

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 **II trimestre 2015** (Bollettino Economico n.4/2015) e i tassi EURIBOR e IRS pubblicati fino alla data di elaborazione del documento.

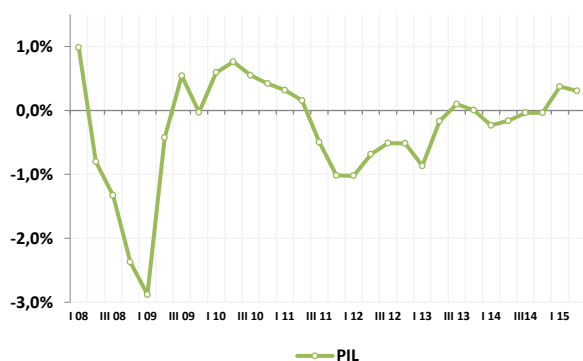
Dal nostro sito è possibile consultare il bollettino del precedente trimestre.

“ Continua la crescita del PIL anche nel secondo trimestre 2015

Sintesi risultati

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

Prodotto Interni Lordo Italia
(dati trimestrali; variazioni percentuali)

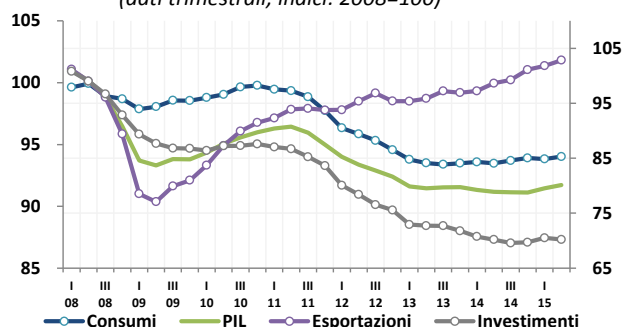


Nel secondo trimestre contribuiscono positivamente alla dinamica del PIL i consumi (**0,2%**) e in particolare la spesa delle famiglie (**0,4%**) in beni durevoli e la variazione delle scorte (**0,4%**). Hanno contribuito negativamente alla dinamica del PIL gli investimenti (**-0,4%**) e le esportazioni nette (**-0,2%**).

La riduzione degli investimenti (**-0,4%**) è attribuibile principalmente alla contrazione degli stessi nel settore delle costruzioni.

PIL e componenti della domanda

(dati trimestrali; indici: 2008=100)

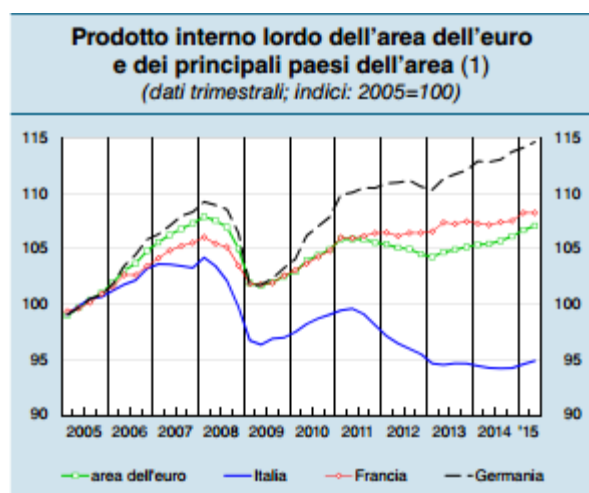


Nel secondo trimestre 2015, le **Esportazioni** sono **creciute dell'1%** rispetto al trimestre precedente. Tale dinamica è il risultato dell'andamento contrapposto delle esportazioni di beni (**+1,6%**) e servizi (**-1,9%**). L'esportazione dei beni ha interessato principalmente i paesi UE. L'esportazione verso i paesi extra UE è rallentata risentendo dell'andamento economico dei paesi emergenti. I settori che hanno contribuito positivamente alla dinamica delle esportazioni di beni sono principalmente il settore dei prodotti petroliferi raffinati e il settore chimico-farmaceutico.

