

andamento e prospettive degli investimenti e del credito in Italia e in Emilia-Romagna

Lea Zicchino

16 luglio 2013

agenda

- 1 | contesto macro e di mercato
- 2 | il finanziamento alle imprese
- 3 | le previsioni per il sistema bancario

agenda

1 | contesto macro e di mercato

il finanziamento alle imprese

le previsioni per il sistema bancario

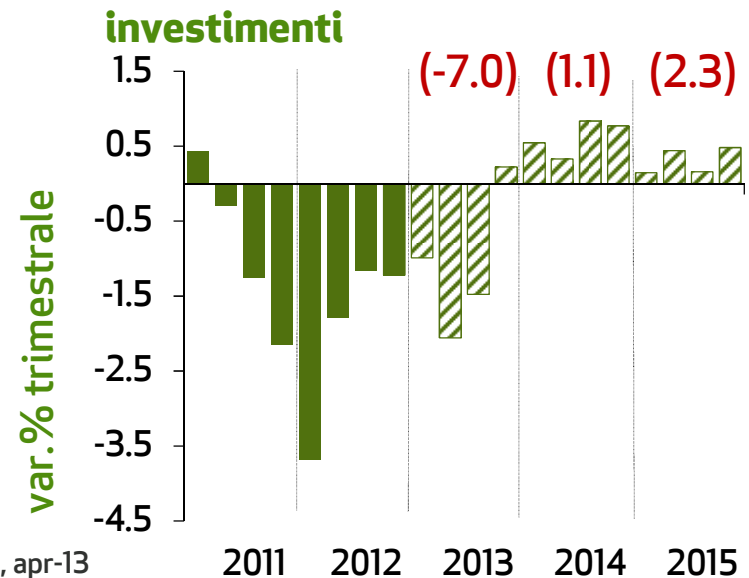
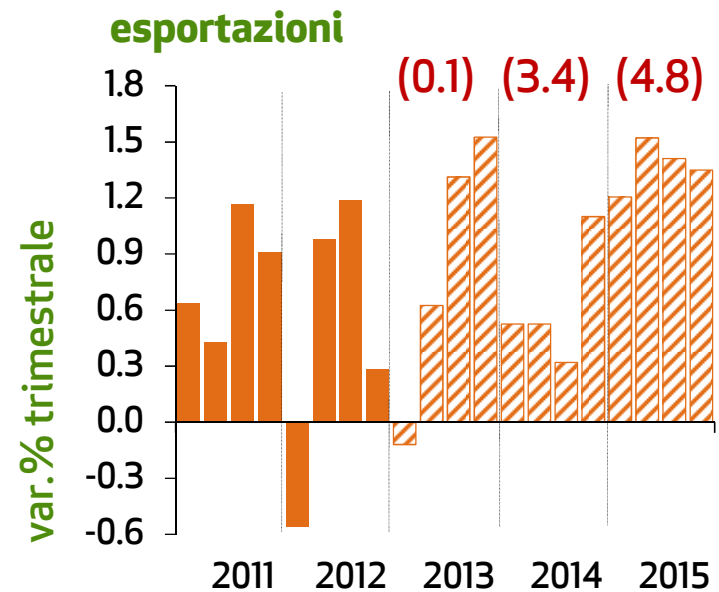
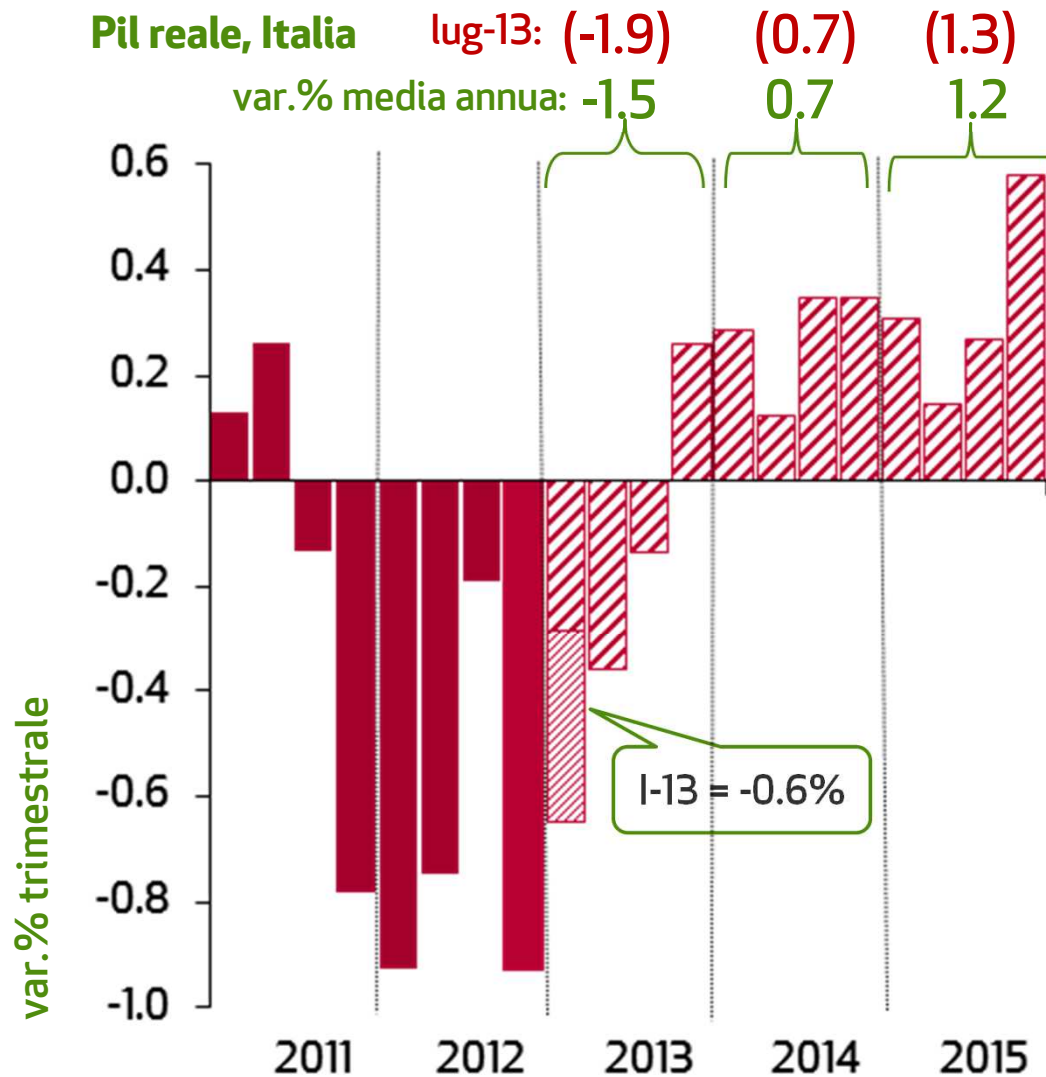
la previsione in sintesi | economia mondiale

le principali variabili internazionali (var.% media annuale)

Pil ⁽¹⁾	2011	2012	2013	2014	2015
Usa	1.8	2.2	2.0	2.5	2.7
Uem	1.5	-0.5	-0.7	0.7	1.2
Germania	3.1	0.9	0.1	0.9	1.5
Italia	0.5	-2.4	-1.5	0.7	1.2
Cina	9.3	7.9	8.0	7.8	8.1
inflazione ⁽²⁾					
Usa	3.1	2.1	1.6	1.9	1.9
Uem	2.7	2.4	1.6	1.8	1.9
Germania	2.5	2.1	1.5	1.5	1.6
Italia	2.9	3.3	1.8	2.1	1.9
Cina	9.0	3.5	3.0	2.8	3.5

fonte: elaborazioni e dati previsionali Prometeia, Rapporto di Previsione, apr-13
(1) Per i Paesi Uem, dati corretti per il diverso numero di giorni lavorati. (2) Indice dei prezzi al consumo (armonizzato per l'Europa); deflatore della domanda interna per Cina.

l'uscita dalla recessione in Italia | alla fine di quest'anno



fonte: Thomson Reuters, elaborazioni e dati previsionali Prometeia, Rapporto di Previsione, apr-13

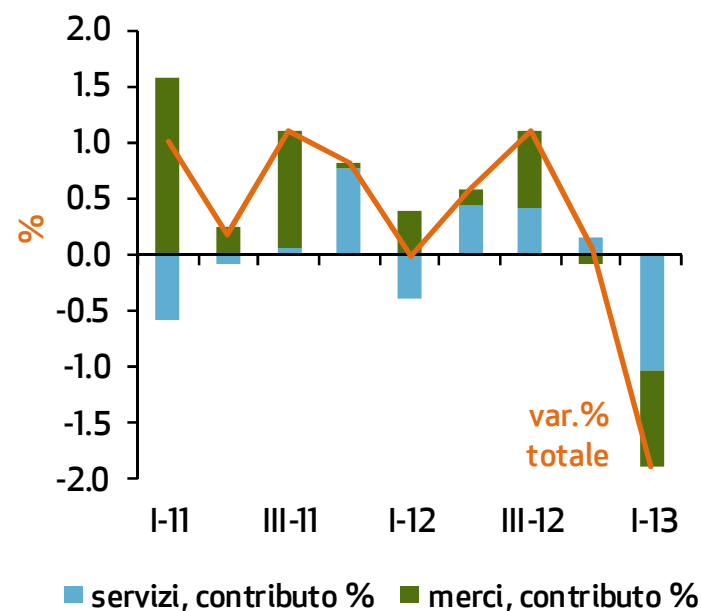
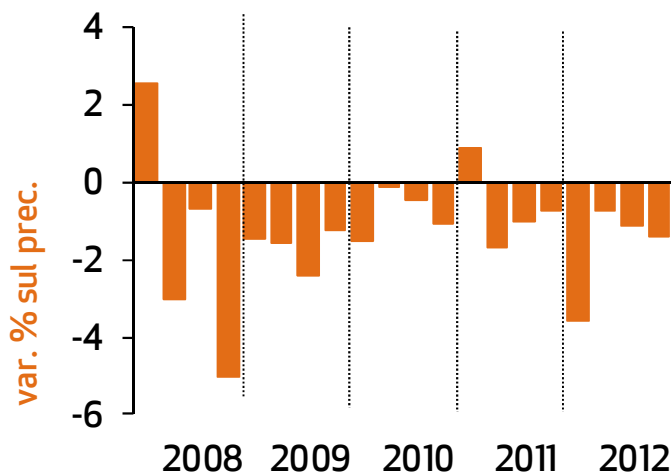
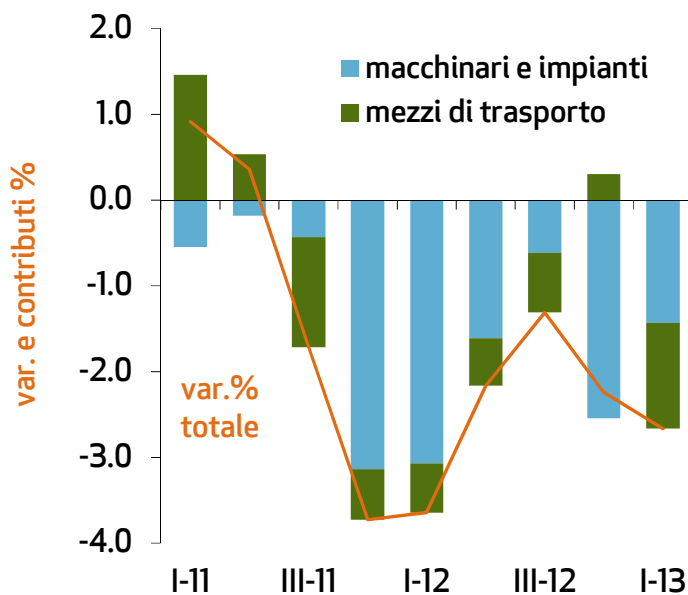
ripresa | nel primo trimestre, peggiore delle attese, molti fattori «eccezionali»

q1 -0.6%: perché?

crollo degli investimenti in mezzi di trasporto

crollo delle costruzioni

crollo delle esportazioni di servizi

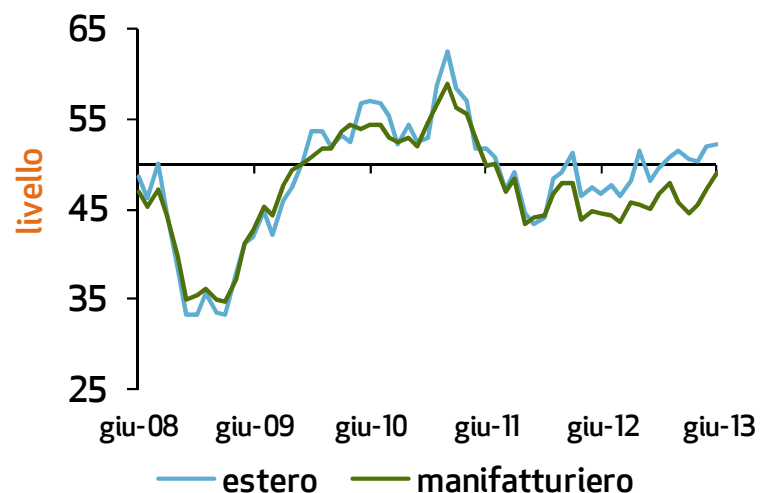


queste componenti spiegano

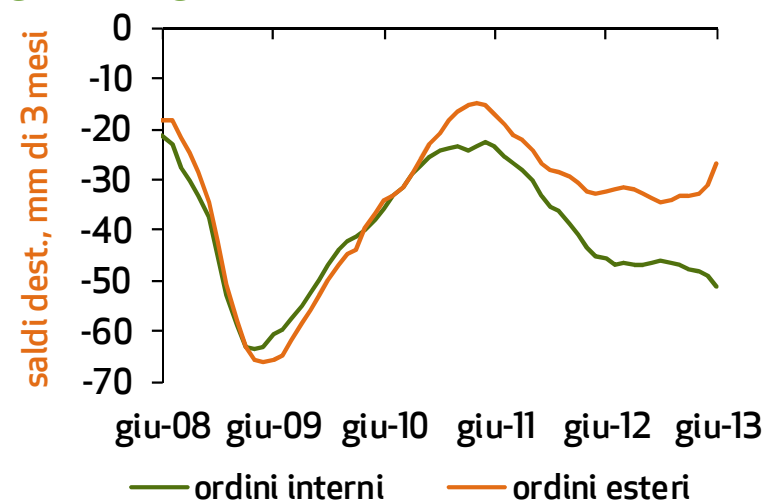
-0.7% del Pil

ripresa | i segnali positivi : più netti per investimenti ed export

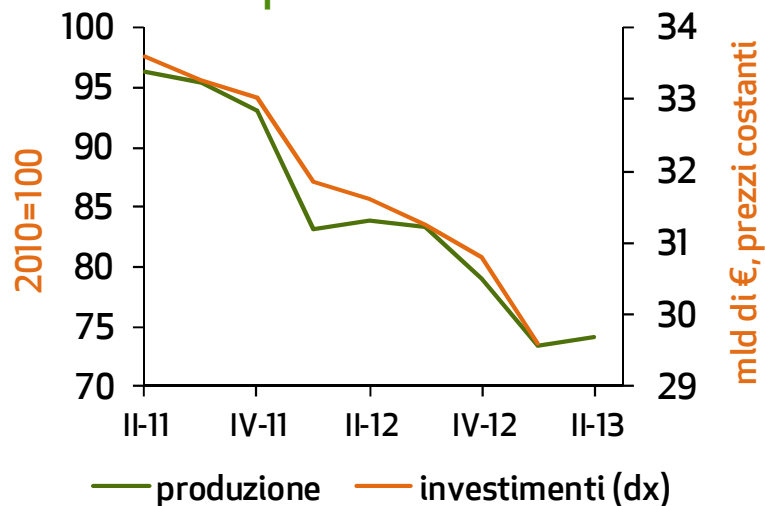
Pmi dall'estero e totali



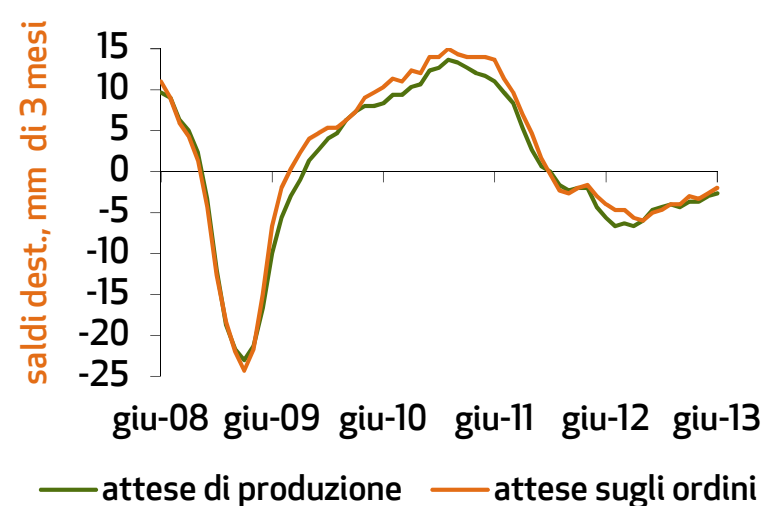
giudizi sugli ordini



costruzioni: produzioni e investimenti



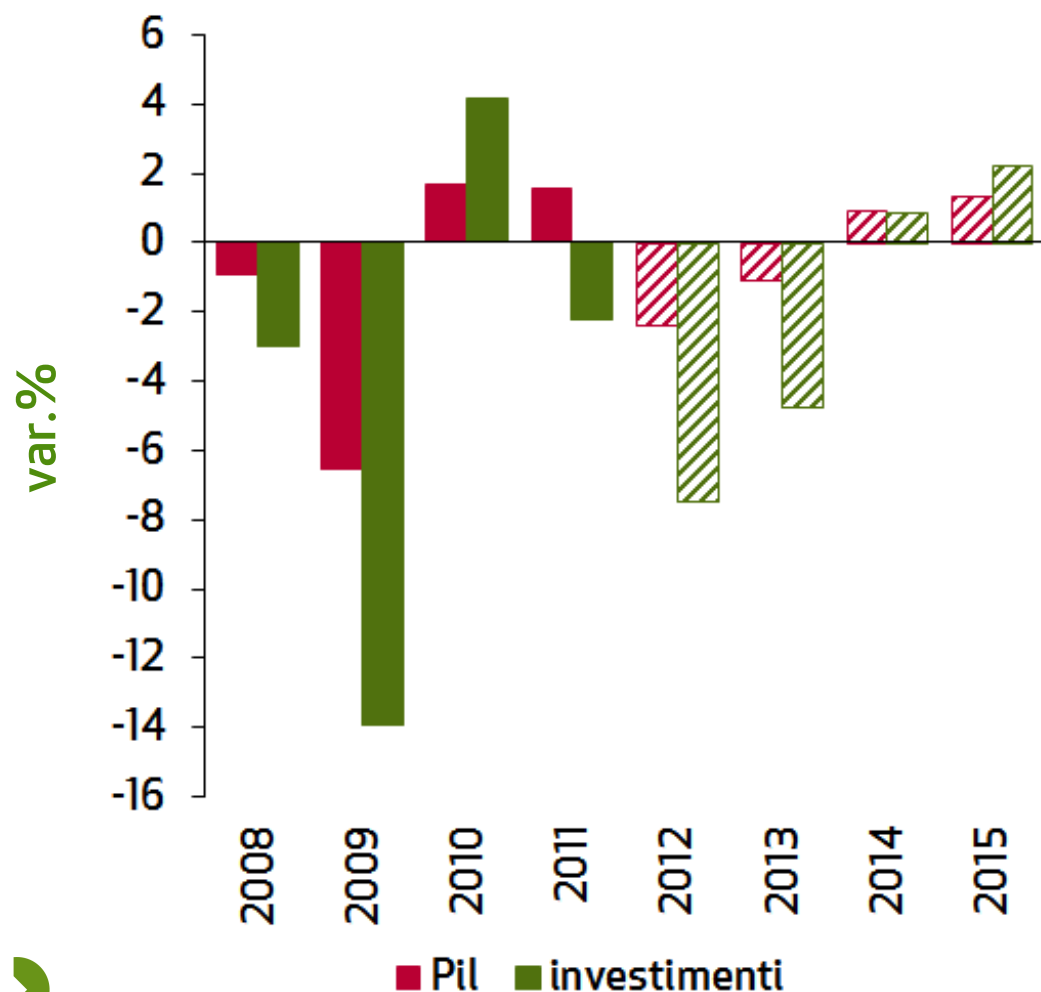
attese delle imprese manifatturiere



fonte: elaborazioni Prometeia su dati Istat e Markit/Adaci

ciclo economico | previsioni per la regione sostanzialmente allineate a quelle nazionali

