

Report trimestrale sull'andamento  
dell'economia reale e della finanza



## “Perché un report trimestrale?”

A partire dal mese di dicembre 2014 **SEI Consulting** ha avviato un'analisi che mette a disposizione delle imprese, con cadenza trimestrale, un report finalizzato a fornire informazioni sull'andamento generale economico dell'Italia e dell'area Euro. Lo scopo principale del documento è quello di illustrare **le condizioni generali in cui si trovano ad operare le aziende**; a tal fine, è stata focalizzata l'attenzione sull'andamento periodico delle seguenti variabili economiche: **prodotto interno lordo, investimenti, consumi, esportazioni e competitività di prezzo** dei beni italiani. Inoltre, viene periodicamente effettuato un approfondimento sull'andamento delle **condizioni di accesso al credito** da parte delle imprese, nonché sui **tassi medi di finanziamento** applicati dagli istituti finanziari italiani e dell'Area Euro, sull'andamento tassi **EURIBOR e IRS**, sul **livello di indebitamento** delle aziende italiane e sulla **composizione delle fonti di finanziamento** delle stesse. Infine viene presentato un

indicatore di **qualità del credito** alle imprese (**tasso di ingresso in sofferenza dei crediti**).

Le **condizioni di accesso al credito** sono valutate trimestralmente con riferimento ai dati emergenti dall'indagine predisposta dalla **Banca D'Italia** condotta in collaborazione con Il Sole 24 Ore. Tali dati sono confrontati con l'indagine mensile svolta dall'**ISTAT**, il quale distingue i risultati ottenuti sulla base della dimensione delle imprese indagate.

Il **report SEI Consulting** propone una rielaborazione interna dell'ultimo Bollettino disponibile della Banca d'Italia con riferimento alle tematiche sopra indicate. L'informativa relativa ai tassi di interesse EURIBOR e IRS fa riferimento, invece, ai dati resi disponibili quotidianamente nel sito <http://www.euribor.it/>.

Nel presente report sono stati rielaborati i dati del bollettino della Banca d'Italia relativi al I trimestre 2015 (Bollettino Economico n.3/2015) e i tassi EURIBOR e IRS pubblicati fino alla data di elaborazione del documento.

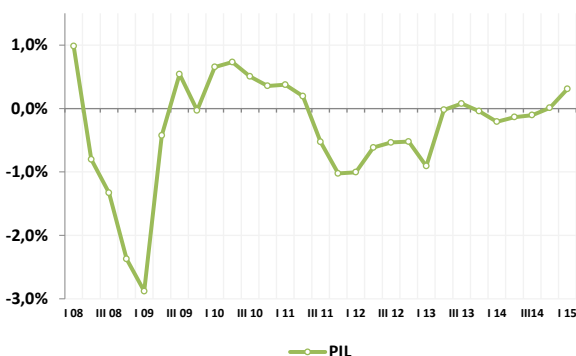
Dal nostro sito è possibile consultare il bollettino del precedente trimestre.

## “ PIL in lieve crescita nel primo trimestre 2015

### Sintesi risultati

I dati della Banca D'Italia indicano un aumento dello 0,3% del prodotto interno lordo italiano alla chiusura del **primo trimestre 2015** rispetto al periodo precedente.

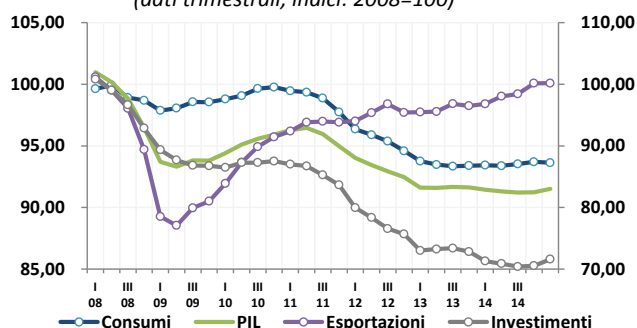
**Prodotto Interni Lordo Italia**  
(dati trimestrali; variazioni percentuali)



Nel primo trimestre contribuiscono positivamente alla dinamica del PIL l'aumento degli investimenti (**1,5%**) e la variazione delle scorte (**0,5%**). Ha contribuito negativamente alla dinamica del PIL è l'andamento dei consumi (**-0,08%**).

