

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra: Economia dei mercati e degli intermediari finanziari

**IL RUOLO DELLA BANCA LOCALE DURANTE IL
*CREDIT CRUNCH***

RELATORE:

Prof. Daniele Previtali

CANDIDATA:

Gloria Ficarra

178321

ANNO ACCADEMICO

2014-2015

SOMMARIO

INTRODUZIONE.....	3
CAPITOLO I: LA BANCA LOCALE NEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO.....	7
1.1 L'INDUSTRIA BANCARIA ITALIANA E LE RECENTI EVOLUZIONI	7
1.2 LA BANCA LOCALE IN ITALIA E LE SUE CARATTERISTICHE	17
1.2.1 BREVI CENNI STORICI.....	20
1.2.2 RELATIONSHIP BANKING vs TRANSACTIONAL BANKING	22
1.2.3 VANTAGGIO DI COSTO	38
CAPITOLO II: IL CREDIT CRUNCH.....	41
2.1 LE CAUSE DELLA CRISI	41
2.2 L'ANDAMENTO DEL CREDITO IN ITALIA DUANTE LA CRISI	47
2.2.1 DOMANDA NEL MERCATO DEL CREDITO BANCARIO	54
2.2.2 OFFERTA NEL MERCATO DEL CREDITO BANCARIO	57
2.2.3 EFFETTI SULL'ECONOMIA REALE E SULLE BANCHE	64
CAPITOLO III: EVIDENZE EMPIRICHE DEGLI EFFETTI DEL <i>CREDIT</i> <i>CRUNCH</i> SUI BILANCI DELLE BANCHE ITALIANE	74
3.1 METODOLOGIA E CAMPIONE.....	74
3.1.1 INDICI DI SOLVIBILITÀ.....	75
3.1.2 INDICI DI REDDITIVITÀ	80
3.1.3 INDICI DI EFFICIENZA.....	85
3.1.4 INDICI DI RISCHIOSITÀ.....	87
3.2 IMPLICAZIONI DEI RISULTATI.....	91
CONCLUSIONI.....	94

BIBLIOGRAFIA 97

INRODUZIONE

Una serie di eventi verso la fine degli anni Novanta, come la globalizzazione dei mercati, la nascita dell'economia virtuale, l'abbassamento dei tassi di interesse, hanno spinto le banche da un lato ad avere contatti con i mercati internazionali, dall'altro, l'aumento delle asimmetrie informative tra fornitori e beneficiari di fondi, ha generato il bisogno di prestare attenzione all'economia locale. Il sistema produttivo italiano è formato per il 95 per cento da piccole e medie imprese, che difficilmente riescono a reperire fondi dal mercato dei capitali e di conseguenza necessitano degli istituti creditizi per le loro esigenze finanziarie di breve e di lungo periodo. Il sistema bancario italiano è infatti per tradizione bancocentrico, nel senso che le banche sono più concentrate nell'attività tradizionale di raccolta del risparmio e concessione dei prestiti. In tale sistema, in particolare, si distingue un modello di banca che viene definita locale. Un istituto si definisce locale, dal punto di vista qualitativo, se, in virtù del legame preferenziale stabilito con la comunità e normalmente consolidato nel corso del tempo, si ponga come un valido punto di riferimento, differenziandosi rispetto ad altre aziende di credito. Questa definizione sottolinea il legame di lungo periodo tra banca e comunità locale, che prende il nome di *Relationship Banking*, caratterizzato da fiducia reciproca e da minori asimmetrie informative, che permette a una banca di essere, nei limiti del proprio territorio, più competitiva. Le evidenze empiriche hanno dimostrato come il *Relationship Banking* apporti benefici sia alle imprese, in termini di maggiore quantità di credito erogato e minori garanzie richieste, sia alle banche, che si esplicano in un miglior controllo sul management delle imprese debtrici, più efficiente allocazione delle risorse ed elevato valore dei progetti di finanziamento. Il vantaggio competitivo di cui gode una banca locale è il minor costo nel reperire informazioni sia in fase di *screening* che in fase di *monitoring*, che la collocano in una posizione privilegiata, rispetto ad altri istituti, nel prestare i propri fondi. In realtà l'evidenza empirica ha dimostrato che tale vantaggio non sussiste sia perché,

grazie ai mutamenti della tecnologia, le banche grandi riescono a raccogliere informazioni sulle PMI a costi ridotti e sia perché, a seguito di fusioni e acquisizioni volte all'abbattimento dei costi tramite lo sfruttamento di economie di scala e di scopo, le banche minori hanno mantenuto una certa indipendenza nel relazionarsi con quei clienti con cui si è instaurato un rapporto di fiducia precedentemente.

La recente crisi economico-finanziaria ha messo in discussione il modello della banca locale, considerato inefficiente, con costi operativi elevati, con un insufficiente livello sia di professionalità di esponenti aziendali e addetti sia di qualità dell'offerta di prodotti e servizi alla clientela. La particolarità delle crisi dei mutui *subprime* del 2007 e del debito sovrano del 2011, è che sono state seguite da una stretta creditizia (*credit crunch*), che consiste nell'inasprimento delle condizioni di offerta del credito che alimenta il circolo vizioso della crisi. Ma mentre la prima crisi è nata negli Stati Uniti diffondendosi in tutto il mondo e si può facilmente inquadrare come un shock esogeno, la seconda rispecchia le debolezze e le asimmetrie delle economie all'interno dell'area euro. Nel primo caso l'Italia, come anche i *partners* europei, hanno dovuto far fronte a un inasprimento delle condizioni di credito dovuto al prosciugarsi del meccanismo di trasmissione della liquidità internazionale. In poco più di un anno la crisi però è stata assorbita grazie alla politica espansiva della BCE e al fatto che alcune delle banche italiane avessero una minore esposizione ai prodotti derivati rispetto alle controparti europee. Invece, nel secondo caso, la contrazione del credito è risultata essere più prolungata a causa non solo della difficoltà delle banche nella raccolta e al maggior costo del credito, ma anche da una minore domanda di credito da parte delle PMI e delle grandi imprese. Le cause del *credit crunch* vanno infatti distinte in cause dal lato della domanda e cause dal lato dell'offerta. Il calo della domanda ha avuto inizio nel mercato dei mutui ed è poi proseguita con lo scoppio della crisi finanziaria, la diminuzione degli investimenti e dei consumi da parte delle imprese e delle famiglie. In un periodo di stretta creditizia

tale calo risulta maggiore rispetto ad altri periodi di recessione, perché entrano in gioco i fattori di offerta. L'offerta dipende sia da fattori "puri", quali il grado di patrimonializzazione, le condizioni di liquidità e la capacità di raccolta delle banche, ma anche dal rischio percepito da queste ultime. Tale lavoro si pone l'obiettivo di studiare le caratteristiche del modello della banca locale e analizzarne la performance in tale periodo di crisi, per stabilire se questa sia in grado di sostenere la ripresa dell'economia italiana. A tal fine, partendo dall'assunto che una banca piccola sarà certamente locale, ma una banca locale può anche essere di grandi dimensioni, è stato selezionato un campione di banche, diviso in "banche piccole", con attivo minore o uguale a 70 milioni di euro, e "banche grandi", con un totale attivo compreso tra 1000 e 10 miliardi di euro. Il campione di banche è stato utilizzato per svolgere una "analisi degli indici" di bilancio, che ha permesso di confrontare i risultati, nel periodo che va dal 2006 al 2014, ottenuti dalle due categorie di banca, in termini di patrimonializzazione, efficienza, qualità dell'attivo e redditività. In sintesi dai risultati è emerso che le banche locali sono state inefficienti, data la loro incapacità, rispetto alle grandi banche, di diminuire il costo unitario totale tramite lo sfruttamento di economie di scala e di scopo. Inoltre nonostante la loro redditività sia stata contenuta, il rischio assunto sembra essere molto elevato, e ciò suggerisce, considerando anche l'elevato livello di patrimonializzazione, che non hanno sposato i loro investimenti verso mutuatari più meritevoli e hanno diminuito il credito totale erogato al fine di accantonare più patrimonio a fronte dell'aumento del rischio dei mutuatari. Tali risultati indicano, in linea con le critiche mosse nei confronti delle banche locali, che queste dovrebbero optare per forme di alleanze e aggregazione, volte ad abbattere l'elevata incidenza dei costi sulla redditività. Inoltre, con l'acquisizione di nuove e migliori competenze, dovrebbero fornire alle imprese il supporto necessario per crescere e per diventare competitive a livello europeo e mondiale, offrendo diversi prodotti e servizi. Insomma la banca deve rimanere locale, ma allo stesso tempo competitiva. Nello specifico lo studio è diviso in tre capitoli. Nel primo capitolo

si analizza la banca locale in Italia, le sue forme giuridiche e le sue caratteristiche. Nel secondo capitolo vengono illustrate le cause della recente crisi, prima finanziaria e poi economica, il mercato del credito in Italia, distinguendo tra domanda e offerta al fine di comprendere i fattori che hanno determinato la stretta creditizia, e per concludere le implicazioni di tale crisi non solo sui bilanci bancari, ma anche sull'economia reale. Infine l'ultimo capitolo è dedicato all'analisi degli indicatori di bilancio, volta a confrontare la due categorie di banche e trarre conclusioni riguardo la performance delle "piccole banche".

CAPITOLO I: LA BANCA LOCALE NEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO

1.1 L'INDUSTRIA BANCARIA ITALIANA E LE RECENTI EVOLUZIONI

Il sistema finanziario italiano è per tradizione banco-centrico, ciò significa che le banche ricoprono un ruolo fondamentale nel finanziamento all'economia reale. Questi infatti raccolgono i risparmi sotto forma di depositi, oltre che mediante altri strumenti, e li indirizzano, sotto forma di prestiti, verso i progetti più meritevoli. Come si può notare (Tav. 1), gli impieghi detenuti dalle banche italiane al 2013 sono il 71,3 per cento, un valore che si colloca poco al di sopra rispetto ad altri paesi europei quali Francia 67,0 e Germania 66,6; valori molto più bassi si riscontrano invece per il Regno Unito(55,6) e gli Stati Uniti (28,2).

Tavola 1: Attività finanziarie nei principali paesi europei e negli Stati Uniti (dati di fine periodo)

VOCI		Italia	Francia	Germania	Spagna	Area dell'euro (1)	Regno Unito	Stati Uniti
Quote percentuali sul totale del settore finanziario								
Banche (2)	2001	64,2	67,6	75,5	77,3	61,3	56,4	26,8
	2006	68,1	65,6	72,3	71,7	59,4	62,1	24,9
	2013	71,3	67,0	66,6	75,7	55,0	55,6	28,2
Fondi comuni, assicurazioni, fondi pensione e altri	2001	35,8	32,4	24,5	22,7	38,7	43,6	73,2
	2006	31,9	34,4	27,7	28,3	40,6	37,9	75,1
	2013	28,7	33,0	33,4	24,3	45,0	44,4	71,8
In rapporto al PIL								
Totale settore finanziario	2001	2,4	4,1	4,3	2,7	4,3	6,1	3,7
	2006	3,1	5,3	4,6	3,7	5,2	9,6	4,2
	2013	3,9	6,0	4,4	4,4	6,0	12,4	4,7

Fonte: elaborazioni su dati BCE per l'area dell'euro, Deutsche Bundesbank per la Germania, Federal Reserve e Bureau of Economic Analysis per gli Stati Uniti.
 (1) L'aggregato dell'area dell'euro si riferisce alla composizione a 17 paesi. – (2) Per le istituzioni finanziarie e monetarie, cfr. nell'Appendice la voce del Glossario.

FONTE: Banca d'Italia.

Se si guarda anche ai debiti finanziari delle famiglie, si può notare come l'86,3 per cento sia detenuto da istituti bancari, sotto forma di mutui (Tav. 2). Il sistema bancario influisce anche sulle scelte di portafoglio delle famiglie, tant'è che i depositi presso banche italiane sono il 26,1 per cento delle loro attività finanziarie. Se a queste si sommano le obbligazioni, si giunge a quota 35,6 per cento, che considerando anche gli investimenti in azioni e partecipazioni in società non quotate, sale al 43,6 per cento. Il credito concesso dalle banche è la maggior fonte di finanziamento anche per le imprese italiane, che rappresenta infatti più del 64 per cento dei debiti finanziari, contro valori pari o al di sotto del 50 per gli altri paesi (Tav. 3). E infine il mercato dei capitali è poco sviluppato: il peso delle obbligazioni sui debiti finanziari è pari all'11 per cento, mentre in Francia 24, nel Regno Unito 28 e negli Stati Uniti 52; tale divario è riconducibile alla presenza di molte piccole e medie imprese (PMI), che come è noto, a differenza delle grandi, non riescono a sostenere i costi connessi al collocamento dei titoli sul mercato.¹ Inoltre le informazioni che riguardano le piccole imprese sono per gli investitori molto costose da raccogliere e non sono pubblicamente disponibili, e questi fattori fanno sì che tali strumenti risultino poco appetibili.² Si rende dunque necessaria, in queste condizioni, la figura della banca come puro intermediario, il quale grazie allo sfruttamento di economie di scala e una maggior capacità di ridurre le asimmetrie informative, offre alle imprese in deficit i fondi provenienti dai soggetti in surplus. La questione ha molta rilevanza se si considera che in Europa le PMI rappresentano il 99 per cento delle imprese; di queste la grande maggioranza (91 per cento) sono microimprese con un numero di dipendenti inferiore a 10. La presenza delle microimprese è tra l'altro significativa in Italia, dove al 2003 il 95 per cento delle imprese e il 45 per cento

¹ Relazione annual Banca d'Italia, 2013.

² Berger A. N. Udell G. F., "The economics of small business finance: The role of private equity and debt markets in the financial growth cycle." *Journal of Banking and Finance* 22, 1998.

degli addetti totali nell'industria e nei servizi erano relativi ad aziende con meno di 20 addetti. La dimensione media dell'impresa italiana era di circa 4 dipendenti, a differenza dei 7 della Francia e dei 12 circa di Germania e Regno Unito.³

Tavola 2: Attività e passività finanziarie delle famiglie (1) (milioni di euro e valori percentuali)

VOCI	Consistenze di fine periodo			Flussi	
	2013	Composizione percentuale		2012	2013
		2012	2013		
ATTIVITÀ (2)					
Depositi bancari (3)	1.047.346	27,0	26,9	55.230	16.027
Italiani	1.016.945	26,2	26,1	54.367	16.216
depositi a vista	500.444	12,8	12,8	-8.694	10.648
altri depositi	516.501	13,4	13,3	63.061	5.568
Esteri	30.401	0,8	0,8	863	-189
Titoli obbligazionari	624.988	18,6	16,0	-61.109	-72.800
Italiani	511.180	15,2	13,1	-36.344	-57.568
di cui: <i>pubblici</i>	184.423	5,4	4,7	-24.146	-22.881
<i>bancari</i>	326.454	9,8	8,4	-5.335	-34.972
Esteri	113.809	3,4	2,9	-24.765	-15.233
Quote di fondi comuni	308.093	7,1	7,9	20.217	27.532
Italiani	161.078	3,9	4,1	-2.303	8.962
Esteri	147.015	3,2	3,8	22.520	18.570
Azioni e partecipazioni	916.371	22,1	23,5	1.906	29.416
Italiane	873.216	21,2	22,4	3.624	27.489
Estere	43.155	1,0	1,1	-1.718	1.927
Assicurazioni, fondi pensione e TFR	726.842	18,2	18,7	-1.631	22.047
di cui: <i>riserve ramo vita</i>	457.143	11,2	11,7	-5.226	18.625
Altre attività (4)	273.157	7,0	7,0	3.687	8.206
Totale attività	3.896.796	100,0	100,0	18.299	30.428
PASSIVITÀ					
Debiti a breve termine	58.739	6,4	6,4	857	-529
di cui: <i>bancari</i>	57.338	6,3	6,2	905	-230
Debiti a medio e a lungo termine	639.474	69,7	69,4	-7.677	-10.425
di cui: <i>bancari</i>	544.950	59,2	59,2	-7.434	-7.235
Altre passività (5)	223.048	23,8	24,2	3.946	1.178
Totale passività	921.261	100,0	100,0	-2.874	-9.776
SALDO	2.975.535			21.173	40.204

Fonte: Banca d'Italia, Conti finanziari.
(1) Famiglie consumatrici, famiglie produttrici e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. Per la definizione delle serie e per le modalità di calcolo, cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. L'eventuale mancata quadratura dell'ultima cifra è dovuta agli arrotondamenti. – (2) Le gestioni patrimoniali non sono evidenziate. Le attività oggetto di investimento sono incluse nei singoli strumenti. – (3) Include quelli della Cassa depositi e prestiti. – (4) Crediti commerciali, conti correnti Bancoposta, biglietti e monete e altre partite minori. – (5) Debiti commerciali, fondi di quiescenza e altre partite minori.

FONTE: Banca d'Italia.

³ Birindelli G., Modina M., "Imprese, banche e finanza. Le evidenze di un'analisi territoriale alla luce della crisi finanziaria", Economia-Ricerche, 2010.

Tavola 3: Passività delle imprese nei principali paesi europei e negli Stati Uniti (dati di fine periodo) (1)

PAESI E ANNI	Composizione percentuale delle passività				Indicatori finanziari				Per memoria: attività finanziarie / PIL
	Obbligazioni	Prestiti	Azioni e altre partecipazioni	Debiti commerciali e altre passività (2)	Passività / PIL	Debiti finanziari / PIL	Quota di debiti bancari (3)	Leverage (4)	
Italia									
2007	2,0	31,8	46,9	19,3	2,34	0,79	66,9	41,8	1,10
2012	3,4	33,9	42,7	20,0	2,22	0,83	66,5	46,7	0,98
2013	4,1	31,5	44,7	19,7	2,28	0,81	64,2	44,4	1,01
Francia									
2007	3,7	20,1	64,3	11,8	3,95	0,94	40,1	27,0	2,71
2012	6,7	22,0	57,7	13,6	3,64	1,04	38,4	33,2	2,50
2013	6,2	20,0	60,9	12,9	3,92	1,03	38,3	30,2	2,67
Germania									
2007	2,5	28,1	47,0	22,5	1,96	0,60	53,7	39,4	1,31
2012	2,7	29,1	44,2	23,9	1,80	0,57	52,5	41,8	1,26
2013	2,7	27,7	47,2	22,4	1,88	0,57	50,9	39,2	1,29
Spagna									
2007	0,3	34,0	48,6	17,1	3,84	1,32	64,5	41,4	2,28
2012	0,5	40,9	44,1	14,6	3,23	1,34	51,5	48,4	1,97
2013	0,6	37,0	49,9	12,4	3,42	1,29	46,2	43,0	2,06
Area dell'euro									
2007	2,4	29,1	54,0	14,5	2,99	0,94	51,6	36,9	1,84
2012	3,8	32,0	49,7	14,4	2,84	1,02	47,0	41,9	1,84
2013	3,8	29,8	52,8	13,6	2,97	1,00	45,5	38,9	1,93
Regno Unito									
2007	7,5	28,2	59,4	5,0	2,57	0,92	41,3	37,5	1,15
2012	10,4	27,9	56,3	5,4	2,54	0,97	31,3	40,5	1,23
2013	10,3	26,4	58,1	5,2	2,57	0,94	29,6	38,7	1,23
Stati Uniti (5)									
2007	9,8	15,8	57,4	17,0	2,92	0,75	37,6	30,8	1,18
2012	14,5	14,2	54,4	16,9	2,70	0,78	29,8	34,5	1,18
2013	13,9	12,8	58,9	14,3	2,98	0,80	29,1	31,2	1,21

Fonte: Banca d'Italia e Istat per i dati italiani. Per gli altri paesi: BCE (area dell'euro e paesi dell'area); BCE e Bank of England (Regno Unito); Federal Reserve System - Board of Governors e Bureau of Economic Analysis (Stati Uniti).
(1) I dati si riferiscono al settore delle società non finanziarie. Per la definizione delle serie e per le modalità di calcolo, cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. - (2) Includono le riserve tecniche di assicurazione, i fondi pensione e gli strumenti derivati. - (3) Valori percentuali; quota dei prestiti delle banche residenti sul totale dei debiti finanziari. Per gli Stati Uniti sono inclusi anche i prestiti degli emittenti privati di titoli garantiti da attività (asset-backed securities). - (4) Valori percentuali; rapporto tra i debiti finanziari e la somma degli stessi con il patrimonio netto valutato ai prezzi di mercato. - (5) Dati riferiti al settore *non-financial business*.

FONTE: Banca d'Italia

Per quanto attiene alla redditività, nel 2013 le banche e i gruppi bancari italiani hanno registrato una perdita di 20,6 miliardi per effetto sia delle ingenti rettifiche su crediti sia delle svalutazioni sugli avviamenti (Tav. 4), di cui il 15 per cento ha inciso sul patrimonio. Il ROE, al netto delle svalutazioni dell'avviamento, si abbassato circa di 2 punti percentuali, arrivando ad essere -0,8 per cento. Le rettifiche sugli avviamenti sono state contabilizzate dalle banche per meglio tener conto delle prospettive reddituali future. Esse hanno contribuito, unitamente alla

forte crescita dei prezzi azionari, al miglioramento del *price-to-book ratio* medio delle banche italiane (74 per cento a metà aprile dell'anno in corso), avvicinandolo ulteriormente a quello dei principali operatori europei (84 per cento). Il margine di interesse si è contratto dell'8,9 per cento (Fig. 1), principalmente per il calo dei volumi intermediati. L'aumento dei ricavi da commissioni e da negoziazione (7,3 per cento) ha in parte compensato la riduzione dei ricavi da interesse. Il margine di intermediazione è diminuito dell'1,5 per cento. È proseguita l'azione di contenimento dei costi operativi (-2,0 per cento), soprattutto di quelli per il personale (-4,2 per cento). Il calo dei costi ha interessato principalmente i cinque maggiori gruppi, che hanno ridotto la rete degli sportelli del 3,6 per cento e il numero dei dipendenti dell'1,1 per cento. Il rapporto tra i costi operativi e il margine di intermediazione è rimasto pressoché stabile, al 62,1 per cento. Nel confronto internazionale, effettuato su un campione costituito dai 15 maggiori gruppi bancari europei, la redditività delle 2 principali banche italiane è stata inferiore a quella delle altre 13 banche del campione; il ROE, valutato al netto delle svalutazioni degli avviamenti, è stato negativo (-1,5 per cento), a fronte di un ROE positivo (4,6 per cento) per le altre banche europee. Hanno inciso le rettifiche su crediti, pari al 118,7 per cento del risultato di gestione (60,0 per le altre banche europee). Per i 2 gruppi italiani la crescita degli altri ricavi è stata però superiore rispetto alle altre banche europee (18,9 per cento a fronte del 5,2). L'efficienza operativa di questi due intermediari italiani resta elevata: il rapporto *cost-income* era significativamente più contenuto di quello osservato per il resto del campione (60,5 per cento a fronte di 71,5).

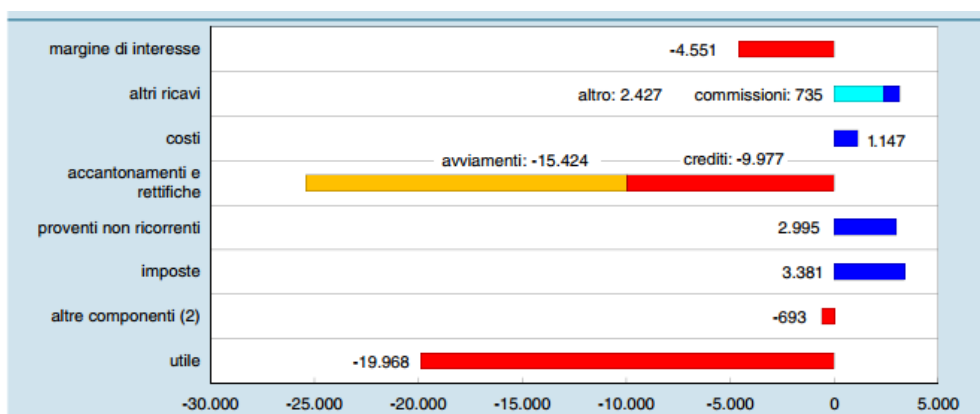
Tavola 4: Conto economico delle banche e dei gruppi bancari italiani (1)
(milioni di euro e variazioni percentuali)

VOCI	Totale sistema			Maggiori gruppi (2)		
	2012	2013 (3)	Variazione percentuale	2012	2013 (3)	Variazione percentuale
Margine di interesse (a)	50.896	46.345	-8,9	29.458	25.813	-12,4
Altri ricavi (b)	43.197	46.358	7,3	25.385	27.230	7,3
di cui: <i>commissioni</i>	29.188	29.923	2,5	17.406	18.095	4,0
Margine di intermediazione (c=a+b)	94.093	92.703	-1,5	54.842	53.043	-3,3
Costi (d) (4)	58.724	57.577	-2,0	34.785	33.593	-3,4
di cui: <i>spese per il personale</i>	32.373	31.025	-4,2	19.739	18.610	-5,7
Risultato di gestione (e=c-d)	35.370	35.127	-0,7	20.058	19.450	-3,0
Accantonamenti e rettifiche di valore (f)	34.708	60.115	73,2	21.834	43.837	100,8
di cui: <i>per deterioramento di crediti</i>	28.610	38.587	34,9	18.105	25.748	42,2
di cui: <i>per svalutazione degli avviamenti</i>	2.531	17.954	::	1.685	16.094	::
Risultato operativo netto (g=e-f)	661	-24.989	::	-1.776	-24.387	::
Proventi non ricorrenti (h)	-381	2.614	::	-583	2.444	::
Utile lordo (i=g+h)	280	-22.374	::	-2.359	-21.943	::
Imposte (l)	202	-3.178	::	-989	-3.714	::
Utile dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte (m)	-201	-827	::	-201	-841	::
Utile di pertinenza di terzi (n)	488	554	13,6	384	383	-0,3
Utile di pertinenza della capogruppo (o=i+l+m-n) (5)	-610	-20.577	::	-1.955	-19.452	::
Indicatori (valori percentuali)						
Rapporto tra gli altri ricavi e il margine di intermediazione	45,9	50,0		46,3	51,3	
Cost-income ratio (6)	62,4	62,1		63,4	63,3	
Incidenza delle rettifiche su crediti sul risultato di gestione	80,9	109,9		90,3	132,4	
ROE	0,0	-8,0		-1,1	-13,5	
ROE al netto delle svalutazioni degli avviamenti	1,0	-0,8		0,1	-2,1	

Fonte: segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi.
(1) Le eventuali mancate quadrature dell'ultima cifra sono dovute agli arrotondamenti. Per omogeneità nel confronto, la composizione dei gruppi bancari è quella della fine del 2013. Per la definizione degli aggregati, cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. – (2) Primi 5 gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre del 2013. – (3) Dati provvisori. – (4) Sono escluse le rettifiche di valore su attività immateriali connesse con gli avviamenti, riclassificate tra gli accantonamenti. – (5) Comprende l'utile al netto delle imposte delle banche non appartenenti a gruppi. – (6) Il cost-income ratio è il rapporto tra i costi e il margine di intermediazione.

