

Federazione delle Banche di Credito Cooperativo
Lazio Umbria Sardegna

“Reload Banking. La Banca del domani per un nuovo sviluppo dell’Italia”

Il Credito e il Finanziamento delle Imprese

Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d’Italia

Fabio Panetta

Roma, 21 giugno 2013

Sommario

	<i>Pag.</i>
<i>1 Il quadro macroeconomico e il mercato del credito.....</i>	<i>3</i>
<i>2. Il finanziamento delle imprese.....</i>	<i>5</i>
<i>2.1 La borsa e il capitale di rischio.....</i>	<i>6</i>
<i>2.2 Il credito non bancario.....</i>	<i>7</i>
<i>3. Le banche di credito cooperativo.....</i>	<i>9</i>
<i>4. Conclusioni.....</i>	<i>11</i>

1. Il quadro macroeconomico e il mercato del credito

Nell'area dell'euro il PIL ha continuato a flettere nel primo trimestre del 2013; la debolezza ciclica si è estesa a tutte le economie. La domanda interna sta risentendo degli effetti immediati del processo di consolidamento dei debiti privati e pubblici e del peggioramento delle condizioni di offerta di credito. Le esportazioni nel primo trimestre hanno registrato il secondo calo consecutivo.

Nei mesi più recenti gli indicatori congiunturali hanno segnato un leggero miglioramento, su livelli che rimangono tuttavia bassi. Nella media del 2013 il PIL scenderebbe dello 0,6 per cento secondo le previsioni dell'Eurosistema.

In Italia, il quadro economico stenta a migliorare. Nel primo trimestre del 2013 il prodotto è diminuito più che nel resto dell'area, in larga misura per effetto della caduta della domanda interna. Per la prima volta in quattro anni le esportazioni sono scese, come risultato della minore domanda proveniente dagli altri paesi dell'area e del rallentamento delle vendite sui mercati extraeuropei. L'attività industriale, ancora in calo in aprile, avrebbe successivamente registrato un lieve recupero.

In base alle previsioni degli analisti, la flessione del PIL si attenuerebbe nel trimestre in corso. Una stabilizzazione dell'attività potrebbe verificarsi nella seconda metà dell'anno. Per la media del 2013 le previsioni dell'OCSE prefigurano per l'Italia una flessione del prodotto dell'1,8 per cento; ne discenderebbe una contrazione cumulata dal 2007 dell'ordine di 8,5 punti percentuali, maggiore di quella registrata durante la depressione degli anni Trenta.

Le condizioni del mercato del credito rappresentano uno dei punti critici dello scenario macroeconomico dell'Italia. Nei primi quattro mesi di quest'anno il calo degli impieghi alle imprese ha sfiorato il 4 per cento su base annua; sono diminuiti anche i prestiti alle famiglie, pur se in misura minore. Dall'autunno si è interrotta la discesa del costo del credito; i tassi attivi rimangono superiori a quelli medi dell'area. Le difficoltà sono accentuate per le aziende piccole e medie.

La flessione dei prestiti riflette la debolezza della domanda di impieghi, a sua volta connessa con la contrazione degli investimenti, con il deterioramento del clima di fiducia dei consumatori e con le difficoltà del mercato immobiliare.

Ma a frenare l'erogazione di finanziamenti, ad aumentarne il costo contribuisce il tono restrittivo dell'offerta di credito da parte delle banche. Indicazioni in tal senso emergono dalle indagini condotte sia presso gli intermediari, sia presso le imprese. Nostre stime indicano che il

peggioramento delle condizioni di finanziamento, considerando sia l'aumento dei tassi sia la minore disponibilità di credito per famiglie e imprese, avrebbe sottratto un punto percentuale alla dinamica del PIL nel 2012.

Il principale ostacolo all'offerta di prestiti è il peggioramento del rischio di credito provocato dal prolungarsi della recessione. Nel primo trimestre del 2013 il tasso annuo d'ingresso in sofferenza è salito al 2,8 per cento per il complesso del credito e al 4,5 per i prestiti alle imprese. In base agli indicatori prospettici, il flusso di sofferenze rimarrebbe elevato nella restante parte dell'anno.

