



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Perché il credito è più rischioso nel Mezzogiorno?

di Luca Casolaro, Marco Gallo e Iconio Garrì

Giugno 2022

Numero

699





BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Perché il credito è più rischioso nel Mezzogiorno?

di Luca Casolaro, Marco Gallo e Iconio Garrì

Numero 699 – Giugno 2022

*La serie Questioni di economia e finanza ha la finalità di presentare studi e documentazione su aspetti rilevanti per i compiti istituzionali della Banca d'Italia e dell'Eurosistema. Le Questioni di economia e finanza si affiancano ai Temi di discussione volti a fornire contributi originali per la ricerca economica.*

*La serie comprende lavori realizzati all'interno della Banca, talvolta in collaborazione con l'Eurosistema o con altre Istituzioni. I lavori pubblicati riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, senza impegnare la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.*

*La serie è disponibile online sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).*

ISSN 1972-6627 (stampa)

ISSN 1972-6643 (online)

*Stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia*

# PERCHÉ IL CREDITO È PIÙ RISCHIOSO NEL MEZZOGIORNO?

di Luca Casolaro, Marco Gallo e Iconio Garri<sup>1</sup>

## Sommario

Il lavoro analizza le determinanti dei divari territoriali nella rischiosità del credito alle imprese. Nel periodo 2006-2019 il Mezzogiorno ha evidenziato una qualità del credito costantemente peggiore rispetto al Centro Nord, con un differenziale più ampio durante la recessione che ha fatto seguito alla crisi dei debiti sovrani del 2011. La differente composizione della domanda e dell'offerta di credito spiega soltanto i quattro decimi del divario mentre un terzo del gap è riconducibile al diverso andamento del ciclo economico nelle due aree. Il divario residuo appare riconducibile alla presenza nel Mezzogiorno di fattori ambientali (criminalità organizzata, inefficienza del sistema giudiziario e carenza di capitale sociale), le cui esternalità negative tendono a manifestarsi nei periodi di crisi più intensa e a interessare principalmente le imprese più piccole e più rischiose.

**Classificazione JEL:** G21, R19

**Parole chiave:** qualità del credito, divari territoriali

**DOI:** 10.32057/0.QEF.2022.0699

## Indice

1. Introduzione .....	5
2. Fatti stilizzati .....	7
3. Descrizione del campione e metodologia di analisi .....	11
3.1 Dataset .....	11
3.2 Specificazione econometrica .....	14
4. Risultati.....	16
4.1 Stima del modello benchmark .....	16
4.2 Analisi di eterogeneità.....	18
5. Il ruolo del contesto esterno .....	20
6. Conclusioni.....	22
Riferimenti bibliografici.....	24
Tavole.....	25
Appendice.....	35

---

<sup>1</sup> Banca d'Italia, Sedi di Firenze, Bologna e Catanzaro, rispettivamente.



## 1.Introduzione<sup>1</sup>

Negli ultimi venti anni numerosi lavori hanno analizzato il tema dell'accesso al credito per le imprese localizzate nelle regioni del Mezzogiorno d'Italia. Esaminando l'evoluzione del sistema bancario negli anni novanta, Panetta (2003) evidenzia la presenza di un divario nel costo del credito a breve termine tra le imprese del Mezzogiorno e quelle del Centro Nord, solo in parte dovuto alla diversa composizione della clientela nelle due aree in termini settoriali e dimensionali. In un lavoro analogo riferito a un periodo più recente Bottoni et al. (2022) confermano l'esistenza di divari territoriali nell'accesso al credito, anche a parità di caratteristiche osservabili del debitore<sup>2</sup>: oltre a un maggiore costo del credito, il Mezzogiorno si caratterizza anche per una più frequente richiesta di garanzie da parte del sistema bancario.

Tra i principali fattori che possono spiegare l'esistenza di divari territoriali nelle condizioni di accesso ai finanziamenti vi è il maggiore rischio di credito, che espone gli intermediari a una più elevata probabilità di subire delle perdite. Il tasso di deterioramento dei finanziamenti risulta infatti sistematicamente più elevato nel Mezzogiorno rispetto a quelli del Centro Nord, suggerendo la presenza di fattori di tipo strutturale alla base di tale divario nel rischio di credito. Nel periodo compreso fra il 2006 e il 2019 il differenziale, riferito ai prestiti erogati da banche e società finanziarie, è stato sempre sfavorevole alle regioni meridionali, superando in media d'anno i due punti percentuali.

Utilizzando microdati riferiti a un ampio campione di società di capitali, il presente lavoro si pone l'obiettivo di verificare in che misura tale divario possa essere spiegato da differenze nella struttura economica del Mezzogiorno rispetto al Centro Nord, ovvero nelle caratteristiche della domanda e dell'offerta di credito fra le due aree. Il più elevato tasso di deterioramento potrebbe infatti riflettere un effetto di composizione dovuto alla maggiore diffusione nelle regioni meridionali di imprese più rischiose e/o di intermediari che affidano una clientela più rischiosa. È noto che il tessuto produttivo del Mezzogiorno si caratterizza, nel confronto con il Centro Nord, per una maggiore presenza di imprese di piccole dimensioni

---

<sup>1</sup> Si ringraziano Antonio Accetturo, Giuseppe Albanese, Silvia Del Prete, Maddalena Galardo e Valerio Vacca per gli utili commenti; un particolare ringraziamento a Giovanna Giuliani per la produzione di parte dei dati e l'assistenza editoriale. Le opinioni presentate sono degli autori e non impegnano la responsabilità dell'Istituto di appartenenza.

<sup>2</sup> Oltre al settore e alla dimensione di impresa includono nelle stime anche il grado di rischio ex-ante (z-score) desumibile presenti negli archivi Cerved Spa.

e operanti in comparti, come quello delle costruzioni, che di norma presentano tassi di restituzione dei finanziamenti più bassi della media.

A differenza di lavori precedenti che approssimano la rischiosità di impresa attraverso la classe dimensionale e il settore di attività economica di appartenenza, in questo lavoro abbiamo utilizzato anche una misura di rischio idiosincratco, specifica quindi di ciascuna impresa, ottenuta dalle informazioni di bilancio. Inoltre avendo a disposizione dati riferiti alla singola relazione creditizia fra intermediario e debitore è stato possibile inserire effetti fissi di banca che ci consentono di correggere anche per la struttura dell'offerta.

Dall'esame dell'andamento del tasso di deterioramento del credito nelle differenti aree geografiche emerge un divario a sfavore del Mezzogiorno persistente, sebbene di ampiezza variabile nel tempo. Esso si è infatti ampliato notevolmente negli anni successivi alla crisi dei debiti sovrani nel 2011, dopo un prolungato periodo di recessione che è risultata più intensa nelle regioni del Mezzogiorno, per poi ritornare sui livelli precedenti la crisi finanziaria del 2008. L'entità del divario medio osservato potrebbe pertanto riflettere anche differenze nel ciclo economico tra le due aree. Per questo motivo nel presente lavoro oltre a fattori di tipo strutturale (domanda e offerta di credito) abbiamo preso in considerazione variabili in grado di catturare il differente andamento ciclico che ha contraddistinto le regioni meridionali nel periodo preso in esame.

Al fine di comprendere il ruolo di questi fattori nello spiegare l'andamento del tasso di default dei finanziamenti nelle differenti aree geografiche abbiamo stimato un modello lineare di probabilità (LPM) in cui la variabile dipendente è un indicatore dell'ingresso in deterioramento dei crediti di un'impresa; fra le variabili esplicative figurano invece una serie di indicatori che consentono di controllare per le caratteristiche della domanda e dell'offerta di credito, da un lato, e per l'andamento del ciclo economico, dall'altro. In linea con le evidenze prodotte da altri lavori (Panetta 2003, Albareto et al. 2021), i risultati della nostra analisi confermano che soltanto una parte del differenziale nel rischio di credito sia riconducibile alle diverse caratteristiche dei prenditori; ciò è vero anche quando si include tra le caratteristiche delle imprese un indicatore di rischiosità idiosincratca, un'informazione che gli intermediari generalmente osservano nel momento in cui devono decidere se finanziare un'impresa e a quali condizioni. Questo risultato è coerente con l'esistenza di peggiori condizioni di accesso al credito nel Mezzogiorno, a parità di caratteristiche di impresa, trovate da Bottoni et al. (2022). L'introduzione degli effetti fissi di banca, che consente di controllare

per le differenti caratteristiche del sistema bancario operante nelle due macroaree, ha un impatto ancora più contenuto sulla dimensione del divario. Complessivamente i fattori di domanda e di offerta osservabili spiegano circa i quattro decimi del differenziale fra i tassi di deterioramento del credito nelle due aree geografiche. I risultati delle nostre analisi mostrano invece l'importanza del ciclo economico fra le determinanti di un differenziale nel rischio di credito. L'andamento del PIL nelle regioni meridionali è da solo in grado di spiegare un terzo del suddetto divario. L'evidenza mostra inoltre che l'andamento del prodotto si riflette sulla qualità del credito con un ritardo temporale di circa due anni.

Nell'ultima parte del lavoro abbiamo cercato di individuare i fattori in grado di spiegare la persistenza di un divario nel rischio di credito anche a parità di caratteristiche strutturali e cicliche dell'economia. In particolare, tale divario residuo risulta concentrato tra le imprese di piccole dimensioni e tra quelle finanziariamente più fragili, e ciò suggerisce un possibile ruolo dei fattori ambientali in grado di generare diseconomie esterne. Seguendo la letteratura, abbiamo inserito nelle nostre stime tre variabili di contesto che contraddistinguono le regioni del Mezzogiorno: la maggiore presenza di criminalità organizzata, la minore efficienza del sistema giudiziario e il più basso livello di capitale sociale (Putnam, 1993). I risultati mostrano che il divario residuo, pari a oltre un quarto di quello complessivo, si annulla completamente inserendo tali variabili.

