

EMERGENZA COVID

OCCORRONO ALTRI AIUTI ALLE IMPRESE

di **Marcello Minenna**

A novembre 2020 tutti gli indicatori anticipatori dello stato dell'attività economica nell'area Euro sono in netta flessione e segnalano per il 4° trimestre dell'anno un Pil negativo nell'ordine del -2, -3%. La recessione "double-dip" si sta affacciando in Europa dopo un mese di dure restrizioni dovute al contenimento dell'epidemia. Stavolta la crisi picchierà duro sulla liquidità del settore dei servizi non-tradable più che sulla

manifattura che è stata risparmiata. Durante la prima onda pandemica i governi europei si sono mossi in maniera tempestiva, anticipando la tempesta perfetta sui servizi. Ora sarebbe necessaria la stessa lungimiranza e un nuovo supporto al settore privato, anche se probabilmente di livello inferiore per via di un blocco delle attività meno severo.

—*Continua a pagina 13*

ALLE IMPRESE SERVE UNA NUOVA ONDATA DI AIUTI

di **Marcello Minenna**

—*Continua da pagina 1*

L intervento di emergenza di governi e banche centrali sembra avere funzionato: nel 2020 le banche europee hanno erogato la somma record di 298 miliardi di euro alle imprese.

Dietro il boom c'è la Banca Centrale Europea (Bce) che ha garantito da gennaio 2020 finanziamenti agevolati a breve termine alle banche a tassi inferiori allo -0,5% per 1.136 miliardi, incentivando prestiti-ponte alle imprese in difficoltà.

Ben il 41,4% dei prestiti totali erogati sono andati alle corporations francesi (123,9 miliardi); Germania, Italia e Spagna seguono a distanza con 52, 50 e 41,7 miliardi rispettivamente. Una certa predominanza francese era da attendersi vista la dimensionalità del settore bancario (il più grande d'Europa in termini di capitalizzazione) e

l'attivismo nel finanziare il settore privato non finanziario prima della pandemia.

In ogni caso, le grandi economie europee hanno visto i prestiti alle imprese crescere di 4-5 volte rispetto alla norma storica

nel corso della primavera 2020.

Nel terzo trimestre, la buona ripresa economica ha ridotto la necessità di "tiraggio" delle imprese; l'onda di prestiti si è attenuata, tornando per ottobre ai livelli pre-crisi del periodo gennaio-febbraio. Le banche italiane sono rimaste le più attive nella prima parte dell'autunno.

Dai dati emerge come le imprese abbiano approfittato dell'abbondante flusso di finanziamenti del 2° trimestre per allungare la duration degli stock di debito (soprattutto in Italia, Spagna, Portogallo). Questo trend dovrebbe favorire gli investimenti del settore privato che tradizionalmente hanno tempi di recupero dei costi di diversi anni.

Nonostante l'allungamento della vita media dei prestiti, le imprese dei Paesi periferici mantengono uno stock di debito con duration inferiore alla media dell'area Euro e più bassa rispetto alle corporations dei Paesi core. Hanno pertanto dovuto affrontare l'ondata di restrizioni di novembre 2020 in chiara difficoltà. Secondo le previsioni degli analisti, la Bce dovrebbe intervenire nel meeting del 10 dicembre con nuove misure di stimolo del credito.

Il programma T-LTRO

(Targeted Long Term Refinancing Operations) dovrebbe essere esteso, attraverso ulteriori tranches di crediti agevolati rispetto quelle previste per dicembre 2020 e marzo 2021. Inoltre il board Bce potrebbe prevedere un rilassamento delle condizionalità sui prestiti T-LTRO che diventerebbero meno vincolanti per le banche e più simili ai PELTRO (Pandemic Emergency Long Term Refinancing Operations), senza condizioni ma con un tasso meno vantaggioso (-0,25%).

