24-GIU-2023
da pag. 5 / foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 71008 Diffusione: 132572 Lettori: 715000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

Gli interessi salgono e i crediti calano: così le imprese attutiscono l'impatto

Effetto Bce

In un anno i tassi alle Pmi sono passati da 1,44% a 4,9% e i prestiti si sono rarefatti

Morya Longo

Basta un dato per capire quanto il rialzo dei tassi da parte della Bce faccia male alle imprese italiane. Lo ha pubblicato nei giorni scorsi l'Abi: a maggio il tasso medio sui nuovi finanziamenti alle aziende è salito al 4,90%, contro l'1,44% di giugno 2022. Un incremento di 3,46 punti percentuali in meno di un anno. Un salasso insomma. Che proseguirà: come gli interventi di questa settimana da parte di varie banche centrali hanno dimostrato, il costo del denaro salirà ancora. Il mercato stima che la Bce possa ritoccarlo verso l'altro altre due volte, per un totale di ulteriori 50 punti base. Morale: il credito alle imprese rincarerà e si farà ancora più selettivo.

Ma c'è anche una buona notizia: in un contesto difficile, le imprese italiane oggi sono decisamente più forti rispetto a quelle che affrontarono la crisi del 2011-2012 e a quelle che si trovarono di fronte la recessione del 2009. E, forse, sono più forti anche rispetto a quelle di altri Paesi europei. Questo non significa che il rialzo dei tassi non faccia male. Significa però che il sistema Italia ha oggi le spalle più larghe per affrontare questo rincaro. Per dirla breve: è lecito pensare che ci sarà una stretta creditizia (in realtà già in corso come testimoniano i dati Bankitalia e i sondaggi della Bce), ma non un vero e proprio credit crunch.

Imprese meno indebitate

Partiamo da un punto fermo: il rialzo dei tassi fa male a chi è indebitato a tasso variabile e a chi deve ottenere un nuovo prestito (o rifinanziarne uno vecchio in scadenza). Questo è il primo motivo per cui il sistema imprenditoriale italiano potrebbe soffrire meno rispetto a quello di altri Paesi europei: perché le aziende del nostro paese hanno meno debiti. Dati Banca d'Italia, Bce ed Eurostat alla mano: i debiti delle imprese italiane ammontano al 60,4% del Pil (in linea con le concorrenti tedesche), mentre quelli delle aziende francesi superano abbondantemente il 150% del Pil e quelli delle imprese di Belgio e Olanda sono poco inferiori al 150%. In media, le aziende dell'Eurozona hanno debiti pari a circa il 100% del Pil. In un contesto di tassi in rialzo, dunque, in altri Paesi i problemi rischiano di essere maggiori.

Altri indicatori mostrano che le aziende italiane sono uscite dalle lunghe e profonde crisi degli ultimi 15 anni mediamente più forti, anche a causa di una dolorosa selezione darwiniana. Secondo i dati rielaborati da Valeria Negri, direttore centro studi di Assolombarda, le aziende italiane hanno oggi meno debiti rispetto a 15 anni fa (scesi dal 70,5% del Pil del 2008 al 60,4% attuali), hanno minore leva (il rapporto tra i debiti finanziari e la loro somma con il patrimonio netto è sceso dal 50% del 2011 al 41% del 2022), sono meno dipendenti dal sistema bancario (i debiti contratti allo sportello rispetto al totale sono scesi dal 67% del 2011 al 52% del 2022) e hanno maggiore redditività (con un Roi all'8,5% nel 2022). Dunque hanno le spalle più larghe rispetto al 2011 e al 2008.

Infine c'è un altro elemento di forza: «Le nostre imprese sono arrivate a questa fase di rialzo dei tassi con riserve di liquidità alte rispetto al passato - osserva Luca Mezzomo, economista di Intesa Sanpaolo -. Durante la pandemia e il periodo dei crediti garantiti, le imprese hanno infatti fatto scorta di liquidità anche se non sempre ne avevano bisogno: oggi hanno dunque disponibilità ottenute quando i tassi erano bassi». Morale: a fine 2022 - secondo i dati della Banca d'Italia - i depositi bancari delle imprese ammontavano al 71,2% del totale prestiti bancari, contro il 52,4% di fine 2019 (Pre-Covid). Oggi, sei mesi dopo, sono sicuramente più bassi. Ma questo ha comunque attutito notevolmente il colpo dei tassi alti. E ancora aiuta.

L'indice della forza

Il tutto è sintetizzato dall'Istat, nel recente «Rapporto sulla competitività»: le imprese italiane catalogate come «fragili» sono passate dal 46% del 2011 al 32% del 2020 (lo studio si ferma a quell'anno), quelle definite «fortemente a rischio» sono calate dal 24% al 18%, quelle a «rischio» sono invece aumentate dal 13% al 21% ma in compenso sono cresciute dal 17% al 29% quelle «in salute». Questo ci ripara dalla stretta creditizia? No, certo. Ma più il pugile è forte e massiccio, più ha possibilità di incassare colpi senza andare Ko.

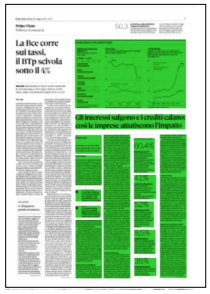
Anche perché negli anni passati si è rafforzata anche l'altra gamba del flusso del credito: quella bancaria. Oggi gli istituti hanno più capitale, più liquidità e molti meno crediti deteriorati nei bilanci. Secondo i dati del Market Watch di Banca Ifis, nel 2015 il sistema bancario italiano aveva nei bilanci ben 341 miliardi di euro di crediti deteriorati, ora siamo poco sopra i 60 miliardi. Arriverà una nuova ondata di crediti in sofferenza? Certo, se l'aspettano tutti. Ma difficilmente sarà paragonabile a quella degli anni passati. Questo è fondamentale: se le banche sono oggi più solide, allora sono meno costrette a chiudere i rubinetti del credito.

