



# STRUMENTI FINANZIARI NELLO SVILUPPO RURALE 2014-2020

## VALUTAZIONE EX ANTE NAZIONALE AGGIORNAMENTO CAPITOLO 3 E CAPITOLO 4

Dicembre 2018

**Documento realizzato nell'ambito del  
Programma Rete Rurale Nazionale 2014-20  
Piano di azione biennale 2017-18  
Scheda progetto 10.3 "ISMEA"**

Autorità di gestione: Ministero delle  
politiche agricole alimentari e forestali  
Ufficio DISR2 - Dirigente: Paolo Ammassari

Responsabile scientifico: Fabio Del Bravo

Coordinamento operativo: Roberto D'Auria,  
Michele Di Domenico

Autori: Maria Nucera, Fabian Capitanio,  
Confindustria servizi

Impaginazione e grafica:  
Roberta Ruberto e Mario Cariello

Data: dicembre 2018

## INDICE

|   |    |
|---|----|
| PREMESSA.....   | 5  |
| 3. Fallimenti di mercato e condizioni di sotto investimento nel settore agricolo e agroalimentare ..... | 6  |
| 3.1. Analisi del contesto economico.....  | 6  |
| 3.2. Analisi della struttura aziendale .....  | 10 |
| 3.3. Debolezze di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese.....                               | 12 |
| 4. Il gap tra domanda e offerta nel mercato del credito per le imprese agricole.....                    | 14 |
| 4.1. Il mercato finanziario per le imprese agricole.....  | 14 |
| 4.1.1. Elementi strutturali di criticità nell’accesso al credito delle imprese agricole.....            | 14 |
| 4.1.2. Il mercato del credito in Italia: quadro generale .....  | 16 |
| 4.1.3. Il mercato del credito per le imprese agricole.....  | 20 |
| 4.2. Il sistema bancario italiano.....  | 27 |
| 4.2.1. Fattori chiave e trend .....   | 27 |
| 4.2.2. Conto economico.....   | 32 |
| 4.2.3. Stato patrimoniale.....  | 36 |
| 4.2.4. Previsioni per il credito.....   | 41 |
| 4.2.5. Misure di sostegno al credito .....  | 43 |
| 4.3. Quantificazione del <i>gap</i> di mercato .....  | 46 |
| 4.3.1. Introduzione al lavoro .....   | 46 |
| 4.3.2. Modello econometrico e stima del credit crunch per le aziende agricole italiane .....            | 48 |
| 4.3.3. Analisi empirica per una stima del credit crunch in agricoltura.....                             | 51 |
| 4.3.4. Risultati del modello econometrico a livello nazionale.....                                      | 52 |
| 4.3.5. Risultati del modello econometrico a livello regionale .....                                     | 53 |
| APPENDICE I – Modello econometrico.....   | 56 |



## PREMESSA

Il documento è finalizzato all'aggiornamento della valutazione ex ante nazionale per gli strumenti finanziari nello sviluppo rurale, realizzata nel 2015 dalla Rete Rurale Nazionale, al fine favorire l'utilizzo di tali strumenti nell'attuazione dei PSR 2014-2020.

Trascorsi tre anni dalla pubblicazione della valutazione ex ante, si ritiene opportuno rivedere il documento nazionale, con particolare riferimento all'aggiornamento delle condizioni di mercato esposte nel precedente lavoro, in modo da fornire alle Autorità di gestione dei Programmi di Sviluppo Rurale degli utili riferimenti per un eventuale aggiornamento delle proprie valutazioni.

Si ricorda, infatti, che l'art.37, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 1303/2013, nel definire puntualmente i contenuti della valutazione ex ante, stabilisce che la stessa deve comprendere delle disposizioni che ne consentano un riesame e un aggiornamento qualora l'Autorità di gestione ritenga che la precedente valutazione - in base alla quale sono attuati strumenti finanziari - non rappresenti più con precisione le condizioni di mercato esistenti al momento dell'attuazione.

Il presente documento, mediante gli aggiornamenti condotti, può anche fungere da supporto ai lavori preparatori inerenti alla definizione del Piano Strategico per la PAC post 2020, con particolare riguardo al tema dell'accesso al credito e dell'utilizzo degli strumenti finanziari nell'attuazione della politica per lo sviluppo rurale.

Al fine di rendere immediatamente evidenti gli aggiornamenti compiuti, salvaguardando - allo stesso tempo - la coerenza e la completezza della precedente valutazione, si è deciso di riportare nel presente documento solo le parti oggetto di modifica (**capitolo 3 e 4 della valutazione 2015**), mantenendo la numerazione dei capitoli/paragrafi adottata in passato.

Ragioni di completezza espositiva hanno richiesto, in qualche caso, la riproposizione di alcuni passaggi già descritti nella precedente valutazione.

### **3. Fallimenti di mercato e condizioni di sotto investimento nel settore agricolo e agroalimentare**

Come anticipato nei paragrafi precedenti (vedi valutazione 2015 - ndr), l'obiettivo del presente documento è quello di analizzare il mercato del credito per le imprese agricole allo scopo di individuare e quantificare l'eventuale gap esistente tra domanda e offerta di finanziamenti. Prima di procedere a questa analisi, tuttavia, appare opportuno soffermarsi su alcuni aspetti più generali. Sebbene l'accesso alle risorse finanziarie sia spesso individuato come uno dei principali ostacoli allo sviluppo delle piccole e medie imprese, numerosi altri aspetti - quali le prestazioni del sistema economico nell'ambito del quale le imprese agricole operano, le caratteristiche strutturali delle imprese stesse, alcune debolezze strutturali del mercato - possono limitarne lo sviluppo e la competitività.

Si tratta di criticità generali, che non possono essere direttamente contrastate con il solo utilizzo di strumenti finanziari. Tuttavia, devono essere prese in considerazione nella presente valutazione, in quanto, impattando sulla competitività e sulla redditività delle imprese, possono avere rilevanti conseguenze anche sulle prestazioni e sulla sostenibilità degli strumenti oggetto di valutazione<sup>1</sup>.

#### **3.1. Analisi del contesto economico**

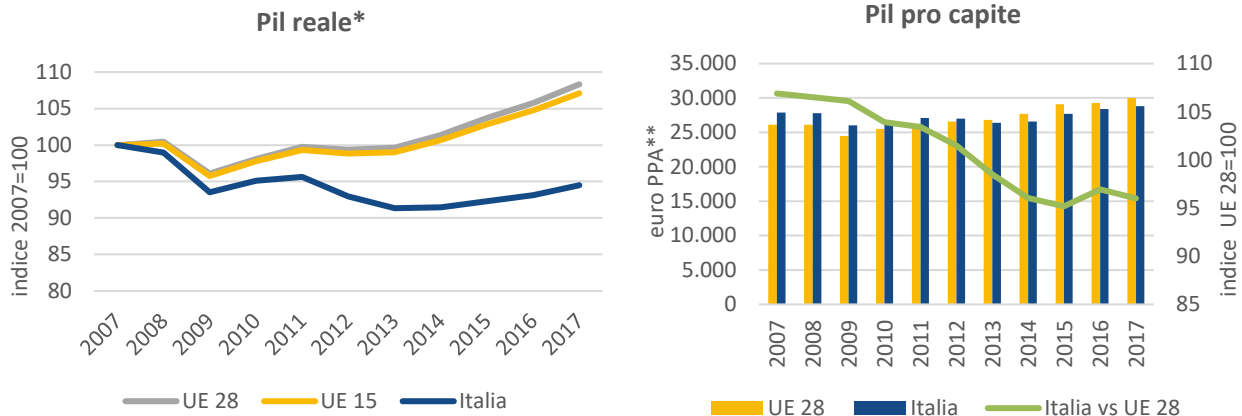
Nel 2017 l'Italia ha agganciato l'espansione dell'economia mondiale facendo registrare una crescita del Pil reale dell'1,5%. Un dato positivo che giunge dopo la prolungata recessione, estesa dalla seconda metà del 2008 fino a tutto il 2014, con due momenti di vera e propria crisi economica – nel 2009 e nel biennio 2012-13 – cui è seguita una stentata ripresa nei due anni successivi. Una situazione economica comunque molto difficile – con il livello del Pil reale che nel 2017 è rimasto oltre 5 punti al di sotto il livello pre-crisi – e molto diversa da quella dell'Ue nel complesso, che già nel 2014 aveva invece recuperato la perdita degli anni precedenti e nel 2017 si trova otto punti sopra il livello di dieci anni prima. Una conseguenza rilevante di tali andamenti differenziati è che in questi anni l'Italia ha perso posizioni anche in termini di Pil pro capite, che a partire dal 2013 è sceso sotto la media dell'Ue a 28.

Tra il 2007 e il 2015, anno che segna la fine della programmazione 2007-2013 e l'avvio di quella 2014-2020, tutte le economie regionali hanno evidenziato una flessione in termini reali, tranne quella della Provincia autonoma di Bolzano, che è cresciuta dell'8%. Nel 2016, a parte qualche eccezione (Valle d'Aosta, Friuli Venezia Giulia, Umbria, Calabria e Sardegna), il Pil delle varie regioni ha iniziato una fase di recupero, proseguita nella maggior parte dei casi anche nel 2017.

---

<sup>1</sup> Queste considerazioni, e di conseguenza i contenuti e la struttura del presente capitolo, derivano dai suggerimenti metodologici forniti dalla Commissione europea nell'ambito delle linee guida per la redazione della valutazione ex ante (in particolare al Volume III – Capitolo 3)

Figura 1 – Evoluzione del Pil reale e pro capite, periodo 2007-2017



\* A valori concatenati 2010; \*\*PPA = a parità di potere d'acquisto

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Eurostat

Tabella 1 – Pil ai prezzi di mercato in milioni di euro a prezzi correnti e dinamiche dello stesso valutato a prezzi correnti e a valori concatenati

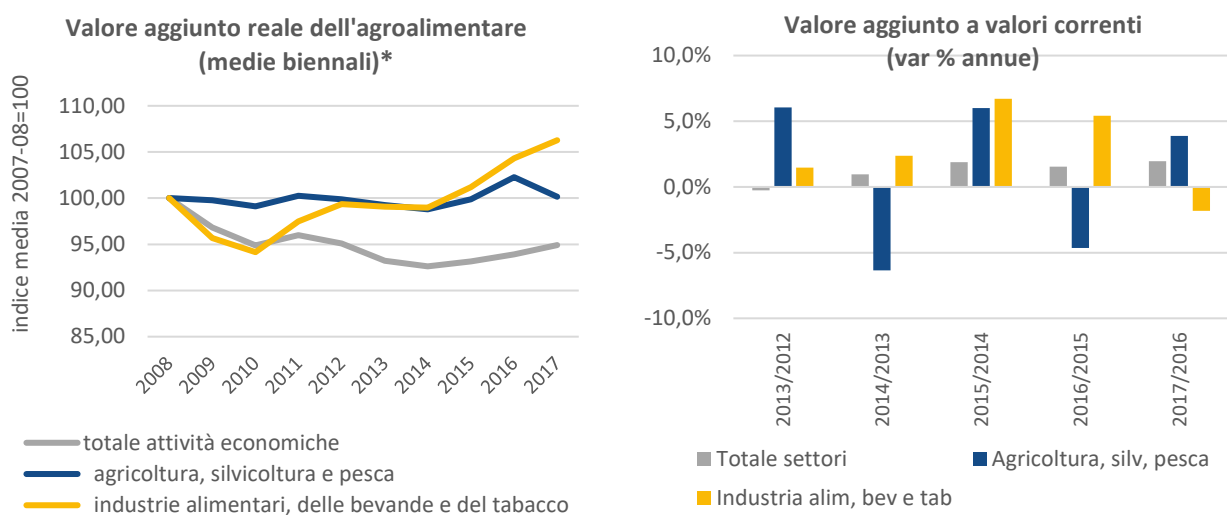
| Territorio            | prezzi correnti  |             |            |            | valori concatenati 2010 |            |            |
|-----------------------|------------------|-------------|------------|------------|-------------------------|------------|------------|
|                       | 2017             | 2015/07     | 2016/15    | 2017/16    | 2015/07                 | 2016/15    | 2017/16    |
|                       | milioni di euro  |             |            |            | Var. %                  |            |            |
| <b>Italia</b>         | <b>1.724.955</b> | <b>2,6</b>  | <b>2,3</b> | <b>2,1</b> | <b>-7,7</b>             | <b>1,1</b> | <b>1,6</b> |
| <b>Nord</b>           | <b>969.570</b>   | <b>5,4</b>  | <b>2,6</b> | <b>2,5</b> | <b>-5,5</b>             | <b>1,3</b> | <b>2,1</b> |
| Piemonte              | 133.027          | -0,7        | 2,4        | 1,4        | -10,4                   | 1,3        | 1,1        |
| Valle d'Aosta         | 4.458            | -0,6        | -1,0       | 2,3        | -11,4                   | -2,1       | 1,7        |
| Liguria               | 49.762           | 0,4         | 1,6        | 1,3        | -12,2                   | 0,5        | 0,8        |
| Lombardia             | 383.175          | 8,4         | 2,8        | 3,1        | -2,5                    | 1,6        | 2,7        |
| PA Bolzano            | 22.266           | 21,5        | 2,5        | 0,9        | 8,0                     | 0,6        | 0,4        |
| PA Trento             | 19.480           | 7,6         | 1,7        | 3,0        | -2,9                    | 1,0        | 2,6        |
| Veneto                | 162.505          | 4,0         | 3,2        | 2,8        | -7,1                    | 1,7        | 2,3        |
| Friuli Venezia Giulia | 37.681           | 1,3         | 1,4        | 1,8        | -8,8                    | -0,2       | 1,3        |
| Emilia Romagna        | 157.216          | 6,2         | 2,7        | 2,2        | -5,2                    | 1,4        | 1,8        |
| <b>Centro</b>         | <b>370.269</b>   | <b>0,4</b>  | <b>2,9</b> | <b>1,4</b> | <b>-9,1</b>             | <b>1,6</b> | <b>0,9</b> |
| Toscana               | 114.076          | 4,8         | 2,1        | 1,4        | -6,0                    | 0,8        | 0,9        |
| Umbria                | 21.572           | -5,3        | 0,4        | 0,7        | -15,0                   | -0,8       | 0,0        |
| Marche                | 40.824           | -2,4        | 1,4        | 0,3        | -11,8                   | 0,5        | -0,2       |
| Lazio                 | 193.797          | -0,7        | 3,9        | 1,7        | -9,5                    | 2,6        | 1,2        |
| <b>Mezzogiorno</b>    | <b>383.928</b>   | <b>-1,7</b> | <b>0,9</b> | <b>1,8</b> | <b>-11,5</b>            | <b>0,2</b> | <b>1,0</b> |
| Abruzzo               | 32.180           | 4,2         | 0,2        | 2,3        | -6,6                    | 0,1        | 1,6        |
| Molise                | 6.021            | -13,8       | 0,9        | 0,5        | -20,2                   | 0,5        | -0,4       |
| Campania              | 106.353          | -2,6        | 1,6        | 2,3        | -13,3                   | 0,6        | 1,6        |
| Puglia                | 72.986           | -0,2        | 1,7        | 1,7        | -9,1                    | 0,8        | 0,9        |
| Basilicata            | 11.838           | 3,1         | -0,7       | 1,1        | -2,1                    | 1,4        | 0,7        |
| Calabria              | 33.435           | -3,2        | 1,5        | 2,4        | -12,9                   | -0,9       | 1,1        |
| Sicilia               | 87.606           | -4,1        | 0,3        | 1,3        | -13,8                   | 0,3        | 0,5        |
| Sardegna              | 33.511           | 1,6         | -1,1       | 1,5        | -8,7                    | -1,9       | 0,8        |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Istat

In questo contesto economico, il settore agroalimentare nazionale nel decennio ha mostrato una notevole resilienza che gli ha consentito, adattandosi alle mutevoli condizioni, di distinguersi per una maggiore tenuta negli anni peggiori della crisi. Il valore aggiunto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca è rimasto stabile, sia in termini di incidenza sul totale dei settori economici (2,1%), sia se si guarda all'andamento in termini reali, cioè del valore aggiunto a valori concatenati: nonostante la flessione del 2017, infatti, l'indice, calcolato sulle medie biennali per smussare le caratteristiche oscillazioni da un anno all'altro, è rimasto praticamente invariato per l'intero periodo 2007-2017. L'industria alimentare, al contempo, si è presto distaccata dalla dinamica generale negativa, facendo registrare nel 2017 un incremento del valore aggiunto reale di quasi 6 punti rispetto al livello precedente alla crisi.

Nel 2017, quindi, il valore aggiunto corrente delle due fasi della produzione agroalimentare è arrivato a 60,4 miliardi di euro, con un peso sul totale del 3,9%, rimasto stabile per l'intero periodo, mentre gli altri settori industriali e le costruzioni contraevano il proprio peso economico per effetto della crisi, consentendo così al terziario di guadagnare quote percentuali.

**Figura 2 – Evoluzione del valore aggiunto agroalimentare e confronto con altri settori, periodo 2007-2017**



\*A valori concatenati 2010

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Eurostat e Istat

Rispetto all'anno precedente, l'agroalimentare nel complesso è cresciuto dell'1,2% a valori correnti, ma le dinamiche sono state opposte nelle due fasi. La fase primaria, con un valore aggiunto di 33,05 miliardi di euro, è cresciuta in valore del 3,9% compensando la forte contrazione in volume (-4,4%), dovuta principalmente al calo della produzione agricola per le anomalie climatiche che hanno caratterizzato il 2017. La fase industriale, viceversa, con un valore di 27,35 miliardi, ha registrato un peggioramento rispetto all'anno precedente del valore aggiunto corrente (-1,8%), a fronte di un andamento positivo in termini di volumi (+1,7%). Nel 2017 l'alimentare ha infatti sofferto una crescita dei costi correnti superiore all'aumento della produzione in valore, da attribuire a un peggioramento della ragione di scambio tra i prodotti venduti e gli input acquistati (materie prime e prodotti intermedi); infatti, i prezzi alla produzione dei prodotti alimentari sono aumenti dell'1,8% rispetto all'anno precedente a fronte di una crescita media del 5,5% dei prezzi alla produzione dei prodotti agricoli, della silvicoltura e della pesca.



**Tabella 2 – Valore aggiunto della branca agricoltura, silvicoltura e pesca in milioni di euro a prezzi correnti e dinamiche dello stesso valutato a prezzi correnti e a valori concatenati**

| Territorio            | milioni di euro |             |             | Var. %                  |             |             |             |
|-----------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                       | prezzi correnti |             |             | valori concatenati 2010 |             |             |             |
|                       | 2017            | 2015/07     | 2016/15     | 2017/16                 | 2015/07     | 2016/15     | 2017/16     |
| <b>Italia</b>         | <b>32.979</b>   | <b>9,6</b>  | <b>-4,7</b> | <b>3,7</b>              | <b>2,7</b>  | <b>0,2</b>  | <b>-4,3</b> |
| <b>Nord</b>           | <b>14.746</b>   | <b>8,5</b>  | <b>-1,1</b> | <b>3,3</b>              | <b>11,9</b> | <b>3,7</b>  | <b>-5,0</b> |
| Piemonte              | 1.944           | 11,6        | -2,2        | -1,4                    | 8,5         | 3,7         | -6,1        |
| Valle d'Aosta         | 52              | -9,6        | -1,7        | -1,7                    | -10,3       | 2,9         | -4,5        |
| Liguria               | 453             | -20,2       | -9,5        | 3,9                     | -11,7       | -6,9        | -0,9        |
| Lombardia             | 3.740           | 9,5         | -1,6        | 8,6                     | 13,2        | 3,7         | -2,7        |
| PA Bolzano            | 909             | 15,1        | 2,8         | -0,7                    | 27,3        | 1,3         | -4,6        |
| PA Trento             | 546             | 16,9        | 0,0         | -8,3                    | 19,8        | -0,2        | -13,3       |
| Veneto                | 3.007           | 7,4         | -1,4        | 5,3                     | 3,9         | 4,5         | -5,4        |
| Friuli Venezia Giulia | 628             | -0,2        | 1,4         | 3,8                     | 3,8         | 5,7         | -4,7        |
| Emilia Romagna        | 3.467           | 11,4        | -0,3        | 2,0                     | 20,7        | 5,4         | -5,6        |
| <b>Centro</b>         | <b>5.080</b>    | <b>7,4</b>  | <b>-5,0</b> | <b>-0,6</b>             | <b>-3,7</b> | <b>-0,3</b> | <b>-8,4</b> |
| Toscana               | 2.149           | 9,2         | -0,3        | -6,2                    | -3,3        | 2,4         | -11,0       |
| Umbria                | 458             | 8,5         | -17,7       | 3,8                     | 0,9         | -14,9       | -4,9        |
| Marche                | 685             | 2,2         | -6,7        | 2,3                     | -6,0        | -0,8        | -7,8        |
| Lazio                 | 1.789           | 7,1         | -6,6        | 4,8                     | -4,3        | 0,7         | -6,0        |
| <b>Mezzogiorno</b>    | <b>13.153</b>   | <b>11,7</b> | <b>-8,3</b> | <b>5,9</b>              | <b>-4,4</b> | <b>-3,3</b> | <b>-1,9</b> |
| Abruzzo               | 876             | 23,8        | -2,5        | 15,5                    | 11,4        | 1,4         | 0,4         |
| Molise                | 293             | 23,1        | -10,1       | 5,8                     | 15,0        | 0,5         | -4,5        |
| Campania              | 2.307           | 8,5         | -12,9       | 4,3                     | -6,2        | -8,8        | -1,2        |
| Puglia                | 2.864           | 21,3        | -7,6        | 6,1                     | 0,9         | -3,8        | -2,3        |
| Basilicata            | 542             | 8,0         | -7,0        | 1,1                     | -7,2        | 0,8         | -4,8        |
| Calabria              | 1.735           | 6,4         | -12,0       | 21,9                    | -8,8        | -7,7        | 6,5         |
| Sicilia               | 3.122           | 9,0         | -6,3        | 2,3                     | -9,2        | -0,2        | -4,1        |
| Sardegna              | 1.416           | 6,7         | -5,5        | -3,2                    | -4,0        | 0,0         | -5,7        |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Istat

**Tabella 3 – Valore aggiunto del settore dell’Industria alimentare, delle bevande e del tabacco in milioni di euro a prezzi correnti e dinamiche dello stesso valutato a prezzi correnti e a valori concatenati**

| Territorio            | milioni di euro |             | Var. %                  |              |             |
|-----------------------|-----------------|-------------|-------------------------|--------------|-------------|
|                       | prezzi correnti |             | valori concatenati 2010 |              |             |
|                       | 2016            | 2015/07     | 2016/15                 | 2015/07      | 2016/15     |
| <b>Italia</b>         | <b>27.917</b>   | <b>8,6</b>  | <b>5,7</b>              | <b>1,7</b>   | <b>1,5</b>  |
| <b>Nord</b>           | <b>18.441</b>   | <b>19,3</b> | <b>5,7</b>              | <b>11,7</b>  | <b>1,6</b>  |
| Piemonte              | 3.361           | 34,2        | 9,8                     | 25,6         | 5,5         |
| Valle d'Aosta         | 56              | 17,7        | -10,8                   | 10,2         | -14,2       |
| Liguria               | 438             | 4,5         | 3,6                     | -2,2         | -0,5        |
| Lombardia             | 5.528           | 10,7        | 3,2                     | 3,7          | -0,8        |
| PA Bolzano            | 614             | 27,0        | 8,2                     | 19,0         | 4,1         |
| PA Trento             | 338             | 16,4        | 16,3                    | 9,0          | 11,7        |
| Veneto                | 3.379           | 36,5        | 7,4                     | 27,8         | 3,2         |
| Friuli Venezia Giulia | 522             | 11,3        | 4,0                     | 4,2          | 0,0         |
| Emilia Romagna        | 4.205           | 12,2        | 4,3                     | 5,1          | 0,2         |
| <b>Centro</b>         | <b>3.417</b>    | <b>-9,6</b> | <b>1,8</b>              | <b>-15,3</b> | <b>-2,2</b> |
| Toscana               | 1.253           | -0,7        | 1,8                     | -7,0         | -2,1        |
| Umbria                | 520             | -13,2       | 0,5                     | -18,8        | -3,4        |
| Marche                | 511             | -15,6       | 1,8                     | -21,0        | -2,2        |
| Lazio                 | 1.133           | -13,6       | 2,3                     | -19,1        | -1,6        |
| <b>Mezzogiorno</b>    | <b>6.058</b>    | <b>-6,2</b> | <b>7,8</b>              | <b>-12,2</b> | <b>3,6</b>  |
| Abruzzo               | 658             | 2,5         | 6,9                     | -4,1         | 2,7         |
| Molise                | 137             | -1,7        | 20,6                    | -8,1         | 16,0        |
| Campania              | 1.866           | -10,8       | 6,6                     | -16,5        | 2,5         |
| Puglia                | 1.290           | -13,1       | 17,1                    | -18,9        | 12,4        |
| Basilicata            | 226             | -10,7       | -10,9                   | -16,4        | -14,4       |
| Calabria              | 352             | 16,3        | 5,2                     | 8,9          | 1,1         |
| Sicilia               | 1.071           | -6,4        | 6,3                     | -12,2        | 2,2         |
| Sardegna              | 458             | 12,5        | 3,7                     | 5,3          | -0,3        |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Istat

### 3.2. Analisi della struttura aziendale

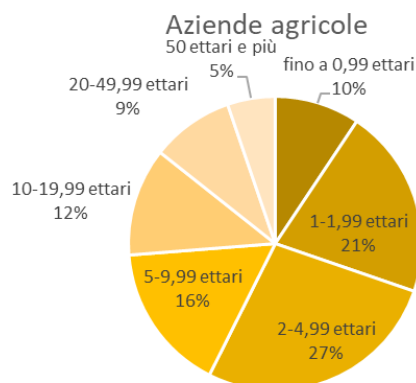
Secondo l’ultima indagine strutturale svolta dall’Istat nel 2016, sono 1.145.710 le aziende agricole italiane, per una superficie agricola utilizzata pari a 12.598.160 di ettari, di conseguenza la dimensione media aziendale è di 11 ettari. Questi dati derivano dalle indagini infracensuarie svolte con cadenza triennale dagli istituti statistici europei su un campione di aziende agricole che esclude le unità più piccole, che complessivamente nel caso italiano rappresentano meno del 2% della SAU e del 2% del totale delle unità di bestiame, ai sensi del Reg. (CE) 1166/2008.

