

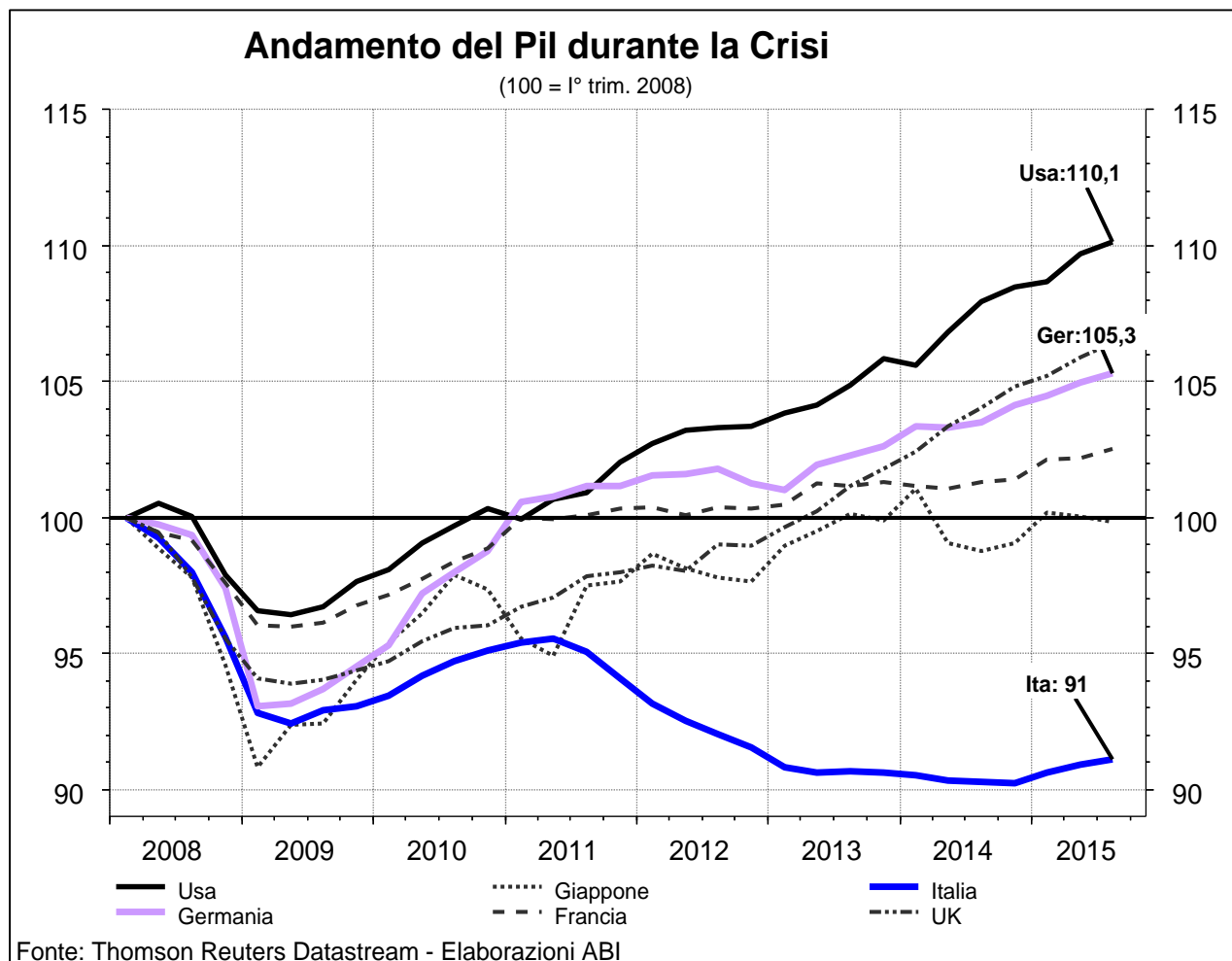


SESSIONE PLENARIA DI APERTURA
FARE SQUADRA PER LA RIPRESA

Gianfranco Torriero
Vice Direttore Generale

25 novembre 2015

La strada da fare è ancora lunga. Rispetto al livello pre-crisi, il Pil italiano ha perso il 9%. In altri paesi la caduta è stata meno pronunciata e la ripresa più veloce. Ma ora segnali di inversione ciclica.



