



Regione Toscana



GIUNTA REGIONALE TOSCANA

**POR “COMPETITIVITÀ REGIONALE
E OCCUPAZIONE” FESR 2007-2013**

Rapporto di valutazione

Gli effetti delle garanzie pubbliche al credito:

due misure a confronto

sintesi

Firenze, dicembre 2012

Le ali alle tue idee



GLI EFFETTI DELLE GARANZIE PUBBLICHE AL CREDITO. DUE MISURE A CONFRONTO

a cura di IRPET

Sintesi

A partire dagli anni 2000 il governo regionale della Toscana ha attuato un programma di garanzie pubbliche incentrato sul confidi regionale, denominato Fidi Toscana. L'attività svolta dal confidi regionale ha visto un punto di svolta nel 2009 quando, anche in risposta alla crisi economica, le garanzie vengono rese gratuite e la tradizionale misura di garanzie per gli investimenti viene affiancata da un'analogha misura per la liquidità delle imprese. Gli obiettivi perseguiti attraverso le due misure sono assai diversi anche sotto il profilo dell'orizzonte temporale: la garanzia per gli investimenti risponde a una logica di intervento, tipica delle politiche industriali, che guarda al medio-lungo periodo; mentre la misura per la liquidità si caratterizza più come una misura tampone con finalità di breve periodo.

Nel rapporto si descrivono i programmi di garanzia attuati in Toscana direttamente attraverso il confidi regionale nel corso degli anni 2000, fino ad arrivare, nel 2009, al varo del pacchetto "Emergenza economia", e le principali tipologie di imprese che ne hanno beneficiato. La nostra strategia di valutazione si concentra su Emergenza Economia e si basa su tecniche di statistica controfattuale, più precisamente di propensity-score matching, che vengono applicate alle imprese che hanno beneficiato di una delle due misure nel 2009 e per le quali si ha disponibilità di dati di bilancio.

La valutazione delle due misure richiede che vengano presi in attenta considerazione gli effetti attesi da ciascuna di esse e che si tenti di stabilire se, e in quale misura, tali effetti si sono verificati "a causa" della garanzia, al netto cioè di ciò che avrebbe potuto comunque verificarsi in sua assenza. I potenziali effetti che prendiamo in considerazione riguardano l'accesso al credito, gli investimenti o la liquidità, la struttura del debito e il suo costo e gli effetti sul livello di rischio delle imprese. Limitatamente alla misura liquidità, verificiamo anche se si sono prodotti effetti di riduzione del rischio di cessazione delle imprese.

La nostra strategia di valutazione si basa su tecniche di statistica controfattuale, più precisamente di propensity-score matching, che sono state applicate alle imprese che hanno beneficiato di una delle due misure nel 2009 e per le quali si ha disponibilità di dati di bilancio.

I risultati ottenuti in questo studio sono in parte in linea con quanto già emerso in studi precedenti relativi ad altri programmi di garanzia attuati in Italia e in altri paesi. Troviamo infatti evidenza che la presenza di garanzie pubbliche comporta un aumento delle risorse a lunga scadenza a disposizione delle PMI, confermando dunque l'efficacia di questo strumento nell'alleggerire i vincoli al finanziamento esterno che tipicamente gravano su questi soggetti.

L'accesso al credito a lunga scadenza può essere visto come un risultato in sé, ma anche come una condizione necessaria al realizzarsi di ulteriori esiti. Con riferimento alla misura di garanzie per gli investimenti, i nostri risultati indicano che le imprese beneficiarie della garanzia hanno effettivamente realizzato investimenti superiori a quelli che sarebbero stati fattibili in sua assenza. In questo caso, inoltre, la garanzia pubblica ha inciso in modo sistematicamente favorevole alle PMI sugli oneri che queste hanno sostenuto a fronte di tutta la loro massa debitoria. Questi effetti positivi non interessano tutte le imprese allo stesso modo: essi tendono infatti a essere più marcati per le piccole imprese, più opache dal punto di vista informativo (con bilancio semplificato) e, in parte, per le nuove imprese.

Nel caso della misura di garanzie per la liquidità, invece, il vantaggio sugli oneri non è apprezzabile in maniera sistematica. L'espansione dell'accesso al credito a lunga scadenza ha tuttavia prodotto effetti

positivi apprezzabili sia in termini di consolidamento del debito che sotto forma di riduzione della probabilità di cessazione nel breve periodo. Anche qui, gli effetti positivi del programma non sono uniformi tra le varie tipologie di impresa: il programma non è particolarmente efficace nell'aiutare le nuove imprese ad attraversare la fase di crisi corrente, mentre lo è per le imprese più anziane, a prescindere dalla loro relativa opacità o trasparenza informativa (bilancio semplificato vs. bilancio ordinario).

Un ultimo tema sviluppato nel rapporto riguarda il livello di rischio delle imprese. Di esso esaminiamo innanzitutto la situazione ex-ante (pre-garanzia), in modo da verificare se le due misure hanno o meno intercettato le imprese più rischiose, e poi consideriamo la situazione che si è determinata per effetto della garanzia. I nostri risultati mostrano che, nel caso della misura investimenti, le imprese intercettate dal programma non sono, ex-ante, più rischiose del normale. Invece, la misura liquidità ha intercettato imprese più rischiose del normale, anche se solo leggermente. Con riferimento alla situazione del rischio ex-post, niente suggerisce che la garanzia abbia indotto le imprese prenditrici a ridurre il proprio impegno o ad adottare altro comportamento improntato all'azzardo morale.