

Note di stabilità finanziaria e vigilanza

N. 46

Luglio 2025

Sommario

Introduzione1

1. I sistemi di condivisione
dei dati creditizi in Italia2

2. I debitori segnalati in CR:
un'analisi descrittiva4

3. Una stima del beneficio
economico per le imprese7

Conclusioni12

Bibliografia13

*I contributi pubblicati nella serie
“Note di stabilità finanziaria
e vigilanza” riflettono le opinioni
degli autori e non impegnano
la responsabilità della
Banca d'Italia*

Il valore delle informazioni contenute nella Centrale dei rischi: una stima dei benefici economici per le imprese

*Luca Liberati * – Davide Moretti ** –
Stefano Pietrosanti *** – Ivan Quaglia * – Olimpia Soldato **

Introduzione¹

La Centrale dei rischi (CR) gestita dalla Banca d'Italia raccoglie informazioni sui crediti concessi dagli intermediari finanziari (banche e società finanziarie) ai propri clienti (famiglie e imprese). Tali informazioni sono fondamentali per l'Istituto nello svolgimento delle funzioni di monitoraggio della stabilità finanziaria e di vigilanza sul sistema bancario e finanziario. Inoltre, la condivisione di questi dati con gli intermediari li agevola nella valutazione del merito di credito dei clienti e nella conseguente applicazione di condizioni di finanziamento adeguate². Per la clientela, una storia creditizia positiva rappresenta una garanzia reputazionale da usare nella relazione con gli intermediari. La CR rappresenta quindi un'infrastruttura chiave per la stabilità e l'efficienza complessiva del sistema finanziario italiano.

Esiste un'ampia e consolidata letteratura sull'utilità dei sistemi di condivisione delle informazioni creditizie. Questi studi dimostrano che una maggiore disponibilità e ricchezza di informazioni sul merito di credito della clientela riduce le asimmetrie informative tra creditori e debitori³. Minori

* Dipartimento Economia e Statistica, ** Analisi e Ricerca Economica Territoriale - sede di Bari, *** Unità Euro Digitale.

1 Si ringraziano A. De Vincenzo, R. Sabbatini e A. Fabiani per i consigli e l'aiuto nella revisione del documento.

2 I dati della CR sono utilizzati anche per altre finalità, tra cui la valutazione dei prestiti costituiti in garanzia nelle operazioni di politica monetaria.

3 Sul grado di diffusione ottimale delle informazioni creditizie si veda ad esempio Mistrulli (1996).

asimmetrie informative implicano un più basso costo e/o una maggiore disponibilità di credito per i soggetti con una buona storia creditizia (Brown, Jappelli e Pagano, 2009), con ricadute positive anche sull'inclusione finanziaria (Pagano e Jappelli, 1993; Padilla e Pagano, 1997; Padilla e Pagano 2000; Berger, Frame e Miller, 2005). L'accresciuta capacità di gestione dei rischi da parte delle banche, derivante dalla disponibilità di informazioni dettagliate, ha poi effetti significativi sul contenimento del rischio di deterioramento della qualità dei prestiti (Doblas-Madrid e Minetti, 2013), riducendo la probabilità di crisi finanziarie e rinforzando la crescita economica (Houston et al., 2010).

L'obiettivo di questa nota è fornire una prima quantificazione degli effetti associati alla condivisione dei dati tramite la CR, provando a misurare i benefici economici per i debitori meritevoli e il loro impatto aggregato. In particolare, l'attenzione sarà rivolta ai prestiti alle imprese, poiché il dataset AnaCredit permette di osservare queste relazioni creditizie anche se non ancora incluse nei flussi informativi della CR⁴. La soglia dimensionale per l'inclusione di un prestito in AnaCredit è infatti più bassa rispetto a quella della CR (25.000 contro 30.000 euro). È quindi possibile isolare le condizioni creditizie praticate alle relazioni banca-impresa di ammontare compreso tra 25.000 e 30.000 euro e seguirne il cambiamento nel tempo, confrontando le relazioni che crescono oltre la soglia di rilevazione della CR con quelle che ne rimangono al di sotto. Analizzando in questo modo l'evoluzione dei tassi di interesse praticati alle imprese, si può quantificare il beneficio derivante dall'utilizzo di questa base dati nella valutazione del merito di credito.

Il lavoro si struttura come segue: la sezione 1 illustra brevemente il contesto istituzionale in cui operano i sistemi di condivisione dei dati creditizi in Italia; la sezione 2 documenta le principali caratteristiche dei debitori segnalati in CR; la sezione 3 descrive l'esercizio econometrico condotto per la stima dei benefici economici associati alla condivisione con gli intermediari delle informazioni contenute nella CR; l'ultima sezione è dedicata alle conclusioni.

1. I sistemi di condivisione dei dati creditizi in Italia

La CR della Banca d'Italia è stata istituita con delibera del Comitato Interministeriale sul Credito e Risparmio (CICR) del 16-05-1962 ed è operativa dal 1964. La sua base giuridica si fonda sugli artt. 51, 53, 66, 67 e 108 del Testo Unico Bancario (D.lgs. 385/1993) e sul Decreto n. 663/2012 del Ministro dell'Economia e delle Finanze. Il funzionamento è regolato dalla Banca d'Italia attraverso normativa secondaria⁵.

La CR è uno strumento fondamentale per lo svolgimento dei compiti di stabilità finanziaria e di vigilanza sul sistema bancario e finanziario da parte della banca centrale. Viene inoltre utilizzata per la valutazione dei prestiti costituiti in garanzia nelle operazioni di politica monetaria e per l'analisi e la ricerca in ambito economico-finanziario. Essa contribuisce

⁴ La rilevazione nell'*Analytical Credit Dataset* (AnaCredit) è disciplinata dal Reg. (UE) n. 2016/867 in base al quale, a partire da settembre 2018, le Banche Centrali Nazionali raccolgono dalle istituzioni creditizie residenti i dati granulari relativi ai prestiti alle imprese.