Sempre analizzando gli stessi dati, tra il 2013 e il 2016, il numero delle aziende è cresciuto del 13,4%, a fronte di un contemporaneo aumento della SAU di minore intensità, pari al 4,1%; in tale contesto, dunque, la dimensione media aziendale si è leggermente ridotta da 12 a 11 ettari.

Nel settore, tuttavia, predominano le piccole aziende, con il 31% del totale che non raggiunge i 2 ettari di SAU e con solo il 5% che supera i 50 ettari. Le dimensioni limitate delle aziende agricole, inoltre, caratterizzano anche la distribuzione in termini economici. Prendendo in considerazione, la produzione

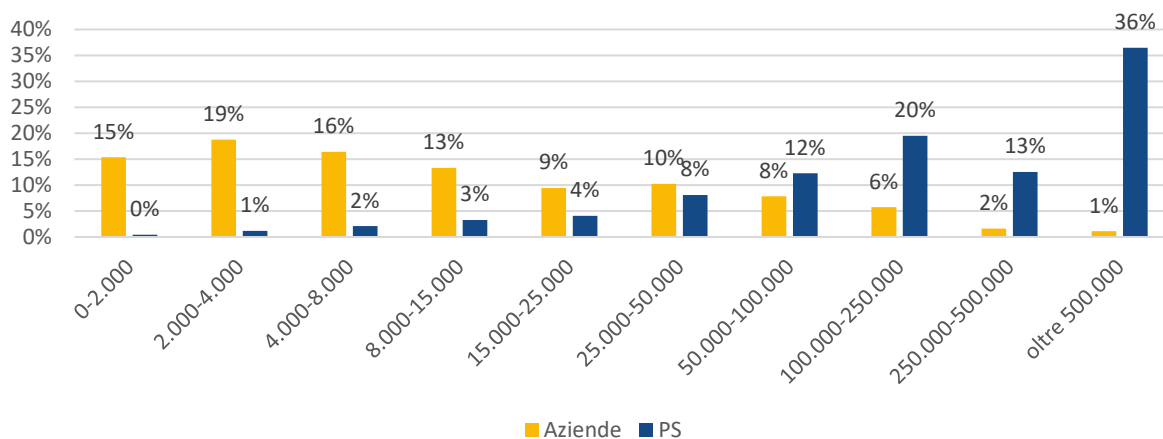
standard che rappresenta il valore lordo “teorico” della produzione aziendale, emerge che il 65% delle aziende agricole ricade nelle quattro classi inferiori (< 15.000 euro), partecipando solo per il 7% al valore della produzione standard complessivo; il 28% delle aziende si posiziona poi nell’intervallo 15.000-100.000 euro, rappresentando il 24% del valore del prodotto standard complessivo; infine, solo il 9% delle imprese supera la soglia dei 100.000 euro, creando il 69% del prodotto standard nazionale.

**Figura 3 - Distribuzione delle aziende agricole italiane per classe di SAU – indagine struttura aziende agricole 2016**



Fonte: elaborazioni Ismea su dati Eurostat

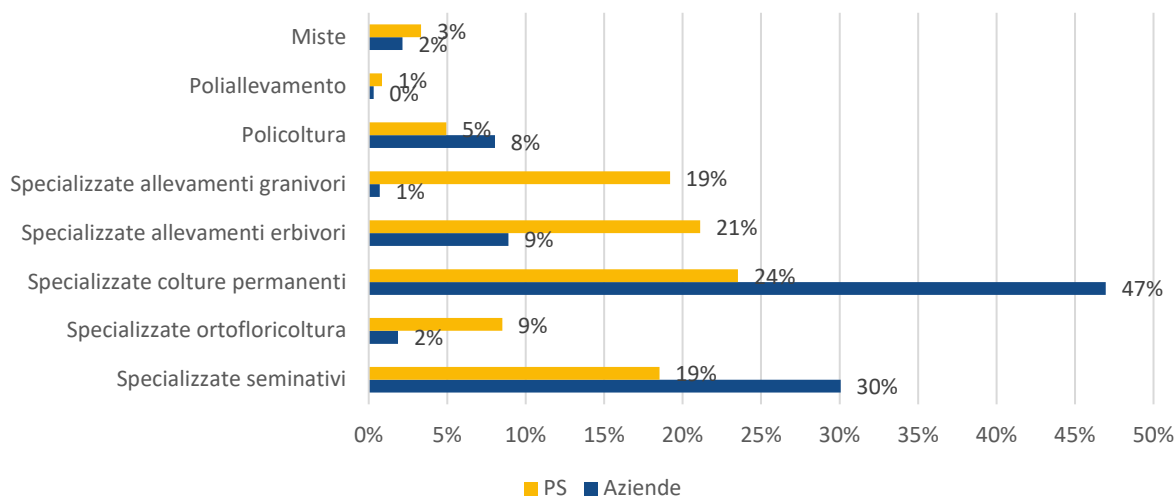
**Figura 4- Distribuzione delle aziende agricole italiane e del prodotto standard per classe di PS – indagine struttura aziende agricole 2016**



Fonte: elaborazioni Ismea su dati Eurostat

In termini di ordinamento tecnico economico, l’agricoltura italiana si caratterizza per la preponderanza delle aziende agricole specializzate in produzioni vegetali (79% del totale), cui seguono – in misura molto minore - quelle specializzate in attività di allevamento (10%). Le aziende ad allevamento, comunque, nonostante la scarsa numerosità (appena l’1% sono quelle a granivori) mostrano una elevata incidenza sulla produzione standard nazionale, contribuendovi per il 40% (21% allevamenti di erbivori e 19% allevamenti di granivori). Viceversa, le più numerose aziende specializzate in colture vegetali, apportano alla produzione nazionale una quota complessiva del 51%, generata principalmente dalle colture permanenti (il 47% di aziende che contribuisce al 24% della PS totale) e dai seminativi (30% di aziende con incidenza del 19% sulla PS totale).

**Figura 5 - Distribuzione delle aziende agricole italiane e del prodotto standard per ordinamenti produttivi-  
indagine struttura aziende agricole 2016**



Fonte: elaborazioni Ismea su dati Eurostat

La forma giuridica prevalente nell'agricoltura italiana è rappresentata dalla ditta individuale (93,7%), con il 6% delle imprese che sceglie di operare in forma societaria (società semplice, di persone, di capitali e cooperativa).

La forma di conduzione principale è rappresentata dalla conduzione diretta da parte del coltivatore e dei suoi familiari (74%), solo il 7% delle aziende, invece, ha una conduzione a salariati.

Nel merito delle caratteristiche dei conduttori aziendali, si evidenzia che piuttosto limitata è la quota di aziende gestite da agricoltori di età inferiore ai 40 anni (circa l'8%); mentre appare rilevante la percentuale di imprese condotte da ultra 65enni (41%). Il 51% delle aziende, invece, è gestita da agricoltori di età compresa tra i 41 e i 64 anni. Tali dati confermano le difficoltà di ricambio generazionale dell'agricoltura italiana.

Relativamente basso anche il grado di istruzione dei capoazienda, con il 63% che ha un titolo di studio pari o inferiore alla scuola secondaria di primo livello (terza media). I diplomati sono il 25%, ma di essi appena il 3,7% possiede un diploma ad indirizzo agrario. Ancora più contenuta la percentuale di laureati (7,9%) di cui l'1,3% ha acquisito una laurea a indirizzo agrario.

### 3.3. Debolezze di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese

Sulla base dell'analisi precedente, possono essere individuate una serie di criticità in grado di limitare lo sviluppo delle imprese agricole italiane. Tali debolezze di mercato impattano direttamente sulle potenzialità delle imprese, indipendentemente dalla loro capacità di accedere al mercato finanziario. Non si tratta tuttavia di ostacoli indipendenti dai problemi di accesso al credito. Molti di essi infatti, quali l'età avanzata e il basso grado di istruzione degli imprenditori, incidono sulla capacità di relazione con gli intermediari creditizi, e per questa via, impattano sulle potenzialità di sviluppo delle imprese.

### **Frammentazione e inefficienza della filiera**

L'elevato grado di polverizzazione aziendale, associato ad una bassa dimensione economica delle imprese agricole italiane, attribuisce al settore agricolo il ruolo di anello debole dell'intera filiera agroalimentare. I produttori agricoli, infatti, manifestano uno scarso potere contrattuale subendo in maggior misura l'incremento dei prezzi delle materie prime. A questo si associa la carenza strutturale dell'intera filiera agroalimentare, nella quale, l'inefficienza delle relazioni contrattuali e della logistica, oltre alle carenze infrastrutturali, tendono a determinare un incremento dei costi. Ulteriori debolezze della filiera si riscontrano nel grado (basso) di concentrazione nella fase distributiva e commerciale, ancora non allineato a quello dei principali Paesi europei. La cooperazione, in tal senso, rappresenta un esempio positivo nella realtà produttiva italiana, concentrando l'offerta e potenziando il potere contrattuale degli agricoltori. Non rappresenta tuttavia un elemento sufficiente a superare le criticità segnalate.

### **Accesso alle tecnologie e innovazione**

Il livello di frammentazione e polverizzazione aziendale che caratterizza il settore agricolo nazionale, costituito da un elevato numero di piccole realtà produttive di dimensioni economiche ridotte, rappresenta senza dubbio un freno agli investimenti innovativi e più in generale alla diffusione delle innovazioni. Ad esso, si associa un ulteriore elemento di debolezza rappresentato dall'età avanzata dei conduttori aziendali. Se si considera, infatti, la maggiore propensione dei giovani ad innovare e si utilizza l'età media dei conduttori quali *proxy* del grado di accettazione dell'innovazione, si comprende come il consistente livello di senilizzazione delle imprese agricole italiane rappresenti un vincolo alla creazione e alla diffusione delle innovazioni di prodotto e di processo necessarie per favorire la competitività di tali imprese. Ancora, essendo gli investimenti in ricerca e sviluppo costosi e ad alto rischio, difficilmente essi sono sostenibili per una singola impresa, in modo particolare nel settore agricolo, dove – allo stesso tempo – risultano abbastanza limitate le forme di cooperazione per lo svolgimento di tali attività. Ulteriori limiti sono riconducibili alla distanza tra il mondo della ricerca e quello produttivo, sia in termini di integrazione e collaborazione, sia di definizione di ricerche in grado di rispondere ai fabbisogni delle specifiche realtà produttive e territoriali.

### **Accesso alla forza lavoro qualificata**

Senilizzazione e basso grado di istruzione sono ulteriori elementi che caratterizzano il settore agricolo nazionale, cui si associa una scarsa presenza di specialisti (diplomati e laureati) ad indirizzo agrario. Il turnover, tuttavia, risente delle difficoltà per i giovani agricoltori di reperire con facilità i diversi fattori della produzione: costi opportunità sfavorevoli al lavoro in agricoltura, difficoltà di raccolta dei capitali (credito) necessari all'avvio e alla conduzione dell'impresa, rigidità dell'offerta di terra, problemi formativi e informativi, rappresentano i principali elementi di contenimento dell'insediamento di giovani in agricoltura.

### **Rischi specifici dell'attività agricola**

Agli elementi sopra esposti, si affianca il rischio tipico dell'attività agricola connesso all'andamento delle condizioni climatiche e al verificarsi di eventi a carattere catastrofe, che sempre con maggiore frequenza inficiano il risultato produttivo. La scarsa cultura e diffusione degli strumenti di *risk-management* nelle imprese agricole, non agevola il contenimento delle perdite economiche e la salvaguardia dell'attività di impresa stessa. In tal senso, sempre più le imprese agricole nazionali sono state esposte al libero mercato, confrontandosi con prezzi dei fattori produttivi e degli output non sempre in grado di garantire la redditività aziendale. Un sostegno è rappresentato dagli aiuti diretti quali integrazione al reddito. Tuttavia, opportune strategie di gestione del rischio potrebbero consentire la salvaguardia delle performance aziendali, con particolare riferimento alla diversificazione delle produzioni, allo svolgimento di attività connesse ed

accessorie, alla partecipazione a programmi di gestione del rischio (assicurazioni, fondi di mutualità, strumenti di stabilizzazione del reddito).

## **4. Il gap tra domanda e offerta nel mercato del credito per le imprese agricole**

Il presente capitolo è dedicato all'analisi del mercato del credito per le imprese agricole. Dopo aver tracciato un quadro generale del contesto di riferimento e delle prospettive evolutive per i prossimi anni, si procederà a verificare l'esistenza e a quantificare il gap tra domanda e offerta di credito per le imprese agricole sulla base di un modello econometrico. La quantificazione del gap è stata stimata a livello regionale e i relativi risultati potranno essere utilizzati ai fini della redazione delle valutazioni ex ante specifiche di ciascun PSR.

### **4.1. Il mercato finanziario per le imprese agricole**

#### **4.1.1. Elementi strutturali di criticità nell'accesso al credito delle imprese agricole**

Il settore agricolo si caratterizza in Italia per la grande preponderanza di micro e piccole imprese, per le quali l'obbligo di tenere la contabilità formale è particolarmente ridotto. Gli adempimenti dal punto di vista della tenuta libri non sono particolarmente stringenti e spesso, il patrimonio dell'impresa non è distinguibile da quello dell'imprenditore.

Per questi motivi, circa il 95 per cento delle imprese agricole non dispone di una documentazione formale che ne attesti le capacità reddituali e la situazione finanziaria. Ciò rende strutturalmente difficile l'accesso al credito delle imprese del settore, per effetto di un evidente fenomeno di asimmetria informativa.

L'accesso al credito delle imprese agricole è stato favorito, fino al 1993, dalla legislazione bancaria, che prevedeva sezioni speciali per il credito agrario all'interno degli istituti di credito, creando nelle banche spesso dei settori chiusi che – pur conoscendo tutto dell'agricoltura – (1) non trasferivano questa conoscenza al resto della banca; (2) non recepivano le evoluzioni, in termine di tecniche di affidamento e di valutazione del rischio, che nel frattempo maturavano nel settore bancario.

Dal 1994, in seguito alla riforma bancaria e alla scelta legislativa del modello di "banca universale", e al ricambio del personale, che ha progressivamente esaurito le risorse umane specializzate sulla tematica, il settore agricolo si è trovato di fronte delle banche sempre meno capaci di valutare correttamente le proprie richieste di finanziamento.

A questi elementi si aggiunge, negli anni duemila, la nuova normativa di vigilanza, che recependo gli accordi sul capitale prudenziale (Accordi di Basilea), ha strettamente connesso il costo dei finanziamenti al rischio percepito dal finanziatore, rafforzando come mai prima i modelli di rating quali strumenti di misurazione del rischio.

I modelli di rating poggiano essenzialmente sulla predizione statistica dei default basandosi sui dati quantitativi che scaturiscono dai bilanci delle imprese osservate, esasperando il problema di asimmetria informativa illustrato in precedenza.

Parallelamente, i vincoli comunitari in materia di aiuti di Stato alle imprese, e la progressiva restrizione delle politiche di bilancio nazionali, hanno prosciugato il tradizionale canale privilegiato di accesso al credito per le imprese agricole, costituito dal credito agevolato. L'impresa agricola è stata dunque spinta sempre più ad attingere ai normali canali del credito bancario, più oneroso e soggetto a criteri di valutazione più severi e standardizzati. Date queste premesse, in sede di valutazione nazionale delle condizioni di accesso al credito per le imprese agricole, è sembrato opportuno interrogarsi su quanti operatori del settore primario sono soliti ricorrere al credito bancario per finanziare la propria attività di impresa, e se esistano rilevanti differenze rispetto ad altri settori produttivi.

A tale scopo, è stata elaborata una proxy della quota di imprese agricole con almeno una linea di finanziamento in essere. Questo indicatore è stato calcolato ponendo al numeratore i soggetti in bonis del settore primario (fonte Banca d'Italia) e al denominatore il numero complessivo di imprese agricole iscritte al Registro delle imprese (fonte SìCamera-Infocamere) alla medesima data. L'indicatore è stato elaborato anche per gli altri settori del sistema economico e per il sistema economico nel suo complesso. I risultati illustrati nella tabella sottostante dimostrano che, nel 2017, nel settore primario, il 14% delle imprese ha fatto ricorso al credito bancario, quota molto più bassa del dato medio complessivo (20%), seppure in linea con la quota degli anni precedenti. Negli altri settori, invece, l'incidenza delle imprese con una linea di finanziamento accesa si è rivelata mediamente sempre più elevata che in agricoltura, ma sempre decrescente dal 2012 in poi. Questi dati sembrano confermare l'esistenza di alcune difficoltà di carattere strutturale nell'accesso al credito per il settore agricolo.

**Tabella 4 – Quota di imprese che va in banca per settore di attività economica (%)**

|   | 2009       | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Agricoltura, silvicoltura pesca                           | 12%        | 13%        | 13%        | 13%        | 13%        | 13%        | 14%        | 13%        | 14%        |
| Estrazione di minerali da cave e miniere                  | 45%        | 44%        | 44%        | 43%        | 41%        | 37%        | 36%        | 34%        | 34%        |
| Attività manifatturiere                                   | 38%        | 37%        | 37%        | 35%        | 34%        | 31%        | 31%        | 30%        | 30%        |
| Fornitura di energia elett., gas, vapore e aria condiz.   | 55%        | 67%        | 64%        | 58%        | 54%        | 62%        | 60%        | 57%        | 55%        |
| Fornitura di acqua; reti fogn., attività di gest. rifiuti | 48%        | 48%        | 47%        | 46%        | 43%        | 44%        | 43%        | 42%        | 42%        |
| Costruzioni   | 27%        | 26%        | 25%        | 24%        | 22%        | 20%        | 20%        | 19%        | 18%        |
| Commercio ingrosso e dett.; riparazione di aut.           | 24%        | 24%        | 23%        | 23%        | 20%        | 20%        | 20%        | 19%        | 19%        |
| Trasporto e magazzinaggio                                 | 32%        | 31%        | 31%        | 29%        | 27%        | 26%        | 25%        | 26%        | 27%        |
| Attività dei servizi alloggio e ristorazione              | 29%        | 28%        | 27%        | 25%        | 23%        | 22%        | 21%        | 21%        | 20%        |
| Servizi di informazione e comunicazione                   | 24%        | 23%        | 22%        | 21%        | 20%        | 18%        | 18%        | 17%        | 17%        |
| Attività finanziarie e assicurative                       | 7%         | 8%         | 8%         | 8%         | 8%         | 7%         | 7%         | 7%         | 7%         |
| Attività immobiliari                                      | 44%        | 44%        | 42%        | 40%        | 37%        | 42%        | 39%        | 37%        | 35%        |
| Attività professionali, scientifiche e tecniche           | 43%        | 43%        | 43%        | 41%        | 40%        | 43%        | 42%        | 42%        | 41%        |
| Noleggio, agenzie di viaggio, serv. supporto a imprese    | 31%        | 30%        | 28%        | 26%        | 24%        | 22%        | 20%        | 19%        | 19%        |
| Altre attività  | 25%        | 25%        | 24%        | 23%        | 22%        | 12%        | 12%        | 11%        | 12%        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>25%</b> | <b>25%</b> | <b>24%</b> | <b>23%</b> | <b>22%</b> | <b>21%</b> | <b>21%</b> | <b>20%</b> | <b>20%</b> |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia e SìCamera-Infocamere

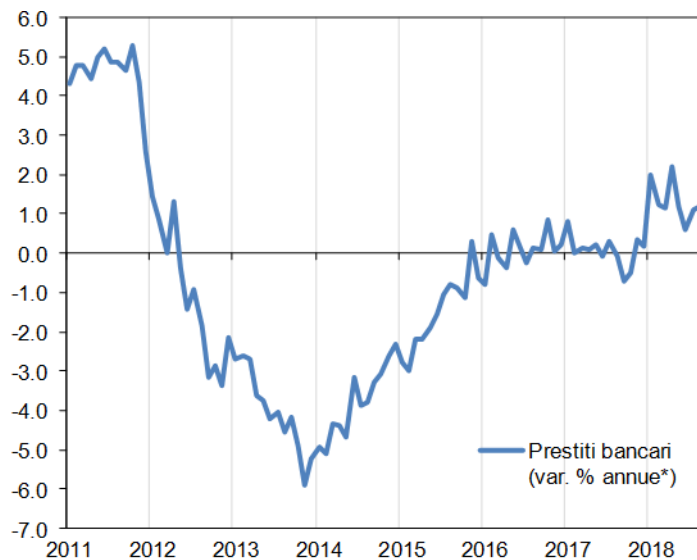
#### 4.1.2. Il mercato del credito in Italia: quadro generale

L'andamento del credito bancario è migliore nel 2018 di quanto fosse negli anni precedenti. Ma negli ultimi mesi si sono moltiplicati i rischi al ribasso. Nei prossimi anni il canale bancario resterà frenato e difficilmente riuscirà a fornire tutte le risorse necessarie per la crescita dell'economia.

##### ***Prestiti totali***

Il credito alle imprese fornisce un sostegno debole all'attività economica in Italia: +1,9 per cento annuo a settembre 2018, tenendo conto anche di cartolarizzazioni e altre cessioni di prestiti, cancellati dai bilanci bancari. La situazione nel 2018, comunque, è decisamente più positiva rispetto al 2016-2017, quando lo stock di prestiti era fermo.

**Figura 6 – Credito alle imprese in debole e fragile crescita**



\* Corretto per l'effetto di cartolarizzazioni e altre cessioni di prestiti.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Il credito per le imprese in Italia, dunque, ha appena iniziato ad aumentare, dopo due anni di stagnazione e quattro anni di forte caduta nel 2012-2015. Il ritmo attuale di aumento dei prestiti, inoltre, è troppo basso e molto fragile, esposto a molti rischi al ribasso.

