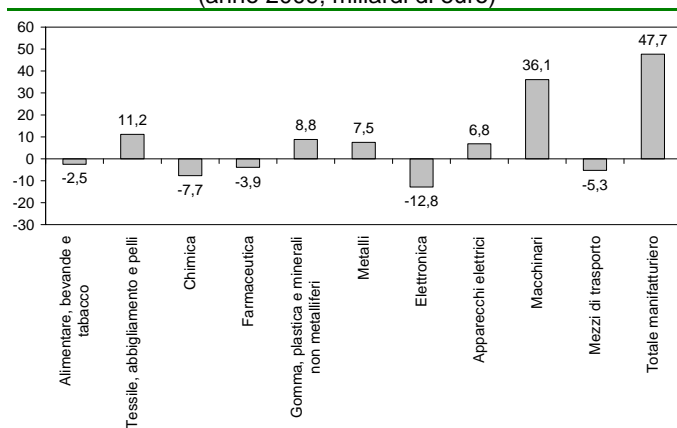


Il saldo della bilancia commerciale per settori del manifatturiero italiano

(anno 2009; miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati ISTAT

Pur in calo rispetto al 2008, il contributo del **turismo** al saldo dei conti con l'estero dell'Italia rimane ampiamente positivo. Nel 2009 l'avanzo della bilancia turistica si è avvicinato ai 9 miliardi di euro. La riduzione dell'avanzo del turismo – del 40% inferiore al calo accusato dal surplus del manifatturiero – ha risentito della flessione del 7% delle spese compiute dai viaggiatori stranieri in Italia. La performance italiana risulta tuttavia migliore rispetto a quelle di altri paesi ugualmente collocati al vertice delle classifiche del settore a livello mondiale. In Spagna le spese dei turisti stranieri sono calate del 9%. Negli Usa la flessione si è avvicinata ai quindici punti percentuali.

Il saldo positivo del **manifatturiero** si conferma nel ruolo di pilastro dei conti con l'estero dell'Italia. Nel 2009, pur accusando un calo di 15 miliardi rispetto al 2008, l'avanzo del settore ha fornito le risorse necessarie a controbilanciare il deficit della bilancia energetica. All'interno dei 48 miliardi di surplus del manifatturiero ben 36 sono giunti dalla produzione di macchinari.

Segnali incoraggianti dalla dinamica dei **prestiti bancari al segmento delle "famiglie produttrici"** (imprese con fino a 5 addetti) che in Italia segnano a febbraio 2010 un incremento su base annua dell'1,2%.

16

30 aprile 2010

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

Banca Nazionale del Lavoro – Gruppo BNP Paribas
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002

Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

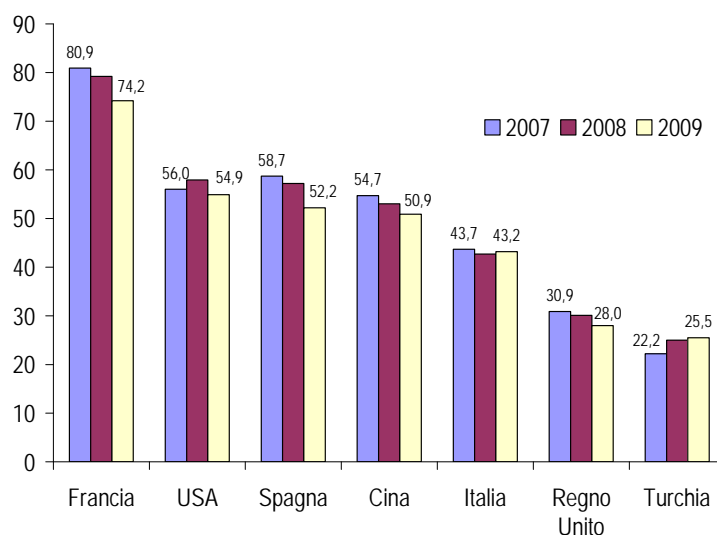


BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

Editoriale: turismo & cultura

Turismo internazionale: arrivi per paese di destinazione

(milioni)



Fonte: elaborazione su dati World Tourism Organization

Non solo le esportazioni di beni. Per accelerare e consolidare la ripresa dell'economia italiana un contributo essenziale è atteso dai servizi turistici e, in particolare, dal turismo culturale. Nel turismo, secondo stime compiute da istituti di ricerca specializzati nell'analisi del settore, lavorano oltre due milioni di persone. Guardando ai dati ISTAT del 2009, nel solo comparto alberghi e ristoranti il numero di unità di lavoro occupate si avvicina a un milione e mezzo, pari al 6% del totale Italia. Tra il 2007 e il 2009 la crisi ha causato un calo del 2% delle unità di lavoro del settore, un terzo in meno della riduzione di tre punti percentuali del totale delle unità di lavoro impiegate in Italia. In termini di valore aggiunto il settore degli alberghi e ristoranti ha realizzato nel 2009 un risultato di 54 miliardi di euro, pari al 4% del valore aggiunto totale dell'economia nazionale. A prezzi correnti, nel biennio 2007-09 il valore aggiunto degli alberghi e ristoranti è riuscito a crescere del 3% contro un calo dell'1% a livello di intera economia. Al netto dell'inflazione, la variazione si traduce in una flessione dell'1% nel biennio, contro una riduzione del 3% registrata dal totale nazionale di tutti i settori. Pur in calo rispetto al 2008, nel 2009 l'avanzo della bilancia turistica si è avvicinato ai 9 miliardi di euro. La riduzione dell'avanzo del turismo è stata del 40% inferiore al calo accusato dal surplus del manifatturiero.

La relativa "resilienza" dei conti del turismo italiano trova conferma anche nel confronto internazionale. In aprile la World Tourism Organization – l'ente delle Nazioni Unite preposto al monitoraggio del turismo internazionale – ha diffuso i dati mondiali relativi al 2009. L'Italia, insieme alla Turchia, è il solo paese tra le principali "potenze" turistiche mondiali ad aver registrato nel 2009 un numero di arrivi di turisti internazionali sostanzialmente non inferiore ai livelli ante-crisi del 2007. Viceversa, cali significativi negli arrivi sono accusati dalla Francia e dalla Spagna, che perdono

