



prometeia

Capri,
16 giugno 2012

la domanda di credito delle imprese italiane fra una crisi e l'altra

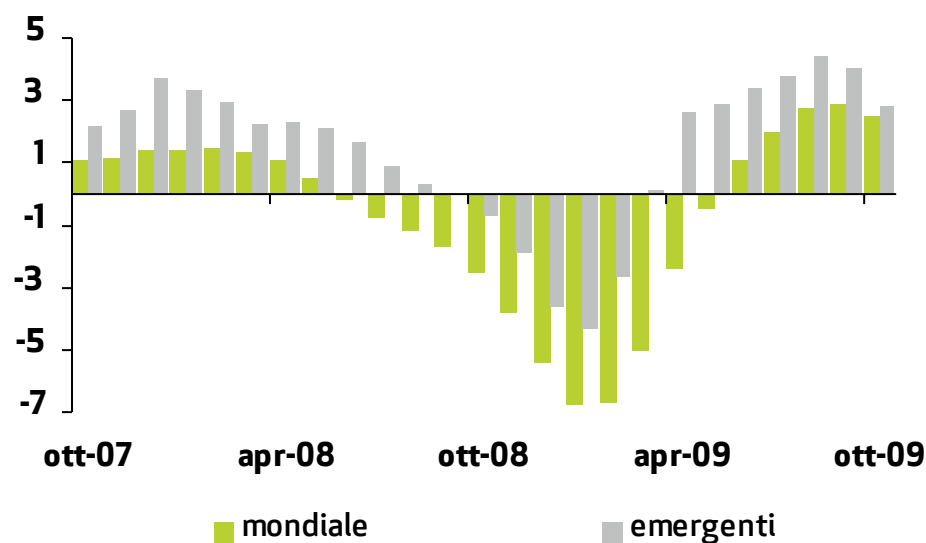
Alessandra Lanza

AGENDA

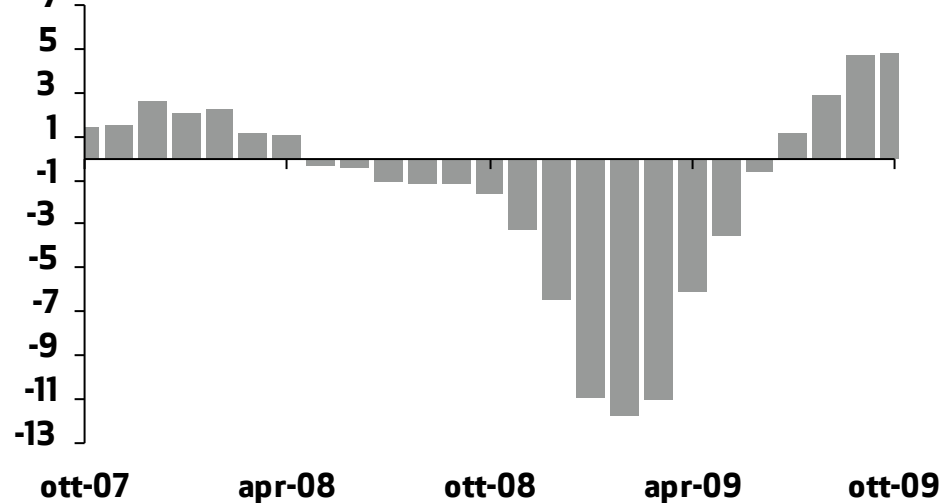
- la crisi iniziata nel 2008
- la crisi attuale

la crisi 2008-'09 | ampia e molto pesante

produzione industriale mondiale | var.% di 3 mesi sui 3 mesi precedenti



importazioni mondiali | elab. su dati CPB (Netherlands Bureau for economic policy analysis); var.% di 3 mesi sui 3 mesi precedenti



le imprese si sono trovate di fronte a **prospettive estremamente incerte**, come di fronte a qualcosa di sconosciuto e dagli esiti imprevedibili:

- una nuova Grande Depressione?
- oppure tutto tornerà come prima?

la crisi 2008-'09 | dal crollo dell'attività alla riduzione della domanda di credito

- blocco delle politiche di investimento
- caduta dei fabbisogni per circolante, legata sia alla riduzione dei livelli di attività che al rinvio degli approvvigionamenti
- ampio ricorso agli ammortizzatori sociali, come ad esempio la Cig

andamento di fatturato, investimenti fissi e capitale circolante | var. %, elaborazioni su dati di bilancio*



dove:

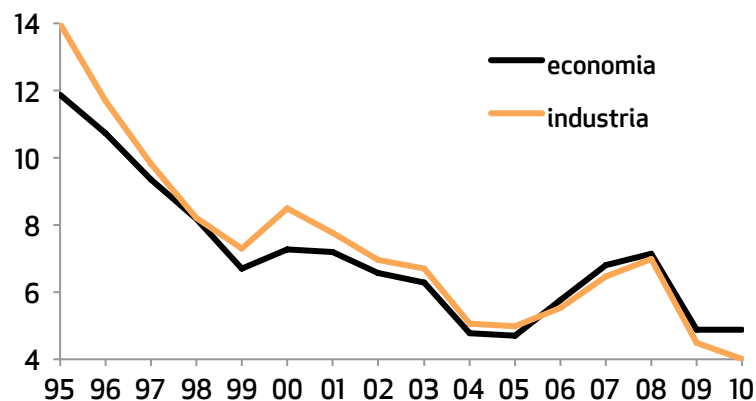
investimenti fissi = investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali

capitale circolante = magazzino + crediti comm.li

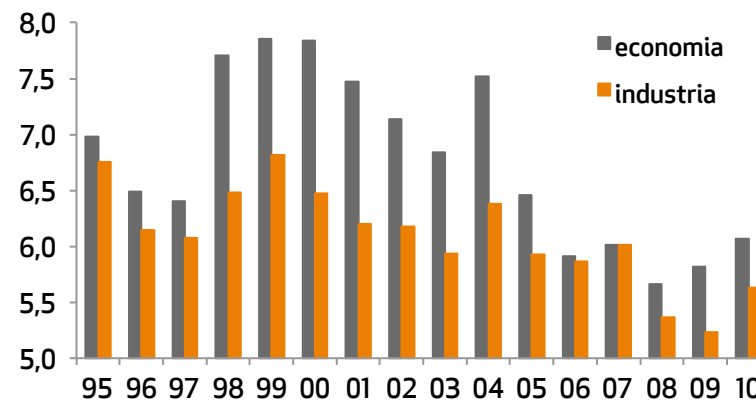
la crisi 2008-'09 | ma la domanda di credito ha avuto qualche sostegno da subito...

- tassi di interesse ai minimi storici, come nel biennio 2004-'05
- rinegoziazione debiti
- necessità di garantire l'operatività ordinaria delle imprese in un contesto di ridimensionamento dei flussi di cassa e di difficoltà nella riscossione dei crediti commerciali

costo medio % dei debiti finanziari | elaborazioni su dati di bilancio*



cash flow in % della produzione | elaborazioni su dati di bilancio*



dove:

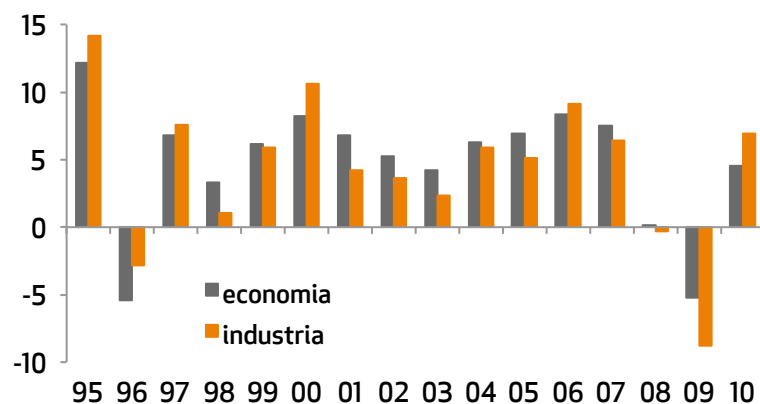
costo medio dei debiti finanziari = oneri finanziari / consistenza media dei debiti finanziari %