L'attuale contesto del mercato creditizio configura una condizione ben nota nella letteratura economica, in cui l'incertezza circa le prospettive dell'economia, l'alto rischio di insolvenza e le difficoltà di valutare la solidità di ciascun debitore generano fenomeni di selezione avversa e innalzano l'avversione al rischio degli intermediari, provocando l'adozione di politiche di erogazione del credito restrittive¹. A differenza di quanto rilevato in passato, la minore disponibilità di credito riguarda anche imprese con condizioni finanziarie equilibrate e di grandi dimensioni, seppure con minore intensità rispetto alle altre.

Le tensioni nell'offerta di prestiti sono destinate a proseguire nei prossimi mesi. In base all'esperienza passata, il deterioramento della qualità del credito tende a prolungarsi ben oltre l'avvio della ripresa ciclica. Inoltre, le innovazioni normative riguardo gli standard patrimoniali e di liquidità delle banche, pur conferendo a regime stabilità al sistema finanziario, nel breve termine possono frenare l'erogazione di prestiti. Anche le pressioni provenienti dai mercati per la riduzione della dipendenza dai finanziamenti all'ingrosso spingono le banche a ridimensionare i bilanci in modo pro-ciclico.

Per riavviare il circuito del credito è in primo luogo necessario – nell'interesse delle imprese e degli stessi intermediari – un forte impegno delle banche per tenere pienamente conto delle prospettive di sviluppo della clientela. Ciascuna banca deve essere consapevole delle esternalità negative che deriverebbero per l'intera economia italiana, per essa stessa, da una stretta creditizia indiscriminata.

In presenza delle forti tensioni emerse nei mesi scorsi sui mercati finanziari internazionali e sul mercato italiano del debito sovrano, il rafforzamento patrimoniale indotto dall'azione della Vigilanza ha permesso alle banche di mantenere la fiducia degli investitori e di attrarre

¹ Stiglitz, J. e Weiss, A., *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information* (1981), *The American Economic Review*.

finanziamenti esterni a basso costo². Tuttavia esso potrebbe, da solo, non essere sufficiente a superare le strozzature nell'offerta di credito.

Il “fallimento del mercato” alla base del malfunzionamento del canale creditizio va aggredito potenziando i meccanismi di garanzie pubbliche in favore delle imprese, evitando nel contempo una eccessiva assunzione di rischi a carico del contribuente e vantaggi indebiti per le banche.

Il rafforzamento del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese deciso dal Governo va nella giusta direzione. Nel dare attuazione al provvedimento, è essenziale subordinare gli interventi all'effettiva erogazione di nuovi finanziamenti e assicurare condizioni migliori alle banche con una più sostenuta dinamica del credito complessivo. Occorre includere tra i potenziali beneficiari le aziende dotate di capacità competitiva e di solide prospettive di crescita, pur se caratterizzate da tensioni finanziarie. È necessario che la garanzia si traduca in un effettivo miglioramento delle condizioni applicate sui prestiti, permettendo alle stesse imprese di richiedere direttamente l'intervento del Fondo. Gli effetti sul credito possono essere significativi: un incremento della dotazione di 3 miliardi può consentire la concessione di garanzie su un flusso di nuovi finanziamenti dell'ordine di 40 miliardi.

2. Il finanziamento delle imprese

Le tensioni sul mercato del credito pongono nuovamente l'accento sulla principale debolezza del sistema finanziario italiano: l'eccessiva dipendenza delle imprese dal credito bancario e l'insufficiente raccolta diretta di fondi sui mercati. La borsa azionaria è poco sviluppata anche rispetto ad altri sistemi incentrati sul ruolo delle banche. La scarsa articolazione dei mercati si riflette in una struttura finanziaria delle imprese caratterizzata da un indebitamento relativamente elevato e da un'alta quota di prestiti bancari sul complesso dei debiti; il peso degli altri strumenti finanziari è corrispondentemente assai basso.

La crisi sta mettendo a dura prova quel modello di finanziamento. Il ridimensionamento dei volumi di attività riduce la capacità delle imprese di finanziare gli investimenti con risorse interne. La dipendenza dalle banche acuisce le tensioni provocate dall'intonazione restrittiva dell'offerta di

² Al fine di minimizzare gli effetti pro-ciclici, la Banca d'Italia ha chiesto alle banche di aumentare le risorse generate internamente, contenendo ulteriormente costi operativi, dividendi, remunerazioni di amministratori e dirigenti, in coerenza con la situazione reddituale e patrimoniale. Per gli intermediari che richiedono azioni correttive più ampie, un contributo dovrà venire dalla cessione di attività non strategiche.

prestiti. In altri paesi il ricorso alle obbligazioni consente di controbilanciare la carenza di credito³. In Italia questa possibilità è limitata a poche grandi imprese: dei 35 miliardi emessi nel 2012 sui mercati internazionali o mediante collocamenti privati, solo 320 milioni fanno capo ad aziende piccole e medie.