FONTE: Banca d'Italia.

Figura 1: Variazione dell'utile tra il 2012 e il 2013: contributo delle principali voci di conto economico (1) (milioni di euro)



Fonte: segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi.
 (1) Dati provvisori. Per la definizione degli aggregati, cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. – (2) Utile/perdita dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte e utile/perdita di pertinenza di terzi.

FONTE: Banca d'Italia.

Alla fine del 2013 il patrimonio di vigilanza calcolato su base consolidata era pari a 223 miliardi, in diminuzione del 5,1 per cento rispetto all'anno prima (Tav. 5). Le svalutazioni degli avviamenti non hanno avuto alcun impatto sulla adeguatezza patrimoniale del sistema, poiché il valore degli avviamenti è dedotto dal patrimonio a fini prudenziali, mentre invece hanno avuto un'influenza sulle perdite d'esercizio. Il patrimonio supplementare è diminuito di oltre 4 miliardi, prevalentemente nella componente costituita da strumenti ibridi e subordinati. Le minori deduzioni dal capitale complessivo, per un valore di 5 miliardi, hanno parzialmente compensato il calo delle altre voci patrimoniali. Le attività ponderate per il rischio hanno continuato a contrarsi. Nel 2013 la flessione è stata di oltre 100 miliardi (-6,2 per cento), in larga parte a causa del calo degli attivi (-7,0 per cento); per contro la ponderazione media, misurata dal rapporto tra le attività ponderate per il rischio e quelle non ponderate, è lievemente aumentata. Nel 2013 i coefficienti patrimoniali del sistema bancario sono rimasti in linea con quelli dell'anno precedente. Alla fine del 2013 il coefficiente relativo al capitale di migliore qualità (*core tier 1 ratio*) e quello relativo al patrimonio di base (*tier*

I ratio) erano rispettivamente pari al 10,5 e all'11,0 per cento; il coefficiente complessivo (*total capital ratio*) era lievemente salito al 13,9 per cento (13,8 nel 2012). Confrontando il livello di patrimonializzazione dei cinque maggiori gruppi italiani con un insieme di grandi banche europee, si può constatare che il *core tier 1 ratio* delle banche italiane (10,4 per cento) era inferiore a quello medio europeo (11,6 per cento). Il divario è causato dalla minore redditività dei gruppi italiani nel 2013. La leva finanziaria (calcolata come rapporto tra il totale delle attività, al netto di quelle immateriali, e il patrimonio di base) resta contenuta nel confronto internazionale (18,5 a fronte di 19,6 per le banche europee).⁴

Tavola 5: Adeguatezza patrimoniale di banche e gruppi bancari italiani (1)
(dati di fine periodo in milioni di euro)

VOCI	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2012	2013	2012	2013
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	2.737	1.885	1.235	192
Patrimonio di vigilanza	234.932	222.945	137.643	129.556
Coefficiente relativo al core tier 1 (<i>valori percentuali</i>)	10,6	10,5	10,9	10,4
Coefficiente relativo al tier 1 (<i>valori percentuali</i>)	11,1	11,0	11,6	11,1
Coefficiente di patrimonializzazione (<i>valori percentuali</i>)	13,8	13,9	14,5	14,5
Leva finanziaria (3)	18	18	19	19
Eccedenze patrimoniali	98.703	95.337	61.677	57.965

Fonte: segnalazioni consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi.
(1) Sono escluse le succursali di banche estere. Per la definizione di patrimonio di vigilanza e per il calcolo dei coefficienti patrimoniali, cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. I dati relativi a dicembre 2012 tengono conto dell'emissione dei cosiddetti Monti bond da parte del gruppo MPS avvenuta a febbraio 2013. – (2) Primi 5 gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre 2013. – (3) Rapporto tra il totale dell'attivo di bilancio e il patrimonio di base (tier 1). Dati provvisori.

FONTE: Banca d'Italia

Tra il 2006 e il 2012 il sistema bancario italiano è stato soggetto a cambiamenti che hanno portato a un maggior consolidamento per rendere più competitivi gli istituti bancari nel mercato europeo. Risulta infatti che questi fossero 793 al 31

⁴ Relazione annuale Banca d'Italia, 2013.

dicembre del 2006, ma che il numero sia diminuito a 706 al 31 dicembre del 2012 con una riduzione del numero totale di banche dell'11 per cento. Fusioni e riorganizzazioni permettono infatti di raggiungere una dimensione tale da poter competere con i grandi gruppi bancari del resto d'Europa. A questa decisa riduzione del numero ha però corrisposto un lieve aumento del numero di sportelli: da 32.337 nel 2006 a 32.881 nel 2012, il che dimostra come il sistema bancario non abbia ridotto il proprio raggio di azione ma al contrario mantenga inalterata l'offerta di servizi finanziari. Un altro dato interessante è la diminuzione della concentrazione nel settore bancario fornito dall'indice HH: nel 2006 i cinque maggiori istituti detenevano più del 50 per cento delle quote di mercato, ma nel 2011 la quota è scesa sotto questa soglia. I motivi sono imputabili da un lato alla maggiore quota che le piccole e medie banche sono riuscite ad accaparrarsi grazie alla loro vicinanza con il territorio durante la crisi prima finanziaria e poi economica; dall'altro lato hanno avuto un ruolo maggiore anche gli intermediari finanziari non bancari.⁵ Per quanto concerne le banche strettamente territoriali italiane uno studio di Ferri, Masciandaro e Messori⁶ afferma che la quota di mercato di queste ultime sia stata erosa in maniera poco significativa dall'unificazione dei mercati finanziari e addirittura si pensa che possa consolidarsi nel tempo. Quest'ultimo punto potrà verificarsi perché l'*information technology* non potrà sostituire i vantaggi legati al radicamento delle banche nel territorio nazionale, le banche locali sono ormai punto di riferimento per le PMI e dispongono di adeguati servizi finanziari, ma sarà inoltre necessario, per mantenere la loro presenza nel mercato, saper selezionare i loro clienti in modo efficiente e infine aggregarsi o allearsi per riuscire a sfruttare economie di scala e di scopo. Quindi il radicamento col territorio deve essere accompagnato da competenze e conoscenze, stimolando al contempo innovazioni di prodotto

⁵ Morettini L., "analisi dell'evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria." ISSIRFA, 2014.

⁶ Ferri G., Masciandaro D., Messori M., "Governano societario ed efficienza delle banche locali di fronte all'unificazione dei mercati finanziari", SIE XL Riunione annuale, 1999.

e/o di processo vitali per la banca locale.⁷ In linea con tale ultima considerazione è anche lo studio di Strahan e Weston secondo cui la riduzione di banche locali indipendenti, a causa di *Mergers and acquisitions* (M&A), non causerà una diminuzione nella disponibilità di credito per le piccole imprese; questi hanno dimostrato come all'aumentare della dimensione della banca, i prestiti alle grandi imprese aumentino rapidamente, così come quelli alle piccole ma in maniera meno marcata.⁸ In generale, però, la maggior parte degli studi ha sostenuto e dimostrato tesi contrarie a quest'ultima e cioè che le banche più grandi forniscono minori prestiti alle piccole imprese rispetto agli istituti minori. Una prima spiegazione a questo fenomeno è da ricondursi al fatto che le piccole banche hanno minori fondi a disposizione e non riescono a prestare denaro alle grandi imprese, al contrario dei grandi istituti di credito i quali possono scegliere tra diversi mutuatari e offrire diversi prodotti. Un'altra interessante spiegazione, che sarà analizzata più approfonditamente in seguito, è il vantaggio di costo delle banche locali, che rende alcuni prestiti non profittevoli per le grandi. Infine la complessità organizzativa può rendere il controllo della controparte molto più oneroso per il "loan officer".⁹ Un ulteriore contributo ha evidenziato come le banche coinvolte in fusioni e incorporazioni hanno diminuito la quantità di credito erogato, mentre quelle che hanno acquisito altri intermediari, preservandone l'indipendenza organizzativa, hanno invece registrato un aumento del credito; questo dimostra che le politiche di credito variano al variare dell'organizzazione perché le aggregazioni comportano la perdita di informazioni e competenze professionali specifiche utili al mantenimento dei rapporti di clientela.¹⁰

⁷ Anselmi F. A., "banca locale e relazione banca-impresa per lo sviluppo economico del mezzogiorno", XXV Conferenza nazionale di scienze regionali, 2004.

⁸ Strahan P. E., Weston J. P., "Small business lending and the changing structure of the banking industry", *Journal of banking and finance* 22, 1998.

⁹ Bonaccorsi, E. Di Patti, Gobbi G., "The changing structure of local credit markets: Are small business special?". *Journal of banking and finance* 25, 2001.

¹⁰ Bonaccorsi E. di Patti, Eramo G. e Gobbi G., "piccole e grandi banche nel mercato del credito in Italia.", *banca impresa società* a. XXIV n 1, 2005.

1.2 LA BANCA LOCALE IN ITALIA E LE SUE CARATTERISTICHE

Il sistema bancario italiano è caratterizzato da un elevato grado di diversificazione sia in base alla dimensione degli istituti sia in base alla forma giuridica. Alla fine del 2013 accanto a 5 gruppi bancari grandi, 2 dei quali paragonabili per dimensione alle principali banche europee, operavano altri 72 gruppi e 524 intermediari non appartenenti a gruppi (Tav. 6).

Tavola 3: Intermediari finanziari italiani

TIPO INTERMEDIARIO	31 dicembre 2012			31 dicembre 2013		
	Numero intermediari			Numero intermediari		
	Inclusi nei gruppi bancari (1)	Non inclusi nei gruppi bancari (2)	Totale	Inclusi nei gruppi bancari (1)	Non inclusi nei gruppi bancari (2)	Totale
Gruppi bancari	–	–	75	–	–	77
Gruppi di SIM	–	–	19	–	–	18
Banche	169	537	706	160	524	684
di cui: <i>banche spa</i>	141	56	197	131	51	182
<i>banche popolari</i>	18	19	37	18	19	37
<i>banche di credito cooperativo</i>	9	385	394	10	375	385
<i>succursali di banche estere</i>	1	77	78	1	79	80
Società di intermediazione mobiliare	9	92	101	10	84	94
Società di gestione del risparmio	26	146	172	21	131	152
Società finanziarie iscritte nell'elenco speciale ex art. 107 del TUB	58	128	186	53	127	180
Società finanziarie iscritte nell'elenco generale ex art. 106 del TUB	33	625	658	27	518	545
Istituti di moneta elettronica	–	3	3	1	3	4
Istituti di pagamento	8	36	44	7	36	43
Altri intermediari vigilati (3)	–	2	2	–	2	2

FONTE: Banca d'Italia.

Al 2013 il 47 per cento delle attività del sistema, escludendo la componente estera, era da imputare ai 5 maggiori istituti, mentre il 24 per cento alle banche grandi e medie e ai gruppi. Le banche medio - piccole, per la maggior parte banche di credito cooperativo (BCC), contavano più del 20 per cento. Le banche italiane, come anticipato precedentemente, sono caratterizzate da un'operatività

tradizionale, che consiste prevalentemente nella raccolta di fondi presso la clientela e nell'erogazione di finanziamenti a imprese e famiglie. Infatti nel 2012 i prestiti rappresentavano il 68 per cento dell'attivo del sistema bancario italiano, contro il 58 per cento per la media dell'area dell'euro (dati raccolti dalla BCE sul bilancio consolidato). L'intermediazione al dettaglio, ad alta intensità di lavoro e incentrata sull'offerta dei servizi attraverso le reti di sportelli, anche per le maggiori banche, causa una più elevata incidenza dei costi operativi sul totale delle attività dell'industria bancaria italiana rispetto alla media europea.¹¹ Più in generale si può affermare che la banca grande utilizza una maggior quantità di fondi provenienti dal mercato interbancario e una minor quantità di depositi *retail*, i suoi impieghi sono più diversificati generando un reddito non da interessi più elevato ed ha spread creditizi più contenuti. La piccola banca, invece, è più concentrata nell'attività di raccolta e di prestito, conseguendo spread creditizi elevati grazie alla minor concorrenza territoriale e alla disponibilità nella concessione di prestiti.

Per dare una definizione completa e che dia una chiave di lettura attendibile per le argomentazioni che verranno svolte in seguito, bisogna definire sia il profilo dimensionale che la determinazione qualitativa del legame tra banca e territorio. Per quanto riguarda il profilo dimensionale è necessario considerare due fattori: l'estensione del territorio e il grado di copertura dello stesso. Nel primo caso si può immaginare una scala di localismi: al primo estremo una BCC che opera in un solo comune, con uno sportello e quindi rispetto ad un territorio ristretto, dall'altro una banca regionale che sarà per molti aspetti differente dalla prima poiché è più diversificata, offre più servizi, ha un raggio d'azione più ampio, ma è comunque locale. Il secondo aspetto rappresenta il "peso" relativo della banca sul totale del territorio considerato, in base quindi al numero di sportelli presenti; maggiore è la rete di dipendenze presenti sul territorio, più intenso risulterà il legame con lo stesso. Da ciò se ne deduce che una banca piccola sarà certamente locale, ma una banca locale può anche essere di grandi dimensioni. Il limite di

¹¹ Relazione annuale Banca d'Italia, 2013.

questa definizione, molto chiara nella teoria, è che di fatto è difficile misurare questi elementi. Si preferisce dunque prediligere una definizione più qualitativa, secondo cui è locale un istituto di credito che, in virtù del legame preferenziale stabilito con la comunità e normalmente consolidato nel corso del tempo si ponga come un valido punto di riferimento, differenziandosi rispetto ad altre aziende di credito.¹² Questa definizione sottolinea il legame di lungo periodo tra banca e comunità locale, caratterizzato da fiducia reciproca e da minori asimmetrie informative, che permette a una banca di essere, nei limiti del proprio territorio, più competitiva. La fiducia, che l'impresa può riconoscere in un istituto di credito e viceversa, può attivare comportamenti positivi e stimolare gli investimenti, attivando così un circolo virtuoso per l'intera comunità locale. Una definizione più completa è quella offerta da Becattini (1991), studioso dei distretti industriali italiani, il quale scrisse:

*“La banca locale è un organismo nato e cresciuto nel distretto, molto ben collegato agli imprenditori locali (e spesso ad altre forze sociali e politiche del luogo), fortemente coinvolto nella vita locale, che conosce in tutti i suoi dettagli e in parte non piccola contribuisce ad indirizzare. Un’istituzione di questo tipo ha la possibilità di dare molto più peso alle qualità personali di chi richiede un prestito, e alle specifiche prospettive di un dato e noto investimento, di quanto non possa fare una banca meno radicata nella realtà locale. Da qui un “di più” di impulso all’accumulazione nel distretto a prescindere dalle forme (spesso a breve termine) che il credito tecnicamente assume.”*¹³

L'attenzione in questo caso è sui distretti industriali considerati dall'autore motore trainante dell'economia italiana, ma strettamente legati agli istituti locali, i quali forniscono la materia prima per permettere alle imprese di investire.

Le banche locali cui si farà riferimento in seguito sono:

¹² Anselmi F, “banche territoriali: indagine sulla conoscenza e nella costruzione di nuove relazioni tra anche territoriali e attori locali in una fase di crisi della globalizzazione finanziaria”, XXXV conferenza scientifica AISRe, 2014.

¹³ Becattini G., “il distretto industriale marshalliano come concetto socio-economico.”, 1991.

- Le banche popolari (BP);
- Le banche di credito cooperativo (BCC);
- Le casse di risparmio Spa rimaste indipendenti e anche quelle confluite in grandi gruppi bancari che hanno conservato un relativa autonomia nell'ambito territoriale di origine.

1.2.1 BREVI CENNI STORICI

Partendo dalle casse di risparmio, queste nascono all'inizio dell'Ottocento per perseguire due obiettivi: l'esercizio del credito e l'attuazione di interventi di utilità sociale nei confronti della comunità locale di riferimento. Oggi invece si sono trasformate in Spa e sono società commerciali private, regolate dal codice civile e soggette alle stesse norme delle altre banche.

Le casse rurali e artigiane, oggi banche di credito cooperativo, nascono nella seconda metà del XIX secolo ad opera di operatori ispirati dal Magistero sociale della chiesa cattolica, la quale ebbe un ruolo determinante nello stimolare le fasce umili delle popolazioni rurali per affrancarsi dalla miseria e dal fenomeno dell'usura. Con il testo unico bancario del 1993 queste prendono la denominazione di BCC e vengono liberate dai vincoli operativi, che non permettevano loro di offrire tutti i servizi e i prodotti delle altre banche e di diventare socie per chiunque operi nel territorio di competenza.

Infine le Banche popolari nascono anch'esse alla fine dell'Ottocento, ma a differenza delle BCC si diffondono nelle zone urbane per fornire credito alle classi popolari e artigiane delle città. Le popolari ebbero da subito un grande successo perché finanziarono famiglie e piccoli imprenditori, ai quali invece le casse di risparmio nate qualche decennio prima non fornivano prestiti, essendo più concentrate all'acquisto di titoli di Stato e immobili. Il mutamento normativo del 1993 ha contribuito molto all'accrescimento del ruolo delle BP. Ciò che hanno in comune le BCC e BP è il voto capitolario, è valido cioè il principio "una

testa un voto” piuttosto che “un’azione un voto”, ma, a differenza che nelle prime, nelle seconde la figura di socio e quella di azionista possono anche non coincidere; quindi le azioni delle popolari sono del tutto simili a quelle delle Spa e, se si aggiunge la responsabilità limitata, è chiaro come queste banche hanno una più elevata possibilità di crescita rispetto alle altre.¹⁴ Il punto di forza di entrambe, ma in particolare della popolare, rimane però il fatto che, attraverso il voto capitaro e l’ampia base popolare, riescano a soddisfare le esigenze di molti più *stakeholders* di quanto non sia possibile per le banche non cooperative; l’operatività basata su contratti impliciti di lungo periodo fa in modo da un lato che la banca popolare operi in maniera più efficiente, e dall’altro che i clienti ricevano un migliore trattamento.¹⁵

Nel corso del tempo questi istituti creditizi non hanno perso il ruolo rivestito nei primi decenni della loro fondazione, tanto è vero che le Casse di risparmio e le piccole BP continuano a svolgere un compito assai rilevante per lo sviluppo delle aree locali; così come le BP grandi, le quali, nonostante abbiamo raggiunto le dimensioni delle banche nazionali, non hanno perso la loro vocazione localistica. Analogamente le BCC rimangono il sostegno per molte realtà locali, soprattutto rurali, e piccoli distretti manifatturieri.¹⁶

È necessario dunque analizzare quali sono le caratteristiche peculiari di questi istituti creditizi rispetto ad altri, approfondendo i diversi tipi di relazione che le banche instaurano con i clienti, a seconda che si tratti di una banca locale o meno, e analizzando le diverse conseguenze che ne derivano.

¹⁴ Fortis M., “Banche territoriali, distretti e piccole e medie imprese. Un sistema italiano dinamico.”, il Mulino, 2008.

¹⁵ Bruyn R., Ferri G., “Le banche popolari nel localismo dell’economia italiana”, supplemento della rivista “credito popolare” n 3-4, 2004.

¹⁶ Fortis M., “Banche territoriali, distretti e piccole e medie imprese. Un sistema italiano dinamico.”, il Mulino, 2008.

1.2.2 RELATIONSHIP BANKING vs TRANSACTIONAL BANKING

Nonostante l'ampia letteratura sul *Relationship Banking* (Rb), non esiste una definizione univoca. I primi studi sull'argomento sono stati svolti nei primi anni Sessanta, e vedevano nel Rb uno strumento a disposizione delle banche per fronteggiare la concorrenza nella raccolta dei depositi; offrendo, infatti, tassi più vantaggiosi si assicuravano una clientela, la quale, grazie ai vantaggi informativi di cui gode una banca, era composta dai migliori depositanti, ossia coloro che apportavano i fondi più stabili. Dall'altro lato è stato considerato anche un modo per attirare i soggetti in deficit di denaro, instaurare una relazione con il cliente, e, una volta consolidato il rapporto, aumentare i prezzi praticati sui prestiti.

A cavallo tra gli anni '70 e '80 la relazione banca-impresa si sviluppa, soprattutto negli Stati Uniti, nell'ambito di studio delle asimmetrie informative e viene utilizzata per giustificare la presenza degli intermediari finanziari come fonti di finanziamento alternative ai mercati. Infatti, il rapporto diretto con la clientela permette alla banca di acquisire informazioni private e all'impresa di superare il limite di accesso ai mercati finanziari posto dall'opacità delle informazioni.

Dunque risulta come inizialmente il concetto di relazione bancaria fosse semplicemente un generico rapporto banca-cliente, ma a partire dagli anni Novanta viene analizzato più approfonditamente e si inizia a considerarlo una delle modalità a disposizione delle banche per svolgere la loro funzione creditizia. In particolare ciò significa che, grazie a informazioni non pubbliche, l'istituto di credito riesca a individuare la struttura contrattuale adeguata alla controparte e a concedere credito a soggetti che diversamente non avrebbero ricevuto il finanziamento. Un privilegio per le imprese è quello di poter usufruire di una maggiore quantità di credito e di condizioni più vantaggiose in termini di tasso di interesse e di garanzie apportate. Successivi studi hanno ulteriormente specificato le tipologie di informazioni raccolte nell'ambito delle relazioni che non sono solo di tipo quantitativo, ma anche qualitativo come la capacità dell'imprenditore e/o del management, il loro profilo etico, etc . Queste vengono

anche oggi chiamate informazioni *soft*, per sottolineare il fatto che non siano né quantificabili, né facilmente reperibili, al contrario delle informazioni *hard* quantificabili e deducibili dai bilanci d'esercizio. L'utilizzo di quest'ultimo tipo di informazioni porta l'intermediario ad adottare diversi metodi di selezione della controparte che vanno sotto la denominazione di *transactional banking* e sono:

- *Financial statement lending*;
- *Asset-based lending*;
- *Credit scoring*.

Il primo si basa sostanzialmente sulle informazioni deducibili dallo stato patrimoniale e dal conto economico dell'impresa, in base ai quali la banca decide se concedere il prestito e quali condizioni applicare in termini di durata, tasso di interesse e collateralità richiesti. Questo modello è quello che più si adatta alle imprese soggette a revisione contabile, le cui informazioni di bilancio vengono controllate e accertate.

Il secondo metodo si basa sulla qualità degli impieghi disponibili come collateralità, che generalmente sono i crediti e le scorte, e consiste nella verifica da parte della banca di un continuo controllo del turnover di questi ultimi; si deduce quindi come questo metodo sia *monitoring-intensive* e relativamente molto costoso.

Infine i modelli di *credit scoring* sono modelli statistici che si fondano sull'analisi multivariata di dati quantitativi (indicatori economici e finanziari) ponderati secondo tecniche statistiche che producono un punteggio (*score*) e perseguono due obiettivi principali: previsione delle insolvenze e classificazione degli impieghi. Un fenomeno relativamente nuovo è l'utilizzo di questi metodi anche per i prestiti alle piccole imprese, tenendo conto non solo delle informazioni deducibili dal bilancio di esercizio, ma anche dalla condizione finanziaria e dalla reputazione storica del proprietario dell'azienda, dal momento

che le due cose sono strettamente correlate.¹⁷ Dunque, i prestiti basati sullo *small business credit scoring* (SBCS) sono quei prestiti la cui decisione dipende principalmente dal punteggio numerico, senza escludere la possibilità di tenere in considerazione le *soft informations*. Lo sviluppo di questi modelli è iniziato a partire dal 1990, perché si osservò come il rimborso dei prestiti da parte delle piccole imprese non dipendesse dall'azienda in sé, ma dalla storia creditizia dell'imprenditore, nonché proprietario. Tali modelli si sono diffusi, anche, tra gli intermediari bancari Giapponesi a partire dal 2000 e hanno avuto diverse conseguenze. È stato osservato che la probabilità di default (PD) di un'azienda diminuisce se questa ha ottenuto un prestito basato sul SBCS da una *primary bank*, la quale si assume essere un *relationship lender*; al contrario la PD aumenta se il prestito è concesso sempre con lo stesso metodo da una *non-primary bank*, ossia *transactional lender*. Le motivazioni riguardo il primo risultato sono da imputare al fatto che la banca grazie al metodo di *scoring* non fa altro che aumentare il set informativo di cui dispone; invece nel secondo caso il primo problema è che il prestatore potrebbe aver commesso un errore del secondo tipo, prestando a chi sicuramente fallirà, oppure la debolezza dell'attività di *monitoring* porterebbe a problemi di azzardo morale. Un ulteriore risultato ha evidenziato che la propensione a concedere prestiti delle *primary bank* diminuisce se l'azienda ottiene altro credito da una *non-primary (treatment effect)*, mentre non si può dare un giudizio sulla disponibilità di credito da parte delle *primary*. In tempo di crisi per un'impresa che detiene una stretta relazione con una determinata banca, la presenza di altri istituti disposti a offrire credito rimane un'opportunità, per evitare che il fallimento di una banca mandi in crisi anche le imprese.¹⁸

¹⁷ Berger A. N. and Udell G. F., "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The importance of Bank Organisational Structure.", Forthcoming, *Economic Journal*, 2002.

