

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



“Perché un report trimestrale?”

A partire dal mese di dicembre **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 **bollettino 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 terzo trimestre della Banca d'Italia (Bollettino Economico n.1/2015) 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.

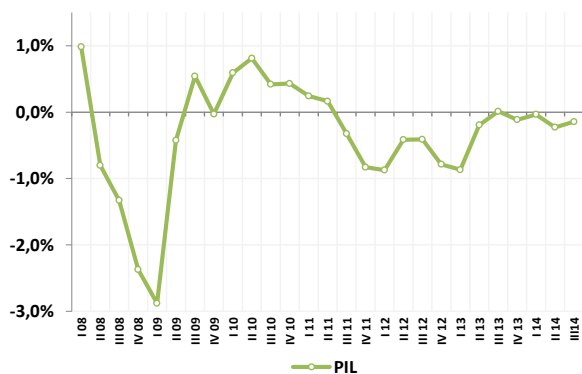
Contatti: Dott.ssa Estela Halili
Email: estela.halili@consulting.it
Tel.: +39 030 2263260
www.sei-consulting.it

“ Lieve riduzione del PIL Italiano anche nel terzo trimestre

Sintesi risultati

I dati della Banca D'Italia indicano un **calo dello 0,1%** del prodotto interno lordo italiano alla chiusura del **terzo trimestre** rispetto al periodo precedente. Pesano sul PIL la riduzione degli **investimenti fissi lordi (-1%)** e il **decumulo delle scorte (-0,1%)**, mentre sono **lievemente in aumento i consumi e le esportazioni nette (0,1%)**.

Prodotto Interni Lordo Italia (dati trimestrali; variazioni percentuali)

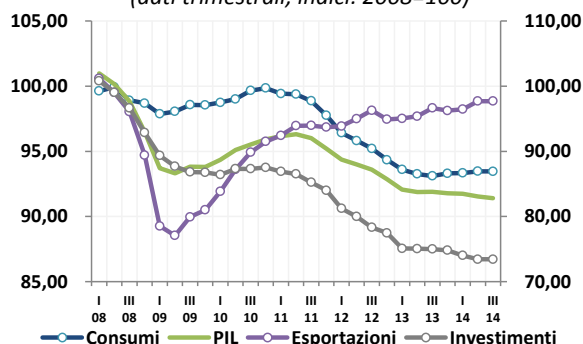


Secondo quanto riportato dalla Banca d'Italia il calo degli investimenti risente dei **margini di capacità produttiva inutilizzata**, dell'elevata **incertezza sulle prospettive della domanda** e delle **difficoltà del comparto dell'edilizia**.

Il **calo degli investimenti** riguarderebbe sia gli investimenti in **costruzioni (-0,9%)** sia quelli in **beni strumentali (-1,1%)**

PIL e componenti della domanda

(dati trimestrali; indici: 2008=100)

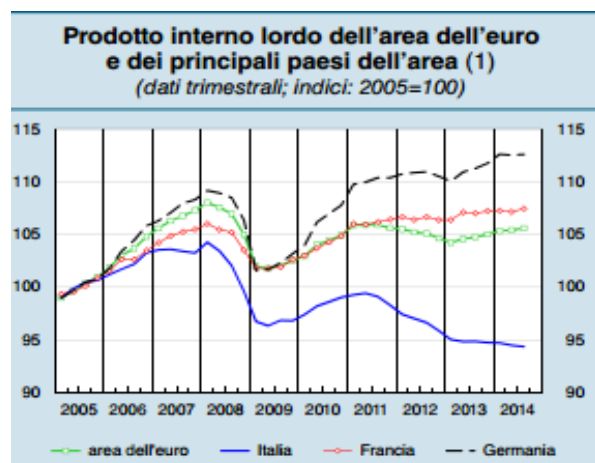


Le **Esportazioni (+0,2%)** rallentano, fatto da attribuire principalmente al ristagno della domanda nell'Area Euro nonostante l'aumento della domanda extra UE. In particolare i **settori trainanti**, nell'ambito dei beni esportati, sono stati quelli dei **mezzi di trasporto**, dell'**elettronica** e della **farmaceutica**.