**Tasso di variazione
Pil potenziale Italia**

Anno	Var %
2010	-0,1
2011	-0,1
2012	-0,3
2013	-0,4
2014	-0,3
2015	-0,1
2016	0,1
2017	0,2

I previsori delineano un quadro di ripresa per l'Italia nel 2015 e nel 2016

Pil	FMI (ott-2015)	
	2015	2016
Mondo	3,1%	3,6%
Ec. Avanzate	2,0%	2,2%
Ec. Emergenti	4,0%	4,5%
Usa	2,6%	2,8%
Euro	1,5%	1,6%

Pil	Consensus (nov-15)		CE (nov-15)		OCSE (nov-15)		Istat (nov-15)		MEF (nov-15)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Italia	0,8%	1,3%	0,9%	1,5%	0,8%	1,4%	0,9%	1,4%	0,9%	1,6%

Pil	Prometeia (ott-15)		ABI (ott-15)		FMI (ott-15)		Confindustria (set-15)		Bankit (lug-15)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Italia	0,8%	1,2%	0,9%	1,6%	0,8%	1,3%	1,0%	1,5%	0,7%	1,5%

Fattori di spinta

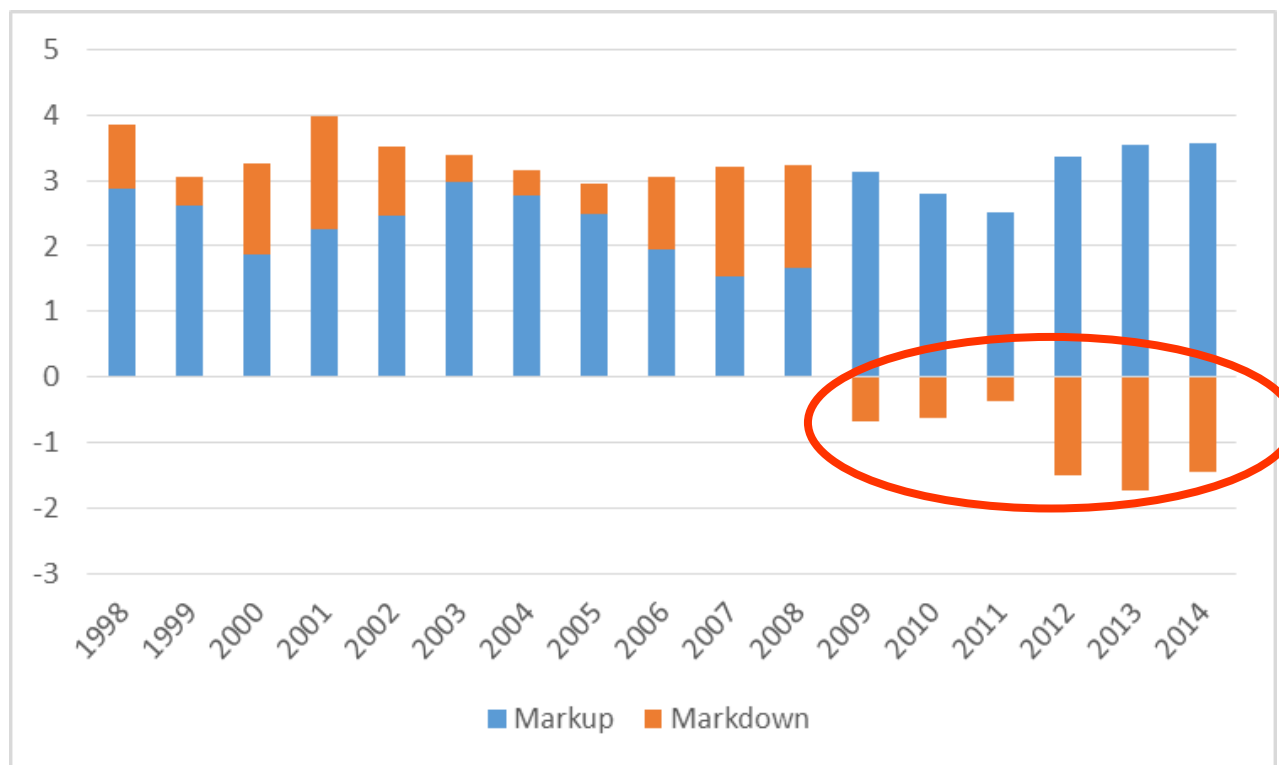
1. Quantitative Easing BCE
2. indebolimento dell'euro;
3. riduzione del prezzo del petrolio;
4. piano Juncker;
5. flessibilità fiscale