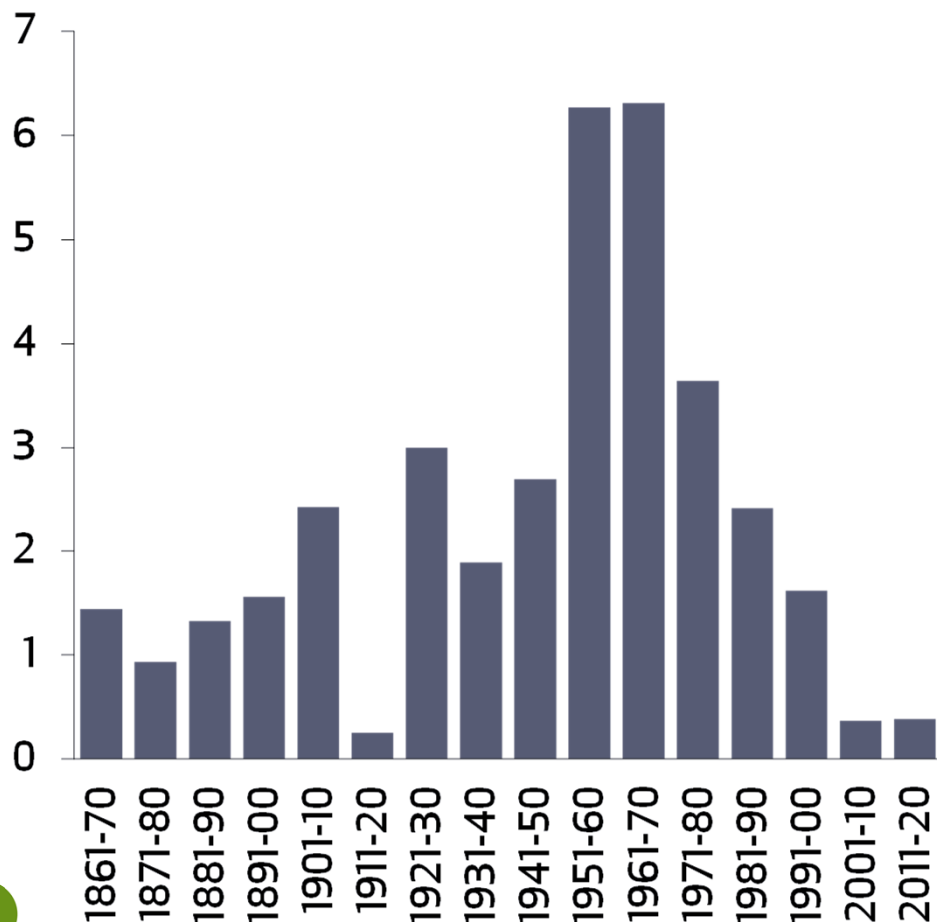
Emilia Romagna, Pil reale e investimenti



fonte: previsioni Prometeia su dati Istat

l'economia italiana al 2020 | due decenni perduti...

Pil dall'Unità d'Italia

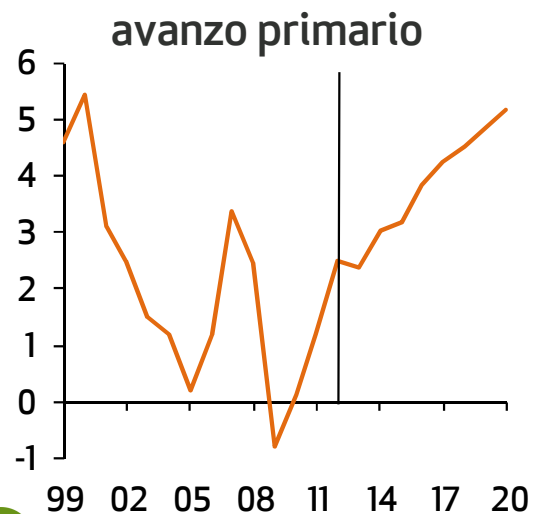
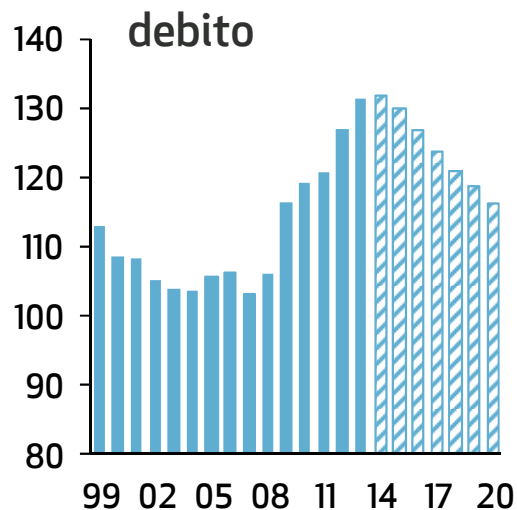


I vincoli:

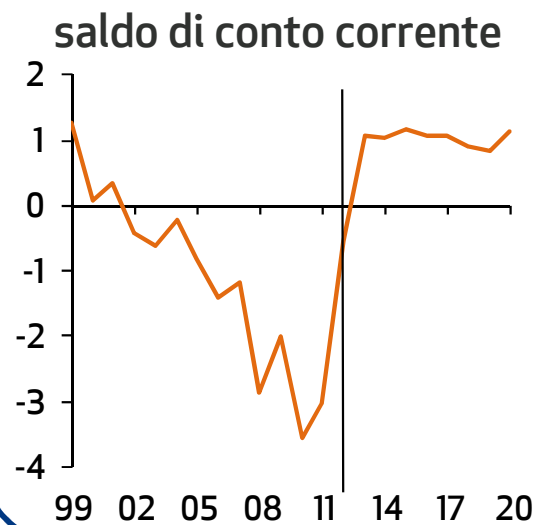
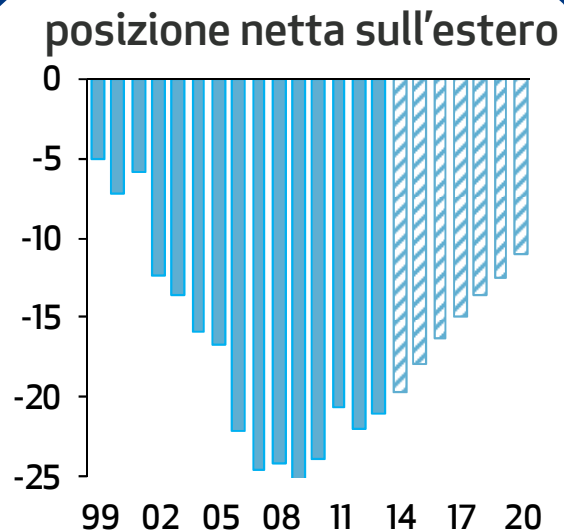
1. invecchiamento della popolazione
2. politica fiscale impegnata a ridurre il debito accumulato
3. modello competitivo sotto pressione
4. produttività che ristagna

l'economia italiana al 2020 | deleveraging ottenuto...

ap

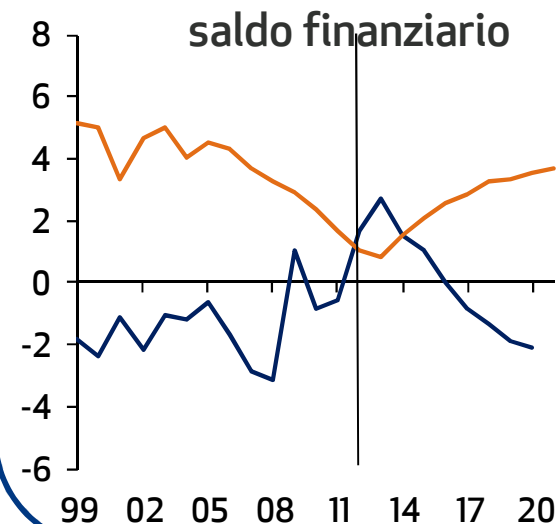
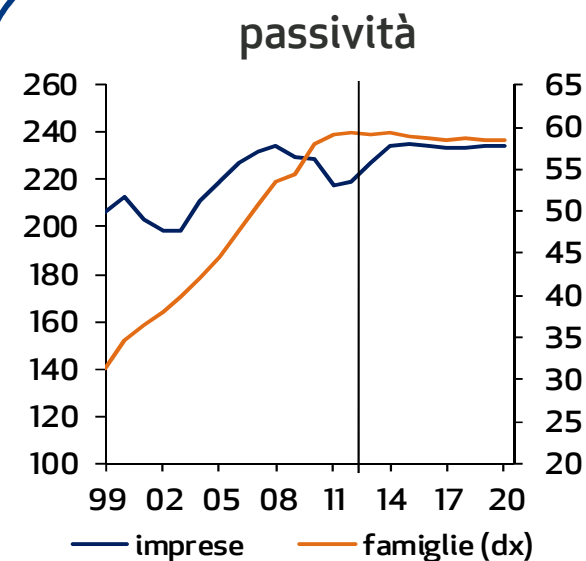


estero

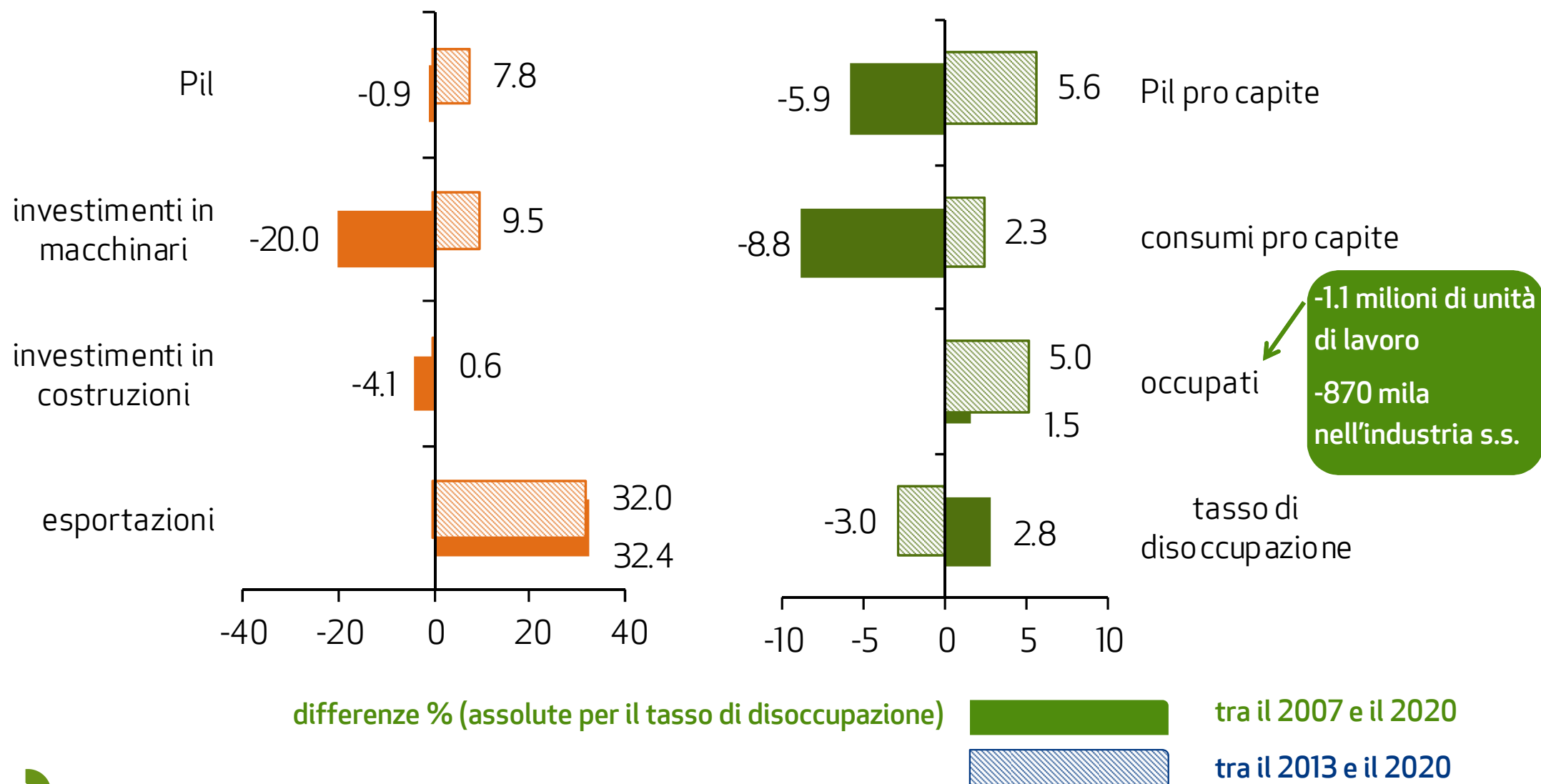


in % del pil

settore privato

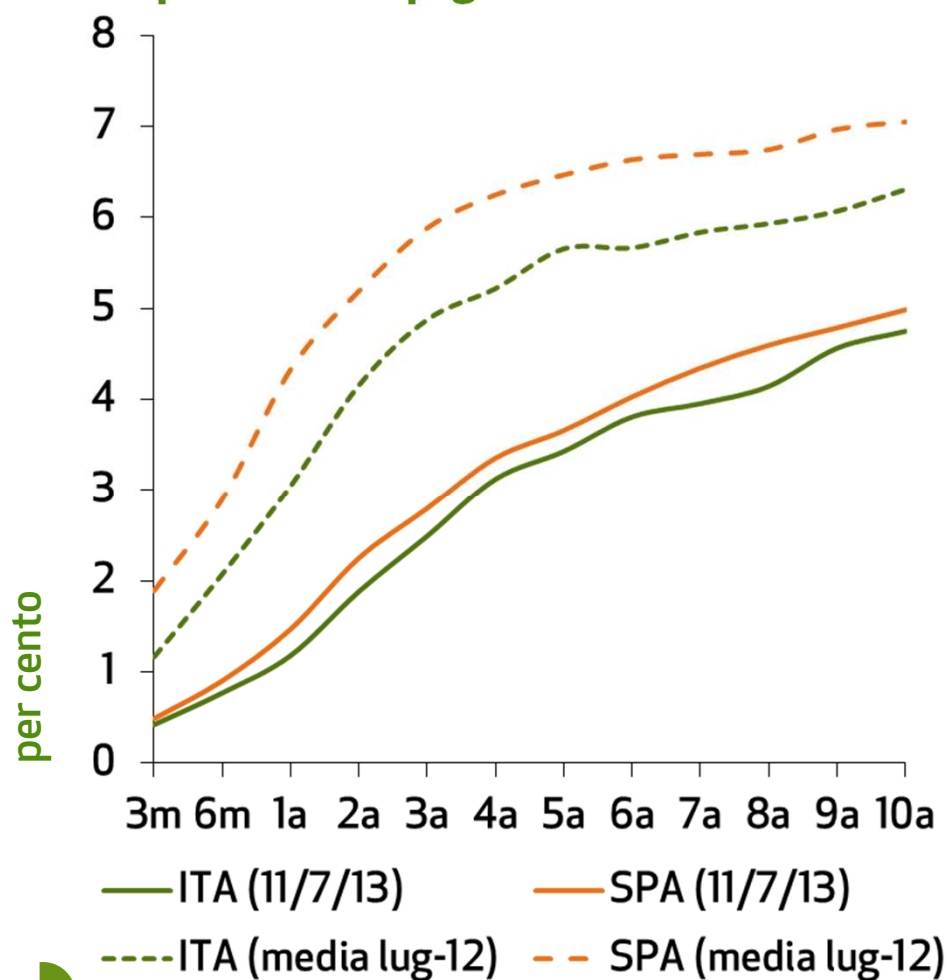


l'economia italiana al 2020 | ... a costi elevati

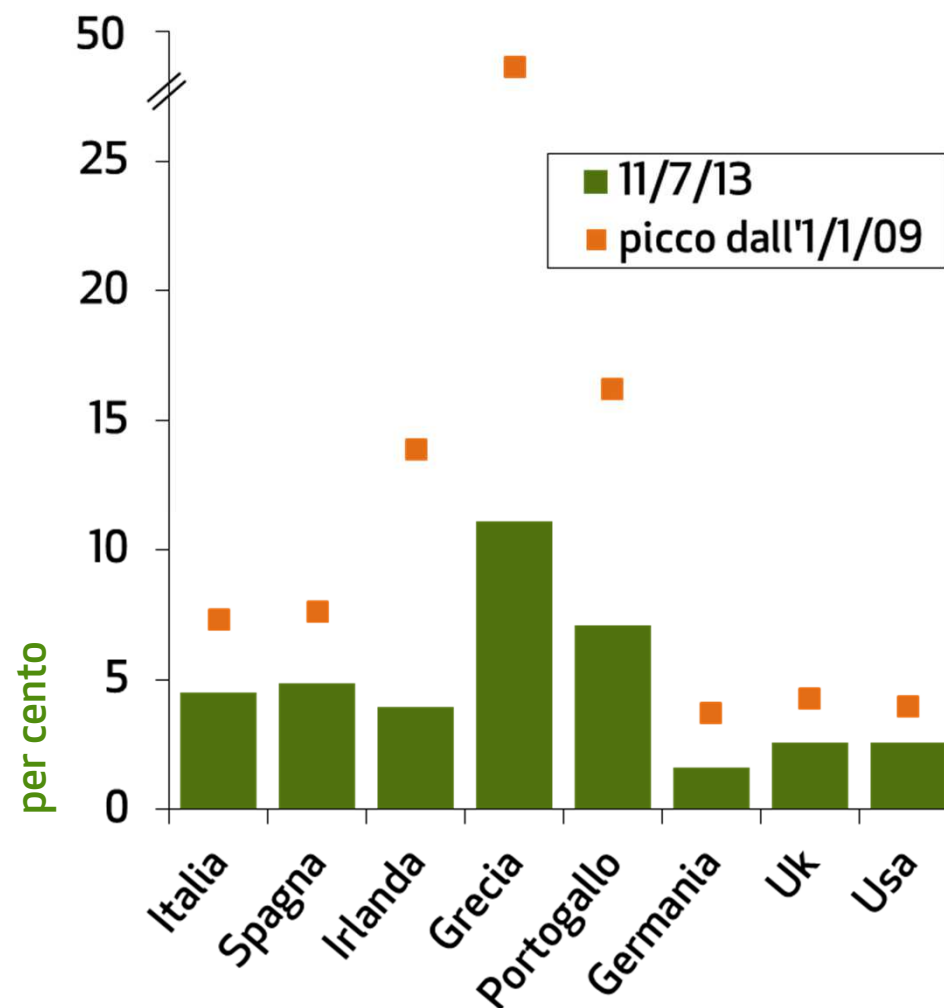


le condizioni sui mercati dei titoli di debito sovrano | in Italia e Spagna rendimenti decennali sui livelli di fine 2010

