

I 34

# Il credito commerciale

Economia e finanza  
del regolamento  
delle transazioni  
nelle imprese italiane

**Candida Bussoli**, laureata con lode in Economia e Commercio presso l'Università La Sapienza di Roma, con dottorato di ricerca in Economia delle Aziende e degli Intermediari Finanziari presso l'Università degli Studi di Chieti G. D'Annunzio, è professore associato di Economia degli Intermediari Finanziari e titolare del corso di Corporate Banking e contitolare dei corsi di Economia degli Intermediari Finanziari ed Economia dei Mercati Mobiliari ed Asset Management presso la Facoltà di Economia dell'Università LUM Jean Monnet.

È docente nei master in Imprenditorialità e General Management, Insurance and Risk Management della School of Management Università LUM Jean Monnet.

È componente del Collegio dei docenti del dottorato internazionale in "The Economics and Management of Natural Resources", Università LUM Jean Monnet, in collaborazione con China Three Gorges University e con John Naisbitt University of Beograd.

È autrice di monografie e articoli sui seguenti temi: regolamentazione del sistema finanziario, credito commerciale, rapporto banca-impresa e corporate governance delle istituzioni finanziarie.

**BANCA E MERCATI**

I 34

• Candida Bussoli •

# Il credito commerciale

**Economia e finanza  
del regolamento  
delle transazioni  
nelle imprese italiane**

*Ad Antonio, Carola e Rocco*

# Sommario

<b>Introduzione</b>	7
<b>1. Il credito commerciale nell'economia reale e nel sistema finanziario</b>	15
1.1 Il credito commerciale nell'economia reale	15
1.2 La funzione finanziaria del credito commerciale	18
1.3 L'evoluzione del sistema finanziario e produttivo e la funzione del credito commerciale in Italia	20
1.3.1 Il rapporto banca-impresa in Italia	21
1.3.2 Il sistema produttivo italiano	26
1.3.3 Il credito commerciale in Italia	27
<b>2. La diffusione del credito commerciale: motivazioni di tipo reale e finanziario. Un'analisi della letteratura</b>	35
2.1 Il ricorso al credito commerciale per motivazioni di tipo reale	35
2.1.1 Il credito commerciale quale strumento di sostegno alla politica delle vendite e alla redditività delle imprese	35
2.1.2 Le infrastrutture legali e culturali quali determinanti del credito commerciale	41
2.2 Il ricorso al credito commerciale in contesti di mercati finanziari imperfetti	44
2.2.1 Minimizzazione delle asimmetrie informative ex ante: condizioni di sostituibilità e complementarità con altre fonti di finanziamento	44
2.2.2 Minimizzazione dei fattori di imperfezione dei mercati: il concorso delle funzioni reali e finanziarie nella relazione di credito interaziendale	49
2.3 Il ricorso al credito commerciale in contesti di crisi	53
2.3.1 Relazioni di sostituzione tra finanziamento interaziendale e finanziamento da terzi in periodi di crisi finanziaria	53
2.3.2 Substitution and matching hypotheses in periodi di instabilità finanziaria: l'effetto contagio in condizioni di razionamento del credito	55
<b>3. Funzione economica e finanziaria del credito interaziendale: analisi empiriche</b>	57
3.1 Il credito commerciale e la performance finanziaria delle imprese italiane	57

Il credito commerciale	
3.1.1 Le ipotesi di ricerca e la metodologia	57
3.1.2 Il campione e i dati	61
3.1.3 I risultati dell'analisi	62
3.2 Substitution hypothesis e matching hypothesis in Italia	68
3.2.1 Le ipotesi di ricerca e la metodologia	68
3.2.2 Il campione e i dati	76
3.2.3 I risultati dell'analisi	78
<b>Bibliografia</b>	89

# Introduzione

Il sistema finanziario svolge la funzione di allocare le risorse dai datori ai prenditori con opportunità di investimento. Tale funzione contribuisce efficacemente alla crescita economica nella misura in cui il sistema riesce a finanziare le imprese con i progetti di maggiore valore. L'incapacità di ottimizzare l'allocazione delle risorse può generare lentezza nello sviluppo e determinare, da parte delle imprese, azioni per mitigare l'inefficienza del sistema, quali l'uso di fondi generati internamente o il ricorso al credito commerciale.

Il credito commerciale è il rapporto di finanziamento che intercorre tra imprese, in conseguenza della concessione di dilazioni di pagamento al cliente da parte del fornitore. Tale relazione interaziendale ha assunto nel tempo un peso crescente in tutti i Paesi industrializzati e ha favorito le condizioni di finanziamento e di equilibrio gestionale delle imprese.

