

Il Credit Crunch in Italia nel 2012.

*Persi 113 miliardi di
impieghi all'economia
reale*

di Antonio Forte

Marzo 2013

Riproduzione vietata.

Per citare scrivi: Il credit crunch in Italia nel 2012, Marzo 2013,
Antonio Forte, <http://antonioforte.xoom.it>

L'anno 2012 si è chiuso con una contrazione del credito a famiglie e imprese. I primi dati del 2013 confermano la problematicità nella relazione tra banche e settore reale dell'economia. Con questa breve elaborazione si cerca di misurare la portata del *credit crunch*, di calcolare quanti miliardi in meno di impieghi sono transitati dal settore bancario a famiglie e imprese. Per fare ciò abbiamo condotto due studi che confrontano l'andamento effettivo con quello di due benchmark.

La prima elaborazione raffronta l'andamento effettivamente registrato dal credito ad un trend ipotetico. La simulazione parte nel novembre 2011 e si conclude a dicembre 2012. Il mese di partenza non è scelto in modo casuale. Infatti, tra novembre e dicembre 2011 si registrò la prima vera contrazione del credito, una riduzione in valore assoluto degli impieghi totali legata alla forte contrazione, circa 22 miliardi, del credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici). Quel momento ha segnato l'avvio della difficile fase del credito in Italia. L'andamento registrato nei dati pubblicati dalla Banca d'Italia è stato confrontato, come si diceva, ad un andamento ipotetico. Tale andamento ipotetico è stato ottenuto facendo variare gli aggregati del credito, mese per mese a partire da novembre 2011, applicando come tasso di variazione mensile la variazione media ottenuta nello stesso mese nei quattro anni precedenti. A titolo esplicativo: la variazione tra dicembre 2011 e novembre 2011 è data dalla variazione media tra dicembre e novembre registrata negli anni 2010, 2009, 2008 e 2007¹. L'andamento così ottenuto è stato confrontato con il dato effettivamente registrato.

Si tenga presente che l'andamento ipotetico è estrapolato dall'analisi di quattro anni non positivi per l'economia italiana. Anni in cui l'intensità di crescita del credito si era già affievolita rispetto al periodo pre-crisi. Quindi, il benchmark con cui facciamo il raffronto non è scelto in modo da enfatizzare il risultato finale, ma è ottenuto facendo comunque riferimento ad un periodo di crisi economica.

I grafici 1, 2 e 3 mostrano, in sequenza, l'andamento effettivo e quello ipotetico degli impieghi alle famiglie consumatrici, al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici) e totali.

La differenza tra le curve è evidente. Il fine ultimo di tale elaborazione è quello di calcolare lo scostamento in valore assoluto tra i dati nel mese di dicembre 2012. Nel caso delle famiglie consumatrici, se l'andamento del credito fosse proseguito con una crescita pari alla media dei quattro anni utilizzati come riferimento (2007-2010), a dicembre 2012 il credito erogato sarebbe stato superiore di ben 31 miliardi rispetto a quello effettivamente registrato.

Per il settore produttivo, invece, la differenza risulta ancor più marcata. Si confrontano un dicembre 2012 effettivo con impieghi pari a 962,5 miliardi e un dicembre 2012 con un valore benchmark ipotetico di 1044,3 miliardi. La differenza è di quasi 82 miliardi di euro.

Nel complesso la perdita totale è stata pari a 75,8 miliardi. Il totale degli impieghi mostra una riduzione meno intensa rispetto

¹ Il dato di dicembre 2012 è stato ottenuto usando la variazione media registrata tra novembre e dicembre 2008, 2009 e 2010. La variazione effettiva novembre-dicembre 2011 non è stata considerata onde evitare di sovrapporre il periodo effettivo con il benchmark.

alla somma dello scostamento delle famiglie consumatrici e del settore produttivo soprattutto perché gli impieghi effettivi al settore finanziario sono molto cresciuti nel corso del 2012. Ciò ha compensato in parte la riduzione degli impieghi a famiglie e imprese.

Riassumendo, da questa prima elaborazione emerge una riduzione del credito all'economia reale (famiglie e imprese), rispetto all'andamento utilizzato come benchmark, di ben 113 miliardi.