curve dei tassi di interesse governativi zero coupon, Italia e Spagna



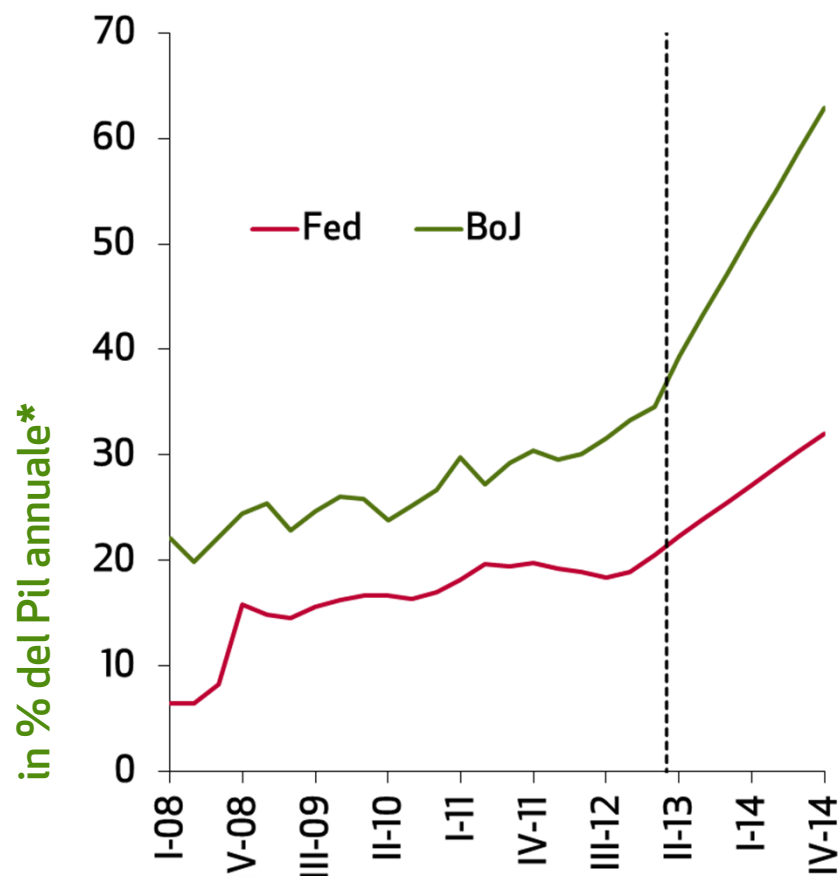
rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni



fonte: Thomson Reuters, Bloomberg, elaborazioni Prometeia; dati al 12/7/13

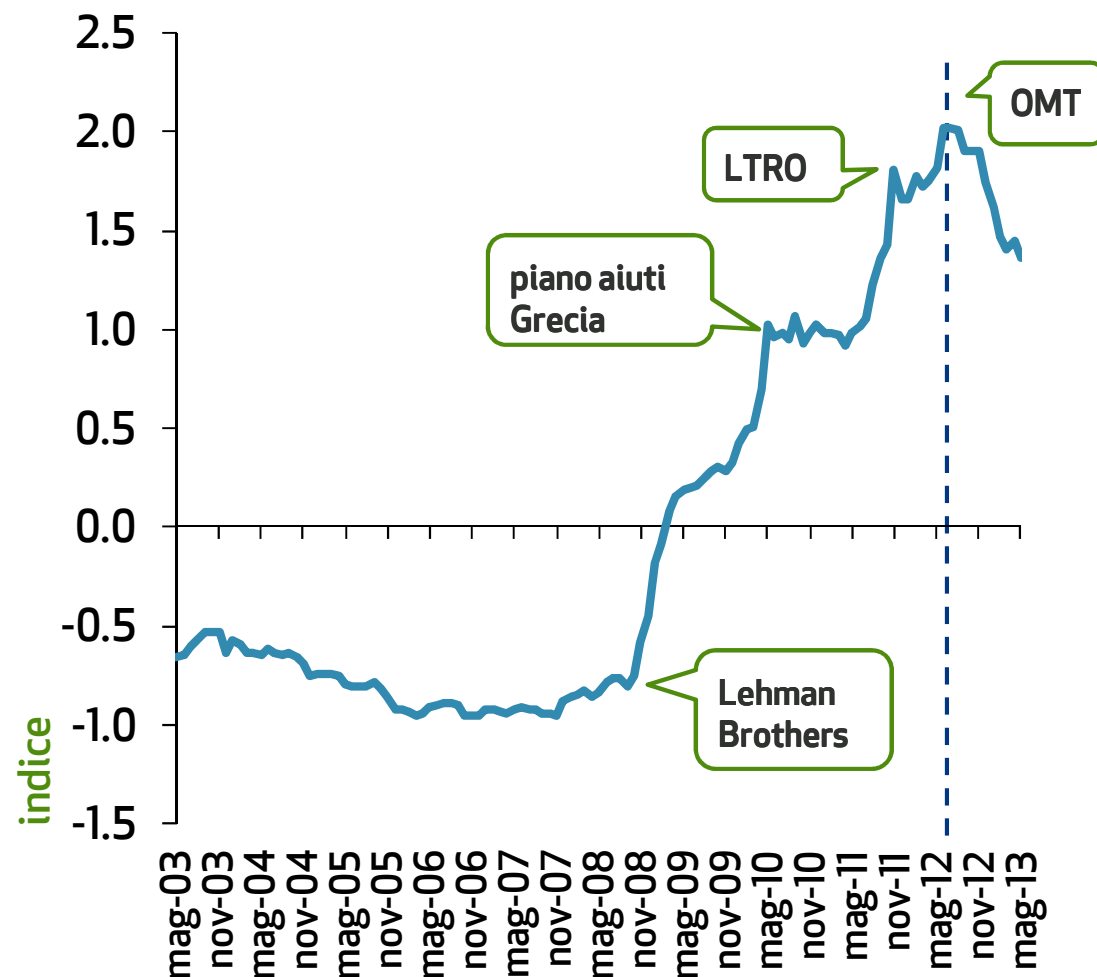
cosa ha determinato la riduzione del costo del debito pubblico? | gli interventi delle Banche centrali

attivo della Federal Reserve e Bank of Japan
(storia e proiezione)



Nota: ipotesi di un aumento dell'attivo di \$ 85 mld/mese per la Federal Reserve e di circa ¥ 18571 mld/trimestre (¥ 130000 mld da II-13 a IV-14 per la Bank of Japan).

indice di frammentazione finanziaria°



fonte: Bce, Banche centrali, elaborazione Prometeia; dati al 12/7/13



prometeia

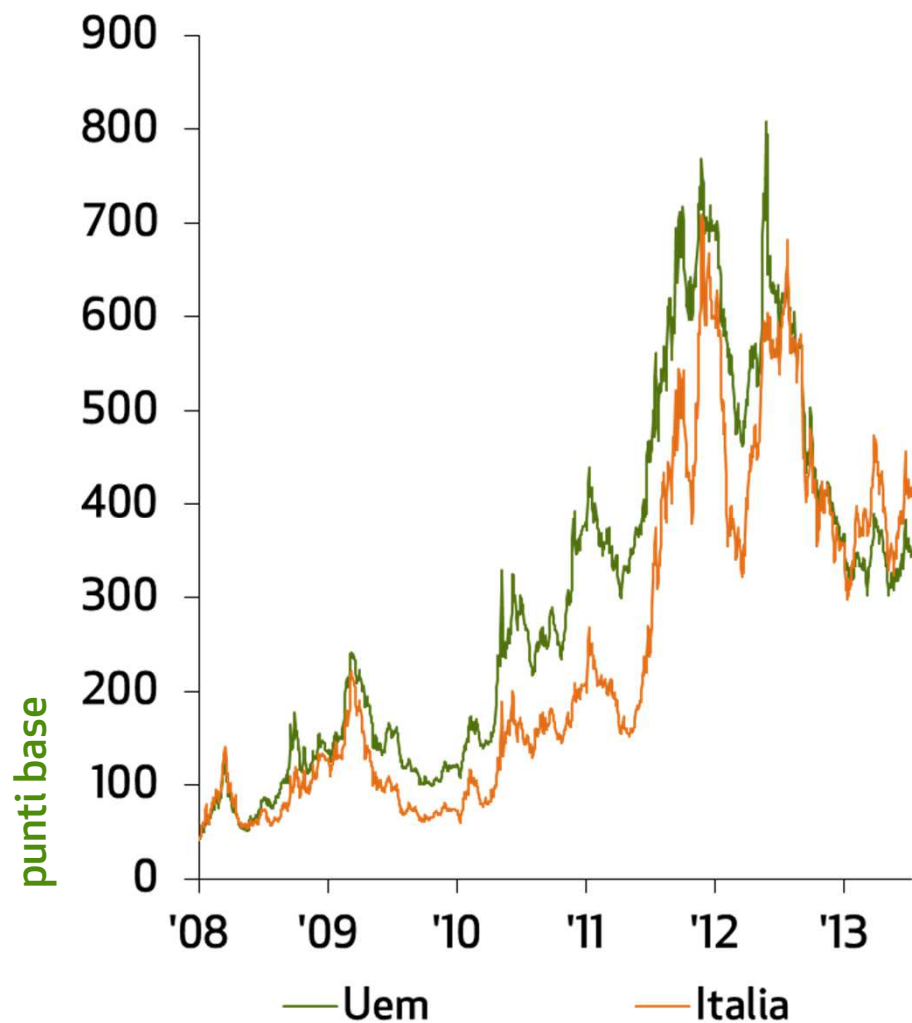
* Somma del Pil nominale degli ultimi 4 trimestri; Pil da II-12 a I-13 per il periodo di previsione. ° Costruito tenendo conto di variabili relative al mercati dei titoli governativi e del settore bancario. i paesi su cui è calcolato l'indicatore sono quelli dell'area dell'euro al netto di Cipro, Lussemburgo, Malta, Slovenia, Slovacchia, Finlandia, Estonia.

riservato e confidenziale

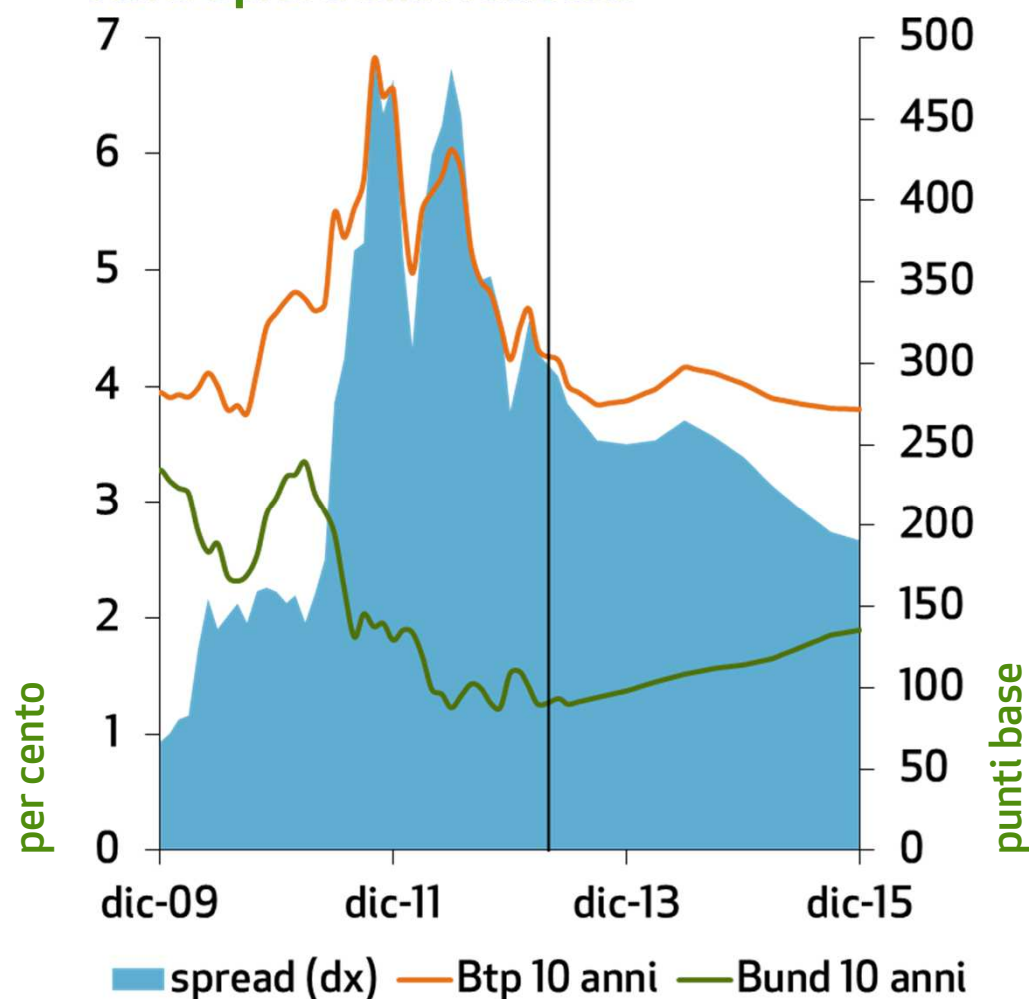
luglio 2013 | 13

effetti sulle banche | migliori condizioni di finanziamento

Credit Default Spread delle banche*



tassi governativi a 10 anni in Italia e Germania: storia e previsione Prometeia°



fonte: Thomson Reuters, CMA, elaborazioni e dati previsionali Prometeia, Rapporto di Previsione, mag-13; dati al 12/7/13
* Medie semplici dei CDS delle principali banche per capitalizzazione di mercato, che compongono l'indice azionario DS-Emu Banks.
° Medie mensili; dati storici al 30/4/13

agenda

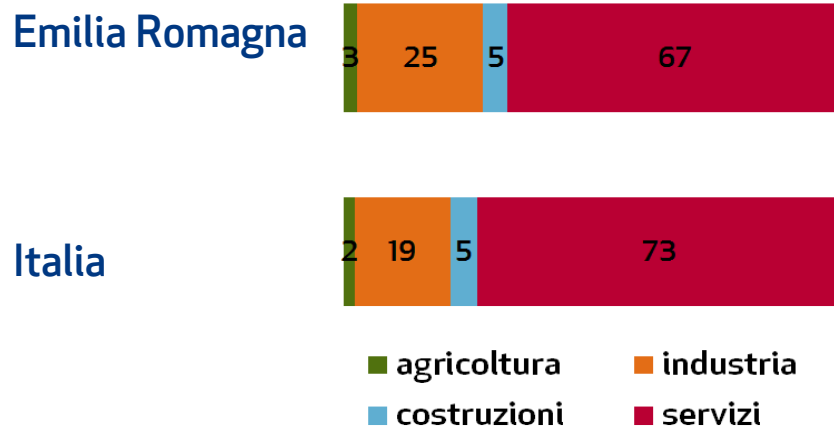
contesto macro e di mercato

2| **il finanziamento alle imprese**

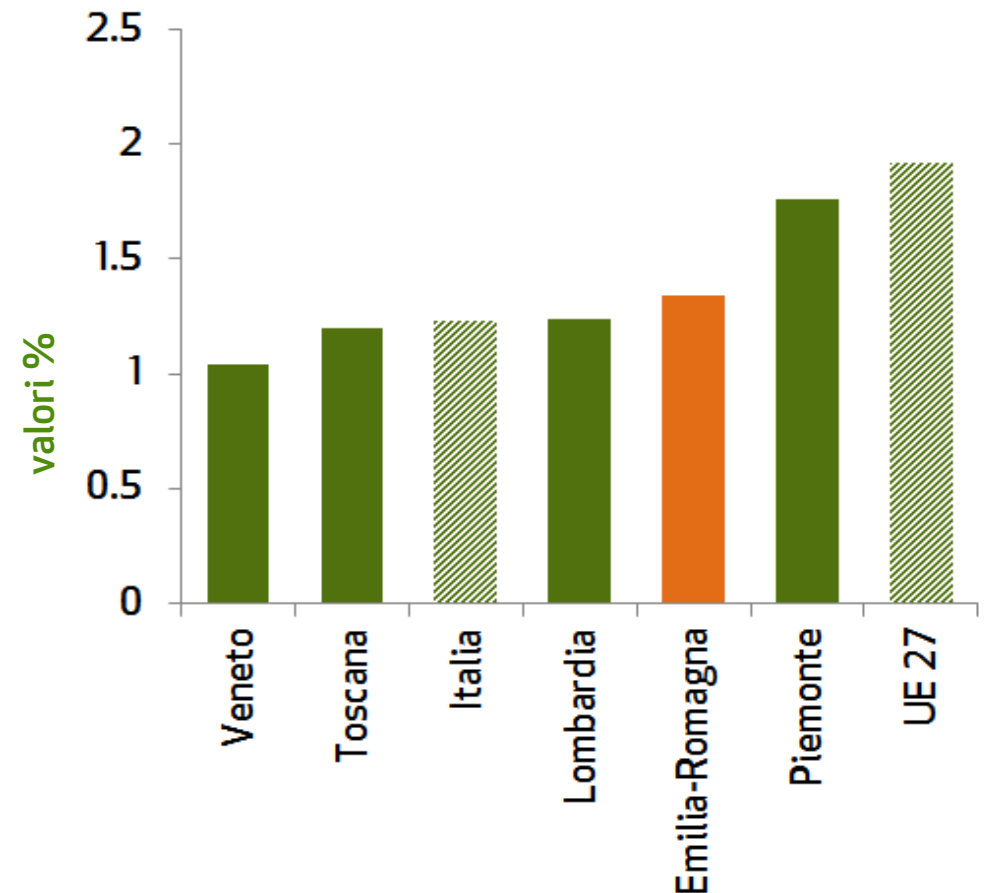
le previsioni per il sistema bancario

la struttura produttiva in Italia e in Emilia Romagna | maggiore incidenza dell'industria

composizione valore aggiunto imprese,
2011 (val %)

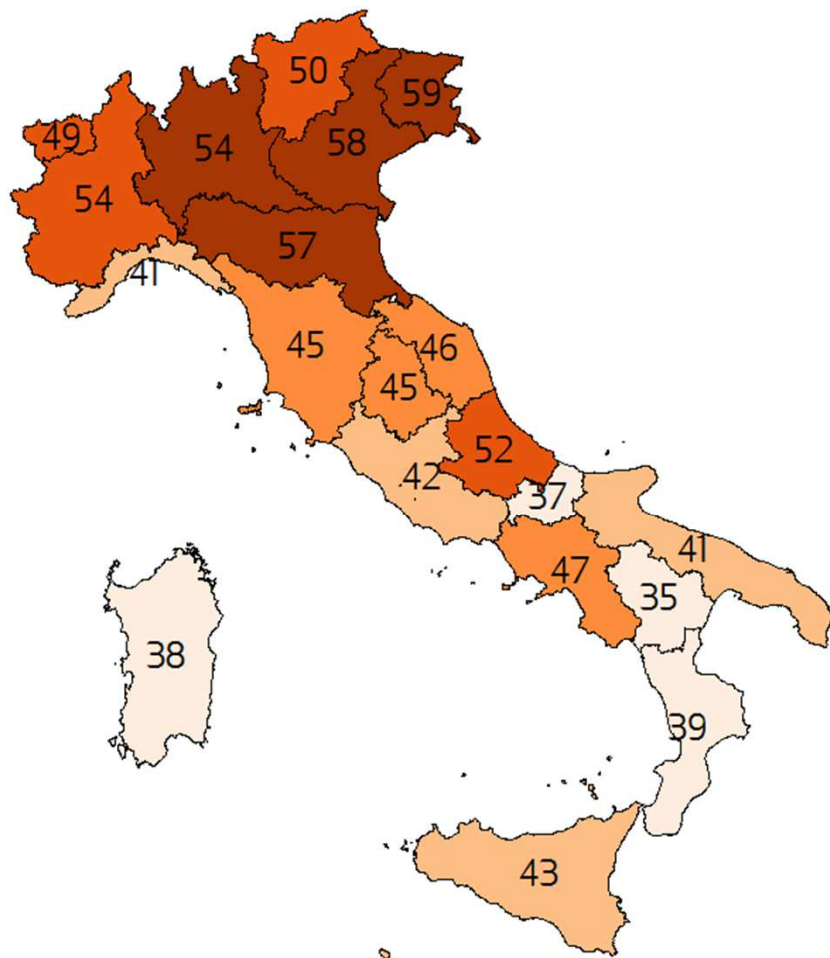


incidenza spesa in R&S su PIL, 2008



capacità di innovazione | l'Emilia Romagna è una regione con un elevato tasso di innovazione