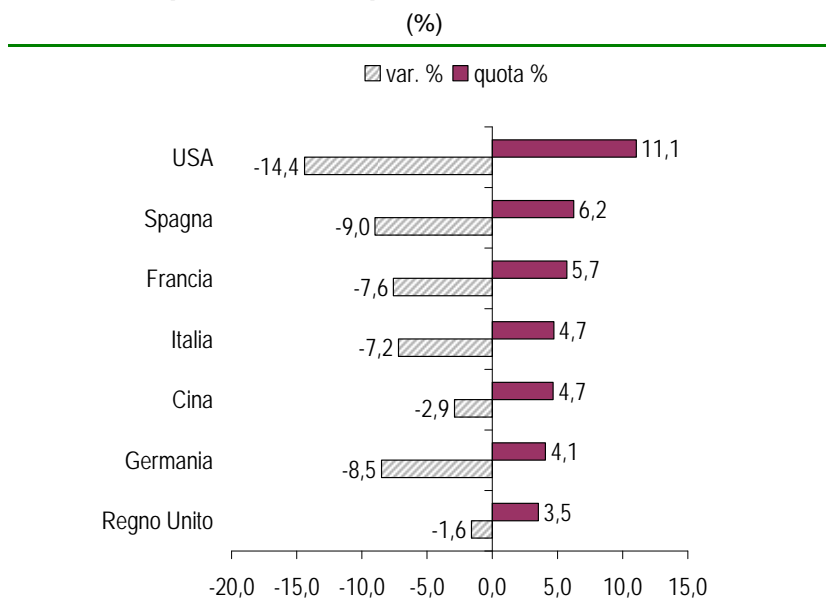
nel 2009 sul 2007 rispettivamente 6,7 e 6,5 milioni di ingressi. Scendono anche la Cina e il Regno Unito. La migliore tenuta del turismo italiano si attenua quando dal numero delle teste si passa al computo delle spese dei turisti internazionali. Nel 2009, annus horribilis anche per il turismo, i ricavi del settore sono scesi del 7,2% nel nostro paese. Una riduzione pressoché della stessa misura è stata registrata in Francia. Contrazioni nettamente superiori si vedono per gli USA (-14,4%) e la Spagna (-9%). Su un fatturato a livello Mondo pari a 852 miliardi di dollari, la quota dell'Italia sui ricavi del turismo internazionale si attesta nel 2009 al 4,7%. Siamo quarti nel Mondo, a pari merito con la Cina e dopo USA, Spagna e Francia.

I numeri del 2009 ci dicono che l'Italia del turismo non va peggio di altri paesi. Anzi. L'Italia c'è, anche a dispetto di quegli indici sulla "competitività turistica" calcolati da qualcuno che ci collocano intorno al 30° posto nel Mondo, tra Malta e l'Estonia. Ma alcune aree congiunturali di criticità e taluni problemi strutturali di sviluppo rimangono evidenti. Nel 2009, ad esempio, il turismo alberghiero ha fatto registrare il peggiore risultato degli ultimi cinque anni. Nei 34.155 alberghi italiani nel 2009 i clienti stranieri hanno speso 15,3 miliardi di euro per pernottamenti con un calo del 10% rispetto al 2008. Le presenze dei clienti stranieri negli alberghi delle città d'arte sono diminuite del 7,1%. Quelle nelle strutture delle località marine sono scese solo del 3,5%. Nella ripartizione per paese di provenienza della spesa dei turisti stranieri la parte del leone viene ancora dai tedeschi che contano nel 2009 per il 16,7% degli introiti. Alla fine degli anni Novanta il peso della Germania si collocava intorno al 20%. Dopo i tedeschi, ci sono gli americani e i francesi, con quote intorno al 10%. Seguono svizzeri e inglesi, accreditati di incidenze vicine al 7%. Nuovi protagonisti emersi negli ultimi anni sono i russi, che contribuiscono nel 2009 al 2,2% dei ricavi turistici italiani. La Cina, che è già oggi un nostro grande concorrente come polo di attrazione di viaggiatori internazionali, partecipa alle entrate del turismo italiano solo per un assai modesto 0,6% del totale.

Il turismo come l'export. Nel futuro del turismo italiano c'è la sfida di aumentare la diversificazione delle provenienze dei visitatori del Bel paese accrescendo la quota – per teste e per introiti – proveniente dalle nuove economie dinamiche del pianeta e, in primis, dalla Cina. Come per l'export, la leva su cui agire è quella della qualità. In termini di qualità del patrimonio culturale e naturale l'Italia non è certo seconda a nessuno. In Italia risiede la quota più alta in assoluto dei siti UNESCO patrimonio dell'umanità. Sono 44 su 890. In Cina ce ne sono 38. In Francia si fermano a 33. In Italia, come ben illustra un mini-atlante predisposto dal Ministero per i Beni e le Attività Culturali – ci sono 7 musei o istituti assimilabili aperti al pubblico ogni 100mila abitanti. Quella che va rafforzata è la qualità dei servizi turistici intesi in senso ampio: dagli alberghi alle reti materiali e immateriali, di trasporto e di comunicazione, per lo sviluppo turistico dei territori, alla promozione e comunicazione dello stile italiano nel mondo, alla realizzazione di contesti urbani più ospitali, alla tutela dei beni paesaggistici. C'è un approccio di filiera che si va affermando e che coinvolge gli operatori del settore, le amministrazioni, i territori e, non ultimo, il credito. E' l'approccio giusto. Il contributo del credito, in particolare, è rilevante sotto due aspetti. In primo luogo, alle banche si chiede di accompagnare gli investimenti di medio termine delle imprese turistiche e la loro crescita dimensionale. Il secondo aspetto è quello di contribuire alla valorizzazione internazionale del "marchio" Italia, facendosi ponte verso una più piena conoscenza dei formidabili asset culturali del nostro paese presso le nuove platee dei viaggiatori del Mondo.

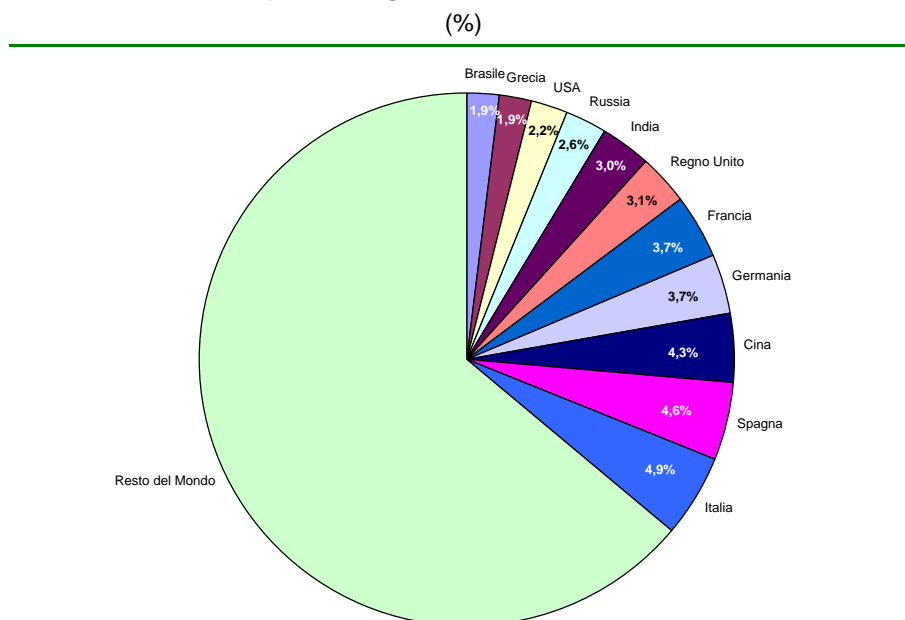
Giovanni Ajassa

Ricavi del turismo internazionale nel 2009: variazioni percentuali e quote sul totale Mondo



Fonte: elaborazione su dati World Tourism Organization

Patrimonio culturale e naturale dell'umanità: quote dei principali paesi sugli 890 siti UNESCO



Fonte: elaborazione su dati UNESCO

Come cambiano i conti con l'estero dell'Italia

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

Nel 2009 il deficit di parte corrente della bilancia dei pagamenti dell'Italia è sceso da 54,5 a 48 miliardi di euro. In termini di Pil si è passati dal 3,5% al 3,2%. Il permanere del deficit corrente su livelli storicamente elevati segnala cambiamenti strutturali che negli ultimi anni hanno interessato i conti con l'estero dell'Italia.

