

Presentazione del rapporto
L'economia della Lombardia

Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia
Anna Maria Tarantola

Milano, 8 giugno 2012

Sommario

1. Il quadro congiunturale.....	4
2. La struttura economica della Lombardia.....	6
3. Innovazione e ricerca.....	8
4. Situazione finanziaria delle imprese e credito bancario	12
5. Conclusioni.....	15

Sono veramente lieta di partecipare oggi a questa iniziativa. Per me, che a Milano ho passato una parte importante della mia vita lavorativa, è un grande piacere trovarmi qui, in Assolombarda, a questo tavolo e davanti a una platea di importanti esponenti del mondo ambrosiano dell'impresa e della finanza.

Per la Banca d'Italia la presentazione del Rapporto sull'economia della Lombardia, che avete appena ascoltato, rappresenta un'occasione rilevante per condividere con gli *stakeholders* il risultato delle nostre analisi sulle regioni, analisi che si avvalgono della preziosa collaborazione di banche, imprese, associazioni, enti del territorio. A tutti va il mio sincero, sentito ringraziamento.

* * *

Il Rapporto che vi è stato presentato questo pomeriggio ha messo in luce come il 2011 sia stato un anno difficile per la regione, che si stava faticosamente risollemando dalla più profonda recessione del dopoguerra. Il ripiegamento ciclico è stato comune a tutta l'Italia. La crisi, che si è manifestata ormai quattro anni fa, non è ancora risolta.

In questo mio intervento, dopo qualche cenno alla congiuntura più recente, vorrei proporre uno stimolo alla riflessione e al confronto su due tematiche importanti: l'attività di innovazione delle imprese e il ruolo della finanza. Per riavviare la crescita, infatti, è essenziale potenziare gli *asset* immateriali delle imprese, colmare il deficit di innovazione e disporre di adeguati strumenti di finanziamento.

La Lombardia è tra le regioni che registrano i livelli più elevati di prodotto pro capite, si caratterizza per una forte vocazione manifatturiera; è specializzata nei servizi a maggior valore aggiunto. Rappresenta, per molti aspetti, la punta più avanzata dell'economia italiana. Ma anche in Lombardia da anni la crescita ristagna. La regione sta perdendo terreno rispetto ai propri *competitor* a cui deve contendere i mercati internazionali. Il confronto con le regioni europee più simili per struttura e caratteristiche economiche può essere allora un utile esercizio per individuare, da un lato, gli elementi di fragilità che sono di freno allo sviluppo e alla competitività della

regione e, dall'altro, i fattori necessari per il rilancio dell'economia lungo un sentiero di crescita sostenibile, duratura e inclusiva.

1. Il quadro congiunturale

Da troppi anni l'Italia mostra una crescita insufficiente che la crisi economica e finanziaria iniziata nel 2007 ha ulteriormente aggravato, innestando una recessione che è stata da noi più profonda che altrove. Il prodotto è cresciuto dell'1,8 per cento nel 2010, ha ripiegato, dalla metà del 2011, rallentando nella media dell'anno allo 0,4 per cento; all'inizio del 2012 è diminuito, per il terzo trimestre consecutivo, dello 0,8 per cento.

Il rallentamento dell'anno passato ha riguardato tutte le aree del Paese, anche se in modo non omogeneo. Le regioni del Centro-Nord, a maggiore vocazione esportatrice, sono cresciute, mentre il Mezzogiorno ha ristagnato. La domanda estera ha rappresentato il principale fattore di sostegno all'economia, nonostante il progressivo rallentamento del commercio mondiale. Le componenti interne della domanda, consumi e investimenti, sono rimaste deboli.