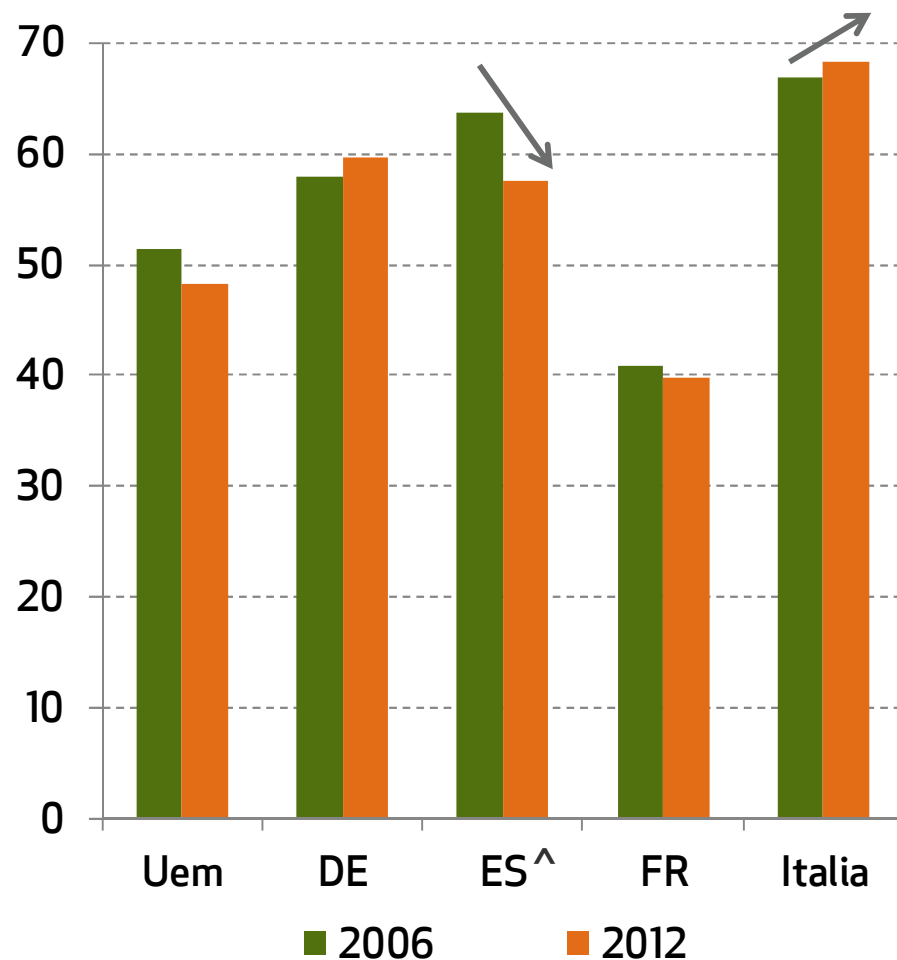
tasso di innovazione del sistema produttivo (2010)



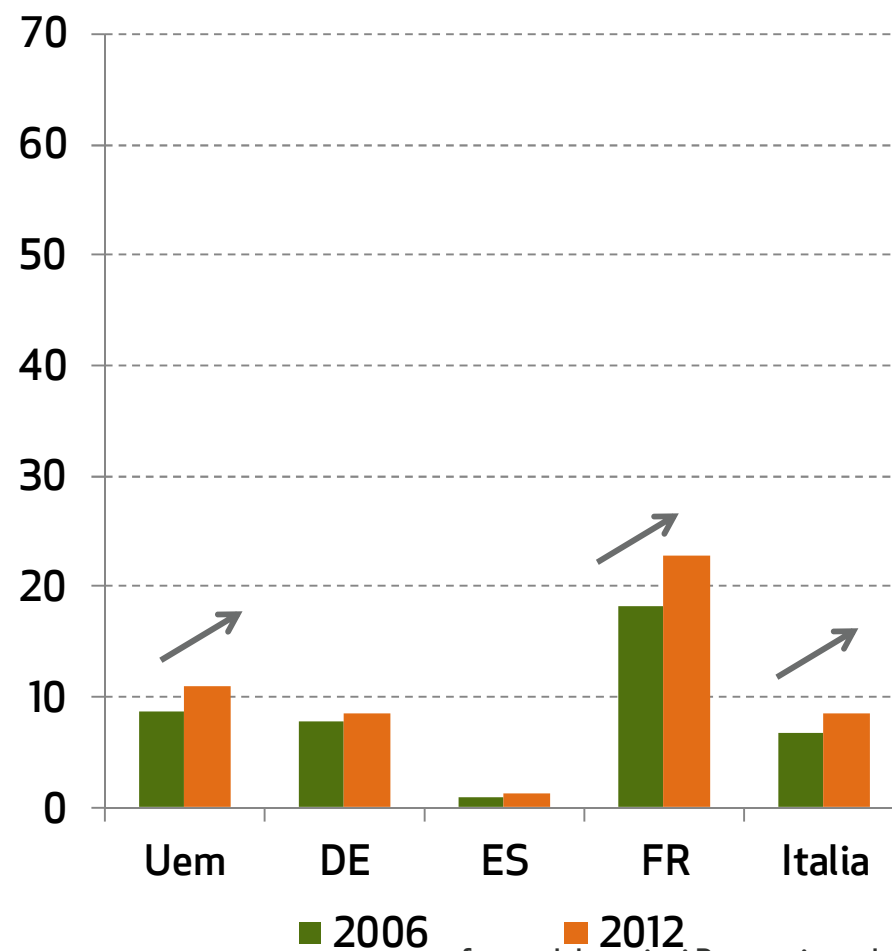
fonte: Istat, BES

banche e imprese | in Italia il debito bancario rappresenta oltre il 70% dei debiti finanziari delle aziende...

debiti bancari / debiti finanziari delle imprese* (%)



obbligazioni / debiti finanziari delle imprese* (%)



fonte: elaborazioni Prometeia su dati BCE

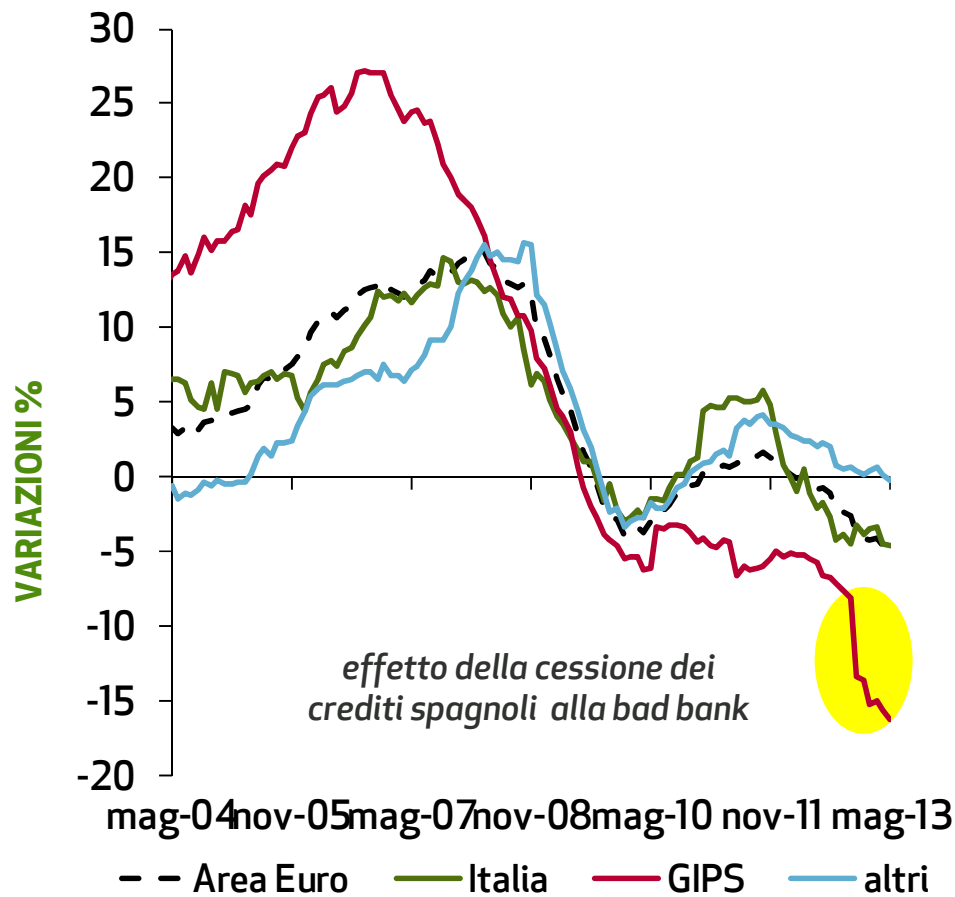
*debiti finanziari calcolati come somma di prestiti, titoli e derivati (al netto di azioni e altre partecipazioni)

^ stimato al netto dei trasferimenti a Sareb (bad bank spagnola)

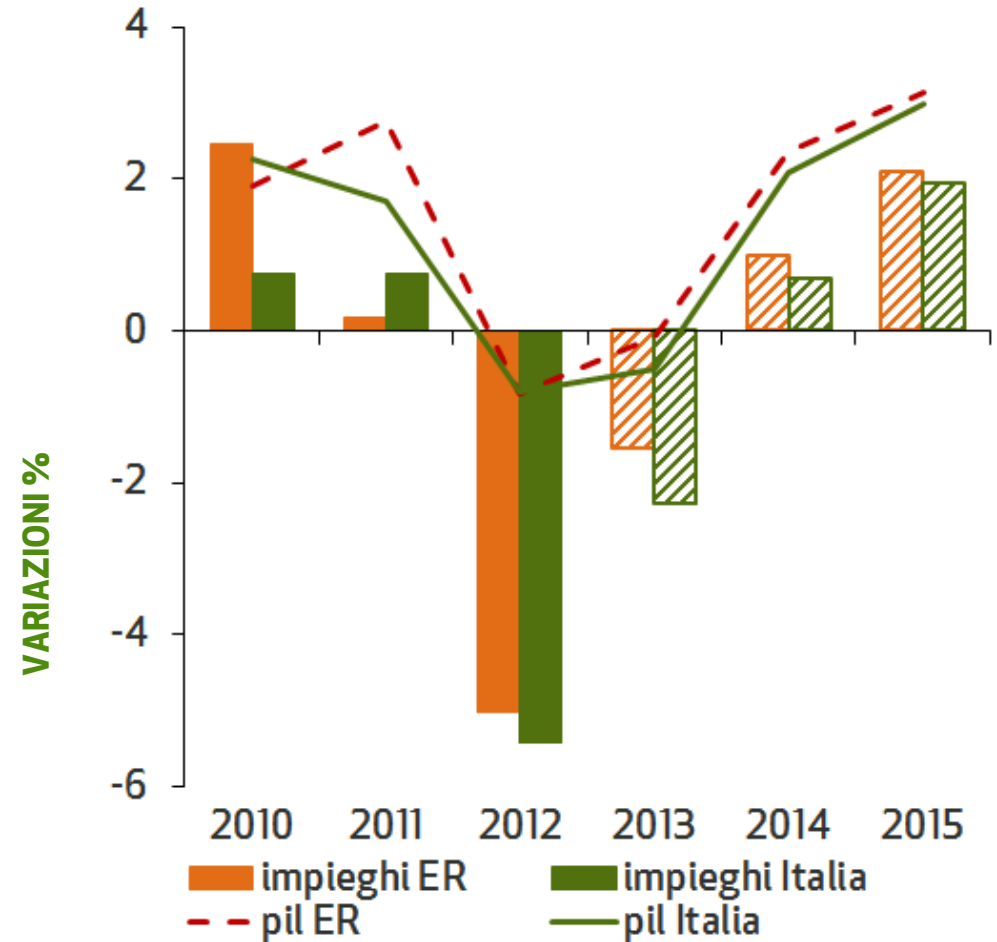
banche e imprese |... ma gli impieghi alle imprese sono in forte riduzione con prospettive di ripresa solo dal 2014

impieghi alle società non finanziarie

confronto europeo



confronto territoriale



— il gruppo di paesi «GIPS» comprende: Grecia, Irlanda, Portogallo, Spagna.

* Impieghi al lordo di pct attivi e sofferenze
fonte: elaborazioni Prometeia su dati BCE

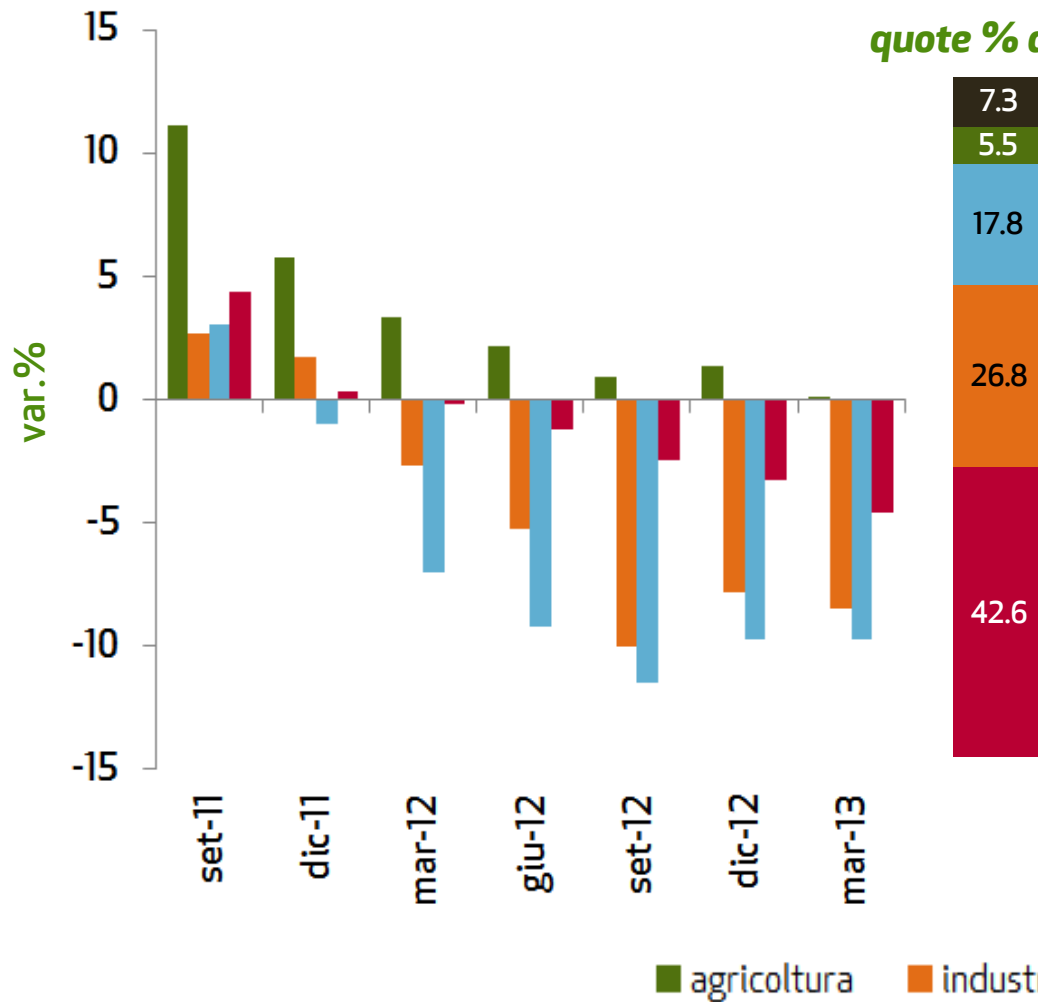
* gli impieghi sono al netto dei pct attivi e delle sofferenze
fonte: previsioni Prometeia su dati Banca d'Italia