cash flow = utili + ammortamenti e accantonamenti

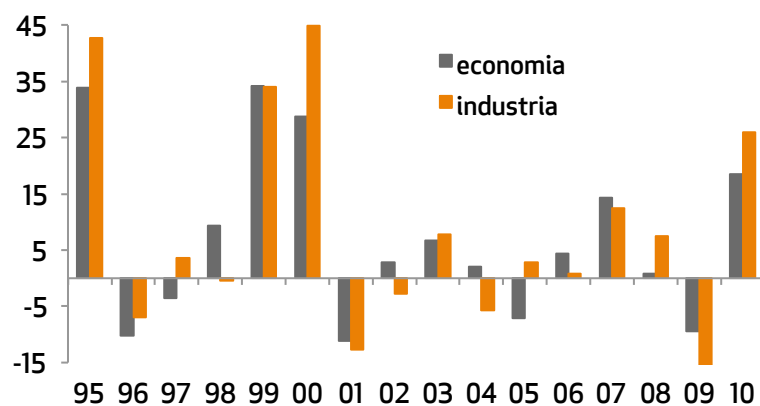
* società non finanziarie con fatturato >2 milioni di euro, dati Bureau van Dijk

la crisi 2008-'09 | ... e altri sostegni efficaci soprattutto dal 2010

var. % cap. circolante (magazzino+crediti comm.li) | elab. su dati di bilancio*



var. % investimenti fissi (materiali e immateriali) | elab. su dati di bilancio*



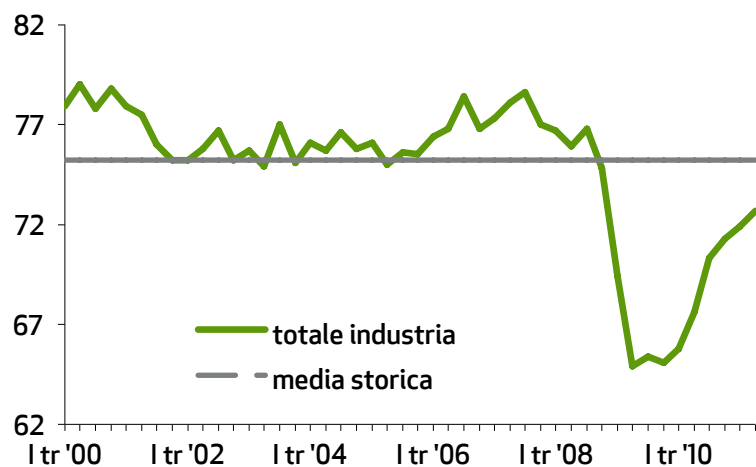
- con la ripresa dei livelli d'attività sono nuovamente aumentati i fabbisogni legati al circolante
- incentivi agli investimenti in macchinari previsti dalla Tremonti ter, introdotti a luglio 2009 e attivi fino a giugno 2010
- incentivi agli investimenti volti al risparmio energetico
- moratoria dei debiti

* società non finanziarie con fatturato >2 milioni di euro, dati Bureau van Dijk

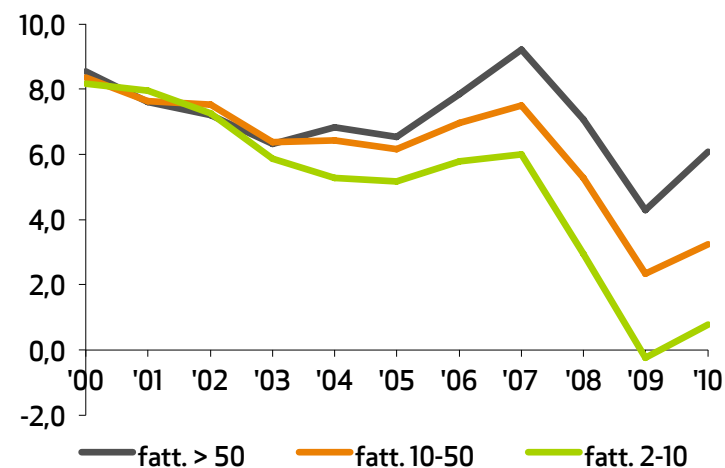
l'eredità della crisi | capacità produttiva in eccesso e redditività in recupero lento, soprattutto per le Pmi

- continua a mancare il mercato a valle: utilizzo della capacità produttiva ancora inferiore al pre-crisi
- redditività ancora critica, con un recupero difficile soprattutto per le aziende minori, più condizionate dalla debolezza del mercato interno

industria: grado di utilizzo della capacità produttiva | elaborazioni su dati Istat



industria: Roi per classe d'impresa | elaborazioni su dati di bilancio*



* società non finanziarie con fatturato >2 milioni di euro, dati Bureau van Dijk

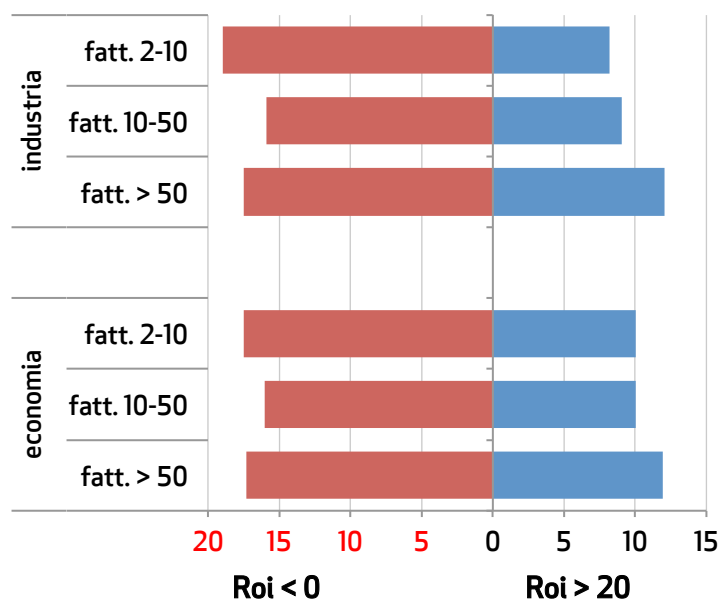
classi d'impresa: l'attribuzione delle singole imprese alle classi dimensionali è definita in base al fatturato in milioni di euro realizzato nel 2009

24 maggio 2012 | la domanda di credito delle imprese italiane | 7

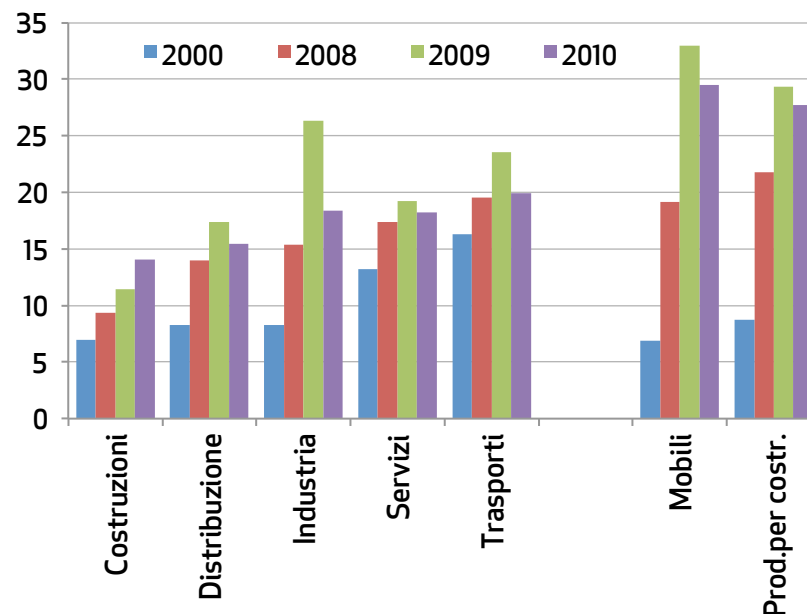
l'eredità della crisi | tempi difficili per molte aziende

- la dispersione dei risultati è rimasta elevata anche nel 2010
- Roi negativo nel 2010 per 1 impresa su 6, con quote molto elevate nel comparto dei trasporti (20%) e in settori manifatturieri come mobili e prodotti e materiali per le costruzioni (quasi il 30%)

Roi negativo o elevato per classe d'impresa | % su n° imprese, elab. su dati di bilancio*