Le dinamiche sono state eterogenee anche fra impresa e impresa – un aspetto che è stato sottolineato nel Rapporto regionale. Le imprese che avevano già una spiccata propensione all'innovazione e all'internazionalizzazione (la letteratura riconosce alla prima il ruolo di prerequisito fondamentale per il successo sui mercati esteri) hanno sostenuto meglio le difficoltà congiunturali recenti. Questo dato emerge sia dalle nostre indagini strutturate, sia dai contatti informali intercorsi nelle scorse settimane con un campione di imprenditori in tutto il Paese. Le altre imprese, invece, sembrano oggi meno capaci di programmare o mettere in atto questo tipo di strategie, a causa del prolungarsi di una fase di debolezza della domanda e dell'aggravio delle condizioni creditizie oltre che per il venire meno dei margini di flessibilità già ampiamente utilizzati nella prima fase della recessione (2008-09).

Non sono stati recuperati i livelli pre-crisi: rispetto al precedente picco ciclico raggiunto nel primo trimestre del 2008, nei primi tre mesi dell'anno in corso il PIL risultava inferiore del 6 per cento, la produzione industriale del 20 per cento. Nel 2012 il

prodotto potrebbe scendere dell'1,5 per cento. I tempi e l'intensità della ripresa rifletteranno anche la capacità della politica economica nazionale nell'affrontare i punti di debolezza della nostra economia e la capacità dell'Europa di risolvere la crisi dell'area dell'euro.

Il sistema bancario è – più che negli scorsi anni – al centro della crisi. In questi anni, la sua stabilità è stata assicurata dalla bassa esposizione ai prodotti della finanza strutturata, da una supervisione intensa e rigorosa, da una leva finanziaria contenuta nel confronto con le altre banche europee, da una buona qualità degli strumenti di capitale. L'assenza nel nostro Paese di una bolla immobiliare e il limitato livello del debito delle famiglie hanno dato un contributo importante. Ora risente da un lato delle tensioni sul debito sovrano, dall'altro degli effetti della lunga recessione sulla qualità degli impieghi.

In corrispondenza con l'accrescersi dei differenziali di tasso rispetto ai titoli tedeschi, i finanziamenti all'economia hanno rallentato sul finire del 2011 e nei primi mesi di quest'anno. Nel marzo scorso, lo stock dei prestiti in essere era sugli stessi livelli di un anno prima. La decelerazione ha interessato soprattutto le regioni del Nord, dove più intensa è stata la frenata dei finanziamenti alle imprese: ha riflesso fattori sia di domanda che di offerta.

Dal lato della domanda di crediti, l'indagine condotta dalla Banca d'Italia su un campione di circa 400 intermediari mostra che si sono indebolite soprattutto le richieste di finanziamenti destinati a sostenere gli investimenti produttivi, mentre rimangono positive le esigenze di fondi per la copertura del capitale di funzionamento, per le operazioni di ristrutturazione e di consolidamento del debito bancario.

In tutte le aree del Paese, si è riscontrato un irrigidimento nei criteri di offerta delle banche. L'inasprimento è stato inizialmente causato dalle difficoltà di raccolta connesse con le tensioni sul mercato del debito sovrano e dall'accentuarsi dei vincoli patrimoniali e di liquidità per le banche. Il deterioramento del quadro congiunturale e il peggioramento della percezione del rischio per l'attività economica hanno contribuito al proseguimento di politiche di impiego più selettive. Gli interventi straordinari e di ampia portata della Banca Centrale Europea hanno attenuato le tensioni sul fronte della raccolta evitando una restrizione del credito che avrebbe potuto essere molto più severa.

A differenza di quanto rilevato durante la precedente fase di restrizione seguita al dissesto di Lehman Brothers, politiche di prestito più rigide sono state seguite soprattutto dalle banche di minori dimensioni, la cui maggiore cautela è stata indotta in particolare dalla percezione del rischio focalizzata su particolari settori e aree. Tutte le categorie di intermediari hanno improntato a una maggiore selettività le loro procedure di affidamento.

Le indicazioni per il primo semestre del 2012 – provenienti dalle nostre indagini sia presso le banche sia presso le imprese – indicano un'attenuazione dei vincoli all'accesso al credito rispetto ai sei mesi precedenti; in aprile i prestiti alle imprese sono tornati ad aumentare, i tassi a scendere.