⁵ Per approfondimenti, si può consultare [La Centrale dei rischi in parole semplici](#) oppure la Circolare n. 139/1991 della Banca d'Italia "Centrale dei Rischi – Istruzioni per gli intermediari creditizi."

alla valutazione del “merito creditizio” della clientela, ovvero la capacità di rimborsare il finanziamento, riducendone anche i relativi costi di monitoraggio. Grazie all’accesso alla CR, gli intermediari possono allocare meglio le risorse, rafforzando la propria stabilità e quella del sistema finanziario nel suo complesso. Per questo, la CR è gestita dalla Banca d’Italia, che vigila sulla “sana e prudente gestione” degli intermediari, nonché sulla stabilità e l’efficienza del sistema finanziario.

La base dati è inoltre utile alla clientela perché le consente di costruire la propria “storia creditizia”, ossia una garanzia reputazionale da usare a proprio vantaggio nella relazione con gli intermediari. La CR, infatti, raccoglie informazioni sia positive – come, ad esempio, la regolarità del pagamento delle rate – sia negative – come nel caso del mancato adempimento degli obblighi contrattuali. L’evidenza di una continua buona gestione delle proprie relazioni di credito, quindi una storia creditizia positiva, può aumentare le probabilità di ottenere finanziamenti e migliorare le condizioni a cui questi sono ottenuti (Brown, Jappelli e Pagano, 2009).

Alla CR partecipano intermediari bancari e finanziari, la Cassa Depositi e Prestiti, le società veicolo e gli organismi di investimento collettivo del risparmio che investono in crediti. I soggetti censiti sono le famiglie e le imprese. In essa vengono segnalati mensilmente dai partecipanti i crediti di importo superiore ai 30.000 euro; la soglia si riduce a 250 euro per i crediti classificati in “sofferenza”⁶.

La CR offre agli intermediari partecipanti molteplici servizi informativi: (1) il “flusso di ritorno”, che fornisce un aggiornamento mensile dell’esposizione debitoria complessiva – la c.d. “posizione globale di rischio” – dei soggetti segnalati da ciascun intermediario; (2) la funzione di “alert” istantaneo relativo a variazioni del merito creditizio dei debitori attuali e potenziali⁷; (3) il servizio di “prima informazione”, che consente di ricevere, tramite una richiesta ad hoc, la storia creditizia dei potenziali clienti relativamente agli ultimi 36 mesi.

Tutti i debitori segnalati possono esercitare gratuitamente il diritto di accesso ai propri dati registrati nella CR. La Banca d’Italia, in qualità di gestore del sistema, verifica la correttezza formale delle segnalazioni in CR trasmesse dagli intermediari, ferma restando la responsabilità di questi ultimi per la qualità delle informazioni prodotte. In caso di errori, gli intermediari sono tenuti a rettificare i dati, poiché la Banca d’Italia non può intervenire direttamente sull’archivio. In presenza di violazioni delle regole segnaletiche, i segnalanti possono incorrere in sanzioni da parte della Banca d’Italia ai sensi dell’art. 144 TUB.

⁶ Un credito classificato in sofferenza rappresenta l’intera esposizione debitoria dei soggetti che si trovano in stato di insolvenza, anche non accertato giudizialmente, o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dal creditore. Questa classificazione implica una valutazione da parte dell’intermediario della complessiva situazione finanziaria del cliente e non può originare automaticamente al verificarsi di singoli specifici eventi quali, ad esempio, uno o più ritardi nel pagamento del debito o la contestazione del credito da parte del debitore. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 139/1991 “Centrale dei Rischi – Istruzioni per gli intermediari creditizi.”

⁷ In particolare, l’alert riguarda le informazioni sui cambiamenti di “stato” e sulle regolarizzazioni riguardanti la situazione debitoria della clientela verso altri intermediari. Se una banca *x* segnala in CR una relazione con un debitore per cui una banca *y*, anch’essa segnalante, dichiara una classificazione a sofferenza o un’estinzione della stessa, *x* riceverà un aggiornamento tempestivo concernente le nuove informazioni provenienti da *y*.

In Italia, oltre alla CR, esistono i Sistemi di Informazione Creditizia (SIC) di natura privata⁸. Questi ultimi perseguono un fine di lucro e offrono una pluralità di servizi, che evolvono in linea con le esigenze del mercato e sono disciplinati dal *framework* normativo sulla protezione dei dati personali, in particolare dal Codice di condotta emanato dal Garante della *privacy*⁹. Anche tali soggetti acquisiscono regolarmente dagli intermediari i dati sul credito e sulla capacità di pagamento dei debitori, ciò però avviene sulla base di contratti di natura privatistica. In cambio, i SIC offrono ai segnalanti servizi informativi strumentali alla valutazione e al monitoraggio del merito creditizio degli attuali o potenziali clienti.

