



Convegno ADEIMF - Università Milano Bicocca

Banche e finanziamento delle imprese in una prospettiva europea

Gregorio De Felice
Chief Economist Intesa Sanpaolo

Milano, 14 febbraio 2014

Agenda

1 **Credito ed economia reale nell'area euro**

2 **Fattori di domanda e offerta: l'evoluzione più recente**

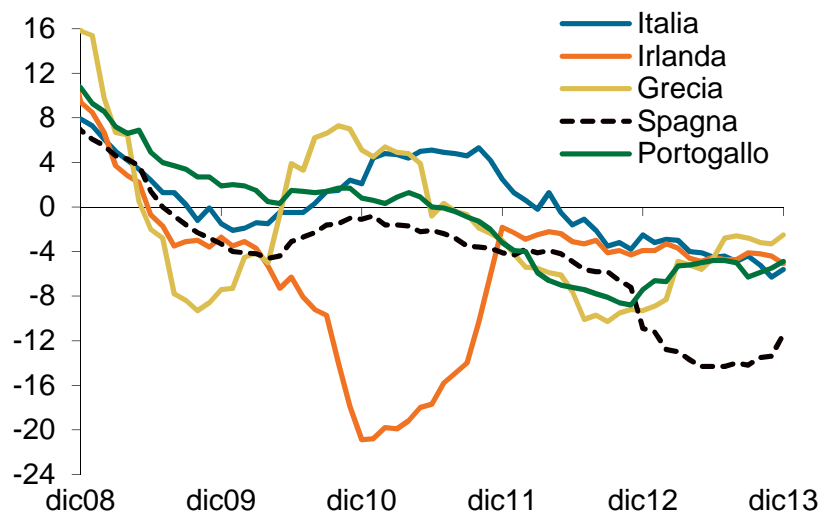
3 **Il caso italiano:
il rischio di un circolo vizioso e le possibili soluzioni**

Credito alle imprese in contrazione in tutta l'Eurozona

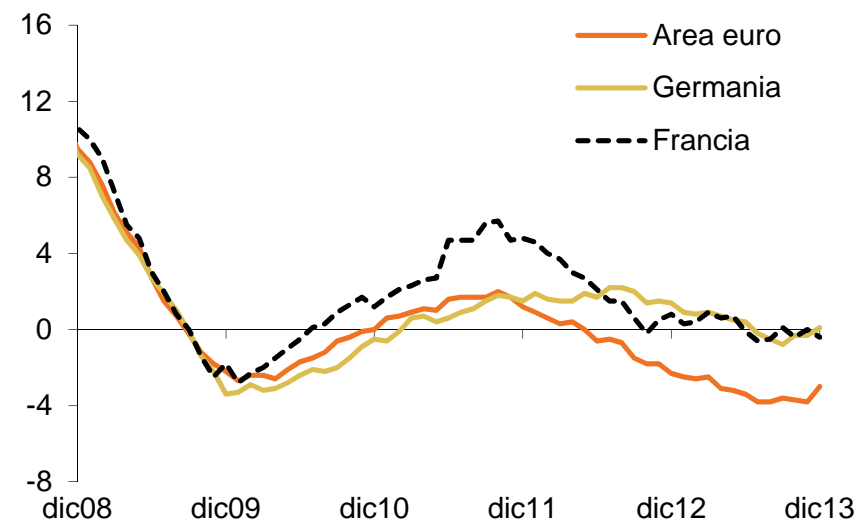
- L'attività creditizia stagnante o negativa riflette la debolezza del ciclo economico e quindi la minor domanda di credito e l'accresciuta rischiosità.
- Prestiti alle imprese non finanziarie in calo del 3% a/a a fine 2013.
- Contrazione mediamente più consistente in Spagna, Irlanda, Portogallo e Grecia nel periodo 2009-13.

Prestiti alle società non finanziarie (var. % a/a):

nei Paesi periferici...



... e nei principali Paesi core



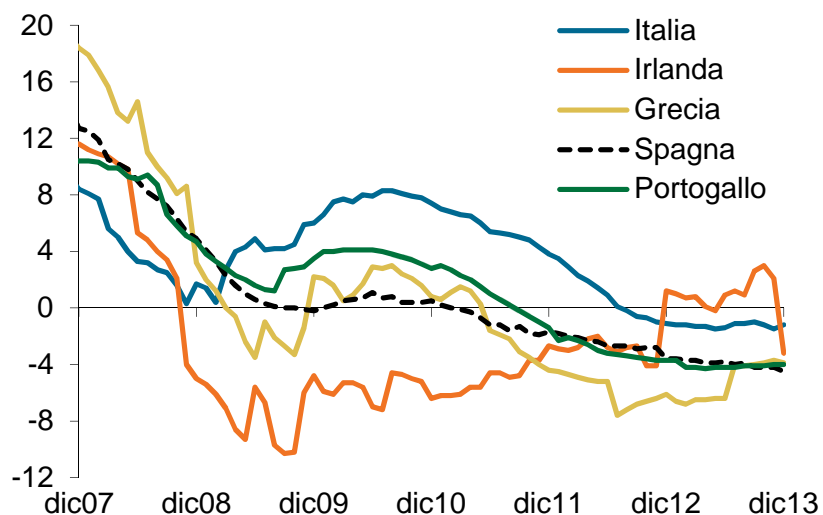
Fonte: BCE

Prestiti alle famiglie più resilienti

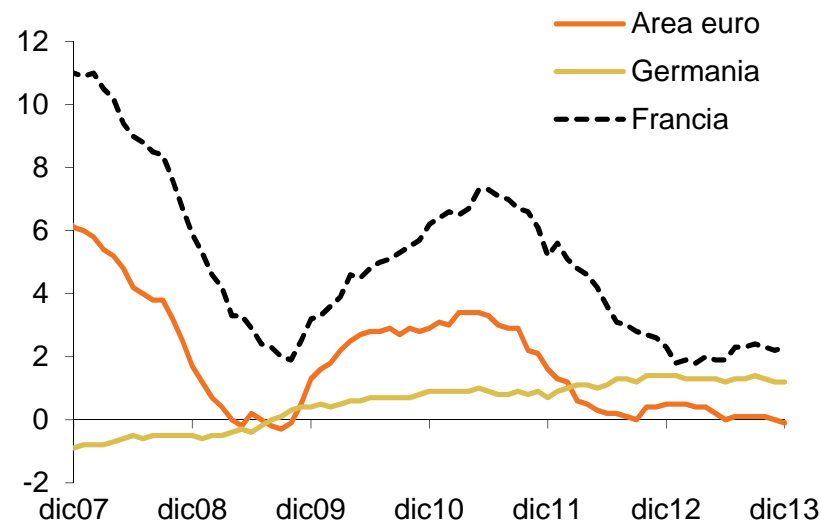
- Sono ancora decisamente in calo in Spagna, Portogallo e Grecia, nell'ordine del -4% a/a a dicembre 2013.
- Nell'area euro la variazione annua è però da quasi due anni poco sopra lo zero.

Prestiti alle famiglie (var. % a/a):

nei Paesi periferici ...



... e nei principali Paesi core



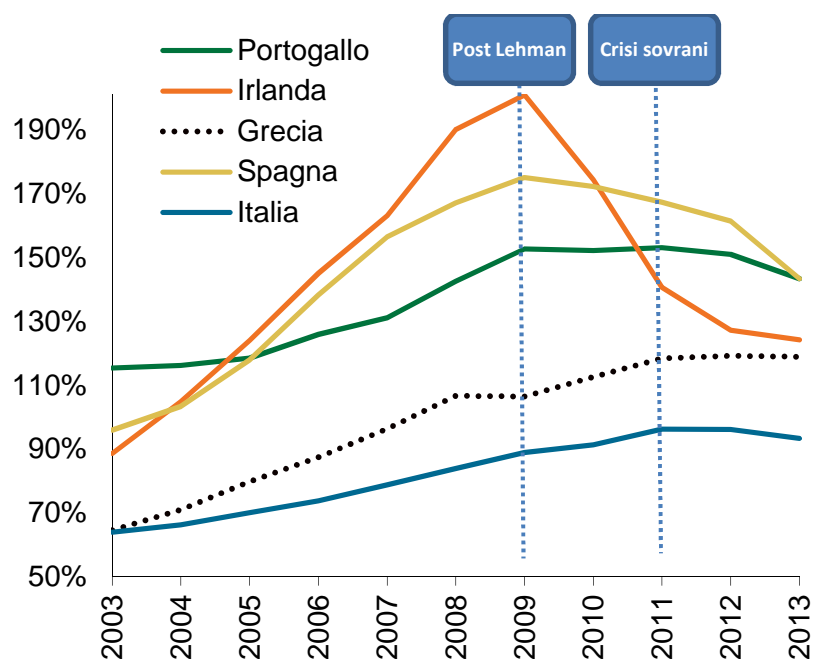
Fonte: BCE

L'andamento del credito bancario è ora in maggior sintonia con le variabili reali