L'incremento degli investimenti (**1,5%**) è attribuibile principalmente all'incremento della spesa delle aziende nei settori mezzi di trasporto e costruzioni.

**PIL e componenti della domanda**  
(dati trimestrali; indici: 2008=100)



Nel primo trimestre 2015, le **Esportazioni** sono rimaste invariate rispetto al trimestre precedente. Tale dinamica è il risultato dell'andamento contrapposto delle esportazioni di beni (**+0,6%**) e servizi (**-2,4%**). L'esportazione dei beni ha interessato principalmente i paesi extra UE è soprattutto Stati Uniti e Giappone. I settori che hanno contribuito positivamente alla dinamica delle esportazioni di beni sono i settori dei mezzi di trasporto e dei prodotti metallici, mentre i settori che hanno avuto un impatto negativo sono il comparto della meccanica e farmaceutica.

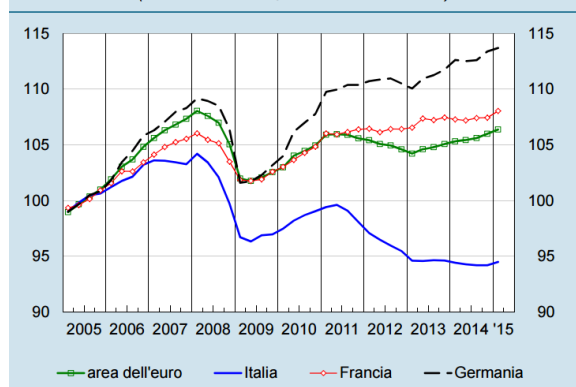
Le **importazioni** sono incrementate dell'1,4% in volume. Tale andamento è il risultato principalmente dell'aumento dei **volumi di beni** acquisiti all'estero. Aumenta l'import in tutti i settori tranne per i prodotti petroliferi raffinati e materie prime.

## “PIL Area Euro accelera La competitività continua a migliorare

Nel **primo trimestre** del 2015 il prodotto interno lordo dell'area dell'Euro ha continuato a crescere, segnando un aumento dello **0,4%** sul periodo precedente. Tale crescita è stata **sostenuta principalmente dalla domanda interna e dagli investimenti**.

Le esportazioni dell'area dell'euro sono attualmente sostenute dalla forte domanda proveniente dagli Stati Uniti e da altre economie avanzate, mentre è diminuito il contributo delle economie emergenti alla crescita delle esportazioni all'esterno dell'area.

**Prodotto interno lordo dell'area dell'euro e dei principali paesi dell'area (1)**  
(dati trimestrali; indici: 2005=100)

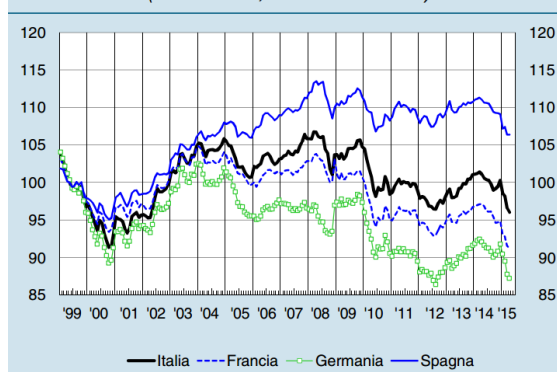


(1) Dati concatenati

Si stima inoltre che anche il secondo trimestre 2015 sarà caratterizzato da una crescita moderata. La domanda interna dovrebbe essere sostenuta dalle misure di politica monetaria della BCE e dal favorevole impatto sulle condizioni finanziarie, nonché dai progressi compiuti sul fronte del risanamento dei conti pubblici e delle riforme strutturali.

