

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 metterà 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, verrà 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 verrà 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 (numero addetti) 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 del **quarto trimestre** della Banca d'Italia (Bollettino Economico n.2/2015) 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.

Contatti: Dott.ssa Estela Halili  
Email: [estela.halili@consulting.it](mailto:estela.halili@consulting.it)  
Tel.: +39 030 2263260  
[www.sei-consulting.it](http://www.sei-consulting.it)

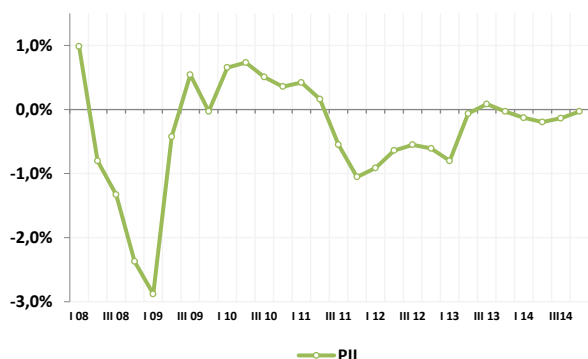
## “ PIL stabile, investimenti in crescita nel quarto trimestre

### Sintesi risultati

I dati della Banca D'Italia indicano una **sostanziale stabilità** del prodotto interno lordo italiano alla chiusura del **quarto trimestre** rispetto al periodo precedente. Nel complesso il PIL Italiano durante l'anno **2014** si sarebbe **contratto dello 0,4%** rispetto all'anno precedente.

#### Prodotto Interni Lordo Italia

(dati trimestrali; variazioni percentuali)

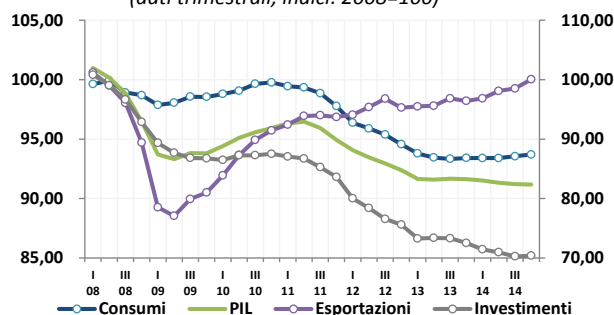


Nel quarto trimestre contribuiscono positivamente alla dinamica del PIL il lieve aumento dei **consumi (0,1%)**, le **esportazioni nette (0,4%)** e gli investimenti **(0,2%)**. A pesare sulla dinamica del PIL è la **variazione delle scorte (-0,6%)**.

**Gli investimenti (0,2%)** riprendono a crescere dopo un lungo periodo di flessione (dal 2011). Essi sono stati sostenuti dalla crescita della spesa in mezzi di trasporto, mentre continuano a contrarsi gli investimenti nel settore edilizio.

#### PIL e componenti della domanda

(dati trimestrali; indici: 2008=100)



Complessivamente per l'anno 2014 gli investimenti si sono **contratti del 3,3%** rispetto al -4,7% dell'anno precedente.

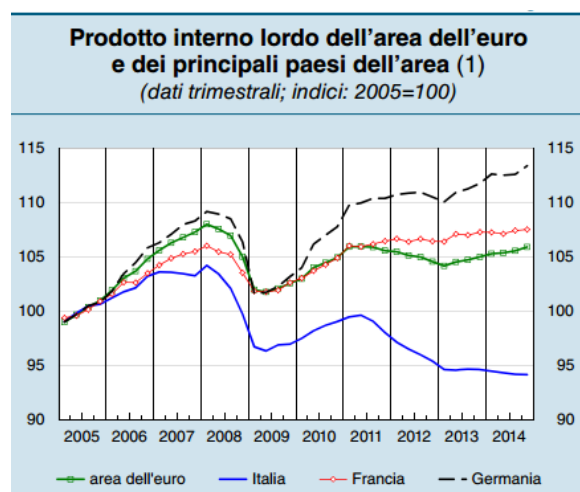
**Le Esportazioni** nel quarto trimestre 2014 sono cresciute in volume dell'1,6% rispetto al periodo precedente, segnando l'incremento più elevato degli ultimi 4 anni. L'andamento, secondo la Banca d'Italia è attribuito alla maggiore domanda proveniente dall'Area Euro (principali paesi esportatori sono Regno Unito, Spagna e Polonia) e al deprezzamento dell'Euro.

