

CREDITO E CRESCITA

Quella stretta che blocca lo sviluppo delle imprese

di Guido Tabellini

L'ultimo rapporto sulla stabilità Finanziaria della Banca d'Italia evidenzia che l'economia italiana continua a essere soffocata in una grave stretta creditizia. Purtroppo, la realizzazione dell'Unione bancaria europea non cambierà significativamente le cose. I Paesi del Sud Europa continueranno per anni a soffrire di un costo del capitale più elevato e di una minore disponibilità di credito rispetto agli altri Paesi avanzati. Ma se non possiamo contare sull'Europa per avere una politica monetaria e creditizia adeguata, è indispensabile trovare altri strumenti per facilitare l'afflusso di credito all'economia.

Nel terzo trimestre di quest'anno, i prestiti bancari alle imprese sono scesi del 3,5%, e la Banca d'Italia prevede che la contrazione continuerà nei prossimi mesi. In parte ciò è da attribuire a una minore domanda di credito, ma i sondaggi rivelano che le imprese che lamentano un inasprimento del credito sono aumentate in autunno, dopo essere scese nel primo semestre. Anche i dati sulle transazioni commerciali indicano più ritardi nei pagamenti nella prima parte dell'anno, soprattutto nel terziario e nelle costruzioni. A conferma di queste difficoltà, la qualità del credito è in netto peggioramento, e la quota di crediti deteriorati sul totale dei prestiti alle imprese aveva raggiunto quasi il 17% a fine giugno.

Le cause della stretta creditizia sono ben note. Nonostante i finanziamenti della Bce, i timori di rottura dell'euro e il rischio del credito sovrano hanno fatto salire il costo del capitale. Inoltre, non si sa quanto spontaneamente, le

banche italiane hanno dovuto sostituire il settore estero nella sottoscrizione del nostro debito pubblico: nello stesso periodo in cui riducevano i prestiti alle imprese, le banche italiane hanno comprato titoli di Stato in grande quantità (oltre 100 miliardi tra il 2011 e l'estate 2012).

Come uscire da questa situazione?

Continua > pagina 5

Come ha ricordato il presidente Draghi, in linea di principio l'Unione bancaria europea dovrebbe fermare la frammentazione del mercato bancario europeo, e interrompere il legame avverso banche-creditore sovrano. Tuttavia, è sempre più evidente che il modo in cui sarà realizzata l'Unione bancaria non consentirà di raggiungere questo scopo. L'idea di arrivare a un'assicurazione dei depositi sostenuta anche da fondi europei non è più sul tavolo delle trattative. L'Unione bancaria centralizzerà la supervisione delle banche in capo alla Bce, e istituirà un meccanismo comune di risoluzione delle banche in difficoltà. Tuttavia, il meccanismo comune riguarderà il futuro più che il presente o il passato, perché difficilmente i Paesi del Nord Europa si faranno carico delle sofferenze pregresse.

Anche la centralizzazione della supervisione non cambierà molto le cose. La ragione è che le autorità dei Paesi del Nord Europa, Germania in testa, faranno comunque sentire la loro voce anche all'interno della Bce, e continuano a diffidare del Sud Europa. Nel suo ultimo rapporto sulla stabilità finanziaria, la Bundesbank osserva che le banche tedesche hanno significativamente ridotto la loro esposizione verso i Paesi dell'euro in

difficoltà, ma che tuttavia esse sono ancora troppo esposte verso Italia e Spagna. E nello stesso convegno in cui l'altro ieri Mario Draghi esortava a procedere verso l'Unione bancaria, il presidente della Bundesbank chiedeva che il debito pubblico dei Paesi del Sud Europa fosse ponderato per il rischio ai fini del calcolo dei requisiti minimi di capitale delle banche, e che fossero imposti massimali per impedire alle banche di concentrare una parte eccessiva del loro portafoglio nei titoli di uno stesso creditore sovrano.

Insomma, la centralizzazione della supervisione bancaria acuirà i conflitti tra Nord e Sud Europa, come è avvenuto con la politica monetaria, ma non illudiamoci che interrompa presto la rinazionalizzazione del credito. Perché questo accada, dovrà passare ancora molto tempo. E nel frattempo? Cosa si può fare per far arrivare più credito all'economia, se una parte consistente dei risparmi degli italiani, direttamente o indirettamente, dovrà essere indirizzata all'assorbimento del debito pubblico? Questa domanda non può essere elusa, e deve essere al centro di qualunque strategia di crescita per gli anni futuri.

Non vi sono molte risorse a cui attingere, per far affluire più credito all'economia. Una di queste è la Cassa Depositi e Prestiti. La Cdp già oggi svolge una funzione importante di erogazione del credito verso il sistema produttivo, ed è guidata da un management capace e rispettato. Ma una parte del bilancio della Cdp è immobilizzato in alcune partecipazioni ritenute strategiche, come Enel, Eni, le società di rete. Ciò poteva forse avere un senso prima dello scoppio della cri-

si. Ora non ce l'ha più. Le partecipazioni della Cdp possono facilmente trovare acquirenti sul mercato, anche se non italiani, e il controllo può essere esercitato con la regolamentazione. Le risorse così liberate potrebbero essere usate per ampliare i finanziamenti a favore di quei settori dell'economia italiana che oggi stentano a trovare credito sul mercato, ivi inclusi gli investimenti immobiliari delle famiglie.

«Quando i fatti cambiano, io cambio opinione. Lei cosa fa?». Chissà come risponderebbero oggi al ministero dell'Economia a questa famosa domanda, attribuita a Keynes.

Guido Tabellini

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DALLA PRIMA

Quella stretta che blocca lo sviluppo