riservato e confidenziale

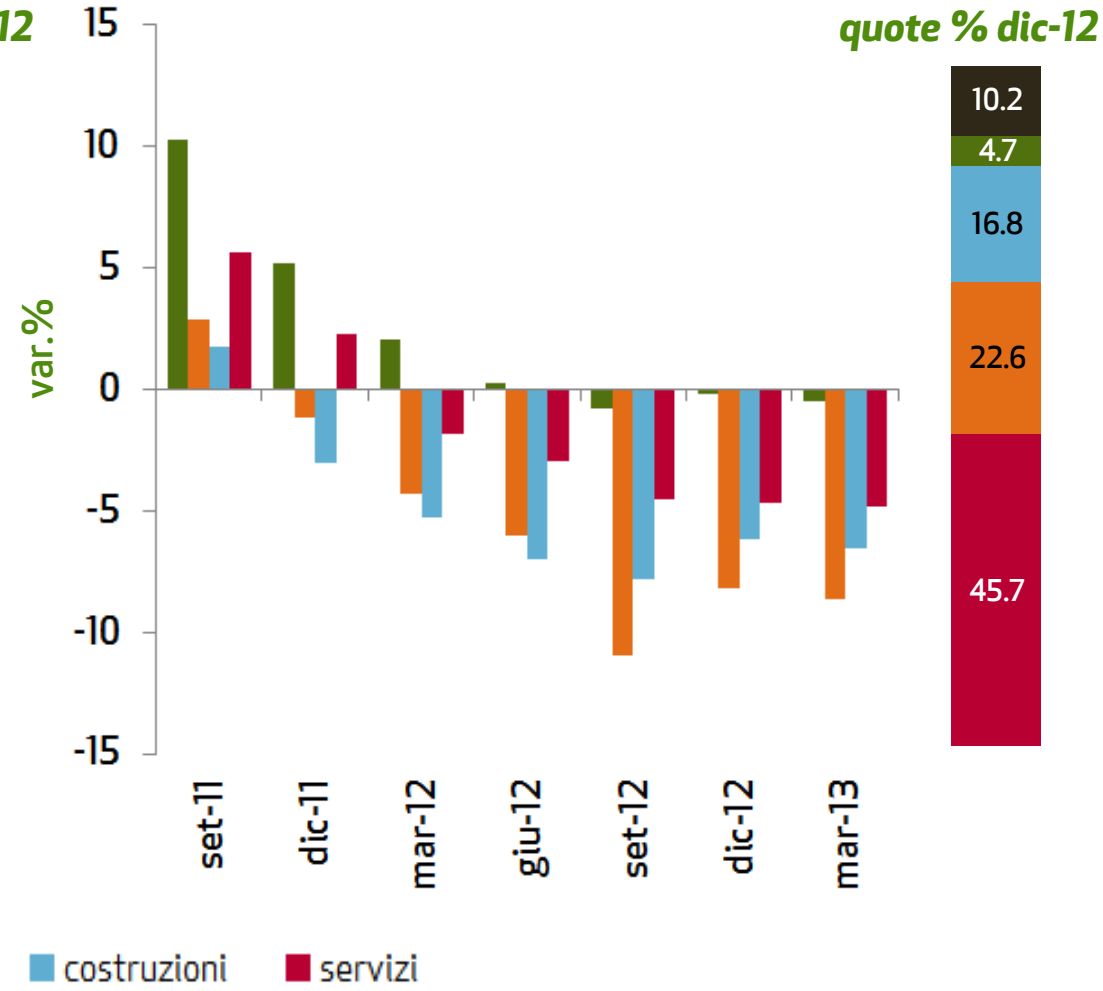
luglio 2013 | 19

credito per settore | cali più forti per industria e costruzioni

Emilia Romagna

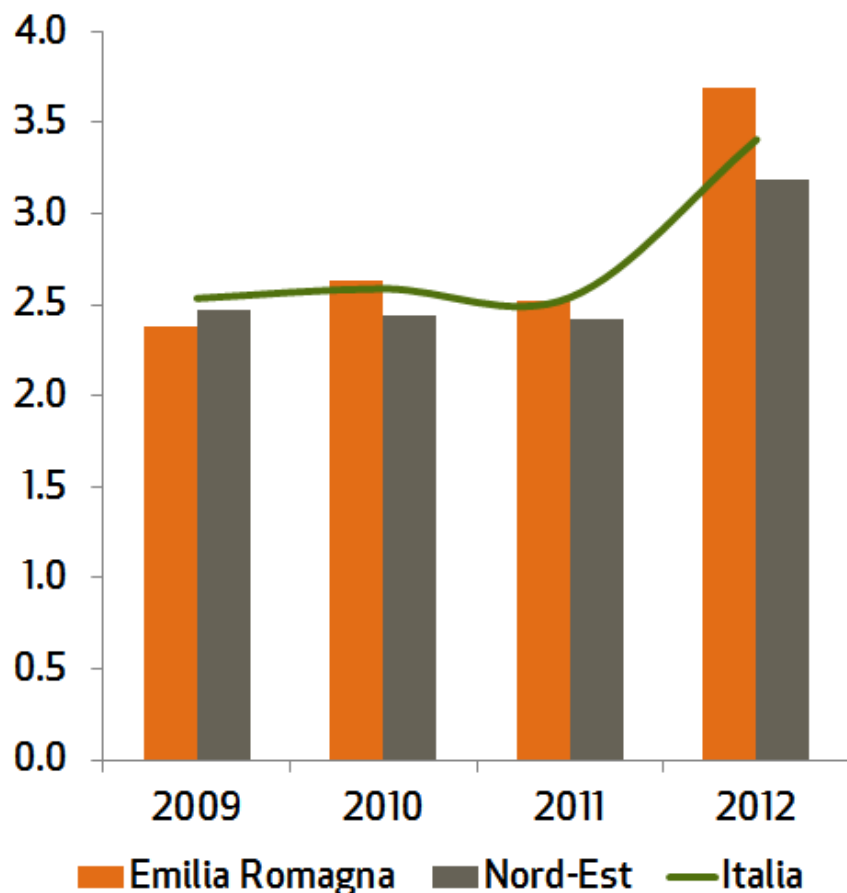


Italia

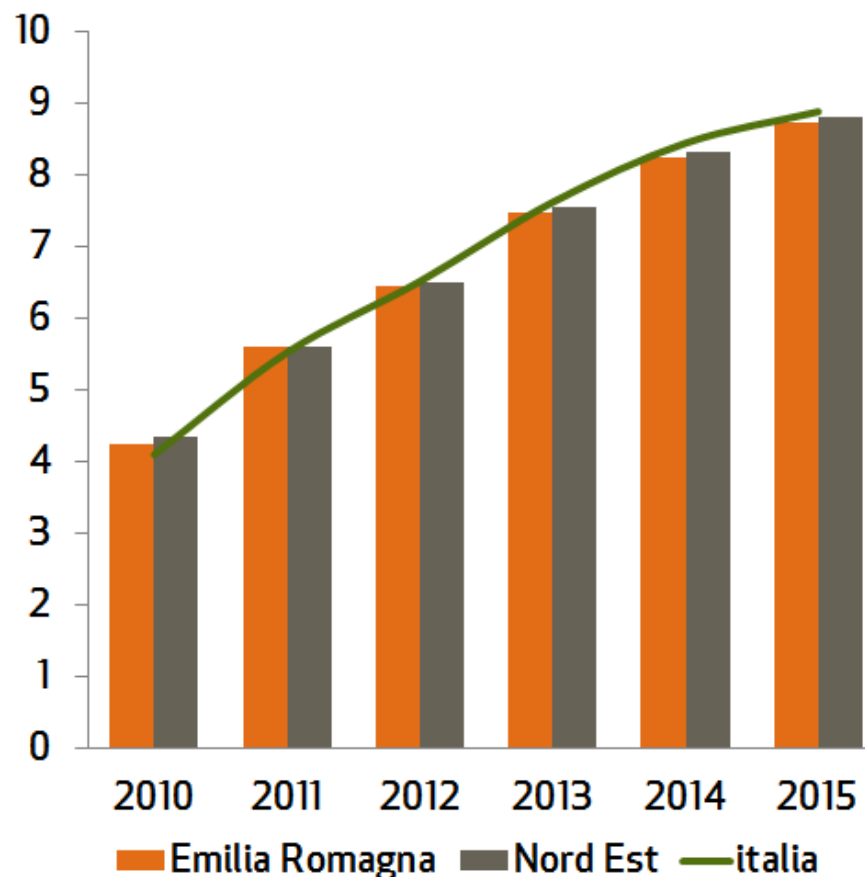


vincoli all'erogazione del credito | grado di deterioramento del credito alle imprese elevato...

tasso di decadimento

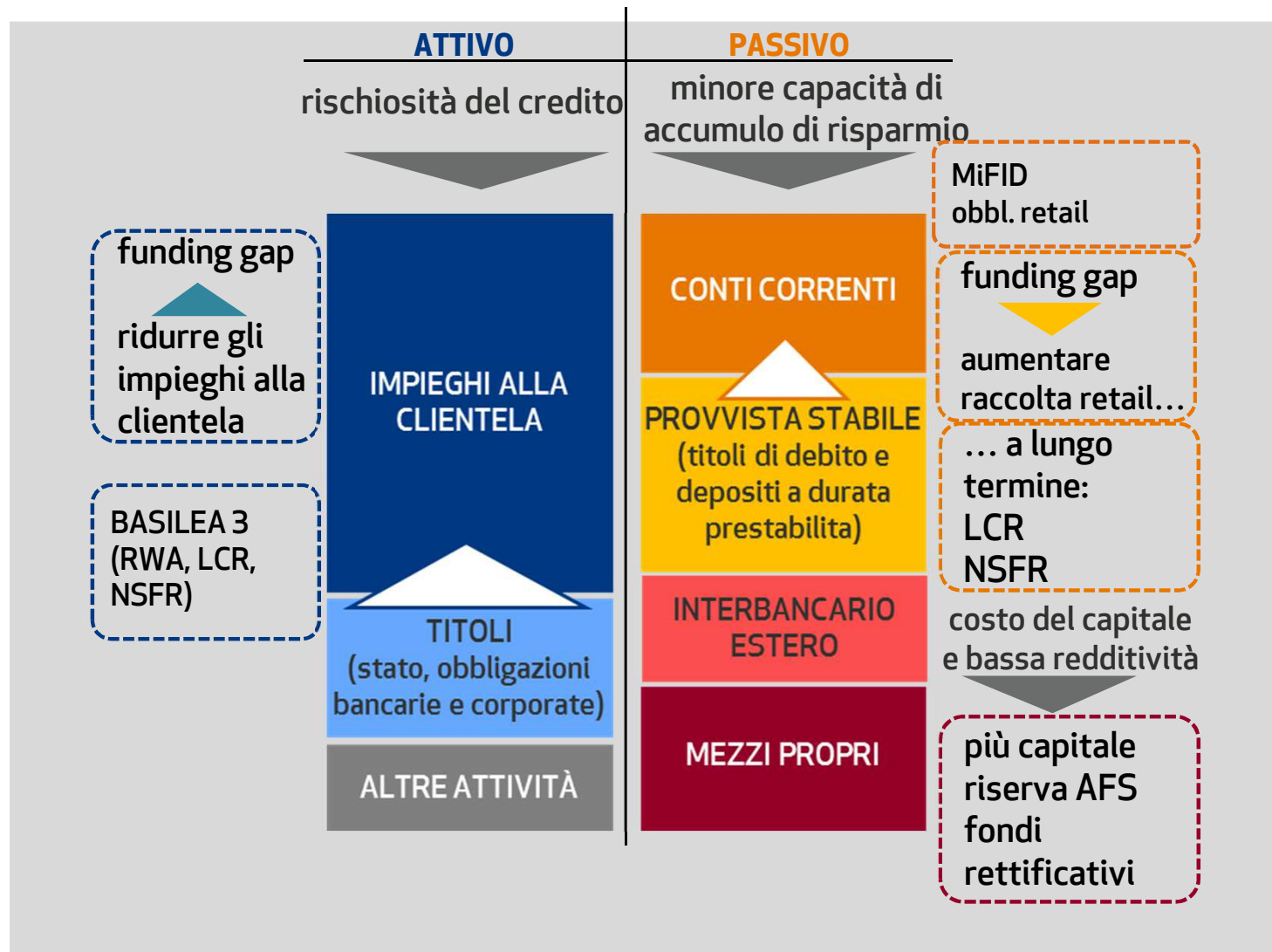


rapporto sofferenze su impieghi*



*impieghi al netto dei pct attivi e delle sofferenze,

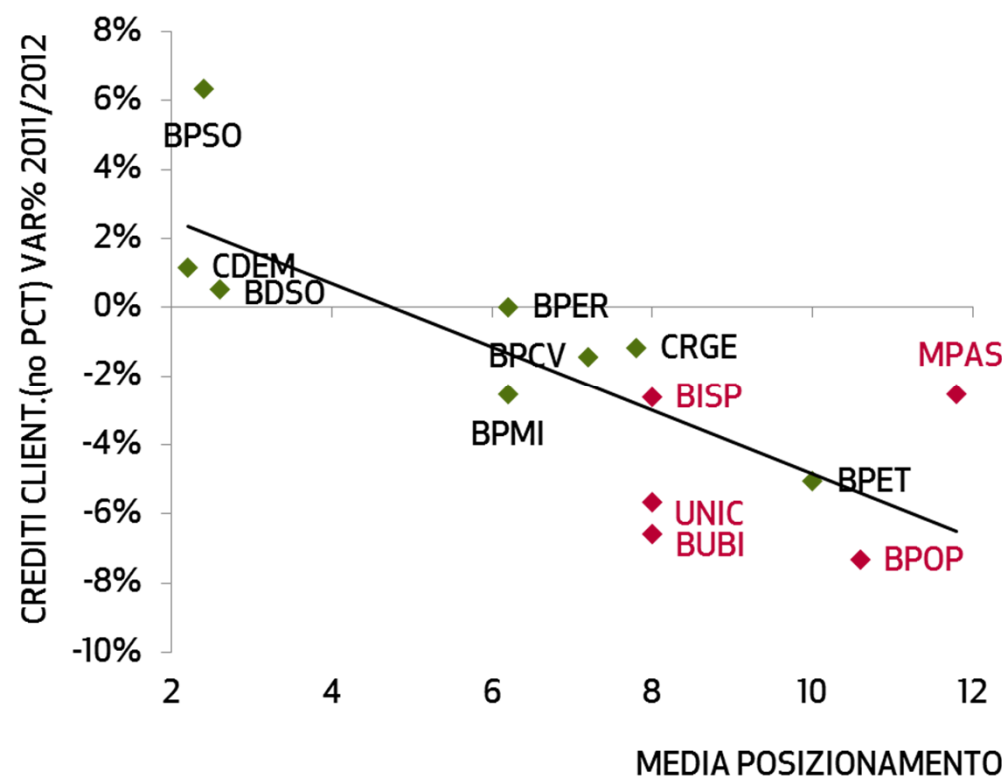
vincoli all'erogazione del credito | la recessione non è l'unico «colpevole»



vincoli al credito | erogazione correlata alle caratteristiche delle banche

	var% 2011/12 credito (no PCT)	media posizionam.	npl ratio	capacità assorb. perdite	LDR	costo funding	RoA
BPSO	6.3%	2.4	2	1	1	2	6
CDEM	1.2%	2.2	1	2	4	1	3
BDSO	0.5%	2.6	3	4	2	3	1
BPER	0.0%	6.2	10	8	6	5	2
CRGE	-1.2%	7.8	6	13	8	8	4
BPCV	-1.4%	7.2	8	7	5	11	5
MPAS*	-2.5%	11.8	12	11	12	13	11
BPMI	-2.5%	6.2	4	3	7	4	13
BISP	-2.6%	8.0	7	5	9	9	10
BPET	-5.0%	10.0	13	12	11	6	8
UNIC	-5.7%	8.0	9	9	3	10	9
BUBI	-6.6%	8.0	5	6	10	7	12
BPOP	-7.3%	10.6	11	10	13	12	7

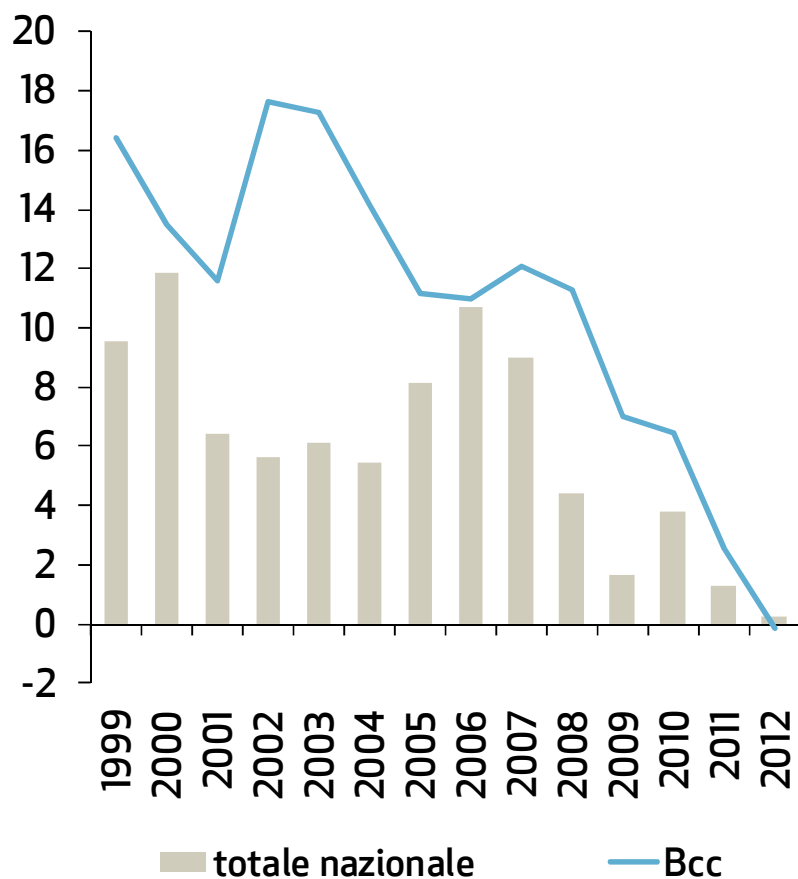
media posizionamento e variazione 2011/2012 del credito



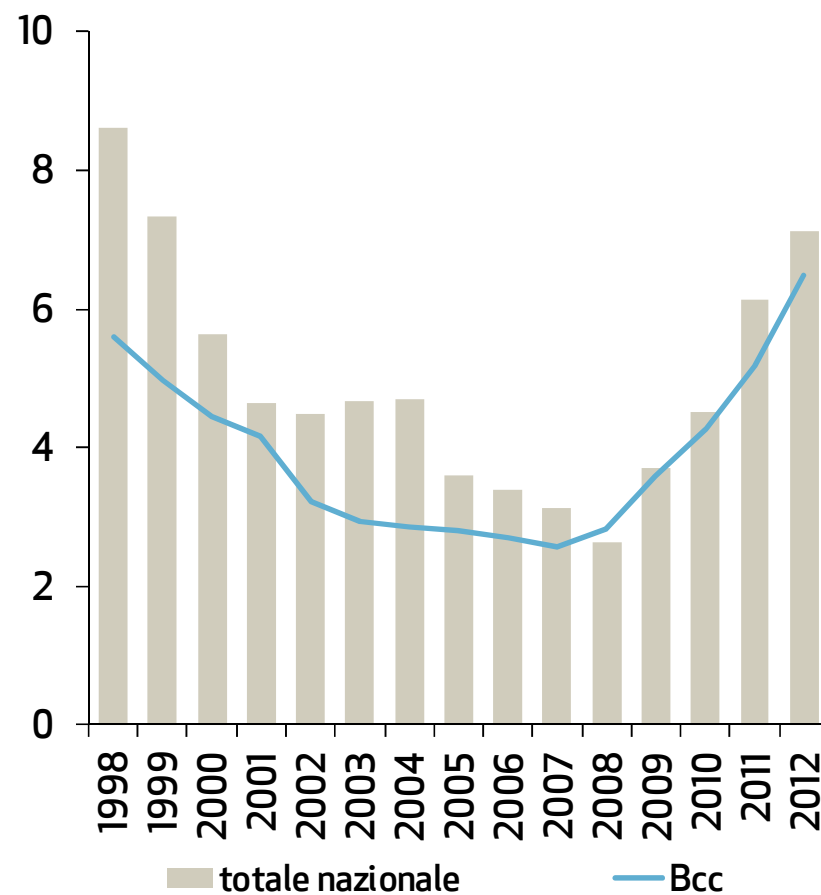
*nota: per Monte Paschi indicatori di bilancio su dati effettivi e variazione 2011/12 dei crediti pro-forma che tiene conto della cessione di Biverbanca

credito e dimensione delle banche | si sta riducendo anche il credito erogato dalle BCC

**totale impieghi
tassi di crescita %**

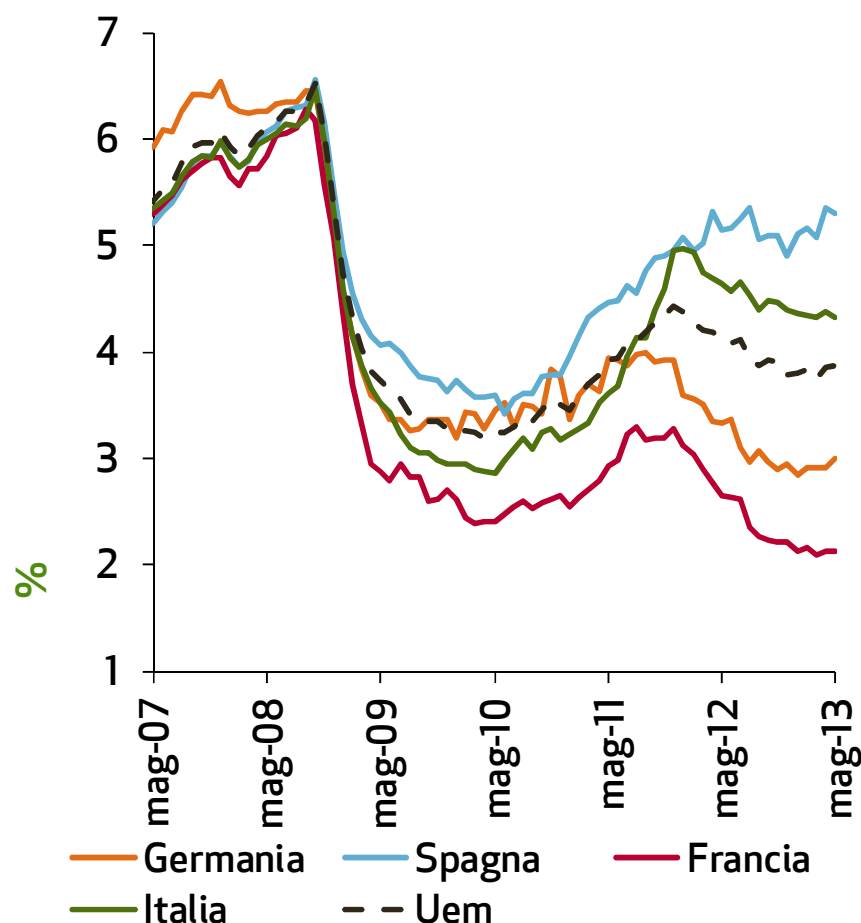


**rapporto tra sofferenze e impieghi
valori %**

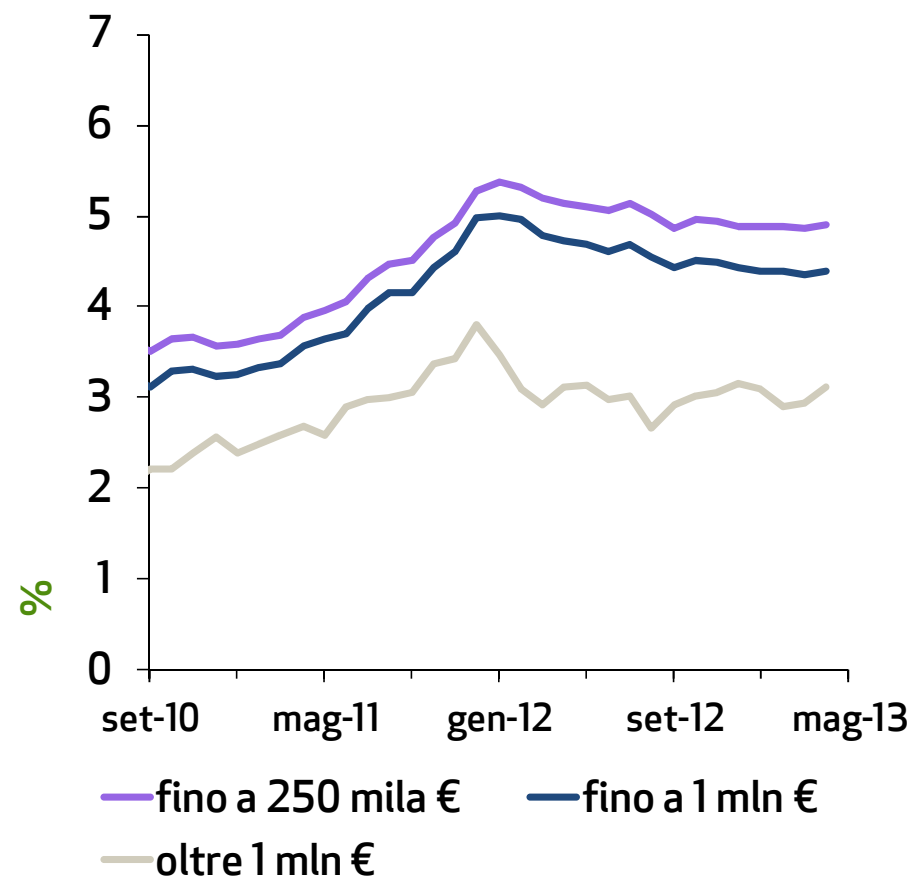


tassi di interesse | forte eterogeneità tra paesi che penalizza le imprese dei paesi più fragili e quelle di minori dimensione

tassi di interesse sulle nuove erogazioni di credito fino 1 anno alle PMI[^]