¹⁸ Ono A., Hasumi R., Hirata H., "Differentiated use of small business credit scoring by relationship lenders and transactional lenders: Evidence from firm-bank matched data in Japan", *Journal of Banking and Finance*, 2014.

L'utilizzo di diversi tipi di informazione per decidere se concedere o meno un prestito, definisce il tipo rapporto banca-impresa che, nel caso di *transactional banking*, è caratterizzato da relazioni spot e rigide e una valutazione del cliente per singola operazione, mentre nel caso di *relationship banking* è caratterizzato da un consistente e continuo scambio informativo e dalla presenza della componente fiduciaria. La necessità di instaurare un rapporto di fiducia emerge quando le informazioni a disposizione dell'istituto di credito non sono facilmente sedimentabili e formalizzate, e di conseguenza risulta difficile valutare il merito di credito della controparte. Chiaramente quella della banca non è una fiducia cieca, ma razionale, ponendo l'attenzione sulla prevedibilità del comportamento della controparte, volta ad evitare comportamenti opportunistici. La fiducia non è altro che l'aspettativa che la controparte adotti un comportamento in linea con le promesse (o attese).¹⁹ Informazioni e fiducia sono infatti positivamente correlati, e si distinguono in particolare tre diversi tipi di fiducia: *deterrence-based trust*, *knowledge-based trust* e *identification-based trust*. La prima si basa sulla minaccia di una eventuale "punizione" qualora le promesse non vengano rispettate; la seconda sorge quando la controparte ha informazioni sufficienti per predire il comportamento futuro dell'altro; infine nell'ultimo caso il prestatore di fondi ha informazioni così internalizzate che riesce a prevedere le preferenze del mutuatario. Negli ultimi due casi il miglior flusso di informazioni porta a una più profonda conoscenza della controparte. Tuttavia altri studi hanno evidenziato che tra fiducia e informazione ci possa essere una casualità inversa: gli individui che si fidano meno, tendono ad investire molto di più per ottenere informazioni e monitorare la controparte.²⁰

In ogni caso l'utilizzo di un metodo non implica necessariamente l'esclusione dell'altro, anzi, come spesso accade, una banca sceglie di adottarne uno piuttosto

¹⁹ Anselmi F, "banche territoriali: indagine sulla conoscenza e nella costruzione di nuove relazioni tra anche territoriali e attori locali in una fase di crisi della globalizzazione finanziaria", XXXV conferenza scientifica AISRe, 2014.

²⁰ Lehmann E., Neuberger D., "Do lending relationships matter? Evidence from bank survey data in Germany", *Journal of Economic Behavior & Organization* vol. 45, 2001.

che un altro a seconda del cliente con cui si relaziona e del tipo di informazioni disponibili. Il prevalere di uno dei due metodi potrebbe però portare ad una diversa struttura organizzativa della banca, desumibile dalla figura del *loan officer*; questo infatti è il dipendente della banca che ha accesso alle *soft information* riguardanti l'impresa, il proprietario della stessa e della comunità in cui questa opera. In sintesi è colui che ha una conoscenza approfondita della controparte, dotato di informazioni che andrebbero perdute se trasferite a diversi soggetti, e che quindi si trova nella miglior condizione per prendere la decisione di concessione del prestito. Proprio per questo motivo potrebbero nascere dei problemi di agenzia tra funzionario e banca, a causa dei diversi incentivi. Ad esempio il *loan officer* potrebbe concedere troppi prestiti a svariate imprese, piuttosto che controllare i crediti già esistenti, o perché la durata di questi ultimi è breve o molto probabilmente perché la sua remunerazione è legata ai ricavi di breve termine. Un altro e tipico esempio è quello in cui il funzionario nasconde l'insolvenza del prenditore di fondi per motivi legati all'amicizia con quest'ultimo, o perché ha dei particolari interessi in quella azienda. Tutti questi problemi inducono le banche a delegare sempre meno, o viceversa delegano, aumentando però il controllo sui propri funzionari. È stato notato in particolare come all'aumentare della complessità e della dimensione della banca aumentino i problemi. Nelle banche piccole il rischio è minimo poiché è il presidente a concedere e a verificare i prestiti; nelle grandi banche molto gerarchizzate trasmettere informazioni *soft* è molto costoso e non è detto che avvenga in maniera precisa, e questo le porterà a scegliere metodi di tipo *transaction-based*. In aggiunta le banche piccole non hanno obblighi di informativa nei confronti del proprietario perché molto spesso è lo stesso presidente; al contrario nelle grandi banche le informazioni devono passare attraverso vari strati della gerarchia. Infine la distanza tra la grande banca e i vari clienti può essere notevole e, come è stato già precisato sopra, questo comporta la perdita di una rilevante parte di informazioni. Le conclusioni, anche alla luce di evidenze empiriche, che si possono trarre sono dunque che le grandi banche tendono a detenere una minor

quantità di crediti verso le piccole imprese, a causa della loro opacità e dell'incapacità delle stesse di utilizzare il *relationship banking*. D'altro canto, i prestiti forniti alle piccole aziende dalle grandi banche hanno tassi di interesse più contenuti e minori garanzie richieste rispetto a quelli forniti dai piccoli istituti finanziari, poiché selezionano le imprese migliori, ossia le più affidabili.²¹

Fino ad ora il Rb si è di fatto riferito alla sola attività di prestito e per questo viene spesso e più correttamente indicato con il termine *Relationship lending*, ma, per semplicità, i due termini verranno in seguito utilizzati come sinonimi. Per classificare l'operatività di una banca come *Relationship banking* le caratteristiche sono:

1. La durata della relazione banca-cliente;
2. L'intensità della relazione a sua volta misurata in base al:
 - Numero totale di banche che finanziano l'impresa;
 - Ampiezza, ossia numero di prodotti e/o servizi acquistati da uno stesso cliente;
 - Profondità della relazione, ossia la percentuale di credito offerta dalla stessa banca rispetto al totale utilizzato dal cliente.
3. Modalità operative ed organizzative con cui si realizza la relazione, le quali dipendono da:
 - tipo di informazione raccolta;
 - tipologie di tecniche utilizzate per la concessione del prestito;
 - prossimità della banca al cliente e dalle scelte organizzative della banca.²²

Per i primi due punti, che attengono alle modalità operative e organizzative, si è già discusso in precedenza, mentre, per quanto attiene alla durata, sono stati condotti molti studi riguardo ai suoi effetti. È interessante in particolare il lavoro

²¹ Berger A. N. and Udell G. F., "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The importance of Bank Organizational Structure.", Forthcoming, *Economic Journal*, 2002.

²² Bongini P., Di Battista M. L., Nieri L., "Relationship banking: una soluzione antica contro la crisi recente?", *Bancaria* n. 5, 2009.

di Berger e Udell, i quali hanno dimostrato come all'aumentare della durata della relazione tra banca e impresa, diminuiscano i tassi di interesse applicati sui prestiti e le garanzie richieste. Lo studio, a differenza di altri, ha prodotto tali risultati *in primis* perché si è concentrato sulle linee di credito bancario, escludendo quindi mutui per veicoli, per attrezzi, e in generale i prestiti spot, non ricorrenti; in secondo luogo riguarda i prestiti alle piccole imprese, le quali, a causa dell'opacità delle informazioni, non otterrebbero i prestiti se non fosse per un solido rapporto con l'istituto creditizio; e infine la durata della relazione è stata utilizzata come misura della solidità della stessa.²³ In ogni caso tale risultato non esclude l'ipotesi che, nei primi periodi di interazione, la banca possa applicare tassi più alti e richiedere maggiori garanzie. Ma è anche vero che col passare del tempo la stessa riesca ad acquisire informazioni private riguardo la controparte, che derivano anche dall'aver osservato il successo di determinati progetti, che la porteranno a diminuire i tassi e i *collaterals* richiesti. Simili sono gli esiti dello studio di Cole che risulta però diverso in tre punti: analizza gli effetti del *relationship banking* sulla possibilità per l'impresa di ottenere o meno credito, usa una più grande e più ricca quantità di dati rispetto agli studi precedenti, e infine osserva gli effetti della dimensione della relazione. Per ricercare se una relazione pre-esistente possa influenzare la disponibilità di credito Cole tiene in considerazione quattro variabili:

- Conti correnti;
- Conti di risparmio;
- Servizi di gestione finanziaria, per transazioni, gestione della cassa, etc. ;
- Prestiti, ossia linee di credito, prestiti per attrezzi, per autoveicoli, etc.

In particolare, le prime tre variabili hanno un'influenza positiva, perché l'istituto prestatore di fondi può monitorare l'uso che l'impresa fa di questi servizi e grazie a tale controllo ottenere informazioni private sulla condizione finanziaria

²³ Berger A. N., Udell G. F., "Relationship lending and Lines of Credit in Small Firm Finance", *The Journal of Business*, vol. 68 n. 3, 1995.

della stessa. Questo risultato è estremamente rilevante se si considera che le informazioni perse a causa di fusioni e acquisizioni, possono essere facilmente recuperate tramite queste variabili. Mentre per l'ultima variabile gli effetti sono ambigui, perché, *ceteris paribus*, all'aumentare dei prestiti aumenta il grado di leva finanziaria dell'impresa e quindi viene ritenuta più rischiosa, il che porta ad un aumento del tasso richiesto. In aggiunta è decisiva nella concessione di prestiti anche un tipo di informazione pubblica, vale a dire "l'età" dell'impresa: più l'azienda è matura, più riceverà credito, poiché è ormai sopravvissuta al periodo iniziale di *start-up*, ossia il periodo più critico. Altro problema affrontato è quello del multi-affidamento, da cui ne deriva che se un'impresa intrattiene rapporti con più istituti questi saranno meno propensi a concedere i prestiti. I motivi imputabili a tale risultato sono due: il primo perché dà l'idea che l'impresa non sia in buone condizioni e si trovi costretta a chiedere prestiti a diversi soggetti, e il secondo consiste nel fatto che una banca per ottenere informazioni deve sostenere dei costi, e se dopo è costretta a condividerle vi è un problema di esternalità positive. Dunque la propensione della banca a prestare credito è minore quanto maggiore è il numero di istituti a cui l'impresa fa riferimento.²⁴

Opposti, rispetto a Berger e Udell, sono invece i risultati raggiunti da una ricerca svolta raccogliendo informazioni dettagliate sui contratti di 18.000 prestiti bancari alle piccole imprese belghe operanti nei sistemi banco-centrici dell'Europa continentale. Questi infatti dimostrano che all'aumentare della durata della relazione il tasso di interesse aumenta, mentre all'aumentare dell'ampiezza, ossia del numero di prodotti e/o servizi acquistati dallo stesso cliente, questo diminuisca. Ad avvalorare tale tesi sono le teorie secondo cui più aumenta la durata del rapporto, più è alta la probabilità di "cattura" dell'impresa cliente, che si traduce in una maggiore difficoltà od onerosità di quest'ultima ad accedere a fonti di finanziamento alternative. Infatti la banca, non appena la relazione sia

²⁴ Cole R. A., "The importance of relationships to the availability of credit.", *Journal of Banking and Finance* n. 22, 1998.

diventata significativa, può praticare tassi più elevati rispetto all'effettiva classe di rischio della controparte, sfruttando un potere di monopolio implicito nel vantaggio informativo che ha acquisito rispetto agli altri intermediari.²⁵ Se infatti è molto costoso sia per la banca che per l'impresa detenere contratti contingenti per più tempo, il potere di monopolio può avere effetti negativi sull'allocazione del capitale. Nonostante la banca non ottenga profitto dalla durata della relazione con il cliente medio, dal momento che non viene disciplinata dal mercato, tenderà ad offrire tassi non competitivi a quei clienti con cui la relazione è stabile e duratura, e di conseguenza ad ottenere extra profitti. La competizione, al contrario, che si esplica in una diminuzione dei tassi applicati sui prestiti, è maggiore nel periodo iniziale di nascita dell'impresa, quando si conoscono meno le caratteristiche di quest'ultima. Il risultato è una minore qualità del credito impiegato rispetto a quella che si avrebbe in situazione di simmetria informativa.²⁶ In realtà anche la banca corre il rischio di essere catturata nella misura in cui, una volta avviato con un'azienda un rapporto esclusivo, non è capace di negare la concessione di ulteriori finanziamenti anche se l'impresa non è più profittevole, nella speranza di riuscire così a recuperare i crediti precedentemente concessi.²⁷

Importanti sono anche i risultati di una ricerca sui prestiti alle imprese in Germania, i quali hanno dimostrato che una relazione duratura e la concentrazione dei debiti verso poche banche sono desiderabili per le imprese, perché godono non solo di minori tassi e collaterali richiesti, ma anche di una maggiore disponibilità di credito. Le imprese che nei cinque anni precedenti hanno attraversato un periodo di crisi potrebbero invece pagare tassi più elevati e prestare più garanzie, o addirittura essere costrette a contrarre debiti con diverse

²⁵ Degryse H., Van Cayseele P., "Relationship Lending within a Bank-Based System: Evidence from European Small Business Data", *Journal of Financial Intermediation* 9, 2000.

²⁶ Sharpe S. A., "Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer", *The Journal of Finance* vol. 45 n. 4, 1990.

²⁷ Gambini A., Zazzaro A., "gli effetti della durata e della esclusività delle relazioni banca-impresa sulla crescita dimensionale delle imprese."

banche.²⁸ In realtà da un altro studio è emerso che il numero di banche con cui un'impresa detiene relazioni non dipenda della rischiosità della stessa, ma dalla sua dimensione; ciò significa che le grandi aziende, soprattutto le multinazionali, tendono a rivolgersi ad un più elevato numero di istituti creditizi specializzati.²⁹ Inoltre la disponibilità e i termini del prestito non dipendono solo dalle caratteristiche dell'impresa e dalla sua classe di rischio, ma anche dalle interazioni sociali tra *loan officer* e manager dell'azienda. Le “*housebanks*”, grazie alle informazioni raccolte nel tempo, prendono un impegno nei confronti del mutuatario, ricoprendo un ruolo estremamente importante nei periodi di difficoltà economica e ottenendo costi di rinegoziazione del debito più bassi.³⁰ Si noti come sia il sistema finanziario, che il sistema produttivo tedesco siano simili a quelli italiani: il primo per essere sostanzialmente banco-centrico, il secondo per avere alla base una moltitudine di PMI. Tra le altre cose, è ben noto come i due aspetti siano legati: le PMI tendono ad utilizzare con più intensità il debito a breve termine, fornito dalle banche commerciali, e con il continuo rinnovo viene convertito in una fonte di finanziamento di lungo periodo.

Interessante è uno studio che distingue le relazioni impresa-banca locale, da quelle impresa-banca normale, in base a delle evidenze offerte dalle direzioni crediti delle rispettive banche tedesche. In tale contesto è emerso in primo luogo che le banche locali forniscono un'assicurazione implicita in situazioni di deterioramento della qualità del debitore, tant'è che in queste situazioni la loro quota di finanziamento aumenta; nonostante ciò, se la diminuzione del rating del mutuatario è rilevante, il *relationship lending* non avrà alcun effetto. In secondo luogo il prezzo del prestito è simile in entrambi i tipi di relazione poiché si basa su rating interni alla banca e non c'è spazio per strategie compensative di prezzo. E infine si dimostra che l'esclusività del rapporto non è un prerequisito per fare

²⁸ Harhoff D., Korting T., “ Lending relationship in Germany- Empirical evidence from survey data”, *Journal of Banking and Finance* 22, 1998.

²⁹ Machauer A., Weber M., “ Number of bank relationship: An indicator of competition, borrower quality, or just size?”, Center for financial studies n. 6, 2000.

³⁰ Lehmann E., Neuberger D., “Do lending relationships matter? Evidence from bank survey data in Germany”, *Journal of Economic Behavior & Organization* vol. 45, 2001.

emergere un contratto implicito di lungo termine, anzi i due tipi di banca, coesistendo e relazionandosi con gli stessi mutuatari, riducono i rischi di *hold-up* insiti nel *relationship* delle banche territoriali.³¹ Uno studio sui dati italiani ha misurato l'intensità del Rb come la quota di debito del cliente detenuta dalla banca, e si è osservato che se questa supera l'80 per cento vi è un'alta probabilità di *hold-up* e quindi il tasso applicato tende ad aumentare. Ne deriva che non è tanto importante la distinzione tra “*housebank*” e non, quanto il tipo di rapporto con una banca, che se diventa quasi esclusivo, genera problemi per le imprese debentrici.³² Un'azienda infatti, a differenza della prassi ampiamente diffusa in Italia, nonostante detenga rapporti con più istituti, ha di solito una particolare banca di riferimento, di solito locale, con cui la relazione è più “intensa”; l'immediata conseguenza è che la stessa azienda, grazie al multi-affidamento, è meno soggetta a vincoli di liquidità. Insieme a quest'ultimo risultato si è potuto affermare che la durata della relazione non è rilevante, perché le informazioni vengono sempre acquisite nei primi periodi. Il tasso di interesse applicato sui prestiti dalle banche non cooperative e dalle cooperative a coloro che non siano membri, appare invece sopra la media. Il fatto che i soci godano di minori tassi rispetto agli altri, sembra rigettare l'ipotesi di interazione a lungo termine e di *peer monitoring*. La causa di questi risultati, secondo gli stessi scrittori, è che i dati raccolti riguardano una sezione trasversale di imprese, e soprattutto non è stato possibile eliminare gli effetti *firm-specific*.³³ Si è discusso inoltre se effettivamente gli intermediari cooperativi si differenzino dagli altri anche nel modo in cui trasmettono strette monetarie alla propria clientela. A seguito di una manovra restrittiva, l'andamento dei tassi di mercato da un lato genera l'aumento degli oneri finanziari, riduce i profitti e quindi gli accantonamenti a riserva delle imprese, dall'altro riduce anche il valore attuale delle attività che possono essere

³¹ Elsas R., Krahn J. P., “Is relationship lending special? Evidence from credit-file data in Germany”, *Journal of Banking and Finance* 22, 1998.

³² D'Auria C., Foglia A., Reedtz P. M., “Bank interest rates and credit relationships in Italy”, *Journal of Banking and Finance* 23, 1999.

³³ Angelini P., Di Salvo R., Ferri G., “Availability and cost of credit for small businesses: Customer relationships and credit cooperatives”. *Journal of banking and finance* 22, 1998.

offerte come collaterali ai prestatori di fondi. Ne deriva, sempre per le imprese, un aumento del costo marginale dei finanziamenti esterni e una diminuita capacità di intraprendere gli investimenti programmati. Se si accetta questa ipotesi ciò significa che le fasi restrittive si ripercuotono più intensamente su quei soggetti per i quali è più costoso sostituire il credito bancario con altre forme di finanziamento, ossia le piccole imprese. Tale conclusione risulta però affrettata perché non tiene conto del fatto che alcune banche assumono un comportamento con le piccole imprese diverso rispetto a quello del sistema bancario verso le grandi imprese. Grazie a relazioni di clientela intense e stabili gli istituti cooperativi entrano in un contratto implicito, quasi di *profit sharing*, con i propri affidati. Secondo questo contratto la banca si impegna a stabilizzare disponibilità e costo del denaro per l'impresa, mentre quest'ultima si impegna a non rivolgersi ad altre banche nei periodi di credito abbondante e a buon mercato. Attraverso questo tipo di contratto la banca si assume il rischio di fluttuazioni dei tassi di mercato e il mutuatario si troverà a pagare tassi più bassi nelle fasi restrittive, ma più elevati in fasi espansive. Andando a distinguere tra banche grandi e piccole e anche tra banche della grande impresa e della piccola impresa, Angelini, con riferimento al caso italiano, ha trovato che un maggiore tasso sugli impieghi bancari in seguito alla stretta monetaria è più forte per le banche grandi e quelle della grande impresa che per la banche piccole e della piccola impresa. Se si considera che le BCC detengono generalmente un forte controllo sul proprio mercato e vantano intensi rapporti con i clienti, è logico aspettarsi che i loro tassi risentiranno meno della stretta creditizia e aumenteranno in misura minore rispetto agli intermediari grandi e delle grandi imprese.³⁴

Un'ulteriore e rilevante caratteristica del Rb è inoltre la prossimità, intesa come vicinanza tra la banca e il cliente. Inizialmente questa era intesa come vicinanza fisica, la quale permetteva alla banca di ridurre i costi di trasferimento delle informazioni sia in fase di *screening* sia in fase di *monitoring*, una maggiore

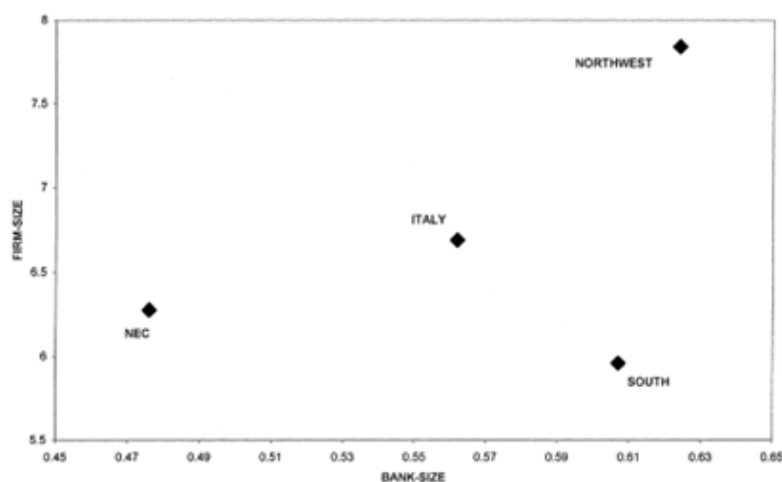
³⁴ Ferri G., Pittalunga G. B., "Il finanziamento delle imprese nelle fasi di restrizione monetaria. Il caso del credito cooperativo", www.researchgate.net.

disponibilità e/o minore onerosità delle informazioni relative al contesto ambientale in cui il cliente opera. Nell'era dell' *information and communication technology* (ICT) è sicuramente più facile trasferire le informazioni a costi estremamente ridotti e trasformarle da *soft* in *hard*, ma non è chiaro se si sia ridotta la significatività della prossimità tra banca e cliente ai fini informativi. La notevole espansione degli sportelli in Italia, di cui si è parlato, fa propendere per una riduzione della distanza tra le due controparti. In ogni caso di recente la distanza viene intesa in termini "funzionali", e cioè a parità di distanza tra sportello e cliente, la situazione è diversa a seconda che sia lo sportello stesso a prendere le decisioni oppure un organo lontano dal cliente. In entrambe le interpretazioni maggiore è la distanza, minori saranno i benefici derivanti dal Rb.

Uno studio sulla relazione banca-impresa e l'allocazione efficiente delle risorse in Italia ha apportato un interessante contributo. È stato diviso, a tal proposito, il territorio italiano in tre macroaree: Nordovest, Nordest e centro (NEC), e sud. Il primo è caratterizzato da una maggiore presenza di grandi imprese ed è sede delle maggiori banche, assieme al Lazio; Il NEC si caratterizza per i distretti industriali composti da PMI, e per la presenza di banche locali e territoriali; infine anche il sistema produttivo del Sud è composto da PMI, ma non organizzate in distretti, con una scarsa presenza di grandi imprese e una massiccia di piccole banche locali e di regionali poco grandi (Fig. 2). Da queste differenze ne consegue che al Nord il Rb non ha un peso rilevante e ricorre il multi-affidamento, al NEC il legame solido e duraturo tra banche e distretti è fondamentale per lo sviluppo di questi ultimi, mentre al Sud la differenza nella dimensione tra banca e impresa attiva un circolo vizioso. Le conclusioni alla luce delle evidenze empiriche sono che, nonostante la somiglianza tra il NEC e il Sud, nel primo il Rb si traduce in una più efficiente allocazione del credito, che deriva da una minor incidenza di crediti incerti e deteriorati, e una disponibilità da parte della banche a condividere i rischi ciclici, insiti nei contratti di debito. Le motivazioni per le quali invece il Rb non sembra desiderabile per il sud sono *in*

primis che il Rb costituisce una barriera che rafforza posizioni di nicchia e indebolisce la concorrenza, e, come conseguenza della prima, si permette alle banche locali inefficienti di sopravvivere nel mercato.³⁵

Figura 2 : Dimensione media di banche e imprese alla fine del 1991.



FONTE: Journal of Banking and Finance n. 24, 2000.

Da qui nasce una riflessione sulla correlazione tra *Relationship* e competizione, i quali sembrano essere incompatibili. È stato notato come le imprese più giovani, che operano in mercati del credito concentrati, ricevano più fondi dagli investitori istituzionali rispetto alle stesse imprese che operano in mercati del credito più competitivi; mentre l'esatto contrario accade per le imprese più mature. Sembra infatti che i creditori applichino un tasso più basso, rispetto alla concorrenza, ai prestiti alle imprese quando sono giovani, per poi aumentarlo quando l'impresa è più matura. Una possibile spiegazione è che le banche in mercati concentrati hanno maggiori informazioni sui mutuatari in una piccola comunità dove news e gossip viaggiano velocemente. Tuttavia questa

³⁵ Ferri G., Messori M., "Bank-firm relationships and allocative efficiency in Northeastern and Central Italy and in the South", Journal of Banking and Finance 24, 2000.

spiegazione non è supportata dai fatti, e se ne predilige un'altra secondo cui in mercati concentrati i creditori hanno la certezza di ottenere maggiori ricavi in futuro dalla stessa impresa, aumentando il tasso, e rinunciano ai ricavi iniziali. Questo spiega perché le imprese più mature paghino tassi più elevati, e per farvi fronte, ma date anche le minori opportunità di investimento, tendano a ridurre la richiesta di finanziamento esterno. Una maggiore concorrenza porta invece a maggiori vincoli di liquidità per le piccole imprese e una minore disponibilità da parte della banca di aiutare i clienti in periodi di crisi, e ciò rende il Rb meno prezioso poiché non è utile alle imprese quando le stesse necessitano di aiuto. È interessante a tal proposito chiedersi allora: è necessario promuovere il *relationship* restringendo la competizione nel mercato del credito? Restringere la concorrenza potrebbe essere inefficiente, e il prezzo del prestito è una buona misura dell'inefficienza. Dopo aver liberalizzato il mercato, sicuramente, ci saranno delle preoccupazioni per la rottura di relazioni banca-impresa prima che i benefici della concorrenza abbiano effetto, ma ciò è inevitabile per un'economia che vuole ottimizzare il *trade-off* tra disponibilità e prezzo del credito.³⁶

Un filone di studi si è soffermato sugli effetti del *Relationship banking* sulla performance delle imprese. Scontando la varietà dei risultati ottenuti, la principale conclusione a cui si è giunti è che la partecipazione bancaria al capitale d'impresa ha effetti benefici dal punto di vista finanziario, ma peggiora la loro redditività e ne rallenta la crescita. Infatti, le banche hanno in genere una quota azionaria estremamente limitata nelle imprese partecipate, esponendosi molto di più nei loro confronti in termini di prestiti; ne consegue che queste assumeranno un atteggiamento avverso al rischio, allontanando le imprese dai progetti ad alto rischio e alto rendimento.³⁷ Dall'altra parte quando vi è una solida relazione banca-impresa, l'annuncio di un ulteriore prestito da parte della banca potrebbe causare un aumento del valore azionario dell'azienda. A prova di

³⁶ Petersen M. A., Rajan R. G., "The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationship, The Quarterly Journal of Economics vol. 110 n. 2, 1995.