Roi negativo | % su n° imprese, elab. su dati di bilancio*

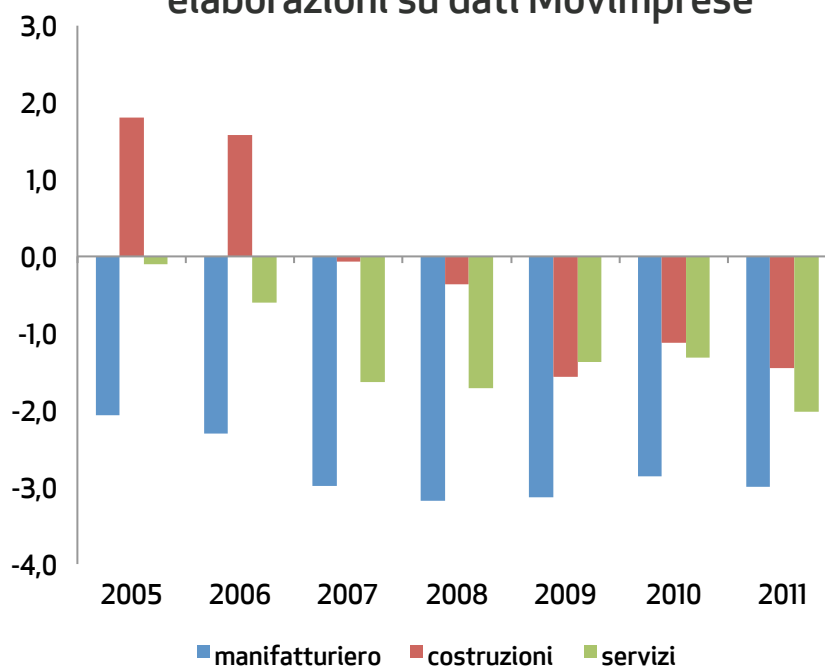


* società non finanziarie con fatturato > 2 milioni di euro, dati Bureau van Dijk

l'eredità della crisi | ancora selezione

- per il manifatturiero, la crisi ha fatto proseguire il processo di selezione in atto già dai primi anni 2000, estendendolo anche a comparti prima non coinvolti
- per gli altri comparti più legati al mercato interno l'impatto della crisi ha segnato l'avvio di un processo selettivo tuttora in atto
- l'intensità della selezione vista finora sembra lasciare spazi ad ulteriori uscite di imprese dal mercato

saldo imprese iscritte e cessate in % delle registrate |
elaborazioni su dati Movimprese

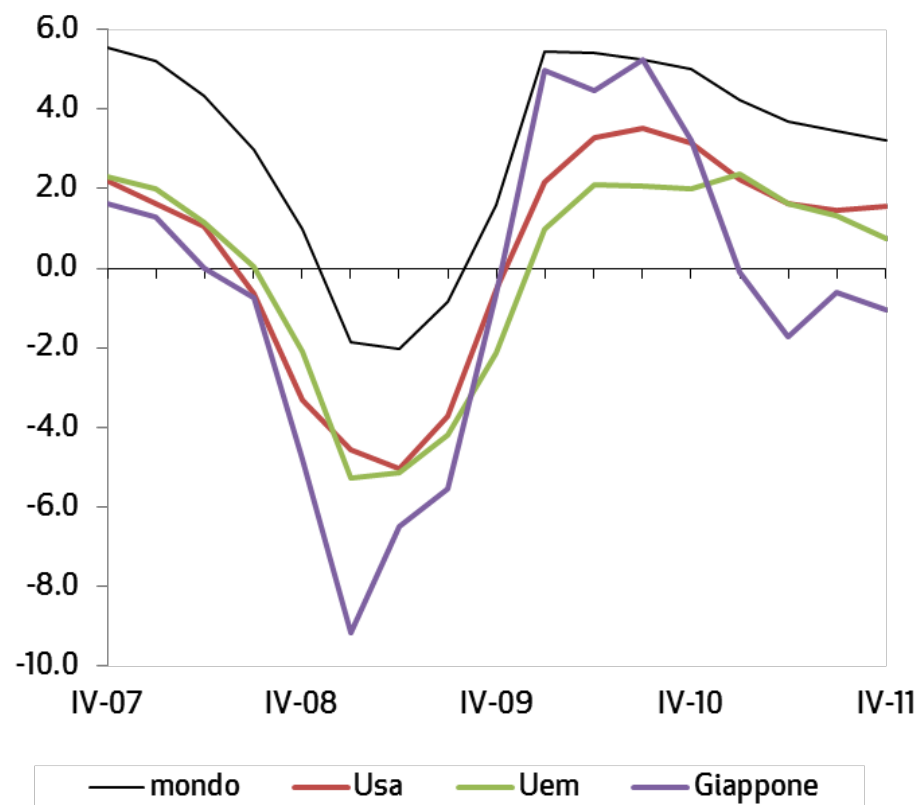


AGENDA

- la crisi iniziata nel 2008
- la crisi attuale

la crisi attuale | meno intensa perché più localizzata

prodotto interno lordo | variazione % sul trimestre corrispondente



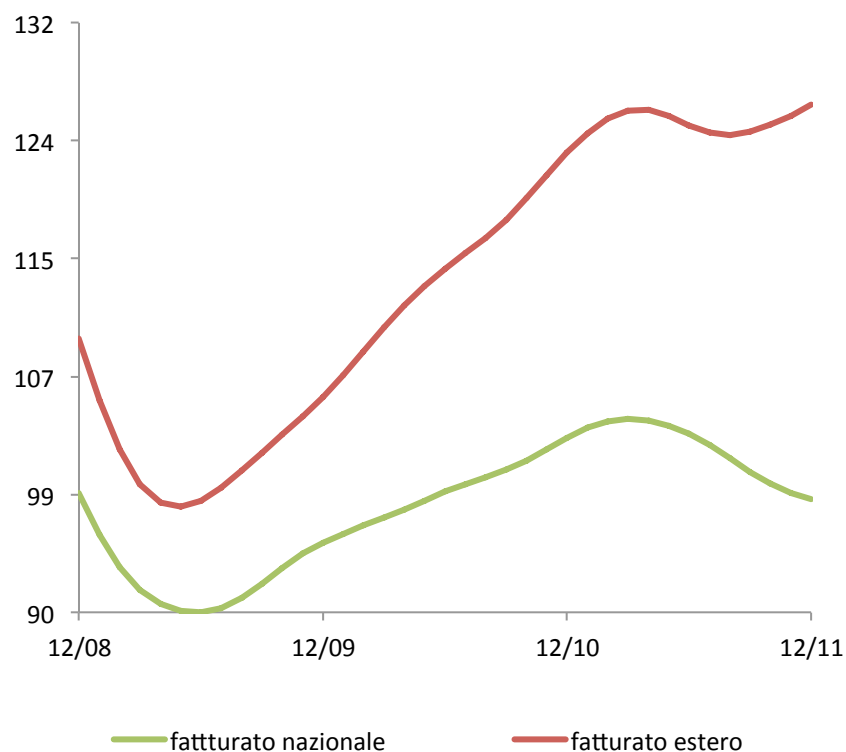
- l'attuale fase di crisi economica, nasce soprattutto da problemi interni all'area euro
- si sta pertanto configurando come una «classica» fase di rallentamento del ciclo economico mondiale
- **per il 2012 ci aspettiamo per l'Italia una recessione assai meno intensa rispetto agli oltre 5 punti percentuali di caduta del Pil della crisi precedente**

la crisi attuale come la vedono le imprese | non incertezza, ma problemi evidenti

- la crisi attuale sta impattando sulle aspettative degli imprenditori in modo diverso rispetto alla precedente
- **nel 2009 la situazione era di grande incertezza:** non era chiaro cosa stesse succedendo e quali sarebbero stati gli sviluppi
- **ora la natura del problema è più evidente:** la necessità imprescindibile di risolvere una serie di problemi che da decenni affliggono il nostro paese
- anche gli imprenditori ne sono maggiormente consapevoli
- si rendono conto, ed esempio, che difficilmente potranno contare su strumenti di sostegno efficaci come nella crisi precedente

la crisi attuale | per le imprese industriali è aumentata la consapevolezza su come affrontare il futuro