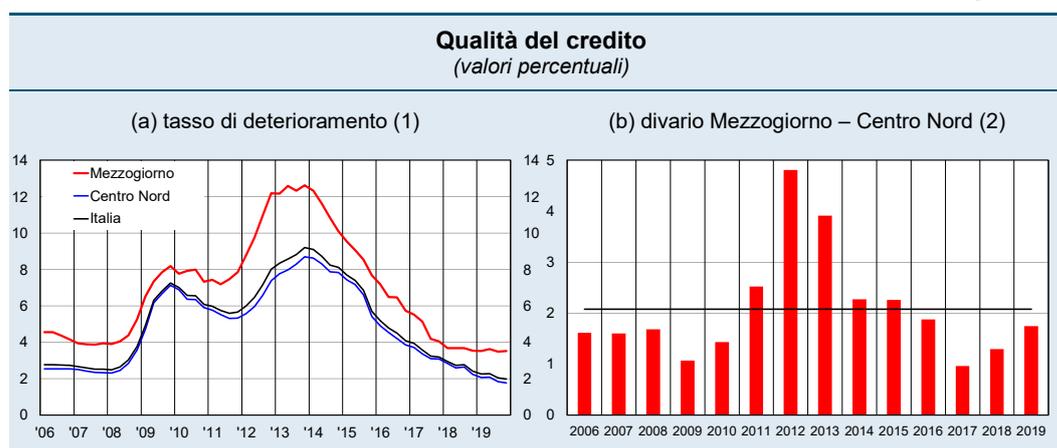
Il resto del lavoro è organizzato nel modo seguente. Nel secondo paragrafo illustriamo l'andamento del tasso di deterioramento e delle determinanti strutturali e cicliche nel periodo esaminato. Il terzo paragrafo contiene la descrizione del dataset e della metodologia di stima che abbiamo utilizzato. Nel quarto paragrafo sono illustrati i risultati delle prime stime; nel quinto vengono discusse e inserite nel modello stimato le variabili ambientali, riportandone altresì i risultati. Il sesto paragrafo contiene le conclusioni del lavoro.

## **2. Fatti stilizzati**

Lo scoppio della crisi finanziaria seguita al fallimento della Lehman Brothers alla fine del 2008 ha innescato un netto peggioramento della qualità del credito detenuto da banche e finanziarie nei confronti del settore produttivo. Il tasso di deterioramento, ossia la quota di crediti che diventano problematici ciascun anno, è salito nella media italiana da valori inferiori al 3 per cento registrati nel biennio 2006-07 a circa il 7 per cento sul finire del 2009 (fig. 1.a). Dopo un lieve miglioramento, l'acuirsi della crisi dei debiti sovrani e la conseguente seconda

recessione ha provocato un ulteriore peggioramento: alla fine del 2013 l'indicatore ha superato il 9 per cento, raggiungendo il suo valore massimo nel periodo considerato.

Figura 1



Fonte: elaborazioni su dati della Centrale dei rischi.

(1) Per ciascun trimestre il tasso di deterioramento è calcolato come media semplice degli ultimi 4 valori annualizzati. - (2) Differenza fra il tasso di deterioramento annuale nelle regioni del Mezzogiorno e quello nelle regioni del Centro Nord. Valori annuali ottenuti come media semplice dei 4 tassi di deterioramento trimestrali. Valori positivi indicano un più elevato deterioramento nelle regioni del Mezzogiorno.

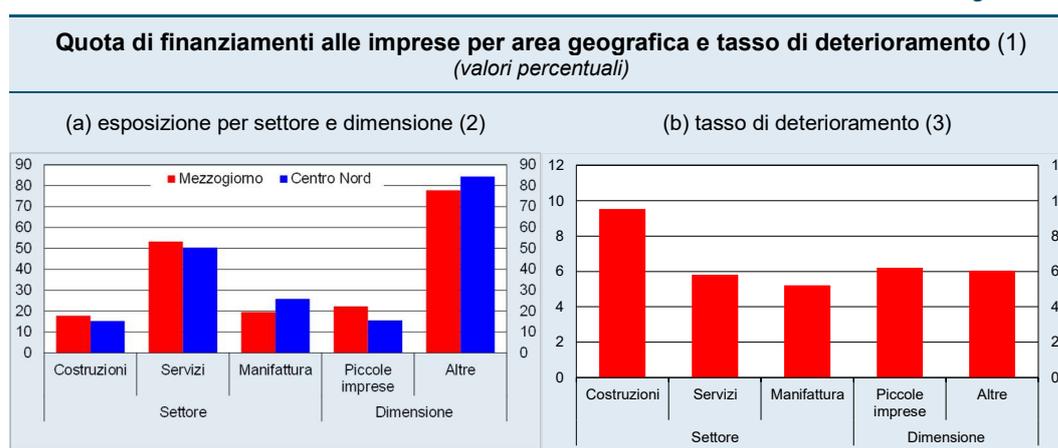
In questi anni l'aumento dei crediti problematici ha interessato tutto il territorio nazionale; tuttavia esso è risultato più accentuato per le regioni del Mezzogiorno. Il differenziale con la media delle regioni del Centro Nord del tasso di deterioramento, pari a 1,6 punti percentuali nel periodo pre-crisi (2006-07), ha oscillato fra i 4 e i 5 punti nel biennio 2012-13 (fig. 1.b).

Nella fase di ripresa ciclica (2014-19) la qualità del credito è nettamente migliorata in tutte le aree del Paese. Il tasso di deterioramento è gradualmente disceso, fino a riportarsi nel corso del 2019 su valori in linea o inferiori a quelli osservati nel periodo pre-crisi, ossia intorno al 2 per cento nel complesso del Paese. Allo stesso tempo anche i differenziali fra le aree geografiche si sono man mano ristretti: nel 2019 il divario fra il Mezzogiorno e il Centro Nord era ritornato sotto i due punti percentuali, in linea con i valori osservati nel biennio 2006-07.

In questo lavoro analizzeremo due tipologie di fattori sottostanti la dinamica del divario fra i tassi di deterioramento. La prima riguarda le differenze nella composizione del credito, sia dal lato delle imprese che da quello degli intermediari. Seguendo Panetta (2003) esamineremo in primo luogo gli effetti derivanti da una diversa composizione dei crediti concessi in ciascuna area geografica, in termini di settore di attività economica e categoria

dimensionale di appartenenza delle imprese. Nelle regioni del Mezzogiorno banche e finanziarie sono infatti maggiormente esposte verso settori e dimensioni di impresa che nel periodo considerato hanno mostrato tassi di deterioramento più elevati. Nella figura 2 sono riportati i dati riferiti al periodo della doppia recessione (2007-13); considerazioni analoghe valgono tuttavia anche per gli anni successivi di ripresa economica. Fra il 2007 e il 2013 le quote di finanziamenti alle imprese di costruzioni e dei servizi localizzate nelle regioni del Sud e nelle Isole erano più alte di quelle corrispondenti relative alle regioni del Centro Nord (fig. 2.a); in tali comparti, soprattutto in quello edile, il tasso di deterioramento è risultato superiore rispetto alla manifattura (fig. 2.b e tav. 1), dove era maggiore l'esposizione degli intermediari nelle regioni del Centro Nord. Sempre nello stesso periodo, nel Mezzogiorno era più elevata l'esposizione verso le imprese di minore dimensione, anch'esse caratterizzate da un tasso di deterioramento leggermente più alto nel confronto con le altre unità produttive (tav. 2).

Figura 2



Fonte: Centrale dei rischi.

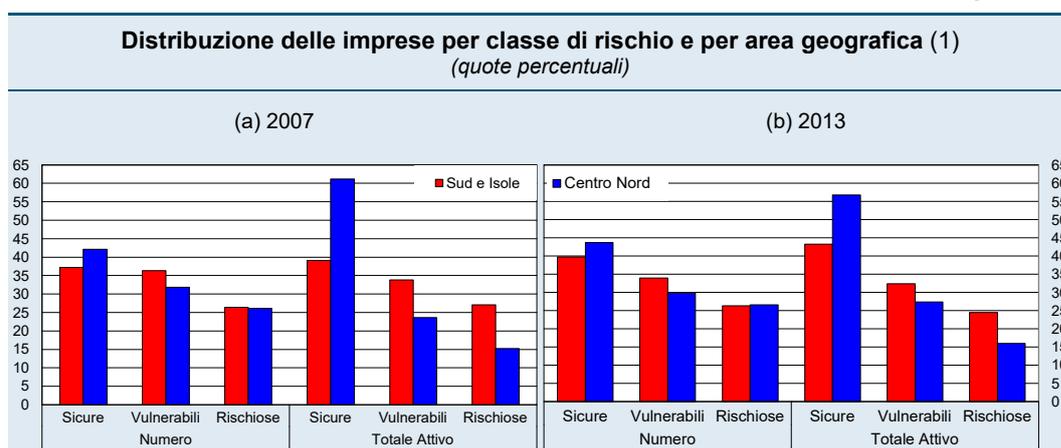
(1) Dati riferiti al periodo 2007-13. – (2) Per ciascuna area geografica il totale dei finanziamenti alle imprese è ripartito separatamente per settore di attività economica e per dimensione di impresa. Nel totale dei finanziamenti sono ricompresi anche altri settori. – (3) Il tasso di deterioramento fa riferimento all'intero territorio nazionale.

Oltre alla composizione settoriale e dimensionale dei prenditori, in questo lavoro esamineremo anche le differenze in termini di rischiosità specifica delle imprese affidate nel Mezzogiorno rispetto a quelle del Centro Nord. Il divario del tasso di deterioramento fra le aree geografiche potrebbe infatti riflettere una maggiore presenza di prenditori con una più alta rischiosità idiosincronica, anche a parità di settore di attività economica e categoria dimensionale di appartenenza. Dall'analisi dei dati sulle società di capitali presenti negli archivi della Cerved, per le quali è disponibile un indicatore sintetico di rischio (score), emerge infatti che il tessuto produttivo del Mezzogiorno si caratterizza per una più diffusa presenza di unità produttive a rischiosità medio-alta. Alla fine del 2007 il 63 per cento delle

imprese con sede nel Mezzogiorno erano classificate come vulnerabili o rischiose, una quota leggermente più alta rispetto al Centro Nord. La differenza risultava molto più marcata in termini di totale attivo, evidenziando il maggiore peso nel Mezzogiorno delle imprese a più alta rischiosità specifica: ad esse era infatti riconducibile il 61 per cento degli asset complessivi di bilancio presenti nell'area, una quota superiore di oltre 20 punti percentuali rispetto al Centro Nord (fig. 3.a e tav. 2). Il divario è rimasto ampio negli anni successivi, pur riducendosi per effetto della doppia recessione che ha accresciuto il peso delle imprese più rischiose nell'area del Centro nord (fig. 3.b).

Accanto alle differenti caratteristiche delle imprese debentrici analizzeremo anche la diversa composizione del mix di intermediari presenti nel Mezzogiorno rispetto a quella del Centro Nord. Nel Mezzogiorno potrebbero infatti essere maggiormente presenti (in termini di quote di affidamento) banche e finanziarie che, a parità di rischio osservabile del portafoglio crediti (che in questo lavoro è approssimato dalle tre dimensioni score, settore di attività economica e categoria dimensionale dei prenditori), registrano - ex post - tassi di insolvenza più elevati. Una minore capacità di screening e monitoring, legata ad esempio a un minore utilizzo della soft information, potrebbe spiegare tale fenomeno. In questo lavoro la disponibilità di microdati a livello di rapporto banca-impresa consente di tenere conto della composizione sia della domanda sia dell'offerta.