2.1 La borsa e il capitale di rischio

Il limitato sviluppo della borsa non riflette la scarsità di imprese quotabili. Vi sono in Italia numerose aziende non quotate dotate dei requisiti dimensionali, patrimoniali e reddituali necessari per l'accesso al mercato⁴.

In un precedente intervento ho argomentato che il basso numero di società presenti sul mercato dei capitali riflette in primo luogo le scelte delle stesse imprese⁵. Queste sono riluttanti ad aprirsi: la crescita dimensionale, l'accesso ai mercati comportano oneri in relazione alla maggiore visibilità agli occhi del fisco, delle autorità di controllo, degli azionisti di minoranza, in presenza di un carico impositivo eccessivamente gravoso, di norme amministrative pletoriche applicate con inefficienza, di scarsa flessibilità dei mercati dei beni e del lavoro. Nella percezione degli imprenditori, l'ingresso sul mercato dei capitali sembra associarsi a un costo fisso, in larga misura in termini di trasparenza, che supera i vantaggi derivanti dalla possibilità di reperire capitali a condizioni competitive presso una più ampia platea di investitori.

Il basso numero di aziende quotate limita lo sviluppo di strumenti e servizi finanziari quali le obbligazioni o i prestiti sindacati: si tratta di tecniche di finanziamento assai poco utilizzate dalle imprese non quotate, per loro natura meno trasparenti e caratterizzate da un numero ristretto di soci. Le aziende italiane presenti in borsa – già sottoposte al vaglio esterno – ricorrono invece ai prestiti obbligazionari in misura analoga alle aziende quotate estere: una volta sostenuti i costi fissi legati alla quotazione, le nostre imprese si rivolgono agevolmente al mercato dei capitali.

³ Cfr. “*Structural Issues Report 2013: Corporate Finance and Economic Activity in the Euro Area*”, di prossima pubblicazione nella collana *Occasional Papers* della Banca Centrale Europea.

⁴ Cfr. il Documento tecnico programmatico diffuso dal Gruppo di lavoro per l'ammissione alla quotazione delle piccole e medie imprese, costituito dalla Consob con Borsa Italiana e altre associazioni e istituzioni pubbliche e private.

⁵ “Banche, Finanza Crescita”, intervento al Convegno “*Oltre la crisi: quale futuro per le banche italiane?*”, organizzato dall'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa in collaborazione con l'Università Cattolica di Milano (2013). Si veda anche Pagano, M., Panetta, F., e Zingales, L., *Why Do Companies Go Public?*, Journal of Finance, (1998) e Panetta, F., A. Generale e F. Signoretti, “*The Causes and Consequences of Going Public. Firm-Level Evidence from Twelve European Countries*”, lavoro presentato alla conferenza Bocconi-Consob (2013).

In passato si è più volte provato ad avvicinare le aziende italiane al mercato, offrendo sgravi fiscali alla quotazione o all'emissione di azioni⁶. Lo scarso successo di questi interventi è dovuto, almeno in parte, al fatto che essi sono stati di carattere temporaneo e insufficienti a controbilanciare l'onere permanente della quotazione in borsa.

Incentivi fiscali all'accumulo di capitale di rischio e alla quotazione, se di entità adeguata e soprattutto di natura permanente, possono risultare efficaci. Le norme relative all'Aiuto alla Crescita Economica (ACE) possono essere integrate in tal senso. La deducibilità del nuovo capitale di rischio investito nell'azienda può essere accresciuta, al fine di eliminare il residuo vantaggio fiscale all'indebitamento⁷. Incentivi addizionali possono essere introdotti per le aziende di nuova quotazione, dando vita a una sorta di "Super ACE"⁸; in base alle analisi disponibili, una tale misura avrebbe effetti significativi senza necessariamente pesare in misura rilevante sul gettito⁹.