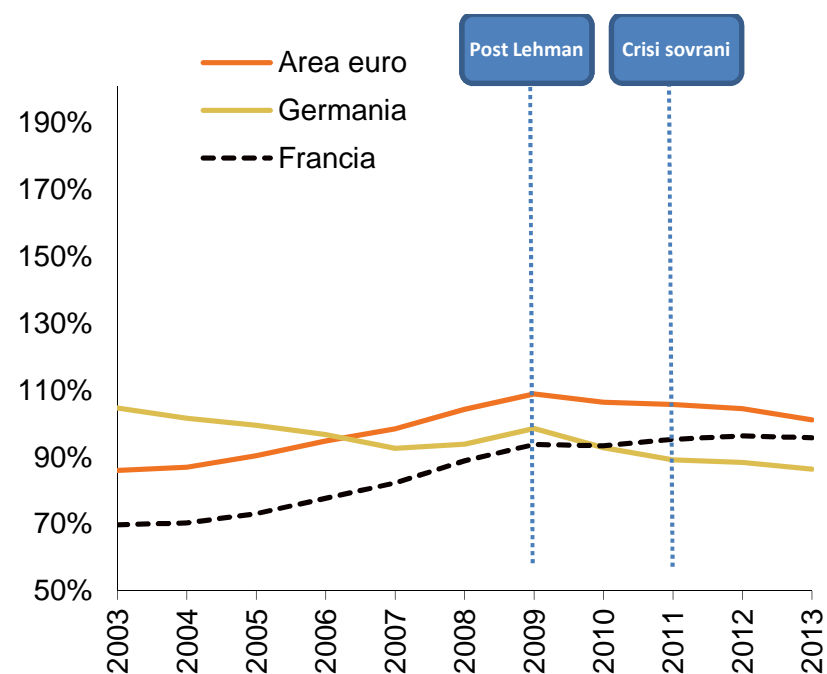
- Nei Paesi periferici, gli stock di credito all'economia sono su valori più coerenti con l'andamento dell'attività economica. Gli indici di intensità creditizia si stabilizzano o flettono leggermente in Germania, Francia e Italia.

Stock di prestiti bancari a famiglie e società non finanziarie in % del PIL:

nei Paesi periferici ...



... e nei principali Paesi core



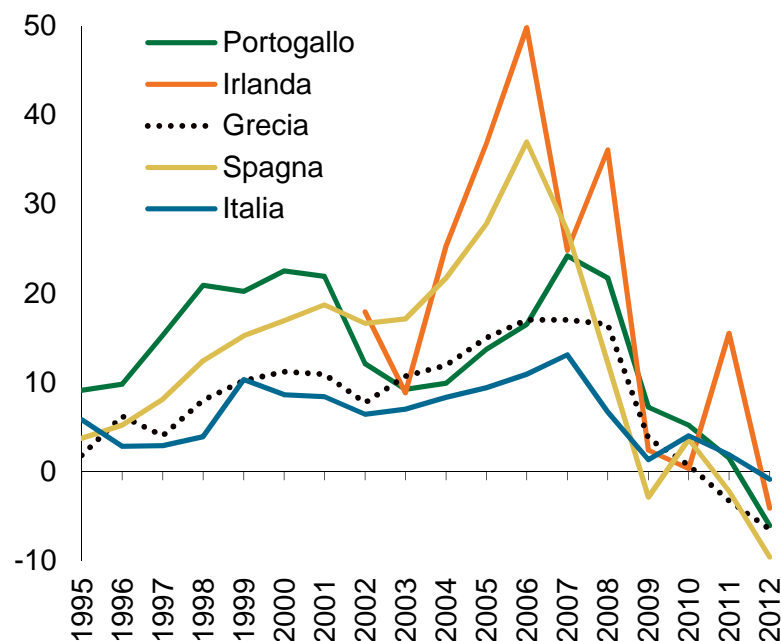
Fonte: BCE, Eurostat, Oxford Economics, elaborazioni Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo

Dopo un periodo di eccessiva espansione creditizia ...

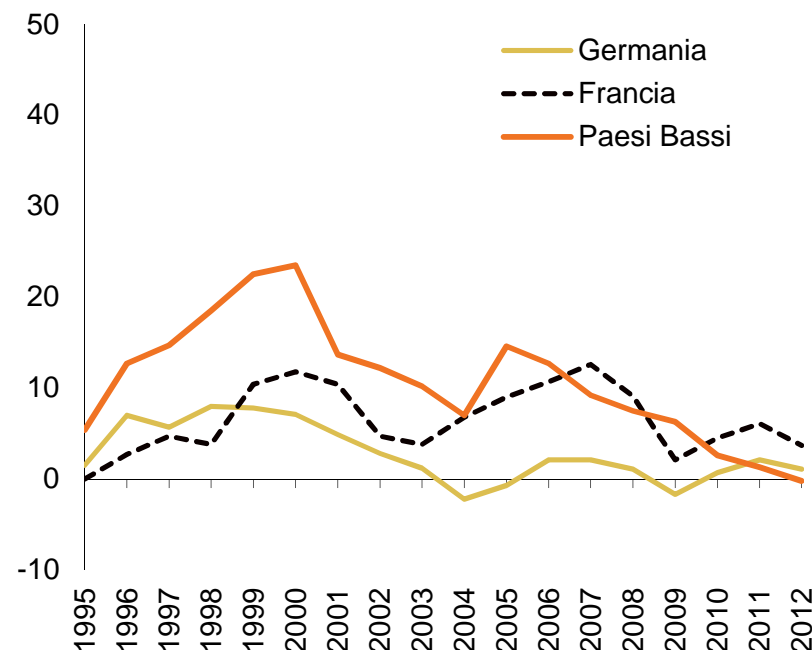
- In particolare, nei Paesi periferici si sono fortemente ridimensionati o sono diventati addirittura negativi i flussi di credito al settore privato.

Flussi di credito al settore privato in % del PIL (*):

nei Paesi periferici ...



... e nei principali Paesi core



Nota: (*) Il flusso di credito è l'ammontare netto delle passività in cui sono incorse nell'anno le società non finanziarie e le famiglie. Il credito è composto dai prestiti e dai titoli diversi dalle azioni.

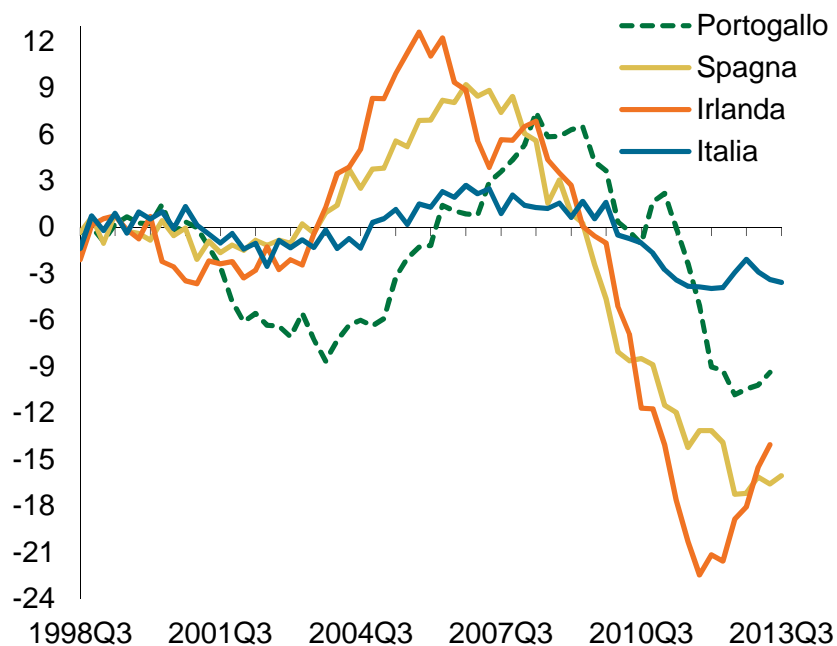
Fonte: Eurostat

... la dinamica del credito si è chiaramente sgonfiata

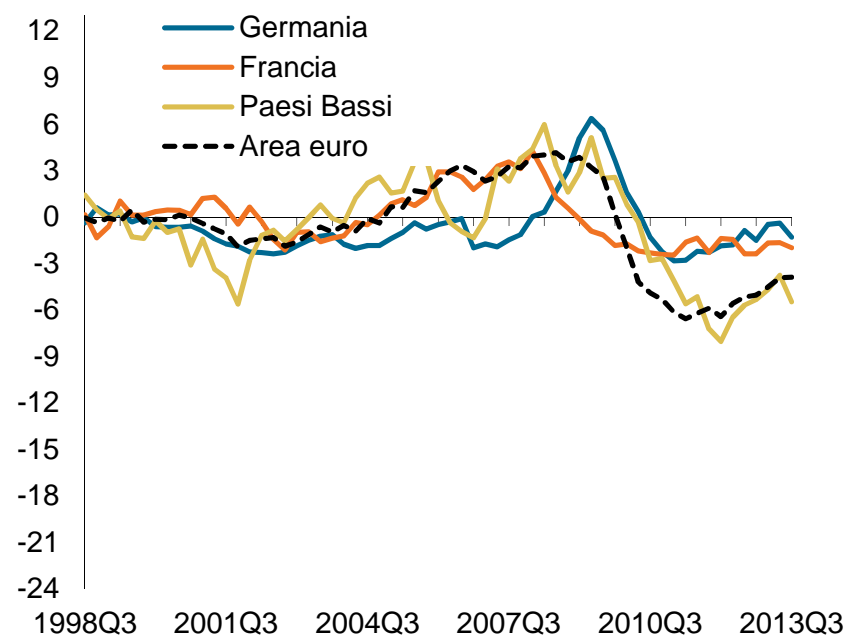
- Il fenomeno è stato più rilevante soprattutto nei paesi più interessati dalla bolla creditizia e del mercato immobiliare.