Nonostante la CR e i SIC condividano il medesimo oggetto (i crediti concessi dagli intermediari bancari e finanziari), vi sono significative differenze in merito alla soglia di rilevazione, alla classificazione dei crediti, alle modalità di gestione dei dati, alla fonte degli obblighi segnaletici, all'ampiezza della partecipazione, alle tipologie e al costo delle informazioni condivise. Con riferimento alla partecipazione degli intermediari, per la CR è obbligatoria e imposta per legge, nel caso dei SIC è invece su base volontaria. In particolare, mentre per la CR sono obbligati a partecipare i soggetti vigilati dalla Banca d'Italia (banche e intermediari finanziari) o la cui partecipazione è prevista dalla legge (società veicolo, assicurazioni, organismi di investimento collettivo del risparmio e Cassa Depositi e Prestiti), ai SIC possono contribuire tutte le imprese che concedono credito sotto qualunque forma. Spesso la raccolta dei dati da parte dei SIC non prevede una soglia dimensionale, il che permette di includere anche informazioni sui prestiti di importo limitato. Infine, la CR applica in modo rigoroso il "principio di reciprocità" che limita l'accesso alla base dati solo a coloro che vi contribuiscono. Per i SIC, invece, esistono eccezioni che consentono l'accesso anche a soggetti non contributori, come ad esempio le *utilities*.

È prassi comune che i SIC offrano servizi aggiuntivi quali il *credit scoring*, la fornitura di *software* per il monitoraggio di indicatori finanziari, il recupero crediti. Le informazioni sono fornite dai SIC "in tempo reale" e per la loro tempestività sono largamente utilizzate nell'erogazione di piccoli finanziamenti, come il credito al consumo. I SIC raccolgono anche dati di natura non strettamente creditizia da altre fonti (ad esempio *utilities*, *provider* commerciali, fonti giudiziarie e anagrafiche). Queste informazioni sono particolarmente utili per valutare il merito di credito quando il cliente non ha una storia creditizia pregressa.

2. I debitori segnalati in CR: un'analisi descrittiva

La soglia di 30.000 euro per la rilevazione dei crediti censiti in CR diversi dalle sofferenze, è tale da permettere la raccolta di informazioni su circa il 90 per cento del totale dei finanziamenti

⁸ Ad esempio CRIF, Eurisc, Experian, CTC, Assilea.

⁹ Cfr. il "Codice di condotta per i sistemi informativi gestiti da soggetti privati in tema di crediti al consumo, affidabilità e puntualità nei pagamenti." Provvedimento del Garante per la Protezione dei dati personali del 12 settembre 2019.

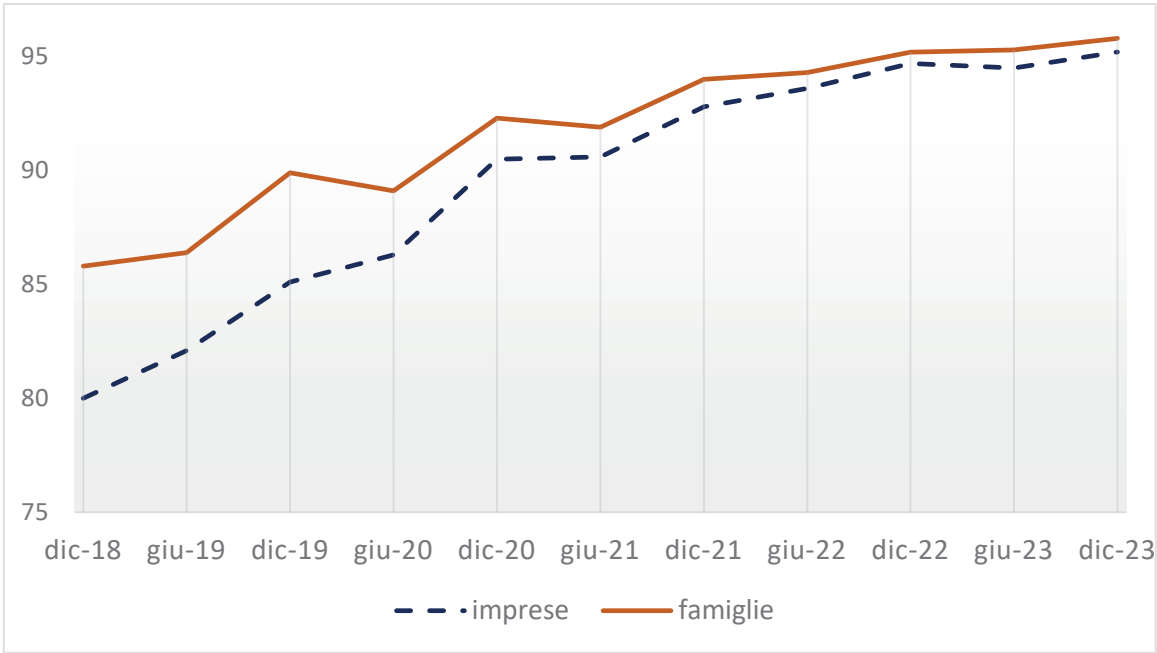
concessi alle società non finanziarie e circa il 60 per cento di quelli alle famiglie, per le quali i prestiti di importo inferiore alla soglia sono evidentemente più rilevanti¹⁰.

Tav. 1 – Esposizioni bancarie segnalate in CR per tipologia e stato del debitore (1) (Dicembre 2023; punti percentuali)			
Status (2)	Famiglie	Imprese	Totale (3)
In bonis	95.8	95.2	95.4
Deteriorato	4.2	4.8	4.6

Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei rischi.
 (1) Quota delle singole tipologie di esposizione (in bonis o deteriorati) sul totale in termini di ammontare di credito erogato al cliente (utilizzato). Al denominatore della quota, il totale include gli importi delle sofferenze al netto delle perdite. – (2) Per esposizioni in bonis si intendono tutte quelle che non si trovano in uno stato di deterioramento riconosciuto a fini prudenziali. Per ulteriori dettagli si veda la Circolare n. 139/1991 della Banca d'Italia "Centrale dei Rischi – Istruzioni per gli intermediari creditizi". – (3) Non sono inclusi i finanziamenti verso debitori diversi da famiglie e imprese come quelli interbancari e nei confronti di banche centrali.