Grafico 1: Impieghi alle famiglie consumatrici, effettivi (in rosso) vs ipotetici (in verde)

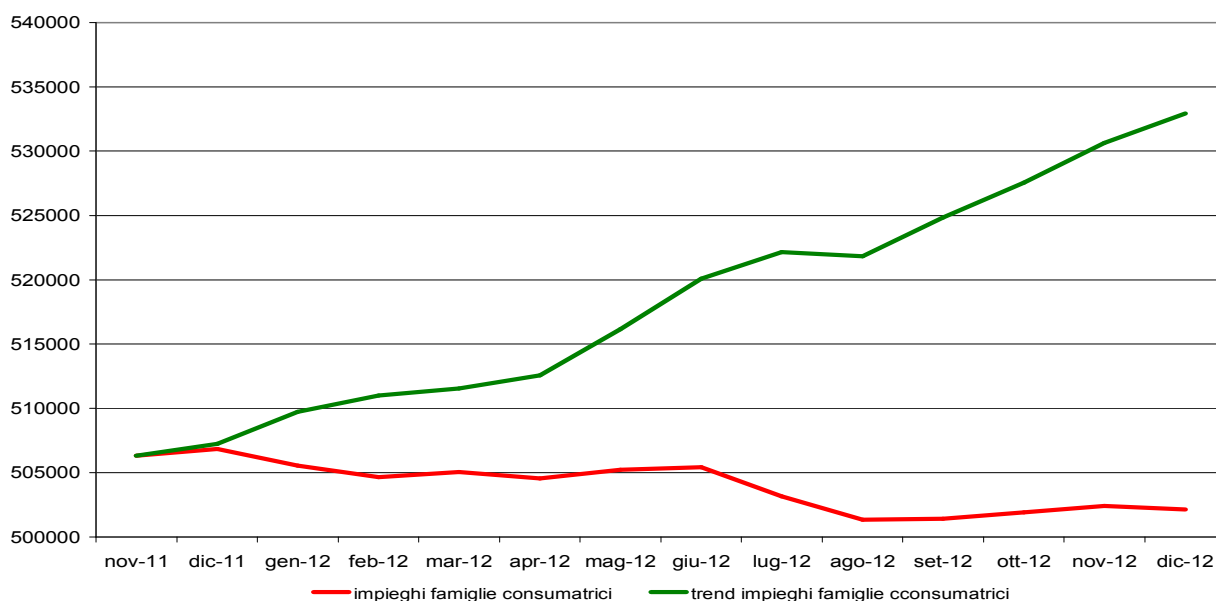


Grafico 2: Impieghi al settore produttivo, effettivi (in rosso) vs ipotetici (in verde)

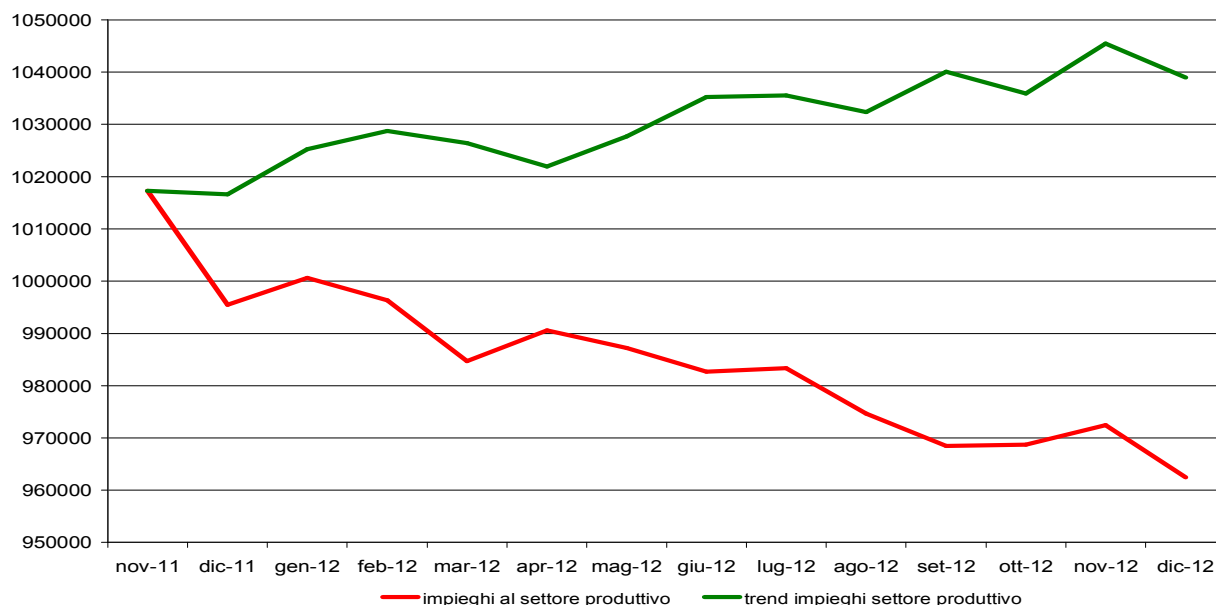
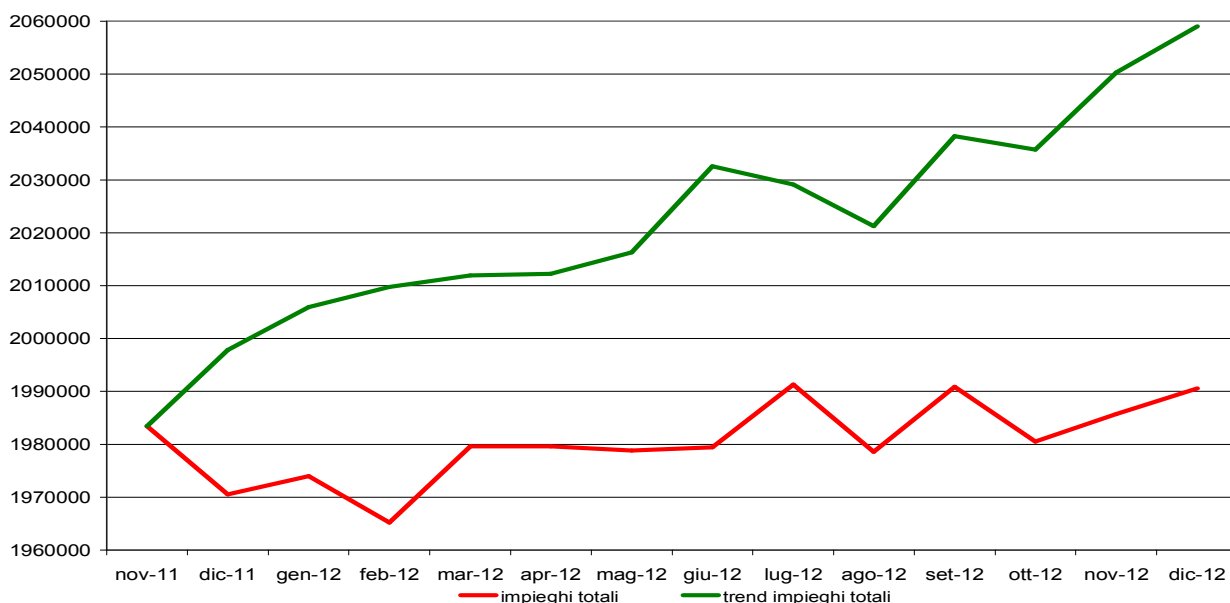