Gap del Credito / PIL rispetto al trend (%) (*):

nei Paesi periferici ...



... e nei principali Paesi core



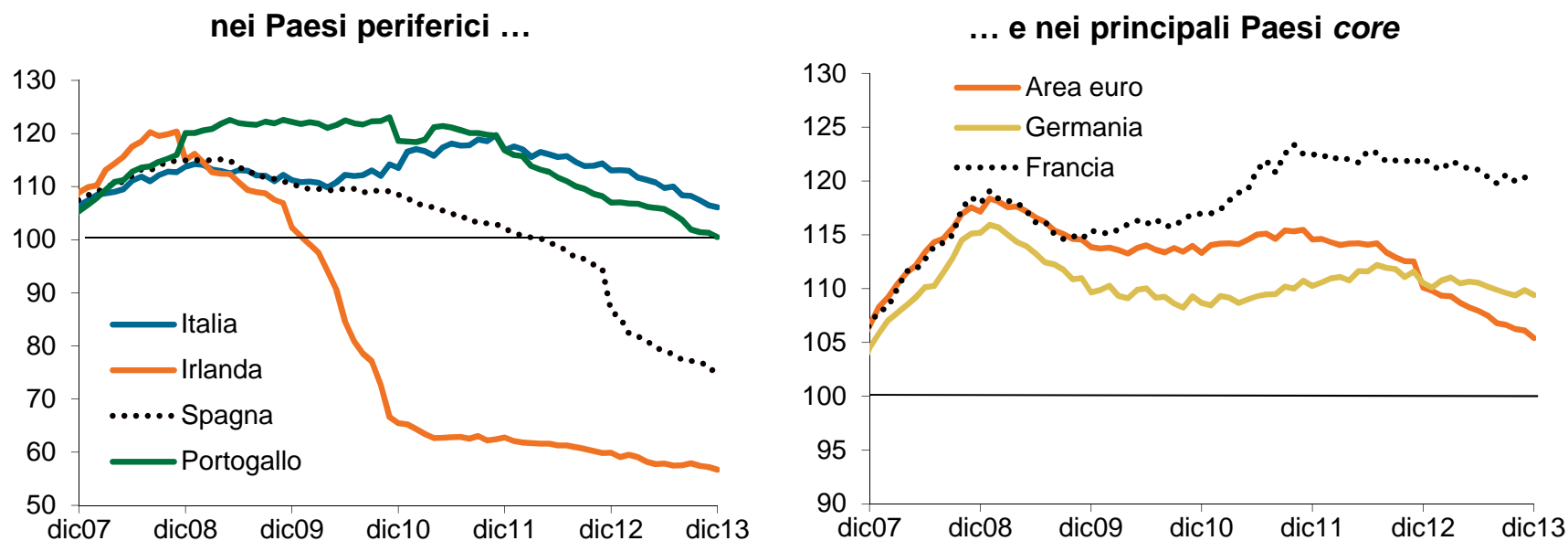
Nota: (*) Il gap è calcolato come differenza tra il rapporto dello stock di credito domestico sul PIL nominale e il suo trend (stimato con il metodo Hodrick-Prescott). Il credito domestico include i prestiti delle IFM ai residenti non-IFM (escluso il governo centrale) e i titoli diversi da azioni emessi da soggetti non-IFM (escluso il governo centrale) e detenuti da IFM.

Fonte: BCE

Per alcuni paesi il *deleveraging* ha avuto connotati positivi per la stabilità finanziaria

- La contrazione del credito alle imprese è stata particolarmente evidente in Irlanda e Spagna. In questi Paesi la riduzione dell'esposizione creditizia ha garantito maggiore stabilità finanziaria.
- Italia e Portogallo sono ancora sopra i livelli pre-crisi.

Prestiti a società non finanziarie (media 2007=100):



Fonte: BCE, elaborazioni Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo

Agenda

1 Credito ed economia reale nell'area euro

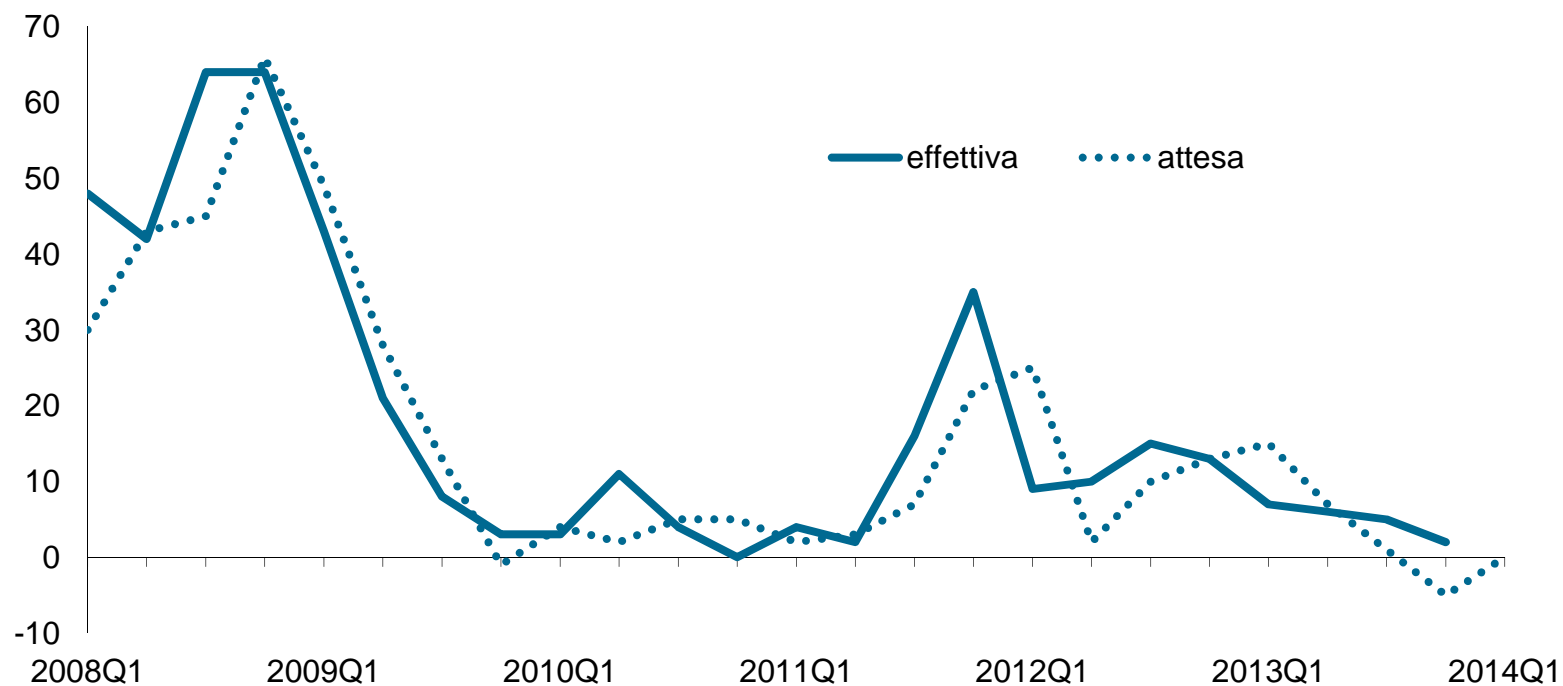
2 Fattori di domanda e offerta: l'evoluzione più recente

3 Il caso italiano:
il rischio di un circolo vizioso e le possibili soluzioni

La restrizione è alle spalle

- Nell'area euro, le condizioni di accesso al credito sono migliorate nel corso del 2013.

Variazione dei criteri applicati per il credito alle imprese nell'area euro
(% netta: irrigidimento–allentamento)

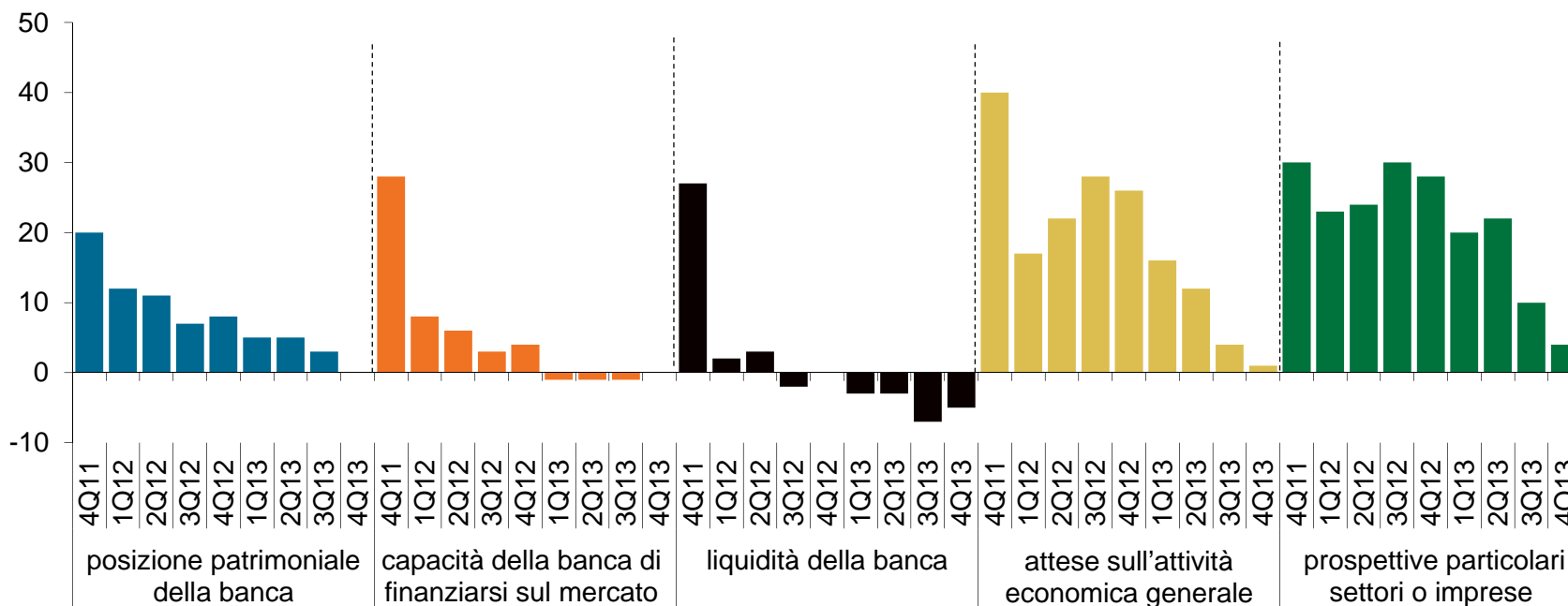


Fonte: BCE, Bank Lending Survey (BLS)