L'export? Tiene

Dato che il made in Italy fa molto affidamento sulle esportazioni, il rischio potrebbe arrivare proprio da qui con l'economia globale in frenata. Sono però le proiezioni della Sace, presentate giovedì, a ridurre i timori: l'export italiano di beni (in valore) nei primi 4 mesi dell'anno è aumentato del 5,9% rispetto al 2022 e nell'intero 2023 dovrebbe crescere - secondo la Sace - del 6,8%. Dunque la dinamica resta positiva. «La contrazione delle esportazioni che abbiamo registrato nel 2020 è stata pienamente recuperata - spiega Alessandro Terzulli, capoeconomista Sace -. E la crisi in Ucraina ha impattato solo sull'export di alcune zone». Non solo: «Le aziende italiane esportatrici sono anche riuscite a ribaltare sugli acquirenti l'aumento dei costi delle materie prime, e questo ha permesso loro di contenere la riduzione dei margini».

Quanto si può tirare la corda?

Detto questo, i problemi ci sono. Le nostre imprese avranno anche le spalle più larghe di un tempo, ma soffrono comunque la stretta sul credito. Che non significa solo tassi più alti, ma anche minori crediti: secondo i dati di



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901 - L.1992 - T.1675

24-GIU-2023
da pag. 5 / foglio 2 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 71008 Diffusione: 132572 Lettori: 715000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

Bankitalia, ad aprile 2023 i prestiti alle imprese sono calati del'1,9%, dopo il -1,1% del mese precedente. Anche il «Lending survey» della Bce evidenzia standard creditizi «più stretti». La domanda è: quanto possono resistere le imprese, seppur più forti di un tempo? La liquidità accumulata durante il Covid sta calando velocemente e a lungo andare - man mano che le aziende dovranno rifinanziare i debiti - i tassi alti possono diventare un problema. Soprattutto se l'economia dovesse rallentare più del previsto. «In futuro potrebbe presentarsi un mix di fattori in grado di mettere sotto pre+ssione soprattutto le imprese più fragili - conclude Mezzomo -. Ma si tratta di un rischio potenziale: per ora non ci sono segnali».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA RESISTENZA
Il contesto è difficile, ma le aziende italiane sono oggi più forti di quelle che hanno vissuto le crisi passate

I DATI
Le aziende italiane hanno pochi debiti (60,4% del Pil contro il 150% delle francesi), minore leva e più Roi

LE IMPRESE ITALIANE

60,4%

Debiti imprese/Pil
I prestiti a breve e a lungo termine delle imprese non finanziarie italiane (consistenze) ammontano al 60,4% del Pil in valore nel 2022. Erano pari al 70,5% del Pil in valore nel 2008.
Fonte: Centro studi Assolombarda su dati Banca d'Italia e Prometeia.

41%

Cala la leva finanziaria
Minore anche la leva finanziaria. Il rapporto tra i debiti finanziari e la loro somma con il patrimonio netto ai valori di mercato è sceso al 41% nel 2022 dal 50% nel 2011.

52%

Debiti imprese/Pil
Cala l'incidenza dei debiti bancari sul totale debiti finanziari delle imprese italiane: dal 67% del 2011 al 52% del 2022. Le imprese sono insomma meno dipendenti dal canale bancario.

8,5%

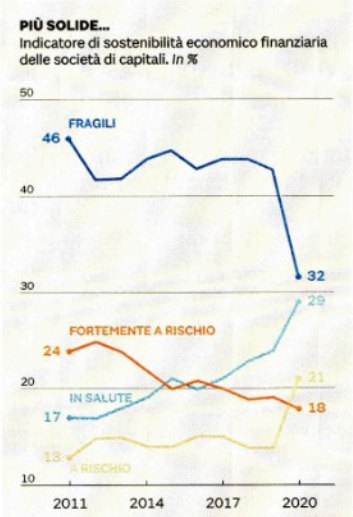
Redditività (Roi)
Migliora la reddditività delle imprese italiane. Il ROI (return on investment) si è attestato all'8,5% nel 2022: lovello superiore a quello del 2019. Nella crisi 2008-2011 la flessione era stata superiore

35%

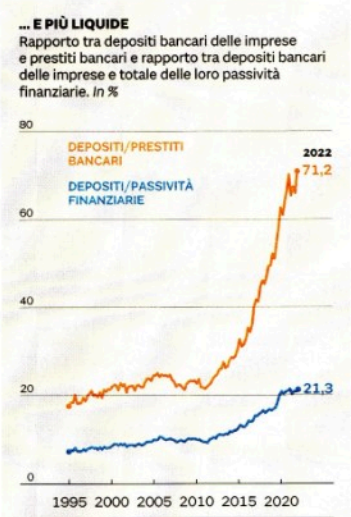
Investimenti green
Il 35% delle imprese italiane ha investito per ridurre la propria impronta carbonica.
Fonte: Assolombarda.

Aziende italiane con le spalle più larghe

Fonte: elaborazione Banca d'Italia su dati Bce ed Eurostat



Fonte: Istat, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi



Fonte: Banca d'Italia, Conti finanziari

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901 - L.1992 - T.1675