

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 **III trimestre 2015** (Bollettino Economico n.1/2016) e i tassi EURIBOR e IRS pubblicati fino alla data di elaborazione del documento.

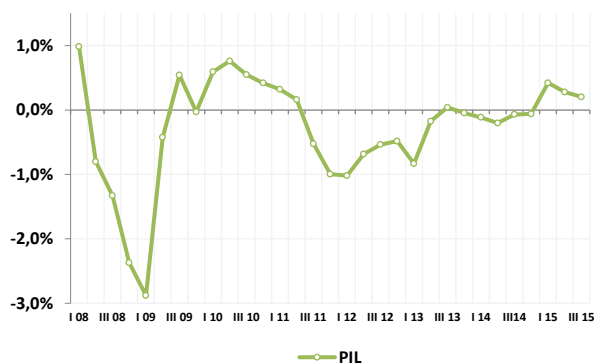
Dal nostro sito è possibile consultare il bollettino del precedente trimestre.

## “ Continua la crescita del PIL anche nel terzo trimestre 2015

### Sintesi risultati

I dati della Banca D'Italia indicano un aumento dello 0,2% del prodotto interno lordo italiano alla chiusura del **terzo trimestre 2015** rispetto al periodo precedente.

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

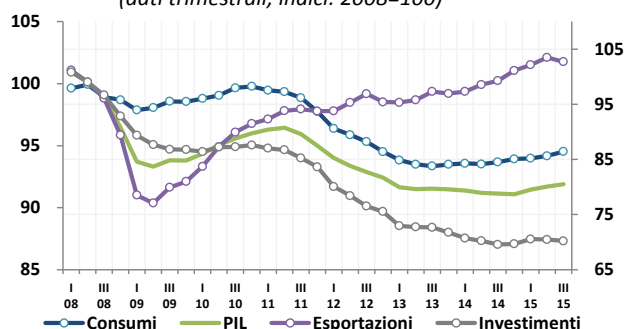


Nel terzo trimestre contribuiscono positivamente alla dinamica del PIL i consumi (**0,4%**) e la variazione delle scorte (**0,3%**). Hanno contribuito negativamente gli investimenti (**-0,4%**) e le esportazioni nette (**-0,4%**).

In particolare gli investimenti risentono del calo della spesa in impianti, macchinari e beni immateriali. Nel comparto costruzioni, gli investimenti rimangono, invece, invariati rispetto al periodo precedente.

### PIL e componenti della domanda

(dati trimestrali; indici: 2008=100)



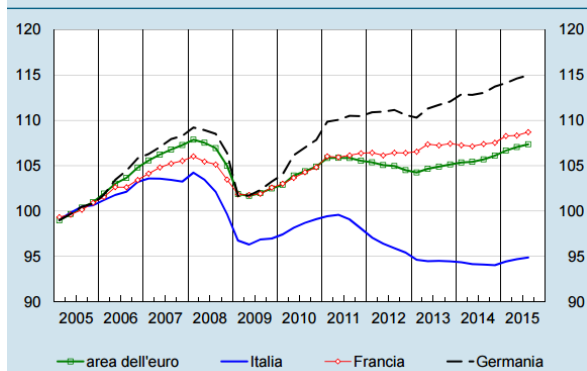
Nel terzo trimestre 2015, le **Esportazioni** sono **diminuite dello 0,8%** rispetto al trimestre precedente. Tale dinamica è il risultato dell'andamento contrapposto delle esportazioni di beni (**-1,2%**) e servizi (**1,2%**). La contrazione delle esportazioni di beni ha interessato principalmente la Cina, i paesi dell'OPEC e la Turchia. Il calo delle esportazioni verso i paesi UE è stato, invece, modesto. I settori farmaceutico e meccanico hanno registrato un incremento delle esportazioni, mentre nei settori dei prodotti petroliferi e metallici si è verificato l'opposto.