Elementi di rischio

1. rallentamento dei paesi emergenti;
2. risvolti della crisi del mercato automobilistico tedesco;
3. incertezza terrorismo internazionale.

QE RAFFORZA RIVOLUZIONE TASSI (QUASI) NEGATIVI CADUTA DEL MARGINE BANCARIO E MARK-DOWN NEGATIVO

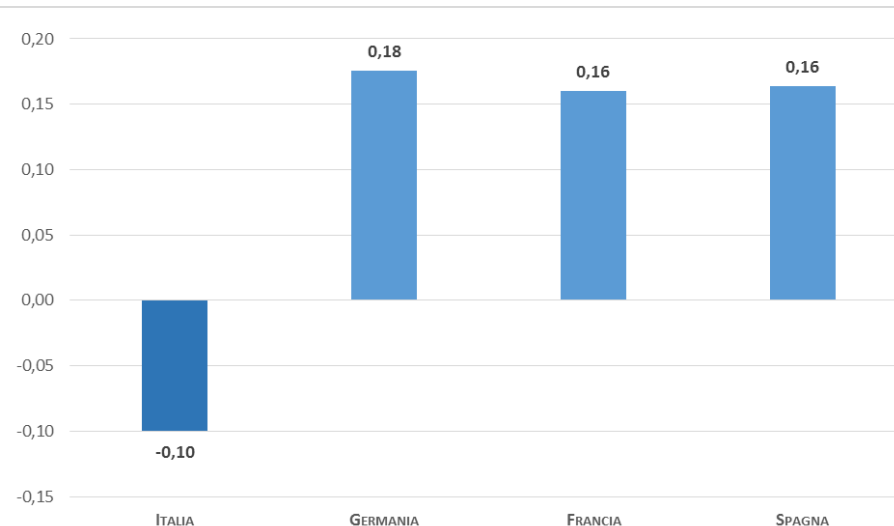
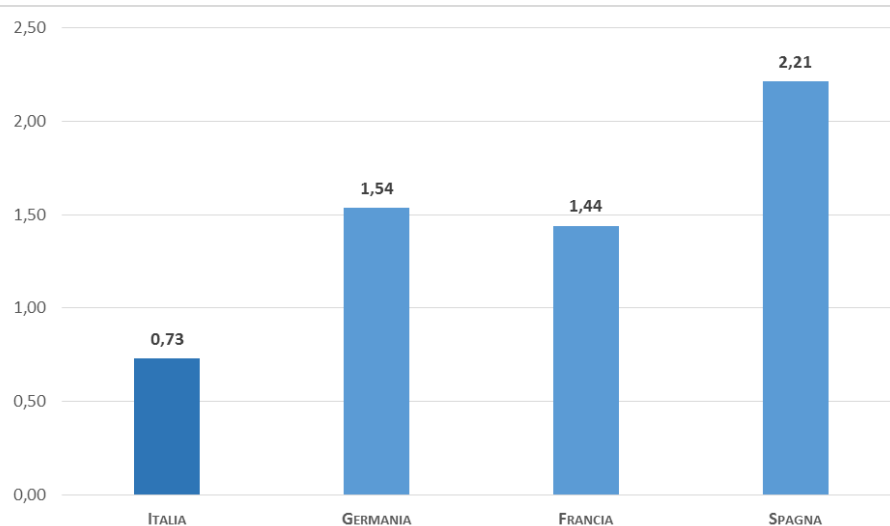
Fatto rivoluzionario: il MARK DOWN E' DIVENTATO NEGATIVO A PARTIRE DAL 2009