Figura 3

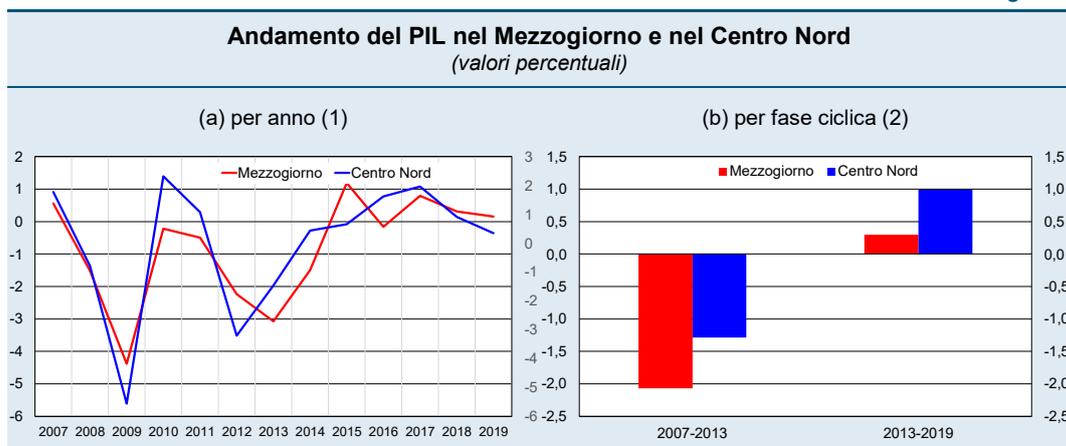


Fonte: Cerved

Un'ultima tipologia di fattori che analizzeremo per spiegare le differenze geografiche fra i tassi di deterioramento è rappresentato dagli andamenti congiunturali registrati in ciascuna area territoriale. L'evoluzione della qualità del credito tende infatti a riflettere, seppure con un ritardo temporale incerto e variabile, le fasi cicliche dell'area territoriale di riferimento dei prenditori, soprattutto quando questi ultimi dipendono maggiormente dalla

domanda interna del medesimo territorio. Nel corso del periodo osservato la dinamica del prodotto interno lordo medio nelle regioni del Mezzogiorno è stata quasi sempre peggiore rispetto al Centro Nord (fig. 4.a). In particolare, nel periodo della doppia recessione, quando il divario fra i tassi di deterioramento ha raggiunto i valori massimi, la caduta del PIL è stata molto più intensa: fra il 2007 e il 2013 la flessione è stata di 2 punti percentuali in media annua, circa il doppio rispetto a quella registrata nelle regioni del Centro Nord (fig. 4.b).

Figura 4



Fonte: elaborazioni su dati della Centrale dei rischi.  
 (2) Tasso di variazione medio annuo del PIL nei sei anni di ciascun periodo. - (3) Differenza fra i tassi di deterioramento nelle regioni del Mezzogiorno e nelle regioni del Centro Nord. Valori annuali ottenuti come media semplice dei 4 tassi di deterioramento trimestrali. Valori positivi indicano un più elevato deterioramento nelle regioni del Mezzogiorno.

### 3. Descrizione del campione e metodologia di analisi

#### 3.1. Dataset

L'analisi econometrica si basa su un campione di imprese presenti nella base dati della Centrale dei rischi (CR) gestita dalla Banca d'Italia, negli archivi di Cerved Group e in quelli dell'Inps. Dalla prima sono estratte le informazioni sui rapporti di finanziamento a livello banca-impresa e sullo status della posizione debitoria dell'affidato sia nei confronti del singolo intermediario (in bonis, scaduto, inadempienza probabile e sofferenza) sia con riferimento alla posizione di sistema del debitore. I finanziamenti di ciascun intermediario sono segnalati alla CR se il loro importo residuo è superiore a 30.000 euro. Dalla Cerved sono ricavati i dati di bilancio delle società di capitali italiane, nonché lo score loro assegnato sulla base delle informazioni anagrafiche e contabili, che fornisce un'indicazione del grado di rischiosità

specificata (ex-ante) dell'impresa. Infine gli archivi dell'Inps rilevano il numero di addetti di ciascuna di esse.

Il dataset ottenuto incrociando le tre fonti è un campione aperto con osservazioni a livello di banca-impresa. Ciascuna impresa entra nel campione nell'anno in cui viene segnalata in CR da parte di una o più banche ed esce nell'anno successivo a quello in cui il suo credito si estingue o entra in default in base alla definizione di "default rettificato" che fa riferimento al deterioramento nei confronti dell'intero sistema finanziario e non del singolo intermediario.

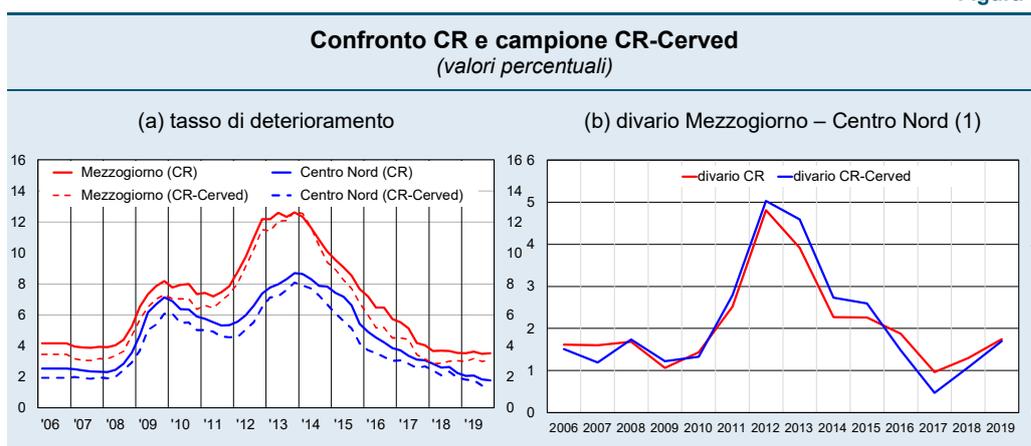
Il periodo considerato dall'analisi abbraccia un arco temporale molto ampio, che parte dal 2006 e arriva al 2019. Nell'analisi è invece stato escluso il 2020 in quanto le misure adottate dalle autorità per mitigare gli effetti della pandemia hanno avuto un impatto significativo sull'andamento del tasso di deterioramento. In particolare, gli interventi regolamentari delle autorità di vigilanza che hanno fatto seguito al diffuso utilizzo delle moratorie (pubbliche e private) e delle garanzie pubbliche concesse al sistema produttivo hanno limitato significativamente il passaggio dei crediti negli stadi di deterioramento.

Il campione comprende mediamente circa 320 mila imprese ogni anno, quasi la metà di quelle con un bilancio presente in Cerved e circa i tre quarti delle società di capitali segnalate alla CR in una posizione diversa dal default (tav. 3). Le imprese sono state ripartite in 4 classi dimensionali, 3 di rischio e in 25 comparti di attività economica (tav. 4). Oltre l'80 per cento di esse sono micro (1-4 addetti) o piccole (5-20) imprese a cui fa riferimento una quota di credito e di attività di bilancio più elevata nel Mezzogiorno rispetto al Centro Nord (tav. 6). In linea con quanto visto in precedenza, emerge dall'analisi del campione che nel periodo considerato si è verificata una sensibile ricomposizione del mix di imprese affidate in termini di rischiosità, con un riallineamento tra le due aree geografiche. Nel 2019 la quota di imprese sicure era infatti salita a oltre la metà sia nelle regioni del Mezzogiorno che nel resto del Paese; esse detenevano circa i due terzi del credito erogato in entrambe le aree.

Per poter valutare il grado di rappresentatività del campione così costruito rispetto al fenomeno in esame, nella fig. 4.a è riportato, separatamente per il complesso delle regioni del Centro Nord e per quelle del Mezzogiorno, il tasso di deterioramento calcolato sull'intero universo della CR e quello ottenuto dal campione CR-Cerved. Come si può osservare gli andamenti sono identici per entrambe le aree geografiche, con scostamenti che appaiono contenuti e riconducibili alla più diffusa presenza nel campione CR-Cerved di imprese di

maggiori dimensioni, caratterizzate da un tasso di deterioramento più contenuto; l'indicatore risulta infatti sistematicamente più basso. Di conseguenza anche in termini di divario fra il Mezzogiorno e il Centro Nord il campione CR-Cerved sembra approssimare in maniera soddisfacente l'andamento riscontrato nel più ampio universo della CR (fig. 5.b). Nel complesso del periodo considerato il divario è pari a 2,1 punti percentuali in entrambi i casi.

Figura 5



Fonte: elaborazioni su dati Cerved Group e Centrale dei rischi.

(1) Differenza fra il tasso di deterioramento annuale nelle regioni del Mezzogiorno e quello nelle regioni del Centro Nord. Valori annuali ottenuti come media semplice dei 4 tassi di deterioramento trimestrali. Valori positivi indicano un più elevato deterioramento nelle regioni del Mezzogiorno.

### 3.2. Specificazione econometrica

L'obiettivo della nostra analisi è quello di verificare in che misura i divari nella qualità del credito fra le regioni del Mezzogiorno e quelle del Centro Nord osservati nel periodo di analisi possano essere spiegati dai fattori illustrati nel paragrafo 2, ossia dalle differenti caratteristiche della domanda e dell'offerta di credito nelle due aree geografiche, da un lato, e dal differente andamento congiunturale che ha caratterizzato il periodo osservato, dall'altro.

A tale scopo abbiamo stimato un modello lineare di probabilità utilizzando la seguente specificazione a livello banca-impresa e anno:

$$DET_{ijt} = \alpha + \beta MZ + \gamma_1 IMP_{it} + \gamma_2 BAN_j + \gamma_3 CONG_{zt-1} + \gamma_4 CONG_{zt-2} + D_t + \varepsilon_{ijt}$$

dove:

DET, la variabile dipendente, è una dummy che modella l'ingresso in deterioramento dell'impresa; essa assume un valore pari a uno se nell'anno  $t$  l'impresa  $i$  affidata dalla banca  $j$  è stata classificata in deterioramento sulla base delle segnalazioni presenti nel sistema della Centrale dei rischi. Negli anni successivi al default l'impresa esce dal campione.

MZ è una dummy che assume valore pari a 1 se l'impresa è localizzata (sede legale) in una delle regioni del Mezzogiorno d'Italia. Il suo coefficiente rappresenta la nostra variabile di interesse in quanto stima la media del divario nel tasso di deterioramento fra le due aree geografiche nel periodo considerato.