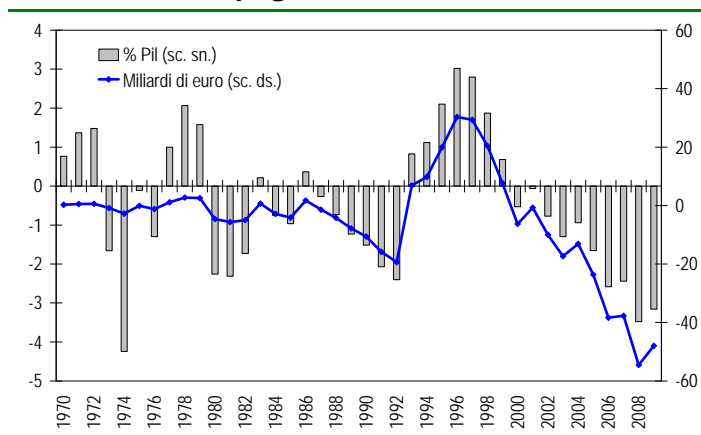
Il saldo delle merci è risultato positivo per 2,2 miliardi di euro, a fronte di un deficit di 2,1 miliardi del 2008. A livello settoriale, il comparto manifatturiero ha registrato un avanzo commerciale di 47,7 miliardi, con un calo rispetto al 2008 di 15 miliardi. Il saldo si è ridotto di 8,1 miliardi nel comparto dei macchinari e di 5 miliardi in quello tessile.

Nel 2009 il deficit dei servizi si è ulteriormente ampliato, confermando una dipendenza dall'estero che si è manifestata nel corso degli anni Duemila e si è intensificata durante gli ultimi tre anni. Ha pesato il peggioramento del saldo della componente viaggi a causa della significativa riduzione della spesa degli stranieri in Italia.

In lieve riduzione il deficit delle partite correnti

Negli anni precedenti la recessione 2008-09, i conti con l'estero dell'Italia hanno registrato un forte peggioramento¹.

Il saldo di parte corrente della bilancia dei pagamenti italiana



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat e Banca d'Italia

Il saldo di parte corrente della bilancia dei pagamenti, che all'inizio degli anni Duemila era negativo su valori inferiori all'1% del Pil, si è ampliato raggiungendo il 3,5% nel

¹ La bilancia dei pagamenti fornisce indicazioni sulla competitività internazionale di un paese e sulla sua autosufficienza intesa come grado di dipendenza dall'estero nel reperimento di merci, servizi, capitale umano e risorse finanziarie. I crediti segnalano la porzione della produzione interna fornita ad altre economie sotto forma di beni e servizi e la quota di fattori della produzione residenti utilizzata nel processo produttivo dei paesi esteri. Viceversa, i debiti misurano l'acquisizione della produzione estera in beni e servizi e l'utilizzo da parte dell'economia domestica di fattori produttivi non residenti.

2008, il livello più alto degli ultimi quaranta anni con l'esclusione del 1974. In valore si è passati da 10 miliardi di euro del 2002 a 54,5 miliardi. Il peggioramento ha interessato prevalentemente la componente dei servizi e quella dei redditi.

Il confronto tra la crisi 2008-09 e le principali recessioni degli ultimi quaranta anni evidenzia come tutte le fasi di ampia flessione dell'economia siano state precedute da un deterioramento dei conti con l'estero. Nonostante tale similitudine, ogni fase recessiva mantiene, però, alcune peculiarità.

Il saldo di parte corrente della bilancia dei pagamenti italiana nelle recessioni degli anni Settanta, Novanta e Duemila

(% del Pil)

	1972	1973	1974	1975	1990	1991	1992	1993	2005	2006	2007	2008	2009
Conto corrente	1,5	-1,7	-4,2	-0,1	-1,5	-2,1	-2,4	0,8	-1,7	-2,6	-2,4	-3,5	-3,2
Merci	0,2	-2,2	-4,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	2,9	0,0	-0,7	0,2	-0,1	0,1
Servizi	0,6	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,5	-0,5	-0,7
Redditi	0,5	0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-1,5	-1,8	-1,6	-1,0	-0,9	-1,3	-1,9	-1,7

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat e Banca d'Italia

Nel periodo precedente la recessione del 1975, anno in cui il Pil si contrasse di oltre il 2% in termini reali, la bilancia dei pagamenti registrò la peggiore crisi degli ultimi quaranta anni. Il forte aumento dei prezzi del petrolio determinò in tutti i paesi industrializzati un peggioramento della bilancia di parte corrente, che in Italia passò da un surplus dell'1,5% del Pil nel 1972 ad un deficit del 4,2% nel 1974.

Anche la recessione del 1993 fu preceduta da un peggioramento dei saldi della bilancia dei pagamenti. Tra la fine degli anni Ottanta e l'inizio degli anni Novanta, il deterioramento dei conti con l'estero dell'Italia derivò in larga misura dal crescente peso del servizio del debito estero. Il deficit di parte corrente si avvicinò al 2,5% del Pil nel 1992.

Durante le principali recessioni degli ultimi quaranta anni, dopo la fase di brusco peggioramento precedente lo scoppio della crisi, la bilancia dei pagamenti ha mostrato segnali di miglioramento nell'anno di maggiore flessione dell'economia. Nella crisi 2008-09 tale miglioramento è, però, risultato marginale. Durante lo scorso anno il deficit di parte corrente è sceso a 48 miliardi di euro, pari al 3,2% del Pil con una riduzione nel confronto con il 2008 di solo lo 0,3%. Ben più ampio risultò il miglioramento nelle passate recessioni. Negli anni Settanta il deficit passò dal 4,2% del 1974 allo 0,1% del 1975. Negli anni Novanta da un disavanzo del 2,4% del 1992 si passò ad un avanzo dello 0,8% del 1993. La minore ampiezza del miglioramento registrato nel 2009 rispetto a quanto accaduto nelle precedenti recessioni segnala cambiamenti strutturali nei conti con l'estero dell'Italia.