MARGINI SUI PRESTITI ALLE SOCIETA' NON FINANZIARIE (punti %)

Settembre
2015

Variatione settembre 2015 rispetto ad Agosto
2015



Fonte: elaborazione Ufficio Analisi Economiche su dati Banca Centrale Europea

- 1) in Italia sono più bassi**
- 2) a settembre sono scesi, mentre altrove sono aumentati**

Famiglie

1. Lieve riduzione del tasso di disoccupazione (11,8% vs 12,8%)
2. Crescita occupazione (+0,8% in media nei primi 8 mesi)
3. Consumi (+0,4% nel 2 trimestre)
4. Reddito disponibile (+0,5% trimestre precedente, +1,3% annuo)
5. Indici di fiducia
6. Debito famiglie rispetto reddito disponibile (62,7% in Italia vs 96% AE)

Imprese

1. Migliorano produzione industriale e indici di fiducia
2. Investimenti complessivi -0,4% ma macchinari e attrezzature +0,6%
3. Miglioramento condizioni finanziarie imprese
4. Migliora redditività

Della ripresa in Italia sono protagoniste le banche... Credito in deciso miglioramento nei flussi

Nuovi finanziamenti alle imprese: +16,2% nei primi 9 mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2014 (dati di un campione di 78 banche che rappresentano circa l'80% del mercato).

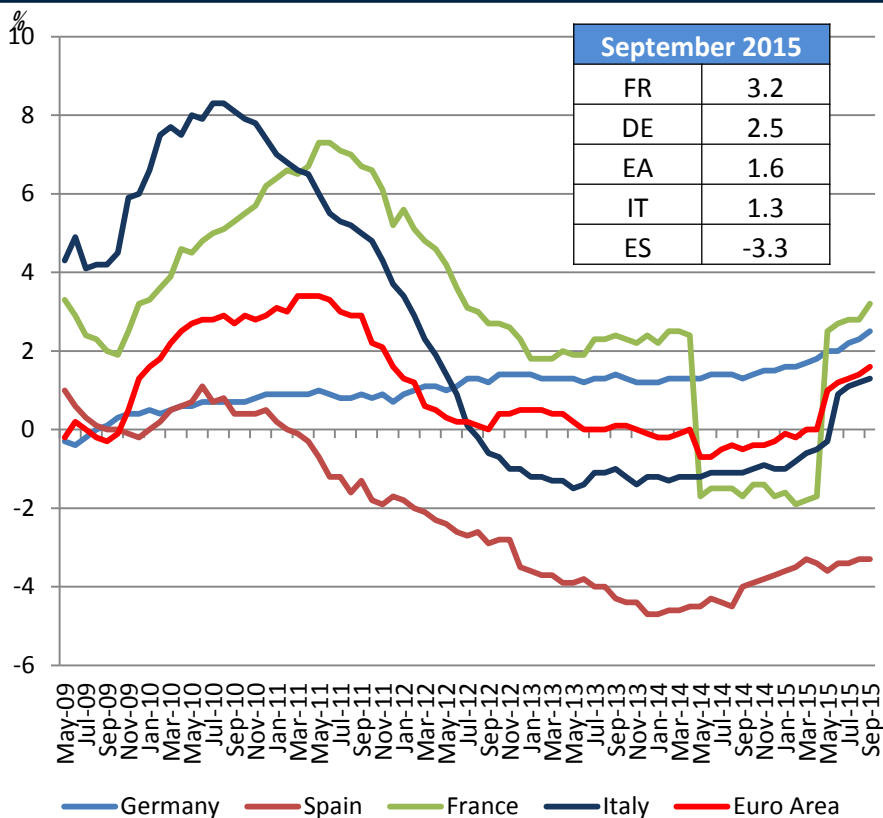
Nuovi finanziamenti per l'acquisto di immobili: incremento annuo del +92,1% sempre nei primi 9 mesi del 2015 rispetto al medesimo arco temporale dello scorso anno (30% surroghe).

