



Michele Tronconi

L'insostenibile leggerezza del credito

Milano, 18 gennaio 2012



Executive summary

In Italia, aleggia da tempo. Dalla troppa disponibilità di credito, prima della crisi, si è passati al suo razionamento. O, peggio, all'indisponibilità. Ciò mette a rischio la circolazione dei redditi. Vale la pena pensarci, anche quando consideriamo le *performance* del Tessile e Abbigliamento italiano. Nonostante l'aumento del giro d'affari, nel 2011, e al saldo commerciale sempre attivo, il settore si è posto in evidenza anche per le sofferenze bancarie. A fine ottobre, Banca d'Italia, ricorrendo a un macro aggregato nazionale, ha rilevato un'incidenza del 16,1%, contro una media di tutte le Attività Manifatturiere, pari al 9,2%. Il peggioramento degli ultimi mesi è da ricondursi alla dilatazione involontaria del *Capitale Circolante Netto*, in molte aziende lungo la filiera; in parte dovuta all'impennata delle materie prime, e in parte alla maggiore difficoltà di vendita e d'incasso, nel mercato nazionale. Sullo sfondo ha operato la logica pro-ciclica di Basilea 2, acuita dalla rinnovata turbolenza dei mercati finanziari. Ha però inciso pesantemente anche la mano pubblica, sia in termini omissivi, che in termini distorsivi. Sul primo fronte, basti ricordare i cronici ritardi nei pagamenti della PA; sul secondo, si pensi all'IRAP, che non essendo proporzionata al reddito effettivo, brucia cassa anche quando la gestione caratteristica non ne genera a sufficienza; come nei momenti di crisi. Ciò è tanto più vero ed opprimente quanto maggiore è l'incidenza del costo del lavoro, come nelle tante produzioni *per conto terzi*, che sono molto diffuse lungo la filiera T&A. Tra gli interventi pubblici distorsivi va annoverato, anche, il caso del TFR inoptato e sottratto dall'accantonamento in azienda. Il primo obiettivo da porsi, invece, dovrebbe essere proprio quello di lasciare a disposizione delle imprese, per un tempo più lungo e per una maggiore quota parte, i flussi di liquidità generati dalla gestione operativa; i cosiddetti *cash inflows*. Con ciò riducendo la dipendenza dai *mezzi di terzi*. Mentre, sul fronte bancario, occorrerebbe istituire un meccanismo d'individuazione e contenimento dei 'cattivi pagatori', sulla scorta del sistema francese, denominato LCR. Oltre a ciò andrebbe in qualche modo valorizzata la presenza di garanzie accessorie del foglio commerciale, per quanto prive dei requisiti di mitigazione del rischio previsti da Basilea 2. Il riferimento, qui, è all'*assicurazione del credito* il cui rafforzamento consentirebbe un beneficio sistemico. E' altrettanto evidente, poi, che anche l'industria debba 'darsi il suo giusto credito', in svariati modi. Per sostenere l'integrità della filiera, cui tutti attribuiscono fondamentale importanza, molti grandi *brand* potrebbero progressivamente accorciare i tempi di pagamento ai loro fornitori nazionali, allineandoli a quelli già rispettati da alcuni gruppi, così come dalle grandi *maison* francesi, o tedesche. Se è vero che buona parte della nostra forza sta nella filiera, per la flessibilità e la capacità di servizio che essa consente, il nostro principale limite è stato quello di non aver saputo serrare i ranghi e 'fare squadra'. Solo ora si inizia a comprendere che, in una crisi lunga e generalizzata, non c'è nulla di più strategico della cooperazione. Per altro, se a livello *macro* l'immissione di nuova liquidità nel sistema creditizio finisse solo nella ricomposizione degli stati patrimoniali dei vari operatori, invece che impattare sulla domanda di beni e servizi, essa potrebbe addirittura divenire parte del problema, in una prospettiva di *stag-flazione*. Inoltre, la fase iniziale della crisi ci ha insegnato l'importanza di raffreddare gli automatismi, proprio per attenuare le retroazioni negative. Come nel caso della deroga allo IAS 39, che ha consentito a banche e assicurazioni di ricorrere al *costo storico*, in alternativa al *fair value*, nella valorizzazione a bilancio di titoli e partecipazioni. Tale lezione dovrebbe essere riconsiderata, con l'obiettivo di tamponare gli effetti a catena che potrebbero ricadere sull'industria, e in particolare sul Tessile e Abbigliamento, impedendone il recupero propulsivo per l'economia reale del Paese.

1) Introduzione.

Negli ultimi mesi, mi è stato più volte chiesto di spiegare la particolare incidenza delle sofferenze bancarie nel settore Tessile e Abbigliamento¹. Insieme a Pelli e Calzature (in sintesi, TAC), secondo l'aggregazione compiuta da Banca d'Italia, esse hanno raggiunto quota 16,1%, alla fine del mese di ottobre 2011, salendo poi al 16,3%, in novembre.

Il quesito postomi riguardava, soprattutto, le cause del peggioramento. Resta, tuttavia, da spiegare per quale motivo il nostro settore sia da tempo tra quelli messi peggio, nel confronto con tutti gli altri settori, così come riguardo al dato medio relativo a tutte le Attività Economiche nazionali. Per permettere delle comparazioni bisogna ricordare che tale ultimo dato, ad ottobre, si è fermato al 7,7%, mentre se si considera un aggregato più omogeneo quale il totale delle Attività Manifatturiere, sempre in ottobre, l'incidenza delle sofferenze bancarie è risultata pari al 9,2%. A fine del 2010 il dato complessivo, quello di tutte le Attività Economiche nazionali aveva raggiunto il 6,1%, mentre per il TAC si assestava al 14,5%. Per trovare l'incidenza delle sofferenze del nostro settore, in senso allargato, a un livello inferiore al dato medio generale, occorre andare in dietro di dieci anni. Dal dicembre 2001 l'incidenza delle sofferenze bancarie del TAC hanno continuato a salire, stabilizzandosi attorno all'8% solo tra il 2004 e il 2008.

Disaggregando il dato per comparto della filiera, secondo i dati resi disponibili da Banca d'Italia, si evidenzia come la maggiore incidenza interessi in particolare l'Abbigliamento, che segna un 17,4%, a ottobre, ma che tra maggio e agosto ha superato il 18%. Nel caso del "monte" della filiera, invece, l'incidenza risulta inferiore alla media TAC, avendo chiuso ottobre con un 15,5%, mentre nei mesi tra gennaio e luglio il dato si era assestato tra il 14,5% e il 14,8%. Soprattutto le imprese Tessili collocate nelle regioni settentrionali sembrano meno gravate da prestiti bancari in sofferenza. Tali differenze, presumibilmente, sono da correlarsi alla struttura produttiva: più *capital-intensive* e di medie dimensioni le imprese tessili; più *labour-intensive* e di minor dimensioni la maggioranza di quelle operanti nel campo della confezione. Le aziende a "valle" risultano, inoltre, maggiormente esposte all'anello oggi più debole della catena del valore, ovvero i negozi della 'distribuzione indipendente', su cui impatta pesantemente la debolezza del consumo finale interno, determinando problemi nei pagamenti, annullamento di ordini e resi alla componente industriale.

Va anche sottolineato che, qualora si considerassero le statistiche a livello di singoli gruppi bancari, di cui si ha qualche segnalazione in via informale², non sempre il Tessile e Abbigliamento occupa la posizione peggiore, in termini di sofferenze. Tale triste primato, sulla base degli ultimi dati disponibili, viene conteso dal settore *automotive*, oppure dall'edilizia.

Inoltre, mettendo a confronto le dinamiche che hanno interessato le variabili in discorso si nota come la maggiore criticità abbia riguardato il volume complessivo dei prestiti concessi alle imprese del TAC, con una contrazione che si è verificata a partire dal 2008 fino al 2010, a fronte di dinamiche più positive per il complesso delle Attività Economiche. Il tutto come si rileva nella Figura 2, in termini di variazioni tendenziali. Anche il modesto miglioramento evidenziatosi nei primi dieci mesi del 2011, rispetto al corrispondente periodo del 2010 (+3,7%), risulta inferiore rispetto a quello contestualmente rilevato per il totale delle Attività Manifatturiere (+6%), o per le Attività Economiche nel loro complesso (+5,5%).

¹ Per esempio: Scarci E., *Tessile il più esposto alle sofferenze*. Il Sole 24 Ore, 10/09/2011.