Le **importazioni** sono **incrementate dell'1,8%** in volume. Tale andamento è il risultato, principalmente, dell'aumento dei volumi di beni acquisiti all'estero ed è sospinto dall'incremento della domanda interna.

“PIL Area Euro accelera La competitività in lieve peggioramento

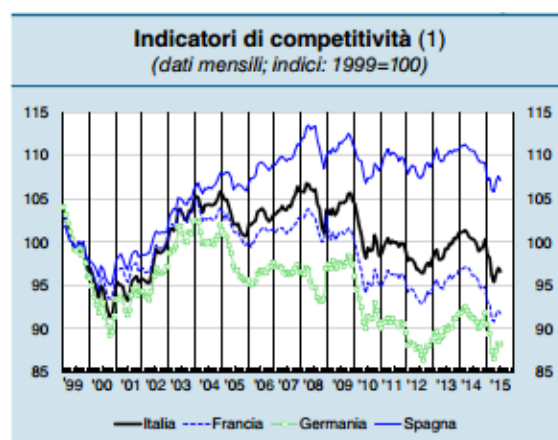
Nel **secondo trimestre** del 2015 il PIL dell'area Euro ha continuato a crescere, segnando un aumento dello **0,4%** sul periodo precedente. Tale crescita è stata **sostenuta principalmente dalla domanda interna e dalle esportazioni nette**.



(1) Dati concatenati

L'andamento delle esportazioni nette è stato principalmente influenzato dal favorevole tasso di cambio dell'euro. Tale dinamica riflette l'andamento delle esportazioni verso gli Stati Uniti e l'Asia, mentre le esportazioni verso Cina e Russia sono rimaste su livelli contenuti. Secondo quanto riportato dalla Banca Centrale Europea il contributo delle esportazioni nette nell'economia dell'Area Euro nei prossimi due anni sarebbe

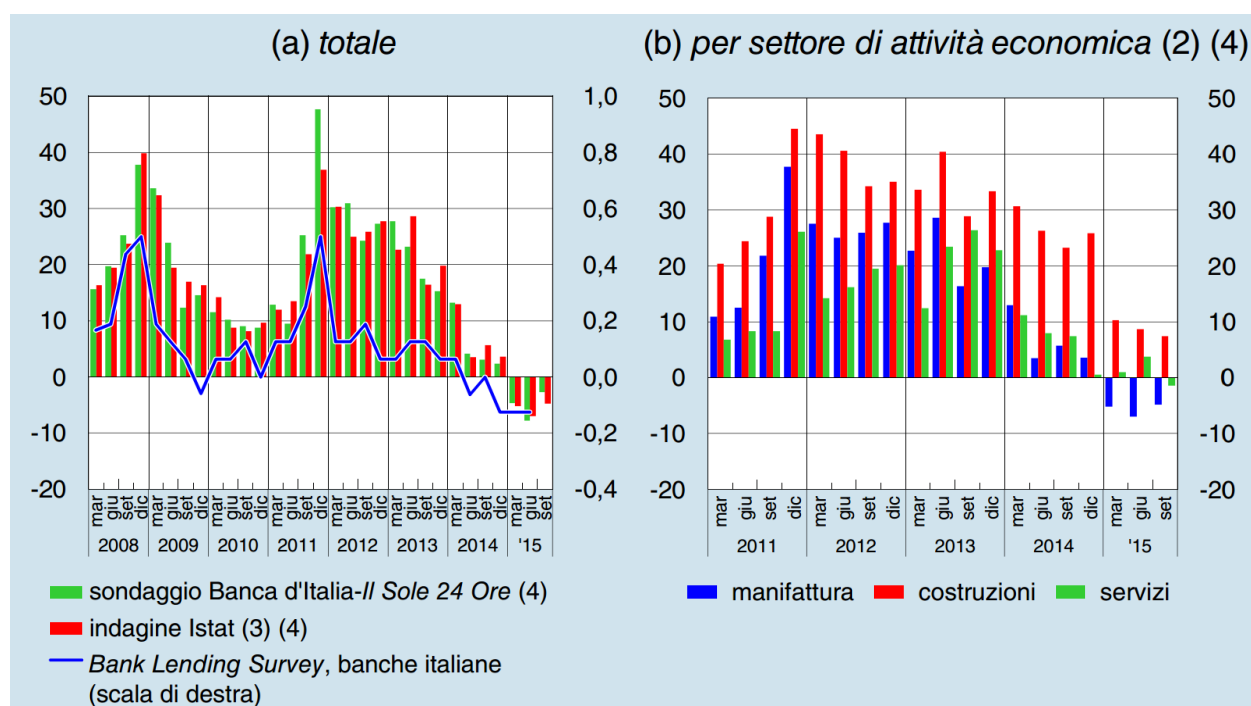
pressoché nullo, a causa della flessione dell'economia di alcuni emergenti. Il contributo degli investimenti e delle variazioni in scorte è stato negativo.