2. La struttura economica della Lombardia

Il Paese deve ancora risolvere compiutamente i problemi strutturali. La Lombardia, che per molti aspetti rappresenta la parte più avanzata del nostro sistema produttivo, ha alcune caratteristiche che le possono consentire di riavviare un processo durevole di crescita. Esse risiedono nella elevata specializzazione industriale, nell'ampia apertura all'estero, nella capacità di fornire servizi avanzati; il suo capoluogo, Milano, è area metropolitana di respiro europeo, specializzata nei servizi ad alta intensità di capitale umano, polo finanziario e produttrice di conoscenza. Da sola, Milano produce quasi un decimo del prodotto interno lordo nazionale. La Lombardia produce più di un quinto del PIL italiano, il 22,5 per cento del valore aggiunto del settore privato. La regione supera del 26 per cento la media italiana in termini di PIL pro capite; tuttavia, il vantaggio si sta lentamente erodendo: era del 31 per cento nel 2000.

Pur rimanendo una regione industriale, la sua specializzazione manifatturiera è andata attenuandosi nel tempo. A metà degli anni novanta l'industria lombarda realizzava il 34 per cento del valore aggiunto regionale (contro un dato medio nazionale pari a circa il 25 per cento); nel 2009 il contributo è sceso al 24,5 per cento (18,5 per cento in Italia).

La struttura produttiva regionale si è spostata verso alcuni settori *hi-tech* (farmaceutica, elettronica, computer), continuando al contempo a rafforzarsi nei comparti di punta (metalli, meccanica e elettrotecnica, chimica), che si caratterizzano per uno spiccato orientamento all'estero. Dalla Lombardia origina il 28 per cento dell'export italiano; la quota delle esportazioni regionali verso i mercati più dinamici, i cosiddetti BRIC, rappresentava nel 2011 l'8,1 per cento: un'incidenza più alta della media italiana (7,4 per cento) e più elevata anche rispetto alla Francia (6,6 per cento), ma inferiore alla Germania (11,4 per cento).

Al ridimensionamento del settore industriale si è accompagnata la sua graduale frammentazione: la storica presenza della grande impresa è un tratto che si è andato riducendo, si sono diffuse iniziative imprenditoriali di minori dimensioni. Agli inizi degli anni settanta in Lombardia vi erano 206 imprese con più di 1.000 addetti, i cui manager hanno fatto la storia del capitalismo italiano; l'ultimo censimento del 2001 ne ha contate 184; le rilevazioni pre-censuarie più recenti sembrerebbero indicare un lieve recupero, per l'aumento nel numero di quelle dei servizi. Sebbene la riduzione della dimensione media delle singole unità produttive sia un fenomeno non solo lombardo, in questa regione esso è risultato particolarmente significativo.

La regione non è sfuggita al processo di progressiva terziarizzazione comune a tutte le economie avanzate, con una specializzazione nel terziario a più alto valore aggiunto: servizi alle imprese, informazione e comunicazione e servizi finanziari. Questo comparto, funzionale al processo produttivo, rappresenta il 56 per cento del valore aggiunto regionale complessivo dei servizi contro il 49 per cento dell'Italia.

Il polo di Milano, in cui è concentrato un elevato numero d'intermediari, italiani ed esteri, e dove ha sede la Borsa Valori, contribuisce in modo sostanziale alla specializzazione regionale nel settore finanziario. Questa specializzazione si è accresciuta a partire dagli anni settanta, accentuandosi tra il 1991 e il 2007, periodo caratterizzato da significative operazioni di ristrutturazione e riorganizzazione tra gli operatori.

L'agglomerazione di servizi finanziari nella regione è elevata: nel confronto con le altre regioni europee con simile livello di sviluppo del settore¹, la Lombardia si caratterizza per la maggiore capillarità dell'offerta che, tuttavia, non si associa a un elevato valore aggiunto per addetto. Il ritardo in termini di efficienza operativa si accompagna a quello relativo al grado di istruzione della forza lavoro. È un deficit che preoccupa, perchè il capitale umano rappresenta un *input* imprescindibile in un comparto ad alto valore aggiunto come quello dei servizi finanziari.