Il credito commerciale assume grande rilievo nel sistema economico-finanziario internazionale per diverse ragioni, la prima di queste è riferita all'elevato peso ricoperto dai crediti e debiti commerciali nei bilanci delle imprese nel sistema economico internazionale. Le motivazioni che conducono alla ampia diffusione del credito commerciale possono essere molteplici, ma sono sostanzialmente ricondotte a motivazioni di carattere reale e finanziario.

Le funzioni di carattere reale sono riferite all'offerta di credito quale strumento di sostegno alla politica delle vendite. In questa accezione, il credito commerciale è un mezzo per: stabilire nuove relazioni di clientela e rafforzare le relazioni esistenti (Schwartz, 1974); garantire la qualità dei prodotti, riducendo le asimmetrie informative tra fornitori e acquirenti (Long *et al.*, 1993); consentire la discriminazione dei prezzi (Petersen e Rajan, 1997; García-Teruel *et al.*, 2010) e la riduzione dei costi di transazione (Ng *et al.*, 1999; Wilner, 2000). La concessione di dilazioni di pagamento consente di realizzare una migliore fidelizzazione della clientela e può rappresentare una risposta alla variabilità della domanda. In questa misura il credito commerciale si propone al sistema quale efficace contributo alla crescita (Du *et al.*, 2012 Ferrando e Mulier, 2013) e redditività delle imprese (Martínez-Sola *et al.*, 2013).

Dal punto di vista finanziario, il credito commerciale può rappresentare una forma di finanziamento alternativa o complementare al credito bancario, o ad altre tipologie di finanziamento a breve termine. L'ipotesi della sostituzione rispetto ad altre fonti di finanziamento e le verifiche empiriche ad essa connesse affermano che il ricorso al credito commerciale è più intenso in Paesi che pre-

sentano un sistema finanziario non efficiente (Fisman e Love, 2003; Demirgüç-Kunt e Maksimovic, 2001). Il ruolo finanziario del credito commerciale si origina da imperfezioni del mercato del credito, che determinano una limitazione all'accesso al capitale da parte delle imprese, che quindi scelgono di sostituire le fonti di finanziamento con il credito commerciale. Le imprese fanno ricorso al credito commerciale con funzione di sostituzione perché soggette a un razionamento da parte del sistema finanziario. Mercati più sviluppati ed efficienti possono determinare, invece, un uso del credito complementare a quello bancario e, per tale via, il perseguimento di condizioni di migliore allocazione delle risorse. Si identificano condizioni di complementarità nel caso in cui le imprese fornitrici sappiano monitorare il merito di credito delle imprese clienti e siano in grado di concedere dilazioni di pagamento a imprese altrimenti razionate per ragioni di imperfetta efficienza informativa (Demirgüç-Kunt e Maksimovic, 2001; Biais e Gollier, 1997).

La funzione finanziaria del credito commerciale risulta determinante nel contribuire a un migliore funzionamento del sistema economico-finanziario: la sostituzione del finanziamento interaziendale rispetto ad altre forme di finanziamento bancario o da terzi consente di limitare il razionamento determinato da fattori di imperfezione dei mercati; la complementarità tra debito commerciale e debito bancario o da terzi consente una migliore allocazione delle risorse nel sistema.

La distinzione tra motivazioni di carattere reale o finanziario presenta confini labili, in particolare per gli aspetti che attengono alle finalità di riduzione dei costi di transazione e di contenimento delle scorte di liquidità per motivi precauzionali. L'effetto di fidelizzazione della clientela, prodotto dalla concessione di una dilazione di pagamento, contribuisce alla riduzione dei problemi di selezione avversa e di azzardo morale e, per tale via, esalta la funzione finanziaria del credito commerciale. La concessione di dilazioni di pagamento per accrescere il volume di vendite può determinare effetti immediati, incentivando maggiori acquisti nel presente, ma può anche migliorare le vendite future, ove il credito commerciale concesso aiuti i clienti a risolvere problemi di liquidità e quindi a conservare una maggiore solidità. In questi casi la funzione reale e finanziaria risultano coerenti e difficili da distinguere.

Infine, a ragione della dimensione del fenomeno, il credito e il debito commerciale assumono importanza anche a livello macroeconomico, proponendosi come canale di trasmissione della politica monetaria, o svolgendo un'importante funzione anticiclica ove il debito commerciale si configuri quale sostituto del finanziamento bancario o da terzi (Huang *et al.*, 2011).