Tra i mercati extra UE i principali sono la Turchia e i paesi OPEC. I principali comparti esportatori sono: prodotti petroliferi raffinati, mezzi di trasporto, prodotti in pelle, abbigliamento e farmaceutica.

**Le importazioni si sono incrementate** dello 0,3% in volume. Tale andamento è il risultato di una **crescita della componente servizi (+3,0%)** e **un calo del volume di beni acquisiti dai paesi UE**. Aumenta l'import di materie prime energetiche dai paesi OPEC.

# “PIL Area Euro accelera La competitività continua a migliorare

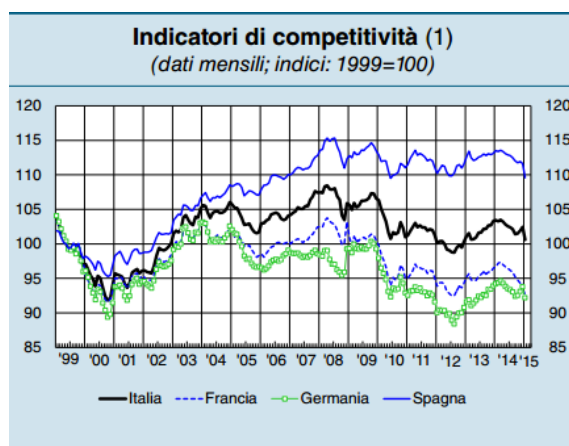
Nel **quarto ed ultimo trimestre** del 2014 il prodotto interno lordo dell'area dell'Euro ha continuato a crescere, segnando un aumento dello **0,3%** sul periodo precedente. Tale crescita è stata **sostenuta principalmente dalla domanda interna e delle esportazioni nette**. L'espansione degli investimenti è invece modesta.



(1) Dati concatenati

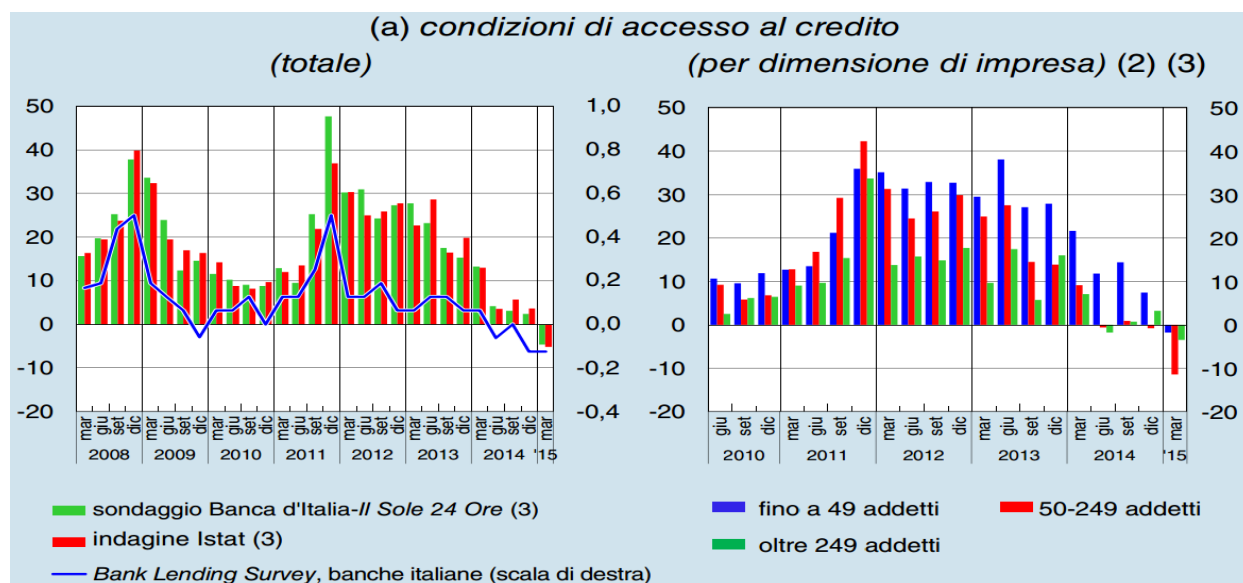
Nel quarto trimestre gli investimenti sono aumentati leggermente riflettendo la **crescente produzione di beni capitale** (immobilizzazioni materiali e immateriali utilizzati nei processi produttivi), **l'aumento marginale nell'utilizzo della capacità produttiva** e la **ripresa di fiducia** nel settore dei beni capitali. All'interno dell'Area Euro si sarebbe manifestato un debole incremento degli investimenti in costruzioni.