3. Innovazione e ricerca

La capacità competitiva e la crescita di un'area dipendono da molti fattori, interni ed esterni alle imprese, tra i quali l'innovazione e l'intensità dell'attività in ricerca e sviluppo (R&S) sono elementi cruciali.²

La localizzazione sul territorio di imprese del terziario avanzato, che offre input specialistici, può accrescere la competitività del settore industriale, facilitandone la capacità innovativa e l'internazionalizzazione. La presenza di intermediari finanziari (bancari e non bancari) può allargare le fonti di finanziamento delle imprese, attenuando i vincoli agli investimenti in ricerca e sviluppo. La diffusione di centri di ricerca e incubatori tecnologici, infine, può favorire l'attività innovativa, rendendola meno rischiosa.

L'Italia, in questo ambito, ha molti divari da recuperare: spende in ricerca e sviluppo l'1,3 per cento del prodotto, contro l'1,9 della media UE, il 2,3 della Francia e il 2,8 della Germania. Le imprese sostengono il 53,6 per cento di queste spese: poco rispetto al 61,5 per cento della media europea.

Il ritardo italiano riflette in gran parte una distribuzione delle imprese fortemente asimmetrica, caratterizzata da una presenza preponderante di aziende di piccola e di media dimensione con strutture organizzative inadeguate, che non sono in grado di avviare e finanziare l'attività di R&S. La piccola dimensione non consente di cogliere le

¹ Sono state considerate le regioni europee dove è localizzata una piazza finanziaria, definita dalla presenza di una borsa valori.

² M. Bugamelli, L. Cannari, F. Lotti e S. Magri (2012), "*Il gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi*", Questioni di Economia e Finanza - Occasional papers, n. 121, Aprile 2012.

economie di scala insite nell'innovazione tecnologica e in tutte quelle altre attività a monte e a valle della produzione – marketing, pubblicità, reti distributive – che sono oggi fondamentali per la competitività. Anche la capacità brevettuale ne risente. Le aziende italiane conducono spesso una modalità di “innovazione senza ricerca”, non registrata ufficialmente; essa è importante, ma è in genere caratterizzata da un salto tecnologico più basso e sfocia meno frequentemente nella brevettazione.

La Lombardia condivide col Paese la bassa incidenza della spesa in R&S sul prodotto (1,3 per cento). Tuttavia, essa presenta alcuni elementi positivi. Tiene testa, in Europa, alle regioni a lei più simili per struttura produttiva e livello di sviluppo³, per la rilevanza della componente privata della spesa in ricerca (il 67,5 per cento del totale, contro il 67,9 del gruppo); non sfigura riguardo alla produttività dell'attività innovativa, misurata dal numero di brevetti depositati allo *European Patent Office* in rapporto alla popolazione (144 per milione nel 2007, contro i 161 delle regioni di confronto e i 115 della media europea). A paragone con le regioni più virtuose, però, i divari sono ancora ampi: le Fiandre spendono in ricerca il 2 per cento del PIL (il 68,9 per cento da parte delle imprese), con 161 brevetti per milione di abitante; il Rhône-Alpes, il 2,6 per cento (con il 68,5 a carico del privato e 248 brevetti per milione); la Baviera, il 2,9 per cento (di cui il 76,6 sostenuto dalle imprese e un indice di brevettazione pari a 454). Occorre dunque fare di più: l'innovazione è una sfida continua che rende necessario uno sforzo sempre più intenso delle imprese e di tutte le istituzioni. Ciò sarà possibile se il sistema Paese nel suo complesso sarà in grado di assecondare, non ostacolare, l'attività innovativa delle imprese.