Margini più bassi in Italia che in Germania, Francia e Spagna, nonostante lo «spread».

Impieghi in Europa

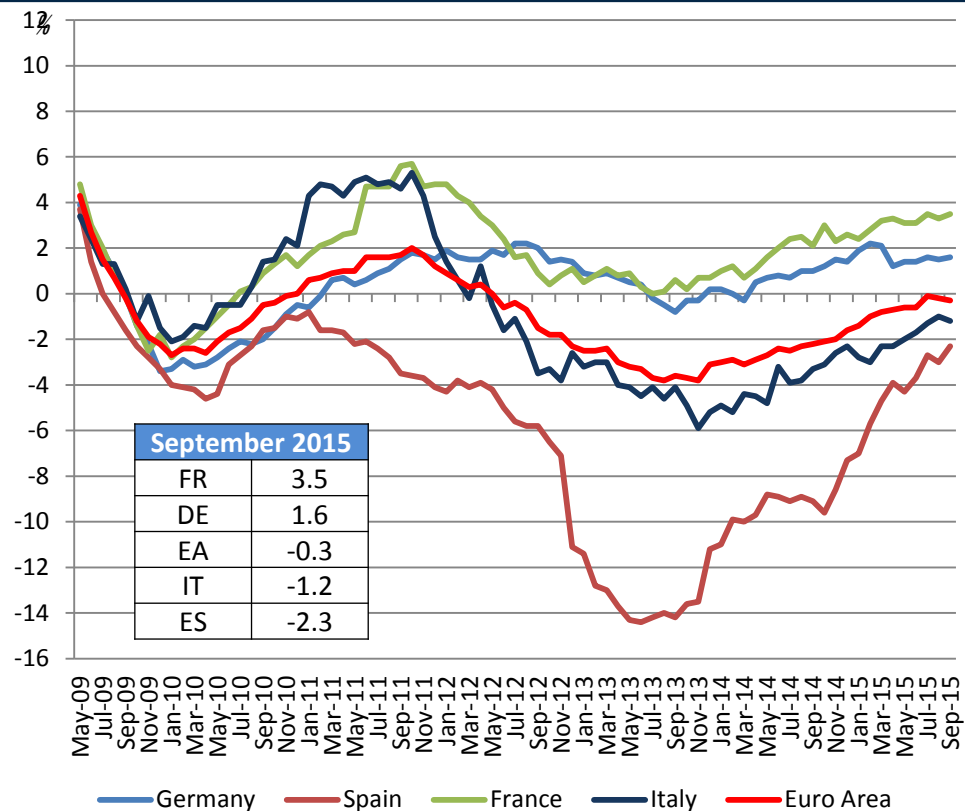
Impieghi a famiglie

(tasso % di variazione annuale; Maggio 2009 – Settembre 2015)