Le **importazioni si sono ridotte complessivamente** dello -0,3% in volume. Tale andamento è il risultato di una **crescita della componente beni (+0,6%)** e un **forte calo del volume di materie prime energetiche**. Il calo delle importazioni ha interessato gli acquisti dalla Russia e dai paesi OPEC, mentre sono aumentati gli acquisti dai paesi asiatici e UE.

“Investimenti in calo La competitività continua a migliorare

Nel **terzo trimestre** del 2014 il prodotto interno lordo dell'area dell'Euro è continuato a crescere, seppur in modo attenuato (**0,2 %** sul periodo precedente). Tale crescita è stata **sostenuta principalmente dai consumi** in aumento dello 0,8% di cui 0,5% attribuibile ai privati, incremento questo riconducibile a un **miglioramento del reddito disponibile reale** in conseguenza dei miglioramenti derivanti dal **mercato del lavoro**, dal **minor drenaggio fiscale** e dalla **bassa inflazione** caratterizzante l'eurozona.

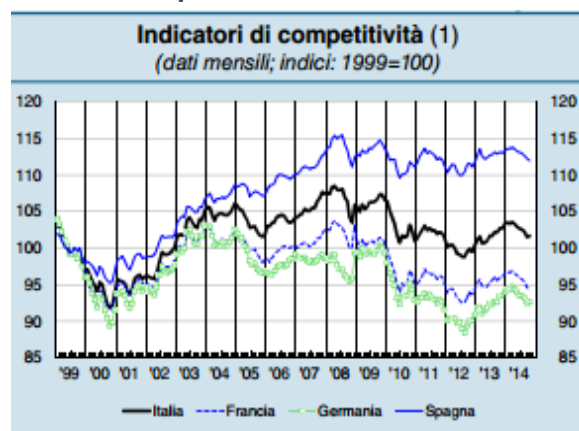


(1) Dati concatenati

In **contrazione dello 0,3%**, invece gli **investimenti**. Tale calo interessa sia la **componente pubblica** (margine di manovra alquanto limitato per gli interventi di bilancio) che **investimenti in edilizia residenziale** e **investimenti delle imprese**. Con riguardo agli **investimenti nell'edilizia residenziale** non si osserva quasi alcun segno di ripresa ed è presumibile che il