Per superare i limiti della piccola impresa e sostenerne l'attività innovativa si sono di recente sperimentate alcune forme di aggregazione e di collaborazione tra pubblico e privato, quali i distretti tecnologici, i parchi scientifici e tecnologici, gli incubatori, i poli di innovazione, oltre che le collaborazioni dirette con l'Accademia. Sono iniziative da valutare positivamente perché possono attivare le energie presenti su un territorio. Tuttavia, in Italia, la diffusione di accordi di collaborazione tra i diversi

³ L'insieme di tali regioni è così composto. In Italia: Lombardia, Piemonte, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Emilia Romagna e Marche; in Francia: Haute-Normandie, Lorraine, Alsace, Franche-Comté, Rhône-Alpes; in Germania: Baden-Württemberg, Bayern, Bremen, Hessen Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz e Saarland; in Spagna: País Vasco, Comunidad Foral de Navarra, Aragón e Cataluña; nel Regno Unito: North East e Wales; in Austria: Südösterreich; in Belgio: Vlaams Gewest; vi sono inoltre la Slovenia e la Česká Republika.

soggetti coinvolti nelle attività di innovazione è ancora scarsa, troppo spesso confusa nella *governance* e poco focalizzata nell'attribuzione delle responsabilità.

La prossimità a importanti centri di ricerca può costituire, soprattutto per le imprese piccole e medie, uno stimolo all'innovazione attraverso il canale del trasferimento di tecnologia e di conoscenza. Un nostro studio⁴, presentato qualche mese fa in un convegno organizzato a Bologna, indica che le collaborazioni accademiche sono più frequenti nelle aree dove è presente un polo universitario di eccellenza, nelle discipline scientifico-tecniche.

Tuttavia, la vicinanza fisica non basta; deve aversi anche un certo grado di contiguità cognitivo-sociale, che permetta a ricercatori pubblici e privati di condividere conoscenze comuni e instaurare attivamente relazioni, anche informali, da cui possono nascere occasioni di collaborazione. Ancora una volta la dimensione d'impresa è la caratteristica discriminante, che rende più probabili le collaborazioni accademiche: le imprese più grandi, infatti, sono più propense a svolgere attività di ricerca al proprio interno e ad acquisire fonti innovative dall'esterno; spesso possiedono un centro di ricerca *intra-moenia* (secondo le nostre indagini il 72 per cento di quelle con oltre 500 addetti ne ha uno in Italia, e il 26 per cento anche all'estero), e con più frequenza ospitano competenze diversificate e utili a creare un terreno fertile alle attività di ricerca.

La Lombardia, e l'area milanese in particolare, è, anche sotto questo aspetto, un laboratorio. Ospita due delle tre università italiane tecnico-scientifiche di eccellenza riconosciute anche a livello mondiale⁵, i cui laureati sono apprezzati dalle imprese. Vi sono localizzati 16 incubatori di impresa e 6 dei 32 parchi scientifici e tecnologici censiti a livello nazionale.

Un'ampia letteratura internazionale ha dimostrato che anche i vincoli finanziari condizionano la spesa in ricerca e sviluppo. Le risorse interne delle imprese non sono

⁴ D. Fantino, A. Mori e D. Scalise (2012), "*Geographic Proximity and Technological Transfer in Italy*", Banca d'Italia, Atti del Convegno *Le trasformazioni dei sistemi produttivi locali*, Bologna, 31 gennaio-1° febbraio 2012.

⁵ Nella classifica *QS Top University* a livello globale, tra le prime 100 università del settore *Engineering and Technology* troviamo il Politecnico di Milano, unico in Italia, in varie posizioni a seconda dei Dipartimenti (dal 46mo posto); tra quelle del settore *Social Sciences*, la Bocconi è tra il 26mo e il 29mo e Bologna oltre il 51mo; nei settori *Natural Sciences* (che include chimica fisica e scienze naturali), e *Light Sciences* (medicina, biologia e psicologia) compare Bologna, in entrambi i casi oltre il 51mo posto.