L'effetto restrittivo dei fattori di offerta si è attenuato significativamente

- Criteri applicati sui prestiti alle imprese:** si è ridotta significativamente l'incidenza delle variabili legate al ciclo economico e al rischio creditizio; la situazione patrimoniale delle banche, il *funding* e la liquidità non hanno più alcun effetto restrittivo.

Importanza relativa dei fattori per i criteri applicati nell'approvazione di prestiti e l'apertura di linee di credito a favore delle imprese nell'area euro (% netta: irrigidimento–allentamento)

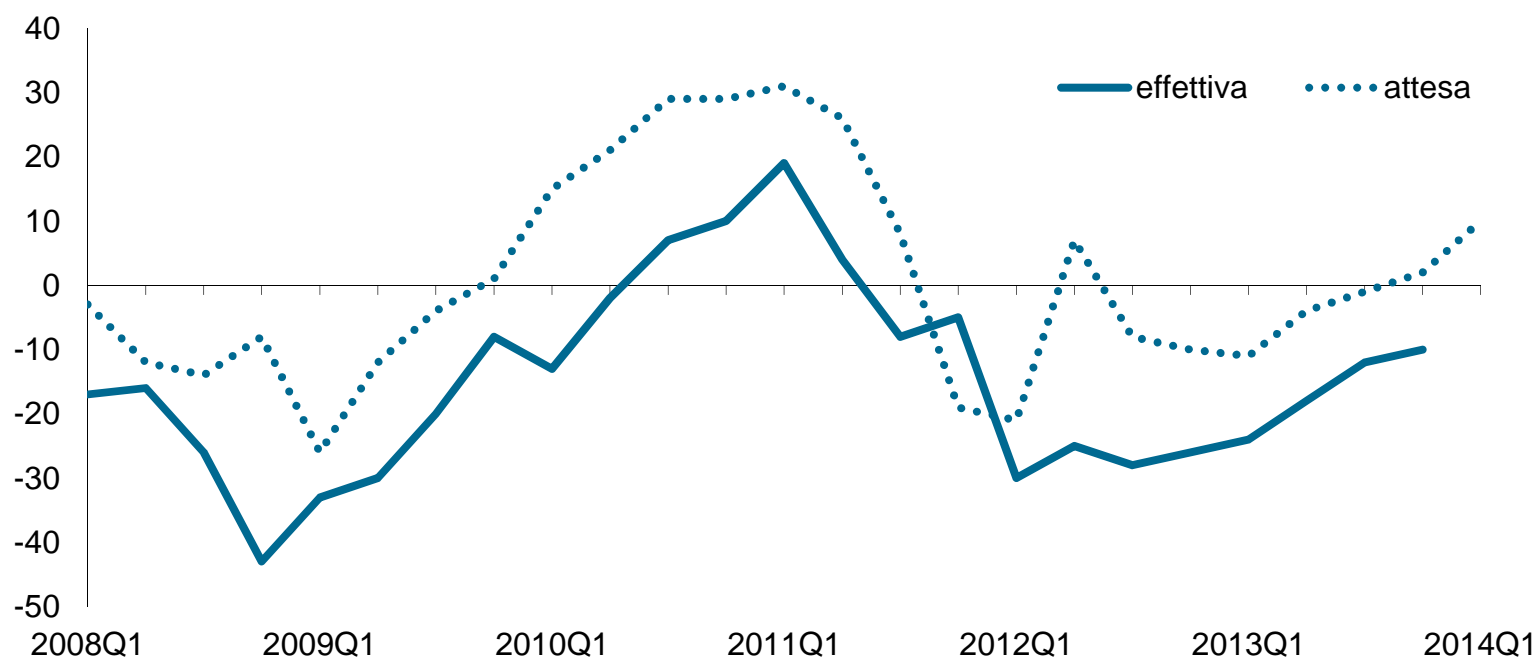


Fonte: BCE, Bank Lending Survey (BLS)

Domanda di prestiti ancora debole, ma in graduale miglioramento

- La domanda di prestiti e linee di credito da parte delle imprese è risultata in calo negli scorsi semestri, con segnali di miglioramento verso fine 2013.

Variazione della domanda di prestiti da parte delle imprese dell'area euro
(% netta: aumento–diminuzione)

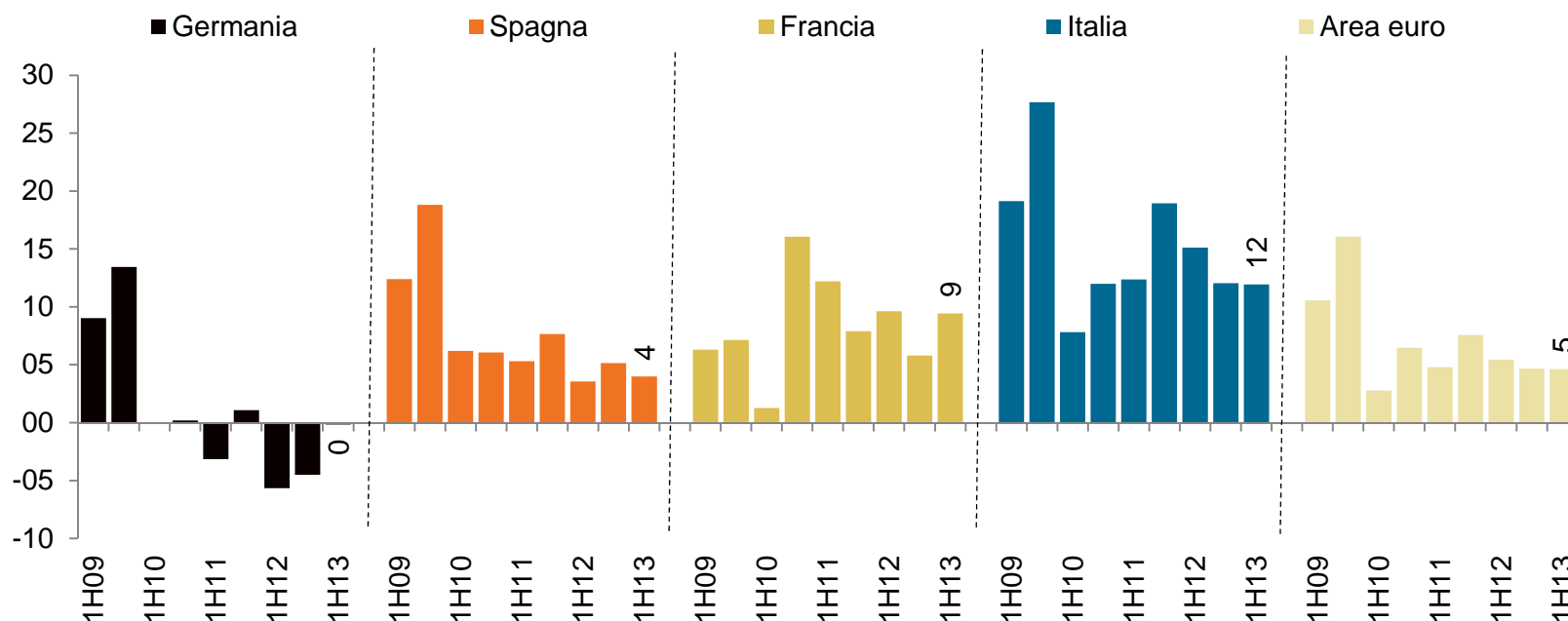


Fonte: BCE, Bank Lending Survey (BLS)

Le PMI continuano a segnalare un aumento del fabbisogno di prestiti, pur con differenze tra paesi

- Mentre in Germania le PMI non mostrano necessità di aumento dei prestiti bancari, che peraltro sono fermi (+0,1% a/a a dicembre), l'Italia rimane il paese dove persiste un chiaro fabbisogno di credito bancario.