Le **importazioni** sono **incrementate dell'0,5%** in volume. Tale andamento è il risultato, principalmente, dell'aumento delle importazioni di servizi (**1%**). L'incremento delle importazioni in beni è invece inferiore rispetto al precedente trimestre (**0,4%** rispetto al **2,1%** del precedente trimestre)

## “PIL Area Euro incrementa La competitività inverte marcia

Nel **secondo trimestre** del 2015 il PIL dell'area Euro ha continuato a crescere, segnando un aumento dello **0,3%** sul periodo precedente. Tale crescita è stata **sostenuta principalmente dalla domanda interna**.

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



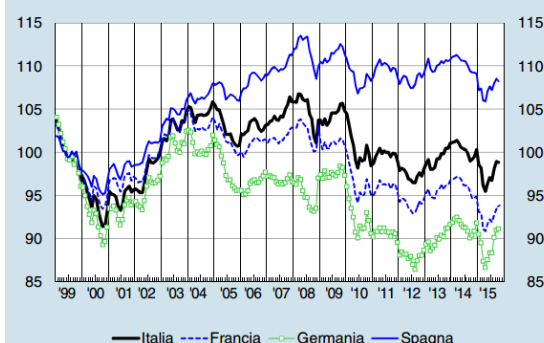
(1) Dati concatenati

Nonostante il PIL dell'Area Euro sia in crescita, gli investimenti e le esportazioni sono in lieve calo (**0,3%**).

Si nota che la Germania e la Francia hanno avuto un incremento del rispettivo PIL dello 0,3%, mentre in Italia la crescita del PIL si attesta a 0,2%.

Sull'andamento dell'economia dell'Area Euro grava l'incertezza sull'andamento economico dei paesi emergenti.

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

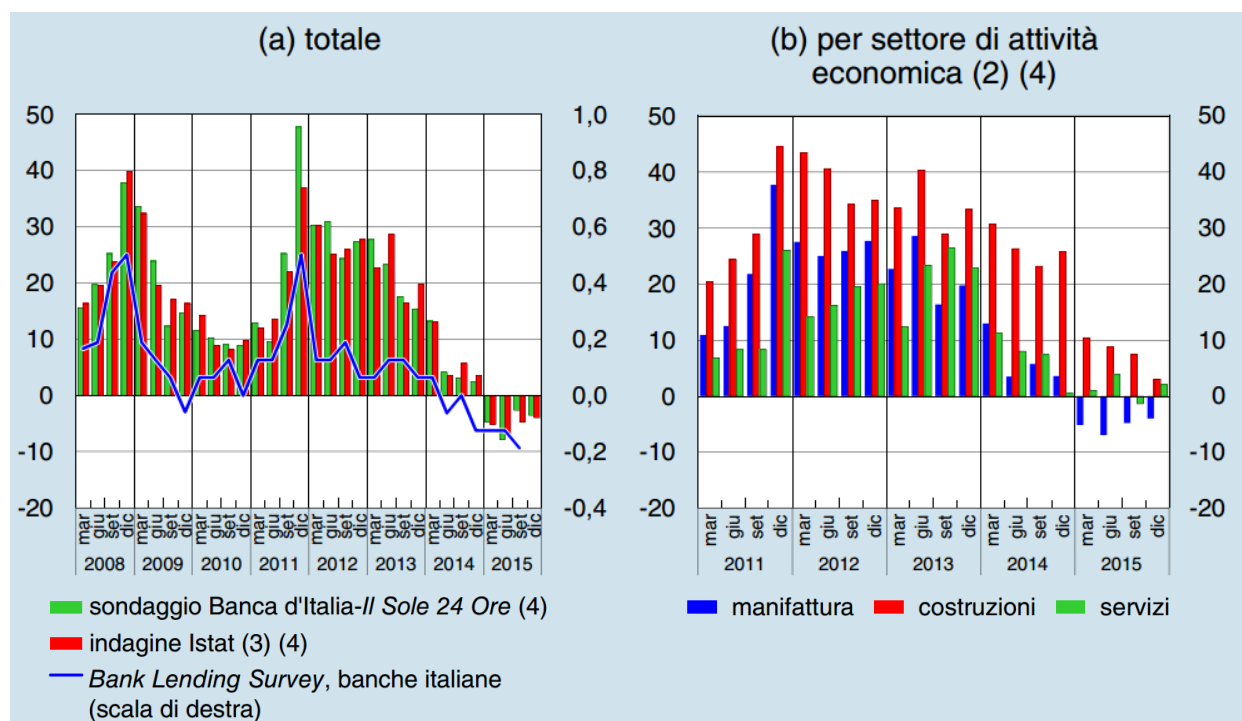


Nei mesi di settembre/ottobre 2015 la **competitività** dei beni italiani sarebbe lievemente in calo. Tale peggioramento ha interessato anche le principali economie dell'Area Euro. Tuttavia il guadagno di competitività a partire dall'inizio 2014 è rimasto su 4 punti percentuali.