³⁷ Gambini A., Zazzaro A., "Gli effetti della durata e della esclusività delle relazioni banca-impresa sulla crescita dimensionale delle imprese".

questa teoria sono i dati derivanti dal *Wall Street Journal* nel periodo che va dal 1973 al 1984, escludendo gli annunci pubblicati insieme ad altri tipi di notizie. Da ciò si arrivò a due interessanti conclusioni: la prima è che un aumento di prestiti bancari genera un positivo e significativo aumento dello stock azionario dell'impresa, e la seconda è che un comunicato sull'aumento di capitale e/o di offerte di debito al pubblico per ripagare i debiti bancari genera invece una diminuzione dello stock azionario.³⁸ Questo risultato sembra suggerire che le banche sono considerate, anche dagli investitori, capaci di ridurre le asimmetrie informative grazie alle relazioni di lungo periodo che detengono con i loro clienti.

Volendo sintetizzare, due sono gli effetti del Rb robusti e verificati, per contesti di mercato diversi tra loro, quali i sistemi market-based (USA) e quelli bank-based (Europa e Giappone):

- La maggior quantità di credito;
- La minore richiesta da parte della banca di garanzie accessorie o quantomeno un migliore utilizzo delle stesse.

Al contrario, riguardo al costo del prestito, non è possibile confermare una o l'altra teoria perché diversi studi mostrano risultati differenti tra loro.

Mentre i vantaggi per la banca sono:

- Un miglior controllo del management dell'impresa debitrice;
- Un più elevato valore dei progetti finanziati, perché acquisiscono specifiche competenze su determinati settori;
- Un' efficiente allocazione delle risorse.

³⁸ James C., "Some evidence on the uniqueness of bank loans", *Journal of Financial Economics* 19, 1987.

1.2.3 VANTAGGIO DI COSTO

In linea con l'idea Shumpeteriana³⁹ la banca locale assume tre funzioni :

- Istituire e controllare un sistema di contabilità sociale;
- Controllare una delle variabili tipiche per l'innovazione;
- Selezionare gli imprenditori di successo.

Il risparmio infatti è solo la predisposizione di risorse per investimenti futuri, mentre il credito creato dalle banche è lo strumento per realizzare tale predisposizione. Gli indicatori del livello dello sviluppo finanziario- la dimensione del settore finanziario rispetto al PIL, l'importanza delle banche rispetto alla banca centrale, la percentuale di credito alle imprese, il rapporto tra il credito emesso da società private e PIL- sono fortemente correlati con la crescita, il tasso di accumulazione del capitale e una migliore allocazione delle risorse. I dati confermano come i servizi finanziari stimolino la crescita economica aumentando il tasso di accumulazione del capitale e l'efficienza con cui le economie utilizzano questo capitale. ⁴⁰La teoria è valida anche in un contesto territoriale caratterizzato dalla presenza di piccole e medie imprese, come quello italiano, in cui la banca locale ha un ruolo preponderante nello stimolare lo sviluppo economico di una determinata area territoriale in maniera efficiente grazie a una conoscenza approfondita dell'imprenditoria locale. Menichella, ex governatore della Banca d'Italia, riteneva che il vantaggio competitivo delle banche locali si fondasse sul binomio informazione-reputazione e che queste operassero con molta serietà e dedizione: "Voi giocate ogni giorno il vostro nome, il vostro onore, la vostra reputazione, la fama delle

³⁹ Shumpeter J. A., "Teoria dello sviluppo economico", Sansoni, 1971.

⁴⁰ King R. K., Levine R., "Schumpeter Might be Right", The Quarterly Journal of Economics vol.108 n. 3, 1993.

vostre famiglie nelle località dove voi svolgete il compito gravoso di raccogliere il risparmio.”⁴¹

Come accennato in precedenza, la recente ondata di fusioni e acquisizioni tra banche ha sollevato la preoccupazione che il consolidamento del settore bancario possa ridurre la disponibilità del credito per le piccole imprese. Questa preoccupazione è, però, giustificata solo se le piccole banche godono di un vantaggio di costo rispetto alle grandi banche nel prestare alla suddetta categoria di imprese. Utilizzando dei dati sulle imprese, a differenza che in altri studi dove sono stati usati i dati delle banche, si sono ricavate una serie di informazioni sulla qualità di credito sia dell'impresa che del proprietario, e altre caratteristiche come un inventario completo dei servizi finanziari di cui l'azienda usufruisce. Se un vantaggio di costo esiste, allora le piccole imprese che operano in aree con poche piccole banche devono avere una minor quantità di credito bancario. L'evidenza non ha dimostrato questo, sebbene siano stati trovati degli effetti di breve termine per la presenza di piccole banche. Nel lungo periodo il numero di piccole banche non influenza né la probabilità di un'impresa di avere una linea di credito, né quella di rimborsare il credito commerciale dopo la data stabilita, che è una proxy dell'eccesso di domanda di credito istituzionale. La ragione di questi risultati potrebbe risiedere nel fatto che altri intermediari non bancari abbiano occupato una maggiore quota di mercato dove le piccole banche sono poche o, probabilmente, la spiegazione più plausibile è che le grandi banche, così come le piccole, siano disposte a concedere il prestito alle piccole imprese, e ciò va nella direzione opposta rispetto alla teoria del vantaggio di costo. Ciò non toglie però che nel breve termine la diminuzione di piccole banche sul territorio porti a una difficoltà di accesso al credito per le imprese minori.⁴²

⁴¹ Anselmi F, “banche territoriali: indagine sulla conoscenza e nella costruzione di nuove relazioni tra banche territoriali e attori locali in una fase di crisi della globalizzazione finanziaria”, XXXV conferenza scientifica AISRe, 2014.

⁴² Jayaratne J., Wolken J., “How important are small banks to small business lending”, *Journal of Banking and Finance* 23, 1999.

In realtà l'effettivo vantaggio competitivo di cui gode una banca locale è il minor costo nel reperire informazioni sia in fase di *screening* che in fase di *monitoring*. Molto spesso infatti nelle piccole aree territoriali le conoscenze specifiche sulla controparte sono legate a contatti personali che permettono di distinguere con certezza un buon mutuatario da uno insolvente, a differenza dei grandi istituti proiettati verso la concorrenza internazionale che operano con vertici decisionali distanti e non investono nello sviluppo di rapporti locali. Inoltre l'appartenenza ad una comunità incentiva gli individui a mantenere una buona reputazione, poiché consapevoli della velocità e soprattutto facilità con cui le informazioni viaggiano.

In ogni caso molti studi concordano sul fatto che in un primo momento il consolidamento del sistema bancario possa portare ad una diminuzione del credito e di prestiti deteriorati, coerente con la visione che fusioni e acquisizioni hanno lo scopo di aumentare l'efficienza. D'altro canto non vengono però trovati dati sufficienti per affermare che il cambiamento nelle dimensioni della banca porti ad una diminuzione dei prestiti alle PMI. Ciò può essere dovuto ai miglioramenti della tecnologia che permettono alle grandi banche di standardizzare le informazioni riguardo alle piccole imprese sostenendo costi contenuti, e a una indipendenza che le banche locali mantengono anche in seguito ad acquisizioni continuando così a relazionarsi con i clienti con cui si è instaurato un rapporto di fiducia.

CAPITOLO II: IL CREDIT CRUNCH

2.1 LE CAUSE DELLA CRISI

Gli anni precedenti alla crisi sono stati caratterizzati da cambiamenti nel settore finanziario che ne hanno modificato il panorama aumentandone il rischio. In particolare le forze che hanno agito su di esso sono state l'innovazione tecnologica, la deregolamentazione e i cambiamenti istituzionali. La prima ha permesso, nel mercato dei prestiti, di ottenere una vasta gamma di informazioni da svariate fonti, con costi estremamente ridotti, la quale ha portato da un lato all'aumento della produttività per lavoratore ma dall'altro alla perdita di informazioni *soft*, più difficili da reperire e da trasferire. Inoltre si è ridotta la distanza tra investitori e finanza che, grazie a nuovi strumenti finanziari e opportunità di investimento, ha permesso a molti più soggetti di partecipare al mercato. La migliore capacità nel processo di credito ha portato i governi a deregolamentare il settore aumentando la concorrenza e la diffusione di strumenti innovativi. Innovazione e competizione hanno a loro volta stimolato dei cambiamenti istituzionali come il consolidamento del settore bancario e l'attività stessa degli istituti creditizi. A causa della deregolamentazione è aumentata la concorrenza fra i migliori mutuatari, e le banche hanno iniziato a servire una più vasta moltitudine di clienti, offrendo a quelli tradizionali i prodotti più innovativi. Sono nate anche nuove entità nel settore come gli *hedge funds*, fondi comuni speculativi, con massima libertà negli investimenti e nelle strategie di gestione e non soggetti di sollecitazione al pubblico risparmio. Le relazioni di lungo termine che in passato avevano portato ad una maggiore conoscenza e fiducia della controparte, sono state sostituite da quella che viene definita "mercificazione" delle transazioni finanziarie. Le cause di questo fenomeno sono da imputare alla maggiore capacità di reperire informazioni, di standardizzarle e all'abilità degli

istituti finanziari di spartirsi i flussi di cassa.⁴³ A livello macroeconomico le condizioni, quindi, sembravano le migliori, con una forte crescita e un basso tasso di inflazione. Dell'andamento globale dell'economia primo beneficiario fu il settore bancario, il quale ha potuto godere di un'elevata profittabilità, bassi tassi di default, forte coefficiente patrimoniale e un rapido aumento del volume di affari e di innovazioni.

Dato il contesto appena descritto, la culla della crisi, come è ormai ben noto, sono gli Stati Uniti, in cui sia la politica monetaria intrapresa dalla *Federal Reserve* (FED) che il boom del mercato immobiliare hanno portato a quella che oggi viene definita la più grande crisi dopo quella del 1929. Da un lato infatti la FED, preoccupata riguardo la deflazione e la stagnazione degli anni Novanta in Giappone, nel 2001 ha abbassato il tasso di interesse dal 6,5 per cento al 2 per cento, e poi fino all'1 per cento nel 2004. Il tasso di inflazione in quel periodo era del 2 per cento e dunque il tasso di interesse reale era negativo. Dall'altro lato, come conseguenza di quanto appena detto, vennero stimolati i prestiti a imprese e famiglie. Le famiglie iniziarono a investire in immobili, soprattutto case da abitazione, che sommato all'arrivo di capitali dall'Asia, portarono ad un aumento dei prezzi delle case. Anche il governo incentivava ad investire nel mercato mobiliare, fondando agenzie governative come Fannie Mae e Freddie Mac, le quali compravano i mutui emessi dalle banche e si finanziavano emettendo obbligazioni. Il vantaggio (e la sicurezza) derivava dal fatto che entrambe erano società prima governative, poi paragovernative, e quindi potevano operare sui mercati con la sicurezza della tripla A delle agenzie di rating. Così facendo si permetteva alle banche e ad altri gestori di risparmio di concedere un flusso costante nell'erogazione dei mutui. Inoltre venne approvato un emendamento che permetteva alle banche di concedere prestiti anche a quei mutuatari con un merito di credito basso, come i prestiti "ninja" (*no income, no jobs, no assets*), con lo scopo di aumentare il tasso di proprietà delle case. La reale conseguenza fu però

⁴³ Rajan R. G., "Has financial development made the world riskier?", Working paper 11728, <http://www.nber.org/papers/w11728>.

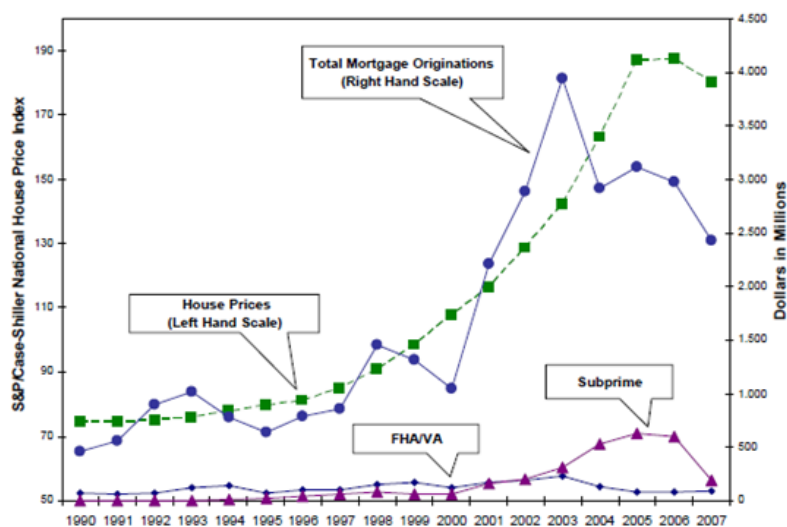
una diminuzione della qualità del credito, tant'è che i prestiti rischiosi vennero definiti *subprime*. In realtà né i prestatori né i prenditori di fondi erano preoccupati perché in ogni caso i prezzi delle abitazioni, che erano la garanzia del mutuo stesso, aumentavano, ma il loro valore, come accade per qualunque bolla speculativa, si discostava ormai dal prezzo (Fig.3).⁴⁴

Per capire il motivo per cui le banche erano disposte a concedere questi mutui, è necessario analizzare il trend dell'industria bancaria: la cartolarizzazione. Le modalità di cartolarizzazione possono prevedere:

- **L'emissione di *Collateralized Debt Obligations (CDOs)* tramite società veicolo (SPV, *Special Purpose Vehicles e Conduit*).** Queste infatti sono costituite con lo scopo di acquistare titoli di credito emessi dalle banche ed emettere obbligazioni per collocarle presso gli investitori finali al fine di ripagare l'acquisto dei crediti stessi. I crediti ceduti, infine, sono costituiti a garanzia del pagamento delle obbligazioni emesse;
- **La creazione di prodotti "strutturati", chiamati *Asset Backed Securities (ABS)*.** Questi consistono nel formare dei portafogli di prestiti, obbligazioni *corporate* e altri *assets*. Dopodiché ogni portafoglio viene diviso in *tranches* che sono vendute a diversi investitori con diverse propensioni al rischio. In particolare la "*super senior tranche*" offre un tasso di interesse basso, ma è la prima che viene ripagata tramite il *cash flow* del portafoglio. Al contrario la "*junior tranche*", chiamata anche tossica, viene pagata solo se prima vengono pagate tutte le altre ed è quindi la più rischiosa e paga un tasso di interesse elevato. Legalmente questi portafogli sono ceduti alle società veicolo che come spiegato sopra, per finanziarsi, emettono obbligazioni;
- **La ricartolarizzazione.** Le attività sottostanti in questo tipo di operazioni sono a loro volta titoli strutturati.

⁴⁴ Scott K. E., "The Financial Crisis: Causes and Lessons.", *Journal of Applied Corporate Finance* vol. 22 n.3, 2010.

Figura 3: Prezzi delle case e mutui originati



Fonte: S&P Case-Shiller, Inside Mortgage Finance.

Quando un investitore, spesso un'altra banca, compra uno di questi titoli, non riesce a controllare la qualità di ogni singolo mutuo e di conseguenza si affida alle valutazioni delle società private di rating. Queste società non erano sottoposte a regolamentazione e inoltre vi era un problema di incentivi, poiché il controllore (società di rating) era remunerato dal controllato (emittenti dei titoli), ed è evidente come basta pagare bene per ottenere un punteggio elevato, la nota "trippla A", anche se i prestiti sottostanti includono rischi elevati. D'altro canto anche coloro che acquistavano ABS potevano coprirsi dal rischio di insolvenza acquistando un *Credit Default Swap* (CDS). Questo è uno strumento derivato che ha la funzione di trasferire il rischio di credito e quindi quando una banca era preoccupata dell'eventualità che un titolo nel suo portafoglio potesse diventare spazzatura, comprava un CDS da un altro soggetto ad esempio una compagnia di assicurazione come l'American International Group (AIG), che promettesse di pagare in caso di perdita del valore del titolo. La AIG, dal momento che si tratta di una società di assicurazione, non era obbligata a tenere capitale a fronte delle

promesse che stava facendo e quando i prezzi delle case iniziarono a diminuire, non riuscì a far fronte alle proprie promesse e venne salvata dal governo degli Stati Uniti che diede gli opportuni fondi per effettuare i pagamenti dovuti. Si iniziò dunque a capire che il rapporto di leva del sistema finanziario fosse più alto di quello percepito. Un elevato rapporto di leva finanziario, ad esempio per una banca, è molto rischioso poiché in caso di una diminuzione delle proprie attività, questa potrebbe diventare insolvente. Seppur rischioso alla banca però conviene, finché i prezzi delle case aumentano, la banca può fare profitti elevati e nessuno fallisce. È questa la “legge di ferro della finanza”: a un più alto il rendimento corrisponde un più elevato rischio. Le banche avevano abbandonato il modello tradizionale di erogazione del credito, un modo che imponeva il mantenimento in bilancio dei prestiti concessi ai clienti, per abbracciare un modello noto come “*Originate To Distribute*” (OTD), che prevede che i finanziamenti concessi siano cartolarizzati e spalmati su una vasta platea di operatori.⁴⁵ Questo tipo di modello faceva sì che le banche detenessero attività a lungo termine, come i prestiti, e delle passività invece composte per la maggior parte da titoli a breve termine. La cartolarizzazione era la soluzione alla diversa scadenza tra attivo e passivo: emettevano ABS, con una maturità media di 90 giorni e accompagnati da mutui e altre attività come garanzie, e li vendevano alle società veicolo così da soddisfare i loro fabbisogni di liquidità. Per assicurare la liquidità di queste società veicolo, la banca, che prima aveva venduto ABS, a sua volta garantiva una linea di credito chiamata *liquidity backstop*, sostenendo ancora il rischio di liquidità detenendo attività a lungo termine e facendo prestiti a breve anche se questi non apparivano in bilancio. Il *funding liquidity risk* è il rischio di non avere sufficiente liquidità per far fronte alle richieste dei detentori delle passività ed essere costretti a richiedere fondi addizionali. Il pericolo risiede nel fatto che quando molti operatori ricorrono simultaneamente al mercato dei fondi a breve termine il costo dei fondi aumenta e contemporaneamente si riduce la disponibilità. Questo amplifica gli effetti negativi sulla banca in crisi di

⁴⁵ Giavazzi F., Amighini A., “La crisi del 2007-2010”, BLANCHARD, Macroeconomia, il Mulino, 2009.

liquidità e si riverbera sulle condizioni di solvibilità della stessa. L'aumento del differenziale delle scadenze è stato anche risultato dei "repo". Il *repo* è un contratto attraverso cui un'impresa prende in prestito fondi vendendo attività collaterali e promettendo di riacquistarle in seguito ad una data prefissata. La crescita di questo tipo di investimenti tra le attività bancarie è stato dovuto all'aumento di *repo overnight*, che ha costretto le banche a reinvestire i propri fondi su base giornaliera. Tutti questi fattori hanno esposto il sistema finanziario ad un elevato rischio, tant'è che una riduzione di liquidità avrebbe causato una significativa pressione sul sistema finanziario, come è effettivamente avvenuto nel 2007.⁴⁶

Sorge allora spontaneo chiedersi perché i regolatori pubblici non intervennero modificando la legislazione vigente. Ebbene il governatore della FED, Alan Greenspan (1987-2006), fedele all'ideologia del "Movimento oggettivista" fondato negli anni '50 da Ayn Rand, si rifiutò ripetutamente di implementare una legge che imponeva alla FED di fissare e far rispettare gli standard agli operatori che concedevano mutui e che non erano sottoposti ad altra forma di regolamentazione. L'argomento utilizzato fu che gli scambi di derivati avvenivano tra professionisti altamente qualificati che non avevano bisogno di tutele. Una fiducia legata al celebre modello "Black-Scholes-Merton" per determinare il valore dei derivati. Secondo tale modello sarebbe bastato guardare al prezzo di un *asset* e non anche al rischio che esso ingloba per dare il giusto valore (*fair value*) ad un titolo che ci viaggia sopra.⁴⁷

Infine ciò che ha reso la crisi statunitense una crisi globale assieme alla cartolarizzazione è stata anche la recente globalizzazione, che in poco tempo ha permesso ai mutui *subprime* di viaggiare in tutto il mondo contagiandolo. Come conseguenza il mercato interbancario si prosciugò, così come i mercati assicurativi e degli strumenti cartolarizzati, e si parlò di crisi di fiducia verso il

⁴⁶ Brunnermeier M. K., "Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008", *Journal of Economic Perspectives* vol. 23 n. 1, 2009.

⁴⁷ Zamagni S., "La lezione e il monito di una crisi annunciata", *SISTEMI INTELLIGENTI/ a. XXI, n. 2*, 2009.

sistema. Infine le banche per far fronte alla necessità di liquidità e di capitale, iniziarono a vendere le loro attività “sane”, contagiando settori che non erano stati toccati, quale ad esempio gli stock azionari.⁴⁸

2.2 L'ANDAMENTO DEL CREDITO IN ITALIA DURANTE LA CRISI

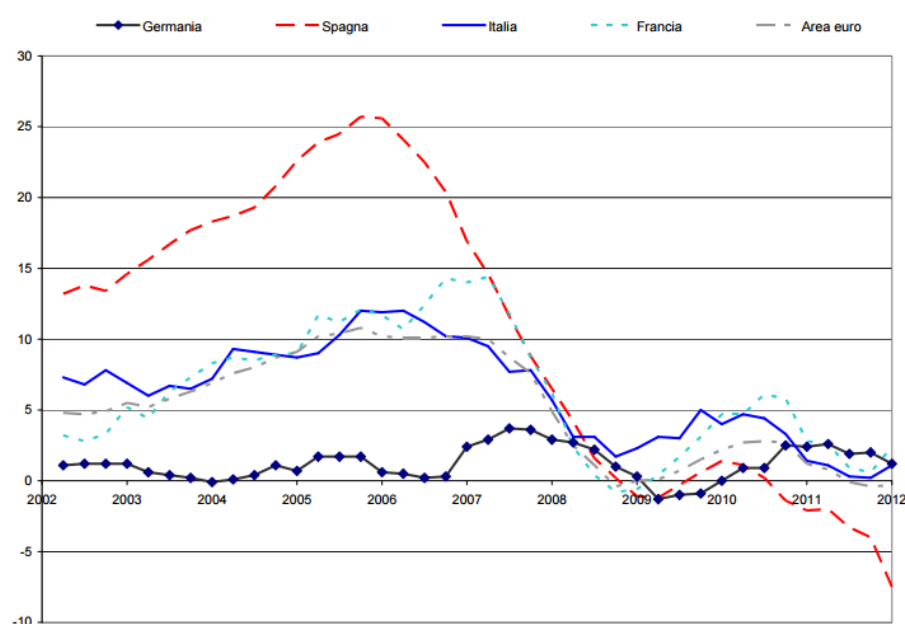
Il *credit crunch* consiste nell'inasprimento delle condizioni di offerta del credito che alimenta il circolo vizioso della crisi. La stretta creditizia è stata infatti anticipata dalla crisi finanziaria che, come precedentemente spiegato, nell'agosto del 2007 ha colpito gli Stati Uniti e che ha avuto un impatto sia sull'economia reale che sul sistema bancario internazionale. Nello specifico l'evoluzione dell'andamento del credito in Europa può essere distinto in quattro periodi:

- *La bolla del credito.* Nel periodo che va dal 1999 al primo semestre del 2007, il credito bancario è stato caratterizzato da un intenso aumento, con tassi di crescita che sono arrivati a superare il 20 per cento annuale in Irlanda, Spagna e Grecia, con una media del 6 per cento annuo nell'area euro. (Fig. 4)
- *Gli effetti della prima crisi finanziaria.* Dalla seconda metà del 2007 fino all'inizio del 2009 si è avuta una forte decelerazione del credito, soprattutto dopo il fallimento di Lehman Brothers del settembre 2008. La diminuzione del credito è stata più acuta in quei paesi caratterizzati dalla precedente intensa espansione.
- *L'illusione della ripresa.* Dall'inizio del 2009 fino alla prima metà del 2011 si è avuta una ripresa parziale del credito, in particolare in Italia e Francia. Mentre in Spagna e Grecia il mercato ristagnava, e in Irlanda la contrazione divenne drammatica.

⁴⁸ Longstaff F. A., “The subprime crisis and contagion in financial markets”, Journal of Financial Economics n. 97, 2010.