In definitiva il credito commerciale assume grande rilievo nel sistema finanziario internazionale, ma le molteplici finalità lo rendono fenomeno multiforme, articolato e di difficile comprensione. Il credito commerciale si caratterizza per essere uno strumento disponibile, duttile e versatile. L'ampia disponibilità è alimentata da consolidate relazioni interaziendali; la maggiore duttilità rispetto ad altre fonti di finanziamento è alimentata dall'assenza di formule contrattuali complesse; la versatilità dalla possibilità di modificarne la durata anche in as-

senza di maggiori oneri. Tali caratteristiche ne favoriscono l'ampia diffusione, tuttavia alimentano la complessità del fenomeno che dipende dalle caratteristiche istituzionali, economiche e sociali dei contesti di riferimento, nonché dalla situazione congiunturale di sistema.

Il finanziamento interaziendale presenta una dimensione più elevata del finanziamento bancario di breve termine in molti Paesi in via di sviluppo, così come in quelli maggiormente industrializzati. Tale aspetto è ampiamente affermato in letteratura (*inter alia*: Blasio, 2003; Paul e Wilson, 2007; Wilson e Summers, 2002; Ng *et al.*, 1999). Il debito commerciale rappresenta più della metà delle passività di breve termine e un terzo delle passività totali nella maggioranza dei Paesi OECD. Anche il sistema europeo è caratterizzato dall'ampio ricorso al credito commerciale. Tuttavia il fenomeno assume caratteristiche differenti a seconda del Paese, del settore di attività e della dimensione delle imprese. Risulta più diffuso nei Paesi mediterranei e questo può essere determinato dalle differenti strutture istituzionali e dalle condizioni di pagamento che caratterizzano tali Paesi. Le dilazioni di pagamento hanno una durata più lunga in Spagna, Portogallo, Italia e Grecia rispetto agli altri Paesi europei: i termini iniziali di pagamento sono più elevati, la disponibilità di sconti è inferiore, ma spesso non sono previste penali in caso di ritardato pagamento. Dal punto di vista della dimensione delle imprese, il credito commerciale è particolarmente importante per le piccole imprese, soprattutto in periodi di restrizione del credito, tuttavia è ugualmente utilizzato in ampia misura dalle imprese di grande dimensione, anche come strumento di sincronizzazione tra incassi e pagamenti e di gestione della liquidità. Infine i settori produttivi per i quali l'incidenza complessiva dei crediti e debiti commerciali risulta maggiore sono il settore agricolo e manifatturiero per le piccole e medie imprese, ai quali si aggiunge quello delle costruzioni per le imprese di grandi dimensioni (ECB, 2011).

Da quanto sostenuto derivano due ordini di considerazioni. In primo luogo si ribadisce l'importanza di analizzare e conoscere meglio un fenomeno complesso e pervasivo. In secondo luogo si deduce che la comprensione delle dinamiche e finalità del credito commerciale non può essere disgiunta dalla comprensione delle dinamiche finanziarie e di mercato nelle quali sono inserite e operano le imprese.

Il credito commerciale può assumere, infatti, una funzione complementare o di *second best* rispetto al finanziamento bancario e allo sviluppo degli intermediari e delle istituzioni finanziarie. Le imprese, in caso di mercati inefficienti o di condizioni di contesto avverse, si adoperano per trovare soluzioni a un cattivo funzionamento del sistema finanziario.

Tuttavia l'uso del credito commerciale è ampio anche in Paesi con sistemi finanziari evoluti e tale ampia diffusione ribadisce il rilievo delle motivazioni di tipo reale nel ricorso al credito commerciale e del contributo positivo alla crescita e redditività delle imprese.

Affrontare l'analisi della funzione reale e finanziaria del credito commerciale significa indagare le caratteristiche strutturali del sistema produttivo, ma anche comprendere a fondo le dinamiche del sistema finanziario cui le scelte di ricor-

so al finanziamento interaziendale sono strettamente connesse. Le condizioni di efficienza, la stessa evoluzione del sistema finanziario e le condizioni congiunturali possono avere grande influenza sulla dinamica evolutiva del credito e debito commerciale, così come osservato nel corso della recente crisi finanziaria.