Nei mesi di agosto 2014/aprile 2015 la **competitività** dei beni italiani sarebbe lievemente in calo. Tale peggioramento ha interessato anche le principali economie dell'Area Euro, riflettendo l'apprezzamento nominale dell'EURO. Tuttavia il guadagno di competitività a partire dall'inizio 2014 è rimasto su livelli importanti.

Gli indicatori di competitività sono calcolati sulla base dei prezzi della 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 lieve **miglioramento** rispetto al precedente trimestre. Il miglioramento interessa soprattutto le aziende operanti nel settore manifatturiero e dei servizi ma non ancora le aziende operanti nel settore delle costruzioni.

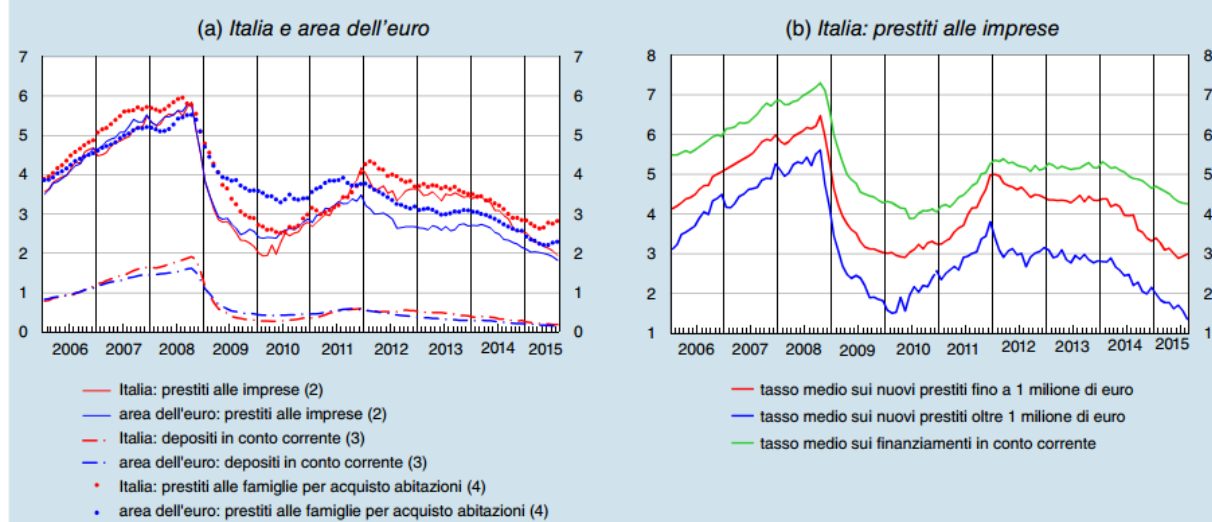
Secondo l'indagine dell'Istat, condotta

presso le aziende manifatturiere, il miglioramento delle condizioni di offerta non ha interessato le aziende di minori dimensioni.