Fabbisogno di prestiti bancari delle PMI:
% netta (+) aumento, (-) diminuzione sui 6 mesi precedenti

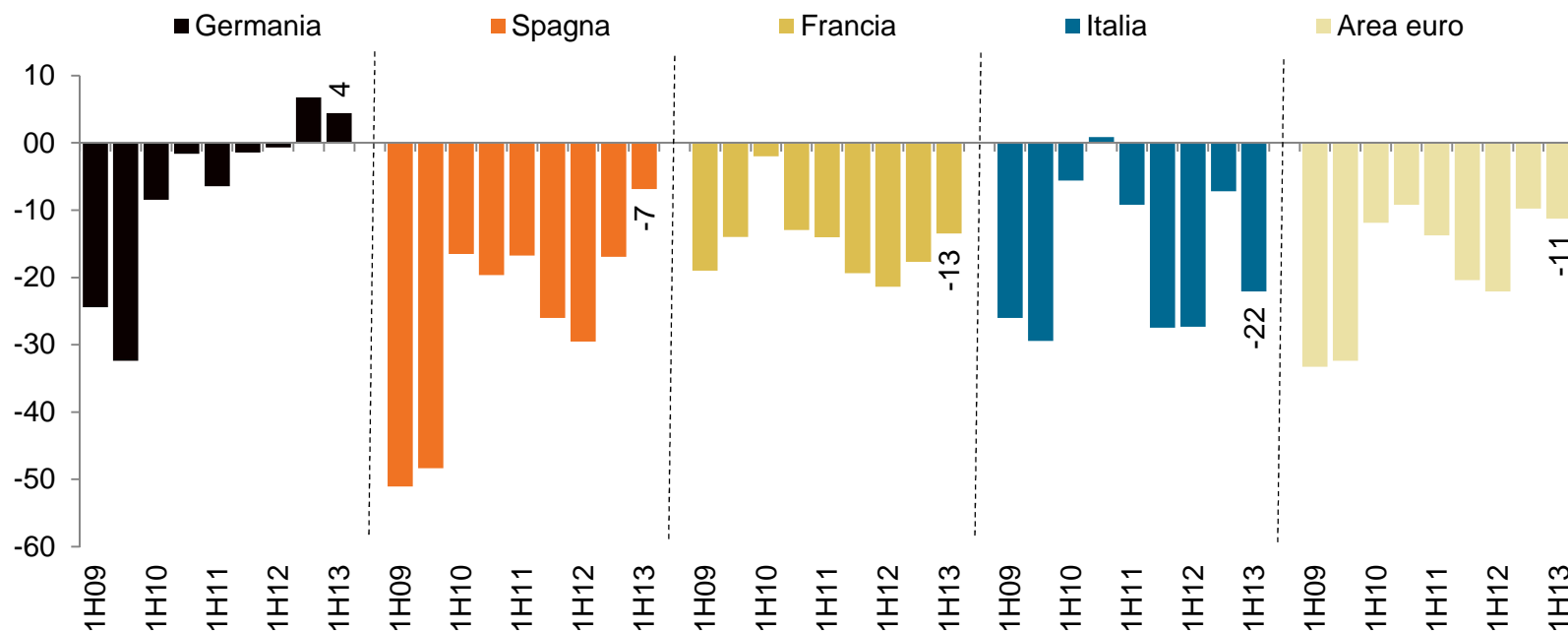


Fonte: BCE, Indagine sull'accesso al credito da parte delle PMI dell'area euro

Le PMI lamentano scarsa disponibilità di prestiti bancari, con alcuni segnali di miglioramento

- Per le PMI, la disponibilità di prestiti è in media peggiorata anche nella parte centrale del 2013, con diversi gradi di intensità tra paesi.
- Unica eccezione è data dalla Germania dove risulta leggermente migliorata.

**Giudizio delle PMI sulla disponibilità di prestiti bancari:
% netta (+) miglioramento, (-) peggioramento sui 6 mesi precedenti**



Fonte: BCE, Indagine sull'accesso al credito da parte delle PMI dell'area euro

Agenda

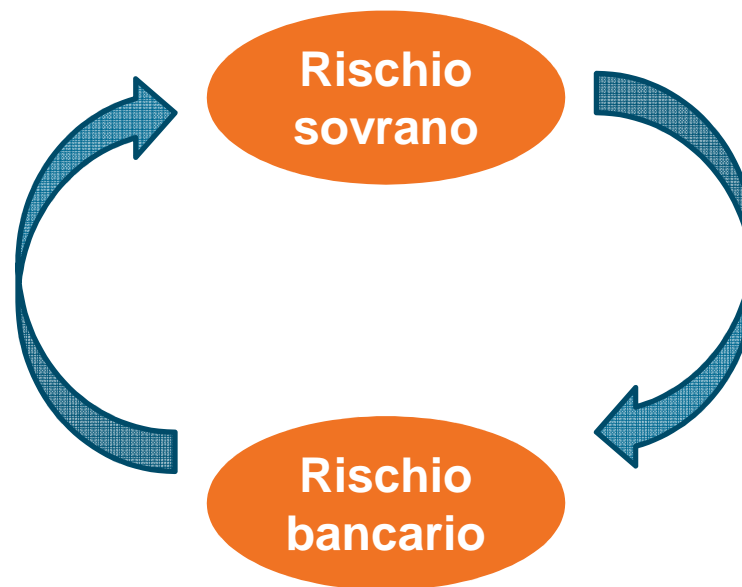
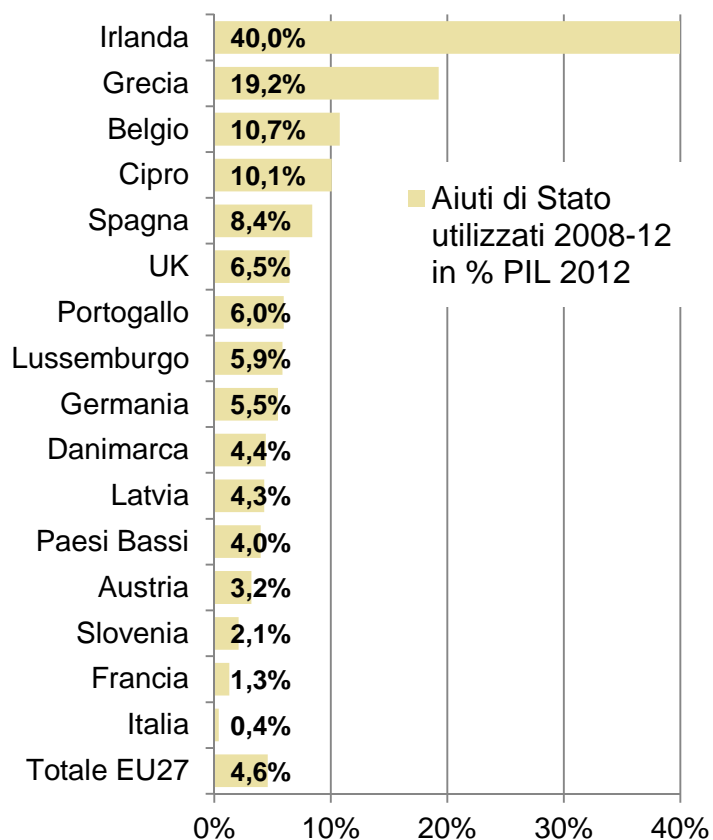
1 Credito ed economia reale nell'area euro

2 Fattori di domanda e offerta: l'evoluzione più recente

3 Il caso italiano:
il rischio di un circolo vizioso e le possibili soluzioni

Sul percorso di aggiustamento è intervenuta la crisi del debito sovrano nell'Eurozona

- In alcuni paesi la crisi del debito sovrano è stata originata dalle crisi bancarie (Irlanda e Spagna); per altri, la crisi risiede nell'eccessivo livello di debito pubblico rispetto ai tassi di crescita corrente e potenziali (Italia).

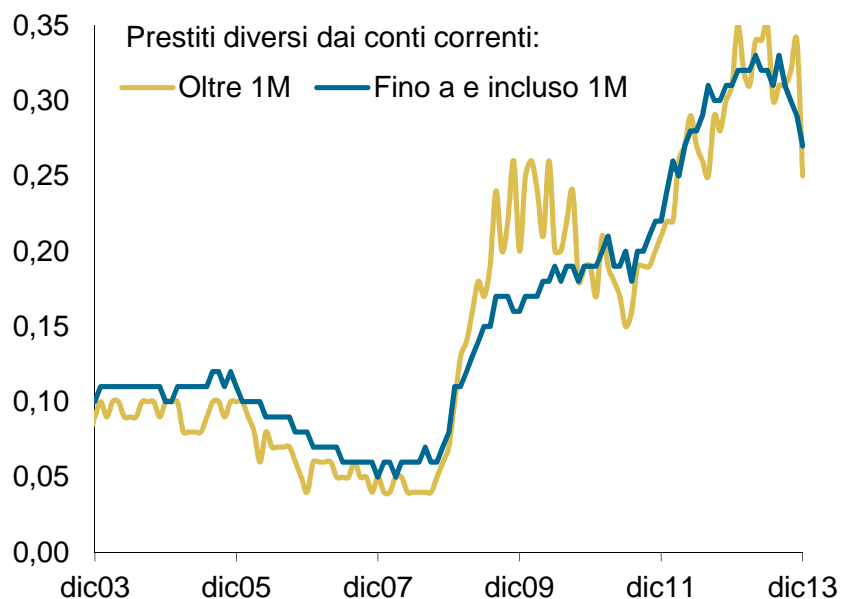


Fonte: Commissione europea

Permane una significativa frammentazione nelle condizioni finanziarie all'interno dell'Eurozona

- L'elevata dispersione dei tassi bancari tra paesi è un chiaro indicatore di frammentazione nell'Eurozona. Negli ultimi mesi del 2013 si è osservato qualche segno di miglioramento.