infatti sufficienti a permettere loro di intraprendere questo tipo di investimento. D'altra parte, le idee innovative possono essere difficili da comunicare all'esterno e gli *asset* utilizzati dalle imprese in questo ambito – in primo luogo il capitale umano – non possono essere offerti come garanzia dei prestiti. Le imprese che innovano possono dunque incontrare notevoli difficoltà a raccogliere finanziamenti esterni. Recenti evidenze empiriche mostrano che rapporti di clientela di lunga durata con un intermediario che svolge il ruolo di banca di riferimento consentono di superare le barriere all'ingresso in una attività caratterizzata tipicamente da un rischio elevato e un orizzonte temporale di lungo periodo.⁶

Ma il credito bancario da solo rischia di non essere sufficiente nel volume e nella tipologia: il ricorso ad altre fonti di finanziamento esterne, in primo luogo l'accesso ai mercati finanziari, ha un impatto molto forte sulla probabilità di effettuare R&S e sull'importo dell'investimento. I lavori empirici relativi a diversi paesi confermano che le imprese che innovano tendono a ricorrere maggiormente al capitale azionario piuttosto che all'indebitamento.

Per sostenere l'innovazione, specie da parte delle piccole imprese, con un elevato profilo di rischio ma anche ampi margini di profittabilità e crescita, ci vogliono dunque attori diversi. Un ruolo importante potrebbe essere svolto dagli intermediari di *private equity*. L'evidenza empirica disponibile a livello internazionale indica che essi possono favorire la nascita, lo sviluppo e la patrimonializzazione delle imprese, soprattutto attraverso le operazioni di *early stage* e di *expansion*.

Nel 2011 le operazioni di *private equity* e *venture capital* effettuate in Italia sono state oltre 300, per un corrispettivo di circa 3,5 miliardi di euro, di cui 1,2 miliardi hanno riguardato aziende della Lombardia. Circa i due terzi delle risorse sono state assorbite da operazioni di *leveraged buyout* (il 44 per cento in Lombardia) e destinate a imprese con oltre 250 addetti (70 per cento). Gli investimenti che potrebbero avere un maggiore impatto sulla crescita rappresentano una quota molto contenuta, anche nel confronto internazionale. I finanziamenti diretti ai settori ad alta tecnologia sono stati pari

⁶ Micucci G. e P. Rossi (2012), “*Financing R&D investments: relationship lending or financial markets?*”, Banca d'Italia, Atti del Convegno *Le trasformazioni dei sistemi produttivi locali*, Bologna, 31 gennaio-1° febbraio 2012.

all'8 per cento del totale. Un terzo delle operazioni – ma solo il 2 per cento degli importi – era indirizzato a imprese nelle fasi iniziali dell'attività (*seed* e *start-up*). Anche nel caso delle *start-up*, la Lombardia è la prima regione in Italia, con un quarto delle operazioni di *early stage* effettuate negli ultimi anni finalizzato a sostenere imprese lombarde.

L'importo medio degli interventi a favore delle imprese che si affacciano sul mercato rimane estremamente contenuto, pari a poco più di 700 mila euro per operazione nella media nazionale.

L'offerta di capitale di rischio per le imprese italiane è stata arricchita – dalla fine del 2010 – con il Fondo italiano di investimento, provvisto di una dotazione di 1,2 miliardi e finalizzato a favorire il rafforzamento patrimoniale e i processi di aggregazione tra le imprese con fatturato compreso tra 10 e 250 milioni. Fino ad aprile del 2012 il Fondo ha deliberato 22 investimenti diretti per circa 225 milioni e 12 investimenti indiretti in fondi di capitale di rischio, per circa 245 milioni.

4. Situazione finanziaria delle imprese e credito bancario

Il sostegno alle imprese e all'intera economia non può prescindere dal ruolo fondamentale svolto dal credito. In Italia, ma anche in Lombardia, il peso dell'intermediazione bancaria rimane più importante che in altri paesi d'Europa. Questa caratteristica riflette fattori di domanda e di offerta; le modeste dimensioni delle imprese riducono le possibilità di accesso ai mercati finanziari e rendono le imprese dipendenti in misura maggiore dal credito bancario; il modello di business delle banche italiane incentrato sull'attività di raccolta retail e di finanziamento diretto di famiglie e imprese, pur valido, non favorisce l'offerta di servizi finanziari innovativi.