- *La crisi dei debiti sovrani.* Dalla metà del 2011 i prestiti dell'area euro hanno conosciuto un rallentamento a causa della crisi dei debiti sovrani. I paesi più colpiti -Spagna, Irlanda, Portogallo e Grecia – hanno subito una contrazione del credito alla fine del 2012. In ogni caso, a partire dalla fine del 2012, tutta l'area euro è stata soggetta a una condizione del credito peggiore rispetto a quella avuta dopo il fallimento di Lehman Brothers.⁴⁹

Figura 4: Tassi di crescita dei prestiti a clientela residente



FONTE: Banca d'Italia

La tabella riguardante i dati sull'Italia (Fig. 5) dimostra che la fase di stagnazione economica, che il paese ha attraversato, è il risultato del dispiegarsi successivo di due crisi. Durante la prima battuta di arresto, dopo il fallimento di Lehman Brothers, il credito alle imprese si è contratto del 2.3 per cento, interrompendo la fase di crescita costante a ritmi di circa il 10 per cento annuo. La reazione

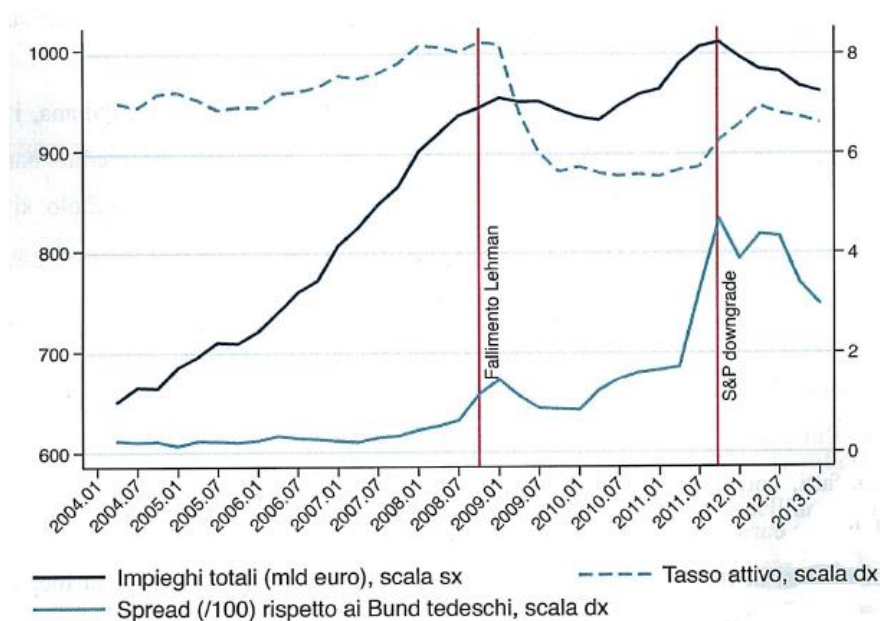
⁴⁹ De Bonis R., Nuzzo G., Stacchini M., "Andamenti e determinanti del credito nell'area euro", Banca d'Italia, Servizio Statistiche economiche e finanziarie, 2013 (versione provvisoria).

espansiva di tutte le banche centrali del mondo, compresa la Banca Centrale Europea (BCE), ha causato una rapida discesa dei tassi di interesse sui prestiti alle imprese fino alla seconda metà del 2011. Il minor costo del credito ha quindi permesso un rilancio della dinamica degli impieghi, e ciò è stato interpretato da alcuni come un primo segnale di ripresa. Tuttavia a partire dal terzo trimestre del 2011 una seconda crisi ha colpito l'Europa, ampliando i differenziali tra i rendimenti dei titoli di Stato italiani e quelli tedeschi. L'acuirsi della crisi dei debiti sovrani nell'area euro nel corso dell'estate 2011 ha innescato un significativo rialzo dei rendimenti sui debiti pubblici dei paesi periferici. I timori sulla tenuta valutaria e la nuova fase di instabilità hanno condotto a una diminuzione degli impieghi bancari (Fig. 6). Mentre a giugno del 2011 il tasso di variazione del credito sui dodici mesi, al netto di sofferenze e pronti contro termine, era pari al 3,4 per cento, a dicembre il ritmo di espansione si collocava allo 0,7 per cento. Il rallentamento dell'attività economica ha indotto non solo a un indebolimento della domanda di prestiti ma anche a un peggioramento della qualità dei debitori.⁵⁰ Questa seconda crisi, a differenza della prima, non è solo un problema di quantità di credito bancario, ma è anche accompagnata da un maggior costo del credito. Lo spread si è ridotto solo durante il 2012 e i primi mesi del 2013 grazie agli interventi espansivi della BCE, ossia le *Long-Term Refinancing Operations* (LTRO), volti ad assicurare liquidità alle banche. Come conseguenza la prima crisi si può facilmente inquadrare come un shock esogeno, poiché la crisi è nata e si è diffusa dal settore dei mutui *subprime*. In questo caso l'Italia, come anche i *partners* europei, hanno dovuto far fronte a un inasprimento delle condizioni di credito dovuto al prosciugarsi del meccanismo di trasmissione della liquidità internazionale. In poco più di un anno la crisi però è stata assorbita grazie alla politica espansiva della BCE e al fatto che alcune delle banche italiane avessero una minore esposizione ai prodotti derivati rispetto alle controparti europee. Invece la seconda crisi non è affatto esogena, ma al contrario rispecchia le debolezze e le asimmetrie delle economie all'interno

⁵⁰ Relazione annuale Banca d'Italia, 2011.

dell'area euro. Infatti la contrazione del credito è risultata essere più prolungata a causa non solo della difficoltà delle banche nella raccolta e al maggior costo del credito, ma anche da una minore domanda di credito da parte delle PMI e delle grandi imprese.⁵¹

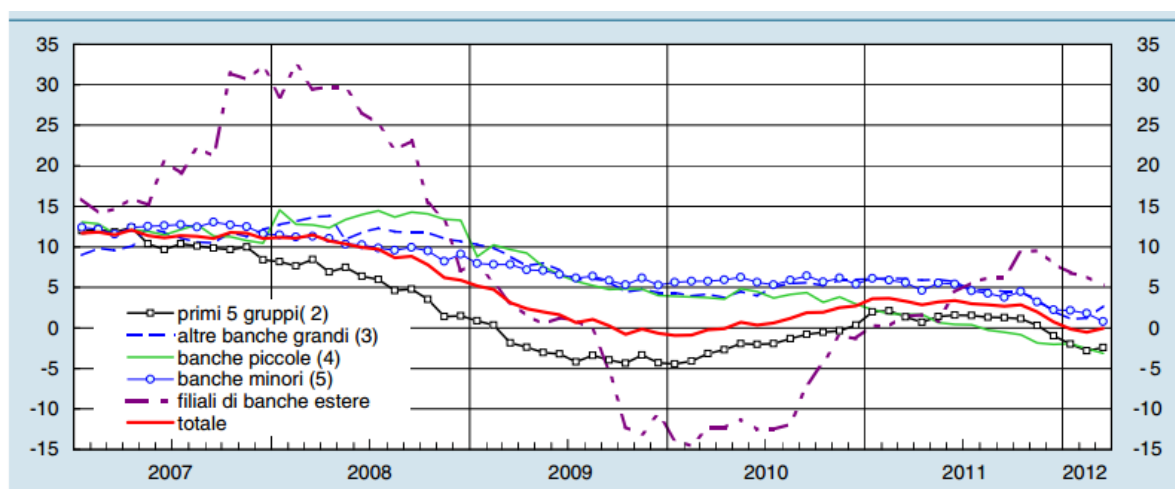
Figura 5: Andamento e costo del credito in Italia



FONTE: Money and Finance Research Group.

⁵¹ Alessandrini P., Papi L., Presbitero A. F., Zazzaro A., “Crisi finanziaria globale, crisi sovrana e crisi bancaria: l’Italia e il confronto europeo”, Money and Finance, 2013.

Figura 6: Prestiti bancari per dati dimensionali delle banche (dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi)



Fonte: segnalazioni di vigilanza.

(1) I dati di marzo 2012 sono provvisori. I prestiti escludono i pronti contro termine e le sofferenze. La suddivisione degli intermediari è effettuata sulla base della composizione dei gruppi bancari a marzo del 2012 e del totale dei fondi intermediati non consolidati a dicembre del 2008. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto degli effetti di cartolarizzazioni e riclassificazioni; cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. – (2) Banche appartenenti ai seguenti gruppi: Banco Popolare, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, Unione di Banche Italiane e UniCredit. – (3) Banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compresi tra 21.532 e 182.052 milioni. – (4) Banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compresi tra 3.626 e 21.531 milioni. – (5) Banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiori a 3.626 milioni.

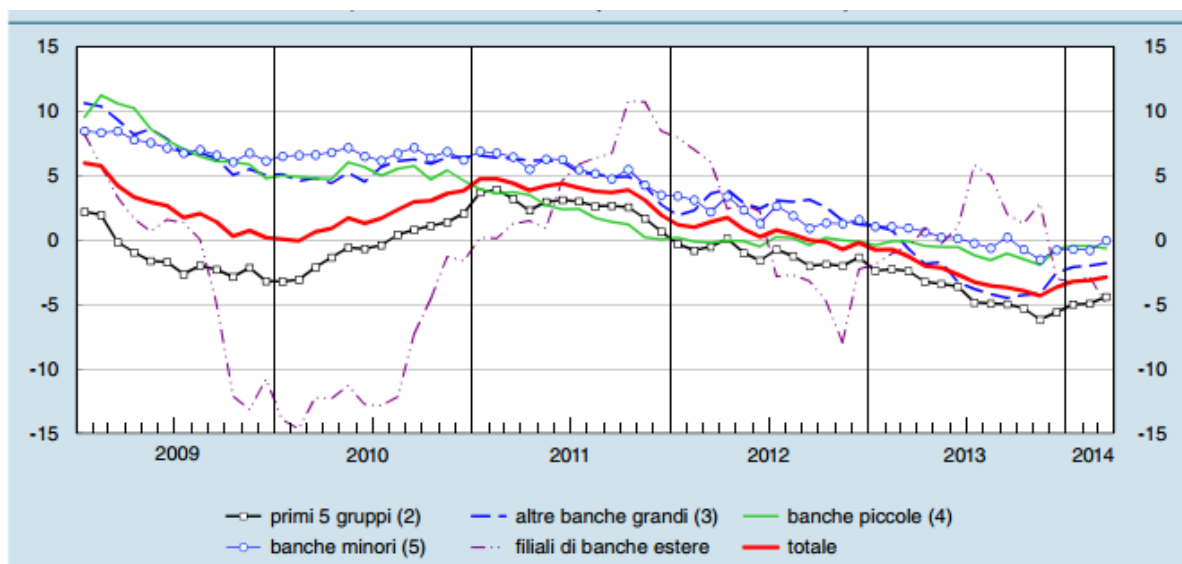
FONTE: Banca d'Italia

Se si osservano ancora le differenti classi dimensionali di banche, si nota come tutte, in diversa misura, abbiano contratto i prestiti anche in seguito al 2012. Il calo è stato più ampio per i primi ancora una volta per i cinque gruppi e per le filiali di banche estere (-5,6 e -3,0 per cento, rispettivamente), a causa della minore domanda proveniente dalle imprese che hanno emesso obbligazioni. I prestiti delle altre banche grandi e di quelle di minore dimensione sono diminuiti del 2,5 e dello 0,7 per cento, rispettivamente (Fig. 7).

Nel 2013 i titoli di debito detenuti in portafoglio dalle banche, al netto di quelli derivanti da crediti cartolarizzati non cancellati e da quelli emessi da altre banche, sono aumentati del 12,0 per cento. Ciò è dovuto in parte agli acquisti di titoli di Stato italiano, il cui differenziale rispetto ai prestiti alla clientela, al netto del rischio, si ampliava sempre più. Nella seconda metà dell'anno, con

l'attenuarsi del rischio del debito sovrano, le banche hanno venduto 25 miliardi di titoli di Stato poiché considerati ormai non più profittevoli.

Figura 7: Prestiti bancari per dati dimensionali delle banche (dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi)



Fonte: segnalazioni di vigilanza.

(1) I dati di marzo 2014 sono provvisori. I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze. La suddivisione degli intermediari è effettuata sulla base della composizione dei gruppi bancari a marzo 2014 e del totale dei fondi intermediati non consolidati a dicembre 2008. Le variazioni percentuali sono corrette per tener conto dell'effetto contabile di cartolarizzazioni, riclassificazioni, aggiustamenti di valore e altre variazioni diverse da quelle originate da transazioni; cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. – (2) Banche appartenenti ai seguenti gruppi: Banco Popolare, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, Unione di Banche Italiane e UniCredit. – (3) Banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compresi tra 21.532 e 182.052 milioni. – (4) Banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compresi tra 3.626 e 21.531 milioni. – (5) Banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiori a 3.626 milioni.

FONTE: Banca d'Italia.

Dato tale andamento del credito, occorre distinguere, da un lato, i fattori che influenzano l'offerta di credito, nonché le condizioni applicate alla clientela e, dall'altro, l'andamento della domanda. Inoltre tra i fattori che influenzano l'offerta bisogna differenziare la percezione del rischio da parte delle banche, che

può risentire delle condizioni della domanda, dai fattori “puri” di offerta: patrimonializzazione, capacità di raccolta sul mercato e condizioni di liquidità.⁵²

Tavola 4: Prestiti delle banche italiane per area geografica e settore di attività economica (1) (variazioni percentuali sui 12 mesi)

PERIODI	Amministrazioni pubbliche	Società finanziarie e assicurative	Imprese				Famiglie consumatrici	Ist. sociali senza scopo di lucro e unità non classificabili e non classificate	Totale
			totale	medio-grandi	piccole (2)				
					famiglie produttrici (3)				
Centro-Nord									
2011 – dic.	-0,9	-2,4	2,3	3,0	-0,6	1,3	3,7	9,8	1,7
2012 – mar.	2,6	4,8	-0,3	0,2	-2,4	-0,5	2,8	5,7	1,4
giu.	0,9	6,6	-1,6	-1,2	-3,5	-1,7	1,4	5,9	0,3
set.	5,7	8,9	-3,3	-3,1	-4,2	-2,6	0,7	3,7	0,2
dic.	4,6	4,4	-2,2	-2,0	-2,9	-2,4	0,2	-1,6	0,0
2013 – mar.	0,3	1,3	-2,6	-2,5	-3,2	-2,6	-0,2	-1,3	-1,2
giu.	-0,7	-4,2	-4,2	-4,3	-3,8	-2,9	-0,3	-3,1	-2,8
set.	-4,6	-8,6	-4,2	-4,5	-3,2	-2,7	-0,6	-3,5	-3,5
dic.	-2,5	-4,9	-5,4	-5,7	-4,1	-3,1	-0,8	-3,4	-3,8
2014 – mar.	0,3	-5,5	-4,5	-4,8	-3,1	-2,6	-0,6	-3,2	-3,0
Sud e Isole									
2011 – dic.	3,0	-10,4	3,5	4,4	1,0	1,2	3,9	3,2	3,4
2012 – mar.	0,7	-9,0	1,1	1,9	-1,0	-1,0	2,5	-3,4	1,5
giu.	-2,3	-7,6	-0,7	-0,2	-2,0	-1,9	1,0	-3,0	-0,2
set.	-3,8	-8,5	-1,7	-1,3	-2,7	-2,9	0,4	-1,4	-1,1
dic.	-1,7	-4,5	-2,1	-1,8	-2,9	-3,2	-0,4	-0,8	-1,4
2013 – mar.	-2,5	-4,3	-2,1	-1,8	-2,8	-3,0	-0,8	1,9	-1,6
giu.	-2,8	-0,5	-2,9	-2,7	-3,4	-3,4	-1,1	1,1	-2,1
set.	-2,6	0,2	-3,2	-3,2	-3,3	-3,2	-1,6	-1,5	-2,5
dic.	-5,4	-2,9	-3,0	-2,9	-3,4	-3,0	-1,5	-3,0	-2,6
2014 – mar.	-5,0	-1,3	-2,8	-2,7	-2,9	-2,8	-1,4	-5,0	-2,4
Italia									
2011 – dic.	-0,5	-2,6	2,5	3,2	-0,2	1,3	3,7	9,1	1,9
2012 – mar.	2,4	4,5	-0,1	0,4	-2,1	-0,6	2,7	4,7	1,4
giu.	0,5	6,3	-1,4	-1,0	-3,2	-1,8	1,3	4,9	0,3
set.	4,7	8,5	-3,0	-2,8	-3,9	-2,7	0,6	3,2	0,0
dic.	4,0	4,2	-2,2	-2,0	-2,9	-2,6	0,0	-1,5	-0,2
2013 – mar.	0,0	1,2	-2,5	-2,4	-3,2	-2,7	-0,3	-1,0	-1,3
giu.	-0,9	-4,1	-4,0	-4,1	-3,7	-3,0	-0,5	-2,7	-2,7
set.	-4,4	-8,4	-4,1	-4,3	-3,2	-2,8	-0,8	-3,3	-3,7
dic.	-2,8	-4,9	-5,0	-5,3	-4,0	-3,1	-0,9	-3,4	-3,7
2014 – mar.	-0,2	-5,5	-4,2	-4,5	-3,1	-2,6	-0,7	-3,4	-2,9

Fonte: segnalazioni di vigilanza.
(1) I dati di marzo 2014 sono provvisori. I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze. La ripartizione per area geografica si basa sulla residenza della clientela. Le variazioni percentuali sono corrette per tener conto dell'effetto contabile di cartolarizzazioni, riclassificazioni, aggiustamenti di valore e altre variazioni diverse da quelle originate da transazioni; cfr. nell'Appendice la sezione: Note metodologiche. – (2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo con numero di addetti inferiore a 20. Società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti. – (3) Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

FONTE: Banca d'Italia.

⁵² Relazione annuale Banca d'Italia, 2013.

2.2.1 DOMANDA NEL MERCATO DEL CREDITO BANCARIO

Come è normale aspettarsi, la domanda di credito in un periodo di recessione si riduce, riflettendo la diminuzione degli investimenti, dell'acquisto di beni durevoli, etc. sia da parte delle imprese che delle famiglie. In un periodo di stretta creditizia sembra però che tale diminuzione, rispetto alle altre recessioni, sia maggiore. È altresì importante precisare che non si può considerare *credit crunch* tutta la domanda di credito rimasta insoddisfatta, includendo anche quella della clientela non meritevole, ma al contrario, solo quella che, in condizioni di corretto funzionamento del mercato creditizio, avrebbe ricevuto un affidamento.

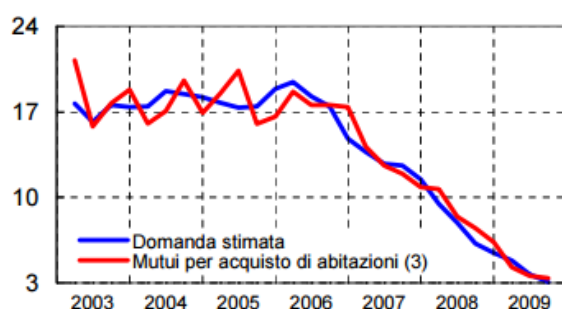
La domanda di mutui da parte delle famiglie dipende dall'andamento dei valori immobiliari, dall'evoluzione dell'attività economica e dal costo dei mutui stessi. Questa ha conosciuto un andamento flettente già a partire dalla seconda metà del 2006, in parallelo con i finanziamenti effettivamente erogati (Fig. 8). L'evoluzione della domanda ha riflesso l'evoluzione delle sue determinanti: i prezzi delle abitazioni hanno rallentato e il numero di compravendite si è ridotto e, fino all'estate del 2008, il rialzo del costo dei mutui hanno causato il calo della domanda. Oltre ai mutui i prestiti alle famiglie includono il credito al consumo, valutato con riferimento all'evoluzione della spesa in beni durevoli. A partire dai primi mesi del 2007 i consumi di beni durevoli si sono ridotti notevolmente fino a registrare una caduta del 10 per cento nei a cavallo tra il 2008 e il 2009 (Fig. 9). Se si esamina la domanda delle imprese, si nota come anche questa abbia conosciuto un netto calo a partire dalla fine del 2007; ciò, nello specifico, è dipeso dal fabbisogno finanziario, influenzato positivamente dagli investimenti e negativamente dall'autofinanziamento, dall'andamento dell'attività economica (PIL), dal costo-opportunità dei prestiti rispetto a finanziamenti alternativi, dato dai differenziali tra tassi bancari e tassi del mercato monetario. Come emerge dalla Fig. 10a il calo ha coinciso con un indebolimento della domanda, causati a loro volta dalla caduta dell'attività produttiva e dall'ampliamento a partire dall'autunno del 2008, del costo-opportunità del credito bancario. Il fabbisogno

finanziari ha continuato ad aumentare fino al 2009, in cui ha mostrato un significativo calo, conseguenza immediata di una netta contrazione degli investimenti che ha più che compensato la riduzione dell'autofinanziamento (Fig. 10b). Un'altra determinante, sebbene l'evidenza empirica non suggerisca una relazione sistematica, è l'esigenza di finanziare fusione e acquisizioni. Tuttavia sia l'ammontare sia il numero di operazioni di concentrazioni di imprese italiane tra il 2008 e il 2009 è stato fortemente ridotto rispetto al biennio precedente, quindi questa componente è stata assai contenuta.

Figura 8: Domanda di mutui da parte delle famiglie e andamento del

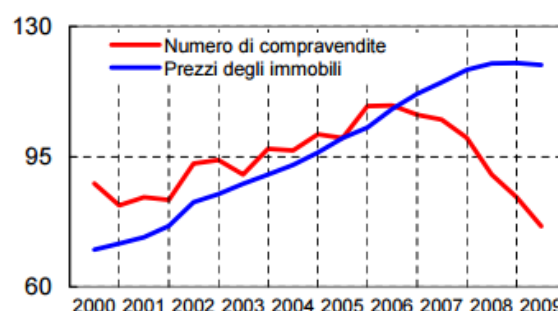
a) Domanda di mutui e finanziamenti erogati (1)

(dati trimestrali; variazioni percentuali sui dodici mesi)



b) Andamento del mercato mobiliare (2)

(indici 2005=100)

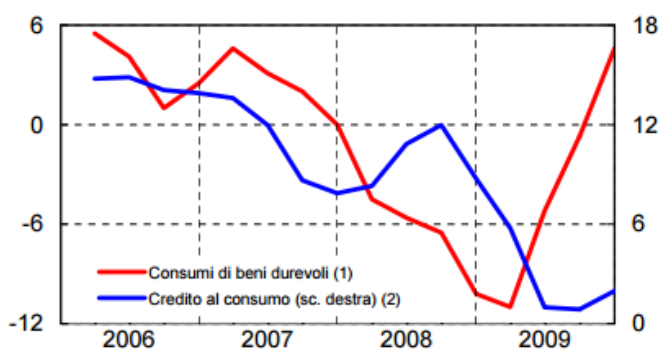


Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, Agenzia del Territorio e *Il Consulente Immobiliare*.

(1) La domanda di credito è stimata con un modello basato su Casolaro e Gambacorta (2005); cfr. nota 5 nel testo. I dati includono una stima dei prestiti cartolarizzati. – (2) Dati semestrali a prezzi correnti. – (3) Escludono i prestiti alle famiglie produttrici, i pronti contro termine, le sofferenze e alcune voci di minor rilievo che confluiscono nella definizione armonizzata dell'Eurosistema.

FONTE: Banca d'Italia.

Figura 9: Consumi delle famiglie e credito al consumo (dati trimestrali; variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

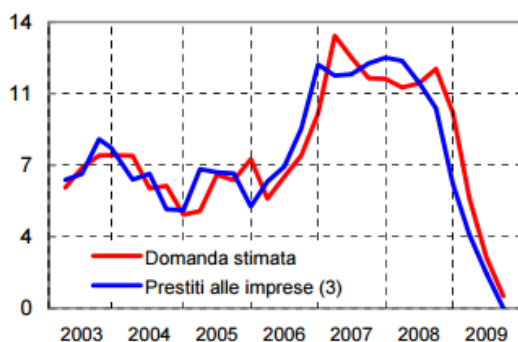


Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.
 (1) A prezzi correnti. – (2) Esclude i pronti contro termine, le sofferenze e alcune voci di minor rilievo incluse nella definizione armonizzata dell'Eurosistema; include una stima dei prestiti bancari cartolarizzati.

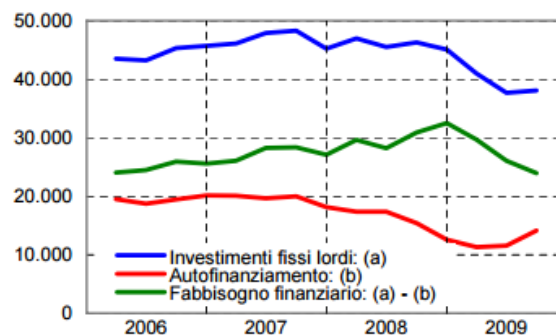
FONTE: Banca d'Italia.

Figura 10: Domanda di credito e fabbisogno finanziario delle imprese non finanziarie (dati trimestrali)

a) **Domanda di prestiti e finanziamenti erogati (1)**
 (variazioni percentuali sui dodici mesi)



a) **Fabbisogno finanziario (2)**
 (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.
 (1) La domanda di credito è stimata con il modello basato su Casolaro *et al.* (2006); cfr. nota 5 nel testo. – (2) Gli investimenti fissi lordi includono le scorte; l'autofinanziamento è calcolato sottraendo al valore aggiunto il costo del lavoro, gli oneri finanziari netti e altri oneri e proventi netti. – (3) I prestiti escludono i pronti contro termine, le sofferenze e alcune voci minori che confluiscono nella definizione armonizzata dell'Eurosistema.

FONTE: Banca d'Italia.