L'indagine svolta da **Bank Lending Survey** riporta che, con riferimento al secondo trimestre 2015, le banche hanno segnalato un lieve miglioramento sia nelle condizioni di offerta del credito sia della domanda di prestito da parte delle imprese.

“Tassi di interesse medi bancari in diminuzione per le imprese

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.

Ad agosto il **costo medio dei nuovi finanziamenti bancari per le imprese** in Italia si assesta al **2% contro i 2,2% di maggio**. Il **differenziale** sui tassi di interesse bancari per imprese tra **Italia e Area Euro** è pari a **15 punti base**. Mentre per le famiglie il differenziale è pari a circa 50 punti base. Il costo medio per le consistenze in essere è diminuito di 10 punti base passando da 3,8% a 3,7%.

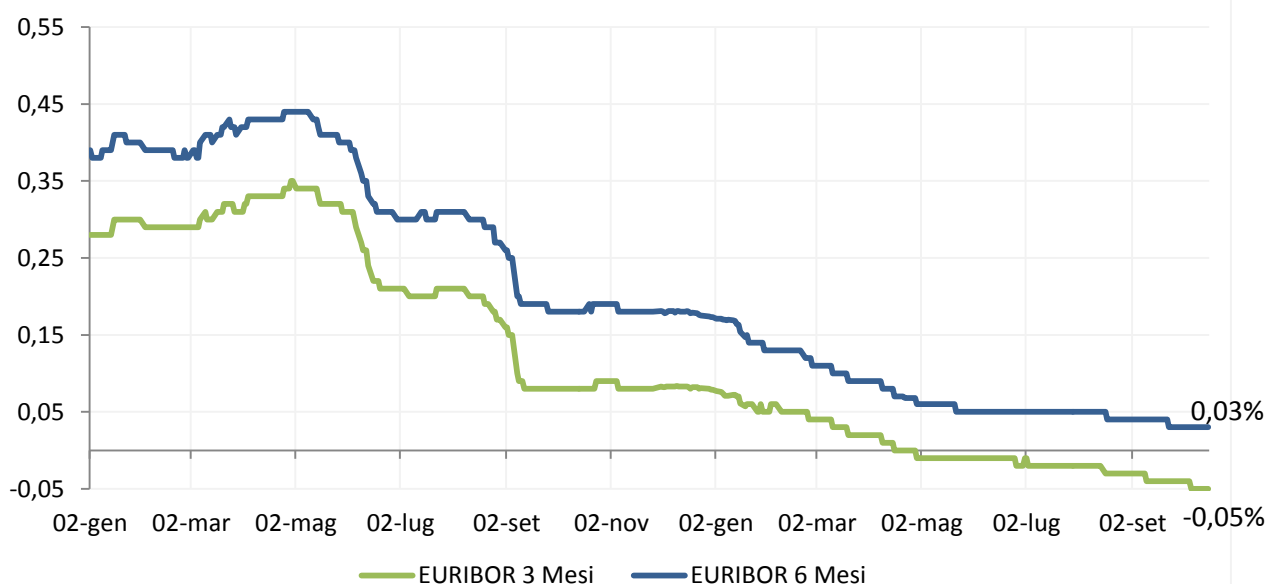
L'andamento in riduzione dei tassi di interesse riflette soprattutto l'andamento dei tassi di interesse per prestiti oltre 1 Mln.

Il **flusso di nuove sofferenze** in rapporto ai finanziamenti in essere per **le imprese** è in diminuzione rispetto al periodo precedente (3,8% contro 4,1%).

L'**incidenza dei crediti totali in sofferenza rispetto ai finanziamenti** è comunque elevata ed è pari a 10,3%.

