

La Confederazione vive al di sopra dei propri mezzi

Previdenza sociale onerosa

12 dicembre 2003

Numero 23

dossier politica

PMI : l'accesso al credito e al capitale dal punto di vista macroeconomico

L'agitazione inerente a questo settore in costante evoluzione spiega come il tema dell'accesso al credito e al capitale a livello macroeconomico venga illustrato principalmente con esempi negativi. Il punto di vista macroeconomico è troppo limitato.

Il finanziamento delle aziende e il credito bancario nell'economia di mercato

In un sistema di economia di mercato spetta innanzitutto all'azienda procurarsi il capitale proprio necessario per superare le fasi congiunturali difficili. I compiti principali del direttore finanziario di un'azienda sono quelli di garantire la liquidità e di saper gestire i rischi. Questi due compiti devono essere considerati congiuntamente e mirare ad un obiettivo superiore, quello di garantire l'esistenza di un'impresa ottimizzando il suo valore. Questi compiti spettano alla direzione e non possono essere delegati.

E' vero che nel corso degli ultimi anni numerose PMI hanno riscontrato difficoltà nel costituire fondi propri, poiché venivano messi dei bastoni fra le ruote quando si impediva loro di accedere al mercato dei capitali. Ciò conferma una tendenza in atto in precedenza. La dotazione in capitale proprio delle aziende svizzere è del 34% in media, ciò che corrisponde ad un valore medio nel confronto internazionale. Spesso il finanziamento bancario a lungo termine sostituisce il capitale proprio. Le difficoltà di finanziamento che si incontrano quotidianamente sono spesso legate alla dimensione dell'azienda: più un'azienda è piccola, più saranno frequenti le sue difficoltà finanziarie. Non esistono tuttavia PMI di dimensione ideale. Così il finanziamento di una PMI necessita sempre di una soluzione individuale. Occorre dunque tener conto con prudenza delle dichiarazioni relative alla penuria generale di crediti o del loro razionamento in Svizzera.

E' utile ricordare brevemente le principali funzioni delle banche in quanto intermediario finanziario in un'economia moderna caratterizzata da un'estrema divisione del lavoro. Quattro compiti sono essenziali per il settore del credito:

- Il dovere d'informazione,
- la trasformazione dei volumi,
- la trasformazione dei termini,
- la trasformazione dei rischi.

Se ci si basa sulla teoria dell'intermediazione finanziaria e dell'economia dell'informazione, i principali compiti delle banche nel settore del credito sono due: ridurre i costi di transazione e livellare l'asimmetria dell'informazione tra i differenti attori del mercato, affinché essi assumano

dei rischi che corrispondano alla loro propensione al rischio e alla loro potenza finanziaria. Il ruolo macroeconomico delle banche in quanto intermediario finanziario consiste nell'assolvere le funzioni di intermediazione il più efficacemente possibile, vale a dire al minor costo. Esso definisce inoltre la responsabilità economica delle banche. Se le banche adempiono i loro compiti, esse giustificano la loro esistenza; altrimenti se altri meccanismi d'intermediazione finanziaria (i mercati finanziari) sono più efficaci, le banche non hanno nulla da fare in questo settore (Bernet). Da qui la famosa dichiarazione di Bill Gates : « I servizi bancari sono necessari, non le banche ».

Diversi fattori possono spiegare il buon funzionamento del mercato del credito in Svizzera: da una parte, la debolezza dei margini sui tassi d'interesse, nel confronto internazionale, e dall'altra l'intensità della concorrenza in seno al settore bancario. Questa annotazione non contraddice il fatto che talune aziende hanno difficoltà nell'accedere ai crediti bancari. Un'economia sana ha bisogno di un'intermediazione finanziaria di alta qualità. E' il caso della Svizzera, paese nel quale il finanziamento attraverso crediti bancari è una delle principali fonti di finanziamento delle PMI. Ma ciò non significa che le banche siano là per concedere prestiti destinati a finanziare rischi non redditizi. Non esiste il diritto assoluto al credito. In un'economia di mercato, il tasso d'interesse deve tradurre la diversità dei rischi. Condizioni di credito che tengano debitamente conto dei rischi costituiscono la base di una sana pratica.

