

In aumento il rischio di credito, soffre di più il commercio

I dati Crif. Secondo lo scenario peggiore che vede prorogare i conflitti geopolitici il tasso di default delle società di capitale potrebbe salire dall'attuale 2,7%. Nelle vendite l'insolvenza è ora attestata al 3,6%

Una regione virtuosa, ma non immune dalle difficoltà che la guerra in Iran e la crisi in Medio Oriente comportano per l'economia globale. Secondo l'Osservatorio Crif sulle imprese, le imprese della Lombardia hanno un tasso di rischio creditizio che, nel 2025, si è attestato al 2,7%, contro il 3,3% rilevato a livello nazionale. Tuttavia, esattamente come accade nel resto d'Italia, anche in questa regione il tasso di default è in progressivo rialzo (era al 2,5% a fine 2024) e le previsioni sono di un ul-

teriore aumento per il 2026.

Due gli scenari ipotizzati da Crif: uno "base", nel caso in cui il conflitto in Iran trovasse a breve una soluzione, che porterebbe la rischio di insolvenza ad aumentare di circa 0,4-0,5 punti percentuali. Se invece la crisi dovesse prolungarsi oltre, il rischio di insolvenza potrebbe aumentare anche di un punto, gravando in particolare sui settori più fragili, come le costruzioni e il commercio, soprattutto quello al dettaglio, pur mantenendosi sotto la media nazionale.

Mancini — a pag. 2

Guerre e gas spingono il rischio di credito Soffre di più il commercio al dettaglio

Analisi Crif. La regione pur confermandosi più virtuosa della media italiana ha chiuso lo scorso anno con un tasso di default del 2,7% che potrebbe crescere ulteriormente se le vicende geopolitiche non miglioreranno. Per il settore vendite l'insolvenza è al 3,6%



**A dicembre 2025
il tasso di default
delle società
di capitali lombarde
si è attestato al 2,7%**

Giovanna Mancini

Se si considera che la Lombardia genera (secondo i dati Eurostat) circa il 22-23% del Pil italiano, non sorprende che la regione più industrializzata

d'Italia (e tra le più industrializzate d'Europa) abbia registrato anche un quarto del valore dei prestiti erogati dalle banche alle società di capitali tra aprile 2025 e marzo 2026.

A dirlo è l'Osservatorio sulle imprese Crif (società specializzata in sistemi di informazioni creditizie e analisi business), che proprio alle imprese lombarde ha dedicato un focus, per comprenderne caratteristiche ed elementi distintivi.

Confronto con la media Italia



Sul fronte degli importi erogati, spiega il ceo di Crif Ratings Luca D'Amico, non si registrano scostamenti significativi rispetto all'andamento generale delle società di capitali italiane: il valore è aumentato del 6,7% nel periodo considerato, contro il 7,1% del totale nazionale.

Per quanto riguarda invece il tema del rischio creditizio, gli elementi di distinzione ci sono e sono anche abbastanza tangibili: «I tassi di default delle società di capitali che operano in Lombardia sono mediamente più bassi rispetto a quelli nazionali - osserva D'Amico - con un livello di scarto piuttosto apprezzabile: parliamo di circa 0,6 punti percentuali in meno a dicembre 2025, con un tasso del 2,7% per le imprese lombarde, contro il 3,3% rilevato a livello nazionale». Del tutto analogo è, tuttavia, la graduale tendenza al aumento, con una rischiosità salita dello 0,2% in entrambi i casi rispetto alla fine del 2024.

Previsioni per il 2026 e 2027

Difficile fare previsioni per i prossimi mesi, ma è molto probabile che, in linea con il dato nazionale, anche la Lombardia risentirà degli effetti della guerra in Iran e della crisi in Medio Oriente, in particolare a causa della chiusura dello stretto di Hormuz, che sta portando al rialzo generalizzato dei costi energetici e delle materie prime, al rincaro e al rallentamento dei trasporti, con impatti sensibili su alcune catene di approvvigionamento.

Partendo da tre elementi (crescita del Pil, aumento dell'inflazione e incremento del costo del denaro) Crif ha elaborato un'analisi di previsione sull'andamento della rischiosità nel 2026 delle società di capitali a livello nazionale. Lo scenario "base" prevede un accordo tra Stati Uniti e Iran nelle prossime settimane e proietta per quest'anno una crescita del Pil dello 0,4%, un'inflazione al 3% e tassi di interesse in rialzo al 2,5%. In questo caso, Crif prevede per fine 2026 un tasso di default al 3,7% per le società di capitali e al 4% per il 2027. La Lombardia, pur con i suoi 0,5-0,6 punti percentuali di vantaggio, seguirà verosimilmente questa tendenza al rialzo. Un rialzo più marcato rispetto a quello registrato negli ultimi anni, ma ancora sotto controllo e gestibile, ben al di sotto i livelli pre-

Covid che, per alcuni settori avevano superato il 6%.

Se invece la guerra dovesse prolungarsi fino a fine anno, spostando al 2027 il ritorno alla normalità, saremmo di fronte allo scenario "adverse": un calo del Pil attorno allo 0,5%, inflazione in crescita del 5% e tassi di interesse al 3,5%, che porterebbero il tasso di default al 4,4% nel 2026 e al 4,9% nel 2027.

