

Dopo sei anni ripartono i nuovi prestiti alle imprese

Luca Orlando

MILANO

■ Per il credito si tratta di una svolta. Dopo sei anni in caduta libera, nel 2015 infine le nuove operazioni di finanziamento alle imprese italiane tornano a crescere. E per una volta non si tratta di uno zero virgola, bensì di un progresso a doppia cifra che riporta indietro le lancette al 2012.

I nuovi prestiti, positivi in quasi tutti i mesi dell'anno (la Bce ha rivisto al rialzo le cifre di novembre), crescono anche nel mese di dicembre, arrivando a toccare nell'anno quota 450,4 miliardi di euro.

Il progresso rispetto al 2014 è evidente, 55 miliardi in più, un aumento del 14% visibile soprattutto nei prestiti di taglia maggiore (+22% per i finanziamenti oltre il milione di euro) ma presente an-

che tra le Pmi, dove il progresso è nell'ordine dei sette punti percentuali.

I livelli pre-crisi restano per la verità a distanza siderale, difficile poter pensare di recuperare a breve i 681 miliardi di nuovo business del

INTERESSI AL MINIMI

La spinta arriva anche dai tassi ai minimi storici: a dicembre le nuove operazioni costavano in media l'1,74%, solo sei punti base in più rispetto all'Germania

2008, a maggior ragione in presenza di un sistema produttivo "dimagrito" dopo quasi sette anni di recessione, sfoltito anche in termini numerici dall'ondata di fallimenti che ha colpito le imprese: poco meno di 90 mila

tra il 2009 e il 2015.

Ma se pare complesso riavvicinarsi ai livelli del 2008, distanti ancora oltre 50 punti percentuali, l'inversione di rotta delle nuove erogazioni pare comunque una buona notizia, segnalando una ripresa di attività delle imprese che si traduce in una crescita del circolante ma anche, seppure in misura minore, in una risalita degli investimenti.

Nei prestiti tra uno e cinque anni la crescita dei volumi 2015 è infatti nell'ordine del 30%, anche se gli importi assoluti arrivano solo poco oltre i sette miliardi di euro.

A spingere i volumi richiesti dalle imprese contribuisce da un lato la ripresa della domanda interna, dall'altro il nuovo assetto dei tassi di interesse, con livelli assoluti arrivati ai minimi storici e la

Germania ormai allineata sui nostri valori.

A dicembre le nuove operazioni di finanziamento per le imprese in Italia costavano infatti in media l'1,74%