La politica delle banche in materia di credito

La politica di credito bancaria è un tema di discussione ricorrente in periodi congiunturali difficili come l'attuale. Un ristagno congiunturale di due anni, il numero elevato di casi di fallimento e gli ammortamenti che ne derivano in materia di credito hanno lasciato tracce nei libri contabili. Le banche, che optavano fino a poco tempo fa per un comportamento generoso nell'attribuzione di crediti al fine di guadagnare quote di mercato, sono divenute più prudenti. Mentre la Banca nazionale svizzera alimenta generosamente il mercato monetario, i tassi d'interesse applicati a coloro che ricevono dei crediti non cambiano, anzi aumentano a causa dei rischi di insolvenza. Questa

prassi è spesso incompresa, soprattutto quando il ritmo d'adattamento dei tassi d'interesse del credito varia nel corso di un ciclo, vale a dire quando l'adattamento degli interessi è più debole in periodo di diminuzione dei tassi che in periodo di rialzo.

Fino al 1994 la curva dell'espansione dei crediti ha seguito quella della crescita nominale del PIL. Oggi esse non sono più così vicine. Di conseguenza, il coefficiente di correlazione è sceso dallo 0,8% durante il periodo dal 1987 al 1994 allo 0,1% (Credit Suisse). Questo disaccoppiamento deriva da una moltitudine di fattori:

- i cambiamenti strutturali radicali negli anni novanta,
- le condizioni favorevoli del mercato dei capitali posto sotto il segno della « nuova economia » fino al 2000,
- il livello elevato delle perdite e degli ammortamenti registrati dalle banche in relazione con la crisi immobiliare,
- l'avanzata del settore dei servizi,
- l'ottimizzazione dei metodi di gestione del capitale in circolazione, del capitale investito, ecc.

Dal 2000, il numero di crediti concessi dalle banche alle aziende svizzere del settore privato e che non appartengono al settore della finanza sono diminuiti. Questo segmento rappresenta quasi un terzo degli affari di credito. In fase di rallentamento congiunturale tale calo, che riflette una diminuzione della richiesta di crediti, è normale. Nel confronto con precedenti periodi di diminuzione dell'attività economica, il rallentamento dell'espansione del credito è più evidente. Si costata una crescita inabitualmente debole del credito, sia dal lato di chi lo percepisce sia dal lato delle banche.

Quando si tenta di spiegare l'evoluzione del credito ci si scontra non soltanto con importanti problemi di dati, ma anche con un problema ben noto d'identificazione. La correzione continua dei mercati azionari ha diminuito l'attivo netto delle banche, ma anche delle aziende in cerca di crediti. L'assottigliamento della solvibilità delle aziende alla ricerca di un credito si traduce in un deterioramento delle condizioni di credito. Inoltre l'espansione del settore terziario influenza la concessione dei crediti: la richiesta di crediti bancari diminuisce.

E' dunque difficile dire in quale misura il piccolo numero di crediti è legato alla domanda di crediti o all'offerta di credito – cambiamento della valutazione dei rischi presso le banche. Per chiarire la questione a sapere se vi sia una restrizione generale, bisognerebbe paragonare empiricamente la funzione corrispondente alla richiesta di crediti con le osservazioni effettive. Se un modello di domanda non permettesse di spiegare il calo osservato, ciò sarebbe

un segnale di perturbazione dal lato dell'offerta. Un siffatto studio economico non esiste in Svizzera, ragione per cui bisogna essere prudenti quando si afferma di essere vicini ad un punto critico in materia di credito, in altre parole detto anche « credit crunch ». Si tratta di comprendere una situazione dove l'offerta di credito delle banche è più bassa di ciò che ci si potrebbe attendere tenuto conto dei tassi d'interesse praticati e della redditività dei progetti d'investimento. In altre parole: le aziende non ottengono più crediti nonostante la loro solvibilità elevata poiché le banche mancano di liquidità. Così l'aumento dei crediti sarebbe limitato dal lato dell'offerta. Non si tratta di questo in Svizzera. Non è nemmeno ammissibile rimproverare alle banche di stanziare un numero insufficiente di crediti a favore delle PMI.