² Essendo rubricati tra i dati sensibili e perciò non resi di pubblico dominio.

Figura 1 – Incidenza delle Sofferenze sui Prestiti bancari: TAC, attività manifatturiere ed attività economiche totali a confronto, Maggio 2010-Ottobre 2011 (valori percentuali)

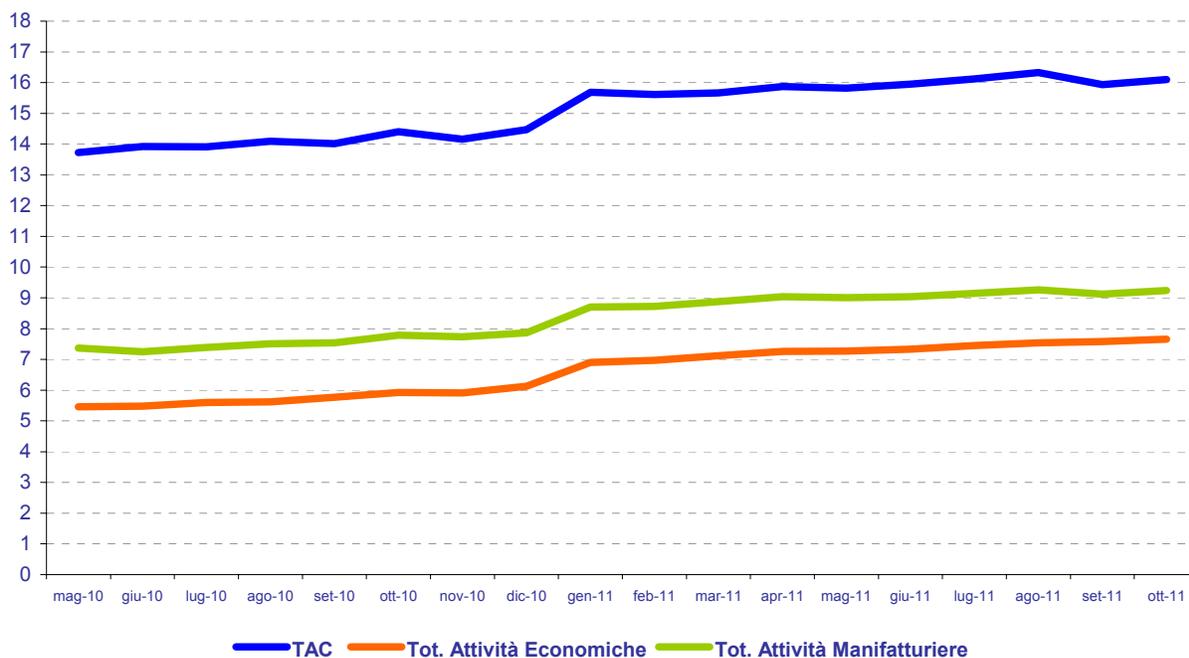
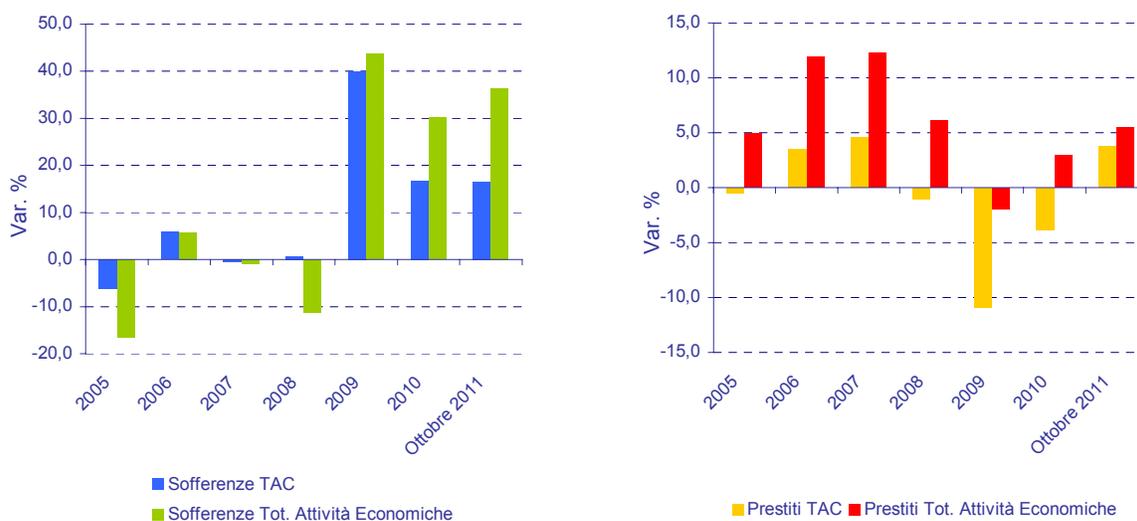


Figura 2 – Andamento di Sofferenze e Prestiti bancari: TAC e attività economiche totali a confronto, Dicembre 2005- Ottobre 2011³ (valori % tendenziali, anno su anno)



Fonte dati Figura 1 e Figura 2: SMI su Banca d'Italia

³ I dati diffusi da Banca d'Italia non tengono conto delle operazioni di cartolarizzazione dei prestiti alle imprese e andati in sofferenza, effettuate dalle banche tra il 2000 e il 2007, che viceversa consentirebbero di correggere la serie storica. Questo problema statistico può riflettersi sull'andamento e sull'incidenza di prestiti e sofferenze descritti in Fig. 2.

Qui di seguito svolgerò delle riflessioni dall'interno, cioè con gli occhi di chi opera nel settore, per porre in evidenza alcune complesse interrelazioni che sono alla base, contemporaneamente, sia dei risultati negativi, che delle prospettive ancora positive per il Tessile e Abbigliamento italiano.

2) Tra maglia nera e maglia rosa.

Partiamo dal primo quesito, quello relativo ai motivi del peggioramento di questi ultimi mesi. Esso si accompagna ad una certa meraviglia; perché si peggiora, se il giro d'affari aumenta e il saldo commerciale tiene? Ovviamente, stiamo ragionando in termini complessivi. Ricordo, per il solo Tessile e Abbigliamento, che il fatturato di settore, a fine 2010 è cresciuto del 7,2%, recuperando quasi la metà della caduta del 2009. Mentre anche per il 2011 si stima una crescita nominale del 4,8%, con un saldo commerciale che continua ad essere positivo e su livelli simili, in valore, rispetto all'anno precedente. Se si continua a vendere, perché diminuisce la capacità di onorare i debiti finanziari? E' solo l'emergere di situazioni di dissesto che provengono dal crollo dei fatturati del 2009, oppure c'è dell'altro?

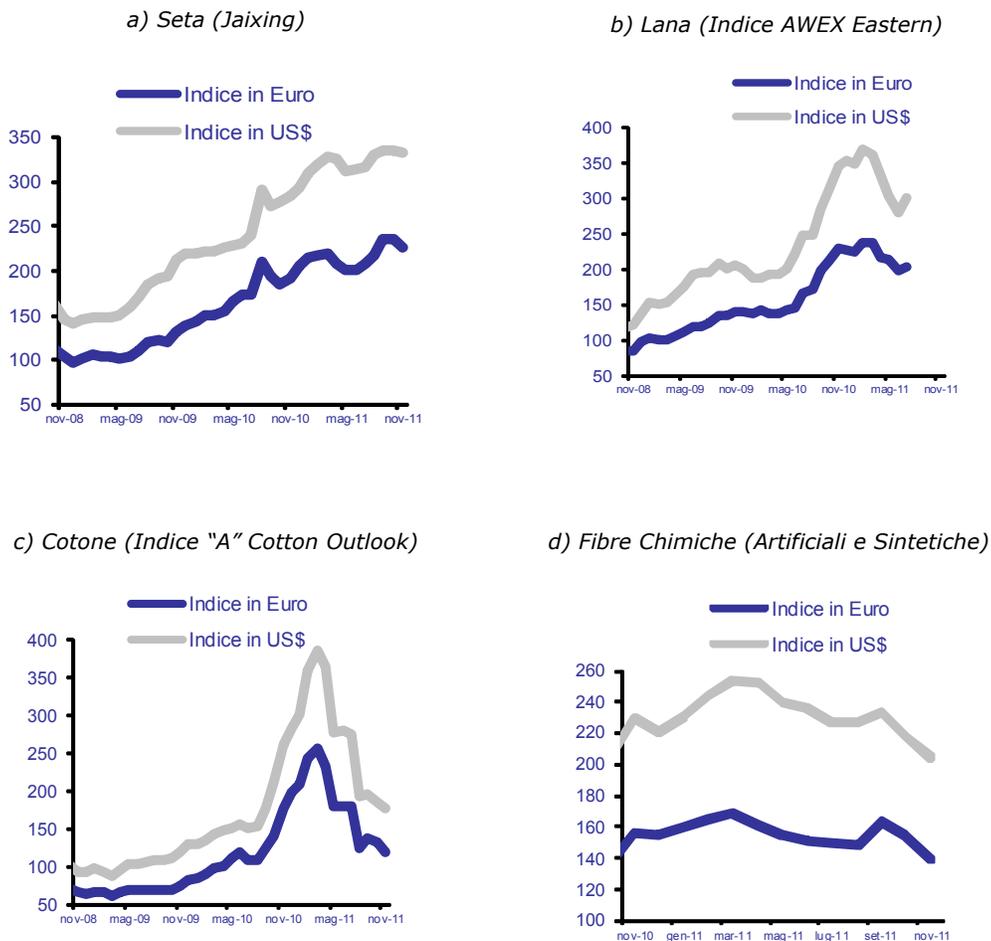
Credo che la risposta stia in un mix di vecchio e di nuovo, che richiede, però, di fare qualche distinzione; soprattutto tra monte (Tessile) e valle (Abbigliamento) della filiera. Per quanto riguarda le imprese a monte, a partire dalla metà del 2010, si sono viste le quotazioni delle materie prime, cioè delle fibre tessili - dal cotone alla lana, dalla seta al fibre *man-made* - andare sulle montagne russe (come si evince nella Figura 3).