Le esportazioni nette dovrebbero fornire un contributo lievemente negativo, causa l'andamento della domanda nei paesi emergenti. Si stima, invece positivo il contributo delle scorte.

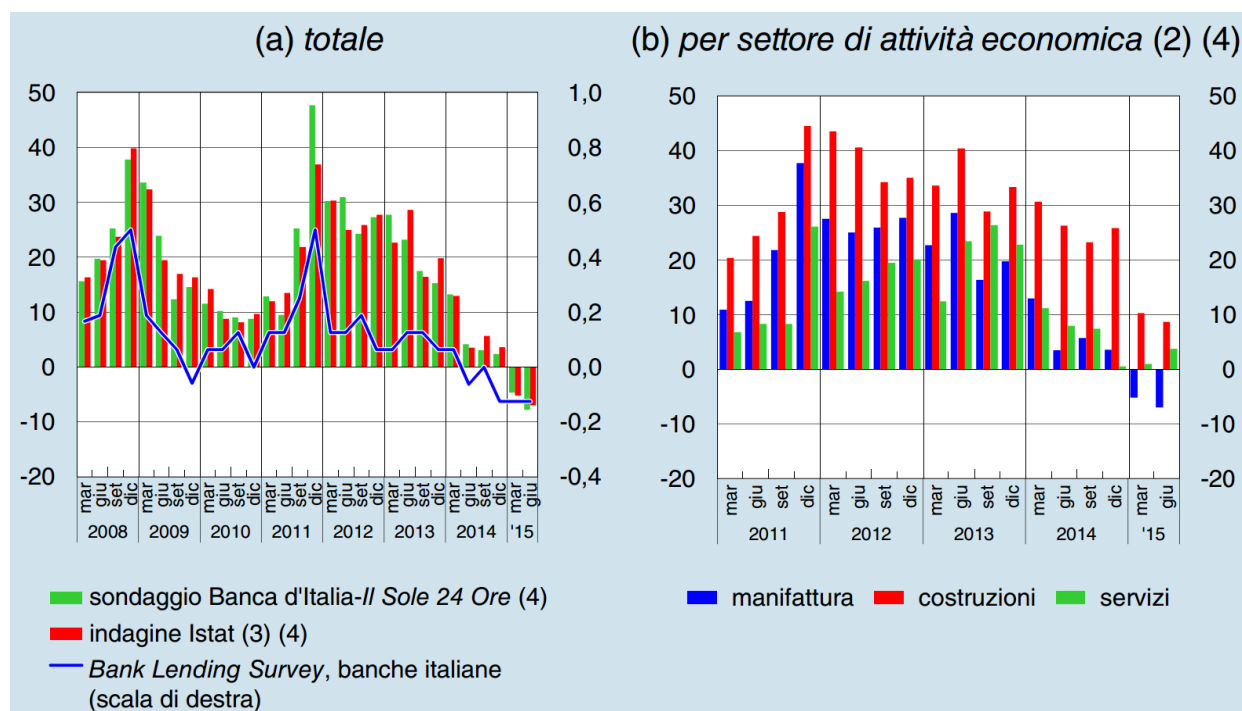
**Indicatori di competitività (1)**  
(dati mensili; indici: 1999=100)



**Continua a migliorare la competitività** dei beni italiani nei mesi di aprile/maggio del 2015 attestandosi su livelli raggiunti negli anni 2001-2002. Tale miglioramento, congruo con l'andamento dell'indice di competitività nelle principali economie dell'Area Euro, riflette modestamente l'apprezzamento dell'EURO. Secondo la Banca d'Italia il guadagno di competitività rispetto ai concorrenti extra UE sarebbe stato rilevante.

Gli indicatori di competitività sono calcolati sulla base dei prezzi alla produzione dei manufatti nei confronti di 61 paesi concorrenti. Un aumento dell'indice segnala una perdita di competitività.