Altro tema: l'accordo di Basilea II

Oggi le nuove prescrizioni di Basilea sui fondi propri (Basilea II), che sono attualmente oggetto di dibattiti pubblici, hanno influenzato le operazioni di credito soltanto nella misura in cui queste discussioni hanno suscitato nelle banche una presa di coscienza maggiore dei vantaggi e dei rischi. Ciò detto è possibile che la tendenza alla differenziazione delle condizioni di credito, già presente, venga ulteriormente accentuata. In questo contesto si dimentica spesso che le banche sono tenute, da tempo, a coprire i loro prestiti nell'interesse sia della stabilità del sistema bancario sia della sicurezza degli investimenti dei clienti. Tuttavia i crediti non devono più essere coperti sistematicamente ad un tasso fisso, ma ad un tasso variabile in funzione della solvibilità del richiedente.

Questo non è il luogo per esporre nei dettagli il contenuto dell'accordo di Basilea II. Facilitare l'attribuzione dei crediti fino a un milione di franchi (credito retail) e rinunciare ai supplementi per i crediti di lunga durata è importante per le PMI¹. In generale esistono ragioni plausibili affinché l'accordo di Basilea II abbia solo un'influenza minima sulle questioni relative ai crediti, tenendo conto del rischio e di una eventuale copertura mediante fondi propri. Ciò è in particolare legato al fatto che l'accordo di Basilea II non aumenta il costo dei crediti in termini di fondi propri per le banche, poiché la copertura necessaria non è estesa. Questo presuppone che la Commissione federale delle banche non segni un auto-goal inasprendo le prescrizioni di Basilea II per aggiungervi il tocco svizzero.

¹ La classificazione nella categoria « retail » comporta che questi crediti siano coperti in ragione del 6% invece dell'8%.

Le relazioni fra le banche e i beneficiari di crediti

Un dialogo aperto e schietto in un clima di fiducia è indispensabile tra il beneficiario di crediti e la banca. Fortunatamente un nuovo studio del Segretariato di Stato dell'economia (seco), realizzato in collaborazione con le organizzazioni economiche mantello, ha stabilito che il clima era buono e che la collaborazione funzionava bene².

Le aziende devono convincersi che l'idea del rating diventa uno strumento di credito importante. Esso è costituito da tutta una serie di indicatori indispensabili sugli attivi, la situazione finanziaria e gli utili di un'azienda. Questo sistema può dare alle aziende l'occasione di adottare delle riforme interne o di ottimizzare il loro modello commerciale, in modo da ottenere migliori condizioni di credito. Questa evoluzione non ha nulla di rivoluzionario, essa non farebbe che introdurre misure solide tendenti ad assicurare e migliorare gli utili e il capitale proprio. Ottenere un buon rating non dipende dalla dimensione dell'azienda. Gli elementi determinanti sono piuttosto la qualità della direzione, la strategia e la qualità della gestione finanziaria.

Le banche devono presentare ancora meglio i diversi fattori quantitativi e qualitativi che svolgono un ruolo nell'esame dei crediti e mostrarsi più chiare nelle loro comunicazioni. Ciò significa concedere una particolare attenzione a fattori variabili come la competenza in materia di gestione, il concetto commerciale, la politica d'informazione, il regolamento della successione, ecc., poiché si rimprovera spesso alle banche di trascurare questi aspetti a vantaggio delle cifre concernenti l'utile e la liquidità. Si tratterà così di informare in merito a Basilea II, non appena questo accordo sarà definitivo. La trasparenza, l'apertura e la fiducia reciproca permetteranno di giungere a capo delle asimmetrie che perdurano tra le aziende e le banche in materia d'informazione.