Se si considera che l'investimento nel magazzino sia costato più del doppio, in molti casi, a parità di quantità acquistate, con pagamenti ai fornitori spesso più veloci, si capisce come il comparto abbia visto crescere il proprio fabbisogno finanziario. In pratica, a fronte dell'incremento del Capitale Circolante Netto (*ccn*) è aumentato il ricorso al credito bancario. In alcuni casi, ciò ha mandato in tensione rapporti già tesi, al limite dello sconfinamento. Le tensioni hanno coinvolto anche il *credito di fornitura* che è una sorta di *Giano bi-fronte*, giacché se qualcuno se ne avvantaggia, qualcun altro ne soffre. Il ritardo nei pagamenti scarica all'indietro le difficoltà finanziarie; chi non si vede giungere l'incasso previsto si trova a doverne finanziare l'assenza. In pratica, s'innescano un circolo vizioso che può portare facilmente più imprese, una dopo l'altra, a non rispettare delle scadenze e a sconfinare dai limiti di fido accordati dagli istituti bancari.

Di fronte a tensioni ingenerate dall'attività operativa delle imprese, come nel caso del maggior costo delle materie prime, la gestione creditizia delle banche ha operato in senso 'avverso' e pro-ciclico. Ciò, sotto l'influsso dei maggiori vincoli di riserva imposti da Basilea 2. In molti casi le banche, anch'esse sotto tensione a causa degli *stress test* e della ripresa della turbolenza finanziaria, hanno velocizzato l'emersione delle sofferenze con l'immediata segnalazione alle autorità di Vigilanza. Tale velocizzazione sarebbe avvenuta comunque, sempre in conseguenza di Basilea 2 giacché le relative direttive di attuazione⁴ prevedono il dimezzamento dei cosiddetti *past-due*, a decorrere dal 1° gennaio 2012; da 180 a 90 giorni. Banca d'Italia ha ripetutamente invitato a prepararsi con largo anticipo a tale scadenza e molte banche hanno ridotto tali termini già con l'inizio del 2011. Un altro aspetto che spinge a velocizzare l'emersione delle sofferenze deriva dal fatto che quanto più è recente il relativo credito, tanto più è possibile tenere alto il prezzo di cessione agli acquirenti specializzati nella riscossione, minimizzando la perdita effettiva per la banca.

⁴ Trattasi delle direttive comunitarie 2006/48/CE e 2006/49/CE a loro volta recepite nell'ordinamento italiano dal DL 297 del 27 dicembre 2006.

Figura 3 – Andamento dei prezzi delle diverse fibre utilizzate nel Comparto Moda,
aggiornamento novembre 2011, (Indici base 2000=100)



Fonte: Sistema Moda Italia

C'è da chiedersi, ovviamente, perché delle misure 'sistemiche' impattino soprattutto sul settore T&A. Indubbiamente 'l'andamentale' delle imprese del settore risulta - o così viene letto - come 'più volatile', quindi più rischioso. A ciò si aggiunga qualche altra considerazione strutturale; le posizioni debitorie di molte imprese piccole del settore, notoriamente frammentato, sono a loro volta di modesta entità nominale. Questo fatto comporta, per le banche, dei riflessi organizzativi ben diversi rispetto a 'incagli di grosse dimensioni'. Mentre in questi ultimi casi si è tentati di sostenere le posizioni, concedendo proroghe per evitare il peggio - e anche l'imputazione di responsabilità, internamente all'istituto di credito - nel caso di 'piccole sofferenze' è molto più facile e conveniente dar corso agli automatismi procedurali. Automatismi che provocano, comunque, delle retroazioni negative; per i fornitori di un'impresa in difficoltà il non ricevere un pagamento perché il cliente scarica all'indietro le proprie necessità di cassa, oppure perché la sua banca gli ha chiuso i rubinetti, è in pratica la stessa cosa. Le banche, dal canto loro, possono così argomentare che le aziende debbano valutare meglio il merito di credito dei loro clienti; il medesimo ragionamento vale anche per loro. Ovviamente le vicende della dilatazione del capitale circolante netto da finanziare, negli ultimi mesi,

non ha un unico *driver* e questo ne spiega l'effetto amplificato. Infatti, mentre a monte della filiera il problema è dipeso dall'impennata delle materie prime, a valle, lungo il sistema distributivo nazionale, si è avuta un'azione di senso opposto, legata ai bassi consumi, all'aumento dell'invenduto e alla minor efficacia dei saldi (Figura 4). Soprattutto nella distribuzione indipendente i negozi che hanno dovuto imbarcarsi in politiche di contenimento dei prezzi e che, avendo venduto di meno del previsto, si trovano in difficoltà a rispettare le scadenze con i loro fornitori industriali, sono molto di più che in passato. Ne soffrono, soprattutto, le piccole e medie imprese dell'abbigliamento che non hanno una loro rete distributiva per giungere direttamente al consumatore finale. Queste, a loro volta, *girano in dietro il cerino*, come osservato sopra.

Figura 4 – Andamento del sell-out di Tessile-Moda sul mercato italiano per canale distributivo, ultimo aggiornamento PIE 2011

	Peso su sell-out (%)	Var. %		
		Spesa	Quantità	Prezzi
Dettaglio indipendente	34,5	-3,6	-2,2	-1,3
Catene/Franchising	31,8	1,8	3,2	-1,3
GDO	19,0	-4,3	-5,5	1,3
<i>di cui:</i>				
Grandi Magazzini	7,8	-1,0	-5,3	4,3
Food (Iper e Super)	3,9	-3,3	-5,6	2,3
Grandi Superfici	7,3	-8,0	-5,8	-2,3
Ambulante	7,9	-4,9	-7,9	3,0
Altri canali	6,7	13,7	16,2	-2,5
Totale	100,0	-1,1	-1,6	0,4

Il fatto che l'effetto compressione tra maggiori prezzi delle materie prime e minori prezzi al consumo avrebbe avuto ripercussioni fortemente negative sugli anelli più deboli della catena, era facilmente prevedibile. Del resto, bisogna anche evitare *la profezia che si auto avvera*, anticipando comportamenti che producono gli effetti temuti. Anche perché, fortunatamente, il settore Tessile e Abbigliamento non è vincolato al solo mercato interno, ma trova i suoi sbocchi più importanti e redditizi, sui mercati esteri. Proprio qui, però, viene il bello perché quella che è l'ancora di salvezza di un intero sistema, rischia di non poter venir calata agevolmente, nel prossimo futuro, proprio a causa di un *credit crunch* generalizzato.