Nel corso della crisi dei mutui *sub-prime* e della crisi del debito sovrano, il credito e debito commerciale hanno subito una profonda evoluzione. In particolare, nel sistema finanziario europeo il tasso di crescita dei crediti e debiti commerciali si è ridotto in modo considerevole a seguito dello scoppio della crisi dei mutui *sub-prime*. La riduzione del tasso di crescita annuale del debito commerciale è stata meno pronunciata rispetto alla riduzione del Pil dei Paesi europei e questo potrebbe indicare che il finanziamento interaziendale ha contribuito ad attutire gli effetti della crisi. L'evoluzione del debito commerciale osservata in relazione all'evoluzione del debito bancario nel corso dei primi anni del Duemila, in Europa, può aiutare a comprendere la funzione finanziaria del credito di fornitura. L'ammontare di debito commerciale disponibile rispetto al debito bancario si è ridotto, passando da un valore pari al 46% nel 2000 a un valore del 31% alla fine del 2009 (ECB, 2011). Successivamente il valore è tornato a crescere, indicando che le imprese razionate dal settore bancario si sono rivolte al finanziamento interaziendale come fonte di finanziamento alternativa. Infatti nel 2009 e nel 2010 e, nuovamente, tra il 2012 e il 2014, il flusso netto di finanziamenti dalle banche alle imprese si è contratto, riflettendo sia una debole domanda che una debole offerta, entrambe ulteriormente irrigidite da regole di vigilanza e controllo più rigorose. Nella misura in cui si è ridotto il flusso di finanziamenti dalle banche, le imprese sono state costrette a trovare fonti alternative di finanziamento. Tradizionalmente le imprese dell'area euro fanno ricorso al credito bancario per finanziare le proprie esigenze di investimento. Tra gli anni 2000 e 2008 l'incidenza del finanziamento bancario rispetto al debito totale delle imprese era pari al 70%; questo valore si è ridotto fino al 50% nel periodo dal 2002 al 2016. In parte per compensare la debole offerta di credito bancario, in parte perché, aiutata dalle favorevoli condizioni del sistema finanziario, le imprese hanno fatto ricorso a fonti di finanziamento interne, all'emissione di obbligazioni, al finanziamento da parte di intermediari non bancari e hanno anche accresciuto il ricorso al credito commerciale, soprattutto negli anni 2010-2012 (ECB, 2016).

Evidentemente le fonti di finanziamento alternative al credito bancario hanno assunto, negli ultimi anni, un maggiore rilievo e tale dinamica è stata guidata soprattutto dalle imprese di maggiore dimensione; per le imprese minori, che rappresentano il pilastro del sistema economico europeo, il finanziamento bancario continua a rappresentare la principale fonte di finanziamento.

Le considerazioni che si possono trarre dalle dinamiche descritte hanno una duplice direzione. Da un lato si osserva che la formazione di una struttura finanziaria più diversificata può migliorare la resilienza delle imprese a condizioni di shock finanziario. Le fonti di finanziamento alternative al credito bancario rappresentano lo strumento per realizzare tale diversificazione e, tra queste, un ruolo importantissimo è svolto dal finanziamento interaziendale. Dall'altro lato risulta evidente la stretta connessione tra l'efficienza del sistema finanziario – e

creditizio, in particolare – e l'evoluzione e il funzionamento di un sistema del finanziamento interaziendale: non è possibile comprendere appieno le molteplici funzioni del credito commerciale, senza considerare le condizioni di evoluzione ed efficienza e la dinamica congiunturale del mercato finanziario.

Tali analisi assumono un rilievo particolare per il sistema italiano, caratterizzato da un'elevata incidenza del credito commerciale e sollevano interrogativi in merito al corretto funzionamento del settore creditizio e alla possibilità che l'uso esteso del credito di fornitura sia determinato dalla presenza di vincoli e razionamento del credito per le imprese.

L'Italia si inserisce, infatti, nel contesto descritto come uno dei Paesi europei in cui il ricorso al debito e credito commerciale sono maggiori. L'importo dei debiti verso fornitori supera quello del debito a breve termine verso le banche. Il pagamento dilazionato rappresenta la modalità più frequente di regolazione delle transazioni commerciali. I crediti verso la clientela rappresentano, inoltre, una delle principali forme di garanzia utilizzate dalle imprese per ottenere credito bancario a breve termine e sono oggetto di operazioni di factoring. Il mercato del factoring italiano è tra i primi al mondo, sia per dimensioni assolute che in rapporto al prodotto interno lordo. Ne deriva, con forte evidenza, una stretta relazione tra intermediazione finanziaria, e creditizia in particolare, e ricorso al credito commerciale.