Italia, tassi di interesse su nuovi prestiti bancari alle società non finanziarie*



prometeia

[^] impieghi fino 1 milione di euro

* la classificazione per ammontare del prestito approssima quella per dimensione di impresa

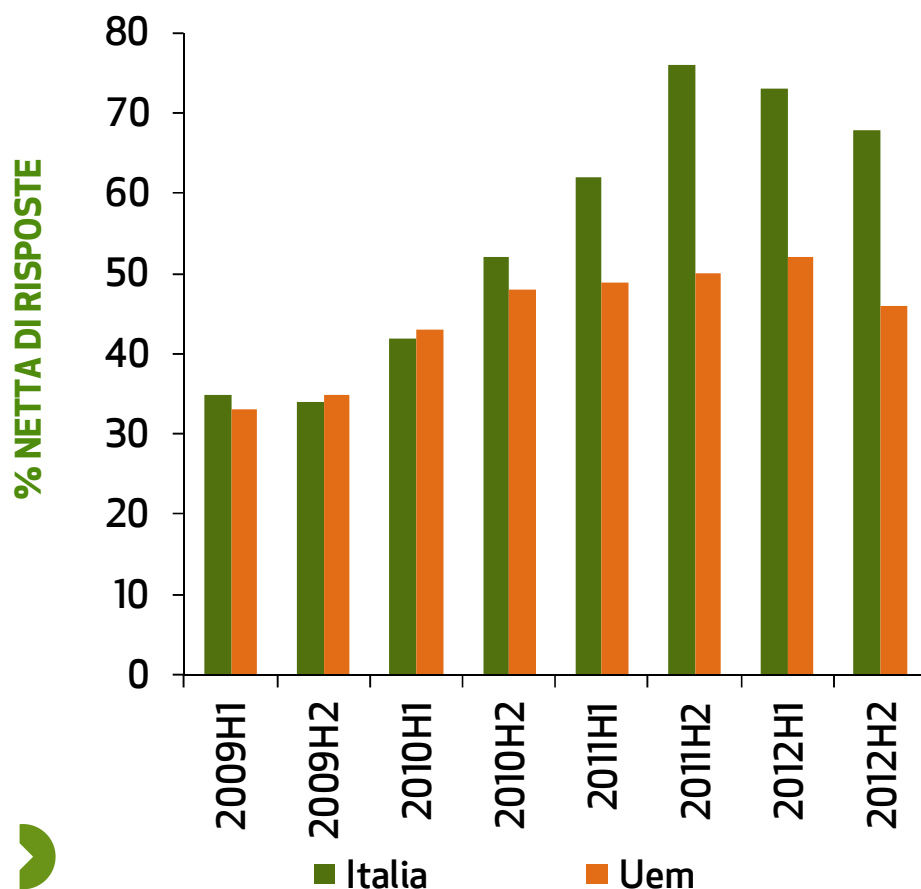
fonte: elaborazioni Prometeia su dati BCE e Banca d'Italia

riservato e confidenziale

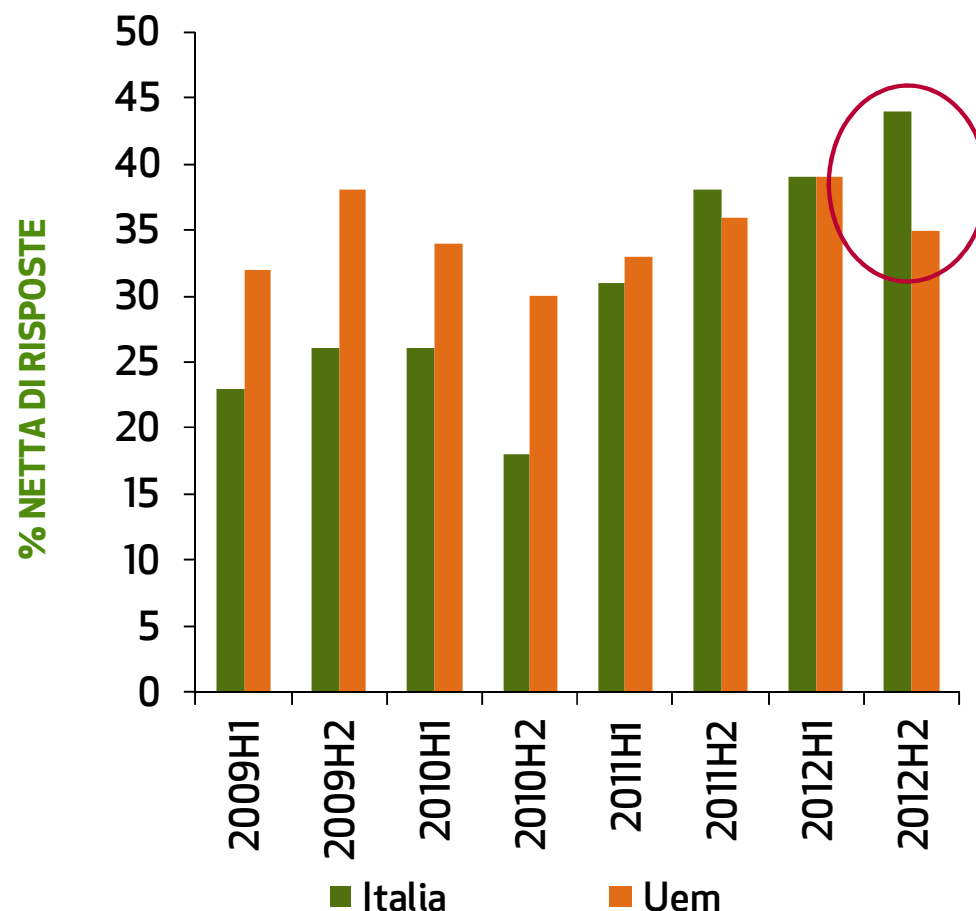
luglio 2013 | 25

indagine BCE | condizioni di offerta: aumento delle spese «accessorie» oltre a maggiori richieste di garanzie...

livello di spesa per i finanziamenti ottenuti diversi dal tasso di interesse (charges, fees, commissions)



richiesta di collaterale da parte della banca per l'approvazione del finanziamento

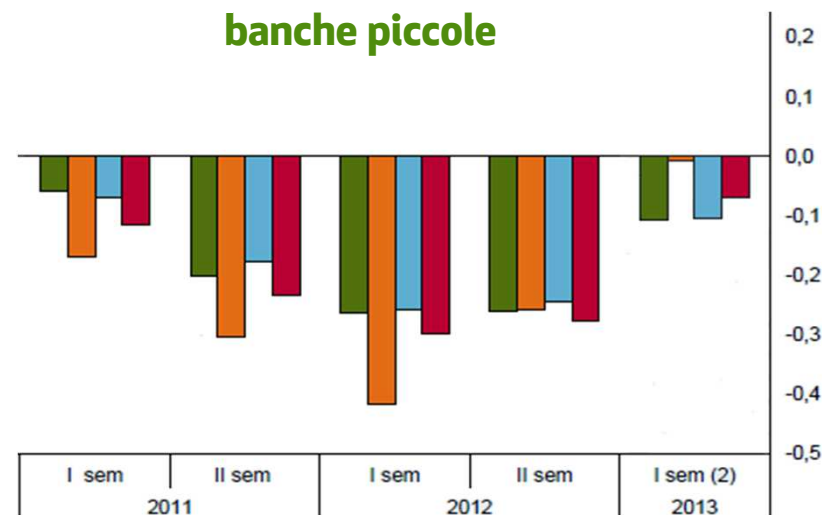
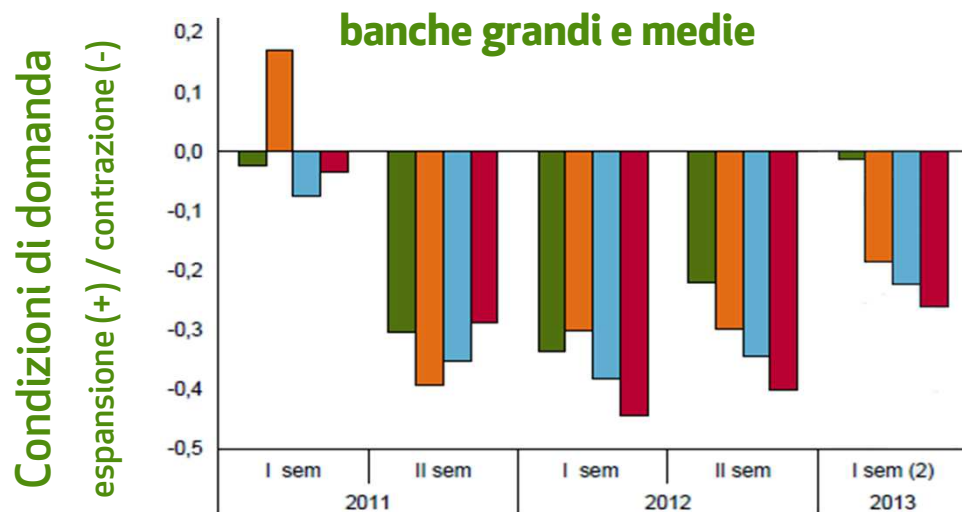
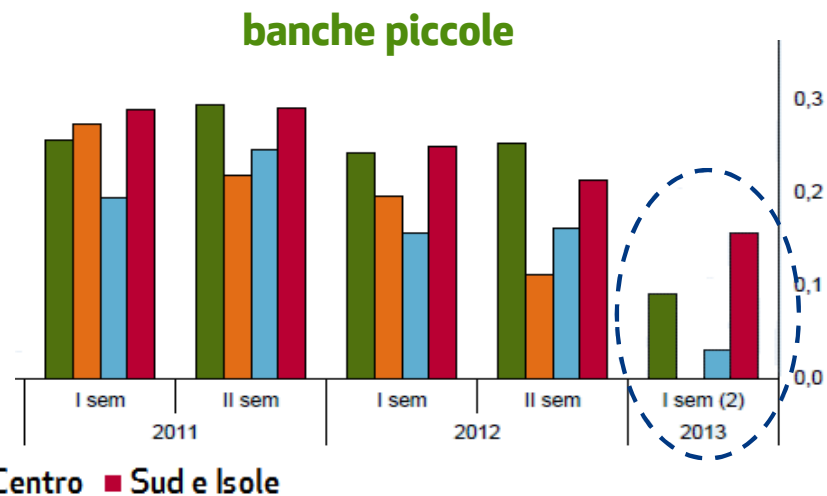
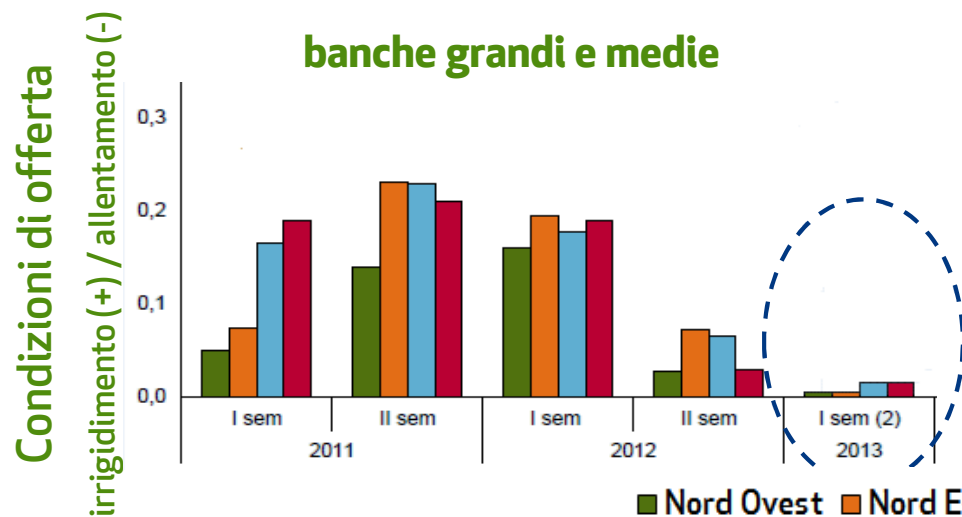


fonte: elaborazioni Prometeia su dati BCE, survey on access to finance of SMEs

riservato e confidenziale

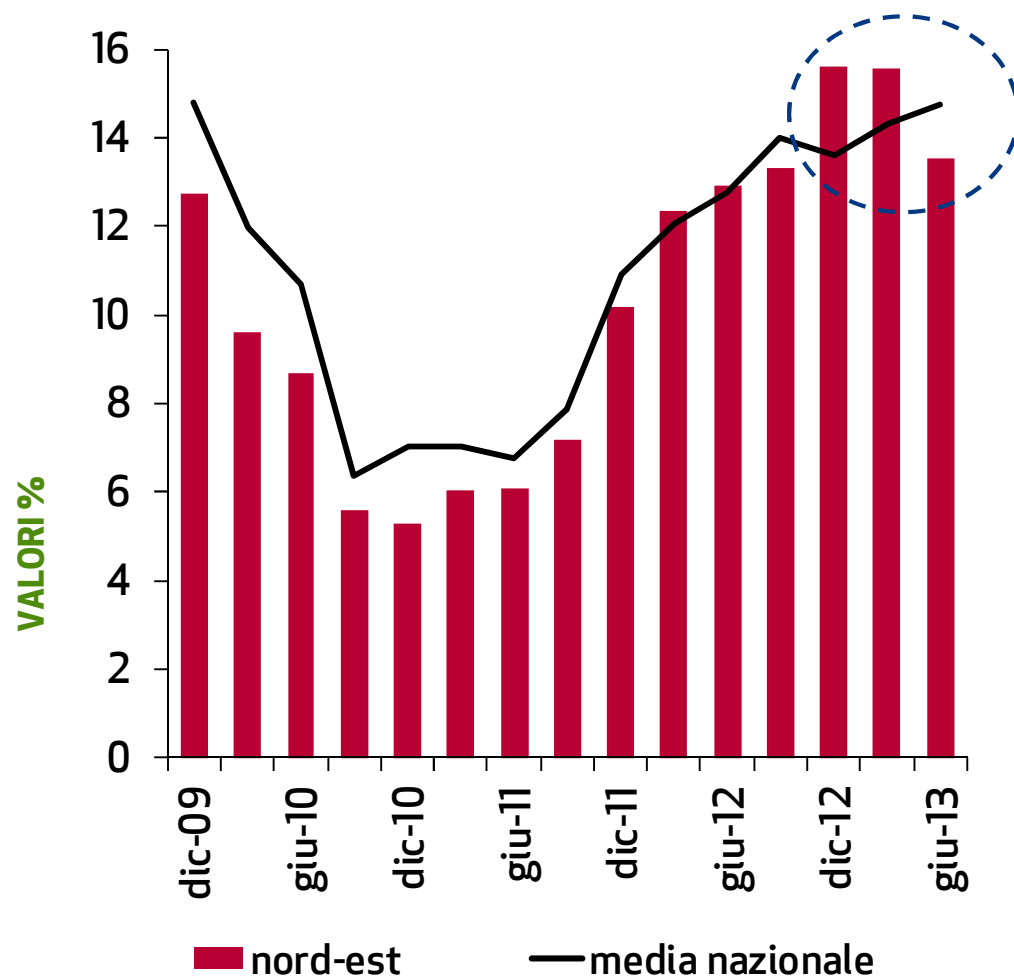
luglio 2013 | 26

indagine Bankit | ... coerentemente con le indicazioni delle indagini sul credito regionali...

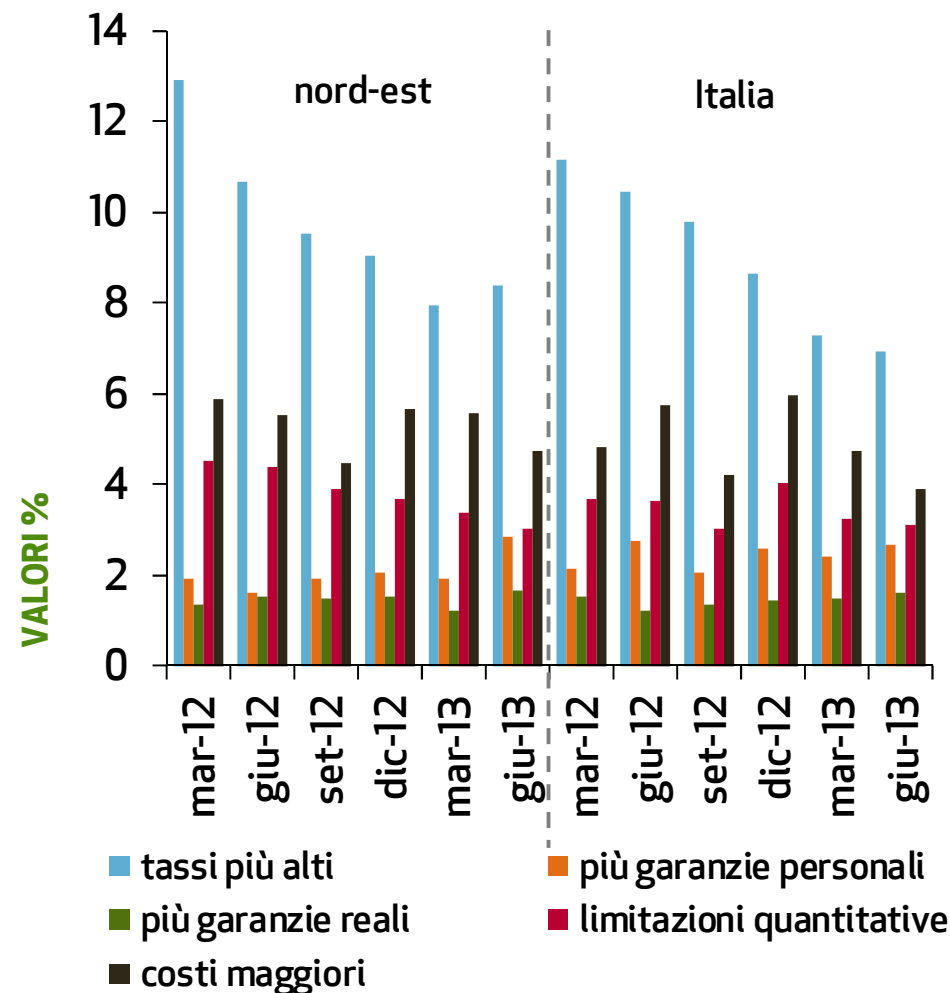


indagine ISTAT | ...e le altre indagini campionarie sulle imprese (1/2)

quota di imprese razionate (medie trimestrali)