indici di fatturato | ciclo-trend industria manifatturiera



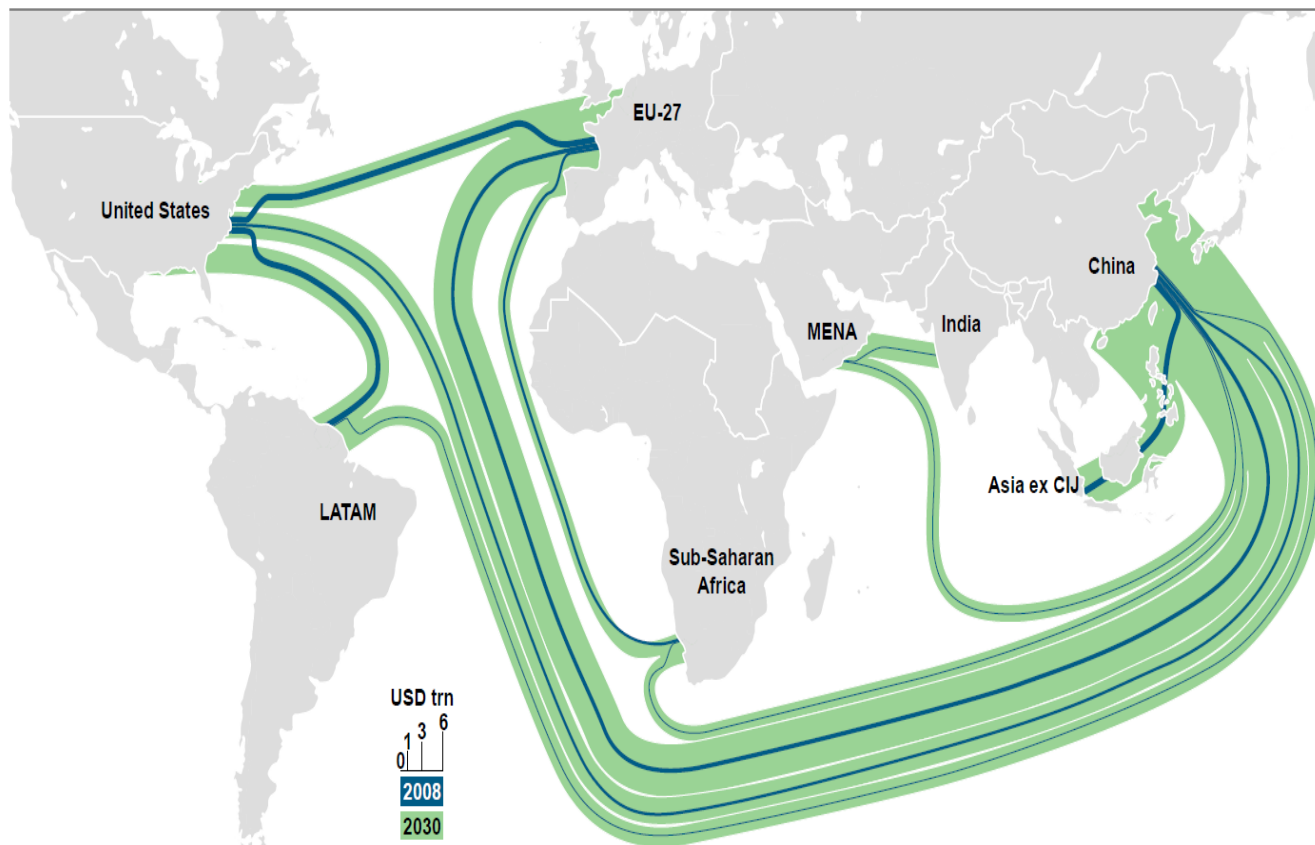
fonte: ns. elaborazioni su dati Istat

- già la ripresa del 2010 e della prima parte del 2011 ha reso molto evidente l'importanza dei mercati esteri come via di sviluppo
- il fatto che l'Italia sia fra i paesi al centro della crisi attuale non fa che rafforzare questa consapevolezza
- **ma i mercati esteri più promettenti sono anche quelli più lontani**



la crisi attuale | ma la via dei mercati lontani implica un modo diverso di far impresa

evoluzione del centro di gravità dell'economia mondiale | spostamento dei corridoi di scambio 2008-'30



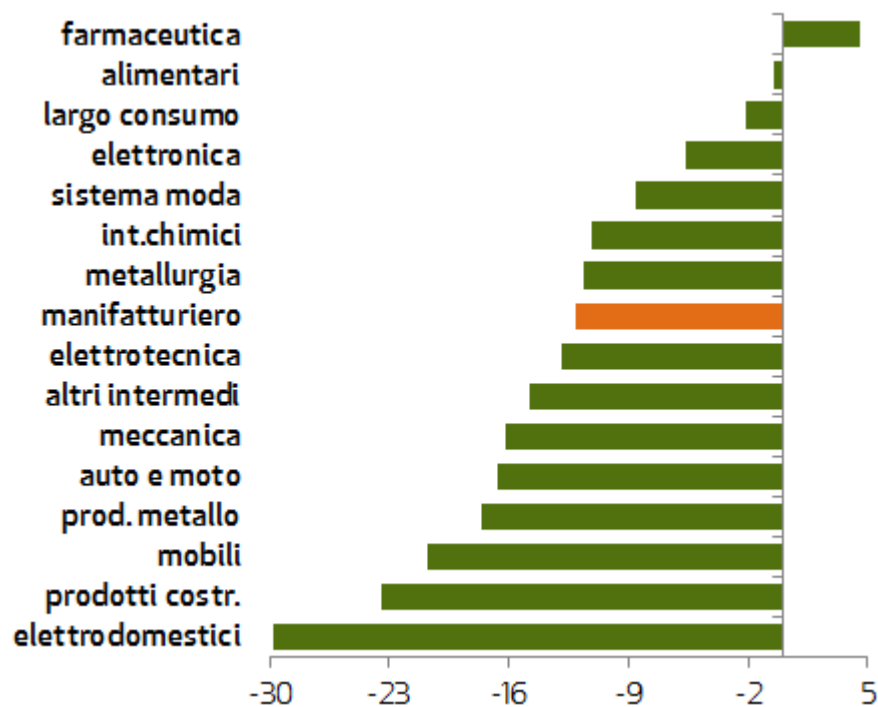
la massa critica e l'innovazione: i pilastri delle strategie di internazionalizzazione

se, fino a ieri, affacciarsi su questi nuovi mercati costituiva un'opportunità ... ora si tratta probabilmente di una necessità per le aziende italiane

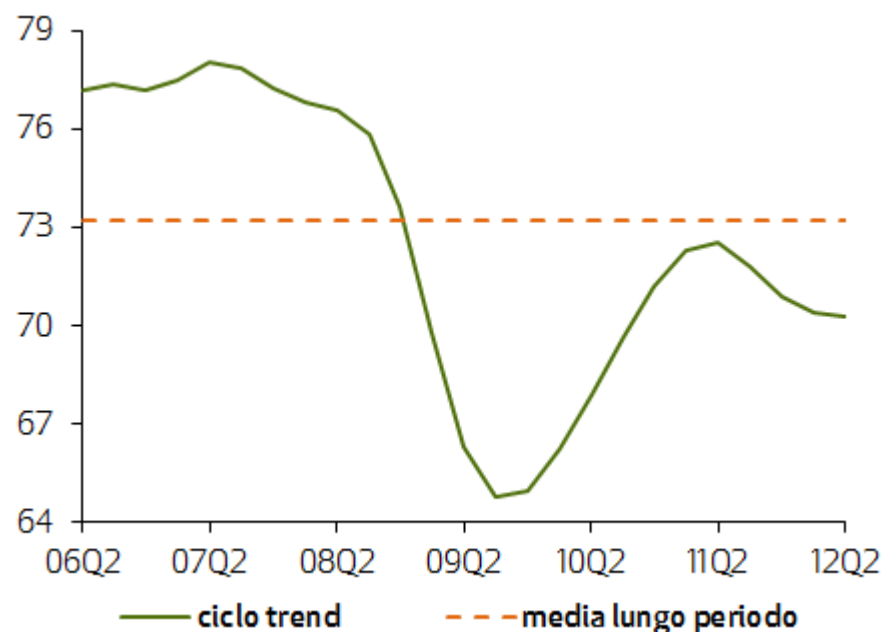
fonte: Standard Chartered, the super-cycle report

attività manifatturiera | le difficoltà del 2009 non sono ancora state riassorbite e condizioneranno le possibilità di ripresa

fatturato manifatturiero | var. % cumulata 2007-11 ; prezzi costanti



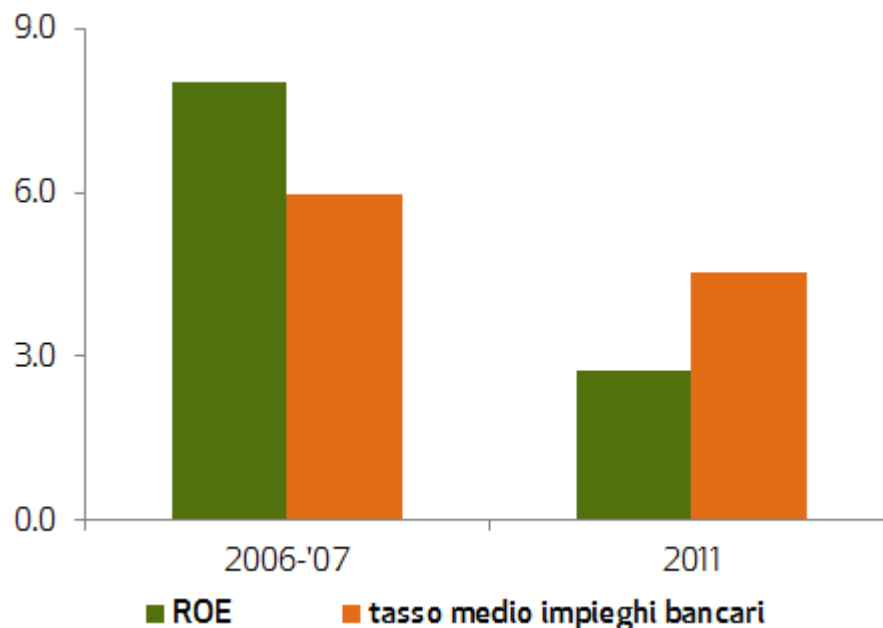
grado di utilizzo degli impianti | elab. su dati Istat; ciclo trend



