

LA SINTESI

Nel corso del 2008 le turbolenze finanziarie, nate nell'estate precedente in un segmento relativamente circoscritto del mercato dei mutui americani, si sono estese a ogni comparto della finanza di tutto il mondo e, dal quarto trimestre, all'economia reale internazionale con la più profonda recessione degli ultimi decenni. L'Italia è stata l'unico tra i maggiori paesi dell'area dell'euro a registrare una riduzione del PIL già nella media del 2008. L'attività ha continuato a contrarsi a ritmi elevati nella prima parte del 2009.

In Lombardia, secondo le valutazioni di Prometeia, il prodotto è diminuito dello 0,9 per cento (contro una crescita dell'1,7 nel 2007). La brusca caduta del commercio estero e degli ordinativi, nell'inverno 2008-09, ha accentuato il ripiegamento congiunturale già in atto nell'industria lombarda, che ha reagito, in linea con la tendenza nazionale, interrompendo il processo di accumulazione e contraendo la domanda di lavoro; il grado di utilizzo degli impianti ha raggiunto livelli storicamente bassi. Il valore aggiunto è diminuito del 3,2 per cento nella media del 2008; gli indicatori qualitativi sono discesi repentinamente, toccando, nei primi mesi del 2009, valori minimi, peggiori che nelle precedenti fasi recessive. Nelle costruzioni, il valore della produzione è stato sostenuto dal buon andamento del comparto delle opere pubbliche, stimolato dall'apertura di importanti cantieri, mentre nel mercato immobiliare il ciclo si è indebolito. Nei servizi, il valore aggiunto ha sostanzialmente ristagnato (0,3 per cento).

L'economia italiana è stata colpita dalla crisi in una fase particolarmente delicata, caratterizzata da una faticosa trasformazione strutturale messa in atto dalle imprese in risposta ai cambiamenti dell'economia mondiale dell'ultimo decennio, non ancora portata a compimento. Anche in Lombardia la crisi è intervenuta su un sistema produttivo che appariva in via di rafforzamento, e ha bruscamente interrotto la fase di ripresa che si era intensificata dal 2006, dopo più di un decennio di sviluppo contenuto.

Fino al 2006, la crescita del PIL e del prodotto per addetto in Lombardia erano state modeste, sia in prospettiva storica, sia nel confronto con le regioni europee con caratteristiche economiche e con specializzazioni produttive simili, verso le quali la regione sconta un ritardo di lunga data sotto il profilo degli investimenti in ricerca e della dotazione di capitale umano. Il recupero di produttività e l'accelerazione dell'attività nel biennio 2006-07 si sono accompagnate a un processo di riorganizzazione del sistema produttivo, orientato soprattutto a potenziare l'innovazione, a migliorare la gamma dei prodotti e a diversificare i mercati di sbocco.

A partire dallo scorso ottobre, la brusca riduzione della domanda mondiale si è ripercossa con violenza sull'economia della regione: a motivo della propria specializzazione (origina dall'industria il 28 per cento del valore aggiunto) e per l'apertura all'estero, la Lombardia si è mostrata particolarmente vulnerabile. Il fatturato industriale si è contratto di quasi il 20 per cento; le imprese stanno facendo fronte a questa situazione cercando di contenere i costi produttivi (nel 72 per cento dei casi) e

sopportando la riduzione dei margini (45 per cento), ma una quota di esse prossima al 30 per cento sta tentando di entrare in nuovi mercati o di migliorare la qualità dei prodotti, in continuità con le strategie messe in atto negli ultimi anni. Col peggiorare della situazione congiunturale, il 45 per cento delle aziende ha rilevato un inasprimento delle condizioni di indebitamento, cui ha risposto con uno sforzo di contenimento dei costi operativi, in primo luogo del personale, e con la revisione al ribasso dei propri piani di investimento.

Nell'ultimo trimestre dell'anno, l'occupazione ha arrestato la propria crescita, dopo un lungo ciclo espansivo; la tenuta è riferibile al contributo dei lavoratori stranieri, soprattutto per il progressivo espletamento delle pratiche di registrazione alle anagrafi dei cittadini neo-comunitari. È balzato su livelli storicamente elevati il ricorso alla Cassa integrazione guadagni, con un'ulteriore brusca accelerazione nei primi mesi del 2009; si è interrotta la lunga fase discendente del tasso di disoccupazione, che è salito al 3,7 per cento nella media del 2008, valore comunque molto contenuto rispetto alla media del Paese. La Lombardia conferma la propria capacità di attrarre lavoratori stranieri: vi risiede un quarto degli immigrati del Paese, oltre l'8 per cento della popolazione. Si tratta di una forza lavoro mediamente più attiva, più giovane e meno istruita, con caratteristiche di complementarità rispetto a quella italiana.