Pesa sui conti con l'estero il deficit energetico dell'Italia

Nel 2009 il leggero miglioramento del saldo delle partite correnti ha riflesso in parte l'andamento della componente merci. Il valore delle esportazioni di merci, contabilizzato nella voce crediti, si è ridotto del 20,9%, da 369,7 a 292,3 miliardi di euro. La contrazione dei debiti, voce rappresentativa delle importazioni, è risultata più ampia (-22%, da 371,9 a 209,2 miliardi di euro). Il saldo è stato positivo per 2,2 miliardi di euro, dai 2,1 miliardi di deficit dell'anno precedente.

Nell'analizzare i dati della bilancia dei pagamenti relativi agli scambi di merci con l'estero è opportuno ricordare come questi differiscano da quelli del commercio estero dell'Istat. Sebbene per la valutazione delle merci all'interno della bilancia dei pagamenti si ricorra sempre a dati di fonte Istat, questi vengono riclassificati al fine di renderli uniformi alla normativa internazionale sulla bilancia dei pagamenti².

Nonostante tale differenza i dati sul commercio estero dell'Istat³, fornendo uno spaccato a livello settoriale, consentono di comprendere a fondo le relazioni commerciali dell'Italia con il resto del mondo rappresentate all'interno della bilancia dei pagamenti.

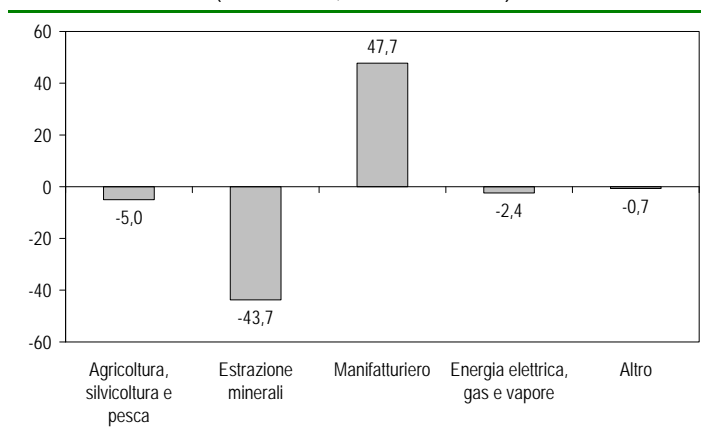
La bilancia commerciale dell'Italia è fortemente influenzata dall'elevata dipendenza dall'estero nel settore dell'energia. Nel 2009 il saldo tra le esportazioni e le importazioni di energia è risultato negativo per 43,7 miliardi di euro, in miglioramento rispetto ai 67,2 miliardi del 2008.

Un deficit strutturale nei confronti dell'estero viene registrato anche nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, con un disavanzo che negli ultimi anni è risultato pari a circa 5 miliardi di euro.

Un avanzo commerciale viene, invece, stabilmente registrato nel comparto manifatturiero. Durante lo scorso anno il valore delle esportazioni di prodotti manifatturieri è stato pari a 275,7 miliardi di euro, con un calo del 21,3% rispetto all'anno precedente. La contrazione delle importazioni è risultata leggermente inferiore (-20,8%). Il saldo si è mantenuto ampiamente positivo, sebbene in calo rispetto al 2008 (da 62,7 a 47,7 miliardi di euro).

Il saldo della bilancia commerciale italiana per attività economica

(anno 2009; miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

² I dati dell'Istat sono valutati fob (*free on board*) per le esportazioni e cif (*cost insurance freight*) per le importazioni. Tuttavia, il manuale redatto dal Fondo monetario internazionale, per uniformare la compilazione della bilancia dei pagamenti dei vari paesi, prevede che le merci siano valutate fob. Nella compilazione della bilancia dei pagamenti viene, quindi, effettuato un aggiustamento da cif a fob delle importazioni.

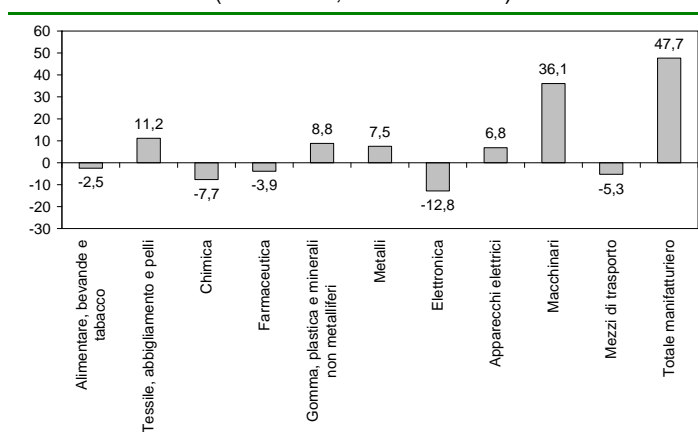
³ Secondo i dati sul commercio estero dell'Istat, nel 2009 il saldo della bilancia commerciale è risultato negativo per 4,1 miliardi di euro, in miglioramento rispetto al disavanzo di 13 miliardi dell'anno precedente.

All'interno del manifatturiero i singoli settori registrano posizioni differenti nei confronti dell'estero.

Nel comparto degli alimentari l'Italia presenta un deficit strutturale. Dall'inizio degli anni Novanta il saldo tra le esportazioni e le importazioni di prodotti alimentari è sempre risultato negativo. Nel 2009 il deficit si è leggermente ridotto (da 3,4 a 2,5 miliardi di euro), grazie ad un calo contenuto delle esportazioni (-4,9%). Il settore con il disavanzo commerciale più ampio è quello dell'elettronica, il cui saldo negli ultimi cinque anni è stato negativo su livelli intorno ai 13 miliardi di euro. Una strutturale dipendenza dall'estero viene rilevata anche nel settore dei mezzi di trasporto. Nel 2009 le esportazioni in questo comparto sono state pari a meno di 30 miliardi di euro, mentre le importazioni hanno superato i 34 miliardi, con un deficit nei confronti dell'estero pari a 5,3 miliardi.

Il saldo della bilancia commerciale per settori del manifatturiero italiano

(anno 2009; miliardi di euro)



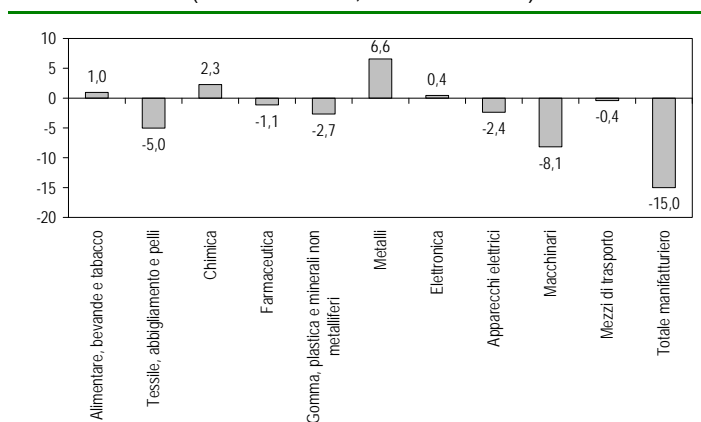
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel settore dei macchinari l'Italia presenta, invece, un costante surplus commerciale che negli anni è gradualmente cresciuto, passando da meno di 10 miliardi di euro all'inizio degli anni Novanta a oltre 44 miliardi nel 2008. La crisi ha colpito duramente anche questo settore. Durante lo scorso anno le esportazioni di macchinari sono scese da 71 a 54,8 miliardi di euro. L'avanzo commerciale si è ridotto (da 44,2 a 36,1 miliardi di euro) rimanendo il più ampio tra tutti i settori del manifatturiero. Un altro comparto nel quale viene registrato storicamente un avanzo commerciale è quello del tessile e abbigliamento. Negli ultimi anni il surplus è, però, gradualmente sceso, passando da valori superiori a 20 miliardi di euro della metà degli anni Novanta a 11,2 miliardi nel 2009.