Altre riforme in materia di finanziamento: tendenze e prospettive

Il credito bancario rimarrà in futuro anche una fonte di finanziamento importante per le PMI. Si profilano cambiamenti strutturali indipendentemente dall'accordo di Basilea II che, in materia di finanziamento delle aziende, potrebbero recare pregiudizio al credito bancario rispetto ad altri sistemi di finanziamento. Diverse forme di finanziamento alternativo hanno il vento in poppa come:

- il leasing,
- il factoring,
- il finanziamento mezzanine (debito postergato),
- le società di partecipazione di media dimensione,
- la cartolarizzazione dei crediti.

Il leasing beneficia di una crescente popolarità, poiché questo modo di finanziamento detiene vantaggi principalmente per il settore dei servizi che attraversa una fase d'espansione. Non apparendo nel bilancio, esso permette di migliorare le cifre del bilancio e l'aspetto dell'azienda. Inoltre, esso lascia disponibile di liquidità che, in altre circostanze, avrebbero dovuto essere bloccate per finanziare un oggetto. Il factoring, vale a dire la cessione di crediti ad una società di recupero di crediti, può costituire una fonte di finanziamento alternativa per le PMI. Il finanziamento mezzanine è un sistema ibrido che combina i capitali propri con capitali stranieri. L'elemento determinante è l'estensione dei diritti di controllo e d'informazione ceduti. Le società di partecipazione di taglia media, dal canto loro, permettono di accedere a capitali esteri a lungo termine e a capitale-rischio a tassi più favorevoli rispetto al mercato dei capitali. Numerose PMI si irritano ancora di fronte a tali partecipazioni, poiché temono di perdere competenze decisionali e di divulgare dati sensibili interni all'azienda. Tuttavia, oltre ai fondi propri, le aziende beneficiano di competenze di consulenza supplementari e possono spesso accedere alla rete dell'investitore. In questo contesto, occorre pure notare che – nonostante il calo degli investimenti sul mercato del capitale-rischio – una recente valutazione della legge sulle società di capitale-rischio è giunta alla conclusione che il capitale-rischio disponibile per i progetti solidi è sempre sufficiente.

La cartolarizzazione dei crediti trova pure il proprio posto in questa lista di sistemi di finanziamento alternativi. La cartolarizzazione corrisponde alla cessione di crediti, da parte di una banca, ad una società a scopo speciale, la quale finanzia questo acquisto attraverso l'emissione di quote dette titoli garantiti da attivi (asset-backed securities – ABS). Le PMI accedono così direttamente ai mercati dei capitali. L'accordo di Basilea II costituisce la prima regolamentazione armonizzata relativa agli ABS.

La dotazione delle PMI in capitale proprio quale obiettivo di politica economica

L'interesse economico ordina di sfruttare pienamente il potenziale d'innovazione delle PMI. Gli investimenti che favoriscono la crescita allo scopo di realizzare innovazioni in materia di prodotti e di processi o le creazioni di azien-

² Fasano, M. / Gfeller, Th. : Le sfide del dialogo tra le banche e le PMI. Inchiesta rappresentativa del Segretariato di Stato dell'economia (seco) realizzata in collaborazione con le organizzazioni mantello dell'economia svizzera, 2003.

de non dovrebbero fallire a causa di problemi di finanziamento. Vi è certo unanimità sulla volontà di rafforzare durvolmente e di migliorare la costituzione di capitale proprio delle PMI. Ma è tramite l'aiuto di una doppia strategia di economia di mercato che si riuscirà a trovare la strada migliore: attraverso sforzi individuali e incitamenti di politica economica, in particolare grazie ad una politica fiscale che favorisca la costituzione di capitale proprio.