Lo sviluppo del mercato borsistico amplierebbe l'articolazione dell'intero mercato dei capitali italiano, con effetti positivi sulla capacità delle imprese di finanziare investimenti a medio e a lungo termine.

2.2 Il credito non bancario

La recente rimozione dei disincentivi fiscali all'emissione di obbligazioni e cambiali finanziarie da parte di imprese non quotate ha avuto effetti sin qui limitati¹⁰. I pochi collocamenti finora realizzati riguardano per lo più imprese di medie dimensioni e hanno in larga misura sostituito finanziamenti già esistenti. Oltre che la tradizionale riluttanza ad accedere al mercato dei capitali¹¹, ciò potrebbe riflettere una conoscenza ancora limitata delle nuove opportunità da parte delle aziende minori. I collocamenti potrebbero pertanto aumentare nel tempo.

⁶ Interventi fiscali in favore del capitale di rischio e della quotazione in borsa sono stati effettuati con la legge Visentini del 1983, la legge Tremonti nel 1994, con la *Dual Income Tax* (DIT) nel 1997, con la "Tecno-Tremonti" nel 2003.

⁷ Per eliminare il vantaggio fiscale del debito, in determinate condizioni potrebbe essere sufficiente porre il tasso nozionale ACE pari al tasso *risk-free* a lungo termine. Cfr. Boadway, R., e N. Bruce "A General Proposition on the Design of a Neutral Business Tax", *Journal of Public Economics*, (1984) e De Mooij, R. "Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions", *Fiscal Studies* (2011).

⁸ La Super ACE sarebbe l'equivalente della Super DIT, che forniva alle imprese quotate incentivi aggiuntivi alla DIT.

⁹ Cfr. Franzosi, A. e Pellizzoni, E., "Gli effetti della quotazione. Evidenza dalle mid & small caps italiane", *BIIt Notes* (2005); Giudici, G. e Paleari, S., "Should Firms Going Public Enjoy Tax Benefits?" *European Financial Management* (2003); Geranio, M. e Garcia, E. "Come sarebbe l'Italia con 1.000 società quotate?" (2012), mimeo, Bocconi.

¹⁰ Il Decreto Sviluppo ha eliminato il limite alla deducibilità degli interessi passivi su obbligazioni e la ritenuta del 20 per cento per i sottoscrittori non residenti, le banche e gli investitori istituzionali.

¹¹ Anche le nuove norme comportano maggiore visibilità, poiché la concessione dei benefici fiscali richiede che i titoli siano quotati (se non quotati, che circolino tra investitori qualificati). Per le cambiali finanziarie è richiesto che l'emittente sia oggetto di revisione contabile; per le piccole e medie imprese, è richiesto uno sponsor (banche, SGR, imprese di investimento) tenuto a segnalare il rating dell'emissione.

Ma a frenare le emissioni contribuiscono le caratteristiche dei prestiti. Anche a regime, la contenuta dimensione dei potenziali prenditori tenderà a tradursi in collocamenti obbligazionari di basso valore unitario, poco liquidi, con rischi e rendimenti elevati. Si tratta di elementi che rendono le singole operazioni poco appetibili sia per gli investitori istituzionali, sia per gli stessi emittenti.

Questi problemi possono essere superati, o attenuati, mediante il ricorso a operatori e tecniche in grado di diversificare i rischi idiosincratici degli strumenti di debito emessi da piccole e medie imprese. Nei mesi più recenti, sulla spinta delle tensioni insorte nel mercato creditizio, anche nel nostro Paese sono state avviate o proposte numerose iniziative, basate soprattutto sullo strumento del fondo chiuso, per investire in obbligazioni, cambiali finanziarie e prestiti di imprese non quotate. Questi *credit funds* prevedono generalmente un attento vaglio degli emittenti e una gestione attiva del portafoglio in un orizzonte di investimento di medio-lungo periodo. Esperienze estere confermano le rilevanti potenzialità di tali fondi¹².

La cartolarizzazione consente anch'essa di aggregare i crediti alle piccole imprese, contribuendo ad agevolarne il ricorso indiretto ai mercati; per le banche essa rappresenta un fondamentale strumento per smobilizzare parti dell'attivo e liberare risorse per nuovi prestiti.