IMPit è un insieme di variabili relative alle caratteristiche dell'impresa  $i$  nell'anno  $t$  che catturano la differente composizione della domanda di credito in ciascun periodo. Tale insieme si compone di una serie di dummy relative al settore di attività economica in cui opera l'impresa, alla sua dimensione e alla sua rischiosità specifica approssimata dallo score calcolato da Cerved sulla base delle risultanze del bilancio di esercizio degli anni precedenti. Le dummy settoriali sono costruite sulla base di una ripartizione a 25 branche di attività economica presente nella Centrale dei rischi e ricavata dalla classificazione dell'Istat (Ateco 2007). Quelle dimensionali sono invece ottenute dal numero di addetti rilevato dalla base dati dell'Inps; in particolare, le imprese sono state distinte in quattro categorie dimensionali: micro (fino a 5 addetti), piccole (da 6 a 19), medie (da 20 a 49) e grandi (50 e oltre). Per quanto riguarda la rischiosità specifica dell'impresa, le dummy utilizzate si basano sulla classificazione adottata dalla Cerved che assegna un punteggio da 1 (impresa meno rischiosa) a 10 (impresa più rischiosa) e tendono a catturare la rischiosità idiosincronica, specifica dell'impresa. Tale score rappresenta infatti una stima del grado di solvibilità dell'impresa ottenuta da un insieme ampio di informazioni tratte dagli ultimi bilanci presentati; fra queste, rileva in modo particolare il livello di indebitamento. L'utilizzo di variabili categoriche consente di cogliere la presenza di non linearità insite nella classificazione.

BAN $j$  è l'effetto fisso relativo a ciascuna banca (o finanziaria)  $j$  verso cui l'impresa  $i$  è indebitata. L'insieme di dummy mira a cogliere l'effetto di composizione dell'offerta in ciascuna area geografica di riferimento. In questo modo il divario fra il tasso di deterioramento fra le regioni del Mezzogiorno e quelle del Centro Nord viene stimato a parità di caratteristiche non solo delle imprese debtrici ma anche degli intermediari creditori. Come discusso nel paragrafo 2 il divario potrebbe infatti essere influenzato da una diversa struttura dell'offerta, ovvero dalla maggiore o minore quota di affidamenti da parte di enti creditizi che, a parità di rischiosità ex ante delle imprese affidate, mostrano ex post tassi di deterioramento più alti o più bassi rispetto al resto del sistema.

CONG $z,t-1$  e CONG $z,t-2$  sono le variabili che mirano a catturare gli effetti del differente andamento congiunturale sulla probabilità di ingresso in deterioramento dell'impresa e quindi sul divario territoriale. In particolare esse rappresentano il tasso di crescita del PIL negli anni  $t-1$  e  $t-2$  nella regione  $Z$  in cui ha sede l'impresa. L'inserimento di valori ritardati consente da un lato di evitare problemi di simultaneità e dall'altro di tenere conto dei ritardi con cui tipicamente il ciclo economico va ad impattare sulla solvibilità delle imprese debtrici.

Infine,  $D_t$  rappresenta l'insieme di dummy temporali inserite al fine di catturare il trend congiunturale comune alle differenti aree geografiche di appartenenza delle imprese. Ciascuna dummy assume un valore pari a 1 nell'anno a cui fa riferimento.

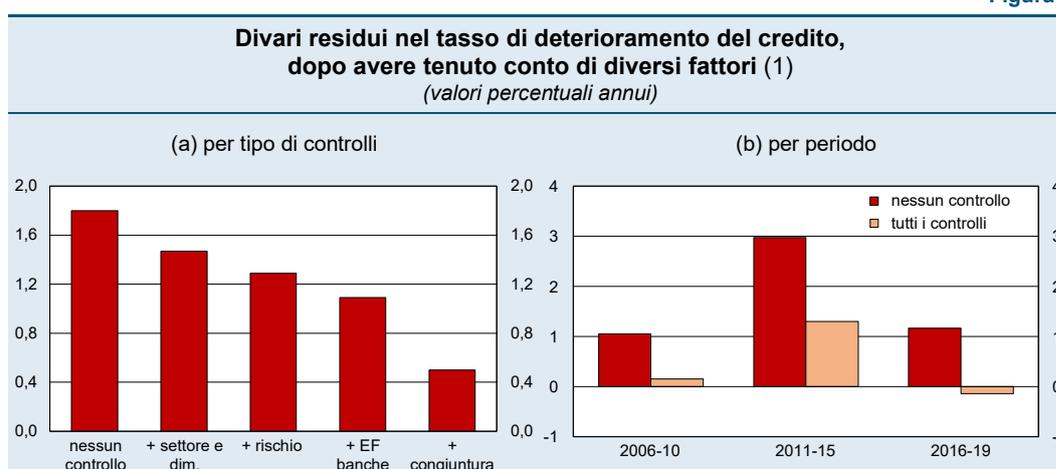
Le stime sono state pesate per l'ammontare dei finanziamenti in essere da parte dell'intermediario nei confronti dell'impresa nel periodo considerato. Ciò consente di ottenere dei valori confrontabili con quelli normalmente utilizzati nelle stastiche creditizie ufficiali sulla qualità del credito che si riferiscono alla quota di finanziamenti deteriorati in valore. Gli errori standard dei coefficienti sono clusterizzati per impresa. Essendo ciascuna osservazione del nostro dataset basata sull'incrocio fra debitore e creditore è infatti verosimile ipotizzare la presenza di correlazione fra i residui stimati riguardanti il medesimo affidato.

## 4. Risultati

### 4.1. Stima del modello benchmark

Nella tavola 6 sono riportati i risultati dell'analisi multivariata ottenuti dalla stima dell'equazione proposta nel paragrafo precedente. Al fine di comprendere l'impatto dei singoli fattori sul divario nel tasso di deterioramento, l'equazione è stata stimata includendo progressivamente le variabili relative alle caratteristiche delle imprese debtrici, l'effetto fisso di banca e le due variabili congiunturali. Nella figura 6 si riportano sinteticamente le stime del solo coefficiente della variabile di interesse (MZ).

Figura 6



(1) Stima del coefficiente della variabile Mezzogiorno. Tutte le specificazioni includono tra i regressori le dummy anno.

Nella prima specificazione del modello (colonna 1), che rappresenta il nostro benchmark, il divario è stimato inserendo le sole dummy anno allo scopo di ottenere una misura corretta dagli effetti temporali comuni alle due aree geografiche. Il differenziale grezzo così calcolato per il nostro campione di imprese è pari a 1,8 punti percentuali annui in sfavore del Mezzogiorno nella media di tutto il periodo osservato, un valore leggermente inferiore a quello osservato nell'analisi descrittiva (2,1)<sup>3</sup>.

Il divario rimane elevato anche tenendo conto delle caratteristiche delle imprese nelle due aree geografiche: esso si riduce a 1,5 punti se si considera la diversa composizione settoriale e dimensionale delle società meridionali rispetto a quella del Centro Nord (colonna 2), e a 1,3 punti se si tiene conto anche del rischio specifico misurato dallo score Cerved (colonna 3). Complessivamente, meno dei tre decimi del divario iniziale è spiegato dalla diversa composizione del tessuto produttivo nelle due aree, in termini di dimensione, settore e rischio ex-ante. Le variabili esplicative hanno i segni attesi: la probabilità di default degli affidati si riduce all'aumentare della dimensione e aumenta al crescere della rischiosità stimata in base alle informazioni di bilancio; essa presenta inoltre una notevole eterogeneità settoriale, con un coefficiente più elevato per i comparti delle costruzioni e dei servizi immobiliari.

L'inserimento degli effetti fissi di banca (colonna 4) ha un impatto marginale sul divario: il coefficiente della dummy Mezzogiorno si riduce di due decimi di punto, all'1,1 per cento. Ciò suggerisce il limitato ruolo della composizione dell'offerta nel determinare gli andamenti territoriali del tasso di deterioramento del credito.

Considerando congiuntamente la correzione legata alle differenti caratteristiche delle imprese localizzate nel Mezzogiorno in termini di rischiosità e quella relativa alla struttura dell'offerta di credito ottenuta mediante l'inserimento degli effetti fissi di banca, il divario fra le due aree si riduce soltanto di quattro decimi; su tale correzione prevalgono nettamente i fattori di domanda.

L'impatto delle variabili congiunturali appare invece molto significativo. Includendo nella stima (colonna 5) l'andamento del PIL regionale nei due anni precedenti il divario si riduce a mezzo punto percentuale. Entrambi gli indicatori ritardati presentano il segno atteso negativo, con un coefficiente molto più elevato in valore assoluto per l'andamento del

---

<sup>3</sup> Il divario nel campione CR-CERVED, calcolato come media semplice dei valori annuali, coincide con quello del campione CR (2,1 per cento, si veda il paragrafo 3.1). La differenza con il divario stimato è dunque ascrivibile alla diversa modalità di calcolo.

prodotto a  $t-2$ ; tale evidenza conferma l'esistenza di un ritardo nella propagazione degli effetti del ciclo sulla qualità del credito.

Complessivamente, le differenze nella struttura produttiva, nel sistema bancario e nel ciclo economico spiegano quindi circa i tre quarti del differenziale grezzo osservato nella media del periodo considerato. Al fine di comprendere meglio la natura del divario residuo nel sottoparagrafo che segue si presenterà un'analisi sull'eterogeneità dei risultati per sottoperiodi e dimensione d'impresa.

#### *4.2. Analisi di eterogeneità*

L'analisi sviluppata nel paragrafo precedente si riferisce al divario annuo osservato mediamente nel periodo 2006-2019, un arco temporale prolungato all'interno del quale si sono alternate fasi cicliche molto differenti: agli anni di moderata crescita nella fase iniziale è seguita una lunga recessione e infine un periodo di espansione che gradualmente ha perso di intensità. Al fine di verificare l'esistenza di eterogeneità a livello temporale abbiamo stimato l'equazione interagendo la dummy Mezzogiorno con le singole dummy anno. I risultati, riportati nella tavola 7, complessivamente mostrano valori del divario particolarmente elevati nel periodo 2011-15, anche dopo aver inserito i controlli relativi alle caratteristiche dell'impresa, gli effetti fissi di banca e le variabili congiunturali. Di contro negli altri anni, partendo da divari grezzi più contenuti, con l'introduzione delle esplicative il gap territoriale tende spesso ad annullarsi. Basandoci su queste evidenze, abbiamo quindi suddiviso il campione in tre sotto periodi (2006-10, 2011-2015 e 2016-19) e stimato il modello separatamente per ciascuno di essi. I risultati, riportati nella tavola 8 e nella figura 6 (pannello b), mostrano che nel quinquennio 2011-15 si registra un divario annuale grezzo molto elevato (3 punti percentuali annui), che si riduce a poco meno della metà dopo aver inserito le variabili di controllo (1,3 punti), rimanendo tuttavia statisticamente significativo. Negli altri due sotto periodi, invece, il differenziale grezzo è più contenuto (attorno a un punto percentuale), e tende ad annullarsi con l'introduzione delle variabili esplicative<sup>4</sup>.