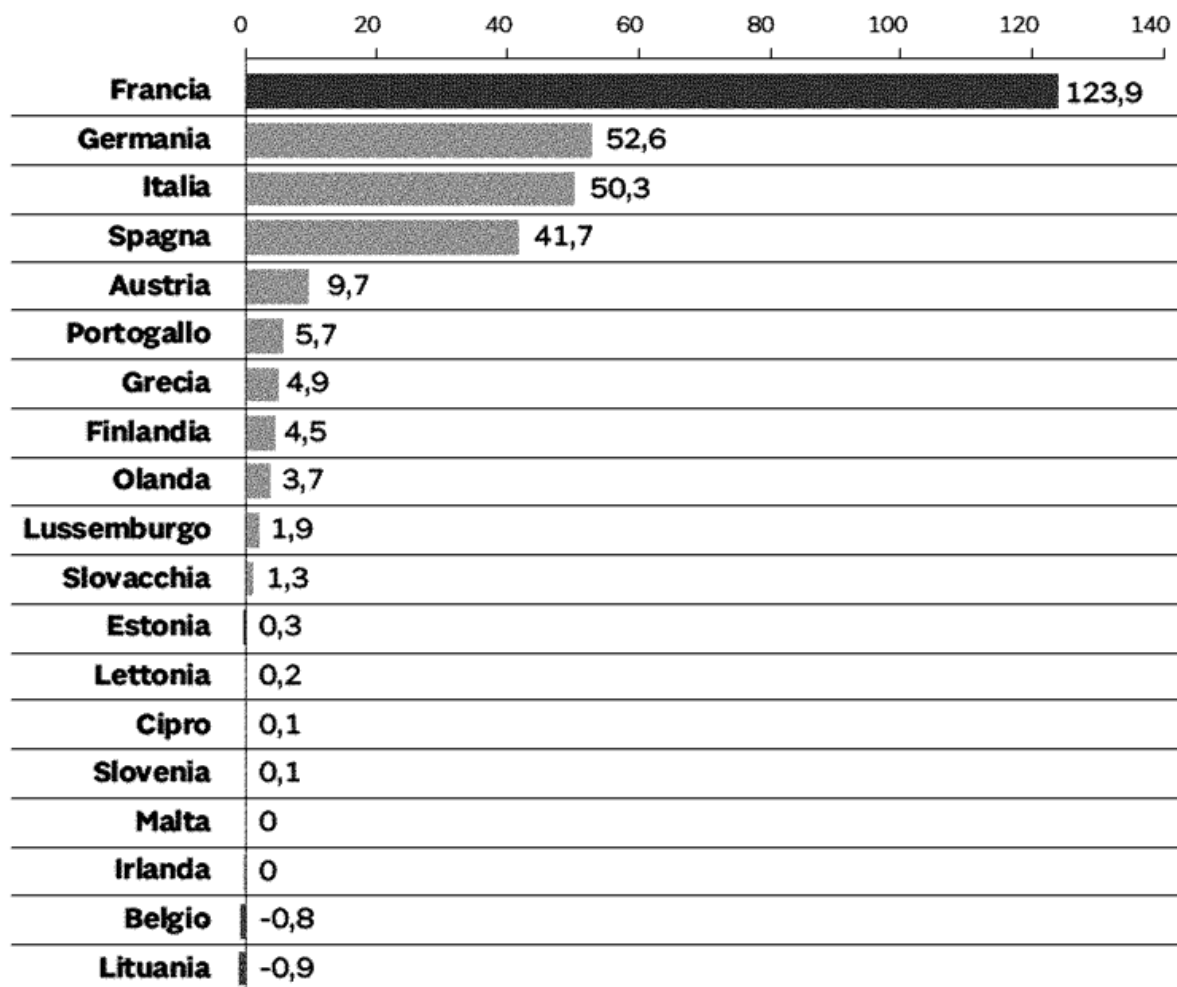
La Bce potrebbe alzare il tiro, abbassando ulteriormente il tasso di interesse dei T-LTRO sotto la soglia del -1%. Non esistono particolari vincoli, né normativi né economici che ostacolino il taglio e questa misura ha dimostrato negli ultimi mesi di essere molto efficace nel favorire l'erogazione del credito. Come recentemente rimarcato dal Presidente della Federal Reserve Powell, in condizioni di emergenza è meglio uno stimolo eccessivo che uno non adeguato. Concordiamo.

*Direttore Generale dell'Agenzia delle
Dogane e dei Monopoli
@MarcelloMinenna*

*Le opinioni espresse sono strettamente
personali*

Prestiti bancari alle imprese

Decomposizione per Paese (Area Euro). Periodo gennaio-ottobre 2020. In miliardi di euro



Fonte: Banca Centrale Europea

Come recentemente rimarcato dal Presidente della Federal Reserve Powell, in condizioni di emergenza è meglio uno stimolo eccessivo che uno non adeguato.