In particolare, l'aumento dei rendimenti sui titoli di Stato in Italia registrato nel corso del 2018 (si veda par. 4.2), che si traduce gradualmente in un aumento del costo del finanziamento per le banche ed erode i loro coefficienti patrimoniali, potrebbe causare un aumento del costo del credito e ridurre la sua offerta. Ciò avrebbe effetti negativi sulla crescita economica.

##### ***Prestiti per settore***

I prestiti alle imprese italiane registrano andamenti settoriali molto eterogenei.

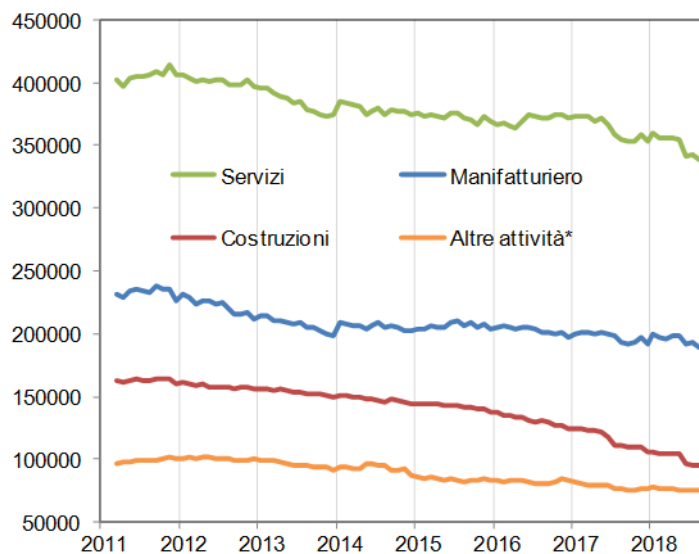
Nel manifatturiero nel 2018 si ha una crescita robusta (+3,3 per cento annuo in agosto, correggendo per le cessioni di prestiti), meno nei servizi (+1,8), che avevano registrato una situazione migliore nel 2016-2017.



Nelle costruzioni, invece, prosegue il calo del credito, per il settimo anno consecutivo, anche se a ritmi più contenuti (-2,5 per cento, correggendo per le cessioni di prestiti).

I dati non corretti per le cessioni di prestiti, che corrispondono allo stock di prestiti ancora presenti nei bilanci bancari, mostrano invece una flessione diffusa a tutti i settori economici. Il calo, però, è particolarmente marcato per le costruzioni e attenuato per il manifatturiero.

**Figura 7 – Prestiti bancari in calo specie per il settore delle costruzioni (Italia, società non finanziarie, dati mensili, stock, milioni di euro)**



\* Agricoltura, estrazione, energia, acqua, rifiuti, altro.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Inoltre, questi dati “non corretti” consentono di analizzare la composizione dello stock di prestiti erogati. I servizi assorbono il 49% del totale, molto meno rispetto al loro peso sul valore aggiunto (74%). Al contrario, il manifatturiero è al 27% dei prestiti, decisamente di più rispetto al suo 17% sul valore aggiunto. Le costruzioni sono scese al 13% dei prestiti totali, restando però su valori molto più ampi rispetto alla loro quota dell’attività economica (4%).

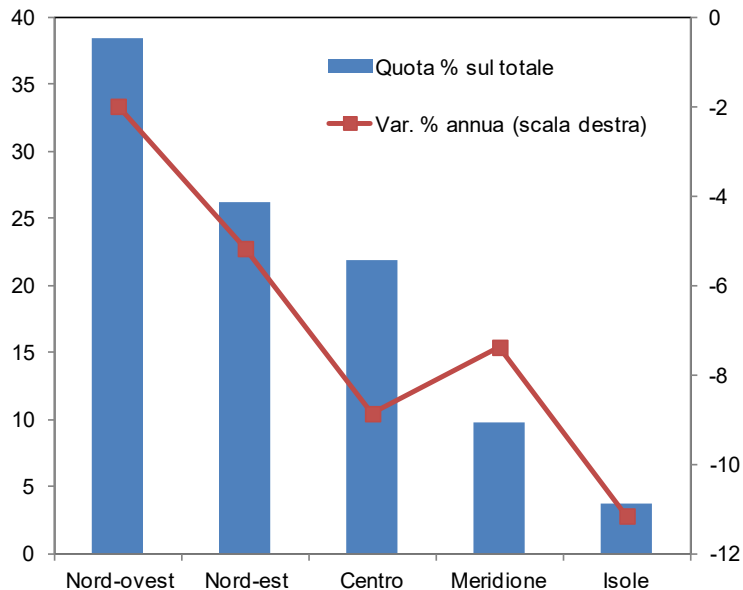
### ***Prestiti per territorio***

Il credito alle società non finanziarie in Italia è geograficamente molto concentrato, riflettendo la localizzazione delle attività economiche nel Paese. I prestiti al Nord-Ovest, infatti, assorbono il 38% dello stock, quelli al Nord-Est il 26% e quelli al Centro il 22%. Perciò, al Centro-Nord è stato erogato l’87% dello stock di prestiti alle imprese.

Riguardo alle dinamiche, nel 2018 secondo i dati non corretti per le cessioni di crediti, si registra un generalizzato calo degli stock di prestiti. La riduzione è più pronunciata nell’Italia centrale e meridionale, meno marcata nelle regioni settentrionali.

Questi andamenti geografici dei prestiti riflettono anche la diversa qualità del credito sul territorio.

**Figura 8 – Nel Nord Italia più prestiti e una minore flessione (società non finanziarie, agosto 2018)**

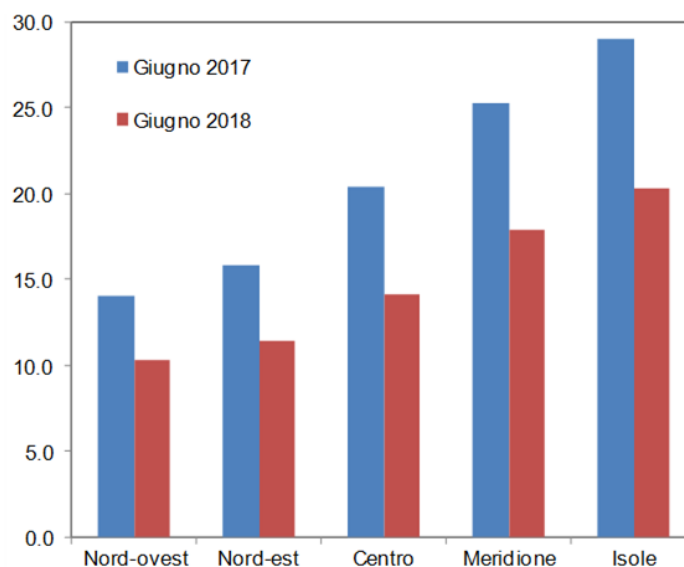


Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Nel corso del 2018, le sofferenze sui prestiti alle imprese hanno registrato un calo generalizzato in tutte le aree del Paese. Nei dodici mesi terminanti a giugno, le flessioni maggiori sono state registrate al Centro (-13 miliardi di euro) e al Nord-Ovest (-12 miliardi).

Guardando agli stock ancora presenti nei bilanci delle banche, la gran parte delle sofferenze è localizzata al Centro-Nord (80% del totale), coerentemente con la concentrazione dei prestiti in tale parte del Paese. Ma la quota del Centro-Nord sulle sofferenze è, a ben vedere, più piccola della corrispondente quota sui prestiti, a riflesso di una maggiore qualità del credito rispetto alle regioni meridionali e insulari.

**Figura 9 – Il peso delle sofferenze cala, ma resta alto al Centro-Sud (società non finanziarie, in % dello stock di prestiti)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

In rapporto allo stock di prestiti, infatti, le sofferenze residue sono pari al 10,3% al Nord-Ovest e all'11,5% al Nord-Est, molto meno rispetto al 17,9% nel Meridione e al 20,3% nelle Isole.

Il calo dell'incidenza delle sofferenze sullo stock di prestiti è stato maggiore dove più alta era la quota nel 2017 ma, nonostante ciò, nell'Italia meridionale la rischiosità del credito resta maggiore.

### ***Le condizioni di domanda e offerta di credito***

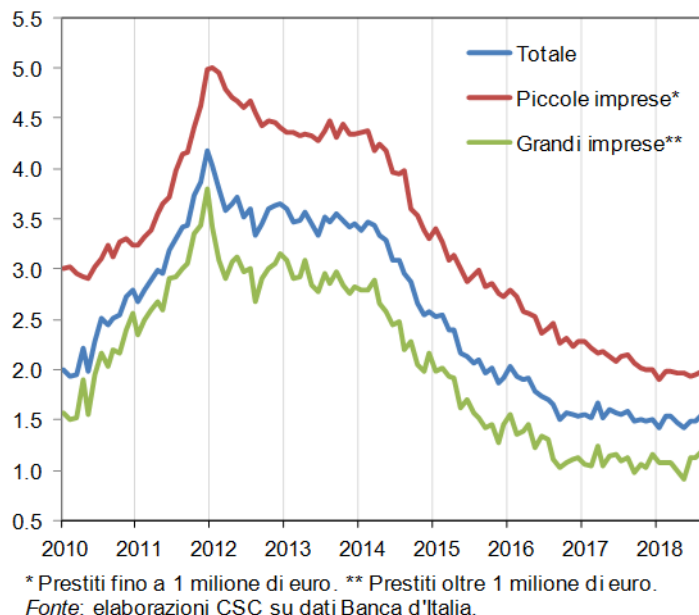
L'andamento lento dei prestiti alle imprese italiane (declinante se si guarda ai dati "non corretti" per le cessioni) è il risultato dell'incrocio tra le richieste di finanziamenti e la propensione a prestare da parte degli istituti. I dati qualitativi per il 2018 indicano che, in Italia, resta l'offerta il vincolo a una (maggiore) espansione del credito.

La domanda di fondi da parte delle imprese, infatti, è risalita sopra i valori pre-crisi, con un'ulteriore espansione nel terzo trimestre 2018 (indagine Banca d'Italia).

Crescono, in particolare, le richieste per finanziare investimenti produttivi, dopo aver registrato una pausa solo nel secondo trimestre 2018, seguita alla netta ripresa fin dalla primavera 2017.

La domanda è stata favorita dal costo del credito basso. Che resta poco sopra i minimi (1,5 per cento in media a settembre, rispetto all'1,4 di gennaio), grazie soprattutto alle misure espansive BCE. Le imprese di minori dimensioni pagano il 2,0 per cento, quelle più grandi l'1,0 per cento, dato che vengono percepite come meno rischiose.

**Figura 10 – Costo del credito ancora ai minimi (società non finanziarie, nuove operazioni, valori %, dati mensili)**

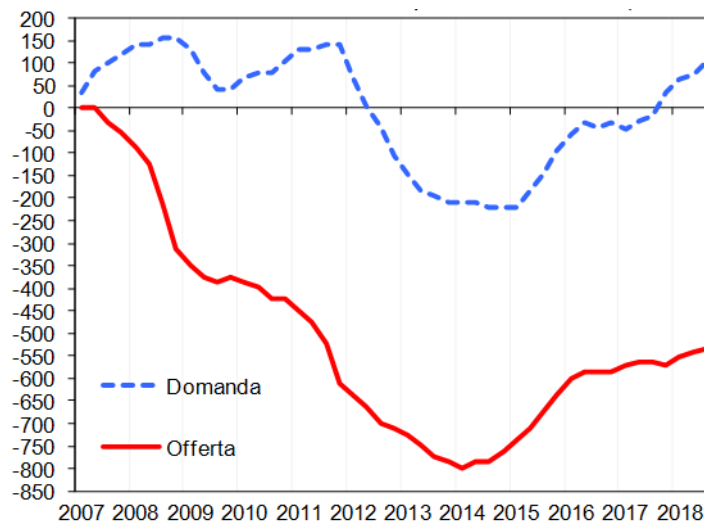


L'attesa di aumento del costo del credito, a causa del rialzo dei rendimenti sovrani in Italia, rischia di frenare la domanda, già nei prossimi trimestri.

Dal lato dell'offerta, i vari fattori, legati nel complesso a una condizione dei bilanci bancari che resta molto esposta ai rischi, spiegano l'ancora alta selettività dell'accesso al credito per le imprese in Italia.

Secondo l'indagine Banca d'Italia, condotta sui maggiori istituti bancari, sta proseguendo il graduale allentamento dei *credit standard*, anche nel 3° trimestre 2018. Ma l'offerta resta più stretta rispetto al 2007 ed è ancora troppo selettiva.

**Figura 11 – Offerta di credito meno stretta, risale la domanda (Italia, imprese, indici cumulati 4° trimestre 2006 = 0, calcolati sulle % nette di risposte alle banche\*)**



\* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della *Bank lending survey*; offerta = variazione dei *credit standard* con segno invertito.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

L'indagine ISTAT, però, condotta sulle imprese industriali e dei servizi, mostra già un lieve peggioramento delle condizioni di accesso al credito nel terzo trimestre 2018, dopo tre anni e mezzo di graduale allentamento.

Coerentemente con una stretta già nel terzo trimestre, secondo l'indagine ISTAT sulle imprese del manifatturiero, la quota di aziende che non ottengono i prestiti richiesti è risalita al 5,5 per cento a settembre, interrompendo il trend di discesa osservato fino a giugno (al 4,7 per cento, da 13,0 in media nel 2013).

#### 4.1.3. Il mercato del credito per le imprese agricole

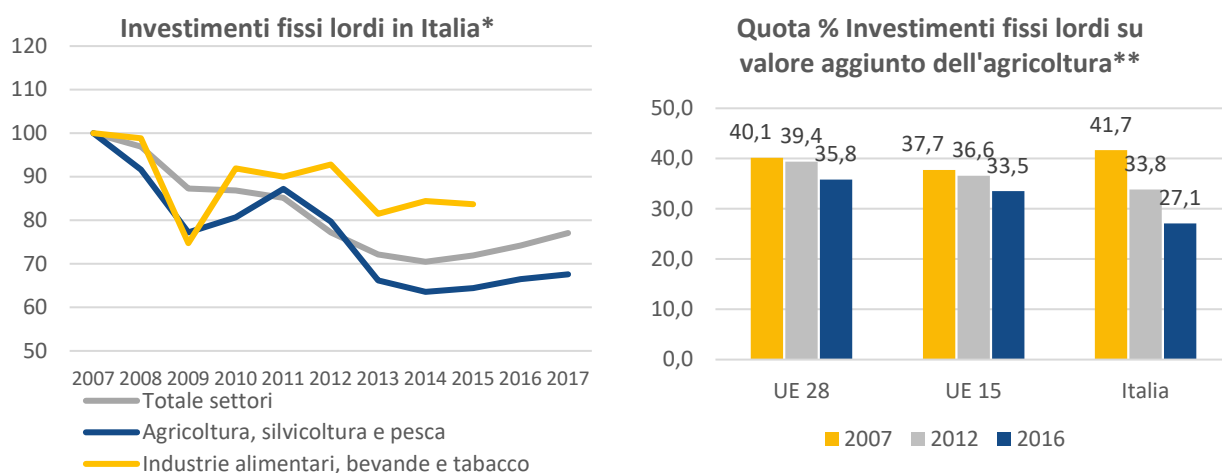
La formazione di capitale fisso in Italia nell'ultimo decennio ha avuto una dinamica notevolmente discendente, per l'intera economia e più ancora per l'agricoltura. Un andamento che il settore ha registrato malgrado l'erogazione di rilevanti fondi pubblici a sostegno degli investimenti nell'ambito dei PSR 2007-13, che si è concentrata soprattutto nel triennio 2010-12 e che ha sicuramente avuto un'influenza sul rimbalzo che la serie storica degli investimenti fissi lordi evidenzia dopo la crisi del 2009.

Il lento avvio dell'attuazione delle misure di sostegno nella corrente programmazione 2014-20 sta ritardando il manifestarsi di un'analogha spinta degli investimenti agricoli. Al contempo, però, dal 2015 e con il graduale miglioramento del quadro macroeconomico, si è registrata una limitata ripresa degli investimenti complessivi

delle imprese italiane, che si è estesa anche al settore agricolo. Nel 2017, tale crescita si è rafforzata, con un +3,8%, mentre è stata più debole, ma sempre positiva, quella registrata dall'agricoltura, silvicoltura e pesca, con un +1,7%, che segue al +3,1% del 2016.

È importante comunque considerare che nel 2017 gli investimenti in agricoltura in termini reali sono di oltre il 30% inferiori a quelli del 2007, con un andamento negativo molto più marcato di quello analogo sperimentato nell'Ue (-16% circa tra il 2007 e il 2016). La propensione a investire, cioè l'incidenza degli investimenti, espressi a valori correnti, sul valore aggiunto, è scesa al 27% in Italia (era 41,7% nel 2007) ed è di diversi punti inferiore rispetto al valore medio sia dell'Ue a 15, sia dell'Ue a 28.

**Figura 12 – Dinamica degli investimenti fissi lordi nazionali**



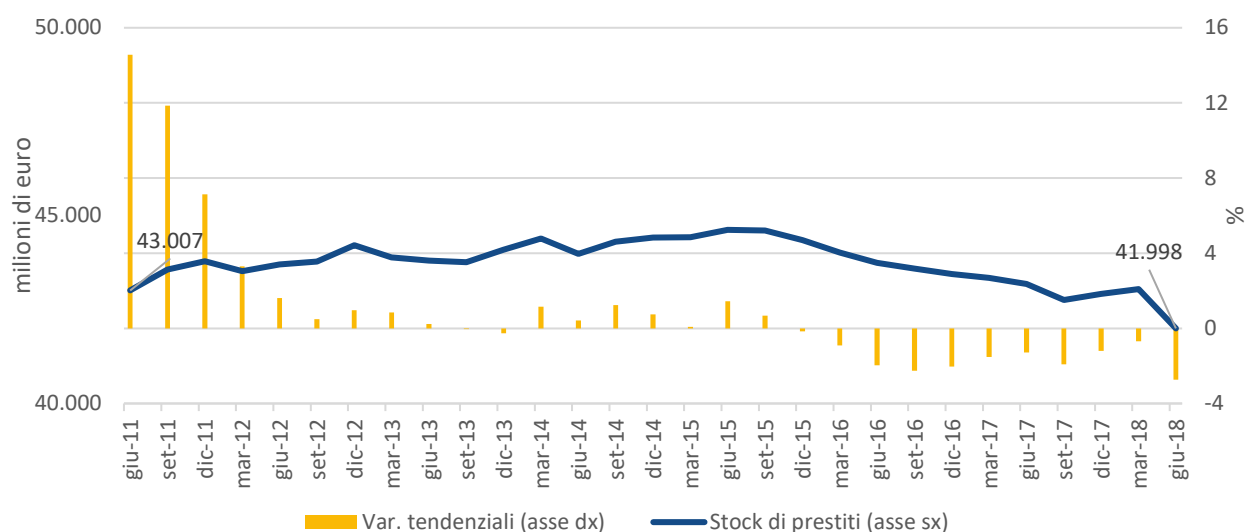
\* valori concatenati anno 2010; \*\*valori correnti

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Eurostat (Conti nazionali e Conti economici dell'agricoltura)

Questi dati sono coerenti a quanto restituisce l'analisi del credito bancario, fortemente ridimensionato in questi anni, in modo particolare per i prestiti di medio e lungo termine richiesti dalle aziende agricole.

Il credito agricolo, indipendentemente dalla durata del finanziamento, ha tracciato dinamiche migliori rispetto al credito dell'intera economia. A differenza di quest'ultimo, quello agricolo tra il 2011 e il 2015 è cresciuto, mentre negli ultimi tre anni tende a diminuire, seppur con intensità minore rispetto al credito complessivo. Lo stock di fine giugno 2018, pari a quasi 42 miliardi di euro, è inferiore solo del 2,3% rispetto al livello di giugno 2011.

**Figura 13 – Stock di prestiti alle imprese del settore agricoltura, silvicoltura e pesca (serie trimestrale, milioni di euro e variazioni % tendenziali)**



Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

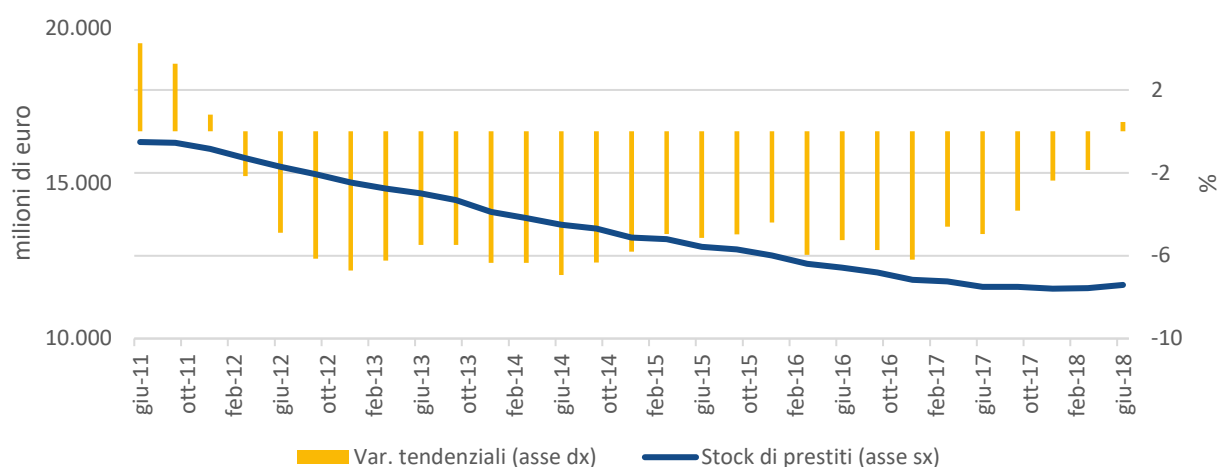
**Tabella 5 – Stock di prestiti alle imprese del settore agricoltura, silvicoltura e pesca in milioni di euro alla fine di ogni anno**

| Territorio            | milioni di euro |        |        |        |        |        |        | Var. % |       |
|-----------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
|                       | 2011            | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 17/11  | 17/16 |
| Italia                | 43.786          | 44.210 | 44.096 | 44.420 | 44.348 | 43.444 | 42.921 | -2,0   | -1,2  |
| Piemonte              | 3.131           | 3.192  | 3.181  | 3.221  | 3.246  | 3.267  | 3.310  | 5,7    | 1,3   |
| Valle d'Aosta         | 51              | 50     | 46     | 47     | 51     | 46     | 48     | -6,7   | 2,9   |
| Liguria               | 401             | 400    | 389    | 376    | 372    | 351    | 333    | -17,0  | -5,0  |
| Lombardia             | 8.463           | 8.713  | 8.809  | 8.742  | 8.746  | 8.539  | 8.272  | -2,3   | -3,1  |
| Veneto                | 5.447           | 5.555  | 5.592  | 5.706  | 5.705  | 5.746  | 5.683  | 4,3    | -1,1  |
| Friuli Venezia Giulia | 1.378           | 1.417  | 1.404  | 1.402  | 1.405  | 1.347  | 1.313  | -4,7   | -2,5  |
| Emilia Romagna        | 5.568           | 5.645  | 5.618  | 5.703  | 5.571  | 5.571  | 5.539  | -0,5   | -0,6  |
| Trentino-Alto Adige   | 2.198           | 2.185  | 2.172  | 2.201  | 2.208  | 2.293  | 2.400  | 9,2    | 4,7   |
| Toscana               | 4.451           | 4.407  | 4.366  | 4.393  | 4.404  | 4.270  | 4.313  | -3,1   | 1,0   |
| Umbria                | 995             | 1.002  | 1.005  | 1.037  | 1.007  | 967    | 959    | -3,7   | -0,9  |
| Marche                | 1.317           | 1.304  | 1.305  | 1.298  | 1.275  | 1.163  | 1.082  | -17,8  | -7,0  |
| Lazio                 | 1.838           | 1.846  | 1.859  | 1.889  | 1.892  | 1.830  | 1.827  | -0,6   | -0,2  |
| Abruzzo               | 700             | 698    | 704    | 692    | 707    | 622    | 635    | -9,3   | 2,0   |
| Molise                | 172             | 163    | 162    | 160    | 166    | 160    | 154    | -10,4  | -3,8  |
| Campania              | 1.109           | 1.094  | 1.087  | 1.133  | 1.185  | 1.173  | 1.207  | 8,8    | 2,9   |
| Puglia                | 2.291           | 2.221  | 2.175  | 2.129  | 2.158  | 2.072  | 1.999  | -12,7  | -3,5  |
| Basilicata            | 387             | 390    | 395    | 386    | 396    | 377    | 381    | -1,5   | 1,1   |
| Calabria              | 663             | 683    | 665    | 657    | 646    | 624    | 613    | -7,5   | -1,7  |
| Sicilia               | 2.330           | 2.331  | 2.298  | 2.282  | 2.238  | 2.123  | 1.951  | -16,3  | -8,1  |
| Sardegna              | 896             | 913    | 865    | 965    | 969    | 905    | 902    | 0,7    | -0,3  |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

Come anticipato, le difficoltà di accesso al credito per l'agricoltura emergono analizzando i dati sui finanziamenti oltre il breve termine (oltre i 12 mesi), quelli legati agli investimenti del settore. Il relativo stock, in flessione dal 2012, è arrivato a 11,7 miliardi di euro a giugno 2018, il 28% in meno rispetto a giugno 2012. Tuttavia, le ultime rilevazioni indicano una lievissima ripresa dello 0,5% su base annua, sintesi di un incremento dei prestiti destinati all'acquisto di macchine (+2,4%) e all'acquisto di immobili rurali inclusi i terreni (+3,4%) e di una flessione di quelli indirizzati alla costruzione di fabbricati rurali (-3,1%), che risulta comunque in attenuazione.