A dicembre 2023, circa il 95 per cento delle esposizioni segnalate dalle banche in CR riguardava soggetti che non erano in difficoltà finanziaria (*in bonis*¹¹), in assenza di differenze significative tra famiglie e imprese (Tavola 1). Si tratta di un risultato che riflette il graduale miglioramento nel tempo della qualità dei debitori in Italia (Figura 1).

Fig. 1 – Incidenza delle esposizioni bancarie in bonis per tipologia di debitore (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei rischi.

¹⁰ Elaborazioni su dati Centrale dei rischi e Segnalazioni di Vigilanza relativi a dicembre 2023.
¹¹ Ovvero non classificate in uno stato di deterioramento riconosciuto a fini prudenziali. Per ulteriori dettagli si veda la Circolare n. 139/1991 della Banca d'Italia "Centrale dei Rischi – Istruzioni per gli intermediari creditizi."

In un quadro in cui la maggior parte delle informazioni creditizie contenute nella CR sono “positive”, ci si chiede se e come possa essere “quantificato” il valore economico di queste informazioni, ad esempio in termini di tasso di interesse applicato ai prestiti. La letteratura teorica, come già osservato, è unanime nell’affermare l’esistenza di benefici, ma non vi sono analisi empiriche relative al contributo della CR pubblica nel contesto italiano.

Nel seguito del lavoro si fornisce una prima risposta, ancorché parziale, concentrandosi sulle condizioni creditizie offerte alle imprese italiane censite nella CR. A tal fine, si utilizza la sovrapposizione tra le informazioni della CR e quelle del dataset AnaCredit sui finanziamenti alle imprese (Moretti e Di Noia, 2020), creato in risposta alla crescente domanda di dati granulari successiva alla crisi globale del primo decennio di questo secolo (FSB e IMF, 2009). Si precisa che AnaCredit non include i finanziamenti alle famiglie, motivo per cui l’analisi empirica non riguarda questo segmento di popolazione.

L’analisi si basa su due condizioni di fondo: (1) la diversa soglia di rilevazione dei crediti nei due archivi, pari a 25.000 in AnaCredit e 30.000 euro nella CR; (2) il fatto che i dati di AnaCredit non vengano condivisi con gli intermediari tramite i flussi di ritorno¹². Di conseguenza, le informazioni sui rapporti di credito di importo compreso tra 25.000 e 30.000 euro non sono accessibili agli altri intermediari segnalanti ai fini della valutazione del merito di credito.

Una prima evidenza descrittiva della differenza nei tassi applicati alle imprese in bonis, a seconda che siano censite o meno nella CR, emerge dal confronto tra le imprese presenti solo in AnaCredit (con esposizioni tra 25.000 e 30.000 euro) e quelle incluse sia in AnaCredit che in CR (con esposizioni superiori a 30.000 euro). Al fine di confrontare il costo di prodotti creditizi simili, si restringe l’analisi ai soli scoperti di conto corrente accordati a imprese in bonis. Si tratta infatti di strumenti di credito privi di una scadenza, di norma non garantiti, altamente standardizzati e facilmente rinegoziabili, per i quali i tassi di interesse risultano più sensibili alle informazioni a disposizione delle banche per la valutazione del merito di credito¹³.

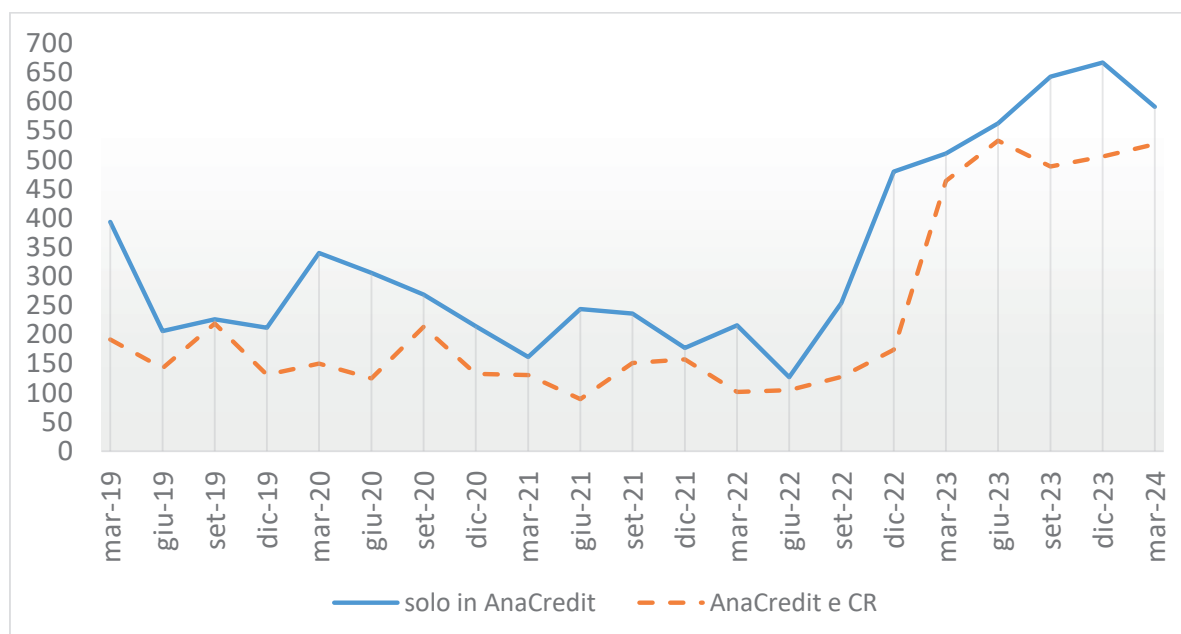
La Figura 2 riporta le medie trimestrali dei tassi applicati alle imprese le cui informazioni creditizie sono osservabili solo in AnaCredit (linea blu continua) e a quelle i cui dati sono presenti anche nella CR (linea arancione tratteggiata)¹⁴. Nel periodo 2019.Q1–2024.Q1 si osserva una differenza media di 105 punti base a favore dei rapporti di credito