## “Le condizioni di accesso al credito sono in miglioramento



L'indice di difficoltà di accesso al credito è calcolato come differenza tra la percentuale delle aziende che hanno riscontrato un peggioramento della propria condizione di accesso al credito e la percentuale di quelle che hanno percepito un miglioramento (indagine svolta su un campione di 1.032 imprese con almeno 50 addetti).

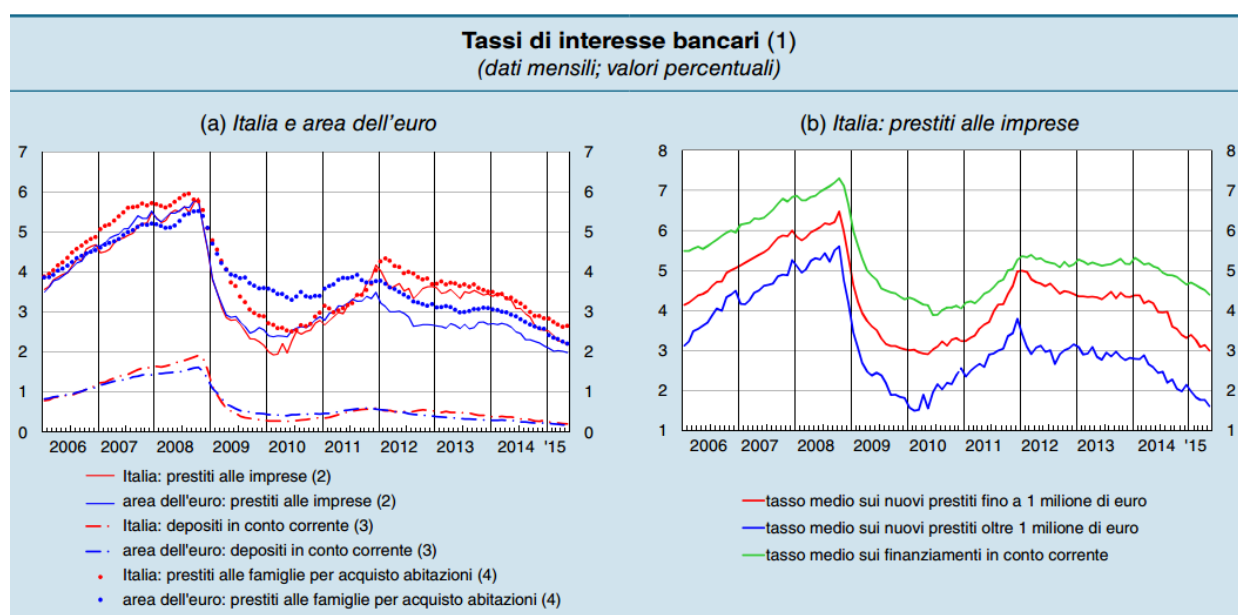
I sondaggi di **Banca d'Italia** condotti presso le imprese fanno emergere che le **condizioni di offerta del credito** sono in netto **miglioramento** per le **imprese industriali e di servizio**, mentre sono in lieve peggioramento per le imprese operanti nel comparto delle costruzioni.

Dall'indagine **Bank Lending Survey** è emerso che per la prima volta dal 2011 si è verificato nel secondo trimestre del 2015 un **aumento della domanda di prestito** da parte delle **imprese**. Hanno contribuito a tale andamento la ripresa degli investimenti fissi, il maggiore fabbisogno per scorte e

capitale circolante e il basso livello dei tassi di interesse.

Secondo l'**indagine Istat**, la domanda di prestiti avrebbe registrato in giugno un lieve incremento, in particolare nel settore manifatturiero. La quota di imprese che ha dichiarato di non avere ottenuto il finanziamento richiesto resta elevata (9,7 per cento per il totale delle aziende manifatturiere), risentendo di un atteggiamento ancora prudente nella selezione della clientela da parte delle banche.

## “Tassi di interesse medi bancari in diminuzione per le imprese



(1) Valori medi. I tassi sui prestiti e su i depositi si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema.

(2) Tasso sui nuovi prestiti alle imprese.