Nel quarto trimestre 2014 hanno continuato a rafforzarsi le esportazioni verso gli USA, Cina e le altre economie asiatiche, mentre rimangono su livelli modesti le esportazioni verso i paesi europei extra Area Euro e i paesi dell'America Latina.



**Continua a migliorare la competitività** dei beni italiani nei mesi di gennaio/febbraio del 2015 attestandosi su livelli pre-crisi. Tale miglioramento, congruo con l'andamento dell'indice di competitività nelle principali economie dell'Area Euro, riflette il forte deprezzamento dell'EURO. 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



(1) Il campione di aziende indagate appartengono ai settori dell'industria, servizi e manifatturiero.

(2) Percentuale netta di imprese che riportano difficoltà di accesso al credito

(3) Indagine Istat sulla fiducia delle imprese manifatturiere

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 (Banca d'Italia e Istat) condotti presso le imprese fanno emergere che: la **percentuale** netta di imprese che ha riportato **maggiori difficoltà di accesso al credito** è **diminuita ulteriormente rispetto a dicembre**.

Le **condizioni di accesso al credito** risulterebbero **maggiormente sfavorevoli** per le **imprese di minori dimensioni**; in effetti la quota di aziende che ha dichiarato di non aver ottenuto il finanziamento richiesto è significativamente più elevata per quelle di minore dimensione (13,7% contro l'9,5% delle imprese più grandi).

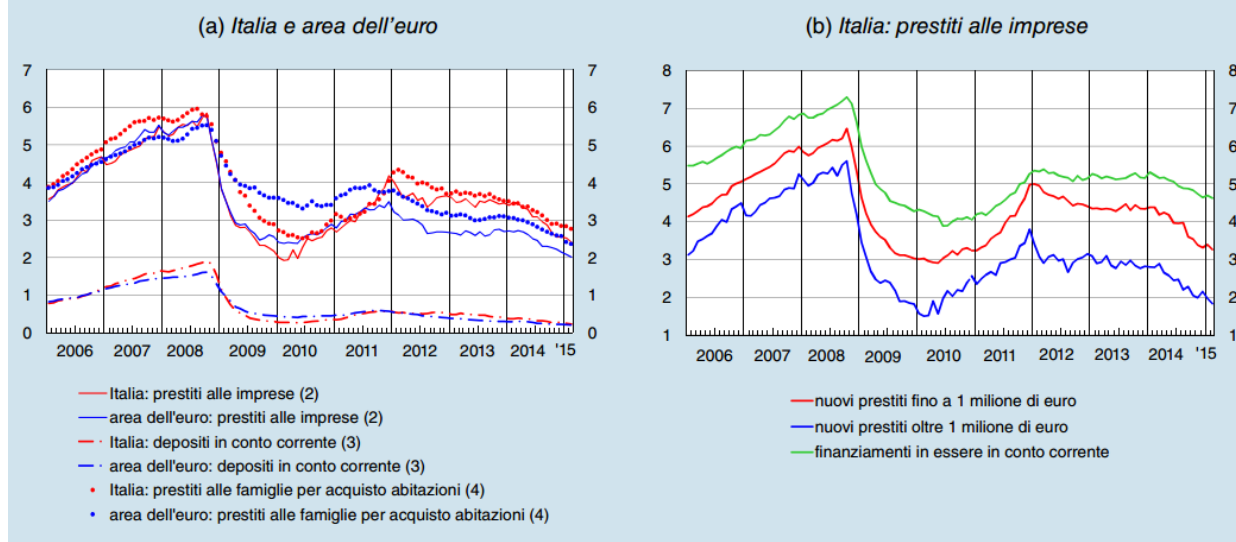
Dall'indagine Bank Lending Survey è emerso che nel primo trimestre del 2015 i **criteri di offerta del credito** hanno registrato un nuovo **lieve allentamento**.