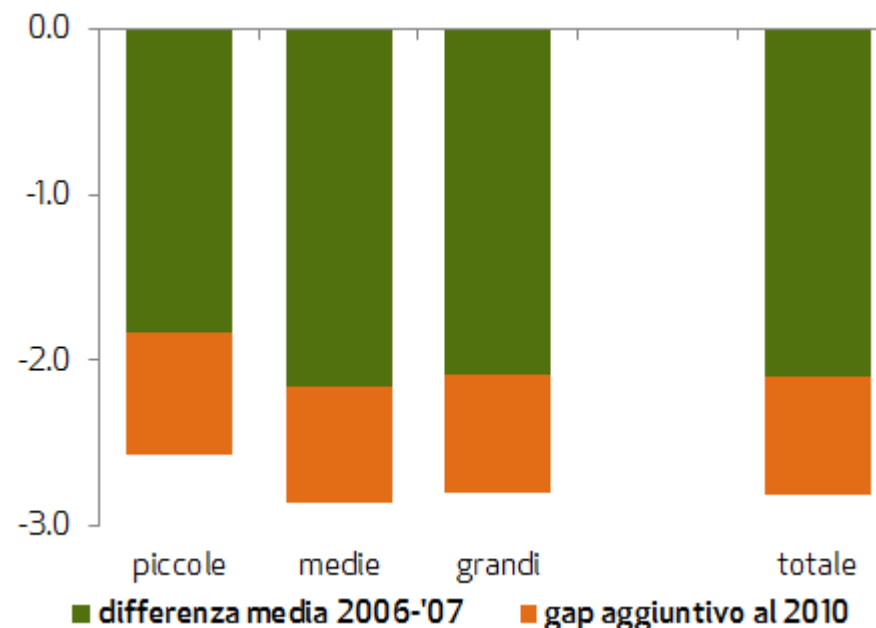
- solo i settori meno ciclici hanno salvaguardato i livelli produttivi
- torna ad acuirsi il problema dell'eccesso di capacità produttiva

attività manifatturiera | particolarmente critici i bilanci delle imprese

Roe e tasso medio sugli impieghi |
media 2006-'07 e 2011



Italia e concorrenti europei: un divario che si
allarga | diff. Roi per classe dimensionale

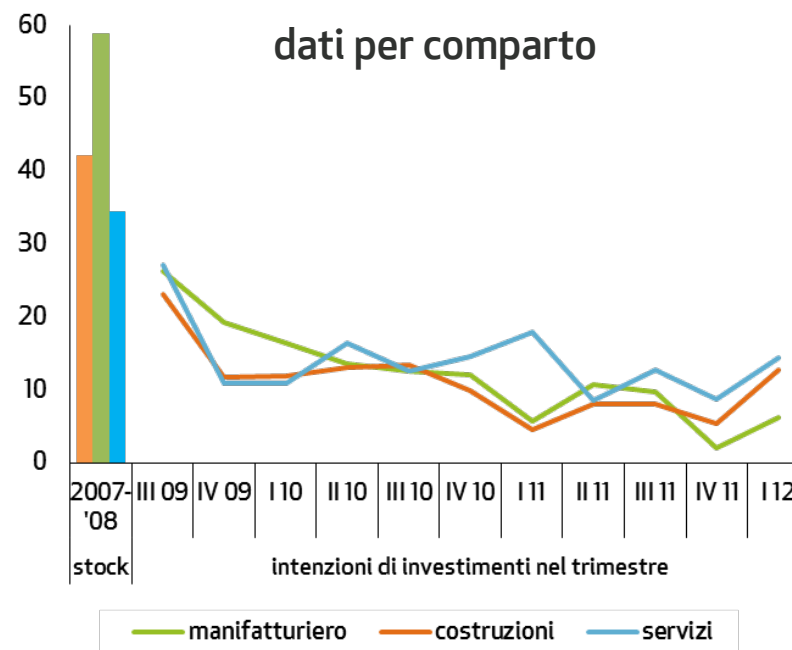
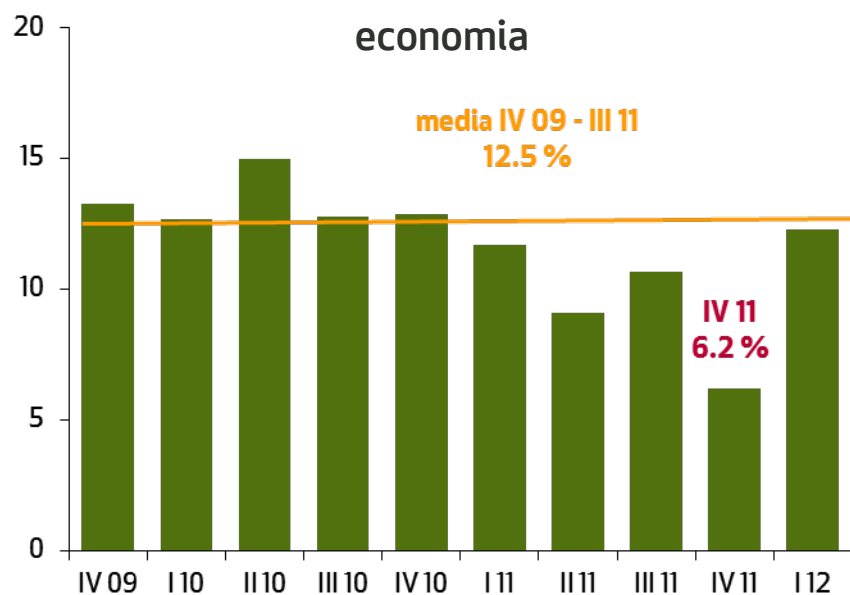


- risulta molto deteriorata la redditività dell'attività industriale in Italia
- le difficoltà del manifatturiero emergono anche nel confronto con Germania, Francia e Spagna

Cosa dicono le imprese?

domanda di credito | investimenti in forte caduta nel 2011 ... qualche segnale di ripresa all'inizio di quest'anno (durerà?)

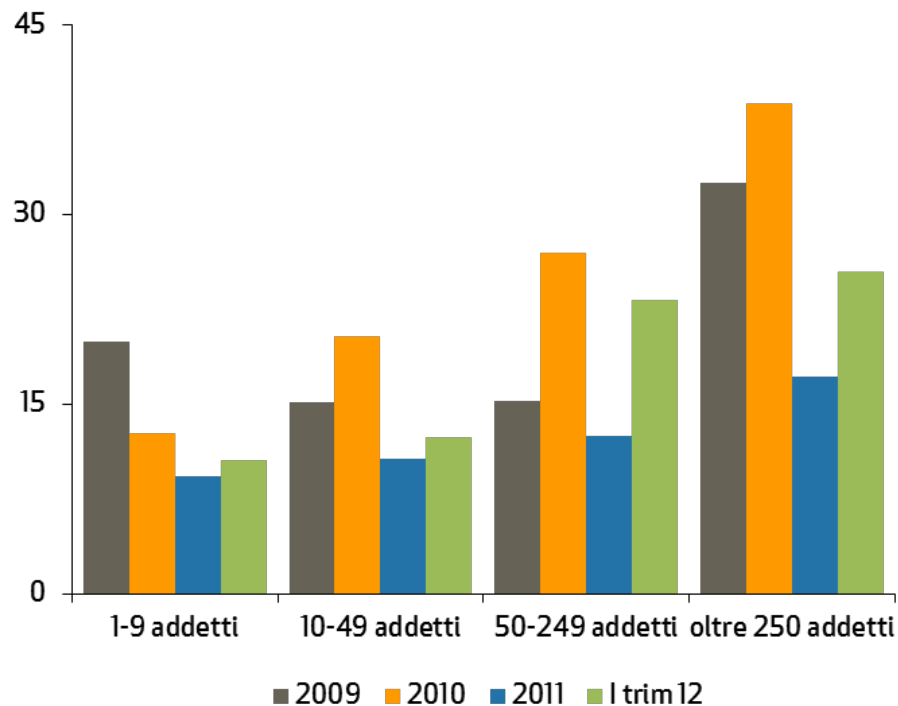
intenzioni di investimento | quota % imprese



