

### 11.6. Una misura di sostegno diretto all'economia reale: la cancellazione dei debiti deteriorati del settore privato non finanziario

Nel paragrafo precedente abbiamo visto come attraverso l'implementazione di opportuni schemi di cartolarizzazione le banche dell'Eurozona possano migliorare la qualità dei propri attivi e, conseguentemente, liberare capitale per la concessione di nuovi crediti che a loro volta darebbero un'importante spinta propulsiva al rilancio degli investimenti e dei consumi.

In questo paragrafo cerchiamo di guardare al *credit crunch* dal punto di vista del settore privato non finanziario. Per farlo è necessaria una considerazione preliminare di natura tecnica sulla gestione delle sofferenze nell'ambito dei bilanci bancari. Al riguardo, è utile distinguere tra le sofferenze c.d. «lorde» e quelle «nette». Quando un credito diventa dubbio o incagliato la banca lo classifica come sofferenza; in termini semplificati questo vuol dire che la banca si aspetta di realizzare una perdita di una certa entità su quel credito. Tipicamente le banche stimano l'entità della perdita attesa su un credito in sofferenza (o, specularmente, il suo valore di realizzo, c.d. *recovery value*) e «spesano» questa perdita attesa nei loro bilanci, talora ripartendola su più anni. Una volta decurtato della perdita attesa il credito deteriorato diventa una sofferenza «netta» per la banca; poiché le banche godono di benefici fiscali (deducibilità) sulle perdite rivenienti da un credito deteriorato, è evidente che per loro una disciplina fiscale risulterà tanto più favorevole quanto minore sarà *coeteris paribus* il numero di anni sui cui la banca potrà ripartire le perdite connesse a un dato credito.

Al di là degli aspetti tecnici il punto chiave di quanto abbiamo detto sinora è: se una banca ALPHA ha un credito deteriorato con un valore facciale di 100 euro, dopo un certo numero di anni quel credito comparirà in bilancio al valore di realizzo (supponiamo 40 euro) e la banca avrà goduto integralmente della de-

ducibilità fiscale della perdita subita (nel nostro esempio pari a 60 euro). Ma cosa succede al bilancio del debitore? Supponiamo che quel credito deteriorato per la banca ALPHA corrispondesse a un debito di 100 euro iscritto nel bilancio dell'impresa BETA che produce pneumatici. Bene: una volta completato il processo di svalutazione del credito il bilancio della banca ALPHA riporterà un credito di 40 euro verso l'impresa BETA, ma il bilancio di BETA continuerà a riportare un debito di 100. I due bilanci non si parlano e, quel che più conta, l'impresa BETA risulta un soggetto indebitato e un prestatore non affidabile e quindi si vede negato l'accesso al credito.

Caliamoci ora nel contesto della crisi finanziaria degli ultimi anni: la perdita di competitività e il massiccio incremento degli oneri finanziari hanno letteralmente «schiacciato» il sistema produttivo (specie il settore manifatturiero) di molte economie periferiche della zona euro, causando una generalizzata contrazione dei profitti (nello scenario migliore) o, peggio ancora, mettendo a rischio la solvibilità e, quindi, la sopravvivenza stessa di molte imprese.

Cosa fare allora? Alla luce delle considerazioni esposte in questo paragrafo, la soluzione è semplice: ammettere, quale misura straordinaria di contrasto al *credit crunch* e di supporto all'economia reale, la svalutazione dei debiti in parallelo a quella dei crediti per le imprese largamente indebitate e in difficoltà finanziarie per ragioni che non sono idiosincratice ma piuttosto riconducibili alla congiuntura economica sfavorevole. In termini tecnici stiamo parlando di «cancellazione» del debito privato (limitatamente alla parte che il sistema finanziario ha già riconosciuto contabilmente come una perdita) e gli effetti sarebbero chiari ed immediati: il settore privato riguadagnerebbe i requisiti di affidabilità necessari a ottenere nuovo credito a costi non proibitivi da impiegare per far ripartire l'economia. In più, una simile misura straordinaria non andrebbe a gravare sui contribuenti in termini di maggiori oneri fiscali. Infatti, dal momento che le banche creditrici hanno già dedotto fiscalmente le perdite su un dato credito deteriorato, è evidente che la collettività ha già sopportato il carico fiscale aggiuntivo che si è venuto a creare a fronte del minor gettito proveniente dal sistema bancario.