**Figura 14 – Stock di prestiti oltre il breve termine alle imprese del settore agricoltura, silvicoltura e pesca (serie trimestrale, milioni di euro e variazioni % tendenziali)**



Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

**Tabella 6 – Stock di prestiti oltre il breve termine alle imprese del settore agricoltura, silvicoltura e pesca in milioni di euro alla fine di ogni anno**

|                       | milioni di euro |        |        |        |        |        |        | Var. % |       |
|-----------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
|                       | 2011            | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 17/11  | 17/16 |
| Italia                | 16.106          | 15.025 | 14.071 | 13.254 | 12.672 | 11.887 | 11.605 | -27,9  | -2,4  |
| Piemonte              | 1.337           | 1.200  | 1.126  | 1.033  | 979    | 919    | 879    | -34,2  | -4,3  |
| Valle d'Aosta         | 38              | 44     | 43     | 40     | 34     | 21     | 14     | -63,8  | -34,1 |
| Liguria               | 96              | 90     | 79     | 71     | 60     | 49     | 47     | -51,0  | -4,6  |
| Lombardia             | 3.372           | 3.284  | 3.058  | 2.810  | 2.649  | 2.457  | 2.345  | -30,4  | -4,5  |
| PA Bolzano            | 287             | 275    | 268    | 256    | 264    | 247    | 256    | -10,8  | 3,6   |
| PA Trento             | 331             | 307    | 274    | 255    | 232    | 213    | 192    | -42,1  | -9,9  |
| Veneto                | 1.975           | 1.778  | 1.679  | 1.671  | 1.623  | 1.560  | 1.539  | -22,1  | -1,4  |
| Friuli Venezia Giulia | 472             | 440    | 410    | 398    | 395    | 366    | 380    | -19,5  | 3,7   |
| Emilia Romagna        | 1.830           | 1.756  | 1.654  | 1.607  | 1.527  | 1.485  | 1.410  | -23,0  | -5,1  |
| Toscana               | 1.604           | 1.497  | 1.418  | 1.308  | 1.187  | 1.075  | 1.096  | -31,7  | 1,9   |
| Umbria                | 357             | 346    | 338    | 315    | 264    | 240    | 233    | -34,7  | -2,8  |
| Marche                | 443             | 401    | 373    | 337    | 313    | 286    | 286    | -35,3  | 0,1   |
| Lazio                 | 1.059           | 917    | 872    | 808    | 777    | 739    | 685    | -35,3  | -7,3  |
| Abruzzo               | 175             | 177    | 171    | 159    | 156    | 138    | 144    | -17,9  | 4,2   |

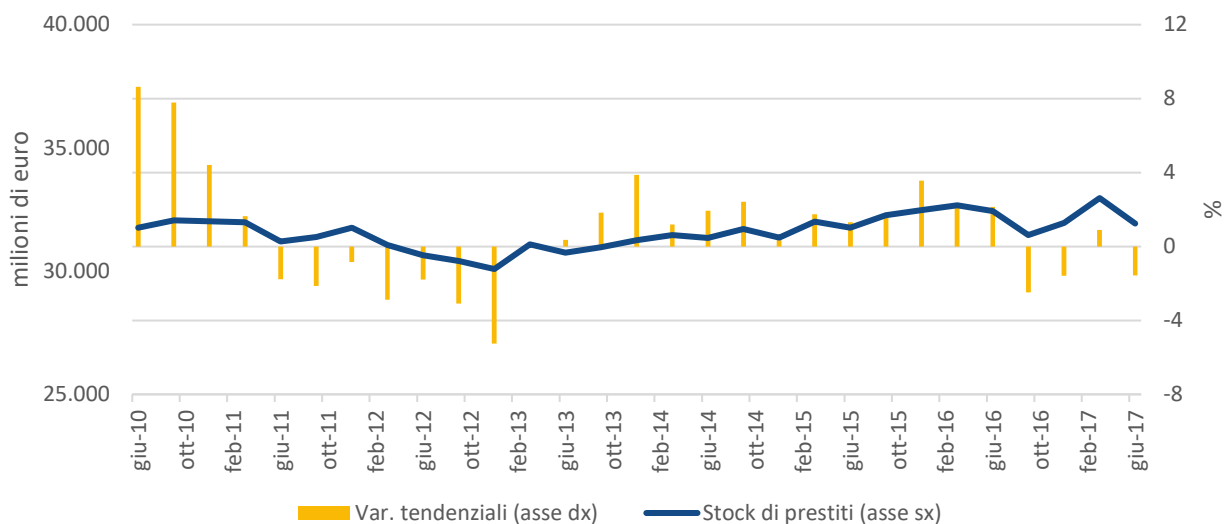
|            |     |     |     |     |     |     |     |       |      |
|------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|------|
| Molise     | 66  | 57  | 52  | 45  | 43  | 40  | 38  | -41,9 | -5,2 |
| Campania   | 545 | 493 | 394 | 417 | 406 | 400 | 419 | -23,1 | 4,8  |
| Puglia     | 843 | 781 | 756 | 687 | 720 | 645 | 649 | -23,0 | 0,6  |
| Basilicata | 135 | 134 | 130 | 130 | 133 | 110 | 106 | -21,9 | -3,9 |
| Calabria   | 262 | 247 | 230 | 209 | 191 | 169 | 173 | -34,2 | 2,1  |
| Sicilia    | 546 | 501 | 463 | 433 | 425 | 435 | 423 | -22,5 | -2,6 |
| Sardegna   | 333 | 300 | 284 | 268 | 294 | 292 | 290 | -12,7 | -0,4 |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

Riguardo all'industria alimentare, i dati disponibili più aggiornati sugli investimenti sono riferiti al 2015. Anche qui si registra una contrazione tra il 2007 e il 2015, ma in misura minore sia rispetto all'agricoltura sia al totale dei settori economici. In particolare, dopo il crollo del 2007, la dinamica settoriale tra il 2010 e il 2012 è stata molto migliore rispetto al resto dell'economia e, dopo la seconda crisi del 2013, si evidenzia un certo rapido recupero già nei due anni successivi. Riguardo al credito, i prestiti al settore sono cresciuti dal 2013 al 2017 del 6,2%, malgrado nell'ultimo anno si sia registrata una contrazione rispetto all'anno precedente (-1,6%).

Chiudendo con l'analisi della qualità del credito, la situazione si conferma migliore per il settore primario che per il complesso dell'economia o per il Food & Beverage. In particolare, il tasso di decadimento a giugno 2018 per l'agricoltura è pari allo 0,39%, mentre nel caso dell'industria alimentare sale allo 0,58%, molto vicino a quello del complesso dei settori (0,60%).

**Figura 15 – Stock di prestiti alle imprese dell'industria alimentare, delle bevande e del tabacco (serie trimestrale, milioni di euro e variazioni % tendenziali)**



Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

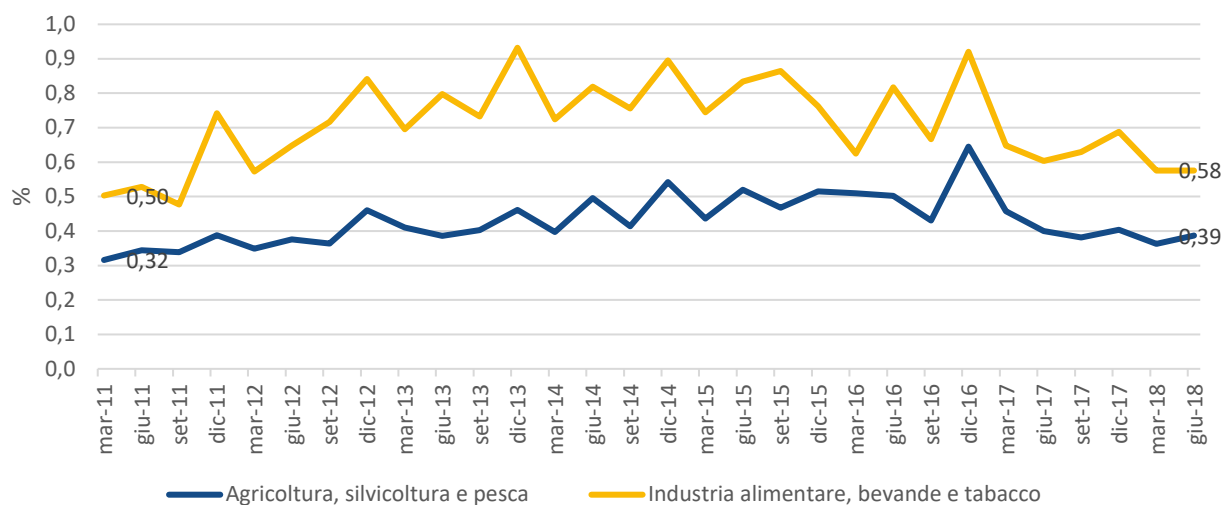


**Tabella 7 – Stock di prestiti alle imprese dell’industria alimentare, delle bevande e del tabacco in milioni di euro alla fine di ogni anno**

| Territorio            | milioni di euro |        |        |        |        |        |        | Var. % |       |
|-----------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
|                       | 2011            | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 17/11  | 17/16 |
| Italia                | 32.023          | 31.755 | 30.084 | 31.250 | 31.356 | 32.474 | 31.962 | -0,2   | -1,6  |
| Piemonte              | 2.216           | 2.496  | 2.310  | 2.623  | 2.500  | 2.836  | 2.570  | 16,0   | -9,4  |
| Valle d'Aosta         | 41              | 42     | 36     | 49     | 34     | 32     | 36     | -12,1  | 13,2  |
| Liguria               | 467             | 461    | 437    | 461    | 442    | 432    | 468    | 0,2    | 8,5   |
| Lombardia             | 5.500           | 5.521  | 5.082  | 5.187  | 5.216  | 5.660  | 5.734  | 4,3    | 1,3   |
| Veneto                | 3.636           | 3.615  | 3.463  | 3.651  | 3.886  | 3.945  | 4.028  | 10,8   | 2,1   |
| Friuli Venezia Giulia | 658             | 614    | 566    | 538    | 548    | 522    | 533    | -19,0  | 2,2   |
| Emilia Romagna        | 6.522           | 6.411  | 6.025  | 6.088  | 6.148  | 6.696  | 6.556  | 0,5    | -2,1  |
| Trentino-Alto Adige   | 828             | 840    | 798    | 814    | 832    | 837    | 871    | 5,1    | 4,1   |
| Toscana               | 1.520           | 1.485  | 1.399  | 1.540  | 1.513  | 1.410  | 1.455  | -4,3   | 3,2   |
| Umbria                | 854             | 835    | 798    | 859    | 791    | 776    | 781    | -8,5   | 0,7   |
| Marche                | 616             | 608    | 585    | 595    | 595    | 600    | 557    | -9,7   | -7,2  |
| Lazio                 | 1.242           | 1.153  | 1.106  | 1.137  | 1.085  | 1.081  | 841    | -32,3  | -22,2 |
| Abruzzo               | 934             | 910    | 926    | 965    | 959    | 961    | 867    | -7,2   | -9,8  |
| Molise                | 163             | 161    | 153    | 166    | 158    | 148    | 137    | -15,5  | -7,1  |
| Campania              | 2.336           | 2.287  | 2.248  | 2.339  | 2.380  | 2.311  | 2.330  | -0,3   | 0,8   |
| Puglia                | 1.739           | 1.608  | 1.493  | 1.602  | 1.633  | 1.677  | 1.760  | 1,2    | 5,0   |
| Basilicata            | 148             | 141    | 134    | 130    | 121    | 110    | 104    | -29,4  | -5,1  |
| Calabria              | 493             | 462    | 440    | 427    | 412    | 402    | 380    | -23,0  | -5,5  |
| Sicilia               | 1.399           | 1.412  | 1.404  | 1.390  | 1.381  | 1.371  | 1.293  | -7,6   | -5,7  |
| Sardegna              | 710             | 692    | 680    | 688    | 721    | 670    | 660    | -7,0   | -1,4  |

Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

**Figura 16 – Evoluzione del tasso di decadimento per il settore agricoltura, silvicoltura e pesca e per le imprese dell’industria alimentare, delle bevande e del tabacco (serie trimestrale, %)**



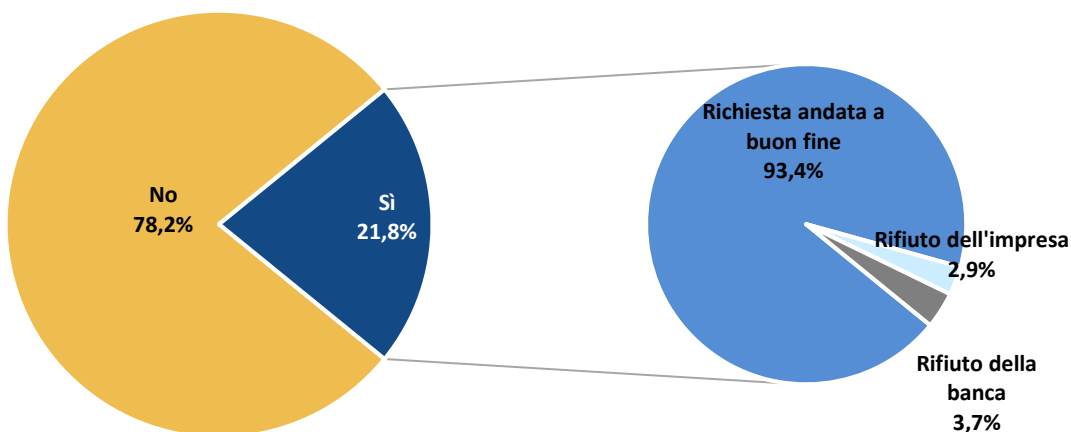
Fonte: elaborazioni Ismea su dati Banca d'Italia

I risultati dell'ultima **indagine qualitativa sull'accesso al credito delle imprese agricole** somministrata alle aziende del panel dell'Ismea a dicembre 2017 evidenziano il basso ricorso al finanziamento bancario da parte del settore primario. In particolare, la quota di operatori che nel corso del 2017 si è recata presso uno sportello bancario per chiedere un finanziamento è risultata pari al 21,8%, per lo più in linea con quella del 2016. È importante sottolineare che nell'ambito di questa quota, la quasi totalità dei richiedenti ha anche ottenuto il finanziamento richiesto (93,4% dei richiedenti), una quota contenuta (2,9%) invece lo ha rifiutato a causa delle condizioni troppo onerose imposte dalla banca (fenomeno della "restrizione debole", che consiste nel rifiuto da parte del richiedente, dopo che il credito formalmente è stato concesso), al restante 3,4%, invece, è stato negato esplicitamente da parte del soggetto finanziatore (fenomeno della "restrizione forte").

Il 23,2% delle imprese ha chiesto un finanziamento per investimenti di medio lungo-periodo, il 23,9%, invece, lo ha fatto per finanziare l'attività ordinaria d'impresa, il 23% per attività di marketing, il 15,8% degli intervistati ha chiesto un prestito per conseguire obiettivi di crescita sul mercato nazionale e il 14% sul mercato estero.

Per una valutazione più generale su come le aziende agricole percepiscono le condizioni di credito offerte dalle banche, a tutte le imprese - a prescindere dal loro reale ricorso o meno al finanziamento bancario nel corso dell'anno - è stata chiesto un giudizio sulle condizioni generali di accesso al credito nel 2017 rispetto all'anno prima. A tale riguardo, il 25,4% non ha fornito una risposta, dichiarando di non conoscere il sistema del credito bancario, il 52,3% non ha segnalato variazioni rispetto al 2016, l'11,2% ha indicato un peggioramento, infine una quota analoga, l'11,1% ha percepito un miglioramento.

**Figura 17 – Imprese agricole che hanno chiesto un finanziamento nel corso del 2017**



Fonte: Panel Ismea

## 4.2. Il sistema bancario italiano

Proprio mentre si stava realizzando il miglioramento della qualità del credito e proseguiva gradualmente il recupero della redditività, il processo di rafforzamento dei bilanci delle banche italiane è stato frenato e messo a rischio dal riemergere delle tensioni sul mercato del debito sovrano domestico.

### 4.2.1. Fattori chiave e trend

#### *Rendimenti sovrani*

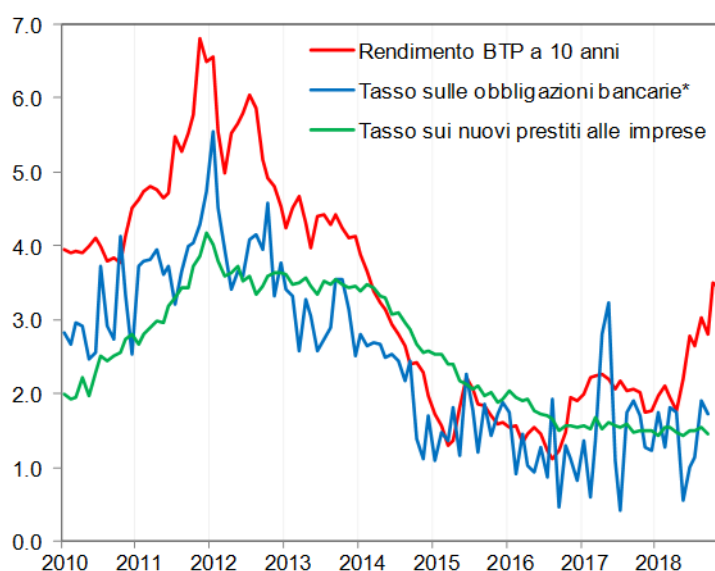
La flessione delle quotazioni dei titoli di Stato dalla primavera 2018 ha determinato una (per ora modesta) riduzione della dotazione di capitale delle banche italiane e un aumento del costo della raccolta bancaria.

Se le tensioni nel mercato dei titoli di Stato dovessero protrarsi, le ripercussioni sulle banche italiane potrebbero essere rilevanti, soprattutto per alcuni intermediari con bilanci più deboli della media. I canali di impatto sono tre:

a) Il canale più critico, per i riflessi che può avere sulla (bassa) redditività bancaria e sul credito all'economia, è quello del possibile aumento del costo della raccolta, che poi potrebbe essere trasferito dagli istituti sul costo dei prestiti.

Ciò avviene perché in Italia e in altre economie il rendimento dei titoli sovrani, in particolare quello a 10 anni, funge da "riferimento" per tutti i tassi di interesse, compresi quelli sulle obbligazioni bancarie.

**Figura 18 – Il BTP guida il costo della raccolta bancaria e del credito (Italia, valori %, dati mensili)**



\* Nuove emissioni, titoli a tasso fisso.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Thomson Reuters.

Visto il brusco rialzo del rendimento del BTP decennale registrato dalla primavera del 2018, per le banche il costo della raccolta è atteso in salita<sup>2</sup>. Di conseguenza, dovrebbe crescere anche il costo del credito per le imprese. Secondo stime del Centro Studi Confindustria (CSC), a seguito di un incremento di 100 punti base nei rendimenti sovrani in Italia, il costo del credito aumenta, gradualmente, di 70-80 punti.

Il costo della raccolta resterebbe, comunque, relativamente basso se nel 2019 il rendimento del BTP si fermasse sui livelli correnti.

Viceversa, in caso di accentuazione delle tensioni sui mercati, potrebbe complessivamente registrare un rialzo significativo, incidendo sulla redditività bancaria. Il rischio di ulteriori downgrade per l'Italia da parte delle agenzie di rating internazionali, a causa dei timori per le finanze pubbliche, potrebbe rafforzare l'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato e anche causare problemi sulla disponibilità di finanziamenti per le banche del Paese.

b) L'aumento dello spread sovrano sta avendo un impatto negativo anche sui capital ratio delle banche italiane, perché svaluta il loro stock di titoli di Stato domestici.

Finora, ai valori registrati in ottobre (spread poco sopra i 300 punti base), per i maggiori sette istituti si è già registrata un'erosione compresa tra gli 0,2 e i 0,6 punti di Common Equity Tier 1 ratio (misurato in % dei *Risk Weighted Assets*, stime Deutsche Bank)<sup>3</sup>.

La riduzione del ratio patrimoniale riavvicina le banche ai minimi regolamentari, dopo che negli ultimi anni molti istituti avevano accumulato degli ampi buffer. Il punto, perciò, è quanto margine resta prima di scendere sotto il minimo, livello al quale ci si deve attendere come conseguenza anche una stretta sull'erogazione di credito.

Il calcolo può essere realizzato in due modi: rispetto al ratio di capitale "a regime" che ogni banca deve raggiungere (*fully loaded*), che è quello a cui guarda il mercato; rispetto al ratio in vigore a oggi (*phase in*), cui potrebbe invece attenersi la vigilanza BCE.

Rispetto al ratio a regime, una delle maggiori banche è già senza buffer, un'altra resisterà a un ulteriore aumento di 170 punti dello spread. All'estremo opposto, i due maggiori istituti resteranno sopra il minimo regolamentare anche con spread molto più alti. Rispetto ai ratio in vigore a oggi, la situazione è decisamente migliore per tutti i principali istituti del Paese.

Quindi, a parte alcune situazioni specifiche, che possono riguardare non solo grandi istituti, ma anche banche di minori dimensioni, la situazione in termini di capitale non presenta ancora, in aggregato, i caratteri dell'emergenza. Secondo stime di Banca d'Italia, l'impatto sul CET1 ratio è in effetti maggiore per le banche più piccole<sup>4</sup>.

c) A ciò si è sommato il forte calo dei prezzi azionari delle banche, in modo speculare al rialzo dei rendimenti sovrani. Ciò ha già determinato un marcato aumento del costo del capitale.