Stime preliminare indicano che nel biennio novembre-dicembre la competitività torna a migliorare.

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 si sono ulteriormente migliorati** rispetto al precedente trimestre. Il miglioramento interessa soprattutto le aziende operanti nel settore manifatturiero.

Secondo l'indagine dell'Istat, condotta presso le aziende manifatturiere, il miglioramento delle condizioni di offerta ha

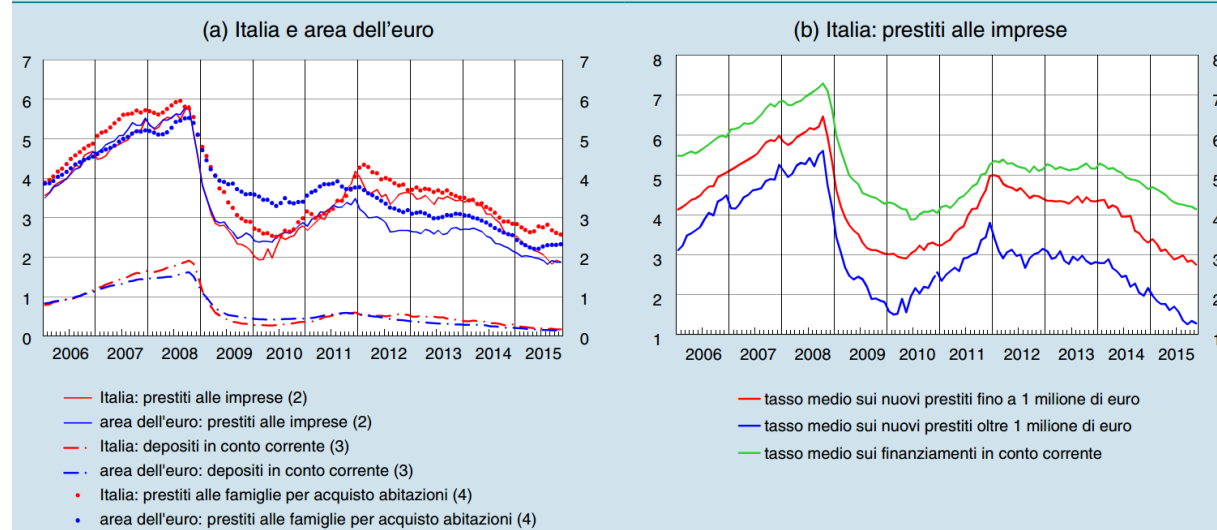
interessato nello specifico le aziende di grandi dimensioni.

Per i settori dei servizi e delle costruzioni si verifica una lieve restrizione delle condizioni di accesso al credito.

L'indagine svolta da **Bank Lending Survey** riporta che, con riferimento al terzo trimestre 2015, le banche hanno segnalato un lieve miglioramento che secondo quanto riportato risente del pressione concorrenziale tra le banche

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

**Tassi di interesse bancari (1)**  
(dati mensili; variazioni 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.

A novembre il **costo medio dei nuovi finanziamenti bancari per le imprese** in Italia si assesta al **1,9% contro i 2% di agosto**. Il **differenziale** sui tassi di interesse bancari per imprese tra **Italia e Area Euro è pressoché nullo**. In particolare i tassi medi offerti alle imprese di grandi dimensioni sono più contenuti in Italia rispetto alla media Europea.

Per le famiglie il differenziale è inferiore a 30 punti base.