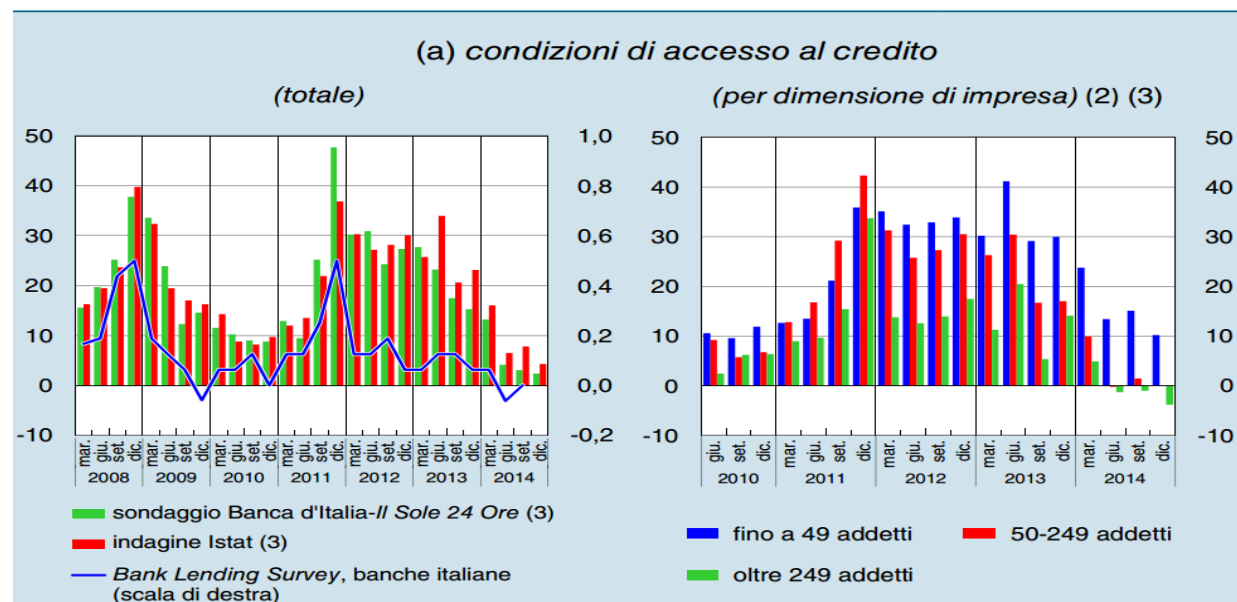
processo di aggiustamento in atto nel mercato degli immobili residenziali rimanga un fattore di ostacolo di grande rilievo. Infine, i **contenuti investimenti delle imprese** combaciano con il **debole andamento delle esportazioni** e l'**elevato grado di incertezza** legato anche alle future **politiche economiche dei governi nazionali**.

Il contributo della **variazione delle scorte** delle imprese ha avuto un **impatto negativo** sull'andamento del PIL dell'Area Euro, mentre l'**apporto della domanda estera netta** è stata pressoché nulla.



Continua a migliorare la competitività dei beni italiani anche durante il terzo trimestre. 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.**

“Maggiori difficoltà di accesso al credito per le imprese di piccole dimensioni



(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 miglioramento della propria condizione di accesso al credito e la percentuale di quelle che hanno percepito un peggioramento (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 scesa rispetto a settembre**.

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 (14,5% contro l'6,5% delle imprese più

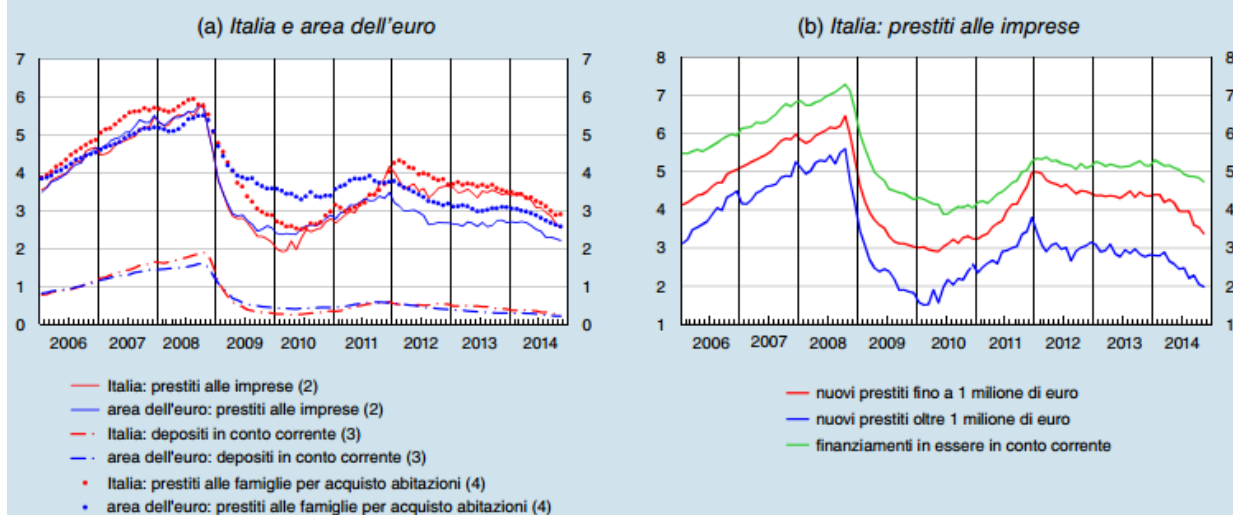
grandi) valori questi minori, però, rispetto a quelli della precedente rilevazione, dove riscontravamo valori rispettivamente del 16% e 8%.