¹² Nell’ambito del cosiddetto *feedback loops framework* sono previsti degli scambi informativi relativi alle esposizioni *cross border* al quale partecipano su base volontaria alcune banche centrali, tra cui la Banca d’Italia. Per maggiori informazioni, si veda la Circolare n. 297/2017 della Banca d’Italia “Rilevazione dei dati granulari sul credito: istruzioni per gli intermediari segnalanti.”

¹³ A dicembre 2023 il totale accordato a società non finanziarie segnalato in AnaCredit ammontava a circa 800 miliardi di euro, di cui 530 effettivamente erogati. Gli scoperti di conto corrente, secondo la definizione del Reg. (UE) n. 1071/2013, rappresentavano circa un quinto del totale accordato e poco più di un quarto di tutti i contratti segnalati in AnaCredit.

¹⁴ Per il calcolo del tasso medio, si considerano i tassi di interesse applicati ai singoli prestiti nell’ambito della stessa relazione banca–impresa e ponderati per il relativo ammontare erogato. Si pensi ad esempio al caso di un’impresa *i* con due prestiti, uno segnalato sia in CR che in AnaCredit con la banca *x*, il secondo segnalato solo in AnaCredit con la banca *y*. Il primo prestito ricadrà nel perimetro afferente a entrambe le segnalazioni, mentre il secondo nell’insieme “solo in AnaCredit”, indipendentemente dalla presenza dell’impresa *i* in CR – derivante dal rapporto con la banca *x*.

Fig. 2: Tassi di interesse medi sugli scoperti di conto corrente delle imprese
(punti base)



Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei rischi e AnaCredit.

inclusi nella CR. Concentrandosi sugli anni 2019 e 2023, al fine di escludere eventuali distorsioni legate agli effetti della pandemia da Covid-19, la differenza media si attesta rispettivamente a 90 e 100 punti base. In sintesi, i tassi applicati alla medesima forma creditizia risultano in media più contenuti quando sono disponibili informazioni sulla regolarità dei pagamenti da parte dei debitori. Questa evidenza descrittiva è coerente con i risultati teorici della letteratura circa l'utilità economica dei servizi informativi forniti dai sistemi di centralizzazione dei rischi (ad esempio Padilla e Pagano, 1997). Nella prossima sezione, il confronto viene affinato tenendo conto anche delle differenze nelle caratteristiche dei debitori.

3. Una stima del beneficio economico per le imprese

L'esercizio econometrico descritto in questa sezione si basa ancora una volta sulla differenza nella soglia di rilevazione tra AnaCredit e CR, che consente di condurre un'analisi di tipo Difference-in-Differences. Con questo approccio si confronta l'evoluzione nel tempo di un gruppo trattato, che comprende le unità soggette a un cambiamento di interesse (il trattamento), e un gruppo non trattato (o di controllo), costituito da unità simili che non subiscono il trattamento. Il confronto tra i due consente di stimare l'effetto del trattamento, isolando le variazioni dovute a fattori esterni comuni a entrambi i gruppi.

L'esercizio si concentra sulle relazioni di credito banca-impresa tra 25.000 e 30.000 euro (rispettivamente le soglie di rilevazione di AnaCredit e CR) il cui importo cresce oltre quest'ultima soglia. Quando ciò avviene, l'affidamento viene registrato anche

nella CR; ci si attende quindi che il costo del credito evolva in modo più favorevole per i contratti registrati rispetto a quelli simili che non lo sono. Per i primi, infatti, gli intermediari potranno usufruire delle informazioni ottenute dalla CR, riducendo così il costo di monitoraggio del rischio. Sono escluse dall'esercizio le relazioni creditizie in cui il debitore risulta classificato in sofferenza.

Sebbene le soglie di rilevazione di AnaCredit e della CR siano definite sulla base del totale del credito accordato dalla banca all'impresa, in AnaCredit le informazioni sono raccolte a livello di singolo contratto di finanziamento (*loan-by-loan*)¹⁵. L'unità di osservazione rilevante per il nostro studio sarà quindi il contratto, che risulterà trattato quando è parte di una relazione banca-impresa inclusa in CR e non trattato altrimenti¹⁶. Come nella sezione precedente, restringiamo il focus alle aperture di conto corrente che, oltre ad essere maggiormente sensibili ai tassi di interesse, si caratterizzano per la tendenza all'incremento dell'esposizione nel corso del tempo. L'esercizio di stima viene condotto distintamente sugli anni 2019 e 2023. All'origine di questa scelta vi sono le seguenti considerazioni: il 2019 è il primo anno in cui è disponibile il perimetro completo dei contratti di finanziamento in AnaCredit; si evita il triennio 2020–22 per non introdurre nelle stime eventuali effetti spuri derivanti dalla crisi pandemica e dalle conseguenti misure pubbliche emergenziali.

Prendendo, in ciascuno dei due anni considerati, il primo trimestre come “tempo zero”, si isolano le imprese non segnalate in CR durante i 36 mesi precedenti, corrispondenti al periodo massimo interrogabile da parte degli intermediari partecipanti. Per assicurarsi che l'analisi econometrica sia condotta su osservazioni il più possibile comparabili, ci si concentra su relazioni creditizie banca-impresa che: si associano a importi effettivamente erogati (ovvero con un tasso di interesse valorizzato in almeno un trimestre); non presentano una struttura particolarmente complessa (meno di 4 contratti); non superano i 2 milioni di euro di accordato (corrispondente a circa il 95-esimo percentile nella distribuzione riferita alle relazioni di credito negli anni considerati).