Tale osservazione potrà sollevare qualche dubbio. Infatti, se si considera la propensione all'*export* della singola impresa, viene immediato rilevarne i vantaggi anche sul piano finanziario. Questo perché gran parte delle vendite all'estero consentono una riduzione dei tempi d'incasso, rispetto alle vendite nazionali, ricorrendo a condizioni di pagamento in via anticipata, o contro documenti, o tramite lettere di credito. Tuttavia, le esportazioni nel T&A sono quasi sempre l'esito di un'attività di filiera. Questo significa che vi concorrono anche le imprese che non esportano direttamente ma che importano le materie prime da trasformare, per poi fornire le imprese esportatrici. Ciò, senza beneficiare d'incassi più veloci ma rimanendo fortemente dipendenti dal credito bancario. Se per tali imprese diverrà più difficile finanziarsi, anche le imprese esportatrici potranno trovarsi ad affrontare delle difficoltà sul fronte degli approvvigionamenti, compromettendo il volume effettivo delle loro vendite all'estero.

Riepilogando, il peggioramento degli ultimi mesi è da rintracciare nelle vicende del *ccn*, sollecitato, da una parte, dall'aumento delle materie prime, dall'altra, dalla difficoltà di vendita e incasso sul mercato interno. Sullo sfondo ha operato la logica pro-ciclica di Basilea 2, acuita dalla rinnovata turbolenza dei mercati finanziari, che ha spinto tutto e tutti alla *fuga dal rischio*. Peccato che ciò comporti, sia una fuga dall'impiego e dal relativo rendimento, che l'alimentazione di una spirale depressiva.

3) Ragioni strutturali e ...

E' del tutto lecito ritenere che il peggioramento di questi ultimi mesi non sarebbe avvenuto se il Tessile e l'Abbigliamento non avesse vestito, già in partenza, la maglia nera delle sofferenze. E qui le 'colpe' sono anche interne al settore, così come della politica economica che da diversi anni regola il Paese, come se fosse diverso da ciò che è in realtà; in pratica, con gravi lacune di coerenza tra mezzi e fini.

Accantoniamo l'ipotesi più semplice e ricorrente, cioè che le insolvenze siano il segnale di un prossimo arrivo al capolinea di una vicenda ormai scritta e cioè che il T&A non possa reggere alla sfida della globalizzazione. Sfida che impone un incessante spostamento (*shifting*) delle produzioni manifatturiere verso i Paesi a più basso costo del lavoro.

Penso sia importante, invece, mettere l'accento su altri 'vizi' strutturali. Storicamente il finanziamento dell'attività produttiva da parte delle banche, in Italia, è sempre stato legato più alla consistenza patrimoniale, quindi alla capacità di garanzia del prenditore di fondi, che al progetto imprenditoriale. Così, negli anni '70 e '80, si è viepiù sviluppata una simbiosi tra imprese lungo la filiera: da una parte quelle tessili, più *capital intensive*, dall'altra gli intermediari commerciali (i c.d. *converter*) e le imprese dell'abbigliamento, più *labour intensive*. Le prime hanno trasferito alle altre la loro capacità di ottenere maggiore affidamento da parte del sistema bancario. Ciò, in cambio di crescenti prospettive di vendita, prima sul mercato domestico, poi su quello estero. Il suddetto trasferimento è avvenuto attraverso il *credito di fornitura*, cioè accettando pagamenti con scadenze molto lunghe, da un minimo di 60 fino ai 210 giorni. Questo, quando in altri Paesi Europei, come ad esempio la Germania, a parità di settore, la media era (e rimane) il *'pronta cassa con lo sconto, netto 30 giorni'*. Durante gli anni '80 il comparto a valle ha saputo accelerare il proprio sviluppo con il fenomeno delle *griffe* (oggi divenuti *brand*), quindi spingendosi ancora più a valle e integrandosi con la distribuzione, attraverso le cosiddette *catene di negozi*, di proprietà, o affidate in *franchising*. Ciò ha consentito di arrivare direttamente al consumatore finale, ma anche di generare una notevole liquidità, attraverso l'incasso dei negozi, cui ha continuato a corrispondere un impegno verso i fornitori caratterizzato da pagamenti molto lunghi, tranne poche eccezioni. La simbiosi tra monte e valle si è col tempo sbilanciata. Alcune imprese dell'abbigliamento hanno avuto la capacità di diventare *leader* mondiali, crescendo di dimensione, mentre le imprese più grandi del tessile, maggiormente condizionate da alcuni *deficit* legati al sistema Paese, come l'elevato costo dell'energia, o sono sparite, tranne rare eccezioni, o si sono ridimensionate per aumentare di flessibilità operativa; solo alcune di queste hanno avuto la capacità di integrarsi a valle, dando vita ad alcuni casi eccellenti. Naturalmente non si deve cadere nel rischio di generalizzare: non tutte le imprese di abbigliamento, infatti, sono diventate grandi; anzi, nella stragrande maggioranza sono rimaste piccole e molte si sono trasformate in 'terziste' o, nei casi migliori, in licenziatarie dei *brand* più noti.

Un altro motivo dello sbilanciamento intrafiliera, a sfavore del monte, è derivato dal fatto che il valle abbia potuto godere più estesamente i frutti della globalizzazione dei mercati; in parte delocalizzando le produzioni, secondo la doppia logica dell'*offshoring* e/o dell'*outsourcing*, in parte mettendo in

competizione i fornitori nazionali con quelli esteri. Questo, anche se il valore differenziale tra le due opzioni era, e rimane, completamente diverso. La produzione nazionale assicura la qualità complessiva, l'innovazione di prodotto, ma soprattutto la flessibilità del servizio: alta variantatura, lavorazioni anche per piccoli lotti, consegne tempestive e, in fine, ampie dilazioni di pagamento. Ogni forma di delocalizzazione, per quanto a basso prezzo, impone, per contro, una certa rigidità: i tempi di esecuzione e consegna sono più lunghi e obbligano una programmazione più accurata ma rischiosa. Soprattutto con riferimento alla volubilità della moda. Inoltre, gli standard sociali ed eco-tossicologici osservati (o non osservati) durante la produzione possono risultare non perfettamente allineati con quelli pretesi dal mercato di destinazione. Infine, esigono pagamenti più veloci, o che consumano i fidi bancari, come nel caso delle lettere di credito.

La simbiosi tra monte e valle del *made in Italy* si è sbilanciata, ma non ha perso il suo valore funzionale per tutte le parti coinvolte. Come ho argomentato altrove⁵, la struttura della filiera tessile e abbigliamento italiana va letta, più che in termini di residualità, in termini di adattamento alla tipologia dei bisogni sociali che cerca, allo stesso tempo, di accrescere e di soddisfare.

Il legame simbiotico tra monte e valle può essere meglio compreso, infatti, proprio nel contesto di uno sforzo adattivo che assicura un successo complessivo, espresso dalle imprese *leader*, anche a scapito dell'insuccesso reddituale di singole imprese operanti lungo la *catena del valore*. I flussi operativi intrafiliera transitano attraverso una miriade di piccole e medie imprese specializzate per fase, dando vita a percorsi reticolari che consentono, tra l'altro, di dissipare all'indietro l'incertezza e i costi legati alle liturgie della moda. Quando, però, s'introduce il peso di un forte *shock esogeno*, come è successo nel 2008/2009 e come sembra potersi ripetere oggi, con altre modalità, ecco che il meccanismo di trasmissione intrafiliera si attiva in modo perverso e, alla lunga, controproducente per tutti. Sottoposti a una tensione eccessiva, gli anelli deboli della catena rischiano di saltare.

Tra le 'colpe' interne al sistema non va dimenticata anche l'irrazionalità di certi comportamenti ricorrenti, come le *guerre di prezzo* in mercati industriali dove aleggia la sindrome di *highlander – ne rimarrà uno solo* – ma dove è matematicamente impossibile risultare vincenti, bensì solo involontari benefattori di qualcun altro. Un altro caso riguarda le imprese che chiudono e riaprono, attraverso schemi facilmente replicabili, legati alla cessione (o all'affitto) del ramo d'azienda - da quella decotta, alla *new-co* - dietro cui si cela spesso (e notoriamente) la vecchia proprietà. Si tratta, quasi sempre, di operazioni al limite dell'illecito che riescono a decollare perché trovano clienti e fornitori pronti a riprendere l'attività commerciale 'a credito'. In pratica, in Italia, e nel nostro settore in particolare, non solo non funziona la giustizia civile, ma non opera nemmeno quella privata, basata sul *discredito commerciale*. Questo non aiuta l'efficientamento dei rapporti intrafiliera e le sofferenze bancarie costituiscono un termometro inversamente correlato, che già da tempo evidenzia qualche linea di febbre.