- solo il 6% delle imprese ha segnalato l'intenzione di effettuare nuovi investimenti nel IV trimestre 2011, la metà rispetto alla già bassa propensione ad investire degli 8 trimestri precedenti; la caduta è diffusa a tutti i comparti, e particolarmente intensa nel manifatturiero
- ma nel primo trimestre del 2012 i dati segnalano un ritorno sui livelli medi del biennio precedente; la tendenza al recupero accomuna tutti i comparti, ma appare meno intensa nel manifatturiero

domanda di credito | le dinamiche di fondo sono comuni a tutte le classi dimensionali

intenzioni di investimento per classe d'impresa | quota % imprese

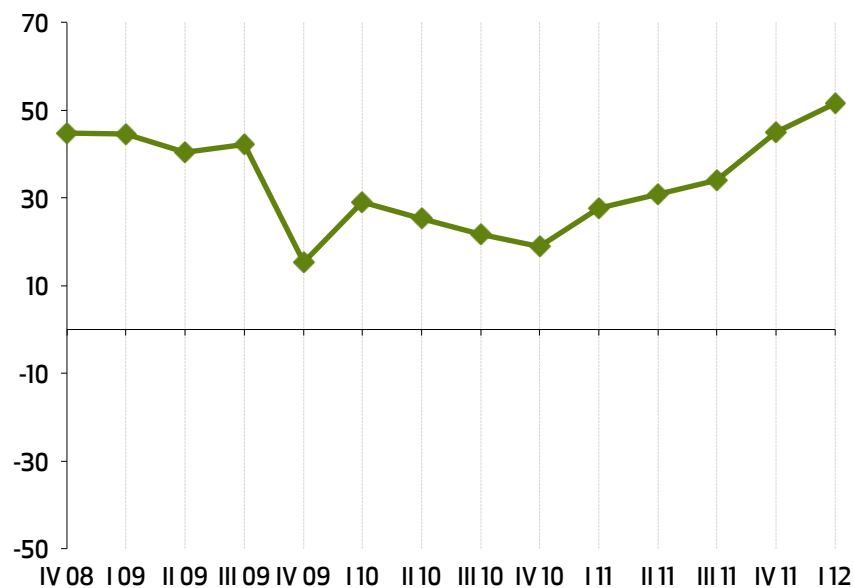


fonte: ns. elaborazioni su indagine campionaria Prometeia-format

- fra le imprese più piccole la propensione ad investire si era ridotta anche nel 2010, evidenziando la loro maggior difficoltà a riequilibrare i conti pesantemente compromessi dalla crisi 2008-'09
- gli spunti di recupero nel primo trimestre del 2012, pur generalizzati, sono concentrati principalmente tra le imprese di maggiore dimensione

domanda di credito | le esigenze di liquidità sono accentuate da maggiori ritardi nei pagamenti

ritardi nei pagamenti dei clienti | saldo delle risposte

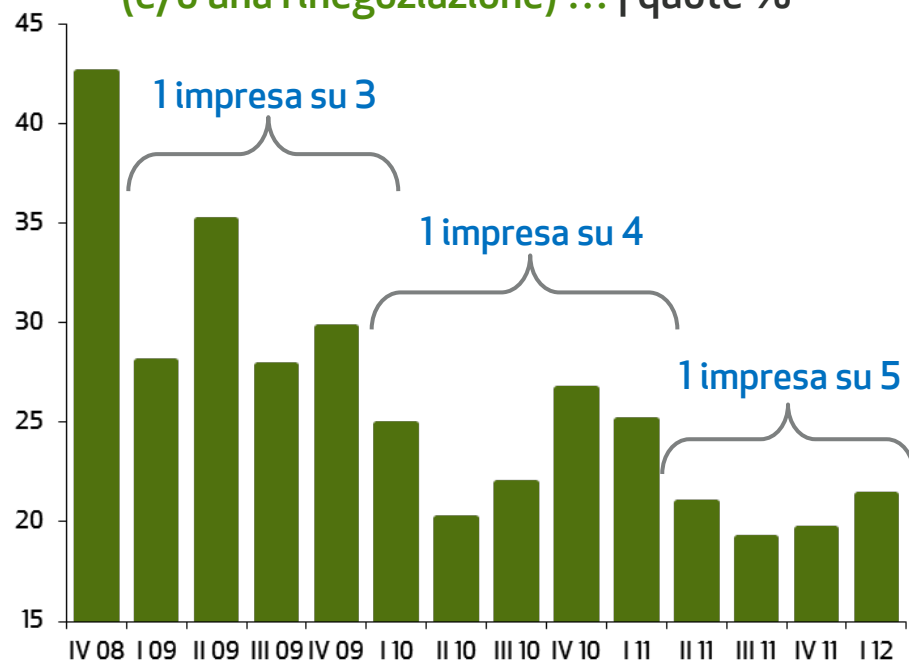


fonte: ns. elaborazioni su indagine campionaria Prometeia-Format

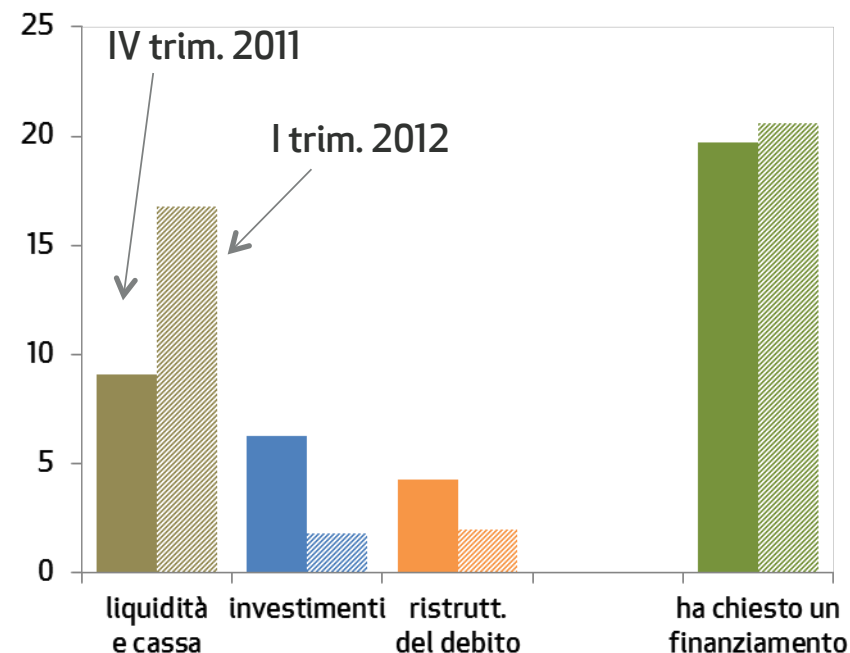
- dall'inizio del 2011 sono aumentate le imprese che segnalano ritardi nei pagamenti, risentendo quindi di tensioni sul loro equilibrio finanziario
- questo fenomeno si è accentuato negli ultimi 6 mesi
- le tensioni sono più intense nel manifatturiero, dove la quota di imprese che segnala ritardi nei pagamenti dei clienti è prossima al 60%

domanda di credito | rarefatta e concentrata sulla liquidità

imprese che hanno chiesto un nuovo finanziamento (e/o una rinegoziazione) ... | quote %