Il successo delle iniziative richiede un livello elevato di trasparenza, al fine di consentire agli investitori finali una più efficiente gestione del rischio di credito rispetto all'investimento diretto nelle singole emissioni. Sono essenziali strutture semplici, un basso grado di leva finanziaria, una limitata trasformazione delle scadenze. Sul fronte delle cartolarizzazioni è possibile trarre vantaggio dalla passata esperienza italiana, fortemente positiva¹³.

I margini per accrescere gli investimenti in obbligazioni private, prestiti cartolarizzati e *credit funds* da parte degli investitori istituzionali sono ampi. Per i fondi comuni aperti, le obbligazioni quotate emesse da società non finanziarie rappresentano una percentuale molto contenuta del portafoglio complessivo e i titoli non quotati sono molto al di sotto dei limiti normativi; le risorse prontamente utilizzabili sono stimabili in un intervallo tra 6 e 10 miliardi; ammontari ben superiori sarebbero disponibili in presenza di un mercato liquido dei titoli. Investimenti cospicui possono essere inoltre effettuati dalle compagnie assicurative, dai fondi pensione, dai fondi chiusi.

In mancanza di una adeguata offerta di titoli da parte di aziende italiane, gli investitori istituzionali rischiano di orientarsi in misura significativa verso i mercati esteri.

¹² Ad esempio il *National Pensions Reserve Fund* irlandese nel gennaio di quest'anno ha annunciato la creazione di nuovi fondi indirizzati all'investimento nel settore delle piccole imprese nazionali per un importo di 850 milioni di euro.

¹³ Cfr. Albertazzi, U., G. Eramo, L. Gambacorta e C. Salleo (2011), "*Securitization is not that evil after all*", Banca d'Italia, *Tema di discussione*, n. 741 e *BIS Working Paper*, n. 341.

3. *Le banche di credito cooperativo*

Alle 394 banche di credito cooperativo italiane (BCC) e ai 3 istituti centrali di categoria fa capo il 10 per cento dei prestiti a famiglie e imprese, una quota superiore a quella del terzo gruppo bancario. Il ruolo del credito cooperativo è ancor più rilevante per le piccole imprese, con una quota di quasi il 20 per cento.

L'attività delle BCC è fortemente cresciuta prima della crisi. Tra il 1995 e il 2008 la loro quota di mercato è salita di quasi 9 punti percentuali per i finanziamenti alle piccole imprese, di 5 punti per quelli alle aziende maggiori, di 3 punti per i prestiti alle famiglie. Come è stato sottolineato in precedenti occasioni¹⁴, alla base di questa espansione vi sono la conoscenza dei mercati locali, l'esperienza nel valutare il merito creditizio dei piccoli prenditori, la capacità di rispondere con rapidità ed efficacia alle esigenze della clientela.

Il credito cooperativo ha conferito stabilità all'offerta di prestiti anche durante la recessione del 2008-09: grazie alla solidità patrimoniale e alla stabilità della raccolta, le BCC hanno potuto sostenere finanziariamente le imprese piccole e medie razionate dalle banche maggiori.

Negli anni più recenti la sfavorevole fase congiunturale e le tensioni dei mercati finanziari hanno però mutato questo scenario. Le BCC si trovano ora a un passaggio difficile.

Nella seconda metà del 2011 la loro condizione di liquidità ha subito i contraccolpi della crisi del debito sovrano: nell'ottobre di quell'anno per la prima volta la posizione interbancaria netta del movimento cooperativo è divenuta debitoria. Le tensioni si sono attenuate nel 2012 grazie agli interventi delle banche centrali, ai quali anche il credito cooperativo ha fatto ampio ricorso; ha contribuito il positivo andamento dei depositi.

Nei mesi scorsi la dinamica degli impieghi si è progressivamente affievolita; è divenuta negativa all'inizio di quest'anno, anche per effetto di un irrigidimento delle condizioni di offerta.

Le BCC stanno registrando un deterioramento della qualità del credito. Nel 2012 la consistenza delle sofferenze è aumentata di un quarto, gli altri crediti deteriorati di quasi un terzo; i prestiti deteriorati rappresentano il 14,4 per cento di quelli complessivi, a fronte del 13,5 per l'intero sistema bancario. Le difficoltà sono accentuate per le BCC più piccole e per quelle che di recente hanno registrato tassi di espansione elevati; sono diffuse in alcune regioni, quali la Calabria e il Veneto.