Nel complesso la flessione della domanda ha avuto inizio nel comparto dei mutui a seguito della stasi del mercato mobiliare ed è poi proseguita con lo scoppio della crisi finanziaria, il calo degli investimenti e dei consumi.⁵³

Un'altra possibile motivazione della flessione della domanda è generalmente da ricollegare alla debolezza dei bilanci d'esercizio dei mutuatari, poiché hanno aumentato il loro indebitamento durante i dieci anni prima della crisi, mentre i prezzi degli immobili scendevano e altre attività di bilancio erano negativamente affette dal patrimonio netto di potenziali mutuatari. Inoltre i mutuatari meno meritevoli di credito, con elevato grado di *leverage* e con meno garanzie, chiedono meno finanziamenti a valori prefissati di tasso d'interesse privo di rischio. Per cui il declino della domanda di credito durante la recessione è stato esacerbato dal minor merito di credito dei mutuatari. I fattori della domanda, in un periodo di restrizione creditizia hanno molta rilevanza, poiché se si riducesse solo l'offerta di credito da parte delle banche si avrebbe una maggiore richiesta verso forme alternative di finanziamento.⁵⁴

2.2.2 OFFERTA NEL MERCATO DEL CREDITO BANCARIO

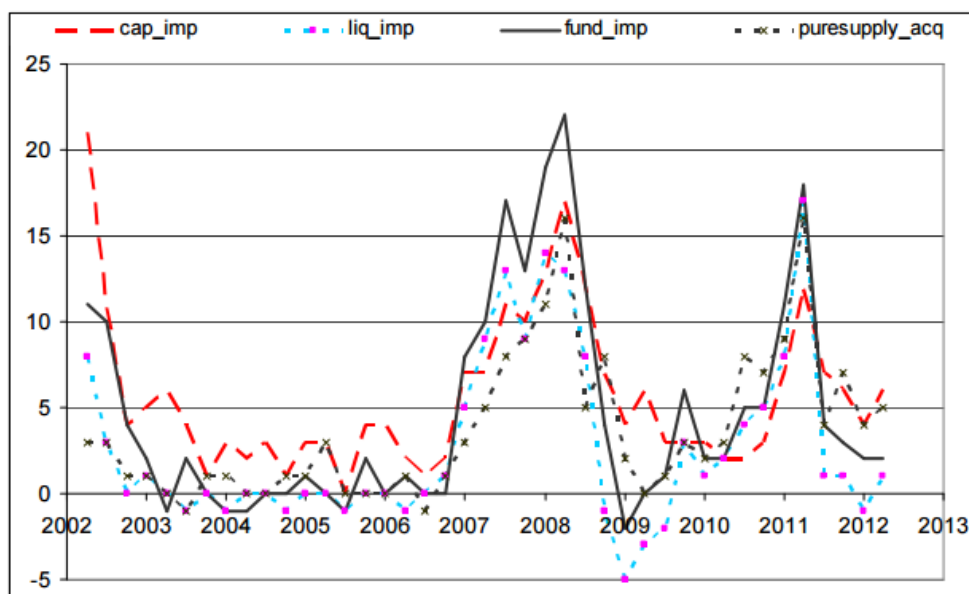
Nella figura è riportato l'andamento dei diversi fattori di offerta "pura"; in particolare un aumento dell'indicatore indica che quel fattore ha influito, nel trimestre precedente alla rilevazione, al restringimento dell'offerta, mentre una sua diminuzione segnala un miglioramento dei fattori di offerta e un allentamento del credito.⁵⁵

⁵³ Panetta F., Signoretti F. M., "Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria", *Questioni di Economia e Finanza* n. 63, 2010.

⁵⁴ Bernake B. S., Lown C. S., "The Credit Crunch", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1991.

⁵⁵ De Bonis R., Nuzzo G., Stacchini M., "Andamenti e determinanti del credito nell'area euro", Banca d'Italia, Servizio Statistiche economiche e finanziarie, 2013 (versione provvisoria).

Figura 11: Grado di restringimento dei fattori di offerta “pura” del credito
(percentuale netta; media dell’area euro)



Legenda: *cap_imp*: fattore di offerta per le imprese relativo ai costi connessi con la posizione patrimoniale della banca; *fund_imp*: fattore di offerta relativo alla capacità della banca di finanziarsi sul mercato (ad esempio monetario oppure obbligazionario, inclusa la cartolarizzazione); *liq_imp*: fattore di offerta per le imprese relativo alla posizione di liquidità della banca. *puresupply_acq*: fattore di offerta per il credito alle famiglie per i mutui per l’acquisto di abitazioni relativo a costi di provvista e vincoli di bilancio.

FONTE: Banca d’Italia

Dal 2002 al 2007 l’offerta di credito è stata generosa, in presenza di condizioni favorevoli della patrimonializzazione, della raccolta sul mercato e della liquidità delle banche. Con l’inizio della crisi finanziaria nel 2007, e soprattutto dopo il fallimento di Lehman Brothers, l’offerta di credito si è irrigidita, soprattutto per i problemi di raccolta delle banche. Dopo gli interventi delle banche centrali, i fattori che influenzano l’offerta di credito sono migliorati, in particolare per quanto ha riguardato le condizioni di liquidità. Con l’inizio della crisi dei debiti sovrani nel 2010, e soprattutto con la sua estensione a Spagna e Italia nell’estate del 2011, si è determinato un peggioramento dei fattori che influenzano l’offerta di credito. Dopo le due *Long Term Refinancing Operations* (LTROs) della BCE del dicembre 2011 e del febbraio 2012, le condizioni di liquidità delle banche sono migliorate. Nell’estate del 2012 le condizioni dei mercati finanziari sono di

nuovo peggiorate, a causa delle incertezze sulla ristrutturazione del debito pubblico greco e del manifestarsi di un rischio di *break-up* dell'area dell'euro. Un nuovo miglioramento si è avuto dopo l'annuncio delle "operazioni monetarie definitive" da parte della BCE, soprattutto per il fattore legato alle condizioni di liquidità delle banche.⁵⁶

Un primo fattore puro che ha portato alla contrazione dell'offerta di credito è legato alle difficoltà che le banche incontrano dal lato delle passività dei loro bilanci e, in particolare, nel mantenere un adeguato livello di capitale, dettato dalla regolamentazione prudenziale o dalla disciplina del mercato.

Dati sul Giappone avvalorano tale tesi; il 1997 fu un anno caratterizzato da un aumento delle difficoltà del sistema finanziario, da un significativo rafforzamento della regolamentazione e da una crescente valutazione da parte del mercato. Il primo fattore si è esplicato con il fallimento di alcune istituzioni finanziarie e con l'annuncio di fusioni tra diversi istituti, e ha cambiato le caratteristiche dei prestiti. In primo luogo i fallimenti hanno diminuito il valore di liquidazione degli istituti e questo ha aumentato i costi di bancarotta; in secondo luogo la decisione del governo di far fallire tali istituti, ha abbattuto il problema di azzardo morale, segnalando un cambio di strategia governativa che non avrebbe aiutato le banche fino a quando queste non avessero ripristinato la loro solidità. Dal momento che la solidità viene percepita attraverso i *capital ratios*, ciò spiega perché gli istituti meno capitalizzati hanno risposto con una diminuzione di concessione di prestiti. Per quanto concerne la regolamentazione fu introdotta, ancora nel 1997, la "*Prompt Corrective Action*" che ha introdotto un processo di autovalutazione da parte delle banche dei propri *assets* sulla base di fattori reali e prudenziali, e una soglia di capitale sotto la quale la banca non poteva andare. Il processo di valutazione ha causato un controllo da parte di soggetti esterni, ispezioni e monitoraggio, mentre la soglia di capitale obbligava le banche che non lo rispettavano a diminuire le proprie filiali, ridurre i dividendi

⁵⁶ De Bonis R., Nuzzo G., Stacchini M., "Andamenti e determinanti del credito nell'area euro", Banca d'Italia, Servizio Statistiche economiche e finanziarie, 2013 (versione provvisoria).

o addirittura liquidare in caso di insolvenza. Infine i fallimenti bancari causarono un massiccio ritiro di depositi, che venivano trasferiti al Piano di Risparmio Postale le cui passività erano garantite dallo stato. Conseguenza immediata fu una caduta del prezzo azionario, minore però per gli istituti più solidi. Sintetizzando l'aumento della regolamentazione e la netta differenza tra banche ben patrimonializzate e non, ha spinto le meno solide ad aumentare il capitale, e data la loro minore capacità di ottenere credito dal mercato, è altamente probabile che questi ultimi abbiano ridotto i prestiti.⁵⁷

Risultati simili a quelli giapponesi sono emersi dal caso italiano nel periodo che va da Settembre 2008 a Marzo 2009. Dopo il fallimento di Lehman Brothers è aumentata l'eterogeneità fra le diverse banche. Nel settore bancario italiano banche locali piccole coesistono con banche grandi e gruppi multinazionali. La differenza nell'organizzazione e nel prendere le decisioni influenza con molta probabilità la propensione a prestare a mutuatari di diverso rischio. Se si considera come esempio il fenomeno dell'*evergreening*, che consiste nel fornire prestiti a buon prezzo a mutuatari con alto livello di rischio per posporre le perdite, si nota come ciò sia più facile da applicare in una piccola banca dove la discrezione nelle decisioni di prestito è maggiore e il peso dei risultati dei metodi di *credit scoring* è minore. Dunque le banche piccole non hanno riallocato il credito verso mutuatari più affidabili durante la crisi. Un'altra spiegazione a tale fenomeno potrebbe essere il fatto che l'accordo di Basilea II ha colpito meno gli istituti minori e questi hanno reagito mantenendo i loro portafogli stabili per preservare il capitale scarso. Al contrario invece gli istituti maggiori che hanno adottato i sistemi di rating interni hanno conosciuto un aumento della loro sensibilità al rischio che si è tradotto in uno spostamento di investimenti verso soggetti più meritevoli di credito (*flight to quality*). E infine è possibile come discusso precedentemente, che gli istituti locali abbiano una capacità maggiore, quasi esclusiva, di ottenere le informazioni *soft*. Le evidenze empiriche hanno

⁵⁷ Woo D., "In search of "capital crunch": supply factors behind the credit slowdown in Japan", IMF working paper, 1999.

dimostrato che le pressioni sul capitale bancario possono generare sia uno sbarramento sia un allentamento delle politiche di credito verso i mutuatari più rischiosi.⁵⁸

La sequenza di eventi che hanno scatenato la crisi è una rappresentazione di come gli *shocks* possano amplificare una crisi finanziaria quando la liquidità evapora. A tal proposito occorre distinguere il concetto di liquidità in due categorie: la capacità di raccolta (i. e. *funding liquidity*) e le condizioni di raccolta (i. e. *market liquidity*). Il concetto di *funding liquidity* descrive la capacità con cui gli investitori esperti e gli arbitraggisti riescono ad ottenere fondi dai finanziatori. Se la capacità di raccolta è alta il mercato è detto “sommerso di liquidità” perché è agevole ottenere fondi. Tipicamente quando un operatore finanziario indebitato, come un *hedge fund* o una banca di investimento, acquista un’attività, utilizza la stessa come collaterale per prendere in prestito fondi nel breve periodo. Tuttavia non può prendere in prestito l’equivalente dell’intero prezzo del titolo, ma la differenza tra quest’ultimo e il valore del suo collaterale, chiamato margine o *haircut*, deve essere finanziato dal capitale proprio del trader. Il capitale non proprio e i debiti a lungo termine sono solitamente molto più costosi e difficili da ottenere se l’investitore soffre di problemi di variazione del debito. Di conseguenza, questo tenderà a non apportare capitali in eccesso e l’aumento dei margini e dall’*haircut* lo forzerà ad abbondare la sua posizione di debitore, cioè a vendere parte dei suoi *assets*. Le istituzioni finanziarie che invece fanno affidamento sui prestiti a breve, come i *commercial paper* o i *repo*, devono continuamente rinnovare i loro debiti. Un’incapacità di rinnovamento, per esempio un prosciugamento del mercato di *commercial paper*, causa un aumento del margine del 100 per cento perché l’istituto non riesce a utilizzare le proprie attività come base per ottenere fondi. Allo stesso modo il ritiro di depositi a vista e i rimborsi di capitale da un fondo di

⁵⁸ Albertazzi U., Marchetti D. J., “Credit suppli, flight to quality and evergreening: an analysis of bank-firm relationships after Lehman”, Temi di discussione n. 756, Banca d’Italia, 2010.

investimenti aumentano il margine. Dunque il *funding liquidity* può avere tre forme:

- ***Margin/haircut funding risk***, il rischio che il margine o l'*haircut* varino;
- ***Rollover risk***, il rischio che il rinnovamento del debito a breve termine sia più costoso o impossibile da attuare;
- ***Redemption risk***, il rischio del ritiro di depositi o dei capitali investiti dagli azionisti.

Per quanto riguarda il *market liquidity*, questo risulta basso quando è difficile ottenere fondi vendendo *assets*, al contrario del *funding liquidity* che è basso qualora fosse difficile ottenere fondi prendendo a prestito con i propri impieghi come collaterali. In altre parole quando le condizioni di liquidità sono basse significa che la vendita degli impieghi avviene a un prezzo di vendita più basso rispetto al loro valore e questo si traduce in una maggiore onerosità nel ridurre il proprio bilancio. Partendo dalla differenza tra prezzo bid e ask, il primo è il prezzo al quale il *dealer* è disposto ad acquistare uno strumento finanziario, il secondo è quello al quale il dealer è disposto a vendere uno strumento finanziario, la letteratura distingue tre sottoforme di *market liquidity*:

- ***The bid-ask spread***, che misura quanto un investitore perderebbe se vendesse un impiego e lo ricomprasse subito dopo;
- ***Market depth***, che mostra quante unità l'investitore può vendere o comprare al prezzo corrente ask o bid senza muovere il prezzo;
- ***Market resiliency***, che indica quanto tempo occorre ai prezzi, temporaneamente scesi, per rialzarsi.

A livello astratto si può affermare che il *market liquidity* si riferisce al trasferimento degli impieghi con tutti i loro *cash flows*, mentre il *funding liquidity* è come un'emissione di debito o di *equity* garantita dai *cash flows* generati da un *asset* o da una strategia di trading. Il meccanismo che spiega come la liquidità improvvisamente evapori opera attraverso l'interazione di questi due

fenomeni. Anche uno shock relativamente piccolo può diminuire la liquidità in circolazione e potenzialmente portare a una crisi finanziaria in piena regola.⁵⁹

I risultati dello studio di Del Giovane⁶⁰ sull'Italia dimostrano come i criteri di offerta sarebbero divenuti più restrittivi in risposta soprattutto alla maggiore rischiosità del quadro macroeconomico e dei debitori percepita dagli intermediari, in particolare all'indomani del dissesto di Lehman Brothers. Le condizioni di bilancio delle banche, quali capitalizzazione, grado di liquidità e accesso alle fonti di finanziamento avrebbero esercitato un effetto di rilevanza contenuta, concentrato nella fase acuta di crisi (Fig. 12).

Ad evidenza di ciò la Fig. 13 mostra le motivazioni sottostanti all'irrigidimento dell'offerta. La principale criticità riguarda appunto le prospettive di sviluppo e crescita di settori e imprese, nonché dell'economia in generale. Le imprese italiane si sono infatti trovate a richiedere prestiti per la sopravvivenza e non per la crescita.

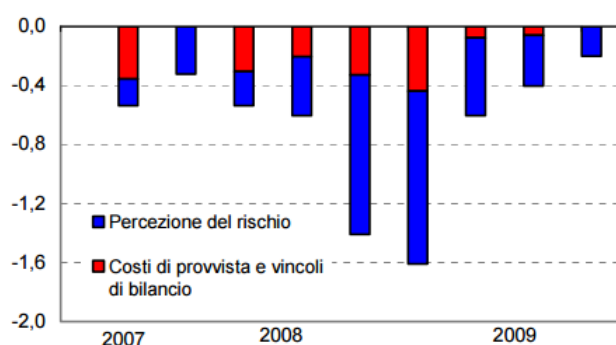
Ad avere avuto un ulteriore impatto sul razionamento del credito sono state anche la dimensione e l'età delle imprese. Le banche in periodi di crisi tendono a finanziare le grandi imprese, i cui prestiti sono più remunerativi e duraturi. Al contrario le piccole e giovani imprese vengono considerate più rischiose, non avendo un *track record* lungo o affidabile, e viene negato loro il credito.⁶¹

⁵⁹ Brunnermier M. K., "Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-08", *Journal of Economic Perspectives* vol. 23 n. 1, 2009.

⁶⁰ Del Giovane P., Eramo G., Gambacorta L., "Disentangling demand and supply in credit developments: A survey-based analysis for Italy", Banca d'Italia, 2010.

⁶¹ Previtali D., "Banche, credito ed imprese nella crisi finanziaria: evidenze empiriche e possibili soluzioni", *Microimpresa* n. 36, 2014.

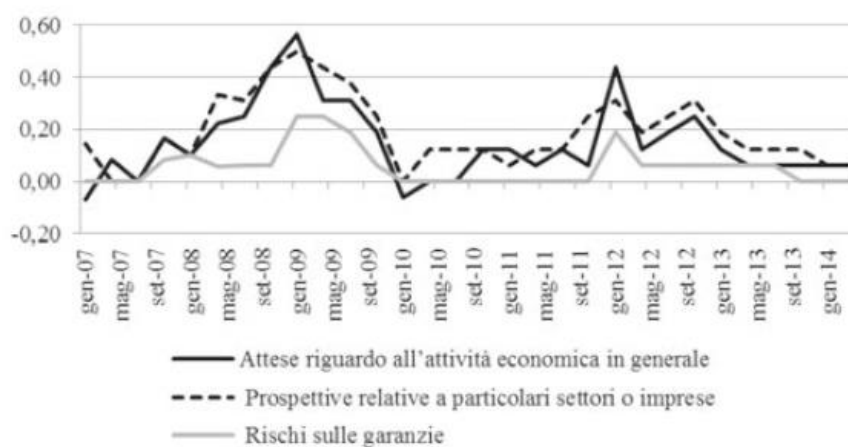
Figura 12: Effetti della restrizione dell'offerta sulla dinamica dei prestiti alle imprese (1) (contributi percentuali al tasso di crescita trimestrale)



Fonte: elaborazioni da Del Giovane *et al.* (2010).
 (1) Valori riferiti al campione di banche italiane partecipanti alla BLS.

FONTE: Banca d'Italia.

Figura 13: Motivazioni della contrazione di credito concesso



FONTE: Microimpresa.

2.2.3 EFFETTI SULL'ECONOMIA REALE E SULLE BANCHE

Le banche sono imprese che generalmente anticipano il ciclo economico e risentono in modo più intenso del deterioramento delle condizioni generali

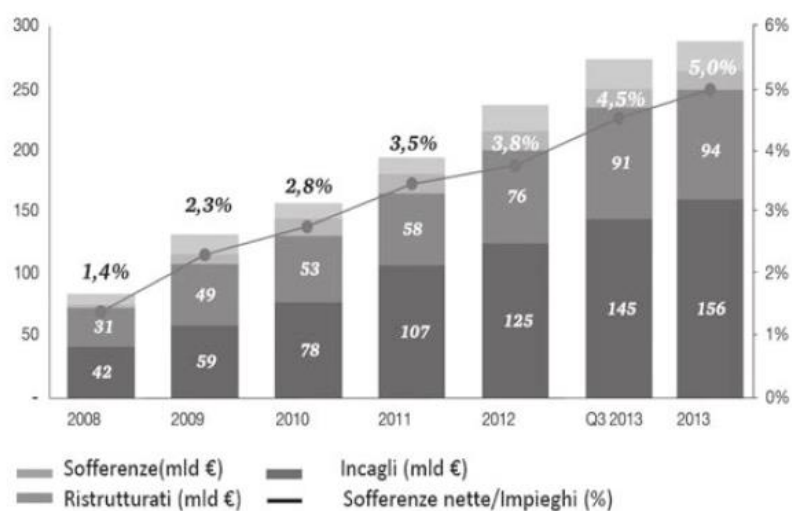
dell'economia. La particolarità della crisi del 2007 è che questa è nata proprio all'interno delle banche. Gli effetti di tali turbolenze, però, non si sono esauriti all'interno del sistema bancario, ma hanno avuto un rilevante impatto sulla produttività e sulla sopravvivenza del sistema produttivo. La riduzione, se non l'assenza di credito, non consente alle imprese di ottenere capitali per investire, innovare e dunque aumentare la produttività.

Riguardo alla morfologia e alla dipendenza del settore economico dal settore bancario, è stato evidenziato come la crisi sia stata più acuta in quei sistemi bancocentrici, come quello italiano. A differenza dei sistemi di matrice anglosassone, in quelli bancocentrici, di matrice tipicamente europea, le imprese dipendono principalmente dai prestiti bancari, che se limitati portano in crisi anche le imprese. Più in particolare è stato dimostrato come a soffrirne maggiormente sono state le piccole e microimprese, che sono anche quelle che hanno più difficoltà ad accedere a canali alternativi di finanziamento. Nei paesi europei la percentuale di PMI che al 2014 segnala che l'accesso al finanziamento è un problema urgente sono la Grecia (32 per cento delle PMI), la Spagna (23 per cento delle PMI), seguita poi da Irlanda, Italia e Olanda (per tutti il 20 per cento delle PMI). In Italia i rapporti tra intermediari e imprese da collaborativi sono divenuti conflittuali: gli imprenditori lamentano la bassa qualità dei servizi bancari e l'elevato costo del credito, mentre le banche evidenziano una scarsa cultura finanziaria, problemi nell'ottenimento di informazioni attendibili e l'intento degli imprenditori di espandere il numero di istituti finanziatori per assicurarsi la disponibilità di fondi e minimizzare il costo. In pratica, la stagnazione della crescita e della domanda, si è tradotta in un calo dei profitti delle imprese, soprattutto PMI, aumentando il rischio percepito dalle banche, che hanno ridotto i finanziamenti erogati.

Il principale problema delle banche italiane al 2014 è l'aumento dei prestiti deteriorati sul totale degli impieghi, concentrato soprattutto nei crediti alle imprese, a causa della recessione. La percentuale di crediti deteriorati sui crediti

in bonis è progressivamente cresciuta negli ultimi 5 anni, con la maggior parte dell'aumento attribuibile alla crescita delle "Sofferenze", salite a maggio del 2014 a 168,5 mld (Fig. 14). In rapporto agli impieghi le sofferenze sono pari all'8,9 per cento, rispetto al 6,9 per cento dell'anno prima e al 2,8 per cento del 2007, prima dell'inizio della crisi; tale valore raggiunge il 15,1 per cento per i piccoli operatori economici (12,5 per cento a maggio 2013), il 14,5 per cento per le imprese (10,9 per cento) e il 6,6 per cento per le famiglie consumatrici (5,9 per cento). Le perdite su crediti hanno eroso la redditività delle banche, i cui valori di mercato sono inferiori alla media europea, con un rapporto prezzo su *book value* più basso, che riflette l'elevata incidenza dei crediti deteriorati e la minore redditività futura attesa e che ha costretto tali istituti ad accantonare gran parte degli utili realizzati.

Figura 14: Prestiti deteriorati delle banche italiane



Fonte: PwC su dati Banca d'Italia e ABI (2014)

FONTE: Microimpresa.

Per capire l'avversione verso il rischio da parte delle banche, non si può non considerare l'impatto delle scelte di vigilanza prudenziale sui bilanci bancari. Le forti vulnerabilità del settore bancario dimostrate durante la crisi, come i livelli insufficienti di capitale sia quantitativi che qualitativi, hanno condotto ad un aumento della regolamentazione. Il nuovo accordo di Basilea III, entrato in vigore nell'UE dal gennaio 2014, riforma profondamente la disciplina del patrimonio di vigilanza delle banche con l'obiettivo di rafforzare il ruolo del capitale come principale presidio a fronte dei rischi assunti. Accanto ai nuovi e più stringenti requisiti patrimoniali, il nuovo quadro normativo prevede anche l'adozione di standard quantitativi sul rischio di liquidità e l'introduzione, a partire da gennaio 2018, di un limite massimo del 3 per cento alla leva finanziaria (*leverage ratio*), data dal Tier1 su la somma tra *total asset* e attività fuori bilancio, volto a vincolare l'espansione degli attivi bancari a un'adeguata dotazione del capitale di massima qualità. I due requisiti minimi per la liquidità delle fonti di finanziamento sono stati introdotti per conseguire due obiettivi distinti ma complementari. Il primo è finalizzato ad assicurare che le banche dispongano di sufficienti attività liquide di elevata qualità per superare una situazione di stress acuto della durata di un mese; a tal fine il Comitato ha elaborato l'indice di copertura della liquidità, o *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*. Secondo tale indicatore, il buffer degli *asset* liquidi deve essere maggiore del saldo netto dei *cash flow* stressati. Nello specifico, il buffer di *asset* liquidi comprende la cassa, Titoli di Stato, Titoli Corporate (rating \geq AA-); i *cash flow* stressati, sono il netto tra i flussi di cassa in entrata e in uscita dei prossimi 30 giorni in ipotesi di stress. Il secondo obiettivo è quello di fornire alle banche maggiori incentivi a finanziare la loro attività attingendo a fonti di provvista più stabili. Il coefficiente dei fondi di approvvigionamento stabili, o *Net Stable Funding Ratio (NSFR)*, ha un orizzonte temporale di un anno ed è stato elaborato per garantire che attività e passività presentino una struttura per scadenze sostenibile. Secondo tale indicatore, la provvista disponibile stabile deve essere maggiore alla provvista necessaria (o obbligatoria) stabile. La "provvista stabile

disponibile” è definita come porzione di patrimonio e passività che si ritiene risulti affidabile nell’arco temporale considerato ai fini dell’NSFR, ossia un anno. La “provvista stabile richiesta” dipende dalle caratteristiche di liquidità e dalla vita residua delle varie attività detenute dall’istituzione, nonché delle sue esposizioni fuori bilancio (*off-balance sheet, OBS*).

Le autorità di vigilanza al contempo stanno perseguendo un’attenta azione di monitoraggio sulla qualità degli attivi e sul livello delle rettifiche di valore dei prestiti. A tal proposito è stato avviato nel 2014 il processo di *Asset Quality Review* (AQR), cioè la valutazione complessiva della situazione delle maggiori banche dell’area euro sull’evoluzione del rischio di credito e delle politiche di accantonamento delle banche. L’esercizio, a cui partecipano 15 istituti italiani grandi e medi, ha lo scopo di rendere i bilanci più trasparenti e confrontabili tra paesi, contribuendo a ridurre la frammentazione dei mercati finanziari e a migliorare le condizioni di raccolta, dissipando l’incertezza sulla qualità dei bilanci bancari e favorendo la ripresa del mercato delle cartolarizzazioni. Anche Banca d’Italia, per evitare effetti pro-ciclici, ha richiesto al sistema bancario di incrementare le risorse generate internamente attraverso la riduzione dei costi operativi, il contenimento delle politiche di distribuzione degli utili e di remunerazione di amministratori e dirigenti, coerentemente con la redditività e l’adeguatezza patrimoniale di ciascuna banca.⁶²

Per quanto concerne la relazione tra stato delle banche e stato della finanza pubblica, questa è potenzialmente bidirezionale. Se si parte dalla crisi bancaria, gli effetti che questa può avere sui bilanci pubblici e sul costo del debito sono sia un effetto diretto, che opera attraverso un peggioramento del bilancio pubblico (effetto spesa), sia un effetto indiretto, che opera attraverso il peggioramento delle aspettative degli investitori (effetto aspettativa). Il primo si realizza quando, per evitare i rischi di default di banche importanti, accentuati dalla corsa agli sportelli da parte dei depositanti, che porterebbero a un contagio sistemico, lo

⁶² Malinconico A., “PMI e credito nell’Italia post crisi: fra stagnazione e riforme del settore finanziario”, *Microimpresa* n. 36, 2014.