L'evidenza empirica suggerisce quindi l'assenza di un divario persistente nei tassi di deterioramento fra Mezzogiorno e Centro Nord, una volta tenuto conto delle differenze nelle

---

<sup>4</sup> Nel 2009 la soglia di censimento della Centrale dei rischi per i prestiti in bonis è scesa da 75.000 a 30.000 euro. Questo, se da un lato non ha avuto effetti sul calcolo dell'indice, dall'altro ha incrementato il perimetro di soggetti censiti, includendo un maggior numero di micro imprese. Per questa ragione, la stima del divario nel primo sotto periodo potrebbe essere più contenuta in virtù della maggiore dimensione media delle imprese. Stime per sotto periodo escludendo le imprese con prestiti inferiori a 75.000 mostrano tuttavia un andamento del divario qualitativamente molto simile a quello stimato (tav. A5 in appendice).

caratteristiche delle imprese affidate, delle banche affidanti e dell'andamento ciclico. Al netto di tali fattori il gap è rimasto significativamente sfavorevole per le regioni del Mezzogiorno soltanto nel periodo della seconda recessione legata alla crisi del debito sovrano, fra il 2011 e il 2015.

Allo scopo di verificare se questi risultati si differenzino in base alla dimensione di impresa abbiamo ripetuto la stima, per i vari sotto periodi, segmentando il campione anche in funzione del numero di addetti. Le imprese di maggiori dimensioni, infatti, tendono a operare sull'intero mercato nazionale e quindi ad essere meno dipendenti dalla congiuntura territoriale; in caso di tensioni di liquidità, inoltre, hanno maggiore possibilità di utilizzare fonti alternative di finanziamento rispetto al credito bancario, riducendo il rischio di insolvenza. I risultati, riportati nella tavola 9, evidenziano che il gap residuo riguarda soltanto le imprese di più piccole dimensioni (fino a 20 addetti) e limitatamente ai periodi 2005-2010 (71 punti base) e soprattutto 2011-15 (1,5 punti percentuali); nel periodo successivo (2016-19) il divario si riduce divenendo statisticamente non diverso da zero. Al contrario, in nessuno dei tre sotto periodi considerati si registra un divario residuo statisticamente significativo per le imprese di media e grande dimensione (20 o più addetti).

Infine, oltre che a livello di dimensione aziendale, il divario residuo potrebbe presentare delle eterogeneità anche in base al grado di rischiosità ex-ante delle imprese. Utilizzando lo score Cerved, abbiamo distinto le imprese in due classi: sicure e rischiose. I risultati delle stime (Tavola 10) mostrano che l'ampio differenziale non spiegato nella qualità del credito presente nel periodo 2011-2015 interessa soltanto il segmento di imprese classificate come rischiose. Di contro, il divario residuo nel periodo precedente (2006-2010), più contenuto e con una minore significatività statistica, sembrerebbe invece essere concentrato tra le imprese più sicure. Riassumendo, l'evidenza empirica prodotta suggerisce che, una volta tenuto conto delle caratteristiche dei prenditori, delle banche finanziatrici e degli andamenti congiunturali, le differenze territoriali nel deterioramento del credito nel corso degli ultimi 15 anni non sono generalizzate, né temporalmente né tra le diverse tipologie di imprese: il divario sfavorevole al Mezzogiorno risulta infatti concentrato soprattutto nel periodo della seconda recessione, interessando prevalentemente le imprese più piccole e finanziamente più fragili.

## 5. Il ruolo del contesto esterno

L'esistenza di un divario residuo in sfavore del Mezzogiorno, anche a parità di caratteristiche di impresa, di banca e di congiuntura economica, potrebbe essere dovuta alla presenza di diseconomie ambientali (Cannari, 2009) che espongono le imprese a rischi aggiuntivi rispetto a quelle localizzate nel Centro Nord. Si tratta di fattori in grado di favorire o di ostacolare il buon funzionamento del sistema economico e, in ultima analisi, le transazioni a termine fra soggetti, con impatti significativi su una serie di variabili micro e macroeconomiche. Il possibile ruolo di tali elementi è suggerito anche dal fatto che il divario residuo si riscontra soltanto per le imprese di più piccole dimensioni, le quali per loro natura hanno generalmente un'operatività locale.

Le caratteristiche ambientali che possono influenzare la capacità delle imprese di ripagare i propri debiti sono molteplici. Al fine di verificarne il ruolo abbiamo seguito l'approccio suggerito da Guiso (2006), includendo nella stima del nostro modello tre variabili: la presenza della criminalità organizzata, l'efficienza della giustizia civile e la dotazione di capitale sociale (Putnam, 1993). La nostra ipotesi di lavoro è che nelle regioni del Mezzogiorno d'Italia, caratterizzate da maggiori infiltrazioni della malavita, da una più lunga durata dei processi civili e da una minore dotazione di collante civico, le imprese tenderanno a presentare una minore resilienza soprattutto nelle fasi recessive, facendo registrare tassi di default complessivamente più alti.

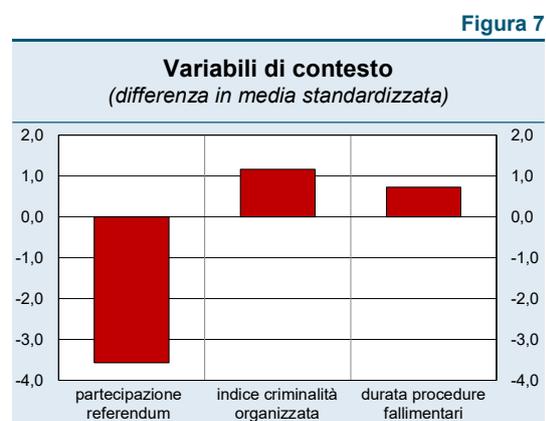
I canali attraverso cui i fattori ambientali possono impattare sul tasso di default dei finanziamenti sono svariati. Essi possono condizionare il tasso di default dei crediti bancari in una determinata area geografica anche indirettamente, attraverso il loro impatto sulle caratteristiche del tessuto produttivo o sul ciclo economico<sup>5</sup>. L'inserimento delle suddette variabili mira perciò a catturare gli effetti diretti sulla capacità delle imprese di rimborsare i finanziamenti, ovvero quelli non connessi alle altre variabili già inserite nelle stime. Ad

---

<sup>5</sup> Pinotti ad esempio trova che la presenza del crimine organizzato è associata a un più basso livello del reddito pro capite a livello internazionale (2015a) e a più lenti ritmi di crescita del prodotto in ambito nazionale (2015b); nelle aree a più alto tasso di criminalità inoltre le condizioni cui le imprese accedono al credito bancario sono peggiori (Bonaccorsi di Patti, 2009) rendendole maggiormente vulnerabili. Anche una minore efficienza del sistema giudiziario (più lunga durata dei processi civili per fallimento) è associata a tassi di interesse più alti e a una minore disponibilità di credito (Rodano, 2021) così come a una minore dimensione delle imprese (Giacomelli e Menon, 2013), variabili che a loro volta vanno poi a impattare sul tasso di default dei finanziamenti. Infine sul ruolo del capitale sociale diversi lavori, passati in rassegna da Barone e de Blasio (2010), evidenziano gli effetti su variabili che influenzano la crescita economica di un territorio quali la produttività del lavoro, la dimensione delle imprese e l'accesso al credito.

esempio il comportamento predatorio delle organizzazioni criminali che si infiltrano nell'economia legale attraverso imprese che fanno maggiore affidamento a fonti di finanziamento interne può condurre all'uscita dal mercato di imprese "sane" che invece ricorrono maggiormente a fonti esterne come il debito bancario (Mirenda et al., 2019). Analogamente un inefficiente funzionamento degli uffici giudiziari con tempi di recupero dei crediti commerciali più lunghi complica la gestione finanziaria delle imprese fornitrici. In un recente lavoro Rodano (2021) mostra infatti una correlazione negativa fra efficienza giudiziaria e probabilità che una relazione creditizia sia di tipo *non performing*<sup>6</sup>.

Le tre variabili di contesto che inseriamo nelle stime sono invariabili nel tempo e definite a livello provinciale, in modo da tener conto della presenza di eterogeneità all'interno delle due macro aree. La presenza della criminalità organizzata è misurata tramite l'indice proposto e utilizzato in Mocetti e Rizzica (2021).<sup>7</sup> L'efficienza della giustizia civile è approssimata dalla durata media (in giorni) delle procedure fallimentari tra il 2000 e il 2007. Infine la dotazione di capitale sociale è calcolata attraverso la partecipazione elettorale ai referendum (Guiso et al., 2011).<sup>8</sup> La figura 7 riporta la differenza in media (standardizzata) tra le due aree del Paese per le tre variabili. In tutti e tre i casi si osserva un ampio differenziale tra Mezzogiorno e il Centro Nord con un ordine di grandezza maggiore per la partecipazione ai referendum.



I risultati delle stime ottenuti inserendo tra i controlli anche le tre variabili di contesto sono riportati nella tavola 11. I coefficienti presentano i segni attesi: il deterioramento del credito delle imprese è positivamente correlato con la presenza di criminalità organizzata e l'inefficienza della giustizia; il coefficiente del capitale sociale presenta invece un segno negativo ma con un valore statisticamente non diverso da zero. I risultati mostrano che il

<sup>6</sup> Per quanto riguarda la dotazione di capitale sociale i lavori presenti in letteratura, piuttosto che evidenziare una relazione diretta con la probabilità che un credito possa essere ripagato, hanno analizzato l'impatto sulle variabili che la influenzano.

<sup>7</sup> Gli autori utilizzano un approccio multidimensionale, che consente di catturare le diverse modalità con cui le mafie agiscono su un territorio. In particolare, l'indice di presenza mafiosa è la sintesi di 16 indicatori raggruppati in 4 domini.

<sup>8</sup> In letteratura sono state utilizzate come proxy del capitale sociale anche altre variabili, come l'incidenza delle donazioni di sangue. L'utilizzo di quest'ultima variabile al posto della partecipazione ai referendum non modifica tuttavia i risultati della nostra analisi.

divario medio osservato nell'intero periodo di analisi, una volta tenuto conto anche delle variabili ambientali, si annulla completamente; ciò è vero anche quando si restringe l'analisi al periodo 2011-2015 e alle sole imprese piccole (fino a 20 addetti; tavola 12). Tali evidenze confermano quindi il ruolo dei fattori di contesto nello spiegare la maggiore rischiosità del credito nel Mezzogiorno, soprattutto nelle fasi recessive dell'economia.