Con questi criteri si identificano 76.586 relazioni creditizie tra 74.978 imprese e 177 banche relative a 82.188 contratti di finanziamento per un totale di 605.088 osservazioni a livello di banca-impresa-contratto-trimestre, l'unità statistica del dataset di stima. Delle 605.088 osservazioni totali, quelle riconducibili a relazioni creditizie che entrano nella CR in uno dei tre trimestri successivi a marzo 2019 e a marzo 2023 sono complessivamente 76.840 (riferibili a 13.006 contratti e a 11.920 relazioni banca-impresa).

Per documentare se e come il tasso di un certo contratto di credito si modifichi rispetto al trimestre precedente all'inclusione nella CR e se questa dinamica differisca

¹⁵ Nell'analisi si tiene conto della differenza tra il livello dell'osservazione e quello del trattamento correggendo gli errori standard delle stime per la correlazione a livello di relazione banca-impresa (*clustered standard errors*).

¹⁶ La CR viene utilizzata allo scopo di determinare le relazioni banca-impresa trattate e quelle non trattate; la stima del beneficio in termini di tasso di interesse è stimata sfruttando la base dati AnaCredit.

significativamente da quella osservata per i contratti non ancora o mai inclusi, si stima la seguente equazione:

$$[1] \quad r_{fbct} = \theta_{fb} + \gamma_t + \sum_{l=-3}^2 \Phi_l I\{t - q.Inclusion_{fb} = l\}_{fbt} + \beta Controlli_{fbct} + \varepsilon_{fbct}$$

dove (r_{fbct}) rappresenta il tasso di interesse nominale contrattuale annualizzato (misurato in punti percentuali) dell'esposizione sotto forma di scoperto di conto corrente, al netto di eventuali commissioni o spese, per ogni impresa (f), che prenda a prestito dalla banca (b), attraverso il contratto (c), durante il trimestre (t). (θ_{fb}) e (γ_t) sono rispettivamente le intercette di relazione e di trimestre. $(Controlli_{fbct})$ è il vettore contenente le dimensioni in euro degli scoperti di conto corrente¹⁷ inclusi nel campione di stima, il numero di contratti componenti la relazione e, per il 2023, una variabile dummy che assume valore uno se il contratto ha beneficiato di forme di garanzia pubblica introdotte per il sostegno del credito alle imprese durante la crisi pandemica e 0 altrimenti¹⁸. (ε_{fbct}) è il termine di errore, clusterizzato a livello di relazione banca-impresa.

La sommatoria al centro dell'equazione tiene traccia dell'evoluzione del trattamento, in particolare: raccoglie cinque variabili dummy (I) che assumono valore uno a seconda della distanza (l) tra il trimestre (t) e il trimestre di inclusione in CR della relazione ($q.Inclusion_{fb}$). Il valore (l) varierà quindi tra (-3) , per relazioni che vengono trattate nell'ultimo trimestre dell'anno, e (2) , per le relazioni che sono state trattate nel secondo trimestre dell'anno. La stima dei parametri (Φ_l) associati a queste dummy misurerà quindi l'evoluzione dell'effetto dell'inclusione in CR nel tempo, relativamente alle due categorie omesse, ossia le osservazioni mai trattate e quelle relative ai trimestri immediatamente precedenti il trattamento.

Attraverso le categorie omesse si identificano le intercette di relazione e trimestre per ogni osservazione. Queste intercette fanno sì che l'equazione [1] tenga conto delle possibili distorsioni introdotte nella stima di (Φ_l) da differenze sistematiche tra le relazioni banca-impresa che vengono incluse in CR e quelle che non vengono incluse e da fenomeni macroeconomici che potrebbero influenzare il costo del credito durante i trimestri di osservazione.

Per stimare l'equazione [1], si applicano i risultati del lavoro di Sun e Abraham (2021) sulla quantificazione degli effetti di un trattamento intervenuto in differenti momenti nel tempo. Questa stima è resa complessa dal rischio che l'eterogeneità degli effetti nel campione e differenze spurie tra osservazioni trattate in tempi diversi nascondano il vero effetto del trattamento. L'approccio proposto da Sun e Abraham (2021) limita tali rischi.

¹⁷ La dimensione degli scoperti di conto corrente è definita in termini di importo accordato. L'accordato rappresenta il massimale del credito che l'intermediario ha deciso di concedere al cliente.

¹⁸ La garanzia Covid rispetta le seguenti caratteristiche: a) è concessa in base a leggi, decreti, provvedimenti normativi, accordi e protocolli d'intesa comunque denominati connessi all'emergenza Covid-19; b) è assistita dalla garanzia dello Stato o di altra Pubblica Amministrazione oppure è concessa a valere su fondi pubblici. Circolare n. 297/2017 della Banca d'Italia "Rilevazione dei dati granulari sul credito: istruzioni per gli intermediari segnalanti."

I risultati delle stime sono riportati nella Tavola 2. Nella colonna (1) si mostrano le stime di (Φ_t) relative all'anno 2019, nella colonna (2) quelle relative al 2023. In quest'ultimo caso, come accennato, l'equazione stimata include la dummy "Garanzia Covid" al fine di controllare per le possibili distorsioni sul costo del credito indotte dall'ampliamento degli schemi di garanzia pubblica a sostegno delle imprese durante la pandemia di Covid-19. I coefficienti statisticamente significativi indicano un impatto considerevole dell'inclusione nella CR, compreso tra un minimo di 21 e un massimo di 40 punti base (ovvero un tasso di interesse praticato minore, grazie alla CR, tra 0,2 e 0,4 punti percentuali).