¹⁴ Si veda l'intervento dell'allora Governatore Mario Draghi "Solidarietà nella crisi Il credito cooperativo nelle economie locali" in occasione del cinquantesimo di Crediumbria, Città della Pieve, dicembre 2009.

Per il movimento cooperativo questi andamenti assumono particolare rilevanza, poiché i ricavi derivano in misura assai ampia dalla tradizionale attività creditizia¹⁵. Data la loro natura di banche del territorio, le BCC vivono in maniera più pressante la scelta tra sostenere le economie locali – di cui sono parte integrante – continuando a erogare credito alle imprese in temporanea difficoltà, o rendere più selettive le politiche di offerta, al fine di salvaguardare la propria stabilità.

La crisi ha fatto emergere le debolezze del modello di attività delle BCC: la rigidità dei costi, la dipendenza dei ricavi dall'intermediazione tradizionale, la concentrazione dei prestiti. Anche le strategie di crescita dimensionale perseguite in passato, che hanno portato a espandere in misura considerevole le aree e le fasce di clientela servite¹⁶, talora a scapito della conoscenza diretta dei clienti, si sono rivelate negli anni più recenti un fattore di amplificazione dei rischi.

Il livello e la qualità del patrimonio delle BCC restano relativamente elevati. Il calo della redditività comprime però l'autofinanziamento, canale pressoché unico di alimentazione dei mezzi propri nelle banche cooperative. Si sta riducendo il differenziale positivo rispetto alle banche più grandi, uno dei vantaggi competitivi che per lungo tempo ha caratterizzato le BCC.

Per conseguire i necessari guadagni di efficienza, per mantenere nel tempo adeguati livelli di redditività e di patrimonializzazione, è necessario rivedere in profondità assetti organizzativi e modelli di attività. Occorre intervenire in modo incisivo sui costi, lungo le linee seguite da altre banche. Nell'ultimo quadriennio le spese di gestione sono cresciute del 5 per cento, quelle per il personale del 9. Si tratta di andamenti incoerenti con le prospettive di crescita dei ricavi.

Vanno individuati modelli di attività rispettosi del radicamento territoriale ma in grado di diversificare le fonti di ricavo in favore dei servizi, al fine di evitare una eccessiva dipendenza dalle sorti del credito all'economia locale. Data la dimensione contenuta degli intermediari, una tale strategia deve far leva sulle strutture di rete della categoria. È essenziale potenziare le sinergie che possono scaturire sia dalla rete associativa, costituita dalla Federazione nazionale e da quelle locali, sia dalle strutture industriali – i tre istituti centrali e le varie società specializzate.

I servizi forniti dalle Federazioni locali differiscono in misura considerevole quanto a estensione, qualità, efficienza. In alcune aree, l'assistenza alle banche associate è insufficiente; problemi nell'assetto delle Federazioni possono ostacolare la soluzione delle crisi aziendali. Anche

¹⁵ Nell'ultimo quadriennio il margine di interesse ha rappresentato il 70 per cento del margine d'intermediazione, una quota superiore di 15 punti rispetto alla media del sistema. Nel 2012 gli interessi su prestiti sono rimasti invariati rispetto all'anno precedente, a fronte di oneri di provvista e di rettifiche di valore su crediti in aumento.

¹⁶ Tra il 2000 e il 2008 un quinto della crescita dei prestiti ha riguardato clienti acquisiti in nuovi comuni; inoltre i prestiti alle imprese con oltre 20 addetti sono saliti dal 46 al 61 per cento del totale (la quota si è poi stabilizzata).

la rete industriale presenta inefficienze, in relazione all'eccessiva frammentazione delle strutture di offerta; si avverte in particolare l'esigenza di una maggiore integrazione dei sistemi informativi.

Occorre agire con decisione, per preservare il patrimonio di conoscenze delle BCC e il loro ruolo al servizio dell'economia locale, alla quale sono legate da una profonda comunione di interessi. L'esigenza di innalzare i livelli di efficienza è stata già segnalata dalla Banca d'Italia, che ha sollecitato l'assunzione di un ruolo più attivo da parte delle strutture di coordinamento della rete associativa e industriale¹⁷.