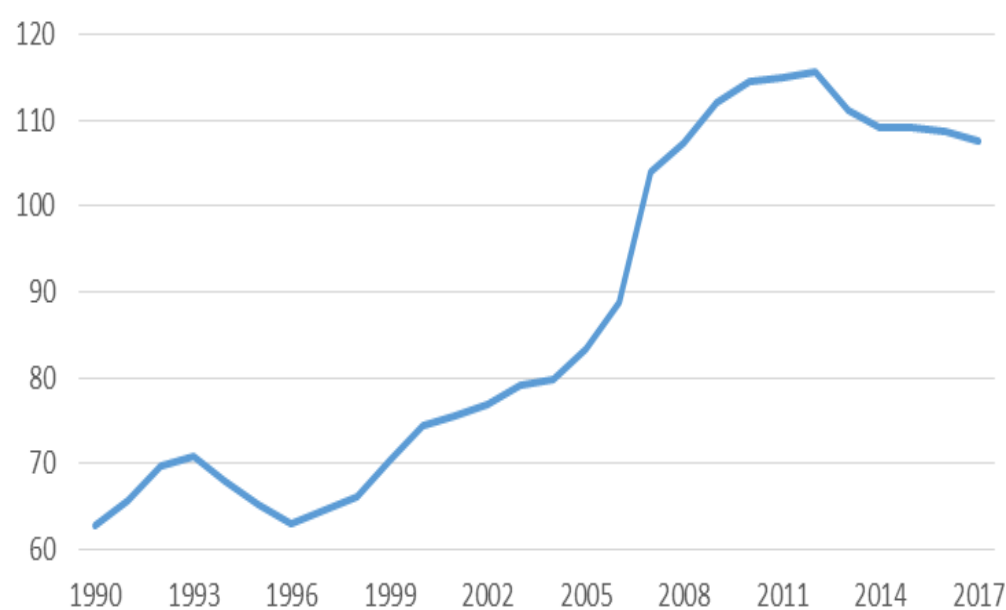
Impieghi a imprese non finanziarie

(tasso % di variazione annuale; Maggio 2009 – Settembre 2015)



ANCHE PER RAGIONI REGOLAMENTARI, A DIFFERENZA DEL PERIODO PRE-CRISI, IL CREDITO CRESCERA' IN LINEA CON L'ECONOMIA (ELASTICITA' UNITARIA E NON > 1)

Rapporto Impieghi/Pil



Fonte: elaborazioni Abi su dati Banca d'Italia; impieghi al settore privato e pubblico al lordo delle sofferenze lorde.

IMPIEGHI/PIL nel futuro

tendenzialmente stabile →

→ + accesso diretto delle imprese al mercato finanziario (vd **CAPITAL MARKETS UNION**)

→ **MA QUESTO RICHIAMA LA NECESSITA' DI RIMUOVERE FRAGILITA' STRUTTURALI DEL SISTEMA**

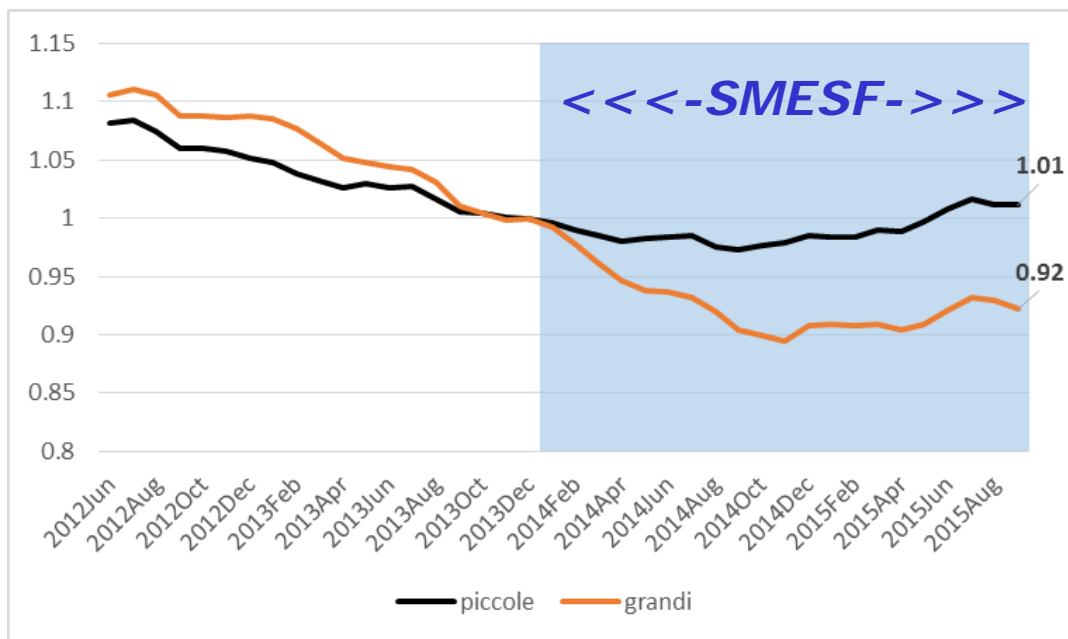
→ **- IN PARTICOLARE PER PMI (vd dopo)**