---

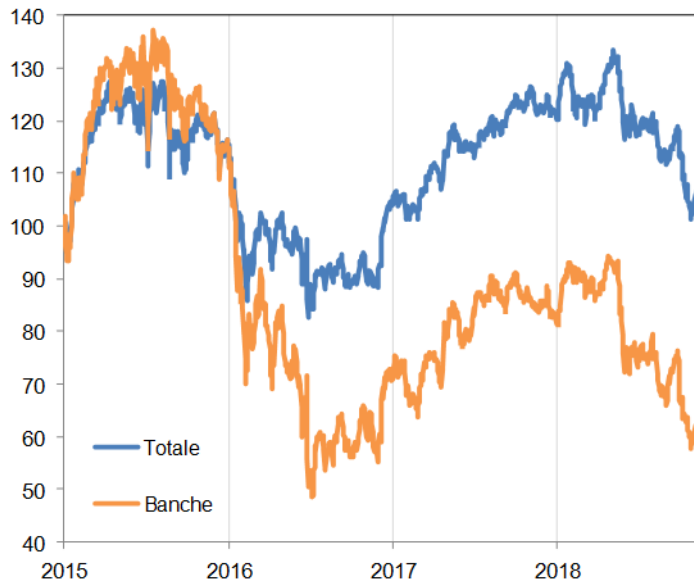
<sup>2</sup> Va notato che la raccolta bancaria in Italia è composta in misura decrescente da obbligazioni e in misura crescente da depositi (si veda il par. 1.3). Ciò potrebbe attenuare l'impatto sul costo totale della raccolta.

<sup>3</sup> Deutsche Bank, *Italian banks: 2018 vs 2011/12; Q3 previews*, 23 ottobre 2018.

<sup>4</sup> Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 2/2018, novembre 2018.

Rispetto ai livelli di aprile 2018, le quotazioni bancarie in Borsa sono cadute del 34% fino a novembre (-22% l'indice FTSE totale). I prezzi restano su livelli superiori ai minimi toccati a metà del 2016, ma hanno comunque bruciato gran parte del recupero registrato tra la seconda parte del 2016 e i primi mesi del 2018.

**Figura 19 – Banche in forte calo in Borsa nel 2018 (Italia, indici azionari, 1° gennaio 2015=100)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

### **Regole e vigilanza**

Sulle banche continua a gravare l'incertezza legata ai continui interventi regolamentari e di vigilanza.

Alcuni effettivamente concordati di recente: le nuove regole sulla gestione dei prestiti deteriorati, il pacchetto cosiddetto di "Basilea 4" sul calcolo di rischi e requisiti di capitale.

Altri in discussione da tempo, tra cui eventuali limiti sui portafogli bancari di titoli sovrani, che sarebbero controproducenti nell'Eurozona.

Ciò tiene alta l'avversione degli istituti al rischio, frenando l'offerta di prestiti.

Nell'ambito dell'azione di vigilanza svolta dalla BCE, restano importanti i periodici esercizi di valutazione della "resistenza" dei bilanci bancari in Europa a fronte di ipotetiche situazioni di crisi economica e finanziaria.

Gli stress test realizzati dall'EBA nel 2018 sull'eventuale erosione del capitale delle banche europee a fronte di uno scenario avverso, mostrano una sostanziale tenuta delle maggiori banche italiane.

In un triennio, i primi 4 istituti italiani subirebbero un'erosione di capitale simile a quella media nel continente: -3,9 punti in termini di CET1 ratio nel 2020 dalla situazione di fine 2017, rispetto a un -4,2 medio in Europa.

**Tabella 8 – Le maggiori banche italiane resistono allo stress test (Common Equity Tier 1 ratio, fully loaded, valori %)**

|                      | N. di banche | Situazione di partenza (Dic 2017) | Scenario avverso (Dic 2020) | Variazione 2020/2017 (in pb) |
|----------------------|--------------|-----------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Svezia               | 4            | 20.8                              | 17.9                        | -2.9                         |
| Finlandia            | 1            | 20.1                              | 15.3                        | -4.8                         |
| Polonia              | 2            | 16.3                              | 15.2                        | -1.1                         |
| Norvegia             | 1            | 16.6                              | 15.0                        | -1.5                         |
| Belgio               | 2            | 16.2                              | 13.5                        | -2.7                         |
| Danimarca            | 3            | 18.2                              | 12.9                        | -5.3                         |
| Ungheria             | 1            | 15.2                              | 12.4                        | -2.8                         |
| Olanda               | 4            | 15.7                              | 11.8                        | -3.9                         |
| Irlanda              | 2            | 15.8                              | 10.5                        | -5.3                         |
| Germania             | 8            | 15.5                              | 10.2                        | -5.3                         |
| Francia              | 6            | 13.7                              | 9.7                         | -4.0                         |
| <b>Italia</b>        | <b>4</b>     | <b>13.0</b>                       | <b>9.1</b>                  | <b>-3.9</b>                  |
| Austria              | 2            | 12.9                              | 9.0                         | -3.9                         |
| Spagna               | 4            | 11.1                              | 9.0                         | -2.2                         |
| Regno Unito          | 4            | 14.4                              | 8.3                         | -6.1                         |
| <b>Totale Europa</b> | <b>48</b>    | <b>14.2</b>                       | <b>10.1</b>                 | <b>-4.2</b>                  |

Dati ordinati per ratio nel 2020.

Fonte: elaborazioni CSC su dati EBA.

Le maggiori banche italiane, però, resterebbero nella parte bassa della classifica del capitale, nonostante il 13,0% di partenza sia ben sopra i minimi regolamentari. La gran parte dei maggiori istituti degli altri paesi europei, infatti, sono ancor più sovra-capitalizzati rispetto a quanto avviene in Italia. Il ratio di capitale residuo in Italia, dopo lo shock triennale, sarebbe pari al 9,1%, un livello ancora elevato, ma più vicino ai minimi previsti dalle regole di Basilea 3.

Lo scenario avverso considerato, comunque, è piuttosto negativo e caratterizzato dal materializzarsi di vari rischi nel continente: aumento dei premi al rischio, redditività bancaria ancor più bassa, preoccupazioni sulla sostenibilità del debito, problemi di liquidità nel settore finanziario. Ciò condurrebbe a una recessione nel biennio 2018-2019 e a un lento recupero nel 2020. Il PIL europeo sarebbe, complessivamente, più basso di oltre 8 punti alla fine del triennio rispetto allo scenario baseline.

### **Misure BCE**

L'intervento straordinario della BCE negli ultimi anni ha migliorato le condizioni della raccolta bancaria e abbassato il costo del credito.

Si è trattato di 3 tipi di misure: tassi di policy ai minimi storici (zero sui prestiti alle banche e -0,40% sui loro depositi a Francoforte); prestiti a medio termine alle banche, a tasso zero e con obiettivo credito (T-LTRO e T-LTRO2); acquisti di titoli pubblici e privati (*Quantitative Easing*, QE).

a) Il QE è stato fondamentale, dopo la crisi del 2011, per tenere bassi i tassi di interesse a medio-lungo termine nella zona euro e in Italia, favorendo l'offerta di credito alle imprese.

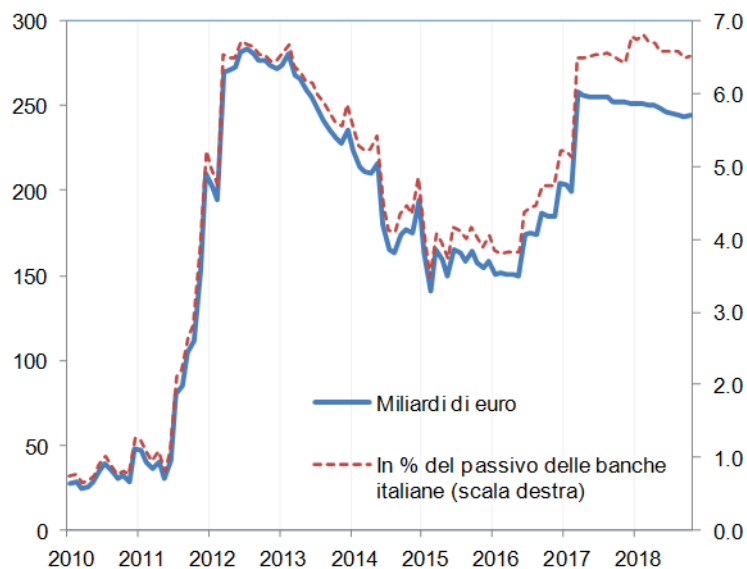
La sua annunciata conclusione nel dicembre 2018 farà aumentare i tassi di interesse dal 2019, pesando sulle prospettive di crescita nell'area.

Uno sviluppo negativo sui tassi di interesse che stiamo già osservando in Italia, a causa delle preoccupazioni per le finanze pubbliche.

È ancora possibile che la BCE decida il 13 dicembre un nuovo rinvio per la fine del QE, poiché questo tipo di decisioni di politica monetaria è sempre stato dipendente dai dati in uscita sull'inflazione. Ma lo scenario più probabile rimane quello di una chiusura come previsto dell'acquisto netto di bond.

b) I prestiti TLTRO-2 della BCE sono dal 2016 una voce importante del passivo delle banche italiane. Il totale dei prestiti BCE è pari a 244 miliardi nel 2018, in lenta flessione rispetto ai valori raggiunti a inizio 2017 (258 miliardi). Sono stati ottenuti a tassi zero (e in alcuni casi anche negativi). Secondo il calendario, previsto fin dall'inizio, però, scadono a partire da giugno 2020; l'ultima delle 4 aste scade a marzo 2021.

**Figura 20 – Banche italiane molto dipendenti dai fondi BCE (Attivo della banca centrale: prestiti a IFM domestiche)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Le banche italiane dovranno rimborsare gradualmente queste risorse alla BCE e sostituirle con altro tipo di raccolta, se non vogliono vedere ridursi ulteriormente la dimensione del loro bilancio.

Per evitare il calo di uno dei coefficienti di vigilanza, relativo alla raccolta (il *net stable funding ratio*), le banche potrebbero essere indotte a rifinanziare parte di questi prestiti BCE anche prima, a metà del 2019, con l'emissione di bond o altro. A tassi che sarebbero sicuramente superiori a quelli pagati sulle TLTRO-2.

Il rischio, quindi, è che il costo complessivo della raccolta bancaria subisca un rialzo anche da questo canale, nel 2020, se non già nel 2019, sommandosi all'impatto del rialzo dei BTP.

Dato il difficile accesso ai mercati per gli istituti italiani negli ultimi mesi, si porrà anche un rischio sui volumi di raccolta disponibili.

Perciò, sul credito alle imprese potrebbe scaricarsi un maggior costo e anche una minore disponibilità, in assenza di nuovi prestiti BCE, che al momento non sono previsti.

### ***Innovazione e canali on-line***

Nel settore bancario italiano è proseguita la diffusione dei canali distributivi digitali: la quota di famiglie che può accedere al conto di deposito attraverso la modalità on-line ha raggiunto il 66 per cento (di cui quasi il 90 per cento può farlo con funzioni dispositive).

Quanto all'effettivo utilizzo di servizi bancari a distanza, però, l'Italia resta ancora molto indietro rispetto agli altri paesi europei. I dati Eurostat mostrano che nella media dell'Eurozona il 52% della popolazione ha utilizzato servizi di internet banking nel 2017, in aumento rispetto al 49% del 2016. In Italia, invece, appena il 31% delle persone ha utilizzato i servizi bancari via web (29% nel 2016). Più avanti rispetto all'Italia ci sono tutti gli altri grandi paesi dell'area: Spagna 46%, Germania 56%, Francia 62%.

La tendenza all'aumento dell'utilizzo dell'internet banking, comunque, è comune a tutti i paesi dell'Eurozona. La diffusione di queste tecnologie digitali può aprire spazi significativi per la razionalizzazione della rete fisica di sportelli bancari in Italia, considerato l'ampio gap da colmare. Consentendo di realizzare significativi guadagni di efficienza nei costi operativi delle banche.

Dal lato della domanda, in base ai dati Eurostat, emerge che in Italia e in altri paesi la propensione all'utilizzo dei servizi bancari on-line dipende molto da livello di istruzione, occupazione, barriere tecnologiche (accesso o meno alla banda larga), uso di dispositivi mobili, età<sup>5</sup>.

Dal lato dell'offerta, una recente indagine della Banca d'Italia ha rilevato un interesse generalizzato delle banche ad adottare nuove tecnologie digitali (soprattutto per i pagamenti istantanei e per la conclusione di contratti e operazioni a distanza), considerate cruciali per migliorare la qualità dei servizi offerti e per raggiungere le fasce più giovani della popolazione. Il numero di iniziative censite è elevato (235 progetti), ma gli importi stanziati sono esigui (circa 131 milioni) e in prevalenza concentrati sulle banche significative.

Da un'indagine Banca d'Italia di inizio 2018 emerge che per le banche di minore dimensione la scarsità di risorse (tecnologiche, umane, finanziarie) rappresenta il principale ostacolo all'avvio di progetti di adozione delle nuove tecnologie digitali.

## **4.2.2. Conto economico**

### ***Redditività bancaria***

Il sistema bancario italiano è tornato a registrare un utile netto nel 2017, per quanto molto modesto (0,2% dell'attivo, pari a 7 miliardi di euro), dopo le perdite del 2016 (-0,6%).

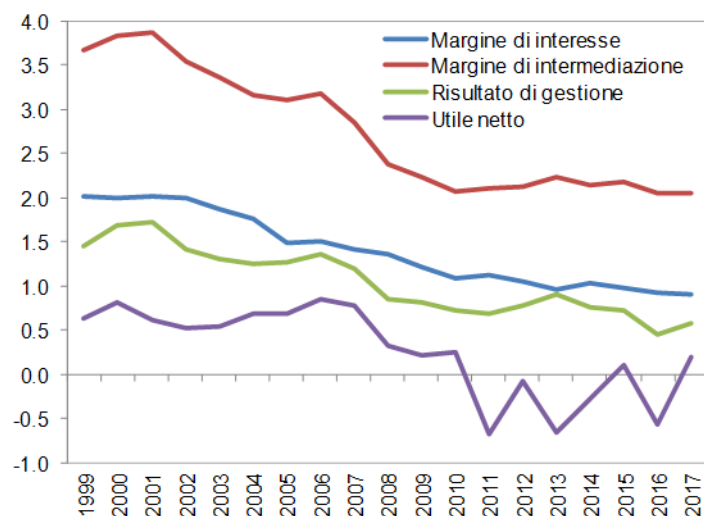
Tuttavia, la redditività operativa degli istituti italiani resta molto contenuta. Sia il margine di interesse (0,9%), sia quello di intermediazione (2,1%) non hanno registrato miglioramenti nel 2017.

---

<sup>5</sup> Si veda BEM Research, *Internet banking in Europa: il passo lento dell'Italia*, marzo 2018



Figura 21 – Redditività bancaria in miglioramento (Italia, in % del totale attivo)



Margine di intermediazione = margine di interesse + altri ricavi netti.  
 Risultato di gestione = margine di intermediazione - costi operativi.  
 Utile netto = risultato di gestione - rettifiche + prov. straordin. - imposte.  
 Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Sul margine di interesse pesa negli ultimi anni il livello storicamente molto basso dei tassi. Da questo punto di vista, un miglioramento si potrebbe avere per gli istituti italiani, specie dal 2019, con la fine del QE nell'Eurozona e il rialzo dei rendimenti sovrani già registrato in Italia.

Nessun miglioramento si registra, inoltre, sugli "altri ricavi netti", provenienti da altre attività, come ad esempio la negoziazione titoli, che restano all'1,2% dell'attivo nel 2017, sotto il valore del 2013 (1,3%). Le banche italiane avrebbero bisogno, invece, di sviluppare in modo marcato le altre attività, in grado di generare reddito non da interesse.

Il risultato di gestione, quindi, è cresciuto di appena un decimo (0,6% dell'attivo), grazie a una flessione dei costi operativi. Quest'ultimo è un dato importante, perché interrompe una tendenza all'aumento dei costi che si era registrata nel periodo 2014-2016.

L'utile del 2017 è stato, perciò, favorito dalle minori rettifiche e accantonamenti, in particolare sui crediti (0,7% complessivi, rispetto a 1,1% nel 2016). Ma anche da proventi straordinari (0,3%), senza i quali si sarebbe registrata comunque una perdita netta per il sistema bancario.

Secondo i primi dati provvisori disponibili per il 2018, relativi ai primi sei mesi (Banca d'Italia), quest'anno si starebbe registrando un ulteriore graduale miglioramento della redditività bancaria, grazie da un lato a un certo aumento del margine di interesse e delle commissioni e, dall'altro, alla leggera flessione dei costi operativi e alla forte riduzione degli accantonamenti per i crediti.

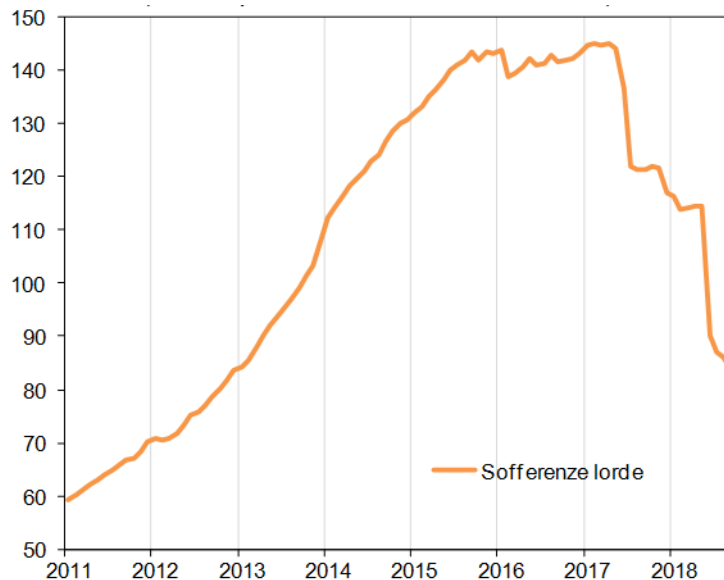
Resta, comunque, molto da fare per riportare il sistema bancario italiano a una situazione di solida redditività operativa, meno esposta all'andamento spesso erratico delle partite straordinarie (specie le rettifiche su crediti), come invece è stato negli ultimi anni. Cruciale sarà il proseguire del miglioramento della qualità del credito, legato in primo luogo alle prospettive di crescita economica.

### ***Sofferenze bancarie***

Un problema importante resta quello delle sofferenze accumulate nei bilanci bancari durante la doppia recessione, fino al 2015. Questi crediti deteriorati tengono ancora bassa la propensione degli istituti a assumere nuovo rischio di credito e pesano sulla redditività, quando si trasformano in perdite e/o rendono necessarie rettifiche e accantonamenti.

Le sofferenze, comunque, sono calate in misura marcata negli ultimi due anni: 84 miliardi di euro nel settembre 2018, da un picco di 145 miliardi a inizio 2017 (-61 miliardi). Questa riduzione è stata ottenuta specie grazie a cartolarizzazioni di prestiti deteriorati, cancellati dai bilanci bancari. Una buona parte di tali operazioni è relativa alle due banche venete liquidate a metà del 2017, ma anche diversi altri istituti, di varie dimensioni, hanno realizzato cartolarizzazioni o altre cessioni.

**Figura 22 – Sofferenze in netto calo, ma ancora elevate (Italia, imprese, miliardi di euro, dati mensili)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Inoltre, grazie alla risalita dell'economia, il flusso di nuovi prestiti deteriorati si è progressivamente ridotto, scendendo addirittura sotto i valori pre-crisi (2,2 per cento dello stock nel secondo trimestre 2018, era al 2,5% in media nel 2007).

Le sofferenze al netto dei fondi rettificativi (sui prestiti a imprese, famiglie e altri settori) sono scese a 40 miliardi a settembre, da 87 a fine 2016. Gli accantonamenti, però, limitano la redditività bancaria, tenendo bassa la possibilità di espandere i bilanci con l'erogazione di credito.

Tuttavia, tutto ciò non è abbastanza per far crescere le erogazioni a ritmi più elevati, visto che lo stock di sofferenze lorde è ancora ampio: è pari al 12 per cento dei prestiti alle imprese nel 2018, dal 18% di fine 2016.

Lo stock residuo di sofferenze pesa in modo eterogeneo nel credito ai diversi settori dell'economia italiana. Relativamente meno nella manifattura (18 miliardi a luglio 2018, pari al 9,6 per cento dei prestiti). Di più nei servizi (39 miliardi e 10,8 per cento) e, soprattutto, nelle costruzioni (26 miliardi e 27,2 per cento). Ciò contribuisce a spiegare la peggiore dinamica dei prestiti nel settore dell'edilizia (si veda par. 4.1.2).

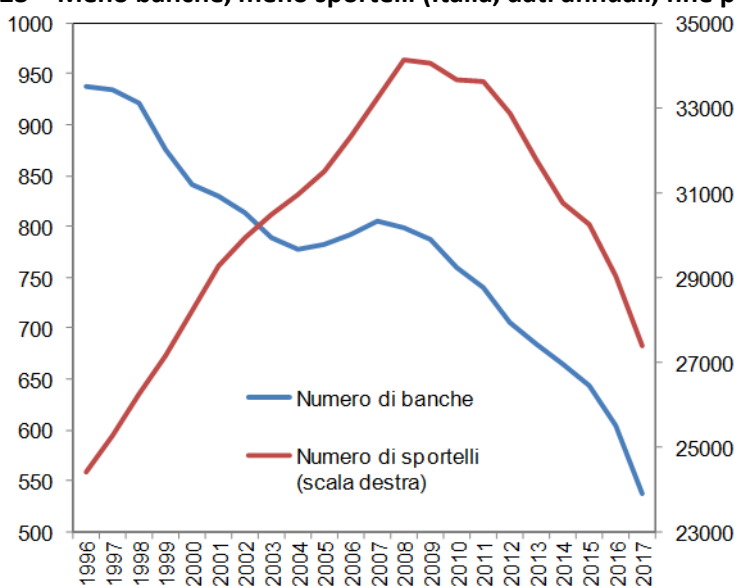
### **Costi operativi**

Le banche italiane hanno intensificato negli ultimi anni i loro sforzi per contenere i costi operativi, per cercare di sostenere la bassa redditività.

Nel 2016 e 2017, in particolare, ha accelerato il trend di riduzione delle dimensioni fisiche del sistema bancario italiano, misurate sul numero di banche e di sportelli e sul numero di comuni in cui c'è presenza di un istituto.

Il numero di istituti è caduto a 538 a fine 2017, da 806 nel 2007, pari al -33%. In particolare, si è registrato un calo dell'11% nel solo 2017.

**Figura 23 – Meno banche, meno sportelli (Italia, dati annuali, fine periodo)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Il numero di sportelli è sceso a 27mila unità a fine 2017, da 34mila nel 2008, pari al -20%. In particolare nel 2017 la caduta ha accelerato, al -6% annuo.

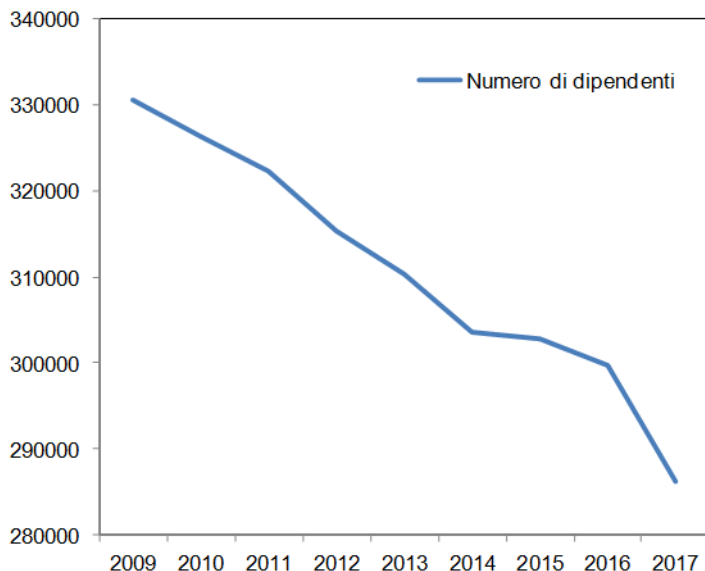
Questo processo è favorito dalla diffusione, per quanto lenta, dell'internet banking nel Paese (par. 4.2.1). Riflette anche strategie di razionalizzazione e di eliminazione delle sovrapposizioni di sportelli sul territorio, specie da parte dei maggiori istituti che avevano realizzato importanti aggregazioni nel periodo pre-crisi.