Dall'indagine Bank Lending Survey è emerso che nella prima metà del 2014 i **criteri di offerta del credito** hanno registrato un **lieve allentamento** per le **imprese manifatturiere**, a fronte di un **irrigidimento** per quelle operanti nel **comparto delle costruzioni**.

Inoltre le banche minori hanno praticato **condizioni sensibilmente differenziate per area geografica**: più **distese al Nord**, più **restrittive al Centro-Sud**.

“Tassi di interesse medi bancari: si riducono 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 novembre il **costo medio dei nuovi prestiti alle imprese** in Italia si assesta a **2,9%**. Rimane comunque un **differenziale** sui tassi di interesse tra **Italia e Area Euro**, pari a **30 punti** per i prestiti sia alle imprese sia alle famiglie (contro rispettivamente i 65 e 40 del periodo precedente).

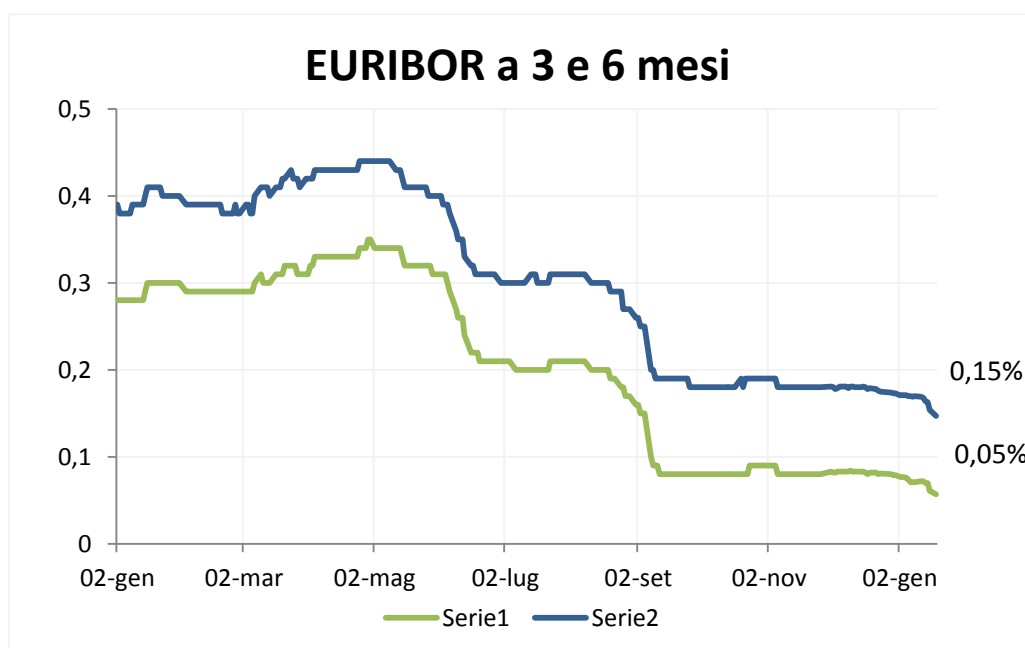
La riduzione del costo del credito bancario è da attribuire al taglio dei tassi ufficiali operato dalla Banca Centrale Europea.

Il **calo** del costo del credito alle imprese italiane è stato di **20 punti base** per i finanziamenti di **importo superiore al**

milione di euro (ora al **2%** rispetto ai 2,2% del periodo precedente) e di **60 punti base** per quelli di **importo inferiore** (da 4% all'attuale **3,4%**).