L'elevata dipendenza dal finanziamento bancario, se in passato ha reso possibile un prolungato periodo di sviluppo, rappresenta oggi per le nostre imprese un elemento di fragilità nel confronto internazionale sotto il profilo patrimoniale e reddituale. La presenza di un alto indebitamento – sia rispetto al fatturato sia rispetto al capitale di rischio – grava sul conto economico traducendosi in maggiori oneri finanziari, accresce la vulnerabilità dei bilanci indotta dalla necessità di provvedere al rifinanziamento del

debito⁷. La quota più elevata di debiti a breve termine e la ridotta disponibilità di liquidità rappresentano elementi di debolezza, soprattutto alla luce dell'attuale crisi economica.

Questi fattori di fragilità hanno influito sulla capacità di accesso al credito delle imprese soprattutto di quelle con una situazione finanziaria non equilibrata. Le imprese "sane" non hanno in genere subito restrizioni.

Gli accordi sottoscritti tra il Governo e le associazioni di categorie di banche e di imprese nel periodo più grave della crisi a favore delle imprese indebitate piccole e medie sono stati utili ad arginare le frizioni in una fase congiunturale estremamente critica. Le informazioni qualitative che derivano da nostre visite ispettive presso i gruppi bancari indicano che una quota elevata (60 per cento circa) delle imprese che hanno beneficiato di una moratoria è successivamente tornata a effettuare rimborsi con regolarità. La percentuale sale tra le aziende che, all'avvio, presentavano condizioni finanziarie solide (85 per cento) rispetto a quelle deboli (35 per cento).

Gli accordi prevedevano anche interventi di sostegno alla ricapitalizzazione delle imprese, con finanziamenti più che proporzionali all'apporto di capitale da parte dell'imprenditore. L'adesione delle aziende a queste iniziative è stata sporadica e per importi trascurabili. Il Governatore ha sottolineato, nelle sue recenti Considerazioni finali, che uno sforzo aggiuntivo può essere chiesto agli imprenditori affinché rafforzino il capitale delle loro imprese. È necessario che le aziende riequilibrino la loro struttura finanziaria, trovino fonti di finanziamento alternative al debito, per spezzare un legame fra banca e impresa che, in tempi di crisi, può limitare le prospettive di crescita di entrambi. Come le banche, anche le imprese devono operare con più capitale e meno debito; ne risulterà rafforzata la loro solidità, la capacità di resistere a crisi di liquidità delle banche, la loro stessa prospettiva di crescita.

Le banche sono a loro volta imprese, devono produrre reddito in un contesto di gestione sana e prudente attraverso il perseguimento dell'efficienza operativa e allocativa, devono essere competitive e solide a tutela stessa del risparmiatore. Per

⁷ De Socio A. (2010), "La Situazione Economico-Finanziaria delle Imprese Italiane", Banca d'Italia, - Occasional Papers, n. 66, Aprile 2010. Il lavoro utilizza i bilanci di circa 500 mila imprese presenti nell'archivio Amadeus tra il 2004 e il 2007 e localizzate nei paesi dell'area dell'euro e nel Regno Unito.

perseguire questi obiettivi in un mercato globalizzato, sempre più interconnesso e competitivo, devono migliorare la propria struttura finanziaria, il grado di capitalizzazione, l'organizzazione, i processi; devono intervenire in modo incisivo sui costi operativi, in primo luogo il costo del lavoro e la remunerazione degli amministratori; devono monitorare efficacemente tutti i rischi assunti, non solo quelli di credito. Recuperi di efficienza possono derivare dalla razionalizzazione delle strutture di gruppo e di quella distributiva. Nel rapporto sulla Lombardia vi è un approfondimento sulla diffusione delle metodologie innovative di contatto con la clientela.