Stato attua interventi di sostegno pubblico al capitale delle banche. Al salvataggio delle banche hanno fatto ricorso sia gli Stati Uniti che il Regno Unito nei primi anni della crisi del 2007-08 e l'utilità di questi interventi è stata dimostrata dal fallimento della Lehman Brothers. Anche in Europa sono state attuate manovre di sostegno, che si sono rivelate meno significative in quei paesi caratterizzati da un elevato rapporto debito/PIL come l'Italia, in cui il sostegno alle banche commerciali ammontava al 2013 allo 0,3 per cento del Pil. Dall'altro lato, invece, l'effetto aspettativa conferma la rilevanza del rapporto debito/PIL nella trasmissione della crisi bancaria alla crisi delle finanze pubbliche. Affinchè le difficoltà delle banche si ripercuotano negativamente sul bilancio pubblico è sufficiente che i mercati anticipino l'esistenza di una garanzia implicita dello Stato nei confronti delle banche, che dato il livello di debito, non potrà essere mantenuta se non destabilizzando il rapporto debito/PIL. Pertanto, in paesi come l'Italia, gli investitori potrebbero anticipare le difficoltà di rifinanziamento del debito sovrano, ridurre gli investimenti in titoli pubblici e privati e in depositi bancari, innescando una crisi di liquidità a danno del settore pubblico, delle banche e dell'economia nazionale. Come anticipato in precedenza, anche il rischio sovrano può ripercuotersi sulla salute delle banche attraverso diversi canali. In primo luogo le condizioni pubbliche hanno effetti indiretti sulle banche tramite l'influenza sulle condizioni generali del sistema economico. Il deterioramento macroeconomico conseguente alla diminuzione degli spazi fiscali di manovre espansive e, ancor più, se aggravato da esigenze di rigore fiscale si tradurrà in una minore domanda di credito, in una possibile caduta della sua qualità e in un inasprimento delle condizioni di offerta, incluso un innalzamento del suo costo. È molto probabile che si verifichi anche un calo della domanda aggregata a causa di aggiustamenti fiscali più rapidi e consistenti e a causa di un calo generale della fiducia. Più in particolare il calo della domanda aggregata può comportare tre effetti distinti sulle imprese. *In primis* le imprese registreranno un calo dei profitti, vedendo ridurre il valore delle imprese stesse che a sua volta renderà più stringenti le valutazioni sul merito creditizio. Il

secondo effetto, a seguito del calo del fatturato, porterà le imprese ad accumulare scorte indesiderate, con conseguente revisioni dei livelli produttivi e dei piani di investimento che diminuiscono la domanda di credito. Infine il calo delle vendite può mettere in difficoltà alcune imprese ripercuotendosi sull'aspettativa della capacità di queste di ripagare i loro debiti bancari. Se si deteriorasse la qualità del credito, le banche subirebbero delle perdite con conseguente riduzione del relativo patrimonio e si impatterebbe sulla capacità di queste di erogare ulteriore credito (*balance sheet channel*). In aggiunta i timori sulla sostenibilità del debito pubblico possono portare i mercati a richiedere premi per il rischio più elevati con ulteriori rialzi dei tassi di interesse. Lo spread che lo Stato deve pagare per assicurarsi il collocamento dei propri titoli sul mercato, si riflette inevitabilmente sullo spread che gli operatori nazionali, in primis le banche, devono assicurare per raccogliere risorse sui mercati internazionali. Di conseguenza le condizioni più onerose impatteranno sul premio per il rischio e sul livello dell'intera struttura dei tassi di interesse con valori più alti che si applicheranno a famiglie e imprese in quanto ultimi richiedenti nella catena dell'intermediazione creditizia. Gli effetti indiretti, causati dalle finanze pubbliche sul sistema bancario, attengono innanzitutto alle difficoltà che quest'ultimo incontra nel collocare titoli di stato, che potrebbero spingere i governi a fare pressione sui rispettivi sistemi bancari affinché sottoscrivano titoli pubblici nazionali. Ma ciò espone le banche a elevati rischi, poiché, come è probabile che si verifichi, se a causa delle turbolenze il prezzo dei titoli diminuisse, le banche registrerebbero perdite nei portafogli finanziari con conseguente riduzione della redditività e della solidità patrimoniale. Riducendosi il patrimonio di vigilanza, si avvia un processo di *deleveraging* con effetti negativi sull'offerta di credito tramite il *balance sheet channel*, attivato questa volta da perdite su titoli. La riduzione dei prezzi dei titoli causa inoltre una riduzione delle garanzie quando gli stessi titoli sono offerti come collaterale per la raccolta bancaria all'ingrosso, ad esempio in operazioni pronti contro termine tra banche o per accedere al rifinanziamento della banca centrale. La perdita del valore della garanzia limita la capacità di raccolta della

banca e anche la sua possibilità di sostenere la rispettiva offerta di credito (*liquidity channel*). Infine le variazioni del rating delle banche grazie al legame che sussiste tra rating degli stati sovrani e rating dei rispettivi emittenti, pubblici e privati, genera un ulteriore meccanismo. Come già visto, l'esistenza di tensioni del bilancio pubblico spinge il mercato a ritenere che il paese non disponga delle risorse finanziarie necessarie per salvaguardare la stabilità del suo sistema bancario. Ne deriverebbe un aumento del costo della raccolta bancaria, ma anche, se il rating scende sotto determinati livelli, l'esclusione delle passività della banca declassata dal novero dei titoli acquistabili da determinati investitori privati ed istituzionali. Se come nel caso italiano il livello degli impieghi bancari supera la capacità di raccolta sul mercato domestico, un aumento dei tassi interbancari internazionali determinerà un corrispondente aumento del costo della raccolta totale, che a sua volta si tradurrà in un aumento dei costi di finanziamento per i prenditori finali (*price channel*).

In Italia come noto alla fine del 2009 le tensioni sul debito sovrano si sono accresciute. Tali tensioni si sono manifestate in diverso modo, ma la misura più comunemente utilizzata è il differenziale di rendimento sul mercato secondario tra i titoli di Stato a dieci anni italiani e tedeschi. Come si evince dalla Fig. 5, il differenziale in parola è rimasto pressoché costante e sostanzialmente contenuto per tutto il decennio precedente al 2007, anno in cui è iniziato a muoversi registrando una significativa crescita dal 2009 e raggiungendo livelli molto elevati nell'estate del 2011. Gli alti livelli raggiunti dalle turbolenze sul debito pubblico italiano si sono ripercossi sulla rischiosità percepita dai mercati relativamente alle banche italiane. Una misura dell'intensità di questo legame è ricavata osservando i co-movimenti tra i CDS sui titoli sovrani e sulle rispettive banche nazionali. La correlazione tra i due CDS è stata positiva e crescente per tutti i paesi dell'area euro man mano che si dispiegavano gli effetti della crisi, ma è risultata molto elevata per i cosiddetti paesi PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna). In particolare è stata l'Italia a registrare la misura di

correlazione più alta (anche sopra lo 0,8), valore che ha raggiunto un massimo nel terzo trimestre del 2012. La correlazione in esame si è ridotta quando la BCE, nell'agosto 2011, ha riattivato il *Securities Markets Program* e, nel settembre 2012, ha annunciato le modalità operative monetarie definitive. Le tensioni sul debito pubblico, in combinazione con gli andamenti reali e prospettici dell'economia italiana, hanno prodotto una situazione critica che ha colpito negativamente tramite diversi canali l'offerta e la domanda di credito. La qualità dei debitori, già da tempo deteriorata, ha registrato un netto peggioramento a partire dalla seconda metà del 2011, riflettendo il forte rallentamento dell'economia italiana. Alla fine del 2012, la quota delle esposizioni deteriorate (sofferenze, incagli, esposizioni ristrutturate e scadute e/o sconfinanti) sul totale dei crediti erogati ammontava al 13,5 per cento contro l'11,2 per cento dell'anno precedente e il 9,9 per cento del 2010. La caduta della qualità dei debitori si è riversata sull'offerta di credito impattando redditività, patrimonio e appetito verso il rischio delle banche. Nel 2012 il ROE per l'intero sistema calcolato al netto delle svalutazioni degli avviamenti era lo 0,4 per cento, a fronte dell'1,7 per cento nel 2011 a causa rettifiche e maggiori accantonamenti resi necessari dall'aumento delle partite deteriorate. A fronte delle peggiorate prospettive del settore, le ingenti svalutazioni degli avviamenti hanno portato una perdita d'esercizio del settore bancario di 1,9 miliardi al 2012 e 24,7 miliardi al 2011. A seguito di accresciuti accantonamenti è molto probabile che le banche abbiano cercato di attutire l'effetto sul conto economico inasprendo le condizioni applicate ai finanziamenti. Nei casi più critici, il deterioramento della qualità del credito si è tradotto in conti economici in rosso che hanno eroso il patrimonio delle banche. Dal momento che i vincoli sull'adeguatezza patrimoniale sono diventati più stringenti, le banche hanno dovuto diminuire i prestiti erogati, ove non è stato possibile aumentare il capitale. Quest'ultima operazione oltre ad essere molto difficile da applicare in fase di recessione, risulta anche poco opportuna perché mette in concorrenza le banche con le imprese nell'allocazione delle scarse risorse disponibili per gli investimenti in capitale di rischio. Infine

l'appetito per il rischio delle banche molto basso rispetto alle possibilità di impiego, a causa delle accresciute sofferenze e delle difficili e incerte prospettive, penalizza ulteriormente l'economia. Le condizioni di finanziamento si sono deteriorate per quelle banche europee esposte verso i titoli di debito pubblico dei paesi periferici, il cui valore dei collaterali si è ridotto e ha reso difficile e costoso l'accesso al mercato interbancario. Le banche italiane che fino al 2011 si caratterizzavano per una posizione netta debitoria nei confronti dell'estero, pari a circa 100 miliardi di dollari, a seguito degli sviluppi della crisi, hanno trasformato la loro posizione a fine 2011 in leggermente creditoria. È importante altresì sottolineare l'eterogeneità del sistema bancario italiano in cui, per la gran parte, solo le banche più grandi ricorrono alla raccolta estera. Alla fine del 2012 le passività sull'estero erano scese al 18,8 per cento, mentre per la restante parte la raccolta era costituita per il 47,5 per cento da depositi sull'interno, per il 25,3 per cento da obbligazioni bancarie e per l'8,4 per cento da passività nei confronti della BCE. Grazie al ricorso al rifinanziamento della BCE le banche hanno potuto soddisfare le loro esigenze di liquidità, evitando un effetto negativo sull'offerta dei prestiti.⁶³

⁶³ Alessandrini P., Papi L., Presbitero A. F., Zazzaro A., "Crisi finanziaria globale, crisi sovrana e crisi bancaria: l'Italia e il confronto europeo", Money and Finance, 2013.

CAPITOLO III: EVIDENZE EMPIRICHE DEGLI EFFETTI DEL CREDIT CRUNCH SUI BILANCI DELLE BANCHE ITALIANE

3.1 METODOLOGIA E CAMPIONE

Avendo definito le caratteristiche che distinguono la banca locale e avendo descritto la stretta creditizia preceduta dalla crisi del 2007-2008 e dalla crisi del debito sovrano del 2011, è necessario svolgere la cosiddetta “analisi degli indici (o indicatori) aziendali”. Tale analisi, attraverso i dati di bilancio delle banche, consente di valutare la performance attuale della banca, le sue variazioni nel corso del tempo e il suo andamento rispetto ad altre banche.

Il campione di banche, incluse nell’analisi che segue, è formato da istituti bancari italiani che risultano attivi al 2015; in particolare sono definite “banche grandi” le 67 con un totale attivo compreso tra 1000 miliardi e 10 miliardi di euro, mentre nelle “banche piccole” sono compresi 83 istituti con un totale attivo minore o uguale a 70 milioni di euro. È importante notare che il campione di banche piccole è formato da istituti di credito cooperativo, casse di risparmio e banche popolari, che rispondono ai requisiti di località discussi precedentemente. Attraverso l’analisi degli indici si verificherà la performance delle due categorie di istituti nell’arco temporale che va dal 2006 al 2014, per evidenziare maggiormente l’impatto che la recente grande crisi economico-finanziaria ha avuto sulla loro performance e per stabilire quale delle due categorie ha ottenuto risultati migliori.

3.1.1 INDICI DI SOLVIBILITÀ

Le banche, a differenza delle imprese industriali e commerciali, per la particolare attività che svolgono sono sottoposte ad una stringente regolamentazione. Nella loro operatività infatti queste assorbono, intermediano, diversificano e trasferiscono rischi. Proprio per questo motivo l'attività bancaria è caratterizzata da volatilità della performance reddituale, che ha un impatto potenzialmente negativo, potendo far diminuire il valore degli attivi o accrescere i valori del passivo. Fintanto che le banche rimangono opportunamente patrimonializzate, il rischio di default rimane contenuto, in quanto il patrimonio è in grado di fronteggiare prospetticamente ed in modo adeguato i rischi assunti. A tal proposito il Comitato di Basilea ha emanato nel 1988 la prima disciplina, sotto il nome di "Accordo di Basilea I", poi sostituito da Basilea II entrato in vigore nel 1996, anche se in Italia entra tecnicamente in operatività nel 2008, e infine nel 2008 entra in vigore Basilea III, che in Italia inizia ad entrare in vigore dal 2013 e arriverà fino al 2019. Prendendo in considerazione l'accordo di Basilea II, questo si fonda su tre pilastri: requisiti patrimoniali minimi, controllo prudenziale e disciplina del mercato. Per definire se una banca sia o meno ben patrimonializzata, è necessario conoscere i requisiti minimi richiesti agli istituti. In primis è stato stabilito un coefficiente di solvibilità, secondo il quale il rapporto tra il patrimonio di vigilanza e le attività ponderate per il rischio (*Risk-Weighted Assets*, RWA), alle quali si aggiunge un 12,5 moltiplicato per il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi e del rischio di mercato, non deve scendere sotto l'8 per cento. Il patrimonio di vigilanza è un concetto diverso da quello di capitale. La composizione di tale voce è dettata in modo univoco dalle istituzioni di vigilanza della Banca d'Italia e nasce dalla somma algebrica di due componenti: il patrimonio di base (Tier 1), detto anche patrimonio di prima qualità, e il patrimonio supplementare (Tier 2). Il primo è formato da:

- Capitale versato;

- Riserve;
- Fondo rischi bancari generali;
- Strumenti innovativi di capitale.

Da tale agglomerato vengono dedotte componenti molto volatili quali le azioni proprie, l'avviamento, le immobilizzazioni immateriali, le eventuali perdite presenti e passate. Il patrimonio supplementare, invece, è formato da:

- Le riserve di rivalutazione;
- Strumenti ibridi di patrimonializzazione e passività subordinate;
- Fondo rischi su crediti al netto delle minusvalenze su titoli e altri elementi negativi;
- Il netto tra plusvalenze e minusvalenze su partecipazioni.

Inoltre il Tier 2 può essere pari al massimo al patrimonio di base ed eventuali maggiorazioni non possono essere considerate nella somma.

Nello specifico il *core tier 1 ratio* è un indicatore dato dal rapporto tra patrimonio di base e attività ponderate per il rischio ed esprime con quali risorse primarie la banca può garantire i prestiti che effettua alla clientela e i rischi che possono derivare da sofferenze, incagli e altri crediti deteriorati; tale indicatore entro il 2018, secondo i nuovi accordi di Basilea III, non deve essere minore del 6%. Come si nota nelle Tabelle 1 e 2 nel corso degli anni la media di tale indice delle banche italiane è risultata abbastanza elevata, segnale di un'adeguata patrimonializzazione, dovuta anche al fatto che le svalutazioni degli avviamenti sono dedotte dal patrimonio. Tuttavia le "banche piccole" hanno registrato valori maggiori, dovuti al fatto che, avendo più difficoltà nel reperire fondi dal mercato interbancario, tendano ad operare con maggiori quantità di capitale proprio. Il *core Tier 1 ratio*, infatti ha raggiunto un massimo di 298 per quest'ultime nel 2012, mentre i minimi per entrambe le categorie non sono mai scesi al di sotto del 3 per cento. Valori eccessivamente elevati di tale indice potrebbero essere sintomo di una riduzione del credito erogato e di maggiori fondi destinati ad

aumentare il patrimonio, per rispettare i requisiti patrimoniali di vigilanza prudenziale. In periodo di crisi, infatti, i mutuatari sono considerati più rischiosi, e di conseguenza la banca, a fronte di un aumento del rischio delle proprie attività, deve accantonare a patrimonio maggiori fondi.

Tabella 1: Banche Grandi: Core Tier 1 Ratio (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	13,43	11,20	5,81	33,26	3,83
2013	14,27	12,09	7,95	46,12	5,47
2012	13,51	11,18	8,30	48,44	4,13
2011	12,09	9,70	6,39	41,96	5,70
2010	11,57	9,58	6,34	42,06	4,34
2009	9,97	9,00	3,32	20,90	5,43
2008	9,24	7,97	3,58	22,40	4,32
2007	8,18	7,60	2,32	16,75	5,17
2006	9,34	7,82	6,30	47,01	5,05

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 2: Banche Piccole: Core Tier 1 Ratio (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	17,67	16,08	10,24	40,13	6,14
2013	22,96	18,11	17,67	108,25	6,70
2012	26,63	18,51	37,79	298,00	5,78
2011	24,97	20,15	18,33	116,00	5,77
2010	31,39	21,61	32,82	187,00	10,27
2009	27,13	21,40	19,66	131,58	9,95
2008	27,78	22,46	16,83	105,68	10,03
2007	46,34	24,03	79,27	505,00	9,55
2006	29,83	23,40	20,43	108,62	9,67

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Un altro indicatore per la valutazione della stabilità di una banca è il *total capital ratio* (TCR) ed è dato dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza e i crediti concessi ponderati per il loro rischio. Quanto più alto è il TCR, tanto più la banca può considerarsi stabile. Valori ritenuti “normali” sono quelli intorno al 17-18 per cento, mentre se il valore è troppo al di sopra di tale normalità o la banca investe poco o presta solo a soggetti molto sicuri, a scapito del rendimento. In entrambi i casi non è un buon segno per l'azionista che si vede distribuito un utile inferiore rispetto alle possibilità della banca. Come si evince dalle Tabelle 3 e 4, mentre le “banche grandi” hanno nel corso del tempo aumentato il *total capital ratio* avvicinandosi ai valori considerati “normali”, le “banche piccole” sono caratterizzate da elevati valori di tale *ratio*, sintomo di investimenti ridotti rispetto alle proprie potenzialità o di crediti erogati solo a controparti poco rischiose, che solo nel 2014 si è avvicinato a valori più normali.

Tabella 3: Banche Grandi: *Total Capital Ratio* (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	15,16	13,98	5,30	33,27	6,76
2013	16,18	13,61	7,33	46,14	5,36
2012	15,46	13,60	7,64	48,44	5,45
2011	14,34	11,92	6,12	41,97	6,33
2010	13,86	12,27	6,09	42,08	3,83
2009	12,39	11,82	3,01	20,90	6,46
2008	11,37	10,60	3,14	22,60	5,27
2007	10,36	9,93	2,49	19,89	7,04
2006	11,46	10,01	6,92	54,08	7,14

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 4: Banche Piccole: *Total Capital Ratio* (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	18,58	16,10	9,55	40,15	7,16
2013	23,77	18,25	17,39	108,25	6,7
2012	27,78	20,15	37,54	298,00	5,78
2011	25,92	20,52	18,44	116,00	7,08
2010	31,92	22,43	32,73	187,00	10,28
2009	27,69	21,55	19,71	131,58	7,6
2008	27,91	22,46	16,65	105,68	9,52
2007	47,44	24,46	78,58	505,00	9,56
2006	30,15	23,40	20,32	109,37	9,68

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

3.1.2 INDICI DI REDDITIVITÀ

Il primo indice indicativo della redditività di una banca è il *Return On Equity* (ROE), che misura la redditività complessiva dell'istituzione finanziaria per euro di capitale netto. È infatti dato dal rapporto tra utile netto e capitale netto totale e misura l'ammontare di utile al netto d'imposta maturato per ciascun euro di capitale a titolo di proprietà conferito dagli azionisti della banca. In linea di massima gli azionisti preferiscono che il ROE sia elevato, ma è anche vero che più il ROE è elevato, più aumenta il rischio. Per esempio un forte calo del capitale netto farebbe aumentare tale indice, ma esporrebbe la banca a un maggior rischio di insolvenza a causa della violazione degli standard minimi di capitale imposti dalla regolamentazione. Il ROE a sua volta può essere scomposto in *Return On Asset* (ROA), che determina l'utile netto generato per ciascun euro di attivo, e l'*Equity Multiplier* (EM), che misura il livello di indebitamento della banca. All'aumentare dell'EM il ROE aumenta, ma cresce anche la rischiosità. In particolare il ROA dipende dal *Profit Margin* (PM), che indica l'utile netto generato per ciascun euro di reddito operativo totale (da interessi e non), e l'*Asset Utilization* (AU), che indica l'ammontare di ricavi da interessi e non, generato per ciascun euro del totale delle attività. Ancora una volta, più questi valori sono elevati più aumentano ROA e ROE. A conferma di ciò nel 2006 e nel 2007, soprattutto per le "banche grandi", la media del ROE è stata elevata, a causa dei maggiori rischi assunti, ma dopo lo scoppio della crisi l'indice ha registrato una diminuzione, dovuta principalmente alle rettifiche su crediti (Tabelle 5 e 6). Si sono inoltre aggiunte ingenti svalutazioni degli avviamenti, operate principalmente dai maggiori istituti, che hanno determinato rilevanti perdite di esercizio, come si evince dai minimi estremamente elevati e negativi. Le rettifiche sugli avviamenti sono state contabilizzate dalle banche per meglio tener conto delle prospettive reddituali future. Anche il ROA ha conosciuto lo stesso andamento del ROE, ma la riduzione è stata molto più

drastica per “le banche piccole”, toccando un minimo di -47,2 nel 2011 (Tabelle 7 e 8).

Tabella 5: Banche Grandi: *Return On Average Equity, ROAE (%)*

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	-0,53	4,53	20,55	33,19	-88,01
2013	-0,45	2,02	22,88	42,75	-97,44
2012	4,76	2,01	22,25	113,40	-48,22
2011	3,52	4,56	15,65	77,92	-41,78
2010	6,56	4,09	10,77	54,06	-35,46
2009	6,49	5,41	10,80	31,62	-50,38
2008	9,31	7,63	9,25	39,04	-17,30
2007	12,46	11,65	7,72	34,53	-2,66
2006	12,80	10,84	8,48	51,70	0,76

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 6: Banche Piccole: *Return On Average Equity, ROAE (%)*

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	-0,39	3,70	26,11	30,48	-60,95
2013	-1,83	2,31	26,83	19,51	-209,34
2012	2,03	4,38	18,00	25,11	-129,67
2011	0,73	3,03	16,32	63,85	-75,71
2010	0,56	1,68	12,88	48,74	-65,84
2009	3,31	3,36	6,55	24,00	-12,25
2008	5,17	5,50	7,36	34,58	-13,33
2007	6,33	6,59	7,83	24,20	-17,65
2006	7,46	6,67	8,77	36,36	-16,77

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 7: Banche Grandi: *Return On Average Asset, ROAA (%)*

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	0,12	0,29	1,01	3,19	-2,80
2013	-0,11	0,10	2,19	3,42	-14,48
2012	0,19	0,13	0,89	2,37	-2,99
2011	0,23	0,28	0,77	2,21	-1,94
2010	0,45	0,30	0,58	2,76	-0,82
2009	0,38	0,35	0,62	1,71	-2,51
2008	0,65	0,54	0,80	5,08	-1,06
2007	0,96	0,77	0,94	6,77	-0,14
2006	0,93	0,76	0,67	3,81	0,07

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 8: Banche Piccole: *Return On Average Asset, ROAA (%)*

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	-2,08	0,39	10,39	15,56	-21,22
2013	-0,70	0,30	5,67	6,80	-42,23
2012	0,16	0,61	5,16	13,90	-38,17
2011	-0,33	0,35	8,35	39,03	-47,20
2010	-0,01	0,25	6,20	34,22	-22,94
2009	0,55	0,49	2,45	11,65	-8,48
2008	1,28	0,96	3,58	24,88	-4,42
2007	1,61	1,04	3,32	15,09	-5,68
2006	1,24	0,93	2,64	12,96	-3,92

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Infine il margine di interesse misura il rendimento netto delle attività fruttifere della banca (titoli e crediti). In linea di massima, più è alto il margine di interesse, tanto migliore è la performance della banca. Tuttavia esattamente come negli scenari descritti per il ROE, se il margine aumenta a causa di maggiori prestiti ad alto rendimento, non considerare l'elevato rischio può essere fuorviante e dannoso in termini di solvibilità della banca e redditività nel lungo termine. Anche se tuttavia ancora non si sta prendendo in considerazione il rischio, la performance migliore sembra sia stata ottenuta in questo caso dalle "banche piccole", che rispetto alle grandi, hanno anche avuto dei minimi durante tutto il periodo in esame superiori (Tabelle 9 e 10). Ciò può essere spiegato dal

fatto che tali istituti siano più concentrati a svolgere l'attività tradizionale, di raccolta e prestito, mentre le “grandi banche” tendono ad avere maggiori ricavi da commissioni e negoziazioni.