La forza del sistema lombardo

«L'analisi delle società di capitali lombarde mostra una regione complessivamente in salute - commenta Luca D'Amico -. Le erogazioni di credito alle imprese, in aumento, seguono l'andamento nazionale mentre i tassi di default si attestano su livelli mediamente inferiori. Tuttavia, emergono differenze a livello settoriale: le costruzioni registrano una contrazione delle erogazioni di credito, il commercio al dettaglio evidenzia qualche sofferenza anche alla luce di un contesto di mercato difficile, mentre il turismo ha visto incrementare notevolmente gli importi finanziati beneficiando con ogni probabilità della spinta dei Giochi Invernali 2026».

Costruzioni, rischio maggiore

Vediamo nel dettaglio l'analisi dei settori condotta da Crif, a cominciare da quello delle costruzioni. Rispetto al dato nazionale, in Lombardia il settore ha un livello di rischiosità creditizia decisamente inferiore, pari al 3,8% a dicembre 2025, contro il 4,5% nazionale. Se però si considera il tasso complessivo lombardo (2,7%), il comparto dell'edilizia si conferma anche a livello regionale tra quelli a maggior rischio. Inoltre, il trend di crescita del rischio rispetto all'anno precedente risulta in linea con quello italiano (+0,5%). Per quanto riguarda invece gli importi erogati, tra aprile 2025 e marzo 2026 le analisi di Crif registrano invece una contrazione più marcata rispetto al dato italiano, ovvero un calo del 7,5% contro il -2,2% nazionale, «a conferma del ridimensionamento del comparto dopo gli anni di forte crescita sostenuta dalle misure straordinarie di incentivazione, tra cui gli ecobonus», spiega D'Amico.

Le due anime del commercio

Lo studio di Crif prende poi in esame anche le due anime del commercio, quello all'ingrosso e quello al dettaglio. Nel primo caso, la

Lombardia si muove sostanzialmente in linea con il resto del paese: la rischiosità è inferiore (2,6% contro il 3,2% nazionale), ma in lieve aumento (+0,1%), così come in aumento sono le erogazioni, sebbene meno che nel resto d'Italia (+1,4% contro il +4,3% del totale).

Diversa la questione per il commercio al dettaglio, che a livello nazionale denota una sostanziale stabilità del profilo di rischio, sebbene elevato (4,2%), mentre in Lombardia il tasso di default è cresciuto dello 0,4% (passando da 3,2% a 3,6%), accompagnato a un lieve calo degli importi erogati a fronte di una crescita osservata a livello nazionale (-0,9% in Lombardia contro un incremento del 3,7% in Italia). «L'andamento del commercio al dettaglio riflette una domanda ancora debole, che sconta negativamente la forte incertezza globale, nonché un potere di acquisto delle famiglie in costante pressione», spiega il ceo di Crif Ratings.

Turismo, effetto Olimpiadi

Allineato al quadro nazionale è invece il profilo di rischio del settore turistico, che vive la contraddizione di un comparto in grande crescita, grazie al dinamismo del mercato, ma con alcune fragilità di fondo. Il tasso di default è leggermente inferiore in Lombardia, ma non osserviamo scostamenti particolarmente significativi: parliamo di un 4,2% in Lombardia contro il 4,5% nazionale a fine 2025. Cambia invece, in maniera significativa, il valore delle erogazioni: in Italia gli importi sono cresciuti tra aprile 2025 e marzo 2026 del 7%, mentre la Lombardia ha registrato un balzo del 16%. «Una differenza che pensiamo sia da attribuire alla spinta dei Giochi Olimpici Invernali di Milano-Cortina sul settore», conclude D'Amico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Luca D'Amico (Crif Ratings): «Sistema produttivo in salute, ma emergono diversità settoriali: costruzioni e turismo più esposti»



Nella regione un quarto del valore degli importi erogati dalle banche, che sono incrementati del 6,7% tra aprile 2025 e marzo 2026)

L'analisi dei bilanci

2,7%

Sistema in salute

Dal punto di vista del rischio creditizio, la Lombardia si posiziona su livelli mediamente più bassi rispetto alla media nazionale. In particolare, a dicembre 2025 il tasso di default delle società di capitali lombarde si è attestato al 2,7%, contro il 3,3% complessivo, registrando un incremento di circa 0,2 punti percentuali rispetto alla fine del 2024, come la media Italia.

+6,7%

Prestiti in linea

Nel periodo da aprile 2025 a marzo 2026, gli importi erogati dalle banche alle società di capitali della Lombardia (che rappresentano circa un quarto dell'erogato nazionale complessivo), sono cresciuti del 6,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in linea con l'incremento osservato sul totale Italia (+7,1%).

3,8%

Costruzioni

Il settore delle costruzioni presenta un tasso di default inferiore rispetto alla media nazionale (3,8% contro 4,5%), pur confermandosi tra i settori a maggior rischio. Sul fronte degli importi erogati, tra aprile 2025 e marzo 2026, Crif rileva una contrazione più marcata rispetto al dato italiano (-7,5% contro -2,2%), a conferma della frenata del comparto dopo anni di forte crescita.

3,7%

LE PREVISIONI PER IL 2026-2027

In caso di accordo a breve tra Usa e Iran, Crif stima per quest'anno, a livello nazionale, una crescita del Pil dello 0,4%, un'inflazione al 3% e tassi di

interesse in rialzo al 2,5%. In questo caso, a fine 2026 il tasso di default salirà al 3,7%. La Lombardia, pur con i suoi 0,5-0,6 punti percentuali di vantaggio, seguirà questo trend.



Locomotiva di sviluppo. Secondo i dati Eurostat la regione Lombardia genera circa il 22-23% del Pil italiano