In un contesto di crescita dei volumi contenuta, recuperi di redditività possono rinvenire non solo dal contenimento dei costi operativi ma anche da una maggiore diversificazione dei ricavi. Lo sviluppo di una efficace attività di assistenza e consulenza alle imprese, da affiancare a quella di erogazione del credito, può favorire il conseguimento di profitti stabili, seppure più contenuti, e un minor assorbimento di capitale. L'uso più efficiente dell'ampia massa di informazioni disponibili nelle diverse strutture aziendali può consentire netti miglioramenti nella qualità e quantità dei prodotti e dei servizi prestati alla clientela.

Nella valutazione del merito di credito, gli strumenti di *rating* sono ormai molto diffusi nell'ambito del sistema bancario italiano. Le banche medio-grandi vi ricorrono in modo sistematico, non solo nella selezione della clientela ma anche nella definizione dei tassi da applicare, nella gestione del rapporto e nel monitoraggio delle posizioni.

La complessità della fase congiunturale ha portato le banche ad arricchire gli elementi valutativi utilizzati nella selezione delle aziende meritevoli, come naturale reazione per fronteggiare un quadro di particolare incertezza. Le nostre indagini presso gli intermediari hanno segnalato che le banche più piccole stanno ora ponendo maggiore attenzione alle informazioni di tipo quantitativo, sebbene non integrandole necessariamente in un modello statistico formale. Di contro, per le banche maggiori, che già facevano ampio affidamento su informazioni quantitative e modelli statistici, hanno invece assunto importanza crescente le informazioni qualitative e la conoscenza diretta dell'imprenditore.

D'altra parte, la selezione basata sul merito di credito non può fare a meno di elementi di valutazione prospettica, che solo la conoscenza approfondita della

controparte, del suo management, del settore di appartenenza, permette di valorizzare pienamente.

Da un nuovo modo di declinare il rapporto banca-impresa possono derivare ampi positivi effetti per l'intera economia. Imprese più capitalizzate, più trasparenti, meglio seguite e indirizzate dagli intermediari potranno dare impulso ai propri investimenti, migliorare il livello tecnologico, sviluppare innovazioni, aprirsi all'estero.

5. Conclusioni

Questi anni di crisi economica e finanziaria sono stati connotati da una sequenza di shock che ha inciso profondamente sulle imprese e sul sistema finanziario. La Lombardia, regione di punta del nostro Paese, non ne è stata immune. Il momento difficile che stiamo attraversando richiede di mettere in campo tutte le iniziative necessarie a superare le difficoltà e rilanciare la crescita.

I compiti che l'Italia deve svolgere sono impegnativi e urgenti. Le tre linee di intervento necessarie devono essere affrontate congiuntamente: un settore pubblico che tenga i conti in ordine, senza sprechi, e agevoli l'economia; un sistema produttivo in grado di innovare, competere e crescere; un sistema bancario solido ed efficiente capace di assecondare tale processo.

Il miglioramento delle prospettive di sviluppo passa anche attraverso il rafforzamento del capitale umano su cui si deve investire con la formazione di laureati di elevato *standing*. L'attività innovativa delle imprese deve essere incentivata creando le condizioni migliori perché essa si realizzi, favorendo l'aggregazione e la cooperazione fra le aziende. Il ruolo del credito bancario è fondamentale per il sostegno dell'attività produttiva e dello sviluppo del tessuto imprenditoriale ma non è sufficiente. Altri strumenti, come gli investimenti in capitale di rischio, paiono maggiormente idonei a sostenere i progetti di innovazione più rischiosi.

Le iniziative volte a rafforzare la capacità competitiva del settore privato possono condurre a benefici ampi e duraturi. Devono essere perseguite attraverso

un'ampia e intensa collaborazione tra tutti i soggetti coinvolti: imprese, banche e settore pubblico.

Al rilancio può contribuire significativamente la Lombardia, dove si concentrano molte delle energie imprenditoriali più vivaci del Paese. Come in altri frangenti, le imprese e le banche lombarde possono svolgere un ruolo di *leadership* nell'affrontare con coraggio le nuove sfide.