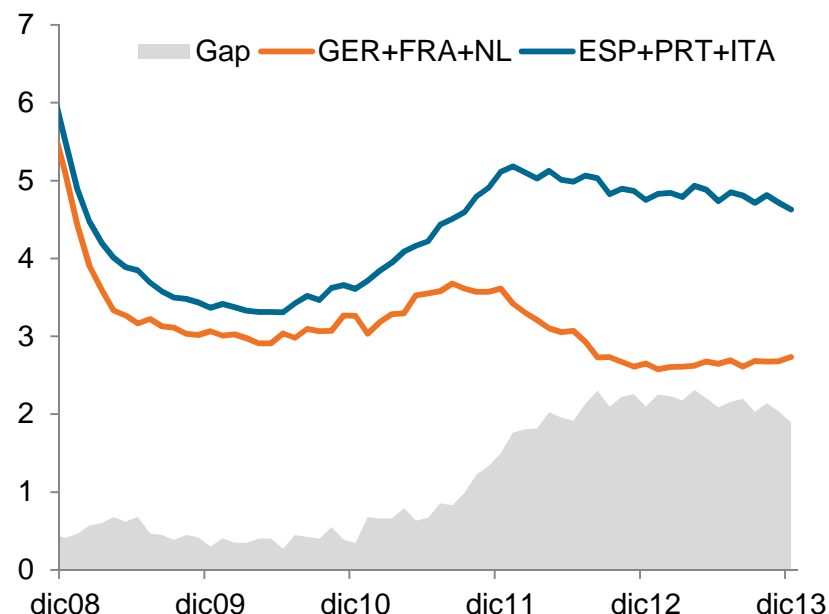
Coefficiente di variazione tra paesi dei tassi sui nuovi prestiti a società non finanziarie (*)



Nota: (*) Il coefficiente di variazione è calcolato mensilmente dalla BCE come deviazione standard ponderata dei tassi di interesse di ciascun paese rispetto alla media dell'Eurozona. Il peso di ogni paese è dato dal volume dei nuovi prestiti effettuati nel mese.

Fonte: BCE

Gap tra periferia e Paesi core dei tassi sui nuovi prestiti fino a 1M a società non finanziarie (%) (*)

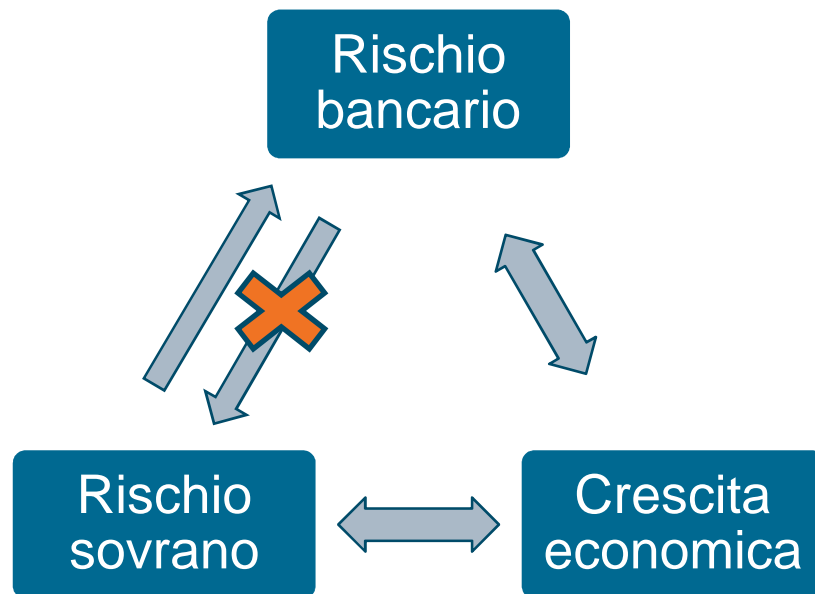


Nota: (*) Nuovi prestiti a tasso variabile. Media pesata con lo stock di prestiti alle società non finanziarie.

Fonte: BCE ed elaborazioni Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo

L'Unione Bancaria è un passo importante ma non sufficiente per eliminare la frammentazione

- L'Unione Bancaria sarà cruciale per allentare il circolo vizioso tra rischio bancario e rischio sovrano. Tuttavia, non potranno sparire i legami tra i due tipi di rischio essendo in gran parte connessi a fattori strutturali del mercato domestico e alle politiche fiscali degli stati nazionali.



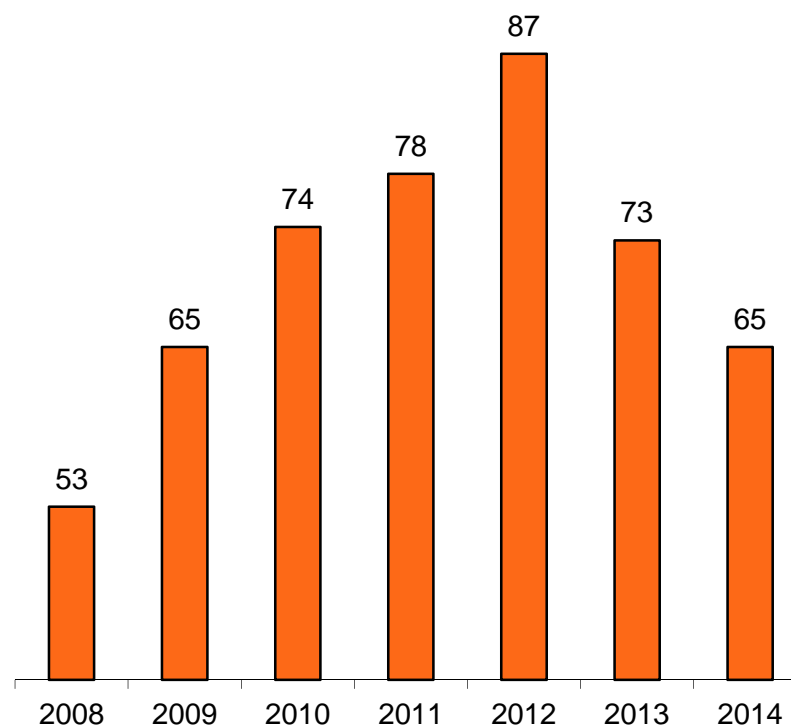
La scarsa crescita italiana è dovuta alla difficoltà di fare impresa ...

Indice «*Ease of Doing Business*» della Banca Mondiale

Italia: 65° posto nel *ranking* 2014 ...

... ancora lontana dal livello pre-crisi

Irlanda	15
Germania	21
Portogallo	31
Francia	38
Spagna	52
Italia	65
Grecia	72



Fonte: World Bank, *Doing Business* 2014

... e a molti ritardi strutturali

Posizionamento dei Paesi nel *ranking* mondiale
(in arancio la posizione più elevata - in giallo la più bassa)

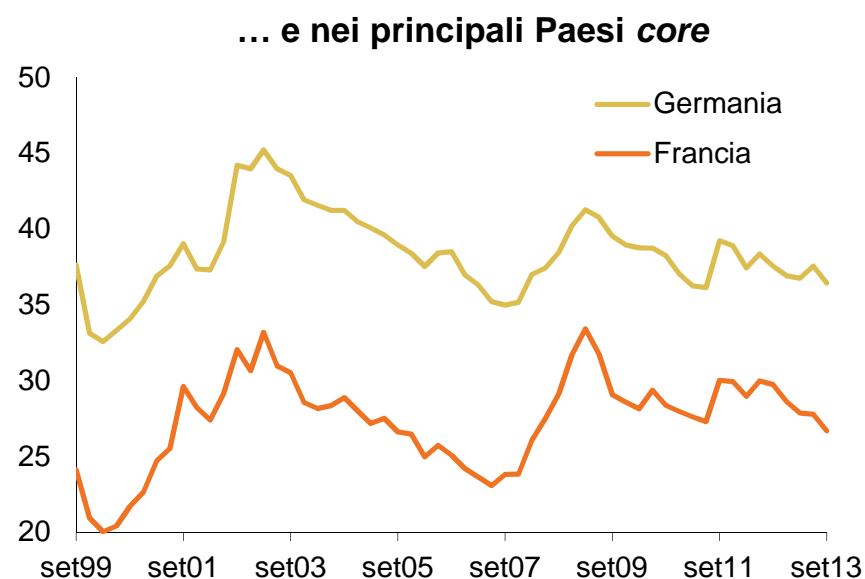
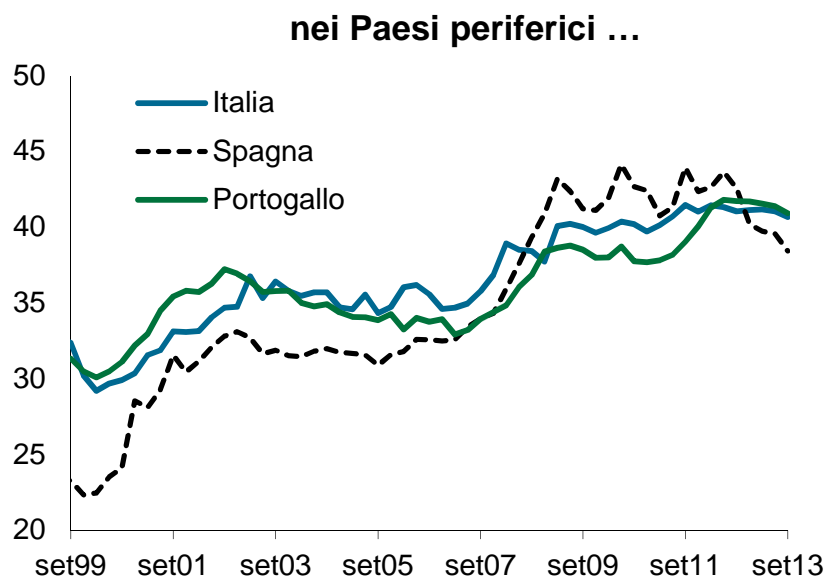
	Complessità delle regole	Efficienza della giustizia	Qualità delle infrastrutture	Flessibilità dei salari	Formazione scientifica
Irlanda	29	22	35	103	25
Germania	56	13	10	141	21
Portogallo	132	122	11	105	73
Francia	130	48	6	75	15
Spagna	125	70	12	131	88
Italia	146	145	53	142	61
Grecia	144	138	60	132	58

Fonte: World Economic Forum (WEF), The Global Competitiveness Report, 2013-14

La recessione ha lasciato il segno nei bilanci delle imprese: maggior fragilità finanziaria ...