4) Ragioni di Stato.

Sul peggioramento delle tensioni finanziarie di questi ultimi anni, nel T&A, ha inciso pesantemente la mano pubblica, sia in termini omissivi, che in termini distorsivi. Sul primo fronte ho appena ricordato il malfunzionamento della giustizia civile che lascia gli operatori del settore in balia del tristemente

⁵ Tronconi M., *Dalla Persistenza alla Dynamic Legacy nel Sistema Moda: le Fonti del Valore del Made in Italy*, In Butera F. e De Michelis G., *L'Italia che Compete.*, Franco Angeli, Milano, 2011

famoso ‘articolo quinto’: *chi l’ha in mano l’ha vinto*. In un certo senso, all’articolo quinto fa spesso ricorso anche la Pubblica Amministrazione, ai vari livelli, prorogando all’inverosimile il saldo dei propri debiti nei confronti delle imprese fornitrici. Si tratta di un vero e proprio ‘peccato di omissione’ che si riflette negativamente anche sui tempi di pagamento tra operatori privati. Attualmente si stima che l’ammontare dei debiti ‘incagliati’ della Pubblica Amministrazione, tra cui le gestioni ospedaliere, verso le imprese private, ammonti tra i 60 e i 70 miliardi di Euro. Tra questi ci sono anche i crediti vantati dalle imprese del T&A che operano nel campo delle forniture pubbliche (es. divise per l’esercito, o biancheria per la sanità). A metà strada tra comportamento omissivo e distortivo ci sono le vicende legate al prelievo dell’IVA. Ciò, a partire dall’enorme difficoltà ad ottenere i relativi rimborsi per le imprese con rilevanti posizioni a credito. Inoltre, non va dimenticato il meccanismo di esazione di tale imposta che opera con la fatturazione, invece che al momento dell’incasso, come già avviene nel caso dei servizi professionali. Questo, nonostante che da più tempo si discuta di un’eventuale modifica in tal senso. E’ del tutto ovvio, infatti, che la gestione delle imprese operanti lungo la filiera, con incassi molto lunghi, si trovi ulteriormente appesantita da questo meccanismo di sostituto d’imposta in via anticipata. In una fase di ulteriore allungamento degli incassi, e di appesantimento dell’aliquota IVA, il relativo versamento opera un drenaggio della liquidità che intensifica il ricorso al credito bancario. Altrettanto dicasi per l’IRAP che non essendo proporzionata al reddito effettivo, in termini di contrapposizione tra costi e ricavi, può bruciare cassa anche quando la gestione operativa non ne genera a sufficienza, incrementando il ricorso ai mezzi di terzi. Tale effetto distortivo è tanto più opprimente quanto maggiore è l’incidenza del costo del lavoro. Cosa, questa, che si ravvisa in particolar modo nelle svariate tipologie di produzione *per conto terzi* che sono molto diffuse lungo la filiera T&A, da monte a valle.

Tra gli interventi pubblici decisamente distortivi va annoverato il caso del TFR sottratto dall’accantonamento in azienda. Ovviamente il riferimento, qui, è alla quota inoptata rispetto ai fondi di previdenza integrativa; con la manovra finanziaria 2007, realizzata nel 2006, si è previsto che le imprese sopra i 50 dipendenti dovessero (e ancora debbano) versare la predetta quota inoptata in un apposito fondo di tesoreria presso l’INPS. Ricordo ciò che scrissi, insieme a Paolo Zegna, al Presidente del Consiglio Romano Prodi, in una lettera aperta ripresa in prima pagina dai giornali dell’allora opposizione: *“Gli imprenditori, molto più dei lavoratori cui appartiene, sono preoccupati per la diversa destinazione del TFR. Nelle nostre imprese l’incremento periodico del relativo fondo, essendo un costo non monetario, costituisce una fonte di finanziamento della gestione corrente. (...) L’aumento del fabbisogno finanziario che ciò determinerà, a fronte della viscosità verso l’alto degli affidamenti bancari, comporterà un automatico contenimento di tutti i tipi d’investimento: dalle scorte, ai campionari; dalla ricerca, ai nuovi impianti. Non solo. Le tensioni finanziarie si scaricheranno all’indietro, sul credito di fornitura. Soprattutto le imprese operanti sul mercato industriale si troveranno impegnate a sostenere finanziariamente l’allungamento dei rispettivi incassi. E’ per questa via che la totalità del TFR sottratto alle imprese con più di 50 dipendenti si rifletterà negativamente, anche sulle imprese più piccole.”*

Alla fine è successo proprio quel che si temeva, anzi, peggio. Da una parte, le esigenze finanziarie delle imprese manifatturiere sono cresciute in una fase congiunturale sfavorevole, aggravata dallo *shock esogeno* proveniente dalla ‘cattiva finanza americana’ e al conseguente *credit crunch* del secondo semestre 2008; dall’altra, una misura nata con carattere di provvisorietà – doveva essere rivista nel 2008 – si è consolidata, trasformandosi in un’impropria copertura delle esigenze di finanza pubblica, sul fronte della spesa corrente. Ciò, al punto che la Corte dei Conti, nel marzo 2011 ha rilevato che dal 2007 al 2010 siano stati prelevati senza apprestare modalità di copertura, ben 15,86 mld di Euro (!). La

Corte ha espresso un giudizio quanto mai pesante, denunciando “una operazione di natura espropriativa senza indennizzo o comunque di prelievo fiscale indiretto nei confronti di categorie interessate a versamenti finalizzati a scopi ben diversi dal sostegno alla finanza pubblica”⁶.

Inutile dire che i soldi del TFR inoptato sarebbero stati utilizzati in modo più fruttuoso presso le imprese di produzione, concorrendo al contenimento del loro fabbisogno finanziario, incentivando il ricorso a un maggior indebitamento solo per investimenti tesi ad aumentare la produttività. Garantendo, così la prosecuzione dei rapporti di lavoro con i lavoratori/finanziatori. Senza dimenticare che anche la parte di TFR trasferito ai Fondi di previdenza integrativa, altro non è, nella sostanza, che uno spostamento di fondi, dalle imprese che li generano, al finanziamento del debito pubblico.

E’ incredibile che sulla questione del TFR si siano scritte, in passato, pagine di denigrazione dell’omonimo istituto – quasi una dimostrazione della nostra arretratezza finanziaria, contrapposta alla maggiore efficienza del mondo anglosassone – quando poi negli USA il salvataggio di molte grandi imprese, nel 2008, è passato proprio dall’utilizzo dei fondi pensione per finanziare le aziende dei rispettivi sottoscrittori.

Come dicevo, alla fine è successo quel che si temeva; le esigenze finanziarie a breve termine delle imprese con più carico di forza lavoro sono via via cresciute in una fase di fatale congiunzione, assommandosi ai cali di fatturato, prima, e all’aumento delle materie prime, poi. Con l’IRAP che aspetta a fine esercizio. Con il paradosso fiscale – una sorta di ‘cornuti e mazziati’ – per cui un doppio esercizio consecutivo in perdita fiscale adombra l’esistenza di qualche illecito da perseguire, o sicura *mala gestio*. Non contenti, la seconda Manovra Fiscale del Governo Berlusconi, quella dello scorso mese di agosto, ha decretato che qualora si proseguiva per un terzo esercizio in perdita fiscale, allora si ricada automaticamente nella fattispecie delle *società di comodo*, con tanto d’imposte da pagare comunque.

C’è da chiedersi se valga a qualcosa segnalare le distorsioni della politica economica e fiscale degli ultimi anni. Di fronte al clamore di facciata, ma alla sordità sostanziale, spesso *bipartisan*, viene il sospetto che operi una certa indifferenza rispetto al settore manifatturiero. Forse, perché ritenuto residuale rispetto ai ‘grandi affari’, possibili solo sul filo dell’economia mista, dove l’interesse politico - più che quello autenticamente pubblico – stringe la mano con quello privato. Inoltre, anche l’inasprimento delle sanzioni che correda spesso la legislazione fiscal tributaria, o di qualche rilievo in campo economico, nel nostro Paese – non a caso patria del Beccaria – sembra quasi insinuare il sospetto per cui, alla fine, *la legge si applica al nemico e per l’amico s’interpreta*. Di questo passo, però, si è giunti a un sostanziale corto circuito, anche istituzionale, che disincentiva gli investimenti esteri in Italia e che spiega buona parte dell’assenza di crescita dell’economia nazionale.