Tav. 2 – Impatto sul costo del credito dell'ingresso in CR (1)
(Variabile Dipendente: Tasso Nominale sugli Scoperti di Conto Corrente r_{fbct})

Trimestre dall'ingresso in CR	(1)	(2)
$-3Q_{fbct}$	-0,08033 (0,0547)	0,01253 (0,05741)
$-2Q_{fbct}$	0,0581 (0,03613)	-0,07207 (0,04454)
$0Q_{fbct}$	-0,21422*** (0,03444)	0,01366 (0,04435)
$1Q_{fbct}$	-0,3964*** (0,04632)	-0,28631*** (0,06124)
$2Q_{fbct}$	-0,33373*** (0,06383)	-0,23857*** (0,0784)
Intercetta di Relazione	Sì	Sì
Intercetta di Trimestre	Sì	Sì
Dimensione Contratto	Sì	Sì
Num. Contratti	Sì	Sì
Garanzia Covid	No	Sì
Adj. R2	0,85	0,78
N. Cluster Relazioni	68.662	52.081
N. Osservazioni	252.273	185.190

Note: (1) La tavola presenta i risultati dalla stima di due specificazioni dell'equazione [1]. Nella prima e nella seconda colonna si mostrano rispettivamente le stime relative al 2019 e al 2023. La variabile dipendente (r_{fbct}) misura il tasso di interesse nominale al netto di eventuali commissioni sugli scoperti di conto corrente nell'ambito di una specifica relazione tra banca e impresa. Le prime tre variabili indipendenti: ($-3Q_{fbct}$), ($-2Q_{fbct}$), ($0Q_{fbct}$) sono delle dummy che assumono il valore uno se al tempo (t) il contratto fa parte di una relazione creditizia che sarà inclusa nella CR rispettivamente tra tre trimestri, tra due trimestri, nel trimestre in corso, mentre le variabili ($1Q_{fbct}$) e ($2Q_{fbct}$) assumono valore uno se al tempo (t) il contratto fa parte di una relazione creditizia che è stata inclusa nella CR rispettivamente durante il trimestre precedente oppure due trimestri prima. Il controllo Dimensione Contratto misura la dimensione in unità di euro degli scoperti di conto corrente nella relazione tra banca e impresa. Il controllo Num. Contratti indica il numero complessivo di contratti in essere nella relazione banca-impresa. Il controllo Garanzia Covid è una dummy che vale uno se il contratto è assistito da una garanzia pubblica nell'ambito degli schemi Covid. Gli errori standard in parentesi, sotto i coefficienti, sono clusterizzati a livello di relazione banca-impresa e l'R2 (adjusted) riportato è corretto per l'inclusione delle intercette multiple. * p < .1, ** p < .05, *** p < .01.

I benefici in termini di tasso praticato sul credito derivanti dall'ingresso nella CR non sono trascurabili, rappresentando circa il 10 per cento del tasso medio sugli scoperti di conto corrente delle imprese nel 2019, circa il 5 per cento del tasso medio nel 2023 e tra il 20 e il 40 per cento circa della differenza non condizionata tra medie riportata nella Figura 2.

Tav. 3 – Stima aggregata dell'effetto medio sul costo del credito (1)
(Variabile Dipendente: Tasso Nominale sugli Scoperti di Conto Corrente r_{fbct})

	(1)
$post_{fbct}$	-0,15152*** (0,02522)
Intercetta di Relazione	Sì
Intercetta di Trimestre	Sì
Dimensione Contratto	Sì
Num. Contratti	Sì
Garanzia Covid	Sì
Adj. R2	0,84
N. Cluster Relazioni	120.743
N. Osservazioni	437.463

Note: (1) La tavola presenta i risultati della stima della seguente equazione: $r_{fbct} = \theta_{fb} + \gamma_t + \phi post_{fbct} + \beta Controlli_{fbct} + \epsilon_{fbct}$, effettuata sul dataset cumulato dei due anni 2019 e 2023. La variabile dipendente (r_{fbct}) misura il tasso di interesse nominale sugli scoperti di conto corrente nell'ambito di una specifica relazione tra banca e impresa, netto di eventuali commissioni. $post_{fbct}$ è una dummy che assume il valore uno se al tempo t il contratto fa parte di una relazione creditizia inclusa nella CR. θ_{fb} e γ_t sono rispettivamente le intercette di relazione e di trimestre. Il controllo Dimensione Contratto misura la dimensione in euro degli scoperti di conto corrente nella relazione tra banca e impresa. Il controllo Num. Contratti indica il numero di contratti in essere nella relazione banca-impresa. Il controllo Garanzia Covid è una dummy che vale uno se il contratto è assistito da una garanzia pubblica nell'ambito degli schemi Covid. Gli errori standard in parentesi, sotto i coefficienti, sono clusterizzati a livello di relazione banca-impresa e l'R2 (adjusted) riportato è corretto per l'inclusione delle intercette multiple. * $p < .1$, ** $p < .05$, *** $p < .01$.

La replica delle stime sul dataset costruito cumulando i dati relativi al 2019 e 2023 permette di calcolare un effetto medio, corrispondente a un beneficio atteso in termini di minore costo del credito, pari a 15 punti base, attribuibile alla condivisione delle informazioni effettuata dalla CR (cfr. Tavola 3). La significatività economica di questa stima può essere inferita estrapolando i risultati a tutte le imprese che ricevono credito bancario in Italia¹⁹.