Dall'inchiesta condotta dal seco in collaborazione con le organizzazioni economiche svizzere risulta che la collaborazione tra banche e aziende per il finanziamento del credito funziona bene. Ma essa è perfezionabile, soprattutto per quanto concerne la diversità di valutazione delle informazioni necessarie in vista di un dialogo positivo in materia di credito. Sarebbe certamente auspicabile che le banche non si accontentino di essere dei fornitori di crediti, ma che esse abbiano anche il ruolo attivo di promotori di capitale-rischio e di capitale proprio per le piccole imprese in piena crescita e le medie imprese che funzionano bene³. Se, nella prospettiva dell'adozione dell'accordo di Basilea II, le PMI si occupano intensamente, nella loro strategia di finanziamento a lungo termine, delle future esigenze di rating esterno o interno e prevedono anche altre forme di finanziamento come il leasing, il factoring, il finanziamento mezzanino, ecc., le loro possibilità miglioreranno. Se l'accordo di Basilea II sostiene un sistema finanziario più stabile, meno prociclico, più favorevole alla crescita e più solido in tempi di crisi, allora esso va a favore di tutta l'economia.

Le aziende devono fare le loro esperienze da sole. Come ha affermato in maniera convincente il consiglio d'esperti tedesco, esse non meritano a priori di essere promosse per il semplice fatto di essere piccole. Le aziende (le PMI non fanno eccezione) non sono animali da zoo che si possono addomesticare. Come gli animali selvaggi, esse devono poter imporsi nella giungla. E' vero che rispetto alle aziende esistenti, le nuove sono confrontate a costi più elevati, in particolare i costi di finanziamento e d'informazione. Ma questi costi più elevati esercitano una funzione importante: essi intensificano il processo di selezione e d'innovazione nella concorrenza. Con buone condizioni-quadro, nuovi e dinamici creatori di aziende dovrebbero poter superare questi ostacoli e riuscire ad im-

porsi. Favorire le imprese di Stato in modo selettivo sarebbe discriminatorio nei confronti degli altri nuovi giunti sul mercato e di determinate imprese.

Una politica statale efficace che vuole rendere giustizia all'importanza economica delle PMI non passa attraverso aiuti puntuali, né attraverso programmi di promozione statali specifici. Ciò che ci vorrebbe piuttosto sono condizioni generali che prevengano le distorsioni della concorrenza a favore o a scapito delle forme di imprese particolari e che offrono possibilità di sviluppo ottimali a tutte le imprese. Soltanto una politica economica basata sulla crescita e l'innovazione permette di migliorare gli utili e di rafforzare la capacità finanziaria delle aziende, e soprattutto quella delle PMI.

³ Nota: Nel confronto con alcuni paesi europei dove le banche, forti di una quota di mercato tra il 35% e il 52%, contano fra i principali promotori del mercato del capitale-rischio (Germania, Spagna, Italia), le banche svizzere detengono una quota relativamente modesta nel settore del finanziamento (Private Equity e Venture Capital Association).

Bibliografia :

Halter, Frank : Kreditvergabe und Bankenrating in der Schweiz, in : Zeitschrift für Klein und Mittelunternehmen (Internationales Gewerbearchiv), 2° quaderno 2003, p. 95ss.

Jäger, Franz (editore) : Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken, Coira/Zurigo 1999

Fasano, M. / Gfeller, Th. : Le sfide del dialogo tra le banche e le PMI. Un'inchiesta rappresentativa del Segretariato di Stato dell'economia (seco) realizzata di concerto con le organizzazioni mantello dell'economia svizzera, 2003

Mercato del credito in Svizzera – settori economici e PMI alla lente, Economic Briefing N° 33, ed. Credit Suisse 2003

Gli affari di credito in mutazione. Le PMI di fronte agli aspetti del rating, del pricing e di Basilea II, ed. UBS 2003

Lohnheiss, H.: Die stille Revolution in der Finanzierung. Basel II: Eine Chance für die Unternehmen, in : Frankfurter Allgemeine Zeitung, 3 giugno 2002