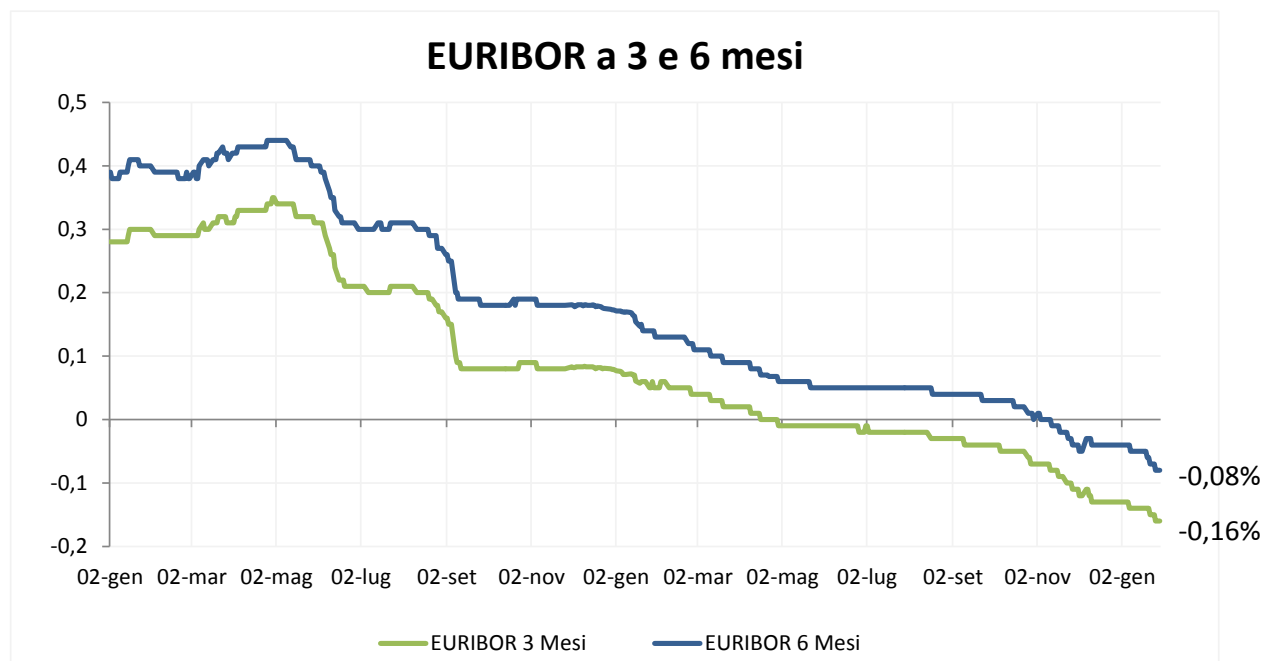
L'andamento in riduzione dei tassi di

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 (3,6% contro 3,8%).

Il **flusso di nuove sofferenze** in rapporto ai prestiti in essere si è ridotto passando dal 2,9% del precedente trimestre al 2,4%. Tale fatto si vede soprattutto con riferimento alle imprese operanti nel settore costruzioni (7,5% contro 9,5%).

## “EURIBOR 3 e 6 mesi ancora in ribasso



I tassi EURIBOR a 3 e 6 mesi mediamente nel mese di dicembre si assestano rispettivamente allo **-0,13%** e allo **-0,04%**, in diminuzione **rispetto al mese di settembre**. **A fine gennaio** i tassi hanno raggiunto quota **-0,16%** e **-0,08%**.

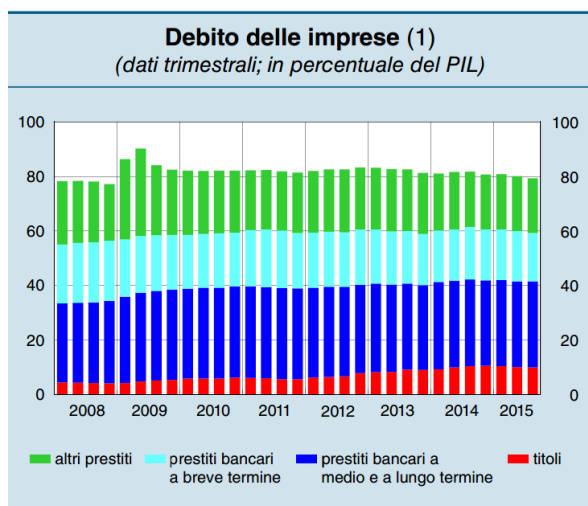
Il **tasso IRS** a varia scadenza ha subito una variazione **in diminuzione rispetto al mese di settembre** (le variazioni vengono illustrate in seguito). Si osserva una riduzione di 19 punti percentuale per il tasso IRS a scadenza 5 anni, mentre il tasso IRS a 10 anni varia di 19 punti percentuali rispetto al mese di agosto.