L'attualità della questione è ribadita dall'evoluzione delle regole di vigilanza prudenziale che, negli ultimi anni, hanno radicalmente innovato i criteri di valutazione del merito di credito delle imprese e proposto nuovi stimoli al dibattito sul tema della stabilità ed efficienza del sistema finanziario. L'attualità della questione è ulteriormente ribadita dai recenti eventi di crisi del sistema finanziario internazionale che hanno interessato anche il settore creditizio italiano.

Il tema del credito commerciale, per le ragioni esposte, si propone come un tema di grande interesse e il presente lavoro offre un'occasione di approfondimento e riflessione anche attraverso analisi empiriche.

Il lavoro è articolato nel modo seguente. Nel capitolo 1 si descrivono la funzione reale e la funzione finanziaria del credito commerciale. Si rappresentano, inoltre, le peculiarità del settore creditizio italiano e i principali fattori di inefficienza nella relazione banca-impresa negli ultimi decenni, senza trascurare gli anni della crisi. Infine si descrive la dinamica del credito di fornitura nel contesto del sistema economico e finanziario italiano e si rendono evidenti le conseguenti ragioni di una possibile relazione tra credito commerciale e finanziamento da terzi.

Il capitolo 2 è dedicato all'analisi della letteratura sul tema e si sofferma principalmente sui seguenti aspetti: ricorso al credito commerciale quale strumento di sostegno alla politica delle vendite e alla redditività delle imprese; relazione tra infrastrutture legali e culturali e diffusione del credito commerciale; condizioni di sostituibilità e complementarità con altre fonti di finanziamento e capacità di minimizzazione delle asimmetrie informative nel sistema finanziario; concorso delle funzioni reali e finanziarie nelle relazioni di credito interaziendale, anche in contesti di crisi finanziaria.

Il capitolo 3 illustra i risultati di due analisi empiriche realizzate su campioni di imprese italiane nel decennio 2007-2016. La prima è riferita alla funzione reale del credito commerciale e intende verificare se i benefici ottenuti, concedendo dilazioni di pagamento, possano determinare una maggiore redditività per le imprese italiane. La seconda analisi empirica si propone due obiettivi di ricerca. Da un lato verificare se il credito commerciale possa rappresentare una fonte di finanziamento alternativa rispetto al finanziamento bancario o di altre istituzioni finanziarie (*substitution hypothesis*). Dall'altro verificare se le imprese che offrono dilazioni di pagamento ai propri clienti ricevano maggiori dilazioni di pagamento dai propri fornitori, finanziando il credito commerciale attraverso il debito commerciale (*matching hypothesis*).

I risultati della prima analisi mostrano che la concessione di dilazioni di pagamento può contribuire a una maggiore redditività delle imprese e che le imprese possono migliorare la propria redditività accrescendo gli investimenti in crediti commerciali in misura maggiore rispetto alla media del proprio settore di attività. Si ribadisce, pertanto, il rilievo delle funzioni reali di utilizzo del credito commerciale. Le imprese che vogliono ampliare il volume delle vendite, o limitare una temporanea riduzione del volume di vendite, possono concedere dilazioni di pagamento ai clienti, incentivando maggiori acquisti nel presente e maggiori vendite future, in quanto il finanziamento concesso attraverso la dilazione di pagamento può aiutare i clienti a superare temporanei problemi di liquidità e accrescerne la solidità.

I risultati della seconda analisi mostrano l'esistenza di un effetto di sostituzione tra debiti verso fornitori e finanziamenti bancari. La funzione di sostituzione persiste anche negli anni di crisi, tuttavia risulta indebolita dalla condizione di razionamento delle singole imprese e da condizioni congiunturali avverse che determinano una generale riduzione del credito interaziendale. Quando la liquidità nel sistema si riduce e le banche concedono meno prestiti, o quando le imprese risultano razionate dal sistema finanziario, anche il ricorso al debito interaziendale risulta più difficile.

Lo studio ribadisce anche la validità della *matching hypothesis*: le imprese che concedono maggiori dilazioni di pagamento ai propri clienti chiedono anche maggiori dilazioni di pagamento ai propri fornitori; inoltre, maggiore è l'incidenza dei crediti verso clienti nei bilanci delle imprese italiane, maggiore è l'incidenza dei debiti verso fornitori. Tale relazione risulta rafforzata in periodi di crisi, lasciando dedurre che le imprese siano indotte a concedere maggiori dilazioni di pagamento per sostenere le vendite nel corso della congiuntura negativa e, di conseguenza, a ricevere maggiori dilazioni di pagamento dai fornitori, per finanziare i crediti commerciali.