È cruciale rafforzare la coesione del sistema. Il Fondo di Garanzia Istituzionale dovrà rappresentare un passo decisivo in tale direzione. La complessità del progetto ha richiesto un'articolata attività preparatoria sia all'interno del Fondo, sia in contraddittorio con la Banca d'Italia. Si profila ora l'avvio della fase di *testing*, per mettere a punto efficaci meccanismi organizzativi e operativi ed efficienti raccordi con la vigilanza. Anche a regime sarà necessario un forte impegno perché gli obiettivi del progetto siano effettivamente conseguiti in termini di migliore capacità di prevenzione delle crisi, di rafforzamento della rete e di diffusione delle migliori pratiche.

Nel novembre scorso il Governatore Visco¹⁸, nel richiamare l'opportunità di una riorganizzazione della rete del credito cooperativo, sottolineava che l'iniziativa del Fondo, pur innovativa, non può rappresentare un punto di arrivo. L'esigenza di rendere il sistema più coeso richiede progetti di ampio respiro, che tengano conto delle esperienze dei sistemi cooperativi europei, caratterizzati da un elevato grado di integrazione. La Banca d'Italia è disponibile a un confronto sulle diverse opzioni, anche di tipo normativo.

4. Conclusioni

L'economia italiana si trova a un passaggio difficile, in cui le debolezze congiunturali si sovrappongono ai problemi strutturali irrisolti. Il potenziale di crescita si sta indebolendo; la perdita di occupazione, in particolare tra i giovani, e la riduzione del potere di acquisto delle famiglie generano sfiducia, causano perdite di capitale umano.

¹⁷ Cfr. gli interventi "Il credito cooperativo: le sfide di un modello" e "Il Credito Cooperativo del domani: sviluppo, efficienza e solidarietà", dell'allora Vice Direttore Generale Anna Maria Tarantola all'Assemblea annuale della Federazione italiana delle BCC (novembre 2009) e al XIV Congresso nazionale del Credito Cooperativo (dicembre 2011).

¹⁸ "Borghi, distretti e banche locali", Presentazione del volume "Civiltà dei borghi: culla di cooperazione", Roma 20 novembre 2012.

Non vi sono margini per sostenere la crescita mediante la leva del disavanzo. L'elevato peso del debito pubblico, le tensioni dei mercati finanziari non lo consentono.

Alcune azioni, di cui si è dato conto nelle Considerazioni Finali, possono aiutare un sistema produttivo in affanno, fornire sostegno alla prospettiva della ripresa congiunturale.

Ma soprattutto dobbiamo riprendere, con il concorso di tutte le migliori energie del Paese, il programma di riforme avviato nell'ultimo biennio. Non possiamo più rinviare nel tempo la modernizzazione del nostro assetto produttivo, del sistema dell'istruzione e della ricerca, del funzionamento della pubblica amministrazione. Vanno rimossi, con decisione, gli ostacoli alla concorrenza e all'innovazione in tutti i settori. La razionalizzazione della spesa pubblica, la ricomposizione in favore di quella più produttiva dovranno consentire una decisa riduzione del carico fiscale sulla nostra economia.

Il sistema bancario deve fare la sua parte. Non vi potrà essere ripresa duratura in mancanza di un adeguato sostegno finanziario alle imprese. Gli effetti della recessione sui bilanci degli intermediari, sulla disponibilità di credito vanno contrastati con azioni decise volte a razionalizzare i costi, a innovare il modello di attività, a rafforzare la capacità di selezionare le aziende sane, dotate di progetti imprenditoriali competitivi.

Le tensioni nell'offerta di credito accrescono gli incentivi ad ampliare il ricorso delle imprese al mercato dei capitali. L'allargamento delle fonti di finanziamento richiede agli imprenditori un impegno rilevante, volto a conferire trasparenza ai bilanci, ad accrescere l'apertura a soggetti esterni, a rafforzare la dotazione patrimoniale. I mercati non sarebbero oggi disponibili a sostenere iniziative opache o patrimonialmente deboli.

Lo sviluppo del mercato dei capitali è nell'interesse delle stesse banche. Offrendo servizi di consulenza per il finanziamento diretto, esse possono rafforzare – non indebolire – le relazioni di clientela con le imprese e il proprio ruolo all'interno di un sistema finanziario maggiormente articolato. Esse potranno in tal modo segnare la strada per il ritorno alla crescita.