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

- **0,21%** contro 0,40% di settembre a **5 anni**
- **0,84%** contro 1,03% di settembre a **10 anni**
- **1,24%** contro 1,40% di settembre a **15 anni**
- **1,41%** contro 1,55% di settembre a **20 anni**
- **1,45%** contro 1,59% di settembre a **25 anni**
- **1,46%** contro 1,59% di settembre a **30 anni**

In data 1 febbraio 2016 i tassi IRS per le rispettive scadenze risultano pari a: 0,1%, 0,7%, 1,08%, 1,23%, 1,28%, 1,29%, evidenziando una flessione rispetto al mese di settembre.

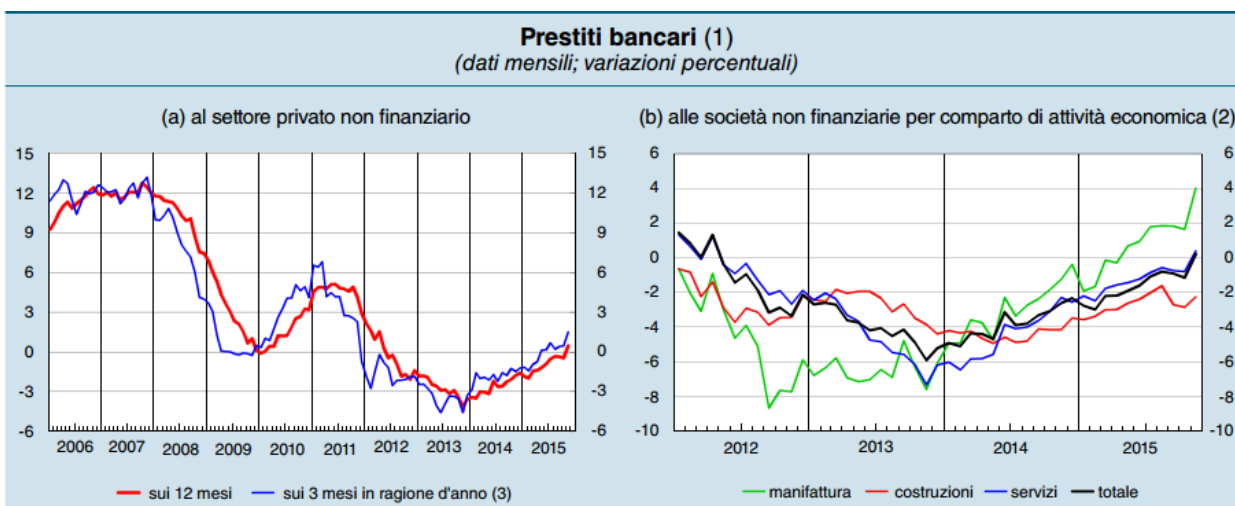
# “I prestiti alle imprese manifatturiere crescono



Durante il terzo trimestre 2015 l'indebitamento delle imprese è pari al **79% del PIL**.

La **raccolta obbligazionaria** nel terzo trimestre è positiva (1,2 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.

(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.



(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 alle imprese hanno un andamento differenziato tra attività economiche e dimensioni aziendali. Per le imprese manifatturiere si verifica un aumento dei prestiti superiore al trimestre precedente (**4% contro 1,9%**). Sono lievemente in aumento i crediti verso il settore dei servizi, mentre continuano a diminuire nel settore costruzioni, seppur in misura inferiore al trimestre precedente (**-2,3% contro -3%**).