- Nei paesi Periferici, il grado di leva delle società non finanziarie è cresciuto nel corso degli anni Duemila ed ha raggiunto i massimi nel 2012-13.
 - In questi paesi la leva è superiore a quella dell'area core.
- La leva ha cominciato a ridursi in Spagna e solo a stabilizzarsi in Italia.
 - L'alta leva finanziaria continua a penalizzare il *rating* delle imprese italiane.

Rapporto debiti / Totale Attivo per le società non finanziarie (%):

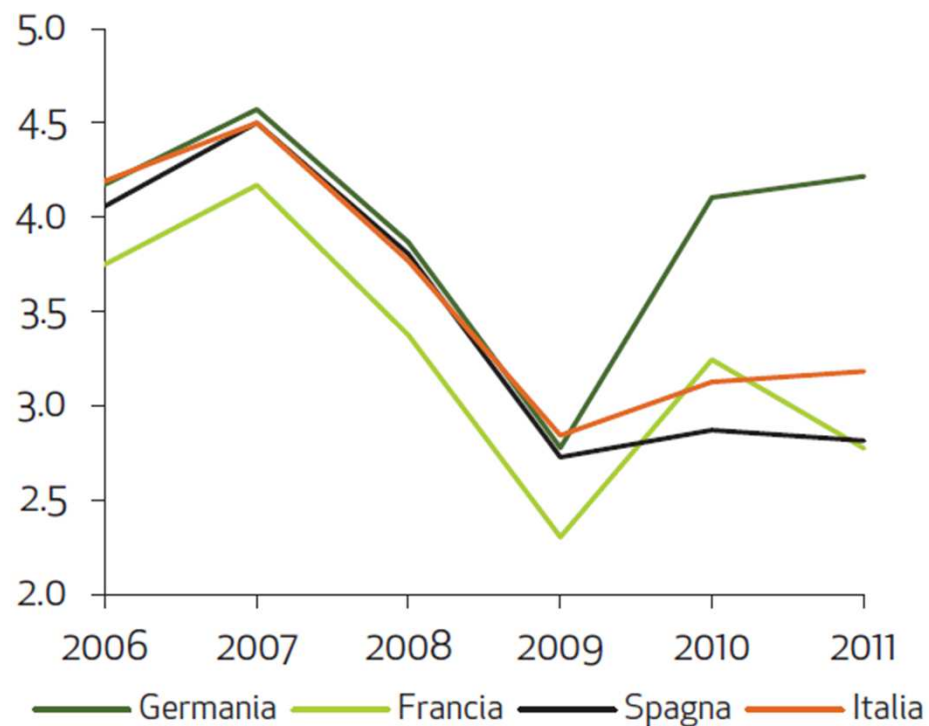


Fonte: BCE

... e livelli di redditività più bassi

- In Italia, la crescita dell'indebitamento si è accompagnata a un peggioramento della redditività che compromette la capacità delle imprese di sostenere l'onere del debito e di rafforzare la posizione patrimoniale per vie interne.

Return on Sales delle imprese manifatturiere (%)

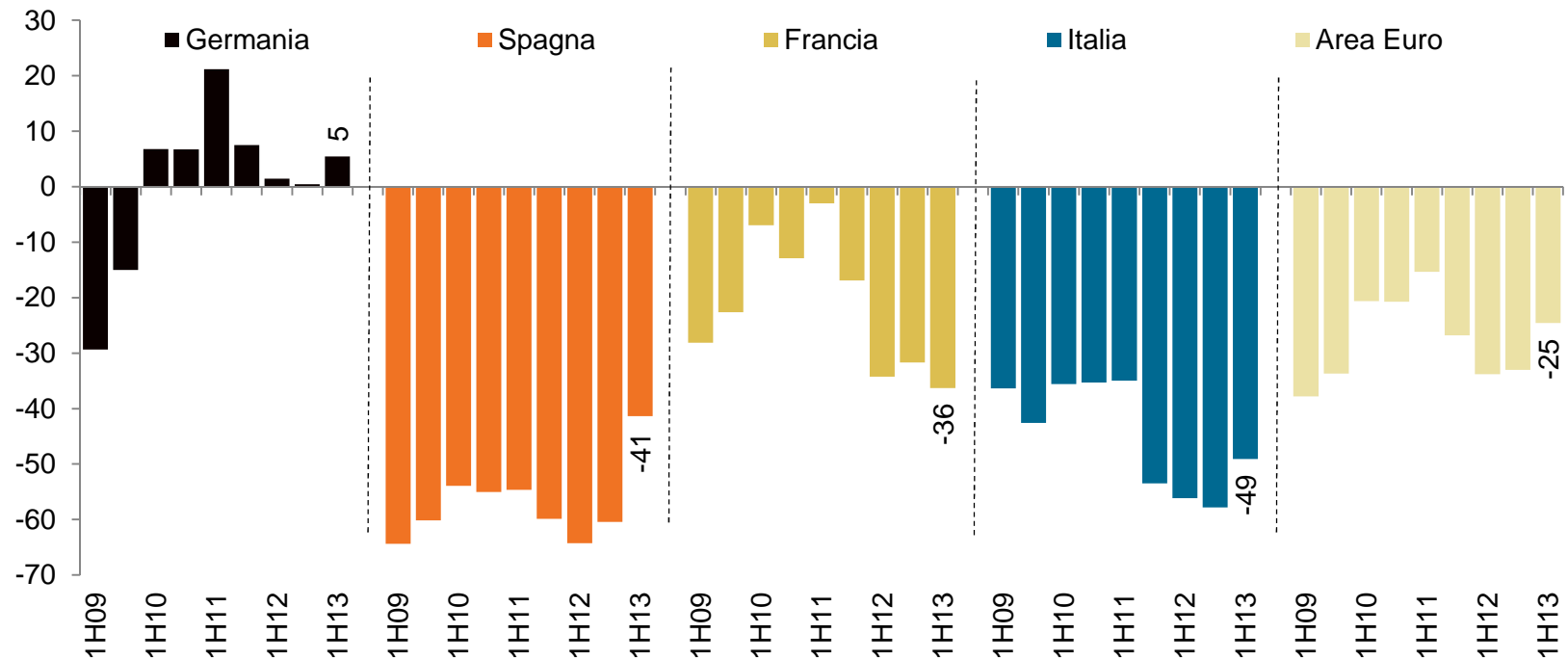


Fonte: Intesa Sanpaolo - Prometeia

Utili delle PMI in calo generalizzato con l'unica eccezione della Germania

- Secondo le indagini presso le imprese, anche il 2013 è stato un anno contrassegnato significativamente dal calo degli utili.

Giudizio sull'andamento dei profitti delle PMI:
% netta: aumento (+) o calo (-) rispetto ai 6 mesi precedenti