In tale periodo, comunque, ben 399 comuni italiani hanno perso la presenza di sportelli bancari sul proprio territorio. Molte banche, anche di dimensioni medie e piccole, hanno dovuto rinunciare alla presenza fisica capillare sul territorio. I comuni serviti restano 5.523 nel 2017, da 5.922 nel 2008.

Va notato che la diminuzione del numero di istituti è più accentuata di quella del numero di sportelli. Una parte degli sportelli, infatti, passa da un istituto, che chiude o viene incorporato, ad un altro. Come conseguenza di questi trend, sta crescendo gradualmente la dimensione media delle banche italiane che restano operative. Misurata come "numero di sportelli per istituto", la dimensione delle banche italiane è salita, in media, a 51 nel 2017, da 41 nel 2007 (+23%).

Di pari passo con la riduzione del numero di istituti e sportelli, procede anche la diminuzione dell'occupazione nelle banche italiane: 286mila unità dipendenti a fine 2017, da 330mila nel 2009 (-13% in 8 anni).

**Figura 24 – Si è accentuata la riduzione dei dipendenti bancari (Unità, dati annuali, fine periodo)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Il processo di concentrazione in banche di dimensioni crescenti si riflette nell'aumento dei dipendenti nella categoria delle banche "maggiori e grandi" (+29% dal 2009), a fronte di un crollo dell'occupazione tra gli istituti "medi" (-48%) e tra quelli "piccoli e minori" (-41%).

Questi andamenti riflettono anche l'attuazione, sebbene ancora parziale, della riforma delle Popolari e delle BCC varata nel 2015-2016 (si veda il par. 4.2.5), che ha ridotto la numerosità di questo tipo di istituti bancari, che erano generalmente di dimensioni molto contenute, spingendo verso un processo di concentrazione.

### 4.2.3. Stato patrimoniale

#### **Attivo: prestiti e titoli**

Lo stock di prestiti erogati dalle banche italiane a soggetti domestici è di 2.329 miliardi di euro nel 2018, pari al 62% delle attività bancarie complessive. Questo stock è rimasto praticamente invariato per un decennio, dal 2009.

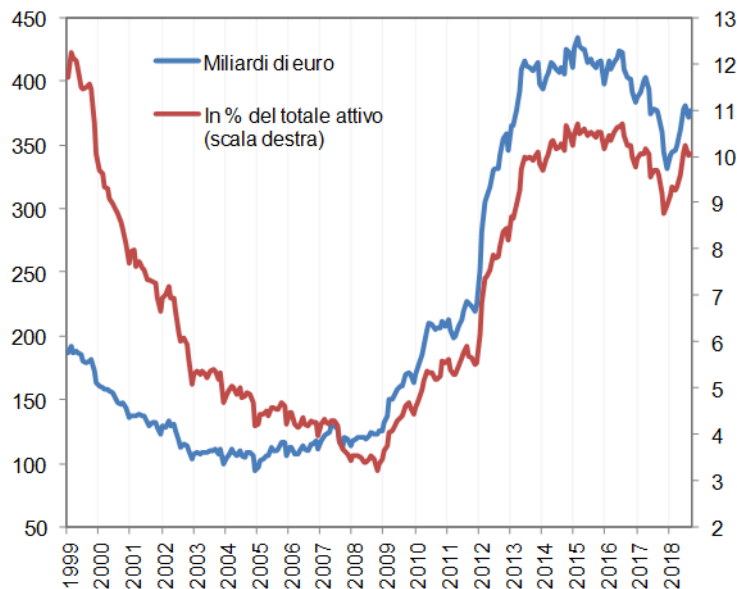
È cambiata, invece, la sua composizione. Nel 2018, 1.005 miliardi sono costituiti da prestiti ad altre banche, altre istituzioni finanziarie e PA italiane. I prestiti all'economia reale, cioè a imprese e famiglie, ammontano dunque a 1.323 miliardi di euro. Dieci anni prima, questo stock era di dimensioni analoghe, ma con una quota decisamente minore destinata alle famiglie: nel 2018, lo stock per le imprese è di 695 miliardi e quello per le famiglie di 628; nel 2008 i valori erano 858 e 467 miliardi.

In altri termini, la quota per le imprese sul totale dei prestiti all'economia reale è crollata nel decennio al 53%, dal 65%. Calcolati come quota sugli asset bancari totali, i prestiti erogati alle imprese domestiche contano oggi per il 19%, in netto calo rispetto ai valori 2008 (24%).

Importante, sebbene di dimensioni decisamente minori, l'erogazione di credito fuori dei confini nazionali: 115 miliardi in altri paesi dell'Eurozona, in risalita dal minimo di 89 a inizio 2017, sebbene ancora molto sotto i valori pre-crisi (195 nel 2008); 108 miliardi in altri paesi extra-area, che sono invece moderatamente cresciuti rispetto al pre-crisi. Complessivamente, l'attività di prestito vale il 68% dell'attivo delle banche italiane.

In attivo ci sono anche titoli pubblici italiani per 377 miliardi, pari al 10,1% del bilancio, in netta risalita da inizio 2018, dopo un biennio di flessione nel 2016-2017.

**Figura 25 – Ricrescono i titoli sovrani domestici nei bilanci bancari (Attivo, dati mensili)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Questi andamenti altalenanti possono essere almeno in parte spiegati da modifiche della regolamentazione e della contabilità in tale periodo, che hanno prima disincentivato l'acquisto di titoli sovrani domestici e poi lo hanno nuovamente favorito.

Lo stock attuale di titoli sovrani italiani resta, comunque, inferiore al picco toccato a inizio 2015 (434 miliardi). Al tempo stesso, è decisamente superiore ai valori prevalenti nel periodo pre-crisi, 2003-2007, quando era pari in media a 111 miliardi (4,5% degli asset).

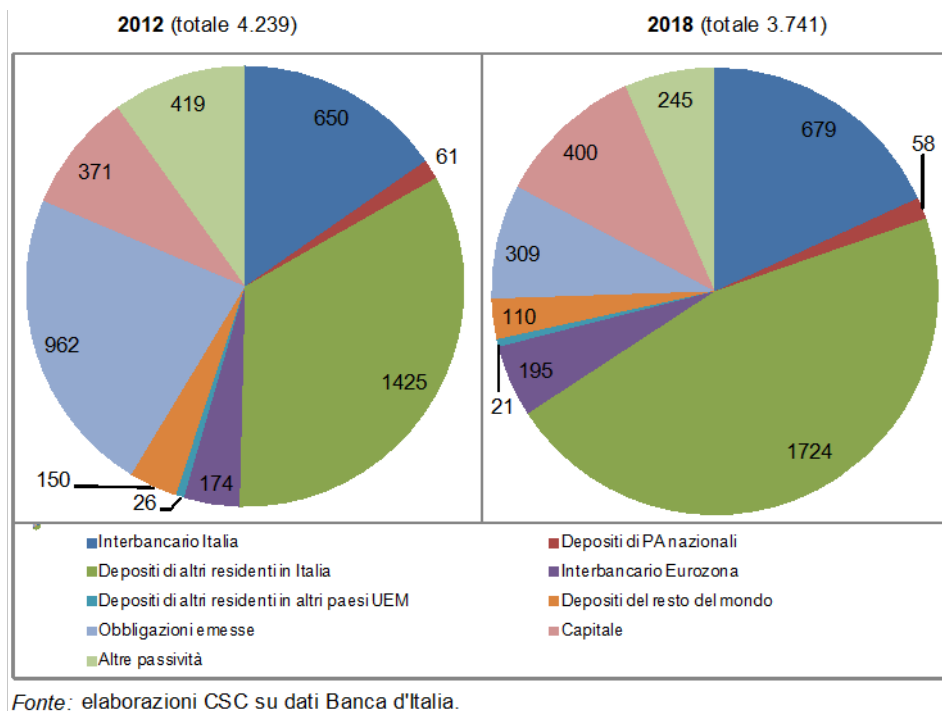
Tra gli asset bancari ci sono anche altri tipi di obbligazioni, emesse da altre banche nazionali (63), da altri soggetti italiani (127), da altri stati sovrani dell'Eurozona (53). Complessivamente, i bond in portafoglio arrivano a 678 miliardi (oltre 18% degli asset). Le azioni in portafoglio hanno un valore di 179 miliardi (quasi il 5%).

Dunque, il sistema bancario italiano, nel complesso, resta prevalentemente orientato all'attività tradizionale di fornitura di prestiti. Ma i portafogli titoli hanno assunto proporzioni rilevanti, in parte "spiazzando" l'erogazione di credito alle imprese.

**Passivo: raccolta bancaria**

La composizione della raccolta delle banche italiane continua a cambiare, seguendo un trend iniziato fin dalla crisi finanziaria del 2011-2012.

**Figura 26 – Come è cambiata la composizione della raccolta bancaria in Italia (Passività, stock di fine periodo, miliardi di euro)**



I due fenomeni più macroscopici sono: la quota sul passivo dei depositi ricevuti da soggetti italiani, per lo più famiglie, è salita di 12 punti percentuali (da 34% a 46%); viceversa, la quota delle obbligazioni emesse dalle banche è scesa di 14 punti (da 23% a 8%).

La fonte di raccolta che mostra la crescita più solida, infatti, è quella tradizionale dei depositi da residenti in Italia, in espansione ininterrotta da molti anni: 1.724 miliardi nel 2018, da 1.425 nel 2012. Nel 2018 la crescita è stata del +5,9% annuo, molto più del PIL nominale.

Viceversa, prosegue senza tregua l'assottigliarsi del finanziamento tramite obbligazioni, che prima della crisi dei debiti sovrani era una delle principali fonti di raccolta bancaria. Lo stock di bond bancari è caduto a 309 miliardi nel 2018, da un picco di 962 miliardi nel 2012.

Nell'ultimo anno si registra un andamento positivo del canale interbancario nell'Eurozona, che pure resta ampiamente sotto i massimi (195 miliardi nel 2018, da un minimo di 170 nel 2017; era a 245 miliardi nel 2011).

Un simile profilo positivo si riscontra anche per il canale interbancario domestico, che ha invece recuperato i livelli pre-crisi (679 miliardi, da 650 nel 2012). Questo canale include i prestiti BCE, erogati dalla Banca d'Italia alle banche italiane.

In lenta riduzione, invece, i depositi dall'estero. Quelli dal resto del mondo sono scesi a 110 miliardi, da 234 nel 2008. Quelli da altri paesi dell'Eurozona aumentano, ma contano molto meno: 21 miliardi nel 2018, da 18 lo scorso anno (26 nel 2012).

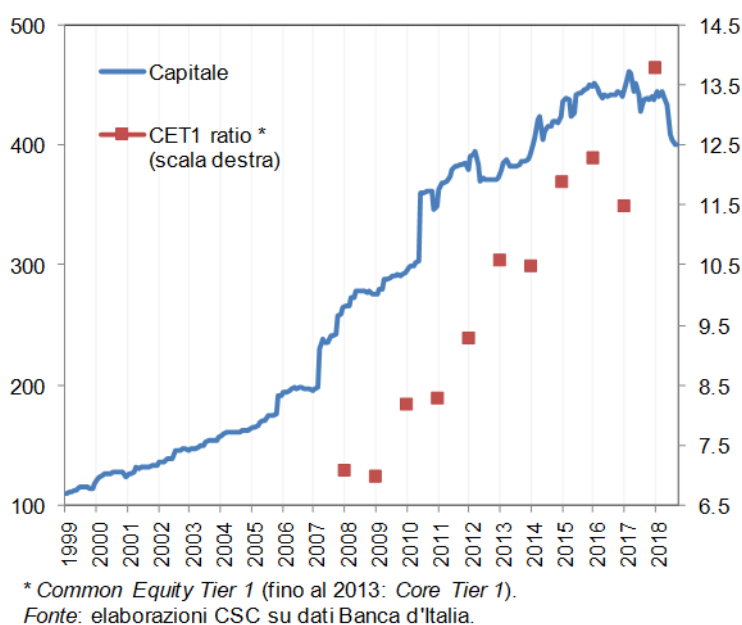
Complessivamente, la raccolta bancaria (escluso il capitale) ammonta a 3.341 miliardi nel settembre 2018, in leggero aumento rispetto ai 3.275 miliardi della fine dello scorso anno (+2%). Ma era molto più ampia nel 2012, pari a 3.869 miliardi.

Gli andamenti di questo aggregato, ovvero i trend delle sue componenti, sono cruciali per determinare, insieme alla disponibilità di capitale, la dimensione dei bilanci bancari e, quindi, le risorse disponibili per l'erogazione di credito all'economia.

### **Capitale e ratio patrimoniali**

Negli ultimi dieci anni le banche italiane hanno realizzato, sulla scia della crisi finanziaria internazionale, un vasto programma di aumento della dotazione di capitale. Ciò le ha portate, in aggregato, a fine 2017 a un valore di 438 miliardi di euro, dai 265 miliardi di fine 2007 (+65%).

**Figura 27 – Accumulazione di capitale in pausa, ma *ratio* elevati (Banche italiane, miliardi di euro, valori %)**



Nel 2018, però, si è registrata una caduta del valore nominale del capitale bancario, a 400 miliardi a settembre (-38 miliardi da inizio anno), che potrebbe essere più di una temporanea flessione.

In tale decennio, il CET1 ratio del sistema bancario italiano in aggregato è salito di oltre 6 punti: al 13,8% a fine 2017, dal 7,1% nel 2007, ampiamente sopra i minimi previsti da Basilea 3.

Il balzo del ratio di capitale nel 2017, in particolare, è in larga misura ascrivibile alle banche Spa. A fine 2017, comunque, sono ancora le BCC il gruppo di banche con il ratio più elevato (16,4%), seguite dalle Popolari (13,8%) e dalle Spa (13,5%). I cinque maggiori gruppi hanno un ratio poco sotto la media complessiva (13,4%).

Come visto in precedenza, dunque (par. 4.2.1), le banche italiane dispongono, in media (eccettuate, cioè, situazioni di specifici istituti), di un'ampia capitalizzazione, solo in parte erosa quest'anno e in grado di resistere a periodi negativi anche di durata prolungata.

### ***Deleveraging al termine?***

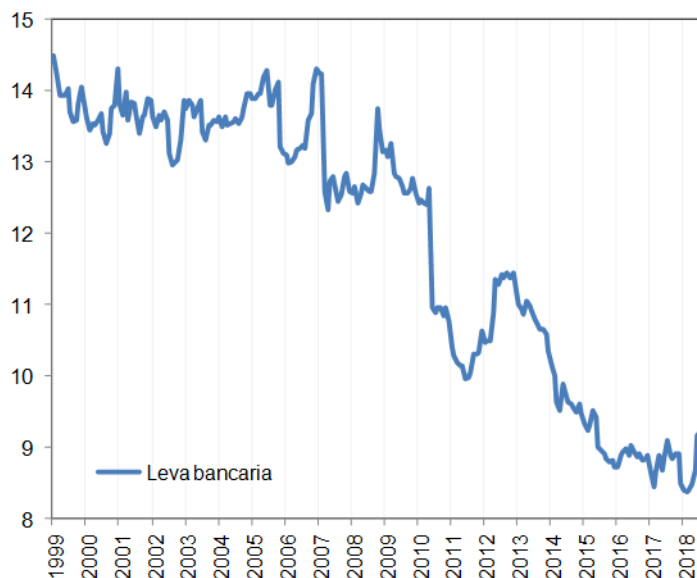
L'ampiezza complessiva dei bilanci bancari in Italia, misurata come "totale dell'attivo", si è progressivamente ristretta per un lungo periodo, tra 2013 e 2017.

Nel 2018 questo trend si è fermato, dopo l'ultimo brusco calo registrato nel dicembre 2017. Il totale degli asset si è assestato a 3.741 miliardi di euro nel settembre 2018, con un -3,5% sui dodici mesi, ma un +0,8% da fine 2017.

Rispetto al picco di 4.247 miliardi a fine 2012, la restrizione totale delle attività è pari al 12% (oltre 500 miliardi). L'assottigliarsi del bilancio complessivo del sistema bancario italiano preoccupa. Soprattutto perché si riduce, in tal modo, lo spazio per l'erogazione di credito bancario a imprese e famiglie.

Ciò è stato dovuto, nel periodo 2013-2017, a un trend di progressiva riduzione del grado di leva bancaria, misurata come "attivo/capitale". Questo trend si è sostanzialmente arrestato nel 2018. La leva nel complesso del sistema bancario è al 9,3 nel settembre 2018, da 8,5 a fine 2017. Ma rispetto all'11,4 nel 2012 resta una riduzione di oltre due punti.

**Figura 28 – Si è fermato il trend di riduzione della leva? (Banche italiane, attivo/capitale)**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.



#### 4.2.4. Previsioni per il credito

Quali sono, dunque, le prospettive per il credito bancario alle imprese? Possiamo immaginare due scenari, non proprio “estremi”, che delimitino il campo dei risultati più probabili per il 2019.

Un elemento accomuna i due scenari e agisce da freno in entrambi: il QE è atteso terminare nel dicembre 2018 e i tassi di policy dovrebbero iniziare ad aumentare da fine 2019. Ovvero, entrambi gli scenari incorporano un aumento dei tassi di interesse nel Paese.

##### ***Primo scenario, moderatamente positivo***

La ripartenza dei prestiti viene sostenuta, nei prossimi anni, dalla riduzione dell’incertezza. Si ipotizza, in particolare, un allentamento delle tensioni sullo spread sovrano in Italia.

In questo contesto, recupera la dotazione di capitale degli istituti, con ratio che restano elevati, e risulta molto moderato l’aumento del costo del credito. Prosegue, inoltre, la riduzione dello stock di sofferenze bancarie, grazie al buon andamento dell’economia.

Tutto ciò determina la riduzione dell’avversione al rischio di credito delle banche italiane. Che, quindi, riducono la quota di titoli sovrani tra gli asset nel 2019, dopo il forte aumento quest’anno.

Si libera, perciò, spazio nei bilanci bancari per una crescita dei prestiti alle imprese e, in minor misura, alle famiglie.

**Tabella 9 – Credito bancario atteso in lenta risalita, in uno scenario positivo (Bilancio delle banche italiane, stock di fine periodo)**

|                                    | 2017       |         | 2018       |         | 2019       |         |
|------------------------------------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
|                                    | mld €      | quota % | mld €      | quota % | mld €      | quota % |
| <b>Prestiti a imprese italiane</b> | <b>727</b> | 19.6    | <b>695</b> | 18.6    | <b>718</b> | 19.0    |
| Prestiti a famiglie italiane       | 629        | 17.0    | 628        | 16.8    | 639        | 16.9    |
| Titoli di Stato italiani           | 332        | 8.9     | 377        | 10.1    | 362        | 9.6     |
| Altre attività                     | 2025       | 54.5    | 2041       | 54.6    | 2063       | 54.6    |
| Totale attivo                      | 3712       | 100.0   | 3741       | 100.0   | 3781       | 100.0   |
| Depositi da residenti italiani*    | 1671       | 45.0    | 1724       | 46.1    | 1759       | 46.5    |
| Obbligazioni                       | 342        | 9.2     | 309        | 8.3     | 284        | 7.5     |
| Capitale                           | 438        | 11.8    | 400        | 10.7    | 404        | 10.7    |
| Altre passività                    | 1262       | 34.0    | 1307       | 34.9    | 1333       | 35.3    |
| Totale passivo                     | 3712       | 100.0   | 3741       | 100.0   | 3781       | 100.0   |

2018 = settembre. \* Famiglie, imprese, altri (escluse IFM e PA).

I dati sui prestiti non sono corretti per le cessioni.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

I bilanci bancari, inoltre, si ampliano moderatamente nel 2019, grazie al proseguire di due trend: espansione dei depositi, calo delle obbligazioni.

Come risultato, in tale scenario i prestiti alle imprese crescono (+23 miliardi nel 2019). Il ritmo di espansione del credito, comunque, resta sotto i valori pre-crisi: intorno al +3 per cento annuo nel 2019, rispetto al +5 nel 2011 e al +13 nel 2007.

Ciò a causa di vari fattori frenanti che restano in campo. In particolare: bassa redditività bancaria e sofferenze ancora da smaltire. Oltre al cambio di rotta della politica monetaria nell'area, in senso restrittivo, proprio nel 2019.

**Secondo scenario, negativo ma non troppo**

Si materializzano per il 2019 vari rischi, già apparsi quest'anno. In particolare, continua a crescere la tensione sul mercato del debito sovrano italiano e, quindi, sale ulteriormente il rendimento dei titoli pubblici domestici.

Prosegue, perciò, da un lato, l'erosione dei ratio patrimoniali, anche perché diventa più difficile accumulare nuovo capitale bancario; dall'altro, l'aumento del costo della raccolta e del credito.

Inoltre, si ferma lo smaltimento delle sofferenze, che agisce quindi ancora da freno all'offerta di credito. Ciò avviene anche per la retroazione del peggioramento dell'economia sul flusso di nuovi crediti deteriorati, che ricomincia a salire.

In tale contesto, cresce ulteriormente l'avversione delle banche al rischio di credito. Gli istituti continuano ad accumulare titoli sovrani in bilancio, incrementandone ulteriormente la quota sul totale degli asset.

Ciò agisce a discapito della quota dei prestiti, che diminuisce in pari misura. In particolare, cala la quota relativa alle imprese.

Si registra, comunque, un'espansione dei bilanci bancari, ma molto contenuta, grazie quasi unicamente all'accumulazione (più lenta) di depositi.

In questo scenario, perciò, riemergerebbe la possibilità di un nuovo credit crunch in Italia, dopo quello del periodo 2012-2015. Formulando ipotesi prudenti, coerenti con lo scenario descritto, risulterebbe una lieve diminuzione dello stock di prestiti bancari (-12 miliardi, pari al -1,8 per cento annuo).

**Tabella 10 – Credito bancario atteso in flessione, in uno scenario (poco) negativo (Bilancio delle banche italiane, stock di fine periodo)**

|                                    | 2017       |         | 2018       |         | 2019       |         |
|------------------------------------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
|                                    | mld €      | quota % | mld €      | quota % | mld €      | quota % |
| <b>Prestiti a imprese italiane</b> | <b>727</b> | 19.6    | <b>695</b> | 18.6    | <b>683</b> | 18.2    |
| Prestiti a famiglie italiane       | 629        | 17.0    | 628        | 16.8    | 627        | 16.7    |
| Titoli di Stato italiani           | 332        | 8.9     | 377        | 10.1    | 397        | 10.6    |
| Altre attività                     | 2025       | 54.5    | 2041       | 54.6    | 2049       | 54.6    |
| Totale attivo                      | 3712       | 100.0   | 3741       | 100.0   | 3755       | 100.0   |
| Depositi da residenti italiani*    | 1671       | 45.0    | 1724       | 46.1    | 1750       | 46.6    |
| Obbligazioni                       | 342        | 9.2     | 309        | 8.3     | 291        | 7.7     |
| Capitale                           | 438        | 11.8    | 400        | 10.7    | 400        | 10.7    |
| Altre passività                    | 1262       | 34.0    | 1307       | 34.9    | 1314       | 35.0    |
| Totale passivo                     | 3712       | 100.0   | 3741       | 100.0   | 3755       | 100.0   |

2018 = settembre. \* Famiglie, imprese, altri (escluse IFM e PA).