Grafico 3: Impieghi totali, effettivi (in rosso) vs ipotetici (in verde)



La seconda analisi confronta, invece, due periodi di recessione. L'idea alla base di questa elaborazione è la stessa mostrata in precedenza: confrontare due andamenti, uno effettivo e uno ipotetico. In questo caso, però, l'analisi comincia a luglio 2011. Anche questa scelta non è casuale. Il terzo trimestre del 2011 fu il primo a registrare una contrazione congiunturale del Pil. È il mese di avvio della seconda fase della crisi. L'andamento effettivo registrato dal credito a partire da luglio 2011 è confrontato con un andamento del credito che utilizza le variazioni effettive registrate a partire da aprile 2008. Questo mese è stato scelto perché il secondo trimestre del 2008 registrò la prima variazione congiunturale negativa del Pil. Da quel momento cominciarono a manifestarsi sull'economia reale italiana gli effetti negativi della crisi finanziaria cominciata negli USA nel 2007.

Questo secondo approccio ci permette, quindi, di confrontare l'andamento del credito in due periodi di recessione economica. Come fatto nel caso precedente, si è deciso di estrapolare un andamento ipotetico del credito a partire da luglio 2011, utilizzando per i mesi successivi le variazioni percentuali calcolate a partire da aprile 2008. Anche questo raffronto, non utilizzando i numeri indici, ci permette di quantificare la *perdita* di credito tra i due periodi. In questo caso le differenze a dicembre 2012 risulterebbero leggermente meno marcate. A dicembre 2012 le famiglie avrebbero avuto 26,5 miliardi in più e il settore produttivo 64,6 miliardi in più se gli impieghi avessero seguito la stessa dinamica registrata nel corso della prima fase di recessione. A livello aggregato la perdita è risultata pari a 45 miliardi di Euro. Anche in questo caso vale la considerazione formulata in precedenza: a livello aggregato si registra una perdita inferiore perché il credito al settore finanziario è cresciuto molto nel corso del 2012, compensando le riduzioni registrate negli altri settori.

In conclusione, le elaborazioni ci hanno permesso di quantificare il *credit crunch* utilizzando due benchmark ipotetici come riferimento quantitativo. In entrambi i casi la riduzione degli impieghi verso famiglie e imprese è stata intensa. L'aver constatato che anche nel confronto tra le due recessioni i risultati mostrano un netto divario tra credito effettivamente erogato all'economia e il benchmark evidenzia quanto sia diversa l'attuale fase di crisi rispetto a quella del 2008-09. Le differenze risiedono sia nelle caratteristiche della crisi (in questa fase ci sono più problemi domestici che spill-over di problemi esterni) sia nel contesto finanziario (spread sui tassi-richieste dell'EBA-convergenza verso Basilea 3, fenomeni non presenti nel 2008). Puntellare il sistema bancario e favorire una graduale ripresa del credito dovrebbero essere punti fondamentali per ridare forza alla crescita economica.