L'impatto della crisi sul settore manifatturiero italiano appare evidente analizzando l'evoluzione dei saldi commerciali di ciascun comparto. Nel 2009 l'avanzo del comparto manifatturiero si è ridotto di 15 miliardi di euro. Le contrazioni più ampie sono state registrate nel settore dei macchinari (-8,1 miliardi di euro) e in quello del tessile (-5 miliardi). Miglioramenti hanno, invece, interessato il settore dei metalli (+6,6) e quello dei prodotti chimici (+2,3).

L'impatto della crisi sul saldo commerciale dei settori del manifatturiero italiano

(miliardi di euro; var. 2009/2008)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Si riducono le spese degli stranieri in Italia

Nel 2009 la bilancia dei pagamenti dell'Italia è stata penalizzata dall'ulteriore peggioramento del saldo della componente dei servizi⁴, confermando una dipendenza dall'estero che si è manifestata nel corso degli anni Duemila e si è intensificata durante gli ultimi tre anni. Il deficit si è ampliato, passando da 7,3 a 10,9 miliardi di euro, il valore più alto dal 1970.

Sull'aumento del disavanzo dei servizi ha pesato il peggioramento del saldo della componente viaggi. Nella voce viaggi della bilancia dei pagamenti sono contabilizzati tutti i beni e i servizi acquistati da persone fisiche in paesi in cui non sono residenti nel corso di soggiorni di durata inferiore ad un anno. Viene, quindi, considerato un concetto di turismo allargato non limitato alle vacanze ma comprendente viaggi effettuati per qualsiasi motivazione. Negli ultimi quarant'anni il saldo dei viaggi è sempre risultato positivo, raggiungendo nel 2000 il maggiore avanzo (12,9 miliardi di euro). Nel 2009 il surplus si è ridotto per il terzo anno consecutivo, passando da 10,2 a 8,8 miliardi di euro, il valore più basso dal 1994.

Il minore avanzo della voce viaggi è il risultato di una forte riduzione della spesa degli stranieri in Italia, scesa di poco più del 7% nel 2009. In valore il calo è stato pari a 2,3 miliardi di euro (da 31,1 a 28,8 miliardi). La spesa degli italiani all'estero, ha registrato una flessione meno ampia (-0,9 miliardi).

Il calo della spesa degli stranieri in Italia ha interessato sia le vacanze che i viaggi per motivi di lavoro. Le vacanze rappresentano il principale motivo di spesa per gli stranieri in Italia. L'impatto della crisi su questa voce è risultato severo. Nel biennio 2008-09 gli stranieri hanno ridotto la spesa per vacanze in Italia di oltre 2 miliardi di euro, con un calo complessivo superiore al 10%. I viaggi per motivi di lavoro, che coprono poco più del 20% del totale, hanno registrato una riduzione prossima al 9%.

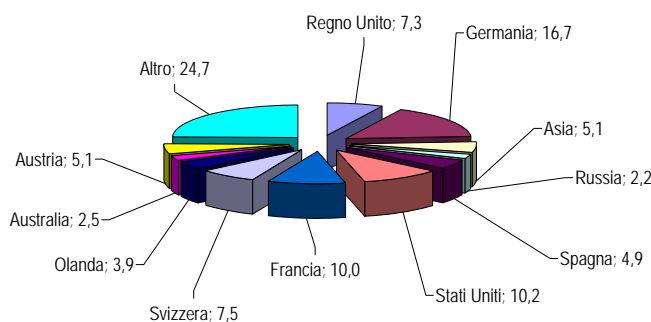
Analizzando la composizione della spesa degli stranieri in Italia per paese di provenienza si evidenziano alcuni elementi di interesse. Nel 2009 si è ulteriormente ridotta la spesa dei tedeschi (da 5,3 a 4,8 miliardi di euro). Nel corso degli anni il peso

⁴ Nella Bilancia dei pagamenti i servizi sono suddivisi in undici categorie: trasporti, viaggi, costruzioni, comunicazioni, assicurazioni, servizi finanziari, servizi informatici, royalties e licenze, altri servizi alle imprese, servizi personali e servizi per il governo.

della Germania è sceso in maniera significativa, passando da oltre un quarto del totale alla fine degli anni Novanta a quasi il 17% nel 2009. Nel biennio di crisi 2008-09 un brusco calo ha interessato la spesa dei cittadini del Regno Unito, scesa del 13,3% nel 2008 e del 19,1% nel 2009. In valore si è passati dai 3 miliardi di euro del 2007 a poco più di due miliardi, con una flessione cumulata prossima a un terzo. I dati per paese evidenziano come il peso delle economie emergenti risulti ancora limitato. Cina e India coprono complessivamente poco più dell'1% del totale della spesa degli stranieri in Italia. Interessante anche la dinamica della spesa degli americani che, dopo essere scesa in maniera brusca sia nel 2007 che nel 2008, con un calo cumulato intorno al 20%, ha mostrato segnali di miglioramento registrando nel 2009 una contrazione inferiore a quella totale. In crescita è risultata, invece, la spesa dei cittadini russi che, nonostante un'economia in calo di quasi l'8% nel 2009, è aumentata di oltre il 10% rispetto all'anno precedente. In valore la spesa dei russi in Italia ha superato i 600 milioni di euro, pari al 2,2% del totale in forte aumento dallo 0,6% del 2004.

La spesa in viaggi degli stranieri in Italia

(quota % sul totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le entrate del turismo, nell'accezione allargata considerata nella bilancia dei pagamenti, risultano concentrate su un numero limitato di paesi: Francia, Germania, Regno Unito, Spagna e Stati Uniti coprono circa la metà del totale della spesa degli stranieri. Il forte legame del turismo italiano con i paesi europei e con gli Stati Uniti, le cui economie hanno risentito fortemente l'impatto della crisi e le cui prospettive di ripresa appaiono moderate, oltre ad aver penalizzato i conti con l'estero durante la recessione, limita le potenzialità di sviluppo del turismo in Italia nei prossimi anni.