... per tipologia di bisogno | quote %



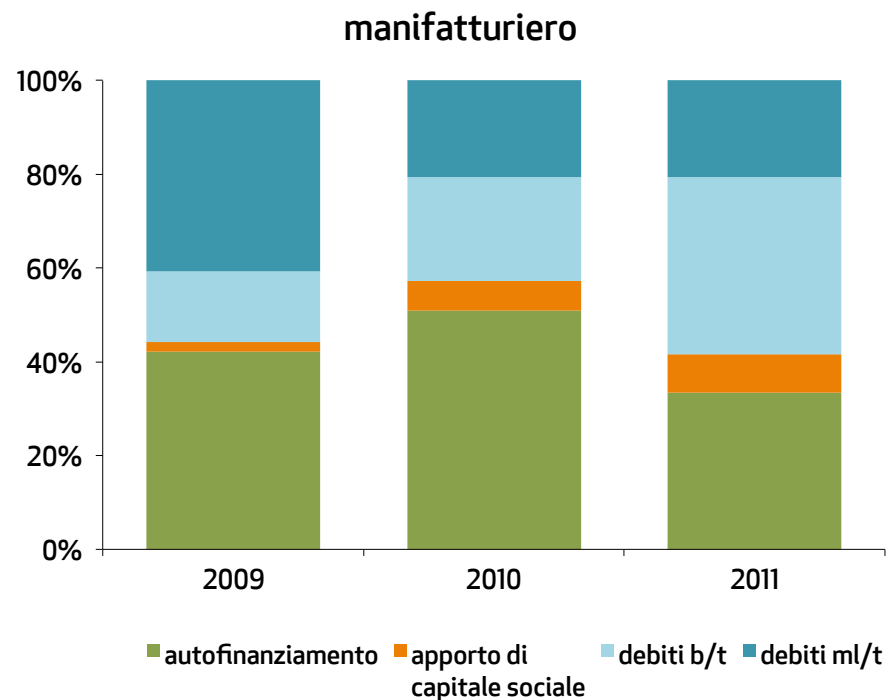
- solo una impresa su 5 ha chiesto un nuovo finanziamento o una rinegoziazione nell'ultimo anno
- le esigenze più pressanti sono quelle per liquidità, in ulteriore aumento a inizio 2012; meno rilevanti, e in calo, i finanziamenti richiesti per allontanare le scadenze dei debiti in essere e per nuovi investimenti



fonte: ns. elaborazioni su indagine campionaria Prometeia-Format

domanda di credito | con un aumento della componente dei finanziamenti a breve termine

modalità di copertura degli investimenti e delle esigenze di liquidità | quote % imprese

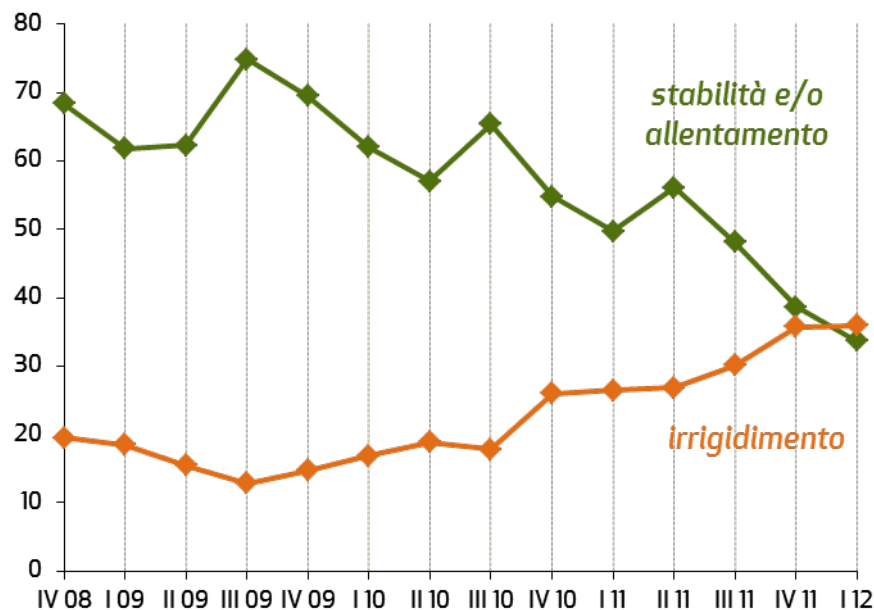


fonte: ns. elaborazioni su indagine campionaria Prometeia-Format

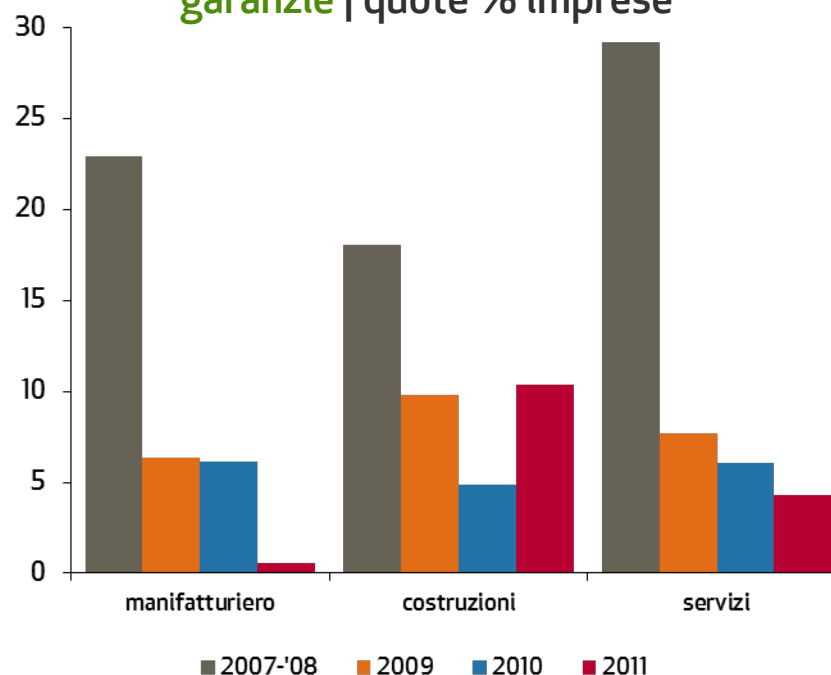
- nel 2011 lo spostamento dei fabbisogni finanziari da quelli legati agli investimenti a quelli dovuti alla liquidità ha accentuato il ricorso all'indebitamento a breve termine

domanda di credito | le imprese segnalano un inasprimento delle condizioni di accesso al credito

giudizio sulle condizioni di credito | quote % imprese che hanno richiesto credito



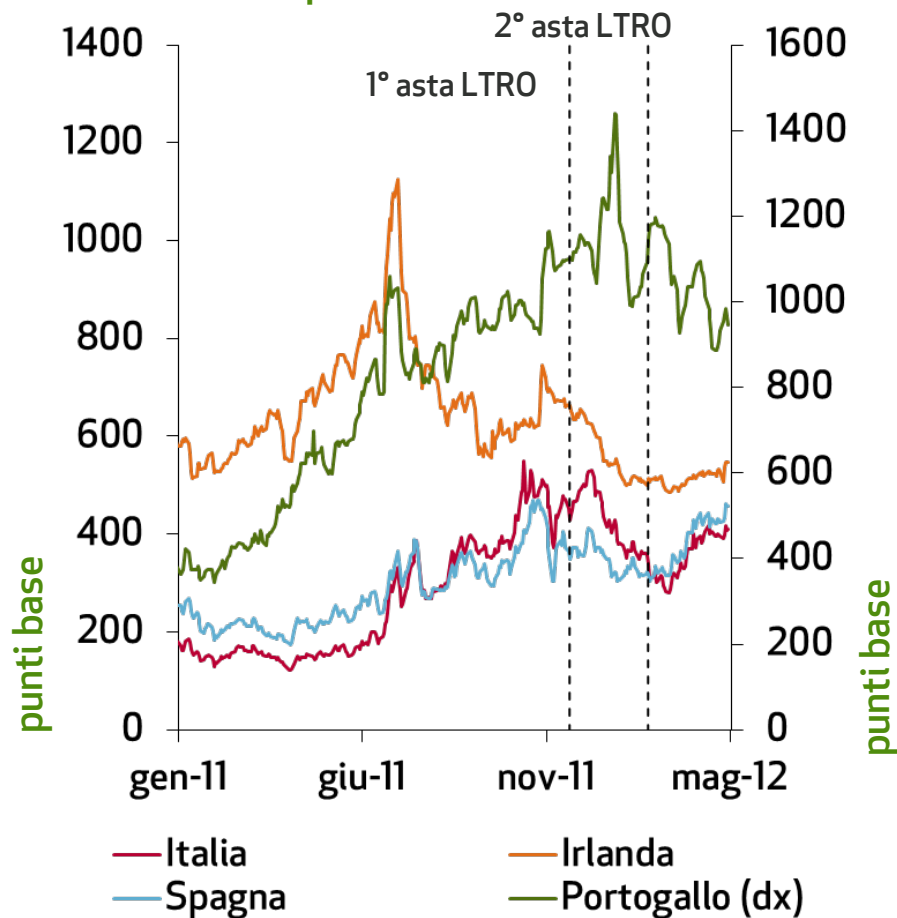
finanziamenti ottenuti senza offerta di garanzie | quote % imprese