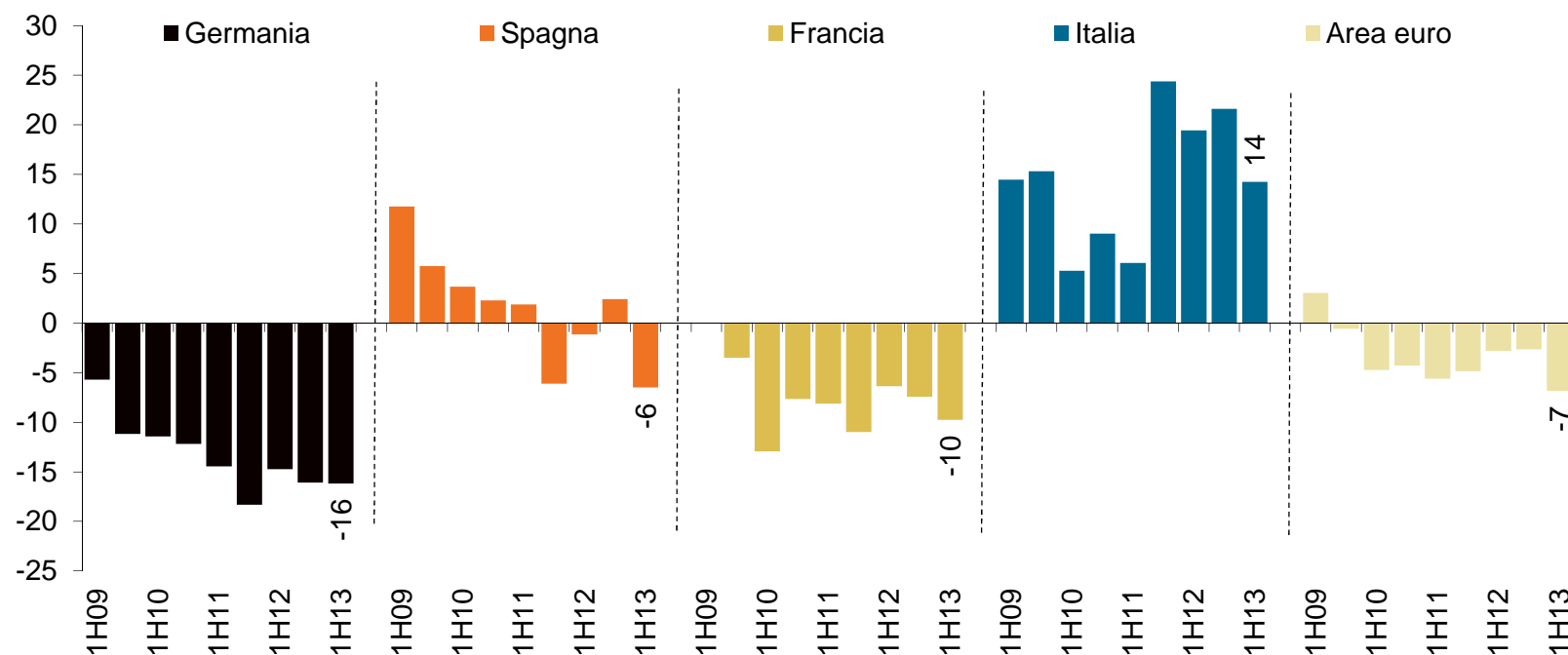


Fonte: BCE, Indagine sull'accesso al credito da parte delle PMI dell'area euro

Come se ne esce? In atto un diffuso *deleveraging* delle PMI dell'area euro, ma non in Italia

- Le PMI dell'area euro già dal 2010 dichiarano una diminuzione della leva, con significative differenze tra paesi: costantemente in calo in Germania, Francia e più recentemente in Spagna. Viceversa, leva in costante aumento in Italia.

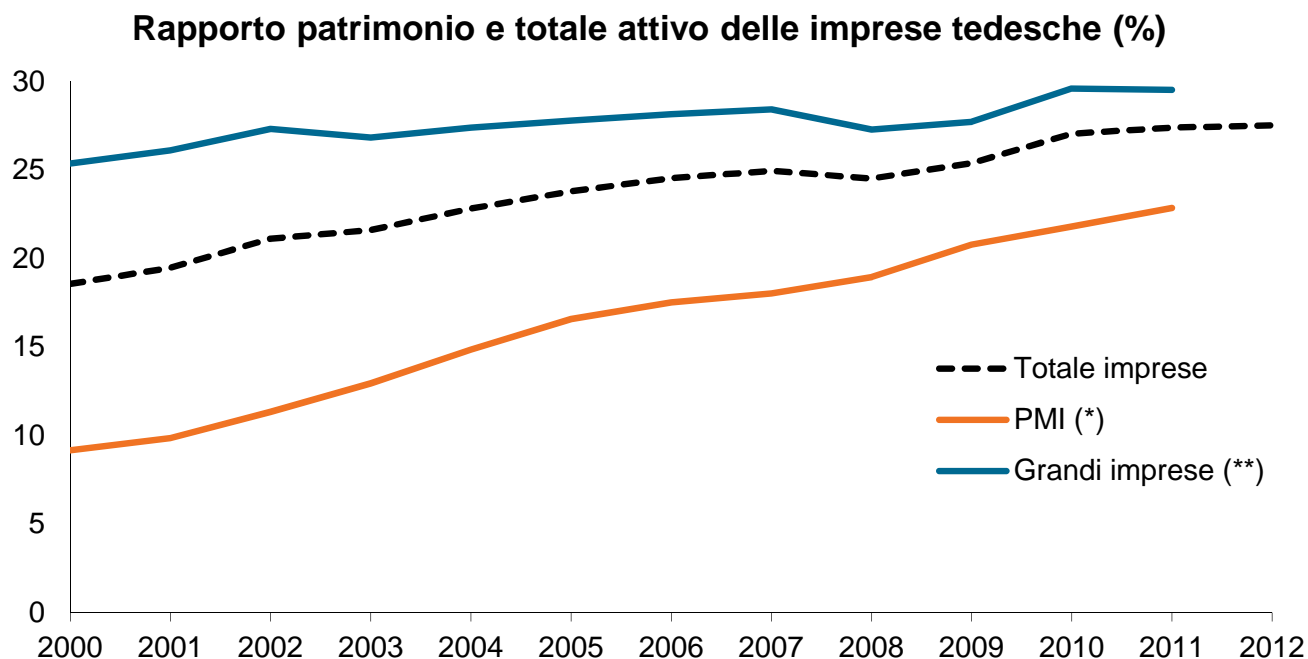
**Rapporto tra i debiti e il totale dell'attivo delle PMI:
% netta (+) aumento, (-) diminuzione sui 6 mesi precedenti**



Fonte: BCE, Indagine sull'accesso al credito da parte delle PMI dell'area euro

Il rafforzamento patrimoniale realizzato dalle imprese tedesche è stato significativo

- Da inizio anni 2000 il rapporto tra patrimonio netto e totale attivo delle imprese tedesche è aumentato costantemente, di circa 8,5 punti percentuali raggiungendo il 27,5% nel 2012 (patrimonio netto più che raddoppiato, TA +43% nel periodo).
- L'aumento del patrimonio è avvenuto soprattutto tramite utili non distribuiti.
- Il rafforzamento patrimoniale è stato favorito da interventi di natura fiscale.



Nota: (*) Imprese con fatturato inferiore a EUR 50 milioni. (**) Imprese con fatturato pari o superiore a EUR 50 milioni.

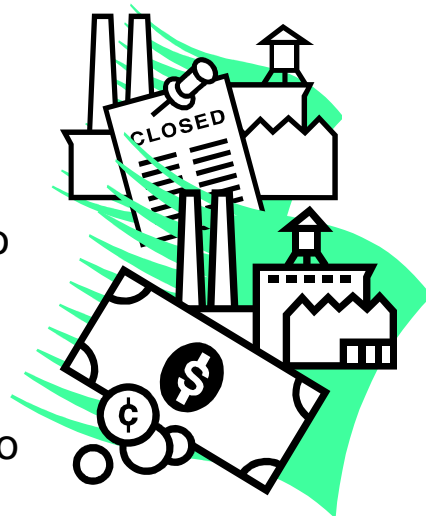
Fonte: Bundesbank.

Quali soluzioni per l'Italia?

- Necessario un mix di misure strutturali che consentano di superare gradualmente i fattori di debolezza, favorendo ad esempio la ricapitalizzazione delle imprese, affiancate da interventi con effetti concreti nel breve termine per sostenere l'accesso alla finanza soprattutto da parte delle PMI.
- Lo sviluppo di fonti alternative al finanziamento bancario è altamente auspicabile ma richiede tempo e l'importo delle risorse finanziarie necessarie è di gran lunga superiore alle cifre attualmente in campo per strumenti di mercato.
- Opportuni interventi per garantire:
 - a) ricapitalizzazione delle PMI
 - b) contenimento degli oneri che pesano sulle banche a fronte del rischio di credito

Per uscire rapidamente dall'impasse del credito, una via è quella dei sistemi di garanzia

Bilanci fragili e indeboliti dalla recessione compromettono il merito di credito delle imprese, chiamate a rafforzare il proprio patrimonio



Lo strumento delle garanzie collettive può contribuire a riavviare il circuito creditizio, accrescendo la disponibilità di prestiti bancari e riducendone il costo per le imprese



Le banche fronteggiano un notevole deterioramento della qualità del credito e devono rispettare requisiti patrimoniali e di liquidità più stringenti

Tra gli interventi di sostegno al credito, il rafforzamento del Fondo di Garanzia per le PMI ha consentito un aumento del flusso di prestiti garantiti.

Un contributo può venire anche dalle iniziative europee.

Il nuovo approccio del bilancio europeo 2014-20 per le PMI: dal «sussidio» al «sostegno» finanziario

- Nel budget UE 2014-20, gli «strumenti finanziari innovativi» rappresentano un nuovo approccio al sostegno finanziario, rispetto alle sovvenzioni e ai sussidi del passato.
- Gli strumenti finanziari, operati da BEI/FEI attraverso le banche, includono:
 - a) Garanzie sui prestiti;
 - b) Partecipazioni attraverso capitale di rischio.
- Nel budget UE 2014-20, la spesa tramite strumenti finanziari ammonta a circa 10 miliardi (1% del totale).
- Gli ambiti d'intervento degli strumenti finanziari riguardano diversi programmi, tra cui:
 - a) Horizon 2020 (3,8 miliardi): capitale di rischio e garanzie per la ricerca e l'innovazione delle PMI/Mid caps;
 - b) COSME (1,4 miliardi): capitale di rischio e garanzie a sostegno di progetti per la competitività delle PMI.
- In aggiunta, gli strumenti finanziari potranno essere utilizzati anche per i fondi strutturali (351,8 miliardi il budget UE per la politica di coesione, di cui 32,8 miliardi per l'Italia).