Dal credito alcuni segnali positivi

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

Nonostante la sensibile flessione dell'attività economica negli ultimi due anni (-5,1% nel 2009, -1,3% nel 2008) l'andamento del credito in Italia è divenuto negativo solo negli ultimi mesi del 2009 (-0,7% a/a a dicembre). A febbraio 2010 la contrazione si è fermata al -0,9%, con ampie differenziazioni nell'ambito dei diversi settori istituzionali. Pur con le difficoltà dovute alla flessione del reddito disponibile, le famiglie consumatrici continuano a finanziarsi presso il sistema bancario (+3,6% a/a a febbraio, +3,2% a/a a dicembre) mentre l'andamento dei prestiti alle imprese (-3,5% a/a a febbraio, -3% a/a a dicembre) risente maggiormente della difficile congiuntura. Nell'area dell'euro la dinamica crescente dei prestiti alle famiglie (+1,8% a/a a febbraio, +1,6% a/a a gennaio) fa sostenere alla Bce nell'ultimo bollettino mensile che "è stato raggiunto un punto di svolta nella crescita dei prestiti alle famiglie".

In Italia nell'ambito dei prestiti alle imprese è da segnalare come quelli alle famiglie produttrici abbiano sempre mantenuto, anche durante il periodo di crisi, un trend di crescita positivo: a partire dal III trimestre dello scorso anno le rilevazioni della Banca d'Italia indicano una ripresa (+1,2% a/a a febbraio, +0,7% a/a a dicembre) che, seppure moderata, è risultata essere stabilmente superiore all'evoluzione dei prestiti totali. A febbraio è proseguita l'adesione delle piccole e medie imprese alla sospensione dei debiti bancari, anche se in misura meno intensa rispetto ai mesi precedenti. Dallo scorso ottobre, mese di avvio dell'iniziativa, la moratoria del rimborso ha interessato capitali per € miliardi, pari a un quarto del debito residuo.

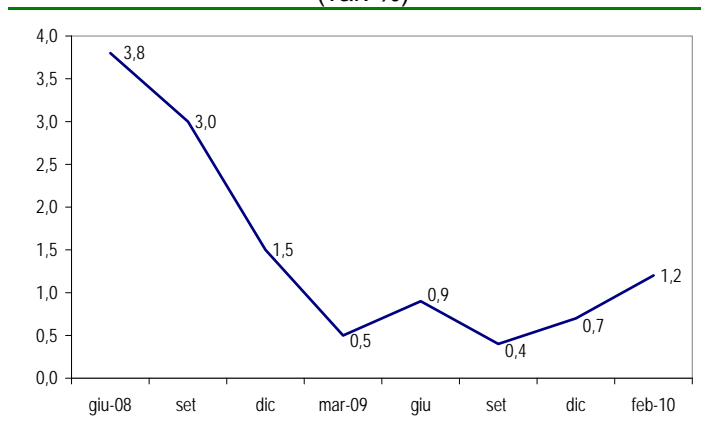
La recente indagine sulle condizioni del credito in Italia segnala per i prossimi mesi l'attesa di una ripresa della domanda di finanziamenti da parte delle imprese soprattutto per necessità di capitale circolante, a fronte di una riduzione di quella per ristrutturazione del debito.

In Italia la crescita dei prestiti si conferma più elevata rispetto all'area euro

Il recente Bollettino Economico della Banca d'Italia evidenzia come nel nostro paese, tra la fine del 2009 e i primi mesi del 2010, la contrazione del credito per l'intera economia non sia andata oltre l'1% nonostante la sensibile flessione dell'attività economica degli ultimi due anni (-5,1% nel 2009 e -1,3% nel 2008). Il divergente andamento del credito nei diversi settori istituzionali riflette l'impatto che la severa crisi economica ha avuto sui principali comparti. I prestiti alle imprese (-3,5% a/a a febbraio, -3% a/a a dicembre) hanno risentito della debolezza dell'attività industriale che, pur mostrando un graduale miglioramento dal maggio dello scorso anno, è comunque rimasta negativa fino allo scorso mese di febbraio, quando ha mostrato un primo cenno di ripresa (+2,7% a/a), dopo 18 mesi di variazioni precedute dal segno meno. Anche l'andamento degli investimenti, ancora debole malgrado il tasso di variazione nel 2009 sia divenuto gradualmente meno negativo, ha influenzato la richiesta di finanziamenti. Le aspettative delle imprese manifatturiere e costruttrici sul livello degli ordini e della produzione per i prossimi mesi rilevate dall'Isae indicano una relativa stabilità; fattore che fa presagire una domanda di finanziamenti ancora contenuta per qualche tempo. Nell'ambito dei prestiti al comparto produttivo è da sottolineare come a livello nazionale

la dinamica di quelli concessi alle imprese di piccole dimensioni¹ siano risultati solo marginalmente negativi (-0,3% a/a a febbraio, -0,8% a/a a dicembre) e, tra questi, quelli destinati alle famiglie produttrici² abbiano sempre mantenuto un trend positivo. A partire dal III trimestre dello scorso anno le rilevazioni indicano per i finanziamenti alle famiglie produttrici un andamento in ripresa (+1,2% a/a a febbraio, +0,7% a/a a dicembre), moderata ma comunque stabilmente superiore all'evoluzione dei prestiti totali.

Italia: prestiti alle famiglie produttrici
(var. %)



Fonte: Banca d'Italia

Anche se a ritmi decrescenti rispetto ai mesi precedenti, nel mese di febbraio ha continuato ad aumentare il numero di piccole e medie imprese che ha aderito alla possibilità concessa di sospendere il pagamento dei debiti bancari (quote capitale dei mutui, canoni di leasing e altre forme di finanziamento). Dallo scorso ottobre, mese di avvio dell'iniziativa, la moratoria del rimborso ha interessato capitali per €9 miliardi, pari a un quarto del debito residuo in essere di questa categoria di imprese.

Anche nell'area euro l'andamento dei prestiti alle società non finanziarie continua a essere negativo (-2,4% a/a a febbraio, -2,7% a/a a gennaio); tuttavia, per la prima volta dal I trimestre 2008, si registra un'attenuazione della dinamica discendente.

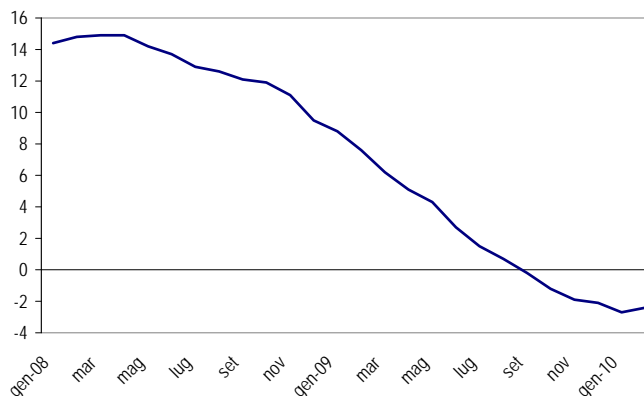
L'andamento negativo dei prestiti all'economia produttiva è stato piuttosto uniforme nell'euro area risultando sempre in crescita solamente nei Paesi Bassi e in Portogallo.