Le regole attuali e in corso di definizione prospettano un contesto regolamentare molto sfidante, forti difficoltà nel planning di funding e capitale per le banche e maggiori vincoli all'accesso al credito bancario per le PMI

- SREP (Supervisory Review and Evaluation Process).
- Revisione approccio standard al rischio di credito
- National Discretions and Options
- Novità prospettiche nei criteri contabili (IFRS)
- Nozione di default (unlikely to pay)
- SME Supporting Factor
- Possibile revisione trattamento titoli di Stato

Flussi di nuovo credito per dimensione di impresa

(Cumulata a 21 mesi; dicembre 2013=1)



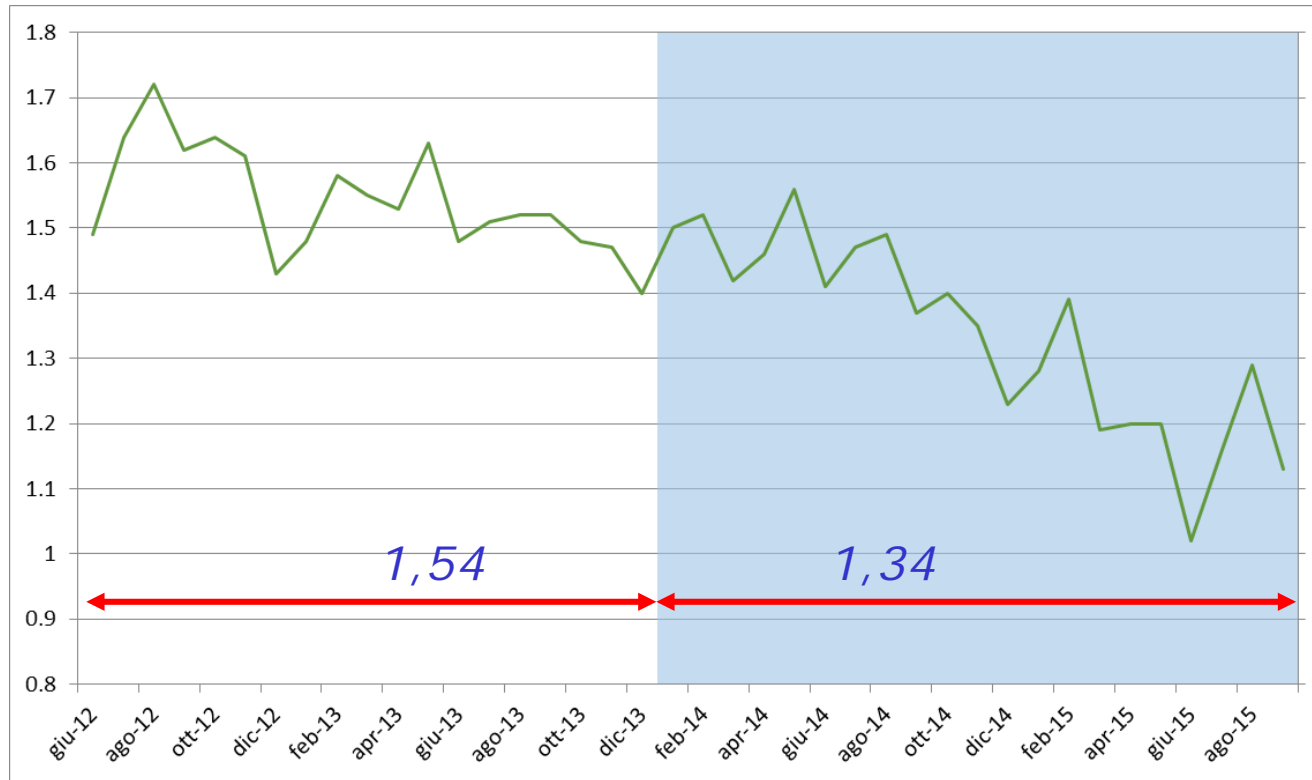
Fonte: ECB

Se si considera la cumulata a 21 mesi, avremo che l'ultimo dato ci fornisce il flusso di credito erogato dalla partenza dello SMESF (gen2014) fino all'ultimo dato disponibile. A questo punto possiamo confrontare questo dato con quanto successo in precedenza e con quanto successo alle grandi imprese. **Nei 21 mesi di esistenza dello SMESF il flusso di credito alle Sme è aumentato del 1%, invertendo il trend precedente, quello alle grandi imprese si è ridotto del 8%, in questo caso migliorando di poco il trend precedente.**

Quindi nel periodo di vigenza dello SMESF i flussi di credito alle SMEs sono cresciuti più di quanto accaduto in precedenza e più di quelli alle grandi imprese.

TASSI DI INTERESSE

Spread tasso impieghi e SMESF: piccole vs grandi



Se ci si concentra sul periodo pre e post SMESF si nota come a partire dalla metà del 2014 lo spread tra i tassi praticati alle piccole imprese rispetto alle grandi abbia subito una significativa contrazione (quasi 3 decimi di punto) e di come nei 21 mesi di vigenza dello SMESF esso risulti pari all'1,34% in calo di 2 decimi rispetto alla media dei 21 mesi prima dell'introduzione dello SMESF.

CMU: le molte condizioni necessarie