Il **flusso di nuove sofferenze** in rapporto ai prestiti, è rimasto **nel complesso stabile al 2,6%**. Nello specifico per i **prestiti alle imprese** l'indicatore (**4,1%**) non ha subito variazioni rispetto al periodo precedente. La qualità del credito nel settore delle costruzioni è peggiorata; quella per le imprese manifatturiere e dei servizi ha registrato un lieve miglioramento

“Tassi EURIBOR e IRS raggiungono livelli più bassi rispetto ai mesi precedenti



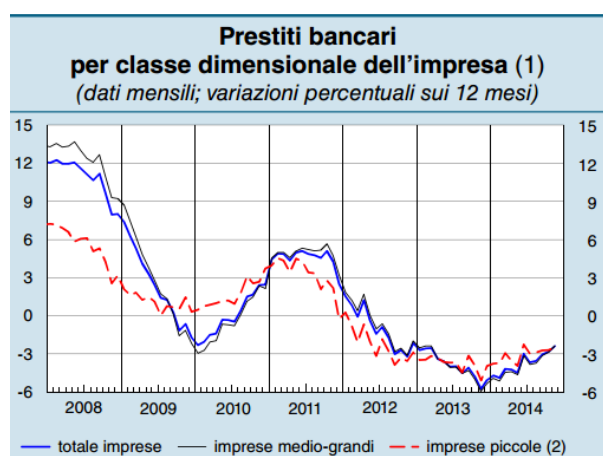
I tassi EURIBOR a 3 e 6 mesi mediamente nel mese di dicembre si assestano rispettivamente al **0,08%** e **0,18%**, in diminuzione quest'ultimo di **0,6 punti rispetto al mese di novembre. Attualmente** i tassi hanno raggiunto quota **0,05%** e **0,15%** in riduzione di circa **3 punti rispetto a novembre**.

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

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

- **0,33%** contro 0,43% di novembre a **5 anni**
- **0,75%** contro 1,02% di novembre a **10 anni**
- **1,03%** contro 1,43% di novembre a **15 anni**
- **1,19%** contro 1,63% di novembre a **20 anni**
- **1,27%** contro 1,72% di novembre a **25 anni**
- **1,33%** contro 1,76% di novembre a **30 anni**

“Continua la contrazione dei prestiti a ritmi contenuti

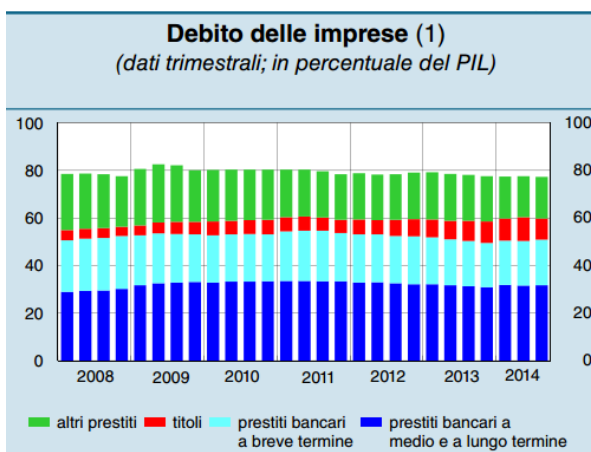


(1) Imprese non finanziarie. I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze

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

Nei dodici mesi terminati a novembre è continuata la contrazione dei prestiti bancari a imprese e famiglie. Tuttavia tale contrazione è inferiore rispetto al mese di agosto (da -3,5% a -2,4%)

Durante il terzo trimestre 2014 l'indebitamento delle imprese è pari a **77,3% 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 rimane **sostanzialmente invariata**, la **raccolta obbligazionaria** è stata **positiva** (2,8 miliardi di euro contro i -1,5 miliardi del trimestre precedente). Sono **diminuite**, invece le **emissioni lorde di azioni** da parte di società non finanziarie residenti in Italia.