L'analisi degli andamenti e gli approfondimenti della Bce concordano nel segnalare come la dinamica dei prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie evidenzia uno sfasamento temporale rispetto alla ripresa dell'attività economica: il settore famiglie tende infatti a fare da precursore, mentre l'espansione del credito alle società non finanziarie si riavvia con ritardo rispetto al ciclo economico.

¹ Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

² Il settore comprende le società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

Area euro: prestiti alle società non finanziarie
(var. %)



Fonte: Bce

L'evoluzione dei prestiti alle famiglie consumatrici conferma nel nostro paese un andamento stabile dell'aggregato (+3,6% a/a a febbraio, +3,2% a/a a dicembre). Nell'ambito delle diverse forme tecniche la crescita³ è risultata particolarmente marcata per i mutui (+7,9% a/a a febbraio, +6,6% a/a a gennaio) e i cosiddetti "altri prestiti" (+8,1% a/a a febbraio, +7,1% a/a a gennaio), mentre per il credito al consumo erogato dal sistema bancario la dinamica è rimasta sostanzialmente stabile (+4,7% a/a a febbraio, +4,5% a/a a gennaio). Secondo Assofin⁴ nei primi due mesi dell'anno le nuove operazioni di credito al consumo hanno registrato andamenti negativi sia in valore (-8% a/a) sia per numero di transazioni (-4,8% a/a). In effetti gli acquisti di beni di consumo durevoli e semi-durevoli, principali *drivers* del credito al dettaglio, hanno entrambi registrato nel 2009 andamenti negativi. Nel complesso, la propensione all'indebitamento delle famiglie italiane deve misurarsi con un andamento debole dei redditi messi a dura prova dal calo dell'occupazione (quelli da lavoro) e dei rendimenti finanziari (quelli da capitale): in termini reali nel corso del 2009 la diminuzione dei redditi su base annua è stata di oltre il -2% la seconda flessione consecutiva dopo quella registrata nel 2008.

Un parziale rientro delle criticità che hanno caratterizzato il 2009 sembra provenire dal mercato immobiliare dove le più recenti informazioni segnalano nell'ultima parte dello scorso anno una significativa correzione dell'andamento negativo delle compravendite e di altre variabili legate alle transazioni immobiliari. Il calo su base annua del numero dei contratti per l'acquisto di abitazioni è infatti passato al -3,2% del IV trim. dal -11% del III trim. e quello delle transazioni assistite da mutui al -10,8% del 2009 dal -27% del 2008. I più recenti dati sulle nuove erogazioni destinate all'acquisto di abitazioni delle famiglie consumatrici indicano a dicembre 2009 una crescita seppure limitata dei volumi (+0,8% a/a), dato che potrebbe aver tratto vantaggio, oltre che dal profilo discendente dei tassi di interesse, anche dall'opportunità di rinegoziazione dei mutui. Le ultime informazioni disponibili indicano in 195mila le famiglie che hanno finora utilizzato questa tipologia di operazione (il 6% di quelle titolari di un contratto di mutuo) per un controvalore di 20 miliardi di euro (7% dello stock dei mutui).

³ Dato calcolato senza tener conto dell'effetto contabile delle operazioni di cartolarizzazione.

⁴ Assofin raccoglie le rilevazioni delle banche e degli intermediari finanziari di cui all'art. 107 T.U. che nell'insieme costituiscono il 90% del mercato del credito al consumo.

Nell'area euro la dinamica del credito alle famiglie a febbraio è stata pari al +1,8% (+1,6% a/a a gennaio), trainata dalla leggera accelerazione dei mutui (+2,1% a/a a febbraio, +1,8% a/a a gennaio) e dagli "altri prestiti" (+2,7% a/a a febbraio, +2,2 a/a a gennaio), mentre il credito al consumo continua a registrare variazioni negative pur se di entità meno intensa rispetto ai mesi precedenti (-0,8% a/a a febbraio, -1,5% a/a a gennaio). L'analisi delle dinamiche registrate dalle diverse forme tecniche dei prestiti ai nuclei familiari ha indotto la Bce a sostenere nell'ultimo bollettino mensile come "sia stato raggiunto un punto di svolta nella crescita dei prestiti alle famiglie".

Le indicazioni provenienti dalla recente indagine sulla condizione del credito in Italia suggeriscono per i prossimi mesi una relativa stabilità della domanda di finanziamenti da parte delle famiglie, mentre per le imprese si evidenzia una ripresa della richiesta di fondi per necessità di capitale circolante a fronte di una riduzione di prestiti per ristrutturazione del debito.

Italia e area euro: crescita a due cifre per i conti correnti

I dati sulla raccolta interna indicano a febbraio un'attenuazione della crescita (+7,8% a/a, +9,3% a/a a gennaio) che, secondo le rilevazioni relative al campione ABI, potrebbe essere proseguita anche nel mese di marzo (+6,8% a/a). L'aggregato ha risentito soprattutto del rallentamento della dinamica delle obbligazioni (+6,2% a/a a febbraio, +10% a/a a gennaio), mentre è risultato vivace l'andamento dei depositi (+7,8% a/a a febbraio, +7,6% a/a a gennaio), in particolare quelli in conto corrente (+10,4% a/a a febbraio, +12,3% a/a a gennaio).

Anche nell'area euro si è confermata robusta la crescita dei depositi a vista (+12% a/a a febbraio, +12,6% a/a a gennaio) e a breve termine (fino a 3 mesi), mentre si osserva un rallentamento di M2 e una variazione negativa di M3 che risentono di un processo di riallocazione dei depositi verso strumenti a scadenza più protratta alla ricerca di rendimenti più elevati.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Datastream

Premi al rischio ancora rialzo, l'indice passa a 135 pb dai 100 della scorsa settimana.

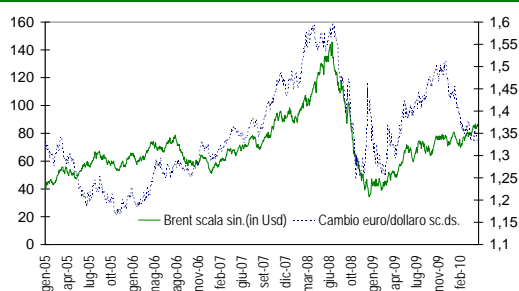
Indice Baltic Dry



Fonte: Datastream

L'indice dei noli marittimi nell'ultima settimana tocca quota 3.300.

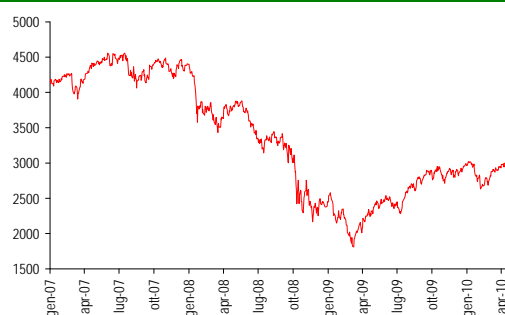
Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent (Usd per barile)



Fonte: Datastream

Il petrolio oscilla intorno agli 84\$ al barile, il tasso di cambio €/€ a 1,33.