5) Crederci per darsi credito.

Spesso ci si dimentica che dietro alle sofferenze bancarie si cela anche un moltiplicatore della sofferenza umana. Soffre chi ha dato, senza ottenere indietro, così come chi non ottiene più e non può più onorare i propri impegni. In tempi normali le banche possono rallentare e attutire l’impatto di questo moltiplicatore, ma in una fase di crisi sistemica, che è prima di tutto crisi di fiducia, il disinnescamento richiede un intervento corale. Se si vuole uscire dal circolo vizioso che tutti amplificano con

⁶ Seminerio M., *Finanza Creativa: quei 15 Miliardi Rubati dal TFR dei Dipendenti*. Su IL FATTO del 16/03/2011.

comportamenti ‘di fuga’, ognuno deve fare la propria parte in modo costruttivo e coordinato. La salvezza non sta nell’uscire dal gioco, ma nell’orientarne l’andamento attraverso l’individuazione d’incentivi che rinsaldino la cooperazione. Nelle grandi crisi economiche, come notava l’economista storico Charles Kindleberger, viene spontaneo non cooperare: ognuno cerca di salvarsi a scapito del proprio vicino. “L’azione di ciascun individuo è razionale, o meglio lo sarebbe, se non fosse per il fatto che altri si comportano allo stesso modo”⁷. Ovviamente, occorre seguire una certa gerarchia nel ristabilire la convenienza a cooperare, senza cadere nell’incentivo al *moral hazard*. Non per nulla Kindleberger sosteneva l’importanza di un *lander of last resort*, per disinnescare le crisi finanziarie, ma che operasse senza dare alcuna garanzia sul ‘se’ e sul ‘quando’ del proprio intervento. A questo potremmo aggiungere l’importanza di mettere in atto interventi ‘a patto che’ gli altri attori beneficiati collaborino, invece che approfittarsene. Il discorso è ampio e complesso, ma ricondotto al tema del credito rimane l’individuazione di *policy* e comportamenti a sostegno dell’uso produttivo del credito e della liquidità, che alimenti il sistema bancario, ma per giungere al sistema delle imprese, tra cui quelle del T&A.

5.1) Cosa potrebbe fare il Governo.

Negli ultimi mesi il tema della crescita – e del suo finanziamento – è stato continuamente sollevato, ma sempre posticipato. Il riferimento di fondo, impostoci da una comune convivenza (e convenienza, a livello UE), è stato quello di stabilizzare il nostro Debito Pubblico, in rapporto al PIL. L’intervento su di un fronte, però, ha sempre un effetto opposto, sull’altro. Inutile chiedersi da dove partire; la macchina è stata spinta a forza sul versante del numeratore. Ora, non ci resta che lenire i sobbalzi e affinare la rotta. Dopo la medicina quanto mai amara, ripetutamente propinata in termini di maggiore pressione fiscale, bisogna passare al ricostituente, prevedendo interventi con effetti più che compensativi. Senza dimenticare che, diversamente dall’ampio settore dei servizi, le imprese manifatturiere operano in un mercato aperto. Non ci si può illudere di essere competitivi e di riuscire ad esportare di più, con tutti i costi di produzione che salgono. Inoltre, se non si ristabiliscono condizioni di maggiore disponibilità creditizia, non si può neanche iniziare a parlare di crescita e di circolazione dei redditi. In modo pragmatico, quindi, il primo obiettivo da porsi è quello di lasciare a disposizione delle imprese, per un tempo più lungo e per una maggiore quota parte, i flussi di liquidità generati dalla gestione operativa; cioè, i cosiddetti *cash inflows*.

Per far questo le possibilità già evocate sono appunto tre: 1) tornare a mantenere in azienda il TFR maturando e inoptato, invece che girarlo al fondo di tesoreria presso l’INPS (per lo meno per le imprese sopra i 50 dipendenti); 2) spostare l’esazione dell’IVA al momento dell’effettivo incasso, invece che all’emissione della fattura; 3) intervenire sul carattere distorsivo dell’IRAP, cosa questa che dovrebbe essere messa al centro di una vera riforma fiscale, che sposti il baricentro del prelievo, dall’impresa e dal lavoro dipendente, alle altre fonti di gettito tributario.

Ai tre punti succitati, ne vanno aggiunti altri tre, che in parte costituiscono una premessa o un rinforzo ai precedenti. Partiamo dai debiti della PA; se il momento di crisi non ne consente un agevole sblocco, si provveda, almeno, all’emanazione dei Decreti Attuativi che permettano la relativa (e già deliberata) certificazione. Questo, per consentirne, sia la compensazione, che la cessione a terzi (per esempio a quegli Istituti di credito, anche internazionali, che si sono già offerti di operare in tal senso). Sul fronte IVA, se non è possibile sbloccarne i rimborsi, se ne agevoli, almeno, la compensazione con altre

⁷ Kindleberger, C.P., *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crisis*, Basic Books, New York, 1978, trad. it. Storia delle Crisi Finanziarie, Ed. Laterza, Roma, 1991.

imposte, elevando il limite di tale possibilità. Da ultimo, occorre rinforzare e rimodulare le possibilità di accesso al Fondo Centrale di Garanzia per le PMI. Tale Fondo è stato utilizzato, soprattutto, dal sistema dei Confidi, con problemi di delimitazione e di sovraccarico che vanno ora affrontati, proprio per assistere il credito di fornitura lungo la filiera, fino ad arrivare alla distribuzione al dettaglio.

5.2) Cosa potrebbero fare le Banche.

Le procedure di adeguamento ai criteri di Basilea 2 hanno portato a dare un particolare rilievo agli insoluti, penalizzando ‘chi li riceve’ e non ‘chi li fa’. Ci sono, ovviamente, dei motivi tecnici per legare il ricorso ai fidi auto-liquidanti alla percentuale dei mancati incassi. Tuttavia, questi indicatori sugli insoluti troppo spesso non tengono in alcun conto del tempo di effettivo rientro; in pratica, un insoluto pesa sempre allo stesso modo, sia che venga pagato il giorno dopo, o che non venga pagato affatto, trasformandosi in un’insolvenza conclamata. Trovandoci in una fase di possibile incremento sistemico dell’incidenza degli insoluti, magari causati, in alcuni casi, dall’indisponibilità di una banca a dar seguito a un ordine di pagamento, sarebbe bene introdurre qualche sistema di ponderazione che rifletta il tempo e l’entità di chiusura delle partite andate insolute. Ciò a salvaguardia della bontà di credito di chi l’insoluto lo riceve e che, altrimenti, si potrebbe trovare nelle condizioni di mandare inpagati, a sua volta, i propri impegni, alimentando un effetto a catena. Oltre a ciò andrebbe in qualche modo valorizzata la presenza di garanzie accessorie del foglio commerciale presentato allo sconto o all’anticipo, per quanto prive dei requisiti di copertura esplicita, irrevocabile e ad escussione diretta, espressamente previsti da Basilea 2 in merito agli strumenti di mitigazione del rischio. Mi riferisco, qui, in particolar modo all’assicurazione del credito; è pur vero che non si tratti di una garanzia di cui la banca può avere certezza, o in cui possa automaticamente subentrare con effetto ‘a prima richiesta’, ma deve pur sussistere un modo per differenziare un portafoglio ‘assicurato’, da uno che non lo è. Se operasse un incentivo a ricorrere all’assicurazione del credito tale strumento si diffonderebbe ulteriormente, consentendo una diminuzione dei premi, ma anche forzando una moralizzazione del mercato. L’assicurazione del credito, infatti, penalizza il proprio cliente sinistrato attraverso il tipico meccanismo del *bonus/malus*, ma penalizza ancor di più il nominativo dell’impresa che ha ‘fatto l’insoluto’ revocandogli l’affidamento e, quindi, rendendogli più difficile la continuazione di acquisti a credito presso tutti gli altri clienti assicurati.