- Le banche svolgono un ruolo importante anche nel mercato dei capitali: possono da un lato individuare le imprese clienti più idonee ad affacciarsi al mercato dei capitali, supportandole nelle corrette scelte da compiere, e dall'altro accompagnarle operativamente sul mercato.
- Progetto complesso: forte convergenza di norme (Single Rule Book ma anche una unica Autorità per i mercati finanziari)
- Rischio contraddizioni tra normative (CRD, Solvency II, MIFID) ed esigenza di favorire investimenti a lungo termine
- ABI valuta con favore l'iniziativa volta al rilancio delle cartolarizzazioni. Le ABS italiane sono già "di qualità"; si tratta solo di verificare l'effettiva compatibilità delle regole proposte dalla CE rispetto alle nostre prassi di mercato.
- Cartolarizzazioni e NPL. Il documento di consultazione specifico sulla securitization prevede che queste operazioni devono incorporare anche i crediti delle PMI, ma non vi è uno specifico riferimento alle posizioni di crediti deteriorati
- ABI è a favore delle proposte di revisione della Direttiva Prospetto (snellimenti)

Il mercato dei "Minibonds"

Per quanto riguarda specificatamente il **mercato ExtraMOT Pro**, il segmento creato da Borsa Italiana per la negoziazione di titoli obbligazionari emessi da PMI e riservato agli investitori istituzionali, dal 2013 ad oggi (ottobre 2015) sono state quotate 136 emissioni per oltre 5 miliardi di euro raccolti.

Tra queste, le emissioni di **mini-bond** (valore emesso ≤ 50 mln€) hanno superato quota 100 con una raccolta in linea con quella dello scorso anno, che nel complesso da quanto è stato avviato il mercato, ha superato 1 miliardo di euro raccolti dalle piccole e medie imprese.

	2013 (mar-dic)	2014	2015 (gen-ott)	2013-2015
Totale Titoli negoziati su ExtraMOT PRO				
Emissioni	27	62	47	136
Emittenti	22	58	34	114
Ammontare raccolto	2,9 Mld €	1.8 Mld €	651 Mln €	5.3 Mld €
(di cui) Mini bond (≤ 50 Mln euro)				
Emissioni	16	54	46	116
Emittenti	14	51	33	98
Ammontare raccolto	93 Mln €	606 Mln €	451 Mln €	1,15 Mld €

Elaborazione ABI su dati Borsa Italiana