(3) Tasso sui depositi in conto corrente di famiglie e imprese.

(4) Tasso su i nuovi prestiti per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie.

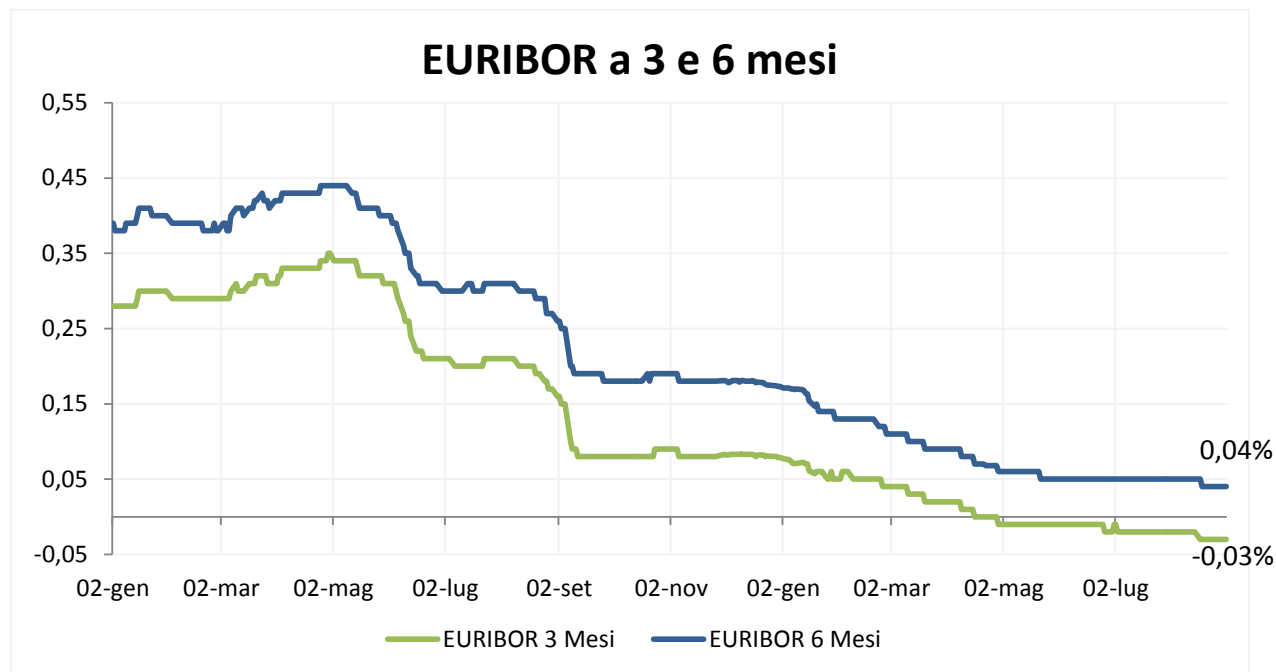
In maggio il **costo medio dei nuovi finanziamenti bancari per le imprese** in Italia si assesta a **2,2% contro i 2,4% di febbraio**. Si riduce di 2 decimi il **differenziale** sui tassi di interesse bancari per imprese tra **Italia e Area Euro**. Mentre per le famiglie i 40 punti sono rimasti invariati.

La riduzione del costo dei finanziamenti ha interessato sia le aziende più grandi sia quelle di minore dimensione (fig. 30); nel primo trimestre il calo ha continuato a estendersi anche alle imprese orientate al

mercato interno e a quelle con condizioni finanziarie meno equilibrate

Il **flusso di nuove sofferenze** per imprese e famiglia in rapporto ai prestiti, è **lievemente diminuito** rispetto al periodo precedente (**2,4%** nel I trimestre 2015 contro i 2,7% del IV trimestre 2014). Nello specifico l'andamento del tasso di ingresso in sofferenza complessivo ha risentito del miglioramento del tasso di ingresso in sofferenza per le imprese. Tale miglioramento interessa tutti i comparti di attività.