Il fatto di istituire un meccanismo d’individuazione e contenimento dei ‘cattivi pagatori’ dovrebbe essere studiato anche a livello bancario. Se in una fase di rischio sistemico si segue l’analogia con la diffusione di una pandemia, viene spontaneo adottare strategie simili di contenimento, quali l’individuazione prima possibile degli individui infetti e la loro quarantena. E’ del tutto inutile punire le imprese per aver selezionato male i rispettivi clienti; siccome il sistema dei pagamenti canalizzati e documentati (es. effetti, RiBa, anticipo fatture) è ormai agganciato alle partite IVA dei debitori è ben possibile alimentare una statistica nominativa del rispetto degli impegni presi⁸. Questa statistica potrebbe occupare una sezione a latere della Centrale dei Rischi dove segnalare i ‘cattivi pagatori’ consentendo, per esempio, di arginare la bancabilità del foglio commerciale emesso a loro debito. E’ del tutto evidente che il mancato pagamento di una fattura possa risultare ampiamente giustificato, in caso di contestazione, ma se queste ultime si moltiplicano temerariamente e così i mancati pagamenti, se ne deve concludere trattarsi di altro.

Lo *shock esogeno* prodotto dalla ‘cattiva finanza americana’, tra il 2008 e il 2009, ha colpito poco il

⁸ Il sistema Francese denominato LCR – *Lettre de Change Relevè* – con la sua bassa incidenza degli insoluti può costituire un esempio, proprio in tal senso.

sistema bancario nazionale, che si è trovato meno carico di ‘titoli tossici’. I maligni hanno affermato che ciò sia stato il prodotto fortuito di un limite, più che di una virtù; si è detto, infatti, che le nostre banche (e i nostri banchieri) ‘parlassero poco l’inglese’ e che, per questo, fossero poco coinvolti nell’arena internazionale. Non credo che la risposta sia così semplice, ma temo, per contro, che un eccesso di anglofilia abbia orientato il modello organizzativo delle banche italiane lontano dalle peculiarità, nel bene come nel male, della nostra realtà industriale. La replica della struttura divisionale alla McKinsey ha creato i *Corporate*, distinti dal *Retail* e dal *Private*, in un momento in cui potrebbe essere più efficace la figura del vecchio direttore di filiale che gioca a tutto campo ma che, soprattutto, conosce direttamente e complessivamente il cliente, valutandone la formula imprenditoriale e, spesso, operando da facilitatore di *business*. Certo, un maggiore coinvolgimento implica una maggiore responsabilità, in un momento in cui è molto più facile affidarsi agli automatismi, proprio per eludere qualsiasi imputazione di responsabilità. Ma ogni organizzazione, alla fine, è fatta di uomini; qualcuno le responsabilità se le deve pur prendere. Inoltre, gli automatismi, così come i rapporti impersonali, facilitano le retroazioni negative, invece che stopparle sul nascere.

5.3) Cosa potrebbero fare le Imprese.

Se non ci fossero i grandi *brand* della moda italiana a fare da rompighiaccio, nell’affollato mercato internazionale, il resto della filiera T&A nazionale sarebbe ancor più ridimensionato e privo di prospettive. Per altro, qualora venisse meno il vero *made in Italy*, cioè la capacità produttiva nazionale, fatta da tante piccole e medie imprese in grado di assicurare valore innovativo ai prodotti e alta flessibilità di servizio, anche le caratteristiche differenziali dei grandi *brand* italiani perderebbero di consistenza. La simbiosi sistemica, per quanto sbilanciata, rimane una relazione da salvaguardare. A questo punto, se i grandi *brand* riuscissero a convincersi che la tenuta della filiera è ormai a rischio, a causa della crisi, e che ciò potrebbe avere un impatto negativo sulla loro competitività futura, allora potrebbero senza dubbio ‘fare qualcosa’. Che cosa? Innanzitutto, accorciare i pagamenti ai fornitori, allineandoli ai termini rispettati dalle grandi *maison* francesi, o da quelle tedesche. Tenere ‘sotto schiaffo’ – nel colorito gergo dei manager agli acquisti - la rete di fornitura, pensando di poter sempre trovare alternative, consente di massimizzare i risultati di breve periodo, ma comporta grossi rischi a medio termine. E’ pur vero che il *made in Italy* funziona con successo, in termini complessivi, anche a scapito dell’insuccesso delle sue parti; questo, però, è quanto avvenuto nel passato, anche recente. Se le imprese che compongono le retrovie della filiera - quindi le catene del valore delle imprese *leader* - si trovano viepiù senza margini e senza liquidità, anche nel migliore dei casi si troveranno a ridurre gli investimenti necessari a garantire la loro produttività futura. Il successo sistemico rischia di smorzarsi rapidamente sotto i colpi di una crisi recessiva di tipo ‘*double dip*’. Incredibilmente l’ammonimento ci arriva anche dai mercati internazionali: il nostro limite sta nel fatto che non ‘sappiamo fare squadra’.

Oltre ad un intervento sui termini di pagamento, i grandi *brand* potrebbero accettare di farsi capofila di ‘reti d’impresa’ per beneficiare e, soprattutto, far beneficiare tutti i partecipanti alle facilitazioni normative e finanziarie recentemente introdotte nel nostro ordinamento. E’ significativo che il modello delle reti d’impresa, che è stato elaborato pensando in gran parte alla filiera T&A, non abbia, per ora, avuto gran successo nel nostro settore; non bisogna demordere.

Indubbiamente la patologia dei rapporti commerciali tenderà ad addensarsi lungo la filiera, tra le imprese piccole e medie, ed è qui che occorre aprire un ombrello protettivo, che al contempo disincentivi i mancati pagamenti facili. Due sono gli strumenti che possono essere meglio rivalutati; il primo, è quello del Confidi, il secondo, quello dell’assicurazione del credito. Ciò, a patto che le compagnie siano disposte, in cambio della crescita della massa dei premi a loro favore, a concedere fidi

congrui, impegnandosi a non revocarli se non in caso di effettivo sinistro. Relativamente al sistema dei Confidi, invece, è essenziale che possa continuare a far leva sul Fondo di Garanzia PMI e che, inoltre, si estenda ad assistere gli acquisti dei negozi al dettaglio nei confronti delle imprese industriali.

Per quanto riguarda, invece, l'importante relazione tra le imprese e gli istituti di credito, qui sono possibili solo due considerazioni. La prima, per evitare malintesi, meglio parlarsi due volte, che non parlarsi affatto; se si vuole evitare di essere valutati solo sulla base degli ultimi bilanci, bisogna essere anche in grado di far capire come s'intenda operare per costruire il futuro dell'azienda. E' difficile, ma bisogna dare atto che 'da fuori' possa essere ancora più difficile capire se un imprenditore ci creda ancora, o no, nelle proprie capacità e in quelle della propria impresa. La seconda considerazione è banale: non possiamo pretendere che altri rischino, finanziandoci, se noi per primi non siamo disposti a fare altrettanto, in qualche misura. In altre parole: *crederci, per darsi credito*.

6) Risalire alle cause, o lenire i sintomi?

Di fronte alla vastità internazionale della crisi viene spontaneo ritenere che si debba, prima, trovare le soluzioni a livello 'macro', per passare, poi, a livello 'micro'. Pensare alle questioni di dettaglio viene considerata una perdita di tempo e di risorse, se prima non si risale alle cause e si interviene su di esse. E' un tipo di ragionamento che diventa, spesso, un pretesto per non fare, o per attribuire ad altri le relative responsabilità. Per altro, dimenticando che l'economia reale non può permettersi di stare ferma ad aspettare. Fermarsi, cioè il non acquistare o il non investire, è di per se stesso un male; una patologia.

Il ragionamento torna da capo; di fronte ad una patologia si possono scegliere due strade: si può lenire i sintomi, oppure intervenire sulle cause. Sempre che si sia in grado di individuarle, o che si possa eliminarle, senza che l'esito sia peggiore del male. Non per nulla alla base del giuramento di Ippocrate risuona ancora il monito: *primum non nocere*. In medicina, tuttavia, è frequente la combinazione dei due orientamenti; si abbassa la febbre (sintomo), con un antipiretico, e si debella l'infezione batterica (causa), con un antibiotico. In economia, invece, molti pensano che si possa, o si debba, agire solo in un modo, o solo nell'altro⁹. A ciò si aggiunga la diversa valutazione su ciò che sia da intendersi per 'causa'. La qualcosa non aiuta ad essere pragmatici; le vicissitudini del credito, di cui ho parlato, sono da classificarsi più tra i sintomi, o tra le cause di una fase recessiva? E se fossero entrambe le cose, ma senza essere le sole?