“EURIBOR 3 e 6 mesi ancora in ribasso

EURIBOR a 3 e 6 mesi



I tassi EURIBOR a 3 e 6 mesi mediamente nel mese di settembre si assestano rispettivamente allo **-0,04%** e allo **0,04%**, in diminuzione di **1 punto rispetto al mese di marzo**. **A metà ottobre** i tassi hanno raggiunto quota **-0,052%** e **0,024%**.

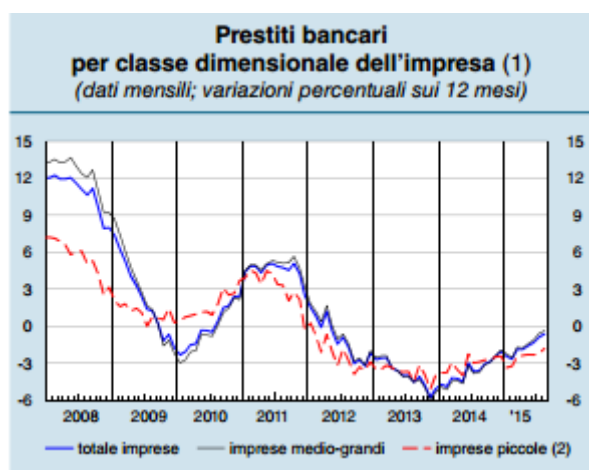
Il **tasso IRS** a varia scadenza ha subito una variazione **in aumento rispetto al mese di agosto** (le variazioni vengono illustrate in seguito). Si osserva una riduzione di 1 punto percentuale per il tasso IRS a scadenza 5 anni, mentre il tasso IRS a 10 anni rimane invariato rispetto al mese di agosto

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

- **0,40%** contro 0,41% di marzo a **5 anni**
- **1,03%** contro 1,03% di marzo a **10 anni**
- **1,40%** contro 1,35% di marzo a **15 anni**
- **1,55%** contro 1,49% di marzo a **20 anni**
- **1,59%** contro 1,53% di marzo a **25 anni**
- **1,59%** contro 1,54% di marzo a **30 anni**

In data 15 Ottobre 2015 i tassi IRS per le rispettive scadenze risultano pari a: 0,35%, 0,96%, 1,33%, 1,49%, 1,51%, 1,54%, evidenziato una flessione rispetto al mese di settembre

“I prestiti alle imprese non sono diminuiti



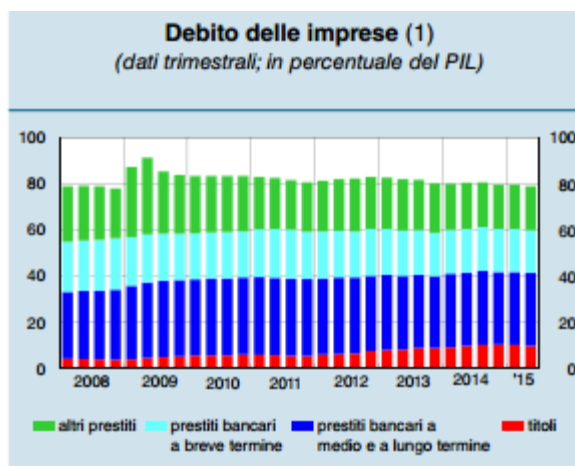
(1) Imprese non finanziarie. I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze

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

I prestiti bancari alle imprese sono sostanzialmente stabili e non hanno subito variazioni rispetto ai dati rilevati nel trimestre precedente.

Negli ultimi mesi si è rafforzata la crescita dei prestiti bancari alle aziende manifatturiere.

Durante il secondo trimestre 2015 l'indebitamento delle imprese è pari al 79% 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** nel secondo trimestre è negativa (-3,6 miliardi di euro). Continuano ad aumentare le **emissioni lorde di azioni** da parte di società non finanziarie residenti in Italia anche se in misura contenuta.