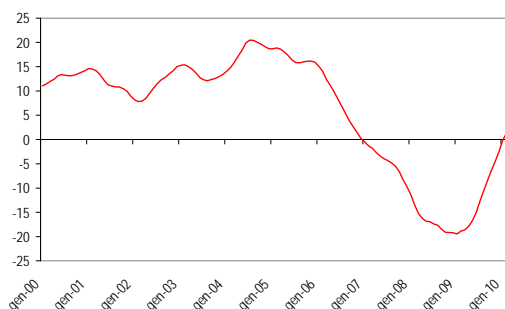
Borse europee: indice Eurostoxx 50



Fonte: Datastream

Borse europee: i timori sulla Grecia si riflettono in un calo dell'indice a 2.800

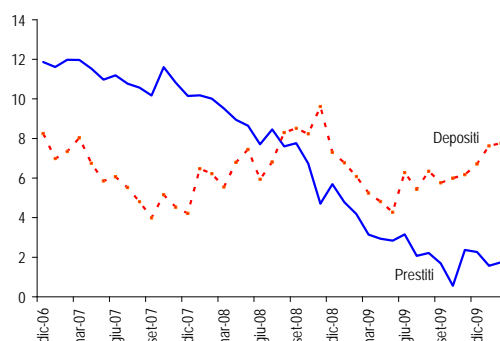
**Usa: indice dei prezzi delle abitazioni
Case-Shiller composite 10
(var. % a/a)**



Fonte: Datastream

A febbraio 2010 i prezzi delle abitazioni Usa su base annua tornano a crescere (+1,4%), non accadeva dalla fine del 2006.

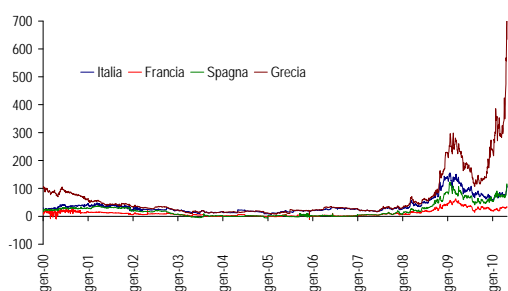
**Italia: prestiti e depositi bancari
(var. % a/a)**



Fonte: Banca d'Italia

Rimane moderata la dinamica dei prestiti mentre prosegue la crescita dei depositi.

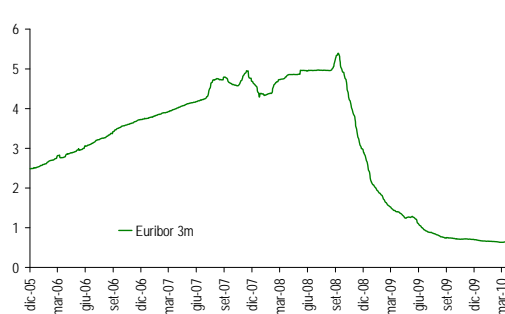
**Tassi dei benchmark decennali:
differenziale con la Germania
(punti base)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Datastream

Il differenziale della Grecia supera i 700 pb, in rialzo anche Spagna a 106 pb, Italia a 102 pb e Portogallo a 248 pb.

**Tasso euribor a 3 mesi
(val. %)**



Fonte: Banca d'Italia

Il tasso euribor rimane stabilmente sotto a 0,70% da inizio anno.

Le previsioni sui prezzi

Indice generale nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività, al lordo dei tabacchi													
<i>Variazione % rispetto al periodo precedente</i>													
	gen.	feb.	mar.	apr.	mag.	giu.	lug.	ago.	set.	ott.	nov.	dic.	media
2004	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
2005	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,4	0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2
2006	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
2007	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,0	0,3	0,4	0,3	0,2
2008	0,4	0,2	0,5	0,2	0,5	0,4	0,5	0,1	-0,3	0,0	-0,4	-0,1	0,2
2009	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,2	0,1
2010	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2
2011	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,2

<i>Variazione % rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente</i>													
	gen.	feb.	mar.	apr.	mag.	giu.	lug.	ago.	set.	ott.	nov.	dic.	media
2004	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,1	2,0	1,9	2,0	2,2
2005	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,0	1,9
2006	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1
2007	1,7	1,8	1,7	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	2,1	2,4	2,6	1,8
2008	3,0	2,9	3,3	3,3	3,6	3,8	4,1	4,1	3,8	3,5	2,7	2,2	3,3
2009	1,6	1,6	1,2	1,2	0,9	0,5	0,0	0,1	0,2	0,3	0,7	1,0	0,8
2010	1,3	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,7	1,5	1,8	1,9	2,0	2,0	1,6
2011	1,9	2,1	2,0	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8	1,9

Indice generale armonizzato dei prezzi al consumo													
<i>Variazione % rispetto al periodo precedente</i>													
	gen.	feb.	mar.	apr.	mag.	giu.	lug.	ago.	set.	ott.	nov.	dic.	media
2004	-0,6	-0,1	1,0	0,8	0,1	0,2	-0,2	-0,2	0,5	0,3	0,2	0,3	0,2
2005	-1,0	-0,1	1,2	0,8	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,6	0,7	0,0	0,0	0,2
2006	-0,9	-0,1	1,2	0,9	0,3	0,1	-0,3	-0,2	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2
2007	-1,1	0,1	1,2	0,6	0,4	0,2	-0,6	-0,2	0,8	0,8	0,4	0,3	0,2
2008	-0,8	0,1	1,6	0,6	0,6	0,5	-0,6	0,0	0,5	0,5	-0,5	-0,1	0,2
2009	-1,7	0,2	1,2	0,6	0,2	0,2	-1,2	0,2	0,7	0,4	0,1	0,2	0,1
2010	-1,5	0,0	1,5	0,9	0,2	0,1	-0,3	-0,2	0,6	0,3	0,1	0,1	0,2
2011	-1,0	-0,1	1,1	0,8	0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,6	0,2	0,1	0,1	0,2

<i>Variazione % rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente</i>													
	gen.	feb.	mar.	apr.	mag.	giu.	lug.	ago.	set.	ott.	nov.	dic.	media
2004	2,1	2,5	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	2,4	2,2	2,1	2,1	2,4	2,3
2005	2,0	2,0	2,2	2,1	2,3	2,1	2,1	2,1	2,2	2,6	2,4	2,1	2,2
2006	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,4	1,9	2,0	2,1	2,2
2007	1,9	2,1	2,1	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	2,3	2,6	2,8	2,0
2008	3,1	3,1	3,6	3,6	3,7	4,0	4,0	4,2	3,9	3,6	2,7	2,4	3,5
2009	1,4	1,5	1,1	1,2	0,8	0,6	-0,1	0,1	0,4	0,3	0,8	1,1	0,8
2010	1,3	1,1	1,4	1,6	1,7	1,6	2,5	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7
2011	2,3	2,2	1,8	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,9

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.