Per altro, Keynes sosteneva che *"mentre il peggioramento del credito è sufficiente a provocare un crollo, il suo miglioramento, se è condizione necessaria della ripresa, non è condizione sufficiente"*¹⁰. S'impone, quindi, di agire su più fronti e su più livelli, contemporaneamente. E' del tutto evidente, infatti, che le attuali tensioni creditizie debbano essere 'sbottigliate' a livello di Eurogruppo e di BCE. Si tratterebbe, però, di un intervento necessario, ma non sufficiente. Molto va fatto a livello nazionale, così come a diversi livelli 'microeconomici', senza prendere la scusa che lì si soffrano solo i sintomi, le conseguenze di scelte o non-scelte prese altrove. Un Paese come il nostro, che non riuscisse ad incanalare l'auspicato stimolo monetario proveniente dal *lander of last resort* lungo l'economia reale, non riuscirebbe ad accorciare l'uscita dal circolo vizioso. In altre parole, se non ci si sforza di effettuare

⁹ C'è pure chi crede che non si debba fare alcunché, confidando nella capacità di autoregolazione e riequilibrio del mercato. Questa posizione estrema, del tipo: lasciate che l'incendio si spenga da solo, confluisce spesso con quanti ritengono sia meglio lenire i sintomi, al fine di agevolare le forze equilibratrici e accorciare i tempi di transizione, da una fase all'altra del ciclo economico.

¹⁰ Keynes J.M., Teoria Generale dell'Occupazione, dell'Interesse e della Moneta, (1936) UTET, Torino, 2005.

e coordinare, sia degli interventi a livello macro (come quelli a livello europeo e di G20), che degli interventi a livello micro (come quelli nazionali e anche più settoriali), rischiamo di essere inefficaci, aprendo la porta alla stagflazione.

Del resto, anche la gestione della crisi da parte degli USA, soprattutto nel 2008, ha dimostrato che il moltiplicatore keynesiano possa avere scarso effetto immediato, soprattutto se l'immissione di nuova liquidità nel sistema creditizio finisce solo nella ricomposizione degli stati patrimoniali dei vari operatori, invece che impattare sulla domanda di beni e servizi, quindi sui conti economici dei predetti. La liquidità aggiuntiva può addirittura divenire parte del problema se inflaziona i mercati speculativi, come è successo, purtroppo, nel caso delle *commodities*; dai cereali alle fibre tessili. Ciò ha avuto un impatto deleterio anche sul T&A italiano, facendo crescere le necessità di copertura del capitale circolante netto delle imprese lungo la filiera.

La fase iniziale della crisi ci ha insegnato anche l'importanza di raffreddare gli automatismi convenzionali, proprio per attenuare l'effetto *loop*. Infatti, se a fine del 2008 non si fosse introdotta una deroga ai Principi Contabili Internazionali, in particolare per quanto riguarda lo IAS 39, le banche e le assicurazioni avrebbero dovuto valorizzare le attività finanziarie detenute in portafoglio secondo il criterio del *fair value*, riportando perdite ancora più consistenti e propagando ulteriormente l'instabilità del sistema economico e finanziario internazionale. Molto opportunamente, invece, si è preferito consentire il ricorso al 'costo storico' dei titoli e delle partecipazioni, con la sola eccezione per i derivati. Tale lezione dovrebbe essere riconsiderata, in termini più generali, anche in questa nuova fase d'instabilità. Ciò, con l'obiettivo di tamponare gli effetti a catena che possano poi ricadere sull'industria, tra cui quella del Tessile e Abbigliamento, impedendone il recupero propulsivo per l'economia reale del Paese.

7) Conclusioni.

L'insostenibile leggerezza del credito, in Italia, è presente già da molto tempo. Anche se ci sono stati periodi, prima del 2008, in cui le banche hanno elargito prestiti con facilità e a basso costo; in un certo senso è stata l'altra faccia della medesima luna. Perché anche quella eccessiva disponibilità non ha risolto le nostre lacune strutturali, ma ha consentito di occultarle. La benzina del credito ha fatto girare un'economia soprattutto 'virtuale' – senza riuscire ad essere 'virtuosa' - che non si è trasformata in investimenti in nuova capacità produttiva, o in un incremento di produttività di quella esistente. L'industria, cioè la principale pompa che fa circolare - e incrementare - i redditi, è stata dimenticata. Ora, stiamo rischiando di proseguire nel medesimo errore. Vale la pena pensarci, anche quando consideriamo le *performance* del Tessile e Abbigliamento italiano. Si tratta, infatti, di un settore che ha ancora buone potenzialità di crescita, via esportazioni. Si stima che un loro aumento unitario (cioè dell'1%) produca, nell'arco di dodici mesi, un incremento tre volte più grande del fatturato, lungo la filiera interna¹¹. Proprio tale caratteristica *export-led* può contribuire alla crescita dell'economia nazionale¹². Tenendo conto, per altro, delle necessità della nostra Bilancia dei Pagamenti, che impone

¹¹ Si rimanda al modello previsionale SMI/LIUC e alle elaborazioni recentemente pubblicate in data 5 Ottobre 2011 e rinvenibili sul sito internet di Sistema Moda Italia (www.sistemamodaItalia.it) : La Persistenza Competitiva dell'Industria Italiana del Tessile/Moda: dal Recupero alla Crescita.

¹² Come si osserva nel documento segnalato con la precedente nota: "Le esportazioni di Tessile-Moda risultano essere una delle variabili chiave per quell'effetto "cinghia di trasmissione" che caratterizza tipicamente il ruolo del settore Tessile-Moda nel modello di specializzazione produttiva nazionale: infatti esse (insieme alla produzione di settore) sono mediamente più reattive di qualunque altra variabile al verificarsi dei diversi shock e sono a loro volta in grado, se perturbate positivamente come nel modello (h), di attivare rilevanti effetti moltiplicativi favorevoli a

di fronteggiare, sia un elevato *import energetico*, che i flussi di pagamento connessi all'accresciuta quota di Debito Pubblico detenuta da non residenti. In tale contesto, il non riconoscere il ruolo che ancora può essere giocato dal settore, o le relative precondizioni, non solo non ne aiuta la ripresa, ma amplifica la debolezza del Paese. Per questo non bisogna aspettare solo i grandi interventi a livello 'macro', ma cercare di innescare nuovi circoli virtuosi a livello 'micro'; col concorso del Governo, delle banche e delle imprese. Le ipotesi formulate sono solo uno spunto di avvio. Come ricordava anche il Manzoni: *"una mano lava l'altra e tutte due lavano il viso"*.

25/10/2011 - Edizione per dibattito interno – Consiglio Direttivo SMI.

18/01/2012 - Revisione e Pubblica Diffusione.

L'industria italiana del Tessile-Moda: PRECONSUNTIVI 2011*

(Milioni di euro correnti)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Preconsuntivi 2011
Fatturato	53 607	54 408	55 947	54 718	46 312	49 660	52 044
Var. %		1,5	2,8	-2,2	-15,4	7,2	4,8
Esportazioni	26 470	27 603	28 199	27 586	22 243	24 550	26 072
Var. %		4,3	2,2	-2,2	-19,4	10,4	6,2
Importazioni	15 545	17 484	17 949	17 669	15 856	18 205	19 889
Var. %		12,5	2,7	-1,6	-10,3	14,8	9,2
Saldo commerciale	10 925	10 119	10 249	9 917	6 387	6 345	6 183
Var. %		-7,4	1,3	-3,2	-35,6	-0,7	-2,6
Consumo apparente	28 864	29 548	30 365	29 622	26 650	28 848	30 031
Var. %		2,4	2,8	-2,4	-10,0	8,2	4,1
Addetti (migliaia)	524,9	516,7	513,0	508,2	482,3	458,6	449,6
Var. %		-1,6	-0,7	-0,9	-5,1	-4,9	-2,0
Indicatori strutturali (%)							
Export/Fatturato	49,4	50,7	50,4	50,4	48,0	49,4	50,1
Propensione all'import (su Fatt.)	36,4	39,5	39,3	39,4	39,7	42,0	43,4

Fonte: stime SMI-LIUC

* Ringrazio tutti coloro che hanno contribuito, in qualche modo, alla stesura del presente documento, tra cui: Giorgio Gobbi e Roberto Felici (Banca d'Italia), Luca Paolazzi (Centro Studi Confindustria), Marco Fortis (Fondazione Edison), Giuseppe Grassano (Aedes), Marco Crespi (Univa), Mauro Chezzi e Cecilia Gilodi (Centro Studi SMI). Gli eventuali errori tecnici o la farraginosità della prosa sono solo da imputarsi all'autore.

carico della produzione industriale di settore, del fatturato interno e (in misura minore) dell'occupazione e delle importazioni."