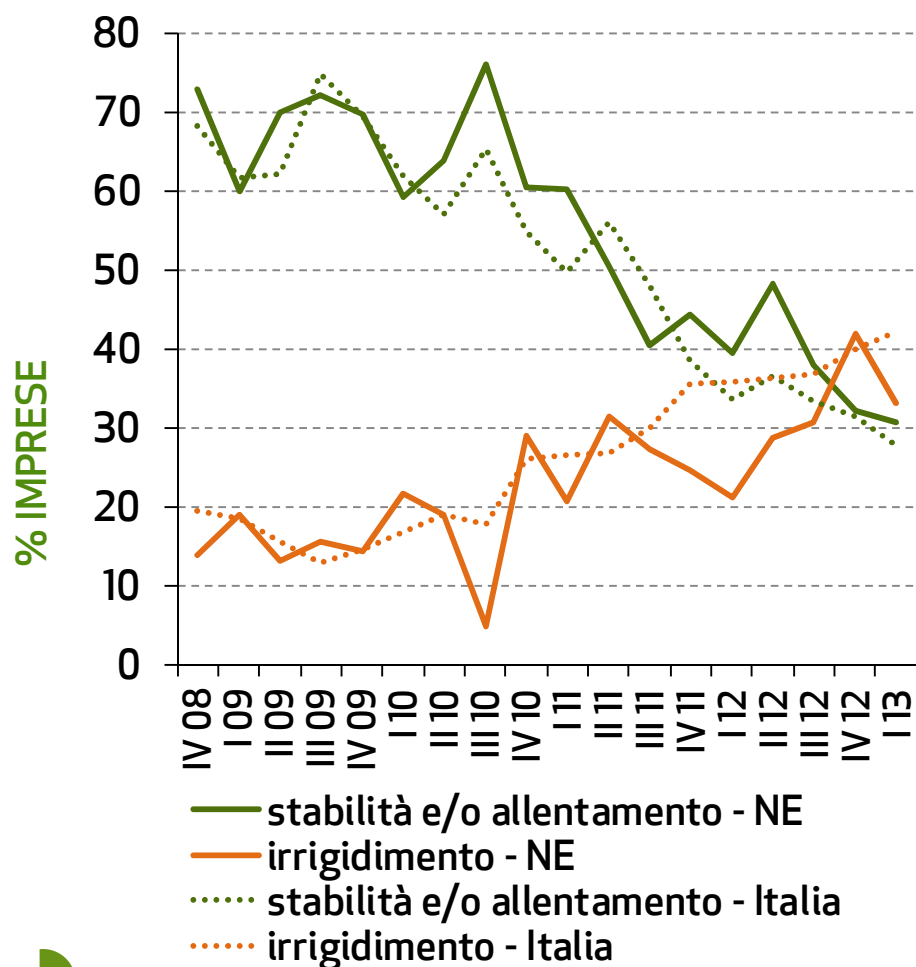


motivi dell'aggravio delle condizioni (medie trimestrali)

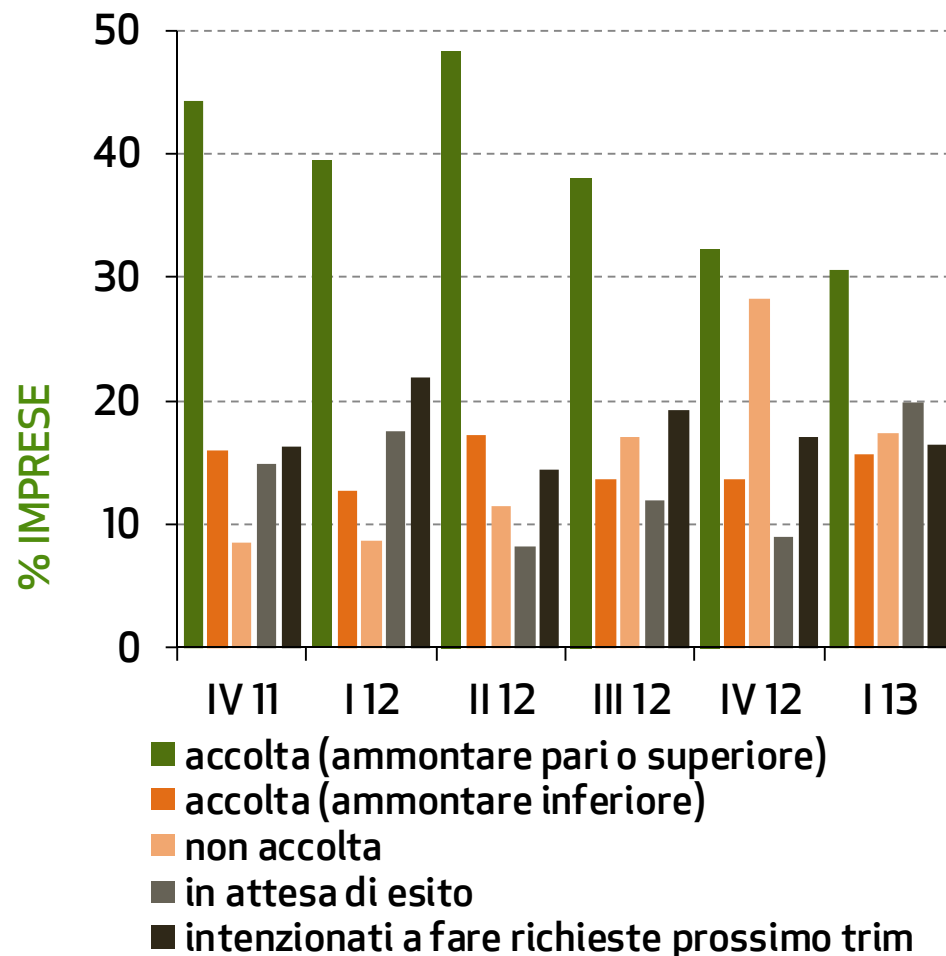


indagine Format | ...e le altre indagini campionarie sulle imprese (2/2)

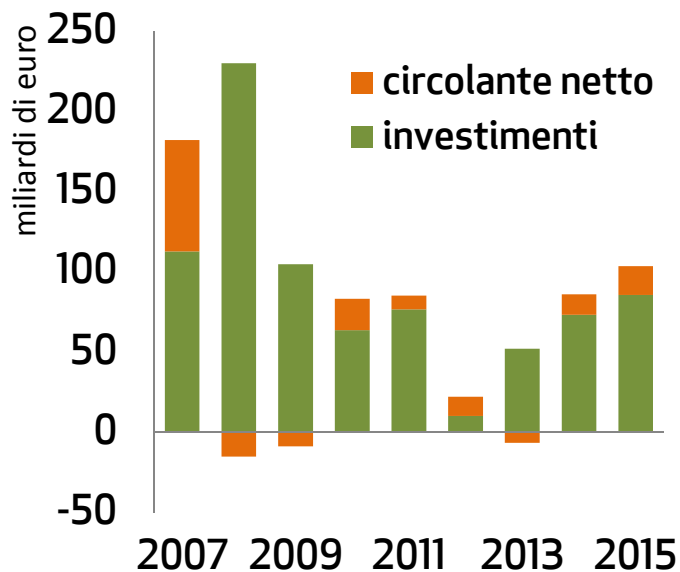
condizioni di offerta di credito alle imprese che hanno richiesto un finanziamento al sistema bancario



condizioni di offerta di credito alle imprese - dettagli

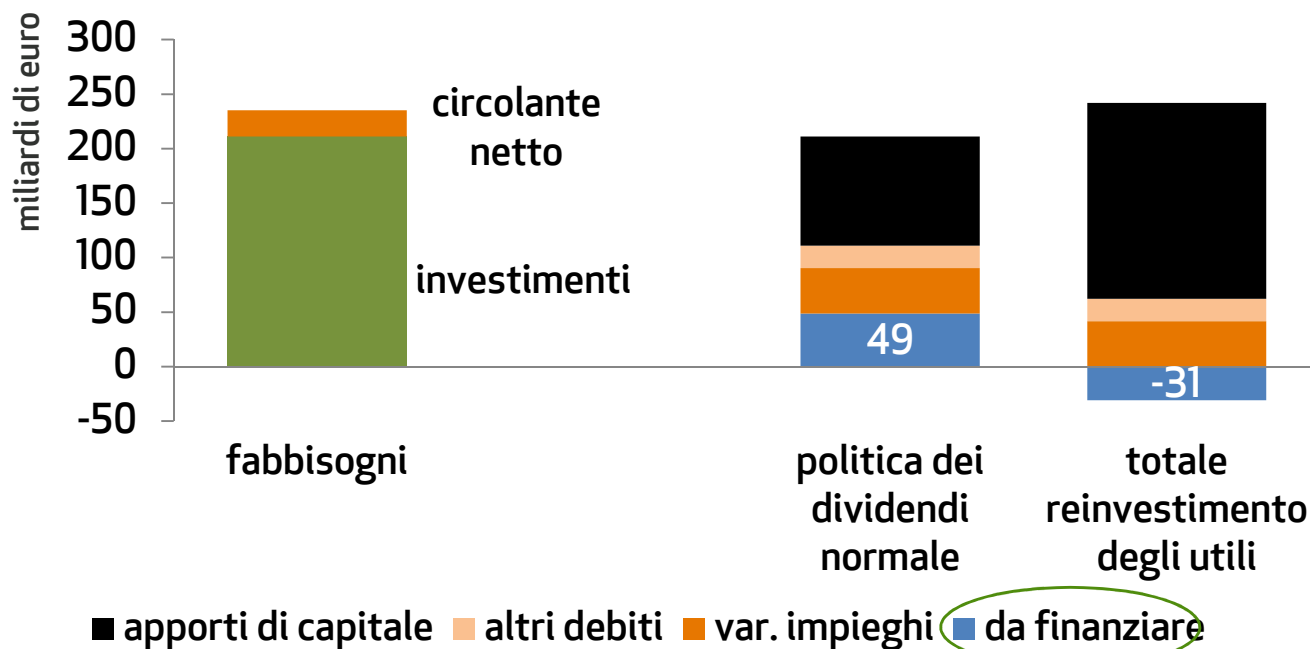


fabbisogni finanziari delle imprese | storicamente contenuti



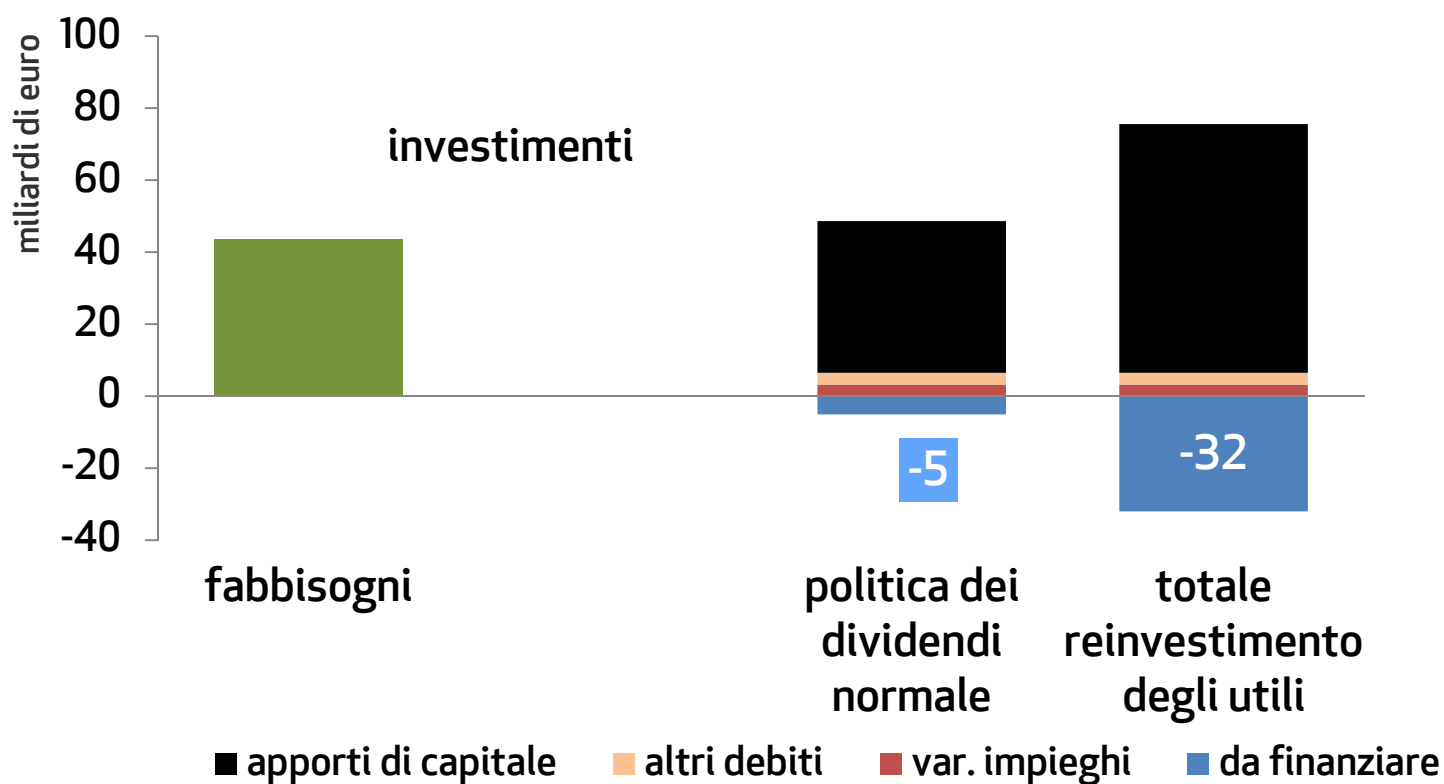
utilizzando tutti gli utili le imprese potrebbero far fronte ai fabbisogni, storicamente contenuti

fabbisogni finanziari delle imprese e possibile copertura (previsioni cumulate 2013-'15 miliardi di euro)

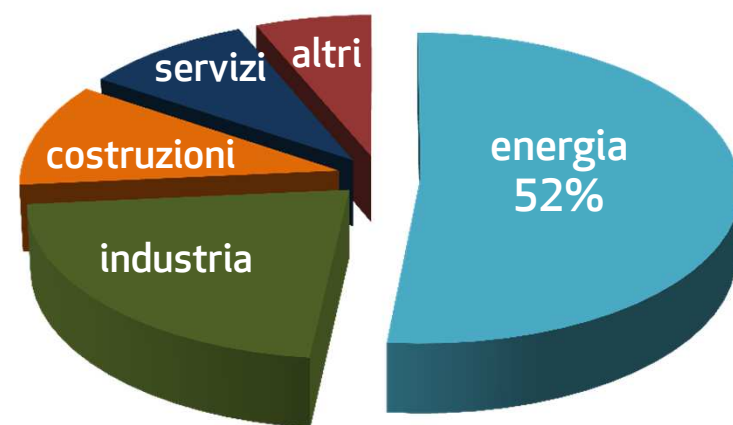


fabbisogni finanziari delle imprese | gli utili delle imprese sono concentrati nel settore dell'energia

fabbisogni finanziari delle imprese e possibile copertura, energia (previsioni cumulate 2013-15 miliardi di euro)



generazione di utili delle società italiane



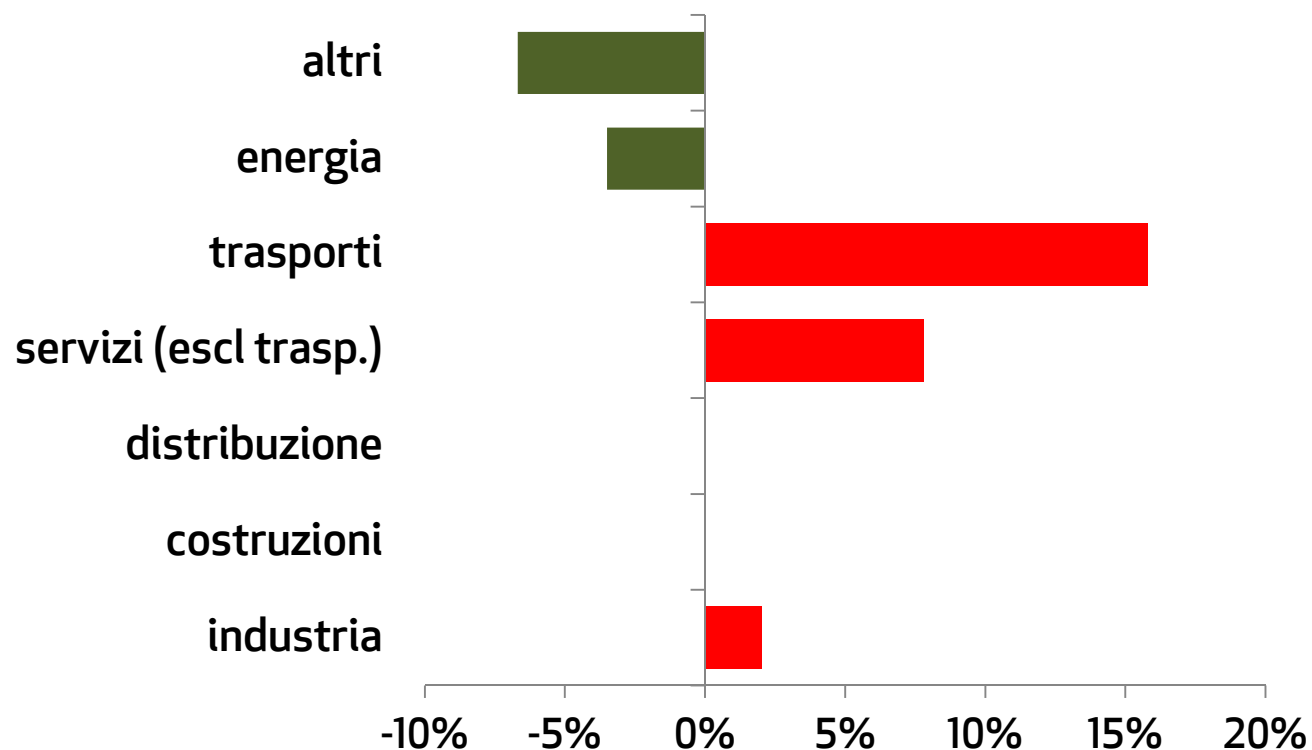
fabbisogni finanziari delle imprese | il manifatturiero avrà delle difficoltà se non reinvestendo tutti gli utili, ancora più consistente il gap per i servizi

fabbisogni finanziari delle imprese e possibile copertura (previsioni cumulate 2013-'15 miliardi di euro)

	fabbisogni			fonti di finanziamento				
	investimenti netti *	circolante	totale	prestiti bancari	altri debiti	gap rispetto a fonti esterne	da finanziare (aumenti di capitale in % utili)	
							60% utili	100% utili
totale	211	24	235	42	21	172	49	-31
industria manifatturiera	39	-2	36	10	3	23	5	-6
costruzioni	13	1	14	4	1	9	0	-5
distribuzione	15	5	20	7	3	10	1	-5
servizi	84	24	108	14	9	85	39	9
trasporti	20	-3	17	2	2	13	14	14
energia	44	0	43	3	3	37	-5	-32
altri	-3.3	0.2	-3.1	1.1	0.1	-4.3	-4.9	-5.3
* reali e finanziari al netto degli ammortamenti								

fabbisogni finanziari delle imprese e rischiosità

«funding gap» delle imprese in % dei debiti finanziari



per i servizi e i trasporti la copertura dei fabbisogni tramite prestiti bancari appare poco realistica

in conclusione | spazio per nuovi strumenti di finanziamento: il decreto Sviluppo

I recenti cambiamenti normativi incentivano le PMI a finanziarsi sul mercato (decreto sviluppo)

cambiali finanziarie

- **estensione della durata** massima da 18 a 36 mesi
- **possibilità di dematerializzare** il titolo, con esenzione dell'imposta di bollo
- estensione del **regime fiscale più favorevole** applicabile alle obbligazioni,
- **assistenza** da parte di uno **sponsor** e sottoscrizione da parte di investitori qualificati non soci dell'impresa

obbligazioni (mini-bond)

