

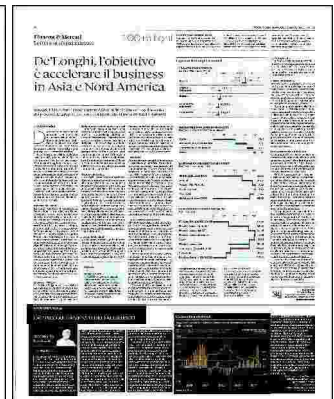
ECONOMIA REALE

FALLIMENTI, L'ANDAMENTO È ANOMALO

di **Marcello Minenna**

Ad aprile 2020, al culmine dello shock pandemico, si riteneva che l'imponente caduta del Pil e la scarsità di liquidità avrebbero provocato uno tsunami di fallimenti nel settore privato. D'altronde era successo con la grande crisi finanziaria del 2009 e quella del debito dell'area euro nel 2011-12. La caduta rapida della domanda in condizioni normali innesca una grave crisi di liquidità nel settore privato non finanziario. In breve tempo questa si trasforma in una crisi di solvibilità, soprattutto se le banche restringono l'accesso al credito perché anch'esse in difficoltà. All'onda di fallimenti segue un'impennata della disoccupazione, con ripercussioni a cascata su consumi, risparmi, produzione industriale. Successivamente le banche accumulano un'imponente quantità di crediti deteriorati (com'è accaduto in Italia dal 2011) che rendono difficile la ripartenza dei prestiti all'economia reale.

— Continua a pagina 14



ECONOMIA REALE

L'ATIPICO ANDAMENTO DEI FALLIMENTI

di **Marcello Minenna**



— Continua da pagina 1

Il bilancio ad aprile 2021 tuttavia rivela che il tasso di fallimenti si è ridotto nella maggioranza delle economie avanzate. Gli economisti della Bank for International Settlements (Bis) in un recente paper definiscono la divergenza tra il tasso di fallimenti previsto dai modelli teorici e quello osservato come “bankruptcy gap”. L'impatto della pandemia è stato altamente asimmetrico rispetto alle crisi precedenti. Infatti sebbene

lo shock abbia colpito in modo duro il settore dei servizi, altri comparti produttivi come la manifattura o le costruzioni sono stati risparmiati. In particolare il settore immobiliare e quello dei beni

durevoli associati all'abitazione (mobili, elettronica di consumo) hanno sperimentato paradossalmente un boom per via del dirottamento di una consistente fetta del potere d'acquisto prima destinato alle spese per trasporti, turismo e consumi culturali. Un secondo fattore nel contenere i fallimenti è stata l'ampia offerta di credito alle imprese, facilitata da un'espansione monetaria e fiscale senza precedenti. Nell'ultimo anno oltre il 60% delle imprese in perdita nei settori più esposti ha superato le perdite accumulate. Durante la crisi del 2009 il credito ottenuto dalle imprese è stato invece sempre insufficiente a coprire le perdite operative.

Quando il credito è abbondante, il tasso di fallimenti è ai minimi, e viceversa. In particolare per l'area Euro si può apprezzare come il periodo di deleveraging del sistema bancario e di notevoli restrizioni al credito del 2012-13 abbia provocato un'impennata dei fallimenti d'impresa. Il 2020 è atipico perché la crescita dei flussi di credito è improvvisa ed avviene in recessione. Sebbene l'aumento del

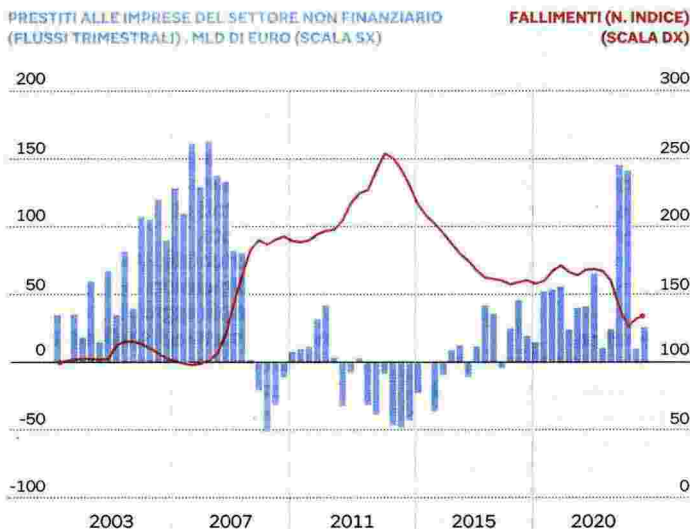
credito abbia impedito l'insolvenza delle imprese a breve termine, ovviamente ha aumentato l'indebitamento. Ad esempio, nei settori delle compagnie aeree, degli hotel, della ristorazione e del tempo libero, l'indebitamento nelle imprese in perdita è aumentato mediamente tra i 15 e i 20 punti percentuali. Le imprese maggiormente in perdita di questi settori rimarranno dipendenti da un flusso continuo di prestiti per poter sopravvivere (la così detta “zombificazione”). Nella prospettiva di un'efficace gestione della ripresa economica, i policymakers dovranno garantire condizioni finanziarie accomodanti per un periodo protratto e consentire alle imprese dei settori più gravemente danneggiati di riallocare le proprie risorse verso attività che hanno maggiori probabilità di prosperare nell'economia post pandemica. Purtroppo non sarà né facile né indolore.

*Direttore generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli
@MarcelloMinenna
Le opinioni espresse sono strettamente personali*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'anomalia pandemica

Area Euro - Prestiti al settore privato non finanziario e fallimenti delle imprese



Fonte: Bce, Ocse

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.