Tabella 9: Banche Grandi: Margine di interesse netto (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minimo
2014	0,98	1,89	6,41	5,06	-42,63
2013	1,27	1,84	5,18	6,92	-37,81
2012	1,49	1,88	4,22	6,75	-31,03
2011	1,74	1,94	2,73	6,46	-17,98
2010	1,84	1,95	1,73	5,98	-9,05
2009	1,67	2,17	3,68	5,87	-25,68
2008	2,47	2,47	1,11	6,96	0,08
2007	2,57	2,65	1,22	8,21	0,28
2006	2,44	2,59	1,17	7,39	0,35

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 10: Banche Piccole: Margine di interesse netto (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minimo
2014	-6,00	2,18	29,19	7,45	-93,86
2013	2,54	2,48	1,60	8,79	-2,53
2012	2,61	2,92	2,29	9,12	-11,48
2011	2,87	2,88	1,50	11,42	0,06
2010	2,53	2,43	1,95	15,92	0,14
2009	2,92	2,75	1,45	11,04	0,92
2008	4,37	3,73	3,51	26,80	-2,15
2007	4,58	3,89	4,07	31,92	1,01
2006	3,42	3,28	1,26	8,18	0,77

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

3.1.3 INDICI DI EFFICIENZA

L'obiettivo degli indicatori di efficienza è quello di misurare l'incidenza della struttura dei costi della gestione bancaria. Il più importante indicatore è il *Cost Income Ratio*, dato dal rapporto tra i costi operativi e il margine di intermediazione che nel bilancio degli istituti di credito è il risultato della somma tra margine di interesse, commissioni nette, dividendi e proventi simili, risultato netto dell'attività di negoziazione, risultato netto dell'attività di copertura, utili (o perdite) e risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*. Tanto minore è tale valore, tanto migliore è la performance della banca. La media di tale indice per le "banche grandi", rispetto alle "banche piccole", risulta minore durante tutto l'arco temporale, il che significa che queste, grazie

allo sfruttamento di economie di scala e di scopo, riescano ad allocare in modo più efficiente le loro risorse. In entrambi i casi, a seguito della crisi del 2007, si nota un lieve aumento della media del *cost to income ratio* che rimane comunque abbastanza elevato per tutto il periodo, specialmente per le “banche piccole”, a causa, molto probabilmente, del peso più significativo dell’intermediazione al dettaglio, ad alta intensità di lavoro e incentrata sull’offerta dei servizi attraverso le reti di sportelli (Tabelle 11 e 12).

Tabella 11: Banche Grandi: Cost To Income Ratio (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minimo
2014	73,76	59,74	106,90	787,87	14,31
2013	58,74	59,98	24,45	145,22	9,05
2012	56,60	60,74	21,87	122,44	9,64
2011	61,87	62,74	26,07	162,20	6,51
2010	63,21	62,97	42,01	326,85	4,81
2009	59,52	60,90	39,55	333,26	6,04
2008	58,20	61,67	22,12	159,27	16,87
2007	54,15	57,31	14,07	77,88	23,86
2006	54,11	58,79	14,21	75,29	19,56

FONTE: Elaborazione dell’autrice su dati Bankscope.

Tabella 12: Banche Piccole: Cost To Income Ratio (%)

Anno/Indici	Media	Mediana	Deviazione standard	Massimo	Minino
2014	78,55	69,64	39,54	175,43	37,10
2013	107,44	72,73	141,04	903,78	31,41
2012	80,68	68,18	46,40	309,89	34,59
2011	106,13	76,12	102,15	636,37	37,22
2010	111,33	83,33	104,83	775,94	40,84
2009	88,93	76,92	43,82	333,33	41,05
2008	84,71	73,80	42,46	300,00	34,86
2007	81,77	69,91	35,94	225,00	45,00
2006	74,94	66,67	29,41	200,00	37,16

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

3.1.4 INDICI DI RISCHIOSITÀ

Nella valutazione di una banca un aspetto di fondamentale importanza è la qualità dell'attivo. Come evidenziato in precedenza gli indici di redditività non rappresentano un'informazione fruibile in senso assoluto, ma devono essere letti alla luce del profilo di rischio della banca. Il più importante indice è il *Non Performing Loans (NPLs) ratio*, dato dal rapporto tra i crediti deteriorati e i crediti verso la clientela. *L'asset quality* a livello aggregato del settore bancario è un indicatore molto utilizzato dalle Autorità economiche come segnale dell'andamento del ciclo economico. A livello di singola azienda invece, lo scostamento dalla media di settore può essere inteso come segnale della capacità o incapacità del management nello svolgimento del processo di affidamento e di

sviluppo degli impieghi, attività di cruciale importanza per la banca. Se si guarda la media di tale indicatore si nota come questa abbia avuto un andamento crescente tra il 2006 e il 2014 per entrambe le categorie di banca, tuttavia si nota come anche a seguito dello scoppio della bolla del mercato dei mutui, la minore esposizione delle banche italiane in derivati, ha generato valori contenuti di *Non Performing Loans* (Tabelle 13 e 14). Inoltre è importante precisare, che prima del 2013 le banche italiane hanno adottato un concetto di credito deteriorato parametrato a 180 giorni, data la necessità delle PMI di lavorare con credito e debito di fornitura. A partire al 2013, però, si è passati a un concetto uniforme a livello europeo di morosità che è sceso a 90 giorni. Come conseguenza, e come si nota soprattutto nelle media del *Non Performing Loans* delle “banche piccole”, il credito deteriorato è aumentato notevolmente e quindi anche l’indice.

Tabella 13: Banche Grandi: *Non Performing Loans Ratio* (%)

Anni/Indici	Media	Mediana	Deviazione Standard	Massimo	Minimo
2014	13,82	13,09	9,95	49,41	0,01
2013	12,17	11,76	7,92	32,49	0,13
2012	9,95	9,77	6,43	26,68	0,05
2011	8,68	8,52	5,13	22,24	0,03
2010	6,95	7,05	4,29	16,87	0,03
2009	6,41	6,39	3,96	17,41	0,03
2008	4,83	4,76	2,92	13,41	0,02
2007	4,28	4,02	2,60	12,49	0,00
2006	3,98	3,40	2,62	13,28	0,00

FONTE: Elaborazione dell’autrice su dati Bankscope.

Tabella 14: Banche Piccole: *Non Performing Loans Ratio* (%)

Anni/Indici	Media	Mediana	Deviazione Standard	Massimo	Minimo
2014	30,60	16,27	35,69	97,37	5,50
2013	15,05	10,14	17,01	97,24	0,33
2012	12,26	9,24	16,34	95,50	0,00
2011	10,36	7,22	14,84	89,37	0,00
2010	9,58	6,91	13,34	82,55	0,30
2009	8,55	7,72	9,40	60,50	0,12
2008	7,54	6,81	5,41	21,59	0,00
2007	7,67	6,59	5,16	21,60	1,09
2006	8,30	7,18	4,87	20,38	1,69

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Un altro importante indice è dato dal rapporto tra le attività ponderate per il rischio e il totale delle impieghi e prende il nome di *RWA density*. I differenti valori di tale indicatori sono dovuti a due fattori: un diverso profilo di rischio tra banche e divergenze giurisdizionali nel calcolo degli RWA. Più è alto l'indicatore, più rischiosa si considera la banca; mentre le divergenze giurisdizionali riguardano la possibilità, introdotta con Basilea II, per le banche di calcolare le attività ponderate per il rischio con metodi standardizzati oppure con quelli cosiddetti avanzati, sviluppati dalle banche internamente. Nella maggior parte dei casi solo i maggiori istituti riescono a sviluppare metodi avanzati, mentre quelli minori utilizzano l'approccio standard. Il profilo di rischiosità delle "banche piccole" risulta molto elevato specialmente al 2011, molto probabilmente a causa dei titoli di Stato detenuti da tali istituti, il cui rischio è aumentato a causa della crisi del debito sovrano, ma anche la deviazione

standard è stata elevata e ciò indica differenza fra diverse banche. Per quanto concerne le “banche grandi” tale indicatore ha conosciuto un andamento leggermente decrescente e i massimi, a differenza delle piccole non hanno mai superato un punto percentuale (Tabelle 15 e 16).

Tabella 15: Banche Grandi: *Risk weighted asset density* (%)

Anni/Indici	Media	Mediana	Deviazione Standard	Massimo	Minimo
2014	0,49	0,53	0,18	0,83	0,07
2013	0,46	0,46	0,20	0,86	0,06
2012	0,49	0,50	0,20	0,82	0,06
2011	0,56	0,58	0,19	0,88	0,13
2010	0,56	0,60	0,19	0,83	0,14
2009	0,59	0,64	0,19	0,84	0,08
2008	0,62	0,62	0,20	0,98	0,10
2007	0,69	0,74	0,20	0,97	0,14
2006	0,67	0,70	0,22	0,97	0,15

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

Tabella 16: Banche Piccole: Risk weighted asset density (%)

Anni/Indici	Media	Mediana	Deviazione Standard	Massimo	Minimo
2014	0,91	0,51	1,24	3,98	0,34
2013	0,66	0,57	0,56	4,64	0,26
2012	0,69	0,61	0,67	5,68	0,32
2011	4,22	0,69	26,84	213,74	0,29
2010	0,58	0,57	0,20	1,15	0,16
2009	0,65	0,62	0,22	1,65	0,26
2008	0,52	0,56	0,24	1,10	0,04
2007	0,81	0,77	0,30	1,87	0,24
2006	0,61	0,61	0,18	1,08	0,23

FONTE: Elaborazione dell'autrice su dati Bankscope.

3.2 IMPLICAZIONI DEI RISULTATI

I risultati mostrano che le due recessioni che si sono susseguite negli ultimi anni hanno avuto effetti considerevoli sulle banche: le svalutazioni dovute al deterioramento dei prestiti per la prolungata debolezza dell'economia hanno assorbito quote crescenti del risultato di gestione. La crisi del debito sovrano e la frammentazione dei mercati finanziari lungo i confini nazionali hanno indebolito la capacità di provvista. Gli utili sono rapidamente diminuiti e il settore nel suo complesso ha registrato perdite. Specialmente i grandi gruppi bancari hanno dovuto registrare ingenti svalutazioni degli avviamenti, per tener meglio conto della redditività futura, e ciò ha causato elevate perdite a cavallo tra le due crisi. Tuttavia gli istituti italiani hanno dimostrato di essere ben patrimonializzati,

anche se le “banche piccole” hanno registrato valori decisamente elevati dovuti al fatto che, non riuscendo a reperire facilmente fondi dal mercato interbancario, operino con maggiori quantità di capitale proprio. Le “banche piccole” hanno riportato, in particolare, un valore elevato di patrimonio di vigilanza sul totale dei crediti concessi ponderati per il rischio e ciò è sintomo di una riduzione del credito erogato a famiglie e imprese, a scapito della redditività. Inoltre è normale che il loro margine di interesse netto sia più elevato rispetto a quello delle “banche grandi”, perché sono molto più focalizzate nell’attività tradizionale di raccolta del risparmio e concessione del credito, che permettono loro di raggiungere un maggiore margine di interesse per i più elevati volumi gestiti, rispetto alla “banche grandi”. Se da una parte un elevato margine sembra essere un fattore positivo poiché significa che la banca continua a svolgere la funzione per cui sostanzialmente è nata, dall’altro potrebbero essere il sintomo di tassi di interesse applicati sui prestiti poco competitivi o di concessione del prestito a mutuatari rischiosi, che giustificano l’elevato tasso di interesse applicato. Come discusso in precedenza, è infatti possibile che la banca, avendo instaurato un rapporto duraturo e stabile con i clienti, in periodi di crisi possa aumentare il tasso di interesse applicato, approfittando della difficoltà della controparte di trovare finanziamenti alternativi. Alternativamente, dato il deterioramento della qualità dei debitori in periodi di crisi, è possibile che l’istituto richieda un maggiore rendimento per una più elevata assunzione del rischio.

Basandosi sul ROE e sul ROA “le banche piccole” hanno una redditività nettamente inferiore rispetto alle “banche grandi”, che, nonostante le ingenti svalutazioni sugli avviamenti e le rettifiche su crediti, riescono a diversificare meglio i loro ricavi. Nelle “banche piccole”, inoltre, l’incidenza dei costi operativi sul margine di intermediazione è nel corso degli anni molto elevato rispetto all’altra categoria di banca e ciò sembra essere il principale problema di tali istituti. A causa della piccola dimensione non riescono a sfruttare economie di scala e di scopo e se a questo aggiungiamo un numero più elevato di

operazioni al dettaglio, ad alta intensità di lavoro e incentrata sull'offerta dei servizi attraverso le reti di sportelli, risulta evidente tale divario. In generale, nel confronto con altre economie avanzate, in Italia le banche hanno un ruolo più rilevante di quello degli altri intermediari e dei mercati dei capitali. L'incidenza dei costi operativi, infatti, sul totale delle attività dell'industria bancaria italiana era più elevata di quella registrata in media nell'area dell'euro. Ma mentre le "banche grandi", tra il 2006 e il 2014, hanno perseguito una maggiore efficienza, riducendo il numero di filiali o attuando delle innovazioni di processo, le "banche piccole" hanno visto aumentare il loro grado di efficienza solo nel 2014. Infine l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti concessi è risultata più elevata per le "banche piccole", soprattutto dopo il 2013 in cui è entrato in vigore il nuovo parametro di 90 giorni per classificare un credito come deteriorato. La causa di tale divario è da ricondurre ad una inefficiente allocazione del credito, che non ha conosciuto un "*fly to quality*", al contrario delle "grandi banche", probabilmente a causa di cattura dell'intermediario, che continua a prestare a un mutuatario poco meritevole solo per recuperare i prestiti erogati precedentemente. Se si considera il totale delle attività ponderate per il rischio sul totale attivo la differenza tra categorie di banche non è eccessiva, ma si accentua solamente nel 2011 quando, a causa del rischio sovrano, i titoli di stato hanno registrato aumento del rischio e del rendimento e, dato che le "piccole banche" tendono ad acquistare più titoli di Stato, questo ha causato un aumento della loro rischiosità.

CONCLUSIONI

Le banche hanno un ruolo fondamentale nel fornire risorse a famiglie e imprese, soprattutto nei sistemi *bank oriented* come quello italiano. La recente crisi finanziaria impone alle banche di fronteggiare uno scenario macroeconomico molto difficile, caratterizzato da bassa crescita, ingente debito sovrano, nuove regole e, soprattutto, debolezza nel mercato dei consumi che produce squilibri dal lato sia dell'offerta che della domanda di credito. In uno scenario così complesso si è ritenuto interessante indagare sulle caratteristiche della banca locale e la sua performance durante il periodo della recente crisi, al fine di stabilire se tale modello di banca possa stimolare la ripresa economica in Italia. Le potenzialità di tali istituti creditizi sono state dimostrate dalla storia, che vede sorgere e crescere i distretti industriali e anche imprese che oggi sono divenute mondiali, grazie al loro supporto finanziario e di consulenza. Il *relationship banking*, fondato su una relazione banca-impresa duratura e stabile nel tempo, avrebbe dovuto assicurare in tale periodo di recessione il credito ai propri clienti come se avessero stipulato un contratto di *profit sharing*, secondo cui la banca si sarebbe impegnata a stabilizzare disponibilità e costo del denaro per l'impresa, mentre quest'ultima non si sarebbe rivolta ad altre banche nei periodi di credito abbondante e a buon mercato. Attraverso questo tipo di contratto la banca si assume il rischio di fluttuazioni dei tassi di mercato e il mutuatario si troverà a pagare tassi più bassi nelle fasi restrittive, ma più elevati in fasi espansive. Tuttavia quello che emerge dai risultati è una inefficiente selezione delle controparti da parte delle banche locali, che durante il periodo di crisi non hanno spostato i loro investimenti verso mutuatari più meritevoli, ma al contrario hanno continuato a prestare agli stessi soggetti, il cui rischio a causa della crisi era aumentato, per cercare di recuperare i crediti precedentemente erogati, al contrario dei maggiori gruppi che invece hanno prestato i fondi a soggetti più affidabili (*fly to quality*). Se a questo si aggiunge anche la loro incapacità di diversificare i ricavi, causa inoltre di una

bassa redditività, ne consegue che il loro rischio assunto sia maggiore rispetto agli altri istituti, che le porta ad accantonare maggiori fondi a patrimonio di vigilanza e in ultimo a ridurre il credito totale erogato. La loro inefficienza si è dimostrata anche sotto il profilo dei costi: l'incidenza dei costi operativi sul margine di intermediazione è maggiorato del 50 per cento rispetto ai maggiori istituti, e ciò indica inefficienze di processo, ma anche maggiori costi dovuti all'impossibilità di sfruttare economie di scala e di scopo. Una banca in tali condizioni si trova incapace di operare in un mercato, come quello odierno, ormai integrato e competitivo. Le banche locali hanno la necessità di adottare e implementare più efficienti criteri di segmentazione della clientela, sistemi organizzativi, meccanismi di pianificazione e controllo appositamente progettati. Nello specifico dovrebbero adottare sistemi di *small business credit scoring*, in base ai quali la concessione di un prestito dipende da un punteggio numerico, senza trascurare le informazioni *soft* disponibili. L'abilità dell'imprenditore, la sua onestà o il suo modo di agire sotto pressione, sono informazioni che vengono definite *soft* poiché difficilmente si possono ricondurre ad un numero, ma sono di vitale importanza per stabilire se un soggetto sia o meno meritevole di credito e per allocare efficientemente le proprie risorse. Inoltre nelle "grandi banche" il numero maggiore di livelli gerarchici implica una trasmissione di tali informazioni estremamente filtrata, tanto che quest'ultime potrebbero non pervenire ai vertici decisionali o pervenire inesatte. Negli istituti di piccole dimensioni invece il problema non si pone, poiché la struttura è più piatta e inoltre i decisori, radicati nel territorio, potrebbero avere dei contatti personali con i clienti, riuscendo ad avere un set informativo più preciso e completo a supporto delle loro decisioni. Ma il radicamento nel territorio deve essere necessariamente accompagnato da conoscenze e competenze adeguate, che stimolino innovazioni di processo e di prodotto. Inoltre dovrebbero optare per forme di aggregazione e alleanze volte a superare gli svantaggi della piccola dimensione, preservando i valori della cooperazione e della prossimità con la comunità locale che da sempre costituiscono il loro punto di forza. Ed è proprio

verso questa direzione che si muove la riforma delle BCC in Italia, volta a favorire un sistema meno frammentato e istituti capaci di competere in un mercato concorrenziale. Un'economia, come quella italiana, incentrata sulle piccole e medie imprese, caratterizzata da asimmetrie informative, deve attribuire importanza alla banca locale per lo sviluppo di se stessa.

BIBLIOGRAFIA

ALBERTAZZI U., MARCHETTI D. J., “*Credit supply, flight to quality and evergreening: an analysis of bank-firm relationships after Lehman*”, Temi di discussion n. 756, Banca d’Italia, 2010.

ALESSANDRINI P., PAPI L., PRESBITERO A. F., ZAZZARO A., “*Crisi finanziaria globale, crisi sovrana e crisi bancaria: l’Italia e il confronto europeo*”, Money and Finance, 2013.

ANGELINI P., DI SALVO R., FERRI G., “*Availability and cost of credit for small businesses: Customer relationships and credit cooperatives*”. Journal of banking and finance 22, 1998.

ANSELMINI F., “*banche territoriali: indagine sulla conoscenza e nella costruzione di nuove relazioni tra anche territoriali e attori locali in una fase di crisi della globalizzazione finanziaria*”, XXXV conferenza scientifica AISRe, 2014.

ANSELMINI F. A., “*banca locale e relazione banca-impresa per lo sviluppo economico del mezzogiorno*”, XXV Conferenza nazionale di scienze regionali, 2004.

BANCA D’ITALIA, Relazione annuale 2011.

BANCA D’ITALIA, Relazione annuale 2013.

BECATTINI G., “*il distretto industriale marshalliano come concetto socio-economico*”, 1991.

BERGER A. N. AND UDELL G. F., “*Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The importance of Bank Organizational Structure*”, Forthcoming, Economic Journal, 2002.

BERGER A. N. UDELL G. F., “*The economics of small business finance: The role of private equity and debt markets in the financial growth cycle*” Journal of Banking and Finance 22, 1998.

BERGER A. N., UDELL G. F., “*Relationship lending and Lines of Credit in Small Firm Finance*”, The Journal of Business, vol. 68 n. 3, 1995.

BERNAKE B. S., LOWN C. S., “*The Credit Crunch*”, Brookings Papers on Economic Activity, 1991.

BIRINDELLI G., MODINA M., “*Imprese, banche e finanza. Le evidenze di un’analisi territoriale alla luce della crisi finanziaria*”, Economia-Ricerche, 2010.

BONACCORSI E. DI PATTI, ERAMO G. E GOBBI G., “*Piccole e grandi banche nel mercato del credito in Italia*”, banca impresa società a. XXIV n 1, 2005.

BONACCORSI, E. DI PATTI, GOBBI G., “*The changing structure of local credit markets: Are small business special?*”. Journal of banking and finance 25, 2001.

BONGINI P., DI BATTISTA M. L., NIERI L., “*Relationship banking: una soluzione antica contro la crisi recente?*”, *Bancaria* n. 5, 2009.

BRUNNERMEIER M. K., “*Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008*”, *Journal of Economic Perspectives* vol. 23 n. 1, 2009.

BRUYN R., FERRI G., “*Le banche popolari nel localismo dell’economia italiana*”, supplemento della rivista *Credito Popolare* n 3-4, 2004.

COLE R. A., “*The importance of relationships to the availability of credit*”, *Journal of Banking and Finance* n. 22, 1998.

D’AURIA C., FOGLIA A., REEDTZ P. M., “*Bank interest rates and credit relationships in Italy*”, *Journal of Banking and Finance* 23, 1999.

DE BONIS R., NUZZO G., STACCHINI M., “*Andamenti e determinanti del credito nell’area euro*”, Banca d’Italia, Servizio Statistiche economiche e finanziarie, 2013 (versione provvisoria).

DEGRYSE H., VAN CAYSEELE P., “*Relationship Lending within a Bank-Based System: Evidence from European Small Business Data*”, *Journal of Financial Intermediation* 9, 2000.

DEL GIOVANE P., ERAMO G., GAMBACORTA L., “*Disentangling demand and supply in credit developments: A survey-based analysis for Italy*”, Banca d’Italia, 2010.

ELSAS R., KRAHNEN J. P., “*Is relationship lending special? Evidence from credit-file data in Germany*”, *Journal of Banking and Finance* 22, 1998.

FERRI G., MASCIANDARO D., MESSORI M., “*Governo societario ed efficienza delle banche locali di fronte all’unificazione dei mercati finanziari*”, SIE XL Riunione annuale, 1999.

FERRI G., MESSORI M., “*Bank-firm relationships and allocative efficiency in Northeastern and Central Italy and in the South*”, Journal of Banking and Finance 24, 2000.

FERRI G., PITTALUNGA G. B., “*Il finanziamento delle imprese nelle fasi di restrizione monetaria. Il caso del credito cooperativo*”, 2015.

FORTIS M., “*Banche territoriali, distretti e piccole e medie imprese. Un sistema italiano dinamico*”, il Mulino, 2008.

GAMBINI A., ZAZZARO A., “*Gli effetti della durata e della esclusività delle relazioni banca-impresa sulla crescita dimensionale delle imprese*” .

GIAVAZZI F., AMIGHINI A., “*La crisi del 2007-2010*”, BLANCHARD, Macroeconomia, il Mulino, 2009.

HARHOFF D., KORTING T., “*Lending relationship in Germany- Empirical evidence from survey data*”, Journal of Banking and Finance 22, 1998.

JAMES C., “*Some evidence on the uniqueness of bank loans*”, Journal of Financial Economics 19, 1987.

JAYARATNE J., WOLKEN J., “*How important are small banks to small business lending*”, Journal of Banking and Finance 23, 1999.

KING R. K., LEVINE R., “*Schumpeter Might be Right*”, The Quarterly Journal of Economics vol.108 n. 3, 1993.

LEHMANN E., NEUBERGER D., “*Do lending relationships matter? Evidence from bank survey data in Germany*”, journal of Economic Behavior & Organization vol. 45, 2001.

LONGSTAFF F. A., “*The subprime crisis and contagion in financial markets*”, Journal of Financial Economics n. 97, 2010.

MACHAUER A., WEBER M., “*Number of bank relationship: An indicator of competition, borrower quality, or just size?*”, Center for financial studies n. 6, 2000.

MALINCONICO A., “*PMI e credito nell’Italia post crisi: fra stagnazione e riforme del settore finanziario*”, Microimpresa n. 36, 2014.

MORETTINI L., “*analisi dell’evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria*” ISSIRFA, 2014.

ONO A., HASUMI R., HIRATA H., “*Differentiated use of small business credit scoring by relationship lenders and transactional lenders: Evidence from firm-bank matched data in Japan*”, Journal of Banking and Finance, 2014.

PANETTA F., SIGNORETTI F. M., “*Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria*”, Questioni di Economia e Finanza n. 63, 2010.

PETERSEN M. A., RAJAN R. G., “*The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationship*”, The Quarterly Journal of Economics vol. 110 n. 2, 1995.

PREVITALI D., *“Banche, credito ed imprese nella crisi finanziaria: evidenze empiriche e possibili soluzioni”*, Microimpresa n. 36, 2014.

RAJAN R. G., *“Has financial development made the world riskier?”*, Working paper 11728, 2005.

SCOTT K. E., *“The Financial Crisis: Causes and Lessons”*, Journal of Applied Corporate Finance vol. 22 n.3, 2010.

SHARPE S. A., *“Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer”*, The Journal of Finance vol. 45 n. 4, 1990.

SHUMPETER J. A., *“Teoria dello sviluppo economico”*, Sansoni, 1971.

STRAHAN P. E., WESTON J. P., *“Small business lending and the changing structure of the banking industry”*, journal of banking and finance 22, 1998.

WOO D., *“In search of “capital crunch”: supply factors behind the credit slowdown in Japan”*, IMF working paper, 1999.

ZAMAGNI S., *“La lezione e il monito di una crisi annunciata”*, SISTEMI INTELLIGENTI/ a. XXI, n. 2, 2009.