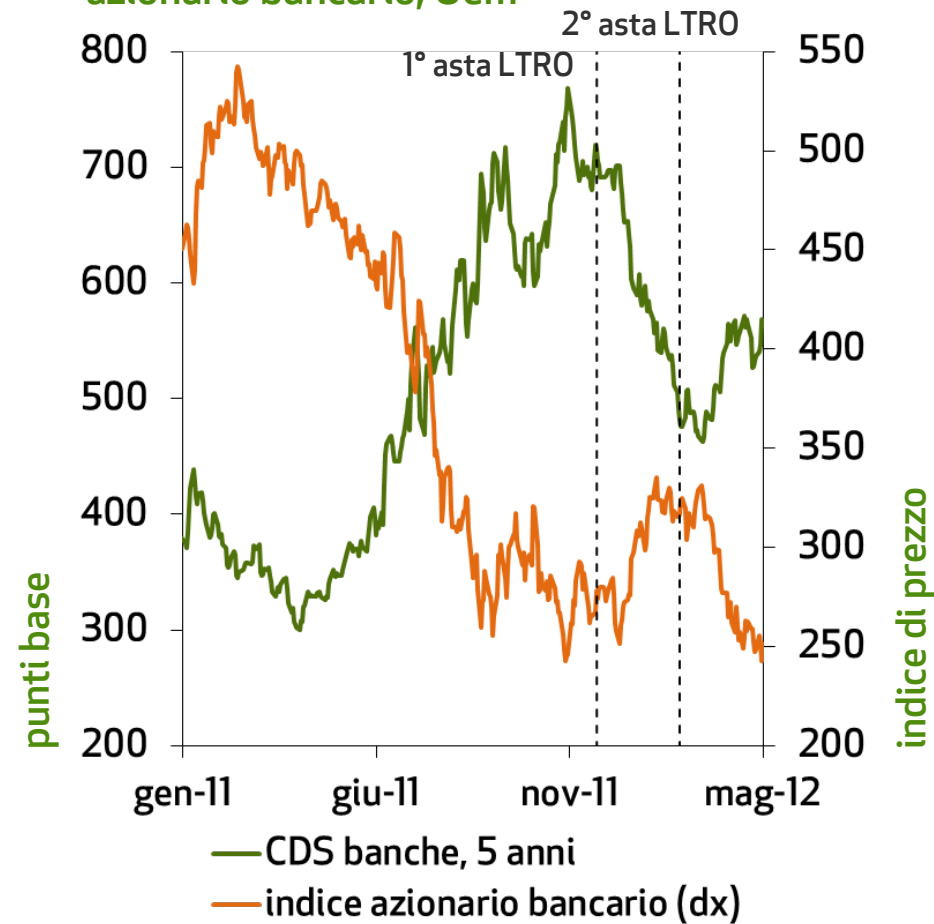
- fra le imprese che hanno richiesto credito al sistema bancario è progressivamente aumentata la percezione di un peggioramento delle condizioni
- sono sempre meno i finanziamenti ottenuti senza fornire garanzie

mercati finanziari e rischi per le banche | a fine 2011 timori di una nuova crisi di liquidità per il settore bancario

differenziali di rendimento tra i titoli a 10 anni di alcuni paesi dell'Uem e il Bund



CDS delle principali banche* e indice azionario bancario, Uem



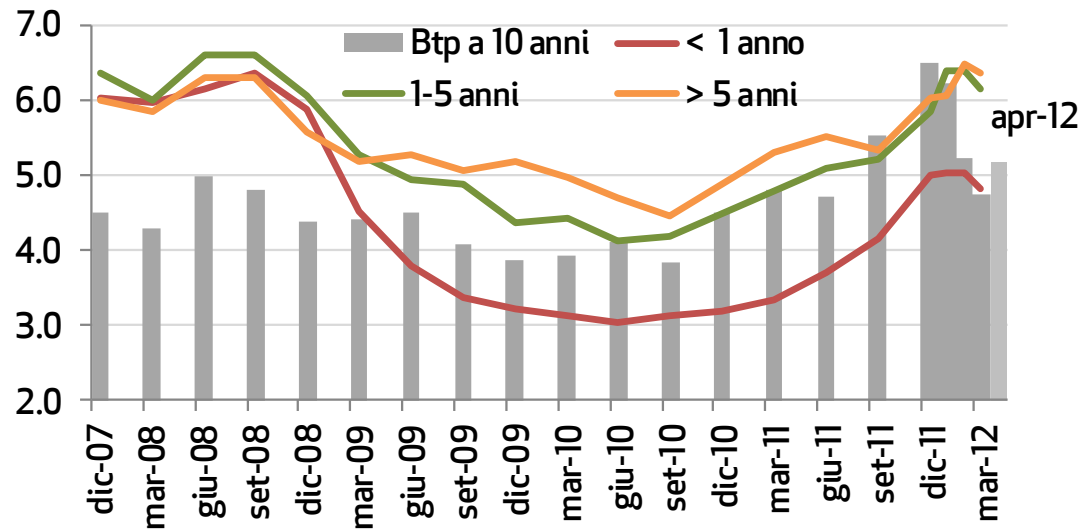
* Media semplice dei CDS delle principali banche, per capitalizzazione di mercato, che compongono l'indice azionario Datastream Banks Emu.

fonte: Thomson Reuters, CMA, elaborazioni Prometeia; dati al 14/5/12

24 maggio 2012 | la domanda di credito delle imprese italiane | 24

credito | il rischio paese ha fatto aumentare il costo dei finanziamenti

costo del credito alle società non finanziarie | tassi sulle nuove erogazioni d'importo inferiore a 1 mil. €

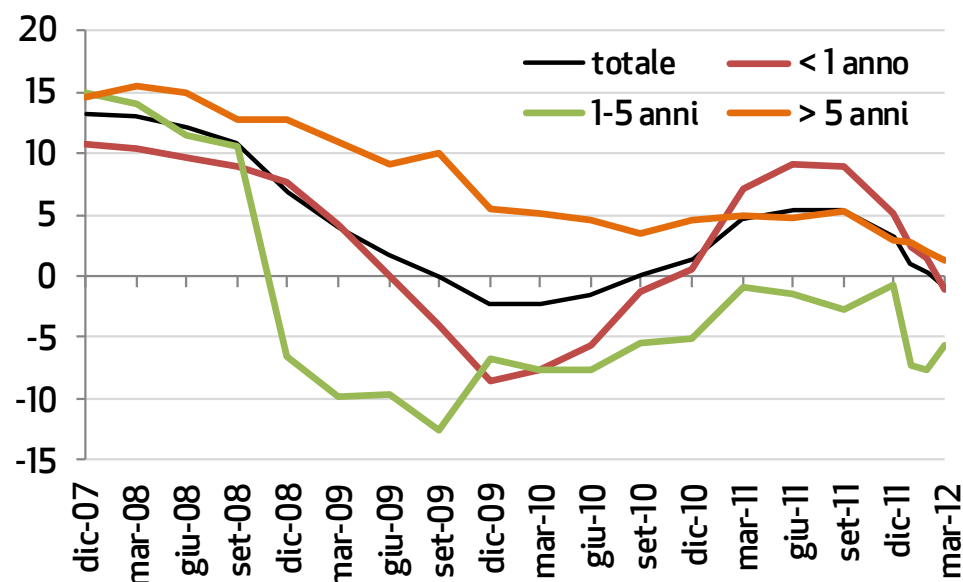


fonte: elaborazioni Prometeia su dati Banca d'Italia

- i tassi sulle nuove erogazioni sono in salita da metà 2010, riflettendo la maggiore rischiosità delle imprese e soprattutto l'aumento dello spread Btp-Bund
- il rientro dello spread sperimentato nei primi mesi del 2012, a marzo risultava solo parzialmente trasferito sul costo dei finanziamenti a medio e lungo termine

credito | l'irrigidimento nelle condizioni di accesso trova conferma nei dati sugli impieghi

finanziamenti alle società non finanziarie per durata | var. % sul mese corrispondente



fonte: elaborazioni Prometeia su dati Banca d'Italia

- i dati Banca d'Italia riferiti ai primi 3 mesi del 2012 indicano un forte calo tendenziale dei finanziamenti a 1-5 anni e un significativo rallentamento nella crescita di quelli a lungo e a breve termine
- pur scontando gli effetti del calo della domanda, ciò conferma le difficoltà di accesso ai finanziamenti lamentate dalle imprese

il 2012 in sintesi | domanda di credito ancora prevalentemente legata al circolante e a problemi di liquidità

elementi a sostegno della domanda di credito

- restano elevate le tensioni sui margini e sull'autofinanziamento
- fabbisogni legati al capitale circolante, soprattutto per le imprese più capaci di cogliere le occasioni sui mercati esteri
- difficoltà legate a ritardi nei pagamenti, soprattutto da parte dei clienti interni

elementi di freno alla domanda di credito

- investimenti ancora condizionati da eccessi di capacità produttiva
- mantenimento di difficili condizioni di accesso al credito

prometeia spa

via g. marconi 43, 40122 bologna, italia

tel. +39 051 648 0911, fax +39 051 220 753

info@prometeia.it

www.prometeia.it