Gli intermediari hanno segnalato un'ulteriore diminuzione dei margini mediamente applicati ai prestiti e un moderato incrementarsi dell'ammontare del prestito.

Le variazioni nelle politiche di erogazione del credito, secondo quanto riportato dalla Banca d'Italia, riflette alcune condizioni del mercato: la maggiore concorrenza tra le banche, la riduzione dei costi di raccolta e l'allentamento dei vincoli di bilancio degli intermediari.

# “Tassi di interesse medi bancari in diminuzione, aumentano gli spread con l’Area Euro

**Tassi di interesse bancari (1)**  
(dati mensili; valori percentuali)



(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 febbraio il **costo medio dei nuovi finanziamenti bancari per le imprese** in Italia si assesta a **2,4% contro i 2,9% di novembre**. Aumenta di **10 punti percentuali il differenziale** sui tassi di interesse bancari per imprese e famiglie tra **Italia e Area Euro** (40 punti rispetto ai 30 del periodo precedente).

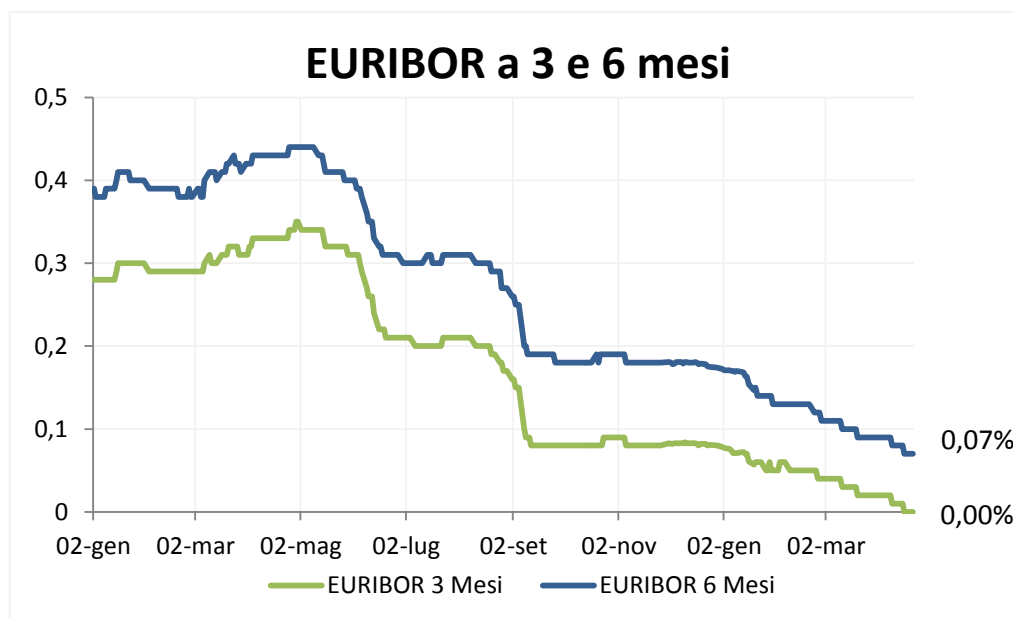
La riduzione del costo del credito bancario è da attribuire alla politica monetaria attuata dalla Banca Centrale Europea.

Il **calo** del costo del credito alle imprese italiane è stato di **15 punti base** e

interessa sia le aziende di piccole dimensioni (a novembre il tasso era pari a 2%) che quelle di maggiori dimensioni (a novembre il tasso era pari a 3,4%).

Il **flusso di nuove sofferenze** in rapporto ai prestiti, è **lievemente aumentato** rispetto al periodo precedente (**2,7%** nel quarto trimestre contro i 2,6% del terzo trimestre 2014). Nello specifico l'incremento del tasso di ingresso in sofferenza ha interessato tutti i settori economici, con valori maggiori per il settore delle costruzioni.