- **deducibilità degli interessi passivi** corrisposti sul debito secondo le stesse regole previste per le società quotate (30% dell'Ebitda)
- **eliminazione dei limiti all'emissione di titoli di debito** per un ammontare superiore al doppio del capitale sociale
- **esenzione** dell'applicazione della **ritenuta d'acconto per strumenti** di debito **quotati** su mercati regolamentati e MTF

obbligazioni subordinate e partecipative

- **clausola di subordinazione:** postergazione dell'investitore nei confronti degli altri creditori ad eccezione dei sottoscrittori dell'equity
- **clausola di partecipazione:** regola quanto spettante all'investitore, commisurandolo al risultato dell'impresa sulla base di parametri predeterminati
- **deducibilità oneri finanziari** corrispondenti alla parte variabile del corrispettivo sono deducibili dall'imponibile fiscale a fini IRES

agenda

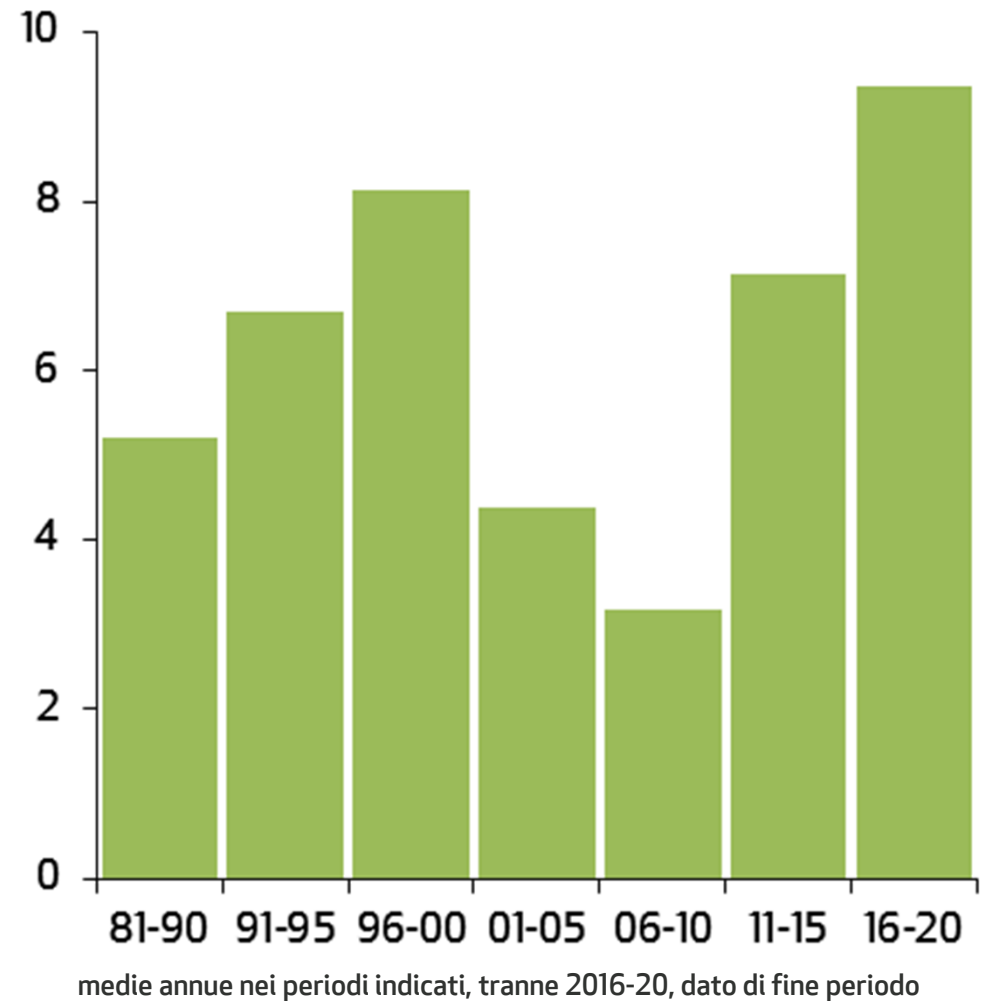
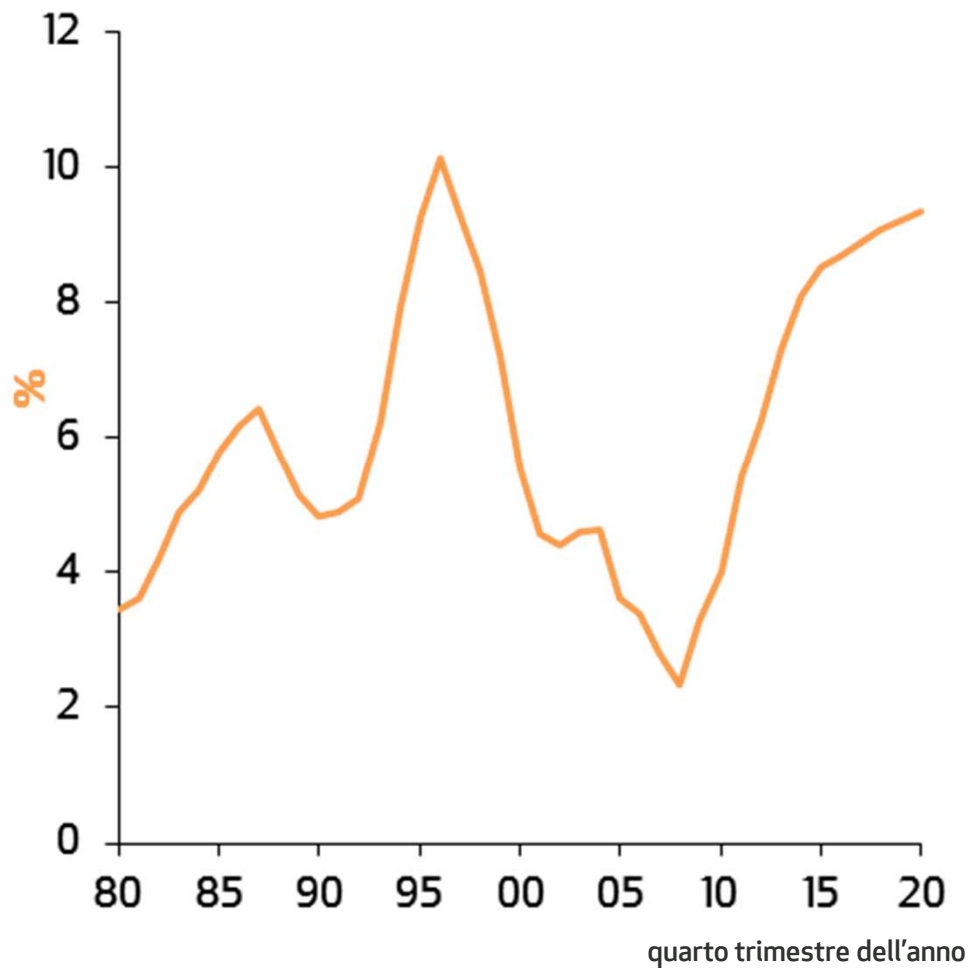
contesto macro e di mercato

il finanziamento alle imprese

3 | le previsioni per il sistema bancario

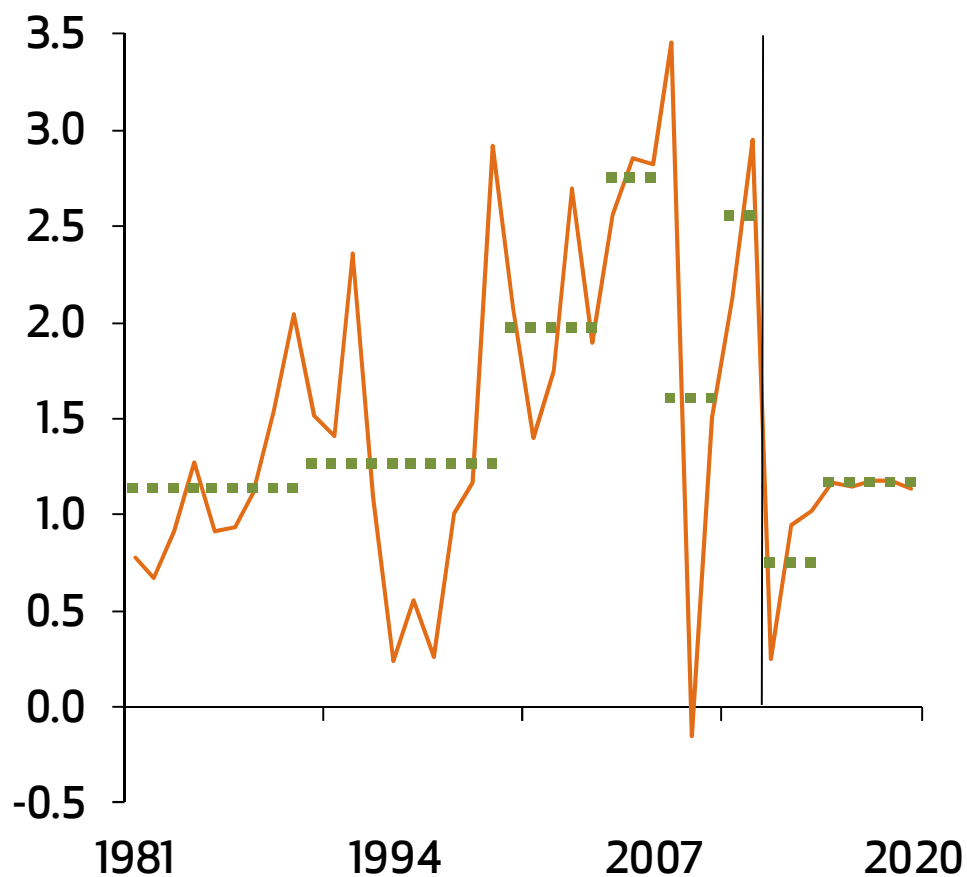
il contesto dello scenario bancario | sofferenze ancora in aumento ...

rapporto sofferenze/impieghi



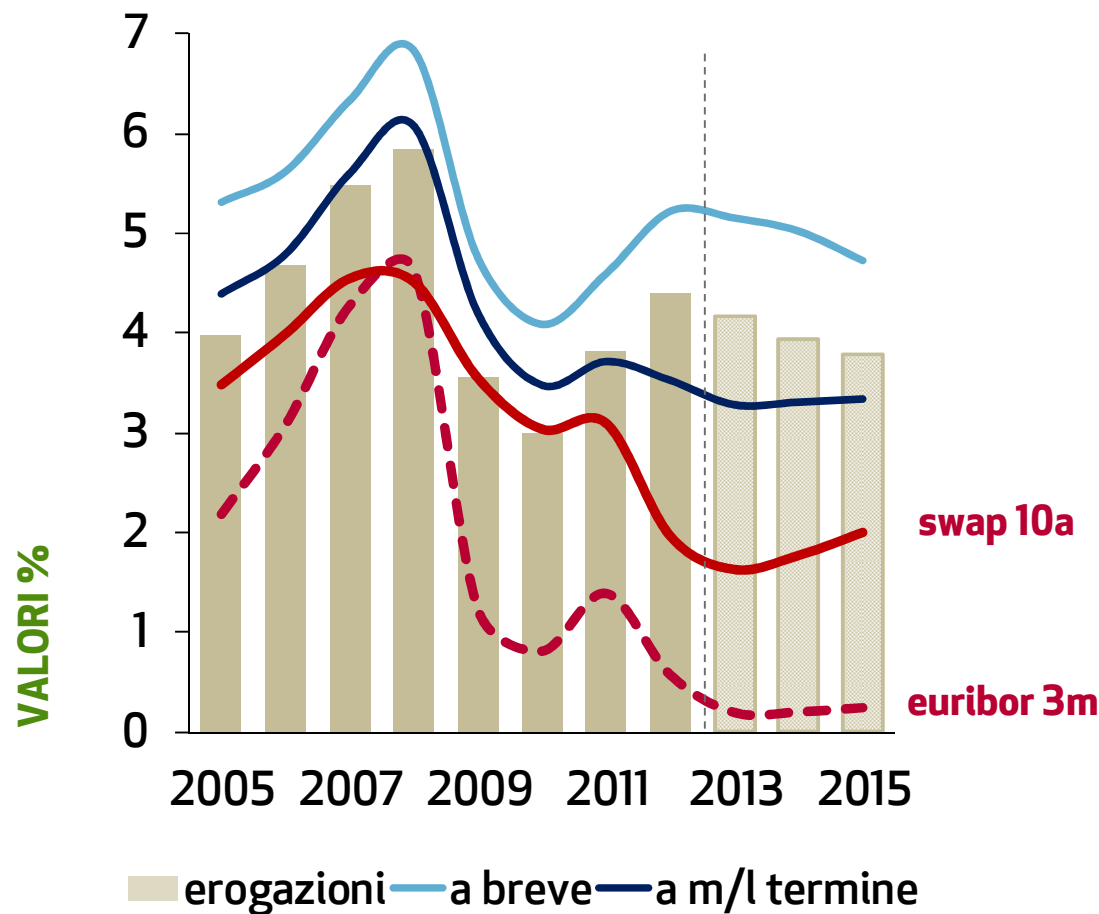
lo scenario bancario al 2020 | ... limiteranno la capacità del settore bancario di erogare credito. I tassi rimarranno elevati...

elasticità dei prestiti a famiglie e società non finanziarie al Pil



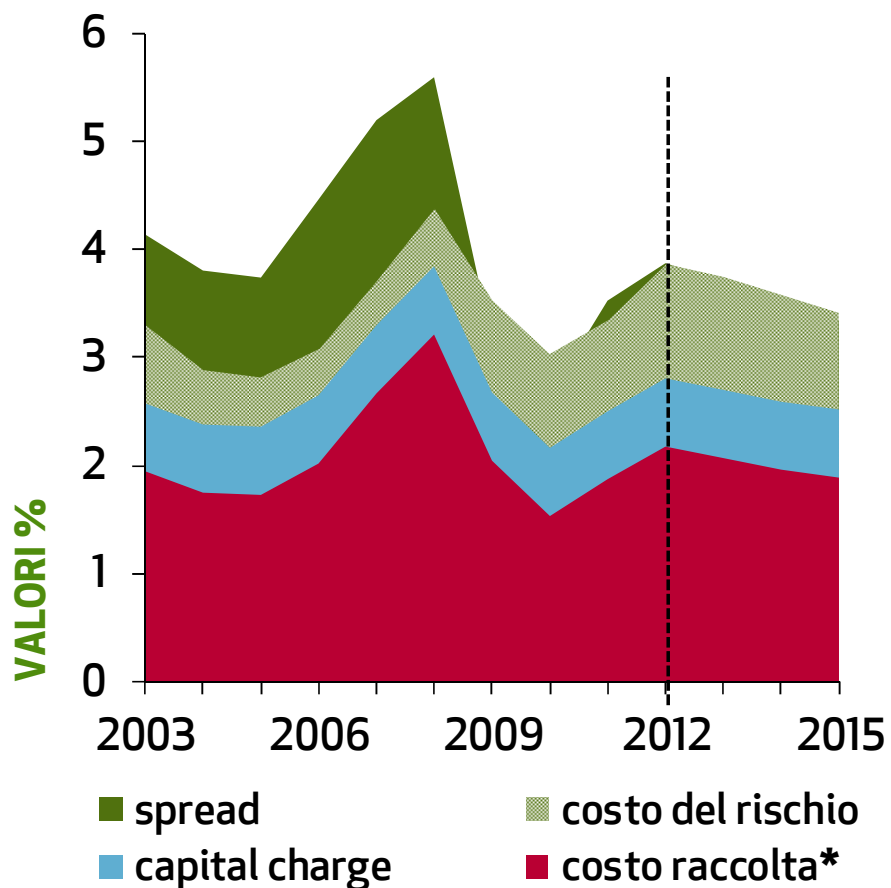
— elasticità impieghi famiglie e snf al pil
■ medie

tassi di interesse sui prestiti



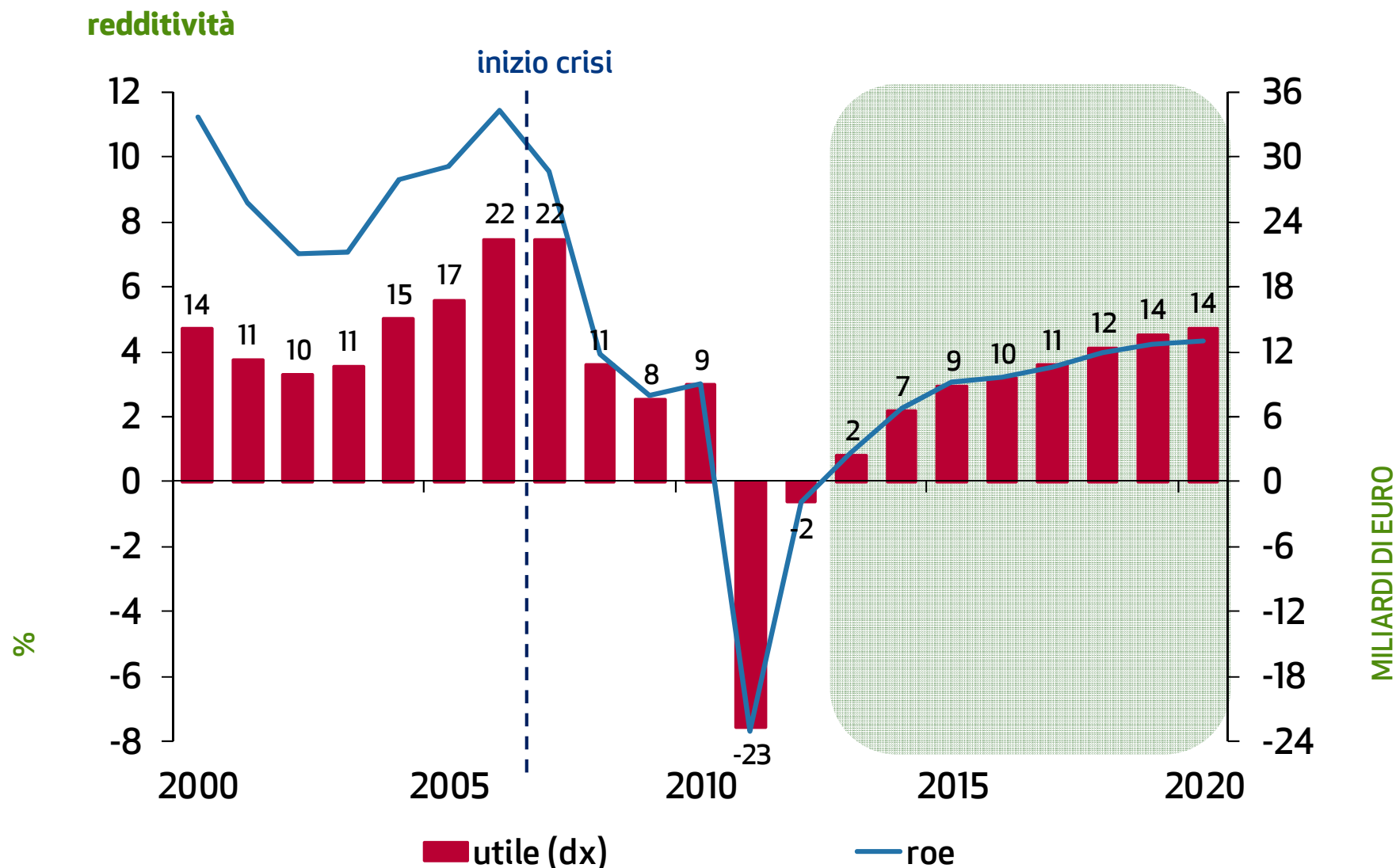
tassi d'interesse attivi | ... ma i margini per le banche saranno ancora erosi dal rischio e dal costo della raccolta

scomposizione tassi di interesse sui nuovi finanziamenti a famiglie e imprese



* costo della raccolta=media ponderata del tasso sui depositi e quello sulle obbligazioni
fonte: previsioni Prometeia su dati Banca d'Italia

lo scenario bancario al 2020 | redditività ancora inferiore nel 2020 ai livelli pre-crisi



conclusioni

- la crisi sta colpendo soprattutto le **aziende di minore dimensione**, che hanno meno opportunità di accedere al mercato dei capitali. Penalizzate anche le **attività innovative**, molto rischiose per definizione
- il **Fondo di garanzia per le piccole imprese** e gli **accordi tra l'ABI e le associazioni di categoria (moratorie)** stanno funzionando bene, ma non sono sufficienti
 - meccanismi che attenuano il rischio per le banche e permettono alle imprese di accedere ai finanziamenti a condizioni meno onerose
- necessario contribuire a sviluppare **nuove fonti di finanziamento alternative** al credito bancario

prometeia

via g. marconi 43, 40122 bologna
tel. +39 051 6480911, fax +39 051 220753

via m.gonzaga 7, 20123 milano
tel. +39 02 80505845, fax + 39 02 89074658

Italia

7th flr, Dakdouk Bldg, Selim Bustros St.
Tabaris Square, Ashrafieh - Beirut
tel. +9611 328233, fax +9611 327233

libano

www.prometeia.com

info@prometeia.com