I dati sui prestiti non sono corretti per le cessioni.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

#### 4.2.5. Misure di sostegno al credito

Cruciale per la stabilizzazione e poi ripartenza dei prestiti alle imprese, osservate tra 2016 e 2018, è stata anzitutto la batteria di interventi varati dal Governo fin dal 2015, mirati in primo luogo a smaltire i crediti deteriorati.

a) La garanzia pubblica sulla cartolarizzazione delle sofferenze (GACS), introdotta nel 2016 e recentemente prorogata fino al marzo 2019, sta agevolando le cessioni di prestiti in sofferenza. Le cartolarizzazioni assistite dalla garanzia pubblica effettuate dal 2016 sono state pari a 42 miliardi di euro, circa la metà del totale.

b) Il fondo Atlante, pensato nel 2016 per ricapitalizzazioni di banche italiane in difficoltà e per l'acquisto di portafogli di NPL (*non performing loans*), ha utilizzato gran parte delle sue risorse per sostenere le due banche venete in crisi, poi finite comunque in liquidazione. I soci sottoscrittori, tra cui CDP, sono stati costretti a varie svalutazioni delle quote del fondo.

c) Atlante-2 è stato creato, sempre nel 2016, dopo l'esaurirsi delle risorse del primo fondo, per investire unicamente in crediti deteriorati. A fine 2017 è stato ridenominato come *Italian recovery fund*. Ha partecipato alle cartolarizzazioni degli NPL di numerosi istituti italiani, in particolare quelli di MPS, per un totale di 31 miliardi lordi. Avendo esaurito le risorse disponibili, nel 2018 è entrato nella fase di gestione dei recuperi sui crediti deteriorati. Ma ciò significa che, in assenza di nuove iniziative, le risorse per smaltire gli NPL in Italia potrebbero essere scarse in prospettiva.

d) Le misure per la riduzione dei tempi di recupero dei crediti, per più veloci procedure fallimentari e una più facile escussione delle garanzie, varate negli ultimi anni, sono operative e hanno, verosimilmente, contribuito al processo di stabilizzazione e poi calo delle sofferenze accumulate nei bilanci bancari.

e) La deducibilità fiscale in un solo anno delle perdite su crediti, decisa nel 2015, invece, è stata oggetto di una "contro-mossa" nel 2018. Con la Legge di Bilancio per il 2019 è stato stabilito che la deduzione vada spalmata in un orizzonte pluriennale. Nel prossimo anno, ciò dovrebbe comportare minori risorse per le banche per circa 1 miliardo di euro.

#### **Operazioni di salvataggio bancario**

Nel 2017 sono state realizzate due importanti operazioni. Primo, la liquidazione delle due banche venete da tempo in difficoltà (Veneto Banca e Popolare di Vicenza), che ha comportato la creazione di una *Bad Bank* e ha coinvolto uno dei maggiori istituti privati, cui è stata ceduta parte degli asset. Secondo, la ricapitalizzazione precauzionale di MPS, con 5,4 miliardi immessi dallo Stato, che ha così acquisito una partecipazione di maggioranza nella banca (del 68 per cento).

Nel 2018 è stata realizzata un'ulteriore importante operazione, per Carige, una banca di medio-piccole dimensioni, a carico delle altre banche private italiane. L'intervento consiste nel garantire, attraverso la sottoscrizione di bond convertibili emessi dall'istituto, che l'ennesimo aumento di capitale deliberato (400 milioni di euro) vada in porto, anche se non venissero reperite risorse sul mercato.

Tali ultimi "salvataggi bancari" e altri realizzati già a partire dal 2015, sono stati molto eterogenei. Ciò non ha aiutato a dare sicurezza, né all'economia, né alle banche stesse. Questa eterogeneità è stata dovuta alle

nuove regole europee, che hanno spostato dal pubblico al privato gran parte dell'onere dei salvataggi, alle loro incertezze applicative e alle diverse condizioni dei vari istituti.

Comunque, queste operazioni hanno ridotto una pericolosa fonte di rischi e contenuto i potenziali effetti negativi sull'economia. Il loro impatto netto, perciò, è stato certamente positivo, perché sono stati evitati scenari peggiori. Ad esempio, un eventuale fallimento disordinato di un istituto di dimensioni significative.

### **Riforma di BCC e Popolari**

a) La riforma delle Banche di Credito Cooperativo (BCC), partita nel 2016 e in fase avanzata di attuazione, dovrebbe determinare una significativa riduzione del numero di istituti in Italia: quasi 300 BCC dovrebbero confluire in 3 nuovi gruppi bancari. Due di questi gruppi sarebbero tra i primi 10 istituti del Paese. Nel 2018, però, si dibatte ancora su questa aggregazione e il risultato finale non è del tutto scontato. Il numero di BCC, intanto, si è già ridotto negli ultimi anni.

**Tabella 11 – Come cambia la struttura del sistema bancario italiano (numero di intermediari)**

|                               | 2014                 |                             |        | 2017                 |                             |        |
|-------------------------------|----------------------|-----------------------------|--------|----------------------|-----------------------------|--------|
|                               | Incluse<br>in gruppi | Non<br>incluse<br>in gruppi | Totale | Incluse<br>in gruppi | Non<br>incluse<br>in gruppi | Totale |
| Gruppi bancari                | -                    | -                           | 75     | -                    | -                           | 60     |
| Banche Spa                    | 120                  | 51                          | 171    | 95                   | 52                          | 147    |
| Banche Popolari               | 18                   | 19                          | 37     | 8                    | 15                          | 23     |
| Banche di Credito Cooperativo | 11                   | 365                         | 376    | 9                    | 280                         | 289    |
| Succursali di banche estere   | 1                    | 78                          | 79     | 1                    | 78                          | 79     |

*Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.*

L'obiettivo della riforma era di coniugare, per le BCC, dimensioni tali da consentire l'accesso ai mercati (per facilitare la raccolta di capitale), con le tradizionali caratteristiche mutualistiche. Inoltre, grazie alla "garanzia solidale" tra i membri del gruppo, dovrebbe essere possibile gestire internamente ai gruppi singole situazioni di crisi. Le maggiori dimensioni, infine, dovrebbero consentire di disporre delle risorse per tenere il passo con il progresso tecnologico e la concorrenza bancaria.

Meno diretto, invece, il nesso causale tra la riforma delle BCC e l'offerta di prestiti all'economia reale. E' possibile che una maggiore efficienza e solidità e una minore frammentazione possano produrre anche un aumento della propensione ad erogare credito.

b) La riforma delle Banche Popolari, varata nel 2015, ha già determinato effetti concreti, ma ha anche subito significativi rallentamenti. Anzitutto, ha dovuto superare un giudizio sulla sua costituzionalità. Inoltre, il limite ultimo entro il quale le Popolari coinvolte (quelle con attivi sopra gli 8 miliardi) devono completare la trasformazione in Spa è stato spostato in avanti e ora è fissato al 2019. Alcuni degli istituti coinvolti devono ancora realizzare la trasformazione. Quindi, anche questa riforma non è ancora pienamente conclusa.

Il numero di banche popolari, comunque, sia sulla scia della riforma, sia per altre motivazioni (anche di insolvenza), è già diminuito: da 18 incluse in gruppi e 19 indipendenti nel 2014 (37 totali), si è scesi a 8 e 15, rispettivamente, a fine 2017 (23 totali).

Gli obiettivi della riforma erano di dare il via a un processo di concentrazione e di rafforzamento patrimoniale, inducendo al tempo stesso una maggiore contendibilità del controllo. Ciò potrebbe avere effetti positivi sull'efficienza e la redditività degli istituti. Anche qui, appare meno diretto il legame con l'offerta di credito per l'economia reale.

## **4.3. Quantificazione del *gap* di mercato**

### **4.3.1. Introduzione al lavoro**

Le profonde evoluzioni di cui sono stati protagonisti i sistemi agricoli negli ultimi anni hanno sollecitato una crescente attenzione da parte degli operatori e dei *policy maker* al tema dell'accesso al capitale di rischio.

Poiché il credito è una risorsa limitata, i finanziatori, oltre a pretendere una remunerazione mediante l'applicazione d'interessi cercano di valutare la rischiosità delle operazioni di prestito, selezionando le imprese che presentano adeguate garanzie di restituzione del capitale.

Nel sistema economico, quindi, le analisi di redditività e di solidità di un'impresa costituiscono un elemento di primaria importanza poiché direttamente connesse alla valutazione del merito creditizio, cui è subordinato l'ottenimento di finanziamenti.

L'inefficienza derivante da una cattiva distribuzione del credito assume un carattere sistemico, abbracciando sia la sfera dei finanziatori (per i quali aumentano i rischi di perdere quote di capitale investito), che quella produttiva (aumenta il costo di accesso al capitale di prestito e una porzione del tessuto produttivo viene penalizzata nella realizzazione di progetti d'investimento meno rischiosi rispetto a quelli scelti dal sistema del credito).

Questo giustifica la crescente attenzione riservata negli anni sia dal sistema creditizio sia da quello pubblico al tema della valutazione dei rischi.

Un aspetto importante è che le diverse tipologie di rischio non possono mai considerarsi né esclusive, né indipendenti. Concentrare l'attenzione su di un solo tipo di rischio, indipendentemente dagli altri e dalle forme organizzative che assume l'impresa, potrebbe portare a non coglierne l'effettiva rilevanza.

Da questo punto di vista, quindi, focalizzarsi sulla distinzione tra i diversi profili di rischio potrebbe essere fuorviante. Più efficace può essere, invece, una prospettiva per la quale il "rischio" è affrontato nell'ambito della più generale strategia di gestione tecnica e finanziaria dell'impresa.

Rispetto a tali fenomeni, tra i sistemi agricoli che risultano maggiormente penalizzati c'è quello italiano, caratterizzato da nanismo strutturale e organizzativo e che si presenta, quindi, più debole nell'affrontare sia l'intensità dei nuovi modelli competitivi che gli eventuali shock di prezzo cui il mercato ci sta abituando.

In questo scenario, gli spazi per la sopravvivenza e la crescita del sistema agricolo tendono a comprimersi in assenza di strumenti di supporto e comportamenti imprenditoriali funzionali ad incrementare il livello di efficienza nella gestione del rischio di impresa.

Se nel passato il credito in agricoltura è stato regolato da "regimi speciali" che, promuovendo migliori condizioni di accesso per gli agricoltori, si sono configurati come veri e propri strumenti di politica agraria, oggi con il nuovo Testo Unico in materia bancaria e creditizia e l'introduzione delle regole di Basilea 2, la situazione muta profondamente. Così, la condizione di imprenditore agricolo cessa di fruire di gran parte di quelle norme speciali che hanno consentito di rendere scarsamente rilevante il ruolo delle garanzie nei rapporti con il sistema creditizio.

Il regime speciale di cui ha goduto il credito agricolo ha di fatto considerevolmente ridotto i rischi sia dei beneficiari che degli istituti erogatori, sfavorendo l'acquisizione di competenze organizzative e imprenditoriali strutturate da parte delle imprese e di strumenti e risorse specializzati nella gestione del rischio da parte delle banche.

Il nuovo impianto normativo assimila il credito agrario al credito di impresa, seguendo la strada della de-specializzazione. Questa nuova configurazione del rapporto tra banca e impresa introduce nuove difficoltà in un momento in cui diventa urgente colmare il gap strutturale e organizzativo della nostra offerta agricola e, parallelamente, la crisi finanziaria rende più difficoltoso del normale l'accesso al capitale di rischio.

L'agricoltore è oggi più vicino e condizionato dall'evoluzione del mercato del credito e le sue possibilità di accesso ai capitali di prestito richiedono dotazioni organizzative e finanziarie adeguate, oltre che una maggiore capacità di interlocuzione con il sistema creditizio.

Questo produce regole più stringenti che in passato e richiede agli istituti di credito valutazioni oggettive del rischio dei soggetti affidatari.

Ciò ha condotto ad una progressiva spersonalizzazione del rapporto tra banca e agricoltore e determinerà anche l'esigenza di assicurare flussi informativi chiari e trasparenti in ordine alle performance patrimoniali ed economico-finanziarie dei potenziali affidatari. La valutazione del merito creditizio lascia così un rilievo del tutto marginale alle informazioni qualitative. Infatti, la componente intangibile del rating aziendale peserà sul giudizio di merito per non più del 10 – 15%.

Capitalizzazione e redditività, quindi, rappresenteranno gli elementi fondamentali per accedere al credito e determinarne le condizioni.

L'Accordo di Basilea prevede la possibilità di mitigare il proprio profilo di rischio attraverso la presenza di garanzie esterne, strumentali a consentire e migliorare l'accesso al credito. In questa prospettiva diviene rilevante anche il rating del soggetto garante e, a fronte delle nuove regole sulle garanzie emanate in questi anni, viene profondamente modificato anche il quadro di regole che presiede l'attività degli enti prestatori di garanzie, e in particolare dei Confidi, oggetto nel 2003 di una importante iniziativa di riforma legislativa. Strumento per l'accesso al credito, i Confidi rappresentano oramai per quasi tutti i settori produttivi uno degli strumenti più importanti di accesso al credito delle medie e piccole imprese. I motivi sono diversi. Un Confidi attraverso l'attività di negoziazione collettiva con le banche permette alle imprese l'ottenimento di tassi di interesse più bassi e condizioni creditizie migliori; ma anche per le banche è in grado di svolgere un'azione importante di selezione e di monitoraggio delle imprese. La figura dei Confidi si inserisce nel sistema creditizio nella duplice veste di offerente e richiedente di capitali di rischio. Nel primo caso, è il soggetto che offre all'imprenditore la garanzia della propria tutela consentendo un accesso privilegiato al capitale di rischio. Nel secondo caso, è l'interlocutore privilegiato degli istituti creditizi per la concessione di finanziamenti.

Le istituzioni internazionali, ed in primo luogo il Comitato di Basilea, si sono prodigate nella ricerca di misure che fossero in grado di prevenire, o quanto meno limitare, il ripetersi di crisi disastrose in termini di costi collettivi.

Si è arrivati così, dopo il Nuovo Accordo sul Capitale, emanato nel gennaio 2001 (Basilea 2), al nuovo Testo Unico (Dlgs 141/2010) in materia bancaria e creditizia e l'introduzione delle regole di Basilea 3 (*Basel Committee on Banking Supervision, 2010*); l'eventualità di una sostanziale assenza di bilanci certificati per la

quasi totalità di imprese agricole nazionali, con le imputazioni standardizzate dei riferimenti catastali di reddito dominicale quali uniche fonti informative del reddito derivante dall'attività agricola<sup>6</sup>, rende ancora più rilevante questo mutamento di scenario.

Questa sezione del rapporto, si occuperà in maniera specifica della valutazione ex ante del mercato creditizio per l'agricoltura italiana, cercando di evidenziare se negli anni recenti ci sia stato un gap tra domanda e offerta di credito (credit crunch) ovvero, se la diminuzione del credito a medio lungo termine erogato dagli istituti di credito alle aziende agricole italiane sia il risultato inevitabile delle mutate condizioni di mercato e di competitività delle stesse aziende.

Tale eventualità è molto attuale, fine 2018, in considerazione delle tensioni sui mercati finanziari derivanti da conflitti politici tra il Governo italiano e la Commissione Europea, che vedono in crescita il differenziale del tasso d'interesse tra i Titoli di Stato italiani e quelli tedeschi.

Evidentemente, l'ampliamento di questo differenziale imputa costi per tutti gli investitori italiani che pagheranno un costo dell'indebitamento maggiore.

In tale ottica, è verosimile pensare che il settore primario pagherà un costo maggiore esponendo, per le ragioni dapprima esposte, l'intero settore ad una sostanziale restrizione del credito (credit crunch).

Ovviamente, la misura e la verifica di tale ipotesi potrà essere esperita soltanto dopo aver registrato e contabilizzato i dati del credito del II semestre del 2018 e quelli successivi; quello che faremo in questo rapporto, sarà di stimare una restrizione dei prestiti agli operatori del settore primario, indipendente da un calo della domanda di finanziamento.

#### 4.3.2. Modello econometrico e stima del credit crunch per le aziende agricole italiane

L'inizio, o meglio, il momento in cui il concetto di credit crunch balza agli onori della cronaca coincide con la crisi finanziaria esplosa negli Stati Uniti nel corso del 2007, ossia un "calo dell'offerta di prestiti che non riflette una riduzione della domanda ovvero il peggioramento del rischio d'insolvenza, bensì scelte e vincoli interni alle stesse banche".

La crisi ha provocato la precarietà del mercato creditizio e finanziario, nonché forti tensioni nella posizione patrimoniale e finanziaria degli intermediari, costringendoli a frenare la concessione di credito. L'inizio delle turbolenze economiche ha influito negativamente sulla dinamica dei prestiti in tutte le economie sviluppate, compreso il nostro Paese; l'indebolimento della disponibilità delle banche ad erogare credito agli investitori è il risultato del concorso di una serie di fattori esogeni, tra cui le turbolenze dei mercati dei capitali, la debolezza del settore immobiliare, il crollo della spesa per consumi e investimenti, nonché il peggioramento del merito creditizio della clientela bancaria. Una tale concomitanza di fenomeni rende tuttavia difficoltoso stabilire in modo decisivo se il rallentamento del credito concesso sia attribuibile alla contrazione nella domanda da parte di famiglie e imprese, piuttosto che alla diminuzione dell'offerta bancaria. Quello che è

---

<sup>6</sup> A tal proposito, va altresì precisato, che i redditi catastali sono svincolati dalla reale gestione economica della singola impresa agricola in quanto espressione di valori medi standard tabellari del catasto, sulla base delle tariffe d'estimo, per qualità e classe di coltura.



certo, è che la mancanza di canali di finanziamento può cagionare pesanti conseguenze sull'economia reale, giacché la mancanza di finanziamenti può imporre alle aziende il ridimensionamento dei programmi d'investimento e alle famiglie la riduzione dei consumi, amplificando l'effetto negativo di shock reali sull'attività produttiva e sull'occupazione.

### ***Credit Crunch e credit rationing: definizioni e sviluppi***

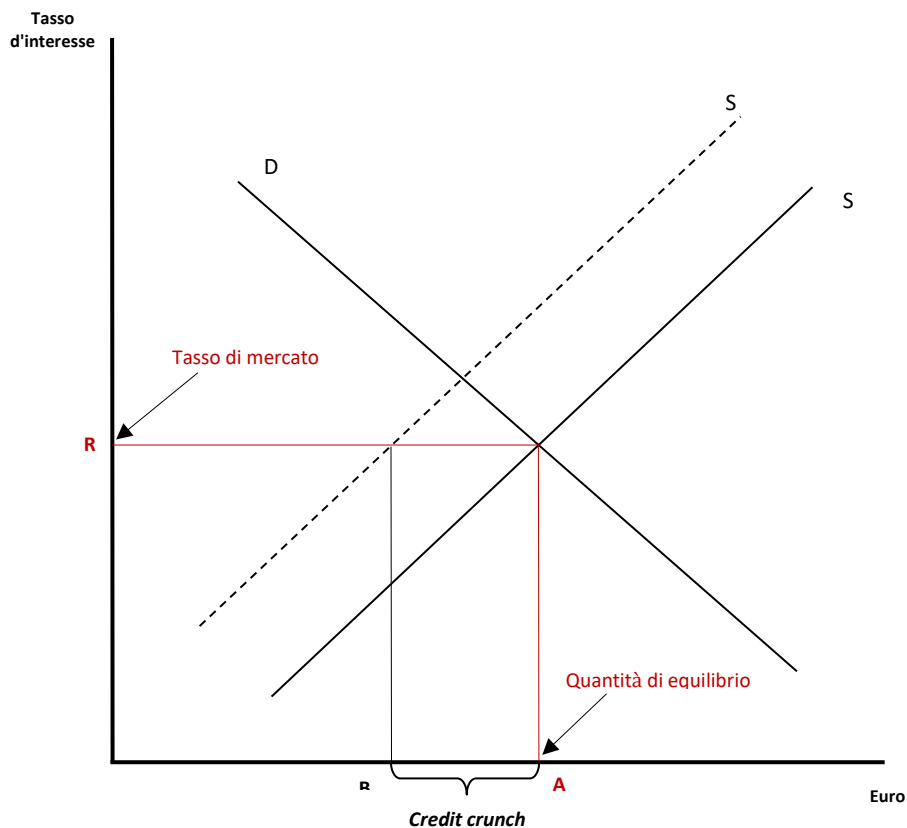
Abbiamo già introdotto nel rapporto sulla valutazione ex ante degli strumenti finanziari<sup>7</sup> il concetto di restrizione dell'offerta creditizia (Bernanke e Lown, 1991)

Per tali autori, il credit crunch è la significativa traslazione verso sinistra della curva di offerta di credito bancario, a parità di tasso di interesse reale e di merito di credito dei potenziali debitori, che comporta un forte declino dell'offerta del credito, il quale è eccessivamente ampio e anomalo rispetto all'andamento del ciclo economico generale.

Quindi, un "calo dell'offerta di prestiti che non riflette una riduzione della domanda ovvero il peggioramento del rischio d'insolvenza, bensì scelte e vincoli interni alle stesse banche".

Il grafico che segue chiarisce bene cosa si intende per restrizione del credito "aggiuntiva" a quella derivante da condizioni economiche e/o finanziarie particolari.

**Figura 29 – Meccanismo del *credit crunch***



<sup>7</sup> Strumenti finanziari nello Sviluppo Rurale 2014-2020. Valutazione ex ante nazionale – Ismea, Rete Rurale Nazionale 2007-2013, giugno 2015.

Come si può osservare, dato un tasso di mercato (R) di riferimento (si pensi per comodità al tasso di sconto ufficiale della Banca Centrale Europea per prestiti a medio-lungo termine maggiorato di un differenziale – spread- che rappresenta la remunerazione degli istituti di credito), l'equilibrio dell'erogazione complessiva di credito si avrebbe nella proiezione dell'intersezione tra la funzione di domanda delle imprese (D) e la funzione di offerta degli istituti di credito (S). Il punto sull'asse ascisse che determina la quantità di equilibrio è il punto A ma nella realtà, per motivazioni riconducibili ad un clima di progressiva sfiducia il volume di credito effettivamente erogato si avrà nel punto B. E' come se la funzione di offerta traslasse verso l'alto a sinistra. La quantità di risorse pari al segmento A-B rappresenta proprio il credit crunch.

Due autori italiani, Costa e Margani (2009) ricordano come in una situazione di credit crunch si possano riscontrare uno o più dei seguenti fenomeni:

- (i) una caduta sproporzionata nel volume di prestiti bancari concessi alle imprese di piccole e medie dimensioni (PMI);
- (ii) un aumento nel tasso di rifiuto alle richieste di prestiti;
- (iii) una forte caduta nel tasso di crescita della concessione dei prestiti;
- (iv) riduzione dei tempi di scadenza dei prestiti;
- (v) un incremento nel tasso di interesse reale;
- (vi) un differenziale crescente tra il tasso di interesse sul prestito e il tasso di interesse privo di rischio;
- (vii) un crollo nelle linee di credito.

La seconda definizione di stretta creditizia riprende la spiegazione fornita da Owens e Schreft (1993), secondo i quali la situazione di credit crunch rappresenterebbe “un periodo di forte aumento del razionamento del credito non basato sul prezzo”.

A differenza di quanto affermato da Bernanke e Lown, la definizione fornita da Owens e Schreft (1993) trova fondamento nei tradizionali principi microeconomici: quando in un mercato, sia ad esempio il mercato dei beni, se al prezzo di mercato corrente la domanda non eguaglia l'offerta, si ha un disequilibrio. In particolare, se la prima supera l'offerta, allora si ha uno *shortage*. L'offerta disponibile verrà così razionata per soddisfare la domanda eccedente, ma non attraverso il prezzo, bensì mediante altri strumenti.

Gli autori sottolineano come la parola “forte” (<<*sharply*>>) sia cruciale nella loro definizione, poiché questa implica un incremento discontinuo nell'utilizzo del razionamento del credito, al di là della stretta creditizia tipica delle recessioni, che potrebbe essere, ma non necessariamente, indipendente da ogni cambiamento nel profilo del rischio del prenditore di fondi, al contrario di quanto sostenuto da Bernanke e Lown. A differenza di Bernanke e Lown, Owens and Schreft non considerano nella loro definizione il volume corrente dell'attività di prestito; conseguentemente, una stretta creditizia potrebbe accadere anche durante periodi di espansione del credito così come in periodi di contrazione del medesimo. Inoltre, essi sottolineano come in periodi di stretta creditizia così come definita dai primi due autori i possibili prenditori di fondi si andranno a lamentare del prezzo del credito, mentre in tempi di non - *price rationing*, essi denunceranno il fatto di non essere in grado di ottenere un qualsiasi finanziamento, ad ogni livello di costo. Similmente, invece, i quattro autori concordano nell'attribuire al declino nella domanda di credito un ruolo fondamentale nella

contrazione del credito, anche se Owen e Schreft ricollegano la contrazione nella domanda al deterioramento dei valori immobiliare, mentre Bernanke e Lown alla debolezza dei bilanci aziendali.