## “EURIBOR 3 Mesì a 0%, EURIBOR 6 Mesì sotto lo 0,1%, IRS sotto l'1%



I tassi EURIBOR a 3 e 6 mesi mediamente nel mese di marzo si assestano rispettivamente allo **0,03%** e allo **0,1%**, in diminuzione quest'ultimo di **3 punti rispetto al mese di gennaio. Nella terza settimana di Aprile** i tassi hanno raggiunto quota **0,00%** e **0,07%**, in **riduzione** di circa **3 punti** rispetto ai tassi medi di marzo.

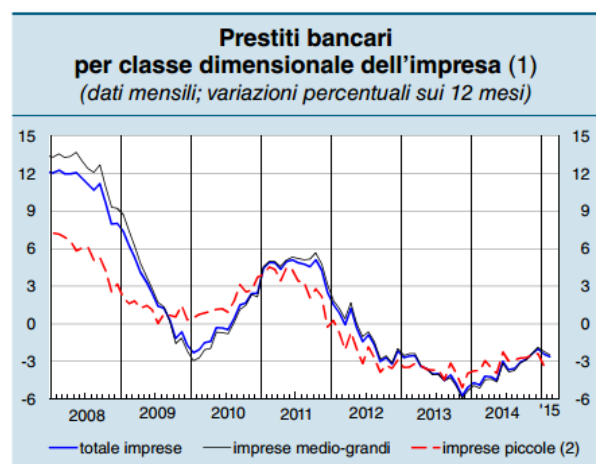
Il **tasso IRS** a varia scadenza ha subito una variazione **in diminuzione rispetto al mese di gennaio** (le variazioni vengono illustrate in seguito).

Mediamente a **marzo** i tassi IRS sono pari a:

- **0,29%** contro 0,32% di gennaio a **5 anni**
- **0,63%** contro 0,72% di gennaio a **10 anni**
- **0,84%** contro 1,02% di gennaio a **15 anni**
- **0,94%** contro 1,18% di gennaio a **20 anni**
- **0,99%** contro 1,26% di gennaio a **25 anni**
- **1,02%** contro 1,31% di gennaio a **30 anni**

Alla data del 21 Aprile 2015 i tassi IRS per le rispettive scadenze risultano ulteriormente ridotti: 0,21%, 0,46%, 0,63%, 0,70%, 0,73%, 0,74%.

## “Continua la contrazione dei prestiti a ritmi contenuti

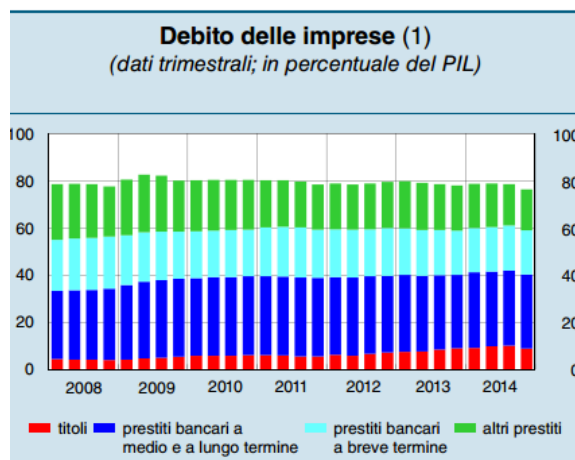


(1) Imprese non finanziarie. I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze

(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 febbraio l'ammontare dei nuovi prestiti a imprese e famiglie è in calo**. Tale contrazione è lievemente in aumento rispetto alla media del quarto trimestre 2014 (da -2,4% a **-2,6%**).

Durante il quarto trimestre 2014 l'**indebitamento delle imprese è pari al 76,4% 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.

L'**esposizione nei confronti delle banche** è rimasta invariata, la **raccolta obbligazionaria** è rimasta sostanzialmente invariata (contro i 2,8 miliardi di euro del trimestre precedente). Sono **aumentate**, invece le **emissioni lorde di azioni** da parte di società non finanziarie residenti in Italia.