## “Tassi EURIBOR 3 e 6 mesi in ribasso



I tassi EURIBOR a 3 e 6 mesi mediamente nel mese di agosto si assestano rispettivamente allo **-0,03%** e allo **0,05%**, in diminuzione quest'ultimo di **5 punti rispetto al mese di marzo**. **Nell'ultimo giorno di Agosto** i tassi hanno raggiunto quota **-0,033%** e **0,04%**.

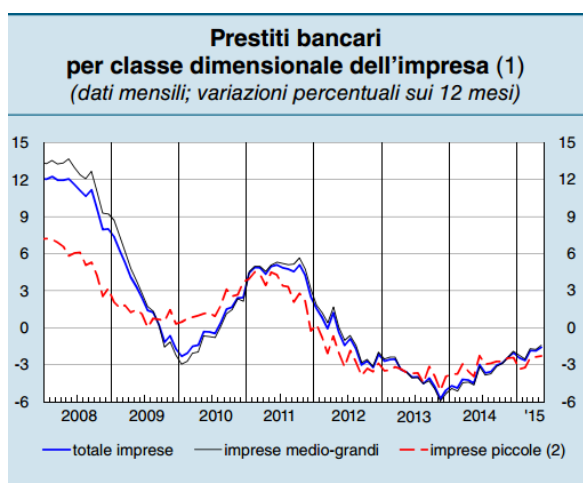
Il **tasso IRS** a varia scadenza ha subito una variazione **in aumento rispetto al mese di marzo** (le variazioni vengono illustrate in seguito).

Mediamente ad **agosto** i tassi IRS sono pari a:

- **0,41%** contro 0,29% di marzo a **5 anni**
- **1,03%** contro 0,63% di marzo a **10 anni**
- **1,35%** contro 0,84% di marzo a **15 anni**
- **1,49%** contro 0,94% di marzo a **20 anni**
- **1,53%** contro 0,99% di marzo a **25 anni**
- **1,54%** contro 1,02% di marzo a **30 anni**

In data 28 Agosto 2015 i tassi IRS per le rispettive scadenze risultano pari a: 0,42%, 1,02%, 1,36%, 1,51%, 1,53%, 1,53%.

## “Continua la contrazione dei prestiti a ritmi contenuti

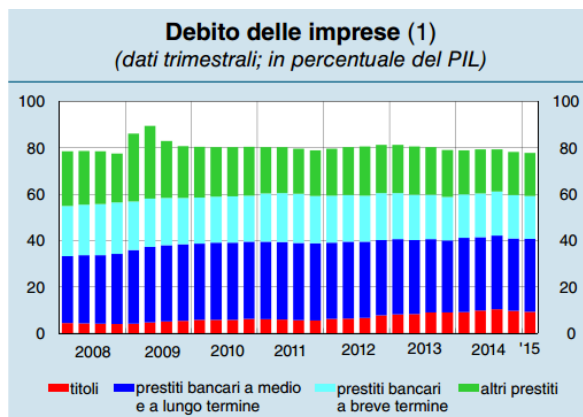


(1) Imprese non finanziarie. I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze

(2) SAS, SNC, SS, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti

Nonostante le condizioni di offerta del credito da parte degli istituti finanziari siano in miglioramento, **nei dodici mesi terminati a maggio l'ammontare dei nuovi prestiti a imprese e famiglie è in calo**. Tale contrazione è in calo rispetto al dato di dicembre 2014 (da -2% a -1,6%).

Durante il primo trimestre 2015 l'**indebitamento delle imprese è pari al 77,8% del PIL**.



(1) I dati si riferiscono ai 12 mesi terminanti nel trimestre considerato. Il debito include i prestiti cartolarizzati. I dati sul debito privato differiscono da quelli pubblicati in precedenza, per effetto dell'adozione dei nuovi standard contabili previsti dal SEC 2010.

La **raccolta obbligazionaria** è tornata positiva (per 1 miliardo di euro). Continuano ad aumentare le **emissioni lorde di azioni** da parte di società non finanziarie residenti in Italia.