La crisi finanziaria internazionale ha repentinamente mutato lo scenario entro cui gli intermediari finanziari si sono trovati a operare. Nell'ultima parte dell'anno passato, le difficoltà riscontrate dalle banche, specie quelle di maggiore dimensione, si sono innestate in un quadro congiunturale già in rallentamento. L'effetto è stato un deciso calo nella dinamica del credito bancario. I prestiti rivolti alle imprese e alle famiglie della regione hanno decelerato, pur mantenendo variazioni ancora positive.

Sono stati registrati incrementi delle insolvenze e delle situazioni di difficoltà nel rimborso dei prestiti da parte della clientela. Le imprese che hanno presentato bilanci in perdita nel 2008 sono salite a quasi un quarto di quelle della regione. Secondo i dati di fonte Centrale dei bilanci e Cerved, già alla vigilia della crisi le aziende che avevano indicatori di fragilità finanziaria erano risultate in crescita nel biennio 2006-07, dopo i miglioramenti registrati nei tre anni precedenti.

Pur con una riduzione nell'ammontare complessivo, le operazioni di *private equity* indirizzate alle imprese della regione sono cresciute di numero, in controtendenza con quanto avvenuto nelle principali economie avanzate. Si è intensificato in particolare l'intervento nelle fasi iniziali dell'attività d'impresa, con un aumento degli investimenti di *early stage*.

La riduzione nel tasso di crescita dei prestiti alle imprese lombarde riflette componenti sia di domanda che di offerta. Secondo quanto rilevato da una indagine presso le principali banche della regione, le incertezze sulle prospettive economiche e sulla durata della fase recessiva hanno fortemente ridimensionato la domanda per il finanziamento degli investimenti. Sono invece aumentate le richieste per coprire il capitale circolante e per le operazioni di ristrutturazione del debito. Le banche hanno posto una maggiore cautela nella concessione dei prestiti. Sono cresciuti i margini applicati ai finanziamenti, soprattutto alle imprese più rischiose, e sono divenuti più stringenti i requisiti per l'erogazione di credito. Secondo quanto rilevato presso le

banche, l'evoluzione è riconducibile soprattutto al deterioramento del quadro macroeconomico e all'aumento del rischio di credito. Hanno inciso in minor misura la riduzione della liquidità e i vincoli patrimoniali.

L'andamento dei prestiti alle famiglie ha rispecchiato l'inversione del ciclo del mercato immobiliare e la diminuzione dei consumi di beni durevoli. Le erogazioni di nuovi finanziamenti per l'acquisto di abitazioni si sono ridotte; il credito al consumo ha mostrato un significativo calo nel ritmo di sviluppo. Seppure registrando una certa cautela, l'offerta di credito delle banche della regione alle famiglie non ha subito modifiche di rilievo. Le caratteristiche medie (durata, quota finanziata e rapporto tra la rata e il reddito familiare) non sono mutate rispetto alle rilevazioni riferite agli anni precedenti.

Dal lato della raccolta, le turbolenze sui mercati finanziari hanno incentivato lo spostamento di fondi verso gli strumenti emessi dalle banche o con un minore livello di rischio. Si sono ulteriormente accentuati i deflussi di risorse dai fondi comuni e dalle altre forme di gestione del risparmio.

Negli ultimi anni, si sono diffusi gli strumenti di pagamento alternativi al contante e i servizi che sfruttano i collegamenti telematici per effettuare le operazioni bancarie. I contratti di *home banking* hanno in media interessato quasi i due terzi delle famiglie lombarde. Circa la metà delle imprese della regione utilizza i servizi di *corporate banking*. Nonostante le innovazioni tecnologiche degli ultimi anni, che hanno accompagnato l'evoluzione profonda della morfologia del sistema bancario, la prossimità territoriale tra banche e imprese rimane un elemento di rilievo nelle relazioni di clientela. I mercati del credito hanno infatti mantenuto una connotazione locale: nella regione, i tre quarti delle relazioni creditizie avvengono tramite uno sportello bancario situato nella provincia in cui ha sede l'impresa-cliente. Il grado di autocontenimento è lievemente aumentato nell'ultimo decennio, seguendo la maggiore capillarità dell'offerta sul territorio. Si sono intensificati anche i rapporti con la banca di riferimento dell'impresa; è cresciuto il peso della banca principale per le aziende che hanno relazioni con una pluralità di intermediari; vi è stata una moderata riduzione del fenomeno del multiaffidamento, che storicamente caratterizza le relazioni creditizie.