

Credit crunch. Credit funds.

*Roma, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento del Tesoro
Martedì 16 luglio 2013*

Traccia dell'intervento di saluto del Ministro dell'Economia e delle Finanze
Fabrizio Saccomanni

L'incontro odierno è dedicato a una delle principali criticità che caratterizzano il fragile contesto congiunturale, le restrizioni all'offerta di credito.

Nell'invito che vi è stato rivolto i Professori Gualtieri e Rossi hanno definito il *credit crunch* un tema per alcuni aspetti emblematico della situazione del paese, in grado di mettere a nudo alcuni dei nostri ritardi strutturali. Sono nodi che con il trascorrere degli anni sono divenuti via via più intricati, ma che non possiamo più attendere di sciogliere.

È noto che l'attività di impiego delle banche a favore delle imprese è da tempo in diminuzione. Incidono fattori di domanda, ma anche l'irrigidimento dell'offerta, che risente del peggioramento del merito di credito della clientela e dell'esigenza di consolidamento del patrimonio delle istituzioni bancarie. Le tensioni sul mercato del credito si estendono anche ai contraenti sani; si accentuano per le PMI, che godono di minori possibilità di accesso ai canali di finanziamento alternativi a quelli bancari.

Per favorire l'accesso al credito delle aziende il Governo ha potenziato il Fondo di garanzia, attraverso l'introduzione di elementi di flessibilità nella gestione. Inoltre, è stato costituito presso la Cassa Depositi e Prestiti un plafond di 2,5 miliardi di euro (incrementabile fino a 5 miliardi), che fino al 31 dicembre 2016 fornirà

provvista alle banche per la concessione di finanziamenti con contributi in conto interessi alle imprese che intendano effettuare investimenti.

È stata ampliata inoltre la gamma degli strumenti disponibili per il finanziamento delle imprese: nuovi mercati per il capitale di rischio, specificamente dedicati alle PMI, come l'AIM promosso da Borsa Italiana; i cosiddetti Minibond, che hanno recentemente beneficiato di un trattamento fiscale più favorevole; le cambiali finanziarie, uno strumento utile per contenere gli oneri del recupero del credito, in Italia particolarmente elevati. In prospettiva anche lo strumento fiscale potrà essere utilizzato intervenendo sull'ACE, il cosiddetto Aiuto alla Crescita Economica, una misura introdotta nel 2011, non selettiva e rivolta alla generalità delle imprese.

Tuttavia molto resta ancora da fare. A fronte di una possibile, significativa diminuzione dei finanziamenti bancari, le esigenze di credito dell'economia dovranno essere soddisfatte da altri attori, soprattutto investitori istituzionali, e da nuove forme di intermediazione finanziaria, di cui sono un esempio i *credit funds*, ovvero quei fondi che erogano credito trasformando scadenze, rischi, liquidità.

I *credit funds*, relativamente poco diffusi in Europa, intermediano circa l'80 per cento del credito alle imprese e alle famiglie negli Stati Uniti. Si tratta di intermediari la cui operatività rientra nello *shadow banking*, di cui generalmente si temono i rischi sistemici prodotti al di fuori del perimetro della regolamentazione. In un momento in cui il credito bancario è in significativa e prolungata contrazione, il ruolo del sistema bancario ombra potrebbe tuttavia rivelarsi di supporto al rilancio dell'economia.

Una transizione simile richiederà equilibrati interventi sul perimetro e la qualità della regolazione, che tuttavia non ostacolino la transizione verso un ruolo crescente dell'intermediazione non bancaria all'economia; ne rappresenta un esempio la nuova normativa sulle operazioni con “*parti correlate*”, che regola in maniera più trasparente i rapporti tra banche e partner privilegiati, quali potrebbero essere appunto i *credit funds*.

Per incoraggiare nuove forme di impiego veicolate dai mercati potranno essere anche introdotti degli incentivi, soprattutto per il finanziamento degli investimenti a lungo termine, segnatamente delle infrastrutture e delle PMI; regole meno stringenti potrebbero essere inoltre applicate per gli investitori istituzionali, quali assicurazioni e fondi pensione.

Per sostenere il credito all'economia, soprattutto alle PMI, dovranno essere rivitalizzate le cartolarizzazioni, anche con un iniziale supporto regolamentare e governativo. Le obbligazioni garantite, gli strumenti di debito mezzanino e altri meccanismi informali di finanziamento azionario potranno dare un ulteriore contributo in tal senso. Le stesse banche dovranno inoltre accompagnare gradualmente le PMI verso forme di finanziamento non bancario (ad es. il *private equity* e il *venture capital*), in grado di favorire la nascita di nuove imprese di maggiori dimensioni attraverso fusioni e incorporazioni, la crescita e l'innovazione di quelle esistenti, il ricambio generazionale del management. Rappresentano altre possibili aree di intervento: i) l'operatività dei cosiddetti *cornerstone investors* (*Business Finance Partnership* in Gran Bretagna o i vincoli di portafoglio per gli

investitori istituzionali in Francia); ii) l'abbattimento di barriere all'entrata, ad esempio riducendo i costi di *compliance* per le SGR.

Nelle intenzioni degli organizzatori l'incontro odierno intende essere concreto e operativo, per valutare i vincoli presenti in Italia per lo sviluppo di canali non bancari di finanziamento delle imprese. È un tema strutturale, connesso alla configurazione del nostro sistema finanziario e produttivo, che vede le ridotte dimensioni medie delle imprese italiane un ostacolo *di per sé* all'espansione degli intermediari e degli strumenti finanziari non bancari.

Di fronte al possibile sviluppo di nuove forme di intermediazione finanziaria bisogna agire con prudenza e trasparenza, soppesando il contributo per l'economia in termini di liquidità e stabilità con i potenziali rischi. Per far fronte a questa difficile sfida dovremo far leva sulle migliori prassi ed esperienze internazionali, modulandole sulla realtà italiana. Sul da farsi, sono desideroso di ascoltare le vostre proposte. Vi auguro buon lavoro.