Il totale dei finanziamenti bancari – al netto delle sofferenze – segnalato in CR alla fine del 2023 ammontava a 546 miliardi di euro²⁰. Se questa esposizione fosse sottoposta a un aumento del costo del credito di 15 punti base – pari al coefficiente stimato sul

¹⁹ La possibilità logica di questa estrapolazione si basa sulla presenza di intercette di relazione e trimestre nell'analisi presentata nella Tavola 2 e 3. Queste, infatti, permettono di astrarre la stima dalla specifica relazione banca-impresa e dal particolare momento temporale, mitigando il rischio che i risultati siano confusi dall'eterogeneità dovuta a caratteristiche non osservabili dei debitori; tuttavia si riconosce e sottolinea un certo margine di approssimazione. I risultati non si applicano a soggetti diversi dalle *legal entities*.

²⁰ Questo valore corrisponde all'importo "utilizzato" totale segnalato dalle sole banche alle imprese al netto delle sofferenze. Per maggiori dettagli, si veda "Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori." Banca d'Italia, marzo 2024.

dataset più esteso e sotto l'ipotesi che gli intermediari non avessero avuto a disposizione le informazioni della CR per la valutazione del merito di credito – l'onere per interessi a carico del settore produttivo italiano avrebbe subito, nel breve termine, un incremento di circa 830 milioni di euro all'anno (15,152 punti base x 546 miliardi)²¹.

Conclusioni

Da circa sessant'anni la Banca d'Italia gestisce la CR pubblica in cui vengono raccolte informazioni dettagliate sui prestiti di importo superiore a una determinata soglia. La CR è uno degli strumenti dell'azione di vigilanza della Banca d'Italia; i dati sono condivisi con gli intermediari e contribuiscono a migliorare l'allocazione delle risorse verso famiglie e imprese e al monitoraggio del relativo rischio di credito. La disponibilità di tali dati concorre infatti a ridurre le asimmetrie informative tra creditori e debitori fornendo una documentazione di qualità elevata, certa e condivisa delle storie creditizie della clientela.

Il presente lavoro, dopo una breve disamina del contesto normativo e istituzionale di cui la CR è parte, fornisce una stima quantitativa dei benefici associati al ruolo della CR in termini di minor costo del credito per le imprese italiane meritevoli. In particolare, l'analisi econometrica quantifica un calo medio (o una minor crescita) del costo del credito compreso tra un minimo di 21 e un massimo di 40 punti base nei trimestri successivi all'inclusione nella base dati. Applicando la nostra stima più robusta – ottenuta sul dataset cumulato dei due anni analizzati e pari a una riduzione del costo del credito di 15 punti base – al totale dei prestiti bancari alle imprese, si ottiene un risparmio annuo in termini di minori oneri finanziari pari a quasi 1 miliardo di euro.

Tuttavia, la quantificazione del beneficio economico complessivo è da considerarsi “conservativa” in quanto: (i) si tiene conto delle erogazioni da parte del solo settore bancario; (ii) si escludono i finanziamenti alle famiglie.

La condivisione con gli intermediari delle informazioni contenute nella CR si associa quindi a significativi benefici economici per il sistema nel suo complesso, misurabili osservando i minori costi del credito per la clientela meritevole che rappresenta oltre il 95 per cento delle famiglie e delle imprese censite nel sistema.

²¹ Nell'estrapolazione non si considerano né i prestiti bancari alle famiglie, pari a 294 miliardi di euro a dicembre del 2023, né quelli erogati dagli intermediari non bancari all'intero sistema privato non finanziario, che alla stessa data ammontavano a circa 380 miliardi di euro. Per maggiori dettagli, si veda “Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori.” Banca d'Italia, marzo 2024.

Bibliografia

Berger, Allen, Scott Frame, and Nathan Miller. "Credit scoring and the availability, price and risk of small business credit." *Journal of Money, Credit, and Banking* 37.2 (2005): 191–222.

Brown, Martin, Tullio Jappelli, e Marco Pagano. "Information sharing and credit: Firm-level evidence from transition countries." *Journal of Financial Intermediation* 18.2 (2009): 151–172.

Doblas-Madrid, Antonio, e Raoul Minetti. "Sharing information in the credit market: Contract-level evidence from US firms." *Journal of Financial Economics* 109.1 (2013): 198–223.

Financial Stability Board (FSB) e International Monetary Fund (IMF), "The financial crises and information gaps." *Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, Ottobre 2009.

Houston, Joel F., Chen Lin, Ping Lin, e Yue Ma. "Creditor rights, information sharing, and bank risk taking." *Journal of Financial Economics* 96.3 (2010): 485–512.

Mistrulli, Paolo Emilio. "Intermediazione finanziaria, condivisione dell'informazione e incentivi al monitoring." *Temì di discussione* n. 288 (1996).

Moretti, Davide e Maria Di Noia. "Le informazioni statistiche della Banca d'Italia sul rischio di credito e la nuova rilevazione AnaCredit." *Questioni di Economia e Finanza* n. 554 (2020).

Padilla, A. Jorge, e Marco Pagano. "Sharing default information as a borrower discipline device." *European Economic Review* 44.10 (2000): 1951–1980.

Padilla, A. Jorge, e Marco Pagano. "Endogenous communication among lenders and entrepreneurial incentives." *The Review of Financial Studies* 10.1 (1997): 205–236.

Pagano, Marco, e Tullio Jappelli. "Information sharing in credit markets." *The Journal of Finance* 48.5 (1993): 1693–1718.

Sun, Liyang, e Sarah Abraham. "Estimating dynamic treatment effects in event studies with heterogeneous treatment effects." *The Journal of Econometrics* 225.2 (2021): 175–199.