Congiuntamente considerati i risultati ribadiscono l'importanza della funzione reale del credito commerciale quale contributo alla redditività delle imprese e il rilievo della funzione finanziaria. Sostengono, inoltre, la stretta connessione tra funzione reale e finanziaria: concedere dilazioni di pagamento ai clienti, pertanto finanziare i clienti, può accrescere la redditività dell'impresa; contemporaneamente questo determina un maggiore ricorso al debito interaziendale che si

propone quale importante risorsa finanziaria sostitutiva rispetto ad altre fonti di finanziamento bancario o da terzi. Ne derivano importanti implicazioni di *policy* che suggeriscono agli operatori del sistema finanziario di supportare il canale del credito commerciale, soprattutto in periodi di crisi, e agli organismi di governo di proporre nuove regole che aiutino a ridurre il fenomeno dei ritardati pagamenti. Tali interventi potrebbero migliorare l'efficacia delle funzioni del credito commerciale e, per tale via, contribuire a ottimizzare l'allocazione delle risorse nel sistema.

© Copyright 2018  
ABIServizi

Bancaria Editrice  
ABIServizi Spa  
Via delle Botteghe Oscure, 4  
00186 Roma  
Tel. (06) 6767.391-2-3-4-5  
Fax (06) 6767.397  
**www.bancariaeditrice.it**  
ordiniclienti@abiservizi.it

ISBN 978-88-449-1158-4

È vietata la riproduzione, anche parziale, con qualsiasi mezzo effettuata, compresa la fotocopia, anche ad uso interno o didattico, non autorizzata.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano.

e-mail: autorizzazioni@clearedi.org

sito web: [www.clearedi.org](http://www.clearedi.org)

Grafica e impaginazione: Valeria Fontana



## Il credito commerciale

Il credito commerciale, la forma di finanziamento che intercorre tra imprese in relazione alle dilazioni di pagamento che il fornitore accorda al cliente, svolge un ruolo significativo nel sistema economico e finanziario in Italia e, in generale, nei Paesi industrializzati.

Esso ricopre infatti una duplice funzione: una di carattere reale, in quanto si pone come strumento di sostegno alla politica delle vendite, di fidelizzazione della clientela e di stabilizzazione della variabilità della domanda, contribuendo quindi alla crescita e alla redditività delle imprese. L'altra funzione, invece, è di natura finanziaria in quanto il credito commerciale può essere alternativo o complementare alle altre forme di finanziamento e può contribuire a una migliore allocazione delle risorse e alla gestione della liquidità delle imprese.

Scopo del libro è di approfondire le dinamiche e le finalità del credito commerciale, indagandone le sue diverse funzioni in stretta connessione con le condizioni di efficienza dei mercati e con le dinamiche congiunturali.

L'analisi parte dalle peculiarità del settore creditizio italiano e del rapporto banca-impresa e dal ruolo del credito di fornitura, per soffermarsi poi sui principali aspetti indagati in letteratura in riferimento al ricorso e alla diffusione del credito commerciale: motivazioni di tipo reale, mercati finanziari imperfetti, contesti di crisi.

Il cuore del volume è rappresentato da due analisi empiriche, effettuate su un campione di imprese italiane nel periodo 2007-2016. La prima ha l'obiettivo di verificare la relazione positiva tra i benefici ottenuti concedendo dilazioni di pagamento e la redditività delle imprese; la seconda mira a verificare se il credito commerciale possa rappresentare una fonte di finanziamento alternativa a quello bancario e se le imprese che concedono credito commerciale possano finanziarsi a loro volta con il debito commerciale, espandendone l'uso. Emerge l'importanza di questo strumento nei bilanci delle imprese italiane e la relazione virtuosa con il finanziamento bancario, suggerendo a organismi di governo, imprese e operatori del settore finanziario indicazioni di policy sul sostegno a questa forma di credito per la crescita economica, soprattutto in periodi di crisi.

### • Collana Banca e Mercati •

*La Collana è dedicata principalmente a due filoni: la gestione delle istituzioni finanziarie e il funzionamento dei mercati mobiliari.*

*Di questi temi affronta essenzialmente i contenuti applicativi, senza rinunciare al rigore dell'indagine e del metodo, proponendo contributi di immediata utilità pratica per la professione bancaria e finanziaria.*

*La Collana è articolata in 5 serie tematiche:*



MANUALI



SAGGI



STRUMENTI



MATERIALI



OSSERVATORI