La medesima definizione di *credit rationing*, così come intesa da Owen e Schreft, si riscontra in Eatwell et al. (1987). Infatti, essi lo definiscono come una:

“condizione del mercato dei prestiti, nella quale il volume dei fondi prestati risulta inferiore alla quantità domandata dai prenditori di fondi, ai termini contrattuali stabiliti”.

L'equivalente del *credit rationing* non si verifica nei mercati efficienti dei beni e servizi, giacché sia gli offerenti sia i richiedenti “razionalizzati” hanno incentivo ad accrescere il prezzo. Nel caso dei prestiti, il prezzo comprende innanzitutto il tasso di interesse, nonché gli altri componenti non collegati a questo, come eventuali richieste collaterali. Pertanto, affinché vi sia un razionamento effettivo nel mercato del credito, il tasso di interesse deve essere mantenuto al di sotto del livello di compensazione del mercato da determinati fattori, e non essere lasciato libero di aumentare. Spesso tali fattori di limitazione del prezzo sono restrizioni imposte esogenamente; l'obiettivo principale della letteratura è tuttavia individuare quali siano i fattori intrinseci che danno origine al razionamento del credito e fanno sì che i prestatori di fondi mantengano un tasso di interesse inferiore al livello di compensazione del mercato.

#### 4.3.3. Analisi empirica per una stima del credit crunch in agricoltura

In questa sezione, si cercherà di stabilire se e in che misura il rallentamento del credito bancario registrato in Italia nel quinquennio 2013-2017 sia classificabile come una vera e propria crisi del credito, intesa come “una situazione nella quale l'offerta di credito è ristretta al di sotto dei livelli generalmente identificabili ad un dato tasso di interesse prevalente sul mercato e di profittabilità dei progetti di investimento”. Con l'aiuto di un modello econometrico ispirato al *disequilibrium model* proposto da Schmidt e Zwick (2012), che a loro volta si rifanno al nuovo approccio basato sull'inferenza bayesiana suggerito da Bauwens e Lubrano (2006), si tenterà di giungere all'individuazione di una funzione sia per l'offerta che per la domanda di credito, sulla base di una serie di variabili indipendenti riconosciute come determinanti per le due componenti del mercato del credito. La metodologia, è la stessa già utilizzata nel rapporto di valutazione ex-ante dapprima introdotto.

Inoltre, sulla base dei valori stimati, si verificherà per quali archi temporali la domanda stimata appaia superiore alla quantità offerta e se questa situazione di disequilibrio sia classificabile come credit crunch o meno. In seguito, utilizzando i dati raccolti all'interno della *Bank Lending Survey*, si cercherà di indagare quali siano stati i fattori che hanno maggiormente inciso sui cambiamenti negli standard di credito, da un lato, e quali abbiano maggiormente influenzato la domanda di credito da parte delle imprese, dall'altro.

Lo scopo principale del presente lavoro consiste nell'indagare empiricamente se e in che misura, il rallentamento del credito registrato durante la recessione sia classificabile come un vero e proprio Credit Crunch o Credit Rationing, così come intesi in letteratura. E' tuttavia opportuno precisare che, anche se a livello teorico è riconoscibile una netta differenza tra il concetto di razionamento del credito e di stretta creditizia - il primo identificabile come l'equilibrio risultante del mercato del credito a seguito del verificarsi di fenomeni caratterizzati da asimmetria informativa, azzardo morale e selezione avversa, il secondo come un ampio shock negativo nell'offerta, risultante da una declino delle risorse delle banche o come

conseguenza delle modifiche normative – il risultato empirico è, almeno nel breve periodo, il medesimo: la domanda supera l'offerta. Tuttavia, il problema principale con questa tipologia di identificazione risiede nel fatto che soltanto il volume di credito realizzato può essere osservato, poiché non sono disponibili dati puntuali né per la domanda, né per l'offerta di credito. Pertanto, attraverso l'adozione di un modello econometrico spiegato nel dettaglio nel paragrafo che segue, nel presente lavoro ci si concentrerà sull'individuazione delle situazioni di disequilibrio del credito, andando a distinguere se il volume di credito realizzato eguagli la domanda di credito (eccesso di offerta), l'offerta di credito (credit crunch) ovvero entrambe (equilibrio).

#### 4.3.4. Risultati del modello econometrico a livello nazionale

L'analisi del credit crunch richiede l'identificazione separata di offerta e domanda di credito, al fine di determinare quale parte del mercato stia limitando l'altra. Il problema principale con questa tipologia di identificazione, come già accennato, è che il solo volume di credito effettivamente realizzato può essere osservato, in quanto dati puntuali sulla domanda e sull'offerta di credito non vengono forniti. Per ovviare a tale problema, si assume come punto di partenza un modello econometrico di disequilibrio suggerito da Nels e Schmidt (2003) e poi ripreso da Schmidt e Zwick (2012), mediante il quale gli autori verificano le dinamiche del credito bancario tedesco, superando così tale limitazione. Essi, in particolare, partendo dal volume di credito erogato che si è effettivamente osservato nel periodo di tempo preso in considerazione, stimano una funzione per la domanda e una funzione per l'offerta di credito, sulla base di una serie di variabili indipendenti riconosciute come determinanti per le due componenti del mercato del credito. In seguito, grazie alla contemporanea stima dei valori per la domanda e l'offerta, essi sono in grado di capire quale dei due lati del mercato del credito sia inferiore all'altro, andando così a determinare il volume di credito effettivo. Nello specifico, tale modello permette di osservare se il volume di credito realizzato sia uguale alla domanda di credito (eccesso di offerta), all'offerta di credito (credit crunch) ovvero eguagli entrambe le componenti del credito (equilibrio).

Per la quantificazione dell'eventuale credit crunch, è stato replicato il modello econometrico utilizzato nel 2015, per il quale si è provveduto all'aggiornamento delle singole variabili indipendenti. La specificazione del modello e le stime aggiornate sono riportate nell'appendice 1.

I risultati ottenuti in termini quantitativi sono riportati in tabella.

Tabella 12 – Credit Crunch stimato in Italia per Macroaree tra il 2013/14 e il 2015/2017

| Area Geografica | 2013/14     | Media annua<br><i>Credit crunch</i><br>Biennio<br>2013/2014 | 2015/17        | Media annua<br><i>Credit crunch</i><br>Triennio<br>2015/2017 |
|-----------------|-------------|---|----------------|--|
| Nord            | 95 Mln Euro | 47,5 Mln Euro   | 45 Mln Euro    | 15 Mln Euro  |
| Centro          | 75 Mln Euro | 37,5 Mln Euro   | 35 Mln<br>Euro | 11,5 Mln Euro  |
| Sud e Isole     | 85 Mln Euro | 42,5 Mln Euro   | 45 Mln<br>Euro | 15 Mln Euro  |

**Quello che emerge in maniera abbastanza chiara è che nel biennio 2013/2014 il razionamento del credito sia stato abbastanza più marcato, rispetto al triennio successivo.**

Tali valori, più contenuti rispetto a quanto stimato per gli anni precedenti con la valutazione ex ante del 2015, evidenziano comunque un problema credito per l'agricoltura italiana. Anche in un periodo di tassi interbancari molto bassi, conseguenza soprattutto della scelta BCE di mettere in campo il *Quantitative Easing*, il *credit crunch* annuo è apprezzabile (soprattutto se ponderiamo i valori assoluti del *credit crunch* stimato sul valore della PLV per macro area) e denota un problema strutturale irrisolto nel rapporto banca impresa per l'agricoltura italiana. **Ricordiamo che i valori ottenuti sono il risultato dell'applicazione del modello econometrico considerando soltanto l'indebitamento di ML; tale focalizzazione rende ancora più netti i risultati stimati dal modello.**

#### 4.3.5. Risultati del modello econometrico a livello regionale

Su base regionale, utilizzando la stessa metodologia, ma sostituendo al dato nazionale del Pil agricolo e del credito a MLT i rispettivi valori regionali, emerge nel contesto nazionale nel periodo osservato 2013-2017, come Piemonte, Lombardia, Veneto, Toscana, Campania, Puglia e Sicilia sembrano aver "pagato" il prezzo più alto rispetto alla restrizione del credito; ovviamente tali valori espressi in termini di valore assoluto devono considerare anche il valore complessivo dei sistemi agricoli di queste regioni.

I valori espressi in tabella rappresentano, come nel caso nazionale, un valore stimato nel periodo 2013-2017, suddiviso come per il dato distinto per macro area di tabella 12 in due sotto periodi. Nell'analisi regionale, in considerazione di una minore rappresentatività della popolazione reale del campione utilizzato, la stima ha un margine di errore pari al  $\pm 10\%$  rispetto ai valori presentati in tabella 13.

**Tabella 13 – Stima credit crunch su base regionale nei periodi 2013/14 e 2015/2017**

| Area               | Regione        | Mln Euro<br>2013/14 | Mln Euro<br>2015/17 |
|--------------------|----------------|---------------------|---------------------|
| <b>Nord</b>        | Valle d’Aosta  | **                  | **                  |
|                    | Piemonte       | 18                  | 10                  |
|                    | Lombardia      | 22                  | 10                  |
|                    | Veneto         | 18                  | 8                   |
|                    | Trentino       | 10                  | 6                   |
|                    | Friuli         | 5                   | 3                   |
|                    | Liguria        | 5                   | 2                   |
|                    | Emilia Romagna | 17                  | 8                   |
| <b>Centro</b>      | Toscana        | 20                  | 12                  |
|                    | Umbria         | 10                  | 5                   |
|                    | Marche         | 10                  | 6                   |
|                    | Lazio          | 15                  | 8                   |
|                    | Abruzzo        | 10                  | 5                   |
| <b>Sud e Isole</b> | Molise         | **                  | **                  |
|                    | Campania       | 20                  | 12                  |
|                    | Puglia         | 20                  | 11                  |
|                    | Sicilia        | 20                  | 10                  |
|                    | Calabria       | 10                  | 5                   |
|                    | Sardegna       | 8                   | 4                   |
|                    | Basilicata     | 7                   | 4                   |

Un aspetto importante da sottolineare, è di citare diversi studi condotti utilizzando modelli Ricardiano condotti a livello europeo da Van Passel, Massetti e Mendelsohn (2016) e per l’Italia da Bozzola, Massetti, Mendelsohn e Capitano (2018) rivelano anche che le aziende agricole del continente saranno esposte ad una perdita di valore, dovuta ai cambiamenti climatici non marginali, e cioè stimati sulla base delle proiezioni climatiche future, che varia tra l’8% ed il 44% entro il 2100, a seconda dei modelli usati per ottenere le stime degli impatti di lungo periodo. Tali studi confermano precedenti studi agronomici, trovando una marcata eterogeneità degli impatti nei vari paesi europei, con una vulnerabilità particolarmente alta nei paesi del Sud Europa, specialmente in Italia, Spagna, Portogallo, Grecia e Sud della Francia. È interessante notare che, secondo questi studi, la perdita di valore fondiario agricolo a livello europeo potrebbe in gran parte derivare dalla elevata percentuale di terreni agricoli vulnerabili italiani, che costituirebbero circa due terzi delle perdite complessive per il continente.

In generale, gli studi analizzati mostrano che il clima sarà un fattore determinante per i valori fondiari in Italia e che gli impatti sono geograficamente eterogenei. In una data area geografica, inoltre, si avranno impatti diversi a seconda della stagione in cui i cambiamenti climatici saranno concentrati. A livello aggregato, nelle condizioni attuali in Italia un aumento delle temperature in primavera beneficia il valore dei terreni agricoli, mentre in estate sembrerebbe avere un impatto negativo. Maggiori precipitazioni in primavera ed estate avrebbero un impatto positivo. Vari studi confermano inoltre che diversi tipi di azienda agricola avrebbero una diversa sensibilità ai cambiamenti climatici.

Gli impatti non marginali sul valore dei terreni agricoli in Italia sono generalmente negativi e maggiori nei modelli con alti livelli di emissioni di gas serra. Tuttavia, anche gli impatti non marginali potrebbero essere eterogenei tra le varie regioni italiane. I risultati pertinenti al Sud d'Italia tendono ad essere stabili e mostrano effetti negativi maggiori rispetto al resto del Paese, mentre i risultati per le altre aree geografiche italiane sono più contraddittori a seconda dei modelli e delle traiettorie di contrazione delle emissioni di anidride carbonica. Nell'insieme, le politiche di supporto all'agricoltura da implementare negli anni futuri dovranno tener conto di queste significative differenze fra regioni agro-climatiche.

Perché queste considerazioni?

Perché abbiamo accennato come per l'agricoltura italiana uno dei grossi problemi è l'assenza di bilanci e, quindi, il ricorso alle garanzie personali e reali da parte degli imprenditori agricoli.

Se tali prospettive fossero vere (e non ci sono fatti che facciano dubitare, oggi), il rapporto banca impresa per il settore primario, e quindi la misura del credit crunch, nel futuro diverrà ancora più complicato.

## APPENDICE I – Modello econometrico

Come richiamato al paragrafo 4.3.6, l'analisi del credit crunch richiede l'identificazione separata di offerta e domanda di credito, al fine di determinare quale parte del mercato stia limitando l'altra. Il problema principale con questa tipologia di identificazione è che il solo volume di credito effettivamente realizzato può essere osservato, in quanto dati puntuali sulla domanda e sull'offerta di credito non vengono forniti. Per ovviare a tale problema, si assume come punto di partenza un modello econometrico di disequilibrio suggerito da Nels e Schmidt (2003) e poi ripreso da Schmidt e Zwick (2012).

Nella presente trattazione si utilizza il modello di disequilibrio nella sua versione più semplice, così come presentato inizialmente nel lavoro di Nels e Schmidt (2003), che a loro volta si rifanno a Maddala and Nelson (1974).

La forma generale del modello può essere scritta come segue:

$$(1) D_t = X_{1t}\alpha + v_{1t}$$

$$(2) S_t = X_{2t}\beta + v_{2t}$$

$$(3) C_t = \min(D_t, S_t).$$

dove  $D_t$  corrisponde alla domanda di credito al tempo  $t$ ;  $S_t$  rappresenta l'offerta di credito al momento  $t$ ;  $X_i$  sono i rispettivi vettori di variabili determinanti;  $v_i$  i rispettivi termini d'errore e  $C_t$  il volume di credito osservato, inteso come somma dei prestiti accordati alle imprese e ai lavoratori autonomi.

Secondo tale modello, la funzione della domanda reale di credito ( $D_t$ ) è rappresentabile mediante la seguente equazione:

$$(4) D_t = a_1 + a_2 r_{cap} + a_3 y_t + v_{1t}.$$

Nel dettaglio, abbiamo che  $r_{cap}$  rappresenta il tasso nominale del mercato dei capitali, rilevabile correntemente. La variabile  $y_t$  è data dal Prodotto Interno Lordo reale del settore agricolo. L'aspettativa è di una correlazione negativa tra il tasso nominale del mercato dei capitali e la domanda di credito, dato che con il diminuire del costo del capitale la domanda dovrebbe aumentare. Nel caso del PIL agricolo, invece, inteso come un'approssimazione dell'attività economica in generale del settore, si presume una correlazione positiva: un aumento del prodotto interno lordo dovrebbe portare ad un incremento nella quantità di credito domandata.

La funzione dell'offerta di credito ( $S$ ) è esprimibile come segue:

$$(5) S_t = b_1 + b_2 st + b_3 LC_t + b_4 cdax_t + b_5 span_t + v_{2t}.$$

Nello specifico,  $st$  rappresenta il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine; si presume che tale variabile indipendente sia positivamente correlata all'offerta, dato che si assiste ad un'estensione dell'offerta con un incremento del tasso.  $LC_t$  corrisponde ad un'approssimazione della capacità della banca di concedere prestiti, data dalla somma dei volumi dei depositi a breve termine e il patrimonio netto, che influenza inevitabilmente l'offerta di credito bancario. Abbiamo poi l'indice  $cdax_t$ , il quale misura l'andamento degli indici azionari.



Infine, abbiamo la variabile indipendente  $spant$ , intesa come il differenziale tra il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine ( $st$ ) e il tasso di interesse sui depositi, interpretabile come una misura del rischio, in linea con quanto assunto da Stiglitz e Weiss (1981), i quali hanno argomentato come il tasso d'interesse potesse essere visto come un "dispositivo di screening", dato che tassi di interesse elevati, spesso accettati solo perché il progetto del mutuatario è molto rischioso, indicano un'alta probabilità di default. Sulla base di quanto affermato finora, ci si attende un segno positivo per le prime tre variabili e negativo per l'ultima.

Una volta stimato il volume della domanda e quello dell'offerta, sulla base dei dati sopra descritti, è poi necessario, per ogni momento  $t$ , raffrontare i valori dei due aggregati. In questo modo, è possibile comprendere quale parte del mercato abbia determinato il risultato effettivo di mercato (il volume di credito) e, nello specifico, se ci si trovi di fronte ad un eccesso di offerta ovvero di domanda.

Il limite principale di tale modello risiede nella sua staticità, la quale impone che si assuma che il volume del credito rilevato nel periodo antecedente non influenzi il volume attuale del credito.

Questa ipotesi, altamente restrittiva, ha portato Schmidt e Zwick (2012) a presentare un nuovo modello di disequilibrio, che include le osservazioni passate delle variabili dipendenti, ispirandosi al lavoro di Bauwens e Lubrano (2007), i quali elaborarono tale modello per l'analisi di un potenziale credit crunch in Polonia nel periodo 1997 – 2004.

Il punto di partenza del nuovo modello, adottato nel presente lavoro, sono le equazioni (1), (2) e (3) e il modello statico che consente di implementarle. Nello specifico, abbiamo che:

$$(6) \quad dt = p_1 q_{t-1} + x'_{1t} \alpha + u_{1t}$$

$$(7) \quad st = p_2 q_{t-1} + x'_{2t} \beta + u_{2t}$$

$$(8) \quad qt = \min(dt, st) = \min(p_1 q_{t-1} + x'_{1t} \alpha, p_2 q_{t-1} + x'_{2t} \beta) + \delta u_{1t} + (1-\delta) u_{2t}.$$

dove la domanda ( $dt$ ) e l'offerta di credito ( $st$ ) sono determinati da vettori di variabili esogene  $x'_{it}$ , con  $i= 1, 2$  ma anche dal volume del credito passato ( $q_{t-1}$ ).

**Tabella 1 – Risultati modello per stima Credit Crunch**

| Specificazione n.                 | (1)                      | (2)                      |
|-----------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Mod. dinamico</b>              |                          |                          |
| Costante                          | -2,8352<br>(0,589234)    | -11,7926<br>(2,21937)    |
| GDP (ln)                          | 0,39392<br>(0,057892)    | 1,54723<br>(0,217859)    |
| Differenziale tassi (ln)          | -0,03873<br>(0,027182)   | 0,262938<br>(0,038928)   |
| Prestiti bancari "ritardati"      | 0,87352<br>(0,034728)    | -                        |
| <i>R – quadrato</i>               | 98,9532%                 | 93,2834%                 |
| <i>R - quadrato</i><br>(adattato) | 98,6783%                 | 92,7465%                 |
| <i>Autocorrelazione</i>           | 0,043923                 | 0,756923                 |
| Costante                          | 0,663928<br>(0,239548)   | 0,723962<br>(0,22623)    |
| FTSE - MIB Index                  | 0,002819<br>(0,00139)**  | **                       |
| Prestiti bancari "ritardati"      | 0,837229<br>(0,037281)   | 0,893209<br>(0,0429863)  |
| Lending Capacity (ln)             | 0,036229<br>(0,019822)   | 0,0412982<br>(0,023189)  |
| <i>Span</i>                       | -0,016288<br>(0,0041192) | -0,019373<br>(0,0043992) |
| <i>R - quadrato</i>               | 98,7823%                 | 98,6355%                 |
| <i>R - quadrato</i><br>(adattato) | 98,6955 %                | 98,4833%                 |
| <i>Autocorrelazione</i>           | - 0,132993               | -0,121992                |

Calcoli dell'autore. Errore standard tra parentesi;

- i modelli riportano solo le stime con un livello di significatività superiore al 90% (p-value<0,1);
- \*\* non significativo.

Partendo dall'analisi della specificazione base (n.1) e del modello depurato delle variabili non significative (n.2), è possibile osservare come i risultati ottenuti mediante l'applicazione del modello econometrico mostrino come tutti i coefficienti presi in considerazione, sia della domanda che dell'offerta, presentino il segno atteso. Tutti i coefficienti inseriti nella funzione base, ad eccezione del prezzo delle azioni, sono significativi a un livello del cinque per cento.

Relativamente alla funzione della domanda stimata, abbiamo che il prodotto interno lordo e il volume del credito erogato nel trimestre antecedente al trimestre analizzato sono le variabili maggiormente significative nel determinare la domanda di credito.

Per quanto riguarda la prima variabile, è facile comprendere come domanda di credito e GDP siano strettamente connesse in una relazione biunivoca. Se da un lato è vero che l'attività economica viene strettamente influenzata dalla disponibilità di accedere ai finanziamenti per le imprese, è anche vero che la domanda di credito a sua volta è influenzata dall'andamento economico in generale. Le imprese, infatti, di fronte a un andamento positivo del trend economico, esprimibile mediante valori crescenti del GDP, sono indotte a ricorrere a nuove linee di finanziamento per sostenere nuovi investimenti e la produzione. Dall'altro, di fronte a trend negativi, la domanda è presumibile si contragga. Per quanto concerne il volume del credito erogato precedentemente, è possibile intuire il perché di una correlazione positiva dalle seguenti considerazioni. Se le imprese assistono ad un aumento nei volumi del credito effettivamente erogato, sono indotte ad accrescere la loro domanda di finanziamenti in quanto presumono che vi sia stato un allentamento nei criteri di concessione del credito da parte delle banche. Quindi, di fronte ad un aumento del credito nel trimestre appena trascorso, le imprese accrescono la loro domanda e viceversa in caso di minor volume.

Nel caso dello *span*, si ha una correlazione negativa. Tale fenomeno è giustificabile interpretando il differenziale sui tassi come una *proxy* del rischio assunto dalle banche, specialmente in considerazione della fase economica che si sta attualmente attraversando. Nello specifico, al pari di quanto affermato da Stiglitz e Weiss (1981) il tasso d'interesse sui prestiti erogati può essere inteso come un "dispositivo di screening"; pertanto, si presume che tassi di interessi elevati siano il frutto dell'alta rischiosità del progetto a cui sono correlati. All'aumentare della rischiosità dei progetti le banche saranno meno propense a erogare credito. Minor significatività è invece attribuibile alla capacità di concedere prestito della banca, rispetto alle prime due variabili appena menzionate. Anche in questo caso, comunque, si assiste ad una correlazione positiva. Un aumento nella capacità della banca di elargire prestiti influenza positivamente l'offerta e viceversa. Di nessuna importanza, invece, nel determinare il volume di credito offerto, è il prezzo delle azioni, pur essendo positivamente correlato all'offerta, come atteso.

**RETERURALE  
NAZIONALE  
20142020**

RETE RURALE NAZIONALE

Autorità di gestione  
Ministero delle politiche agricole alimentari, forestali e del turismo  
Via XX Settembre, 20 Roma  
[www.reterurale.it](http://www.reterurale.it)  
[reterurale@politicheagricole.it](mailto:reterurale@politicheagricole.it)  
@reterurale  
[www.facebook.com/reterurale](http://www.facebook.com/reterurale)