## **6. Conclusioni**

Nel corso della doppia recessione che ha colpito l'economia italiana fra il 2008 e il 2013 il tasso di deterioramento del credito ha registrato una notevole crescita. La dinamica è stata più accentuata nelle aree meridionali, determinando un progressivo aumento del differenziale rispetto al Centro Nord, che ha raggiunto un picco di 5 punti percentuali nella seconda fase della crisi. Utilizzando un dataset con oltre 12 milioni di rapporti banca-impresa fra il 2006 e il 2019, nel presente lavoro abbiamo condotto un esercizio econometrico per verificare in primo luogo in che misura il differenziale dipenda da una differente composizione della domanda e dell'offerta di credito nonché dal diverso andamento congiunturale delle due aree geografiche. Le imprese meridionali tendono infatti ad essere mediamente più piccole, concentrate in settori più rischiosi e maggiormente vulnerabili dal punto di vista finanziario. Inoltre nel periodo analizzato la dinamica del PIL nell'area del Mezzogiorno è risultata peggiore rispetto al resto del Paese.

I risultati della nostra analisi mostrano che, una volta tenuto conto di tali fattori, il divario iniziale nel deterioramento dei prestiti si riduce di circa tre quarti. Le caratteristiche delle imprese debentrici spiegano soltanto una piccola parte del differenziale (meno di un terzo), nonostante si includa tra le variabili di controllo un indicatore che misura la rischiosità idiosincratICA (ex-ante) delle imprese. Le caratteristiche degli intermediari hanno un impatto ancora più limitato, evidenziando come il divario sfavorevole al Mezzogiorno dipenda solo marginalmente dalla composizione dell'offerta di credito. Complessivamente ai fattori di domanda e di offerta sono riconducibili i quattro decimi del differenziale. Una quota rilevante del divario (un terzo) risulta invece riconducibile alla differente dinamica congiunturale nelle due aree.

Abbiamo poi approfondito la natura e le possibili cause del differenziale non spiegato dai fattori di composizione e dalla congiuntura. I risultati indicano che tale divario residuo è concentrato temporalmente nel quinquennio 2011-15, quando la crisi dei debiti sovrani ha prolungato una fase recessiva che per le regioni del Mezzogiorno, a differenza di quelle del

Centro Nord, non si era mai interrotta dal 2009, facendo emergere quote rilevanti di crediti problematici. Con riferimento alle caratteristiche delle imprese, esso risulta inoltre riconducibile alle sole imprese di piccole dimensioni (sotto i 20 addetti) e a quelle più rischiose. Ciò suggerisce un possibile ruolo del contesto esterno, dal quale possono derivare rischi aggiuntivi – assenti o meno rilevanti nelle altre aree del Paese – i cui effetti non sono colti né dalla composizione della domanda e dell’offerta di credito né dalla congiuntura. L’introduzione di alcuni fattori di contesto nelle nostre stime (la presenza di criminalità organizzata, l’inefficienza della giustizia civile e il capitale sociale) sembra supportare questa ipotesi. Il divario residuo infatti si annulla completamente, anche per le piccole imprese e per il quinquennio 2011-2015.

In un’ottica futura, a fronte del probabile deterioramento del credito connesso con l’esaurirsi delle misure previste dal Governo per contrastare gli effetti della pandemia, i risultati possono dare alcune indicazioni circa l’evoluzione del differenziale sulla qualità del credito. Da un lato le nostre analisi evidenziano una forte sensibilità del deterioramento alle dinamiche congiunturali delle macro aree; da questo punto di vista, a fronte del minore impatto della pandemia nelle regioni meridionali<sup>9</sup>, il divario dovrebbe mantenersi contenuto. Dall’altro lato si potrebbe osservare un aumento del gap legato al ruolo dei fattori ambientali che in periodi di recessione riducono la resilienza delle imprese di minori dimensioni.

---

<sup>9</sup> Nel 2020, il Pil in volume è diminuito del 9,2 per cento nel Nord-est, del 9 per cento nel Nord-ovest, dell’8,9 per cento nel Centro e dell’8,6 per cento nel Mezzogiorno (Conti Economici Territoriali, Istat).

## Riferimenti bibliografici

Albareto, G., M. Cascarano, S. De Mitri, C. Demma, R. Felici, C. Rossi (2021), “Il sistema bancario e il finanziamento delle imprese nel Mezzogiorno”, Banca d’Italia, mimeo.

Barone, G. e G. de Blasio (2010), “Il capitale sociale”, in: *Il Mezzogiorno e la politica economica dell’Italia*, 2010, pp. 17 - 24.

Bonaccorsi di patti, E. (2009), “Weak institutions and credit availability: the impact of crime on bank loans”, Banca d’Italia, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, No. 52.

Bottoni, C., M. Cascarano, I. Garri, L. Mirenda, P. E. Mistrulli, D. M. Pizzillo, D. Revelli, T. Ropele (2022), “I divari territoriali nell’accesso delle imprese al credito”, Banca d’Italia, mimeo.

Cannari, L. (a cura di) (2009), “Mezzogiorno e politiche regionali”, Roma, Banca d’Italia.

Giacomelli, S. e C. Menon (2013), “Firm Size and Judicial Efficiency in Italy: Evidence from the Neighbour’s Tribunal”, *Temi di discussione n. 898*, Banca d’Italia.

Guiso L. (2006), “Perché i tassi di interesse sono più elevati nel Mezzogiorno e l’accesso al credito è più difficile” in Cannari L., Panetta F. (a cura di) *Il sistema finanziario e il mezzogiorno*, Bari: Cacucci.

Guiso, L., P. Sapienza e L. Zingales (2011), “Civic Capital as the Missing Link”, in *Social Economics Handbook*, edited by Jess Benhabib, Alberto Bisin and Matthew O. Jackson, vol. 1, 417-480. Elsevier.

Mirenda, L., S. Mocetti e L. Rizzica, E. (2009), “Gli effetti della ‘ndrangheta sull’economia reale: evidenze a livello di impresa”, *Temi di discussione n. 1235*, Banca d’Italia.

Mocetti, S. e L. Rizzica (2021), “La criminalità organizzata in Italia: un’analisi economica”, Banca d’Italia, mimeo.

Panetta, F. (2003), “Evoluzione del sistema bancario e finanziamento dell’economia nel Mezzogiorno”, *Moneta e Credito*, 56, 325-58.

Pinotti (2015a), “The Causes and Consequences of Organised Crime: Preliminary Evidence Across Countries”, *The Economic Journal*, 125 (586).

Pinotti (2015b), “The economic costs of organised crime: evidence from southern Italy,” *The Economic Journal*, 125 (586).

Putnam, R.D. 1993 (with R. Leonardy e R. Nanetti), “Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy”, Princeton: Princeton University Press, 258 pp.

Rodano, G. (2021), “L’efficienza della giustizia e il credito alle imprese”, *Temi di discussione n. 1322*, Banca d’Italia.

## Tavole

Tavola 1

### Tasso di deterioramento per branca di attività economica e per area geografica (medie dei valori percentuali di fine anno)

PERIODI	Attività manifatturiere	Costruzioni	Servizi	Totale (1)
<b>Mezzogiorno</b>				
2006-2007	4,2	4,7	3,5	4,0
2008-2013	8,5	11,3	8,7	8,9
2014-2019	3,7	10,6	5,8	5,8
2006-2019	5,8	10,1	6,7	6,9
<b>Centro Nord</b>				
2006-2007	2,4	3,2	2,3	2,4
2008-2013	5,3	10,4	6,0	6,3
2014-2019	2,8	10,3	3,7	4,0
2006-2019	3,8	9,3	4,5	4,8
<b>Italia</b>				
2006-2007	2,6	3,4	2,4	2,6
2008-2013	5,7	10,6	6,4	6,7
2014-2019	2,9	10,4	4,0	4,2
2006-2019	4,0	9,5	4,8	5,1

Fonte: Centrale dei rischi, segnalazioni di banche e società finanziarie.

Tavola 2

### Composizione campione imprese Cerved Group (quote percentuali)

VOCI	Mezzogiorno				Centro Nord			
	N.ro imprese		Totale attivo		N.ro imprese		Totale attivo	
	2007	2018	2007	2018	2007	2018	2007	2018
<b>Dimensione (1)</b>								
Grandi	2,4	2,2	38,0	37,4	4,2	4,1	66,4	67,5
Medie	5,5	4,8	15,6	14,3	7,1	6,7	10,0	9,8
Piccole	24,3	22,9	22,7	22,9	24,7	25,3	11,5	11,0
Micro	67,8	70,1	23,7	25,4	63,9	64,0	12,1	11,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Settore</b>								
Manifattura	14,6	12,0	31,0	26,5	21,2	19,2	32,9	33,0
Costruzioni	20,4	16,0	16,0	12,7	15,4	13,1	8,9	6,8
Servizi	60,5	66,7	43,2	49,2	60,7	63,9	46,0	44,8
Altro	4,5	5,3	9,8	11,5	2,6	3,7	12,2	15,4
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Rischiosità (2)</b>								
Sicure	37,2	53,1	39,1	63,2	42,1	58,4	61,2	72,3
Vulnerabili	36,4	31,7	33,8	25,4	31,8	27,1	23,6	19,6
Rischiose	26,4	15,1	27,0	11,4	26,1	14,5	15,2	8,0
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: elaborazioni su dati Cerved Group, Centrale dei rischi e INPS.

(1) Sono considerate "micro" le imprese fino a 5 addetti, "piccole" le imprese tra 6 e 20 addetti, "medie" quelle tra 21 e 50 addetti e "grandi" quelle superiori a 50 addetti.  
 (2) Per ciascun anno le imprese sono classificate sulla base dello z-score calcolato da Cerved Group sui dati di bilancio dell'anno precedente. Si definiscono "sicure" le imprese con z-score pari a 1, 2, 3 o 4, "vulnerabili" quelle con z-score pari a 5 o 6 e "rischiose" quelle con z-score pari a 7, 8, 9 o 10.

## Numero imprese nel campione

PERIODI	Imprese CR-CERVED	Quota % su imprese CERVED (1)	Quota % su imprese CERVED (2)
2006	259.388	45,0	69,3
2007	276.755	46,1	69,1
2008	286.632	46,4	69,0
2009	345.751	55,1	69,6
2010	353.037	54,3	71,6
2011	355.213	53,4	72,3
2012	342.448	50,4	73,9
2013	326.709	47,8	74,6
2014	319.286	42,7	76,5
2015	316.657	42,3	77,8
2016	315.508	44,4	78,1
2017	317.463	44,6	78,5
2018	317.566	44,6	78,1
2019	314.177	45,5	77,0
<b>MEDIA</b>	<b>317.614</b>	<b>47,3</b>	<b>74,0</b>

(1) Società di capitale con bilancio in t-1; in t-1. – (2) società di capitale non in default "rettificato" in CR all'inizio del del quarto trimestre dell'anno.

---

**Dimensione, settore e rischiosità d'impresa**


---

<b>Classi dimensionali (Addetti Inps)</b>	
01. Micro	fino a 4 addetti
02. Piccole	tra 5 e 20 addetti
03. Medie	tra 20 e 50 addetti
04. Grandi	oltre 50 addetti
<b>Classi di rischio (Bilanci Cerved)</b>	
01. Sicure	z-score=1,2,3,4
02. Vulnerabili	z-score=5,6
03. Rischiose	z-score=7,8,9,10
<b>Branche di attività (Ateco 2007)</b>	
01. Agr. silv. e pesca	01-03
02. Estrazione di minerali	05-09
03. Industria alimentari	10-12
04. Tessile e abbigliamento	13-15
05. Legno e arredamento	16, 31
06. Carta e stampa	17-18
07. Chimica e farmaceutica	19-21
08. Gomma e materie plastiche	22
09. Metallurgia	23-25
10. Prodotti elettronici	26-27
11. Macchinari	28
12. Mezzi di trasporto	29-30
13. Altre manifatturiere	32-33
14. Fornitura luce, gas, ecc.	35-39
15. Costruzioni	41-43
16. Commercio	45-47
17. Trasporto e magazzinaggio	49-53
18. Alloggio e ristorazione	55-56
19. Informazione e comunicazione	58-63
20. Attività immobiliari	68
21. Attività professionali	69-75
22. Noleggio, viaggi, ecc	77-82
23. Altre attività terziarie	84-98
24. Altre attività	altro
25. Non applicabile -	-

---

Composizione campione imprese CR-Cerved Group (quote percentuali)												
VOCI	Mezzogiorno						Centro Nord					
	N.ro imprese		Crediti erogati		Totale attivo		N.ro imprese		Crediti erogati		Totale attivo	
	2007	2019	2007	2019	2007	2019	2007	2019	2007	2019	2007	2019
<b>Dimensione (1)</b>												
Grandi	5,2	4,4	35,6	38,8	60,9	62,5	7,1	6,8	50,9	56,6	88,4	87,5
Medie	10,3	9,0	18,8	17,3	16,9	15,6	11,2	10,7	15,1	14,5	5,2	5,8
Piccole	36,9	35,6	25,0	24,1	14,9	15,0	47,5	46,8	16,5	13,3	2,2	2,1
Micro	47,6	51,0	20,7	19,8	7,4	6,9	34,2	35,7	17,4	15,7	4,2	4,6
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Settore</b>												
Manifattura	20,1	16,3	28,1	31,2	37,7	37,7	28,0	27,0	38,4	41,1	33,7	45,0
Costruzioni	21,9	14,9	16,9	10,3	9,9	7,1	16,0	12,4	12,9	7,9	5,3	4,1
Servizi	53,3	62,4	48,9	49,4	46,1	48,1	52,9	56,1	42,1	42,2	53,3	43,1
Altro	4,7	6,4	6,2	9,2	6,3	7,1	3,1	4,5	6,6	8,8	7,7	7,8
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Rischiosità (2)</b>												
Sicure	28,3	51,3	30,6	64,5	38,0	73,2	35,0	56,9	40,8	66,7	72,2	64,3
Vulnerabili	41,9	35,1	40,8	27,2	38,9	21,5	36,5	29,9	34,9	25,3	18,7	30,9
Rischiose	29,8	13,6	28,6	8,2	23,1	5,3	28,5	13,2	24,3	8,1	9,2	4,8
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,</b>	<b>100,1</b>	<b>100,0</b>

Fonte: elaborazioni su dati Centrale dei rischio, Cerved Group e INPS.

(1) Sono considerate "micro" le imprese fino a 4 addetti, "piccole" le imprese tra 5 e 19 addetti, "medie" quelle tra 20 e 49 addetti e "grandi" quelle pari o superiori a 50 addetti. – (2) Per ciascun anno le imprese sono classificate sulla base dello z-score calcolato da Cerved Group sui dati di bilancio dell'anno precedente. Si definiscono "sicure" le imprese con z-score pari a 1, 2, 3 o 4, "vulnerabili" quelle con z-score pari a 5 o 6 e "rischiose" quelle con z-score pari a 7, 8, 9 o 10.

**Determinanti del divario nel tasso di deterioramento del credito: regressione base**  
(media 2006-2019)

VARIABILI	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Mezzogiorno	0,0180*** (0,0018)	0,0147*** (0,0016)	0,0129*** (0,0014)	0,0109*** (0,0016)	0,0050** (0,0023)
imprese piccole		-0,0089*** (0,0013)	-0,0010 (0,0013)	-0,0009 (0,0013)	-0,0009 (0,0013)
imprese medie		-0,0131*** (0,0016)	0,0016 (0,0019)	0,0020 (0,0018)	0,0021 (0,0018)
imprese grandi		-0,0214*** (0,0018)	0,0032 (0,0021)	0,0053*** (0,0019)	0,0054*** (0,0019)
score2			-0,0007 (0,0035)	-0,0018 (0,0039)	-0,0009 (0,0034)
score3			-0,0078*** (0,0029)	-0,0091*** (0,0034)	-0,0084*** (0,0028)
score4			-0,0041 (0,0030)	-0,0056 (0,0035)	-0,0049* (0,0029)
score5			0,0071** (0,0031)	0,0055 (0,0035)	0,0063** (0,0030)
score6			0,0267*** (0,0035)	0,0251*** (0,0039)	0,0257*** (0,0034)
score7			0,0649*** (0,0040)	0,0637*** (0,0043)	0,0642*** (0,0039)
score8			0,1758*** (0,0058)	0,1738*** (0,0058)	0,1745*** (0,0055)
score9			0,4138*** (0,0330)	0,4125*** (0,0310)	0,4134*** (0,0307)
score10			0,3722*** (0,0773)	0,3667*** (0,0768)	0,3678*** (0,0768)
variazione Pil t-1					-0,0017*** (0,0006)
variazione Pil t-2					-0,0042*** (0,0014)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y
FE dim. e sett.		Y	Y	Y	Y
FE rischio			Y	Y	Y
FE banche				Y	Y
Andamento Pil					Y
R2	0,011	0,020	0,104	0,108	0,109
Obs.	12.390.103	12.390.103	12.390.103	12.390.042	12.390.042

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

**Determinanti del divario del tasso di deterioramento del credito: andamento nel tempo**  
(valori annuali)

VARIABILI	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Mezzogiorno	0,0110*** (0,0022)	0,0076*** (0,0022)	0,0034 (0,0023)	0,0018 (0,0024)	-0,0025 (0,0027)
Mezzogiorno*2007	-0,0012 (0,0030)	-0,0017 (0,0030)	-0,0016 (0,0032)	-0,0018 (0,0032)	-0,0014 (0,0032)
Mezzogiorno*2008	0,0037 (0,0044)	0,0032 (0,0043)	0,0027 (0,0046)	0,0021 (0,0046)	-0,0001 (0,0046)
Mezzogiorno*2009	-0,0036 (0,0054)	-0,0039 (0,0053)	0,0014 (0,0052)	0,0005 (0,0053)	-0,0011 (0,0054)
Mezzogiorno*2010	-0,0012 (0,0042)	-0,0014 (0,0041)	0,0042 (0,0042)	0,0028 (0,0042)	0,0045 (0,0042)
Mezzogiorno*2011	0,0122* (0,0062)	0,0119* (0,0061)	0,0145** (0,0057)	0,0134** (0,0057)	0,0087 (0,0062)
Mezzogiorno*2012	0,0337*** (0,0107)	0,0333*** (0,0107)	0,0315*** (0,0096)	0,0306*** (0,0096)	0,0279*** (0,0096)
Mezzogiorno*2013	0,0217** (0,0086)	0,0220** (0,0086)	0,0232*** (0,0084)	0,0234*** (0,0084)	0,0247*** (0,0084)
Mezzogiorno*2014	0,0123** (0,0059)	0,0124** (0,0058)	0,0160*** (0,0058)	0,0164*** (0,0057)	0,0132** (0,0059)
Mezzogiorno*2015	0,0120** (0,0048)	0,0127*** (0,0047)	0,0149*** (0,0047)	0,0155*** (0,0046)	0,0119** (0,0049)
Mezzogiorno*2016	0,0031 (0,0046)	0,0042 (0,0045)	0,0065 (0,0045)	0,0074* (0,0044)	0,0078* (0,0044)
Mezzogiorno*2017	-0,0065 (0,0044)	-0,0058 (0,0044)	-0,0005 (0,0045)	-0,0009 (0,0045)	-0,0045 (0,0046)
Mezzogiorno*2018	-0,0008 (0,0045)	-0,0007 (0,0044)	0,0042 (0,0044)	0,0037 (0,0044)	0,0011 (0,0046)
Mezzogiorno*2019	0,0070 (0,0047)	0,0071 (0,0046)	0,0118** (0,0047)	0,0112** (0,0047)	0,0095** (0,0047)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y
FE dim. e sett.		Y	Y	Y	Y
FE rischio			Y	Y	Y
FE banche				Y	Y
Andamento Pil					Y
R2	0,012	0,021	0,104	0,109	0,109
Obs	12.390.103	12.390.103	12.390.103	12.390.042	12.390.042

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

**Divario a parità di composizione e congiuntura: 3 sotto periodi**  
(valori medi)

VARIABILI	(1) 2006-10	(2) 2011-15	(3) 2016-19
Mezzogiorno	0,0015 (0,0031)	0,0130** (0,0051)	-0,0014 (0,0038)
imprese piccole	-0,0056*** (0,0017)	0,0034 (0,0024)	0,0021 (0,0025)
imprese medie	-0,0051*** (0,0018)	0,0101*** (0,0033)	0,0040 (0,0035)
imprese grandi	-0,0035 (0,0023)	0,0120*** (0,0039)	0,0093** (0,0041)
score2	-0,0037 (0,0028)	0,0019 (0,0072)	0,0006 (0,0016)
score3	-0,0096*** (0,0027)	-0,0123** (0,0052)	-0,0021* (0,0012)
score4	-0,0072*** (0,0027)	-0,0092* (0,0053)	-0,0001 (0,0014)
score5	-0,0015 (0,0028)	0,0066 (0,0055)	0,0095*** (0,0020)
score6	0,0125*** (0,0035)	0,0342*** (0,0065)	0,0245*** (0,0027)
score7	0,0371*** (0,0038)	0,0863*** (0,0066)	0,0706*** (0,0089)
score8	0,1264*** (0,0058)	0,2384*** (0,0097)	0,1558*** (0,0138)
score9	0,3347*** (0,0431)	0,5204*** (0,0239)	0,4074*** (0,0281)
score10	0,5507*** (0,1284)	0,2597*** (0,0402)	0,2234*** (0,0555)
variazione Pil t-1	-0,0008 (0,0008)	-0,0014* (0,0008)	0,0006 (0,0019)
variazione Pil t-2	-0,0032 (0,0021)	-0,0037 (0,0027)	-0,0070*** (0,0025)
FE anni	Y	Y	Y
FE dim. e sett.	Y	Y	Y
FE rischio	Y	Y	Y
FE banche	Y	Y	Y
Andamento Pil	Y	Y	Y
R2	0,100	0,133	0,091
Obs	4.451.476	4.641.111	3.297.416

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

## Divario a parità di composizione e congiuntura: classe dimensionale

VARIABILI	2006-2019	2006-10	2011-15	2016-19
<b>Imprese sotto i 20 addetti</b>				
Mezzogiorno	0,0095*** (0,0022)	0,0071** (0,0029)	0,0154*** (0,0041)	0,0036 (0,0026)
Obs.	8.735.121	3.055.795	3.362.806	2.316.471
R2	0,088	0,080	0,103	0,074
<b>Imprese con 20 e più addetti</b>				
Mezzogiorno	0,0010 (0,0036)	-0,0029 (0,0046)	0,0091 (0,0080)	-0,0041 (0,0056)
Obs.	3.654.877	1.395.657	1.278.275	980.891
R2	0,130	0,121	0,168	0,117
FE anni	Y	Y	Y	Y
FE dim. e sett.	Y	Y	Y	Y
FE rischio	Y	Y	Y	Y
FE banche	Y	Y	Y	Y
Andamento Pil	Y	Y	Y	Y

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un *linear probability model* pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili  $\text{pil}_{t-1}$  e  $\text{pil}_{t-2}$  sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

## Divario a parità di composizione e congiuntura: classe di rischio

VARIABILI	2006-2019	2006-10	2011-15	2016-19
<b>Imprese sicure</b>				
Mezzogiorno	0,0011 (0,0020)	0,0040** (0,0016)	-0,0025 (0,0051)	0,0021 (0,0017)
Obs.	4.659.839	1.341.475	1.646.960	1.671.353
R2	0,088	0,080	0,103	0,074
<b>Imprese rischiose</b>				
Mezzogiorno	0,0074** (0,0035)	0,0004 (0,0045)	0,0215*** (0,0073)	-0,0068 (0,0088)
Obs.	7.730.126	3.109.964	2.994.122	1.625.996
R2	0,100	0,093	0,118	0,086
FE anni	Y	Y	Y	Y
FE dim. e sett.	Y	Y	Y	Y
FE rischio	Y	Y	Y	Y
FE banche	Y	Y	Y	Y
Andamento Pil	Y	Y	Y	Y

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un *linear probability model* pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le imprese con score da 1 a 4 sono classificate come sicure, le restanti come rischiose. Le variabili  $\text{pil}_{t-1}$  e  $\text{pil}_{t-2}$  sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

## Determinanti del divario nel tasso di deterioramento del credito: variabili di contesto

VARIABILI	(1) 2006-19	(2) 2006-19	(3) 2006-10	(4) 2011-15	(5) 2016-19
Mezzogiorno	0,0050** (0,0023)	0,0000 (0,0036)	-0,0005 (0,0050)	0,0019 (0,0064)	-0,0065 (0,0064)
inefficienza giustizia		0,0000*** (0,0000)	0,0000 (0,0000)	0,0000*** (0,0000)	0,0000** (0,0000)
criminalità organizzata		0,0315*** (0,0090)	-0,0010 (0,0112)	0,0493*** (0,0191)	0,0431*** (0,0126)
capitale sociale		-0,0000 (0,0002)	-0,0001 (0,0002)	-0,0002 (0,0004)	0,0000 (0,0003)
variazione pil t-1	-0,0017*** (0,0006)	-0,0016*** (0,0006)	-0,0008 (0,0008)	-0,0009 (0,0009)	0,0006 (0,0019)
variazione pil t-2	-0,0042*** (0,0014)	-0,0037*** (0,0014)	-0,0032 (0,0021)	-0,0031 (0,0027)	-0,0064*** (0,0024)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y
FE dim. e sett.	Y	Y	Y	Y	Y
FE rischio	Y	Y	Y	Y	Y
FE banche	Y	Y	Y	Y	Y
Andamento Pil	Y	Y	Y	Y	Y
R2	0,109	0,109	0,100	0,133	0,091
Obs	12.390.042	12.390.042	4.451.476	4.641.111	3.297.416

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

**Determinanti del divario nel tasso di deterioramento del credito: variabili di contesto - imprese piccole**

VARIABILI	(1) 2006-19	(2) 2006-19	(3) 2006-10	(4) 2011-15	(5) 2016-19
Mezzogiorno	0,0095*** (0,0022)	0,0034 (0,0030)	0,0035 (0,0042)	0,0079 (0,0057)	-0,0053 (0,0042)
inefficienza giustizia		0,0000** (0,0000)	0,0000 (0,0000)	0,0000* (0,0000)	0,0000 (0,0000)
criminalità organizzata		0,0294*** (0,0078)	0,0209* (0,0114)	0,0464*** (0,0145)	0,0062 (0,0108)
capitale sociale		-0,0001 (0,0001)	-0,0001 (0,0002)	-0,0001 (0,0003)	-0,0005** (0,0002)
variazione pil t-1	-0,0018*** (0,0005)	-0,0017*** (0,0005)	-0,0005 (0,0008)	-0,0008 (0,0007)	-0,0003 (0,0011)
variazione pil t-2	-0,0059*** (0,0012)	-0,0053*** (0,0012)	-0,0046*** (0,0017)	-0,0067*** (0,0022)	-0,0045*** (0,0016)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y
FE dim. e sett.	Y	Y	Y	Y	Y
FE rischio	Y	Y	Y	Y	Y
FE banche	Y	Y	Y	Y	Y
Andamento Pil	Y	Y	Y	Y	Y
R2	0,088	0,088	0,080	0,103	0,074
Obs	8.735.121	8.735.121	3.055.795	3.362.806	2.316.471

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

## Appendice

Tavola A1

<b>Robustezza: effetti fissi settore*anno</b> (media 2006-2019)						
VARIABILI	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Mezzogiorno	0,0180*** (0,0018)	0,0147*** (0,0016)	0,0129*** (0,0014)	0,0110*** (0,0015)	0,0052** (0,0023)	-0,0002 (0,0035)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y	Y
FE dimensione		Y	Y	Y	Y	Y
FE settore*anno		Y	Y	Y	Y	Y
FE rischio			Y	Y	Y	Y
FE banche				Y	Y	Y
Andamento Pil					Y	Y
Variabili di contesto						Y
R2	0,011	0,027	0,109	0,114	0,114	0,114
Obs.	12.390.103	12.390.103	12.390.103	12.390.042	12.390.042	12.390.042

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-1 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

Tavola A2

<b>Robustezza: effetti fissi banca*anno</b> (media 2006-2019)						
VARIABILI	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Mezzogiorno	0,0180*** (0,0018)	0,0147*** (0,0016)	0,0129*** (0,0014)	0,0106*** (0,0015)	0,0046** (0,0023)	-0,0001 (0,0034)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y	Y
FE dimensione		Y	Y	Y	Y	Y
FE settore		Y	Y	Y	Y	Y
FE rischio			Y	Y	Y	Y
FE banche*anno				Y	Y	Y
Andamento Pil					Y	Y
Variabili di contesto						Y
R2	0,011	0,020	0,104	0,127	0,127	0,127
Obs.	12.390.103	12.390.103	12.390.103	12.389.478	12.389.478	12.389.478

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-1 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

Tavola A3

**Robustezza: imprese con prestiti CR maggiore o uguale a 30 mila euro**  
(media 2006-2019)

VARIABILI	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Mezzogiorno	0,0181*** (0,0018)	0,0147*** (0,0016)	0,0130*** (0,0014)	0,0109*** (0,0016)	0,0050** (0,0024)	0,0000 (0,0036)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y	Y
FE dimensione		Y	Y	Y	Y	Y
FE settore		Y	Y	Y	Y	Y
FE rischio			Y	Y	Y	Y
FE banche*anno				Y	Y	Y
Andamento Pil					Y	Y
Variabili di contesto						Y
R2	0,011	0,020	0,104	0,109	0,109	0,109
Obs.	11.684.929	11.684.929	11.684.929	11.684.867	11.684.867	11.684.867

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

Tavola A4

**Robustezza: imprese con prestiti CR maggiore o uguale a 75 mila euro**  
(media 2006-2019)

VARIABILI	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Mezzogiorno	0,0183*** (0,0018)	0,0149*** (0,0017)	0,0132*** (0,0015)	0,0110*** (0,0016)	0,0051** (0,0024)	0,0001 (0,0036)
FE anni	Y	Y	Y	Y	Y	Y
FE dimensione		Y	Y	Y	Y	Y
FE settore		Y	Y	Y	Y	Y
FE rischio			Y	Y	Y	Y
FE banche*anno				Y	Y	Y
Andamento Pil					Y	Y
Variabili di contesto						Y
R2	0,011	0,021	0,104	0,109	0,109	0,110
Obs.	10.689.505	10.689.505	10.689.505	10.689.447	10.689.447	10.689.447

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.

**Robustezza: imprese con prestiti CR maggiore o uguale a 75 mila euro (3 sottoperiodi)**  
(valori medi)

VARIABILI	(1) 2006-10	(2) 2011-15	(3) 2016-19
Mezzogiorno	0,0015 (0,0032)	0,0132** (0,0051)	-0,0013 (0,0039)
FE anni	Y	Y	Y
FE dim. e sett.	Y	Y	Y
FE rischio	Y	Y	Y
FE banche	Y	Y	Y
Andamento Pil	Y	Y	Y
R2	0,100	0,134	0,092
Obs	4.000.566	3.949.859	2.738.976

\* p<0,10, \*\* p<0,05, \*\*\* p<0,01. La variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è segnalata in deterioramento. I risultati sono relativi alla stima di un linear probability model pesato per il livello di indebitamento di ogni impresa. Gli effetti fissi di settore sono relativi a 25 branche, quelli di dimensione a 4 classi di addetti (meno di 5 addetti, da 5 a 19 addetti, da 20 a 49 addetti, oltre 49 addetti), quelli relativi al rischio a 10 classi di score calcolate da Cerved. Le variabili pil t-1 e pil t-2 sono relative al tasso di crescita del pil regionale ritardato rispettivamente di uno e due anni. Il numero in parentesi è riferito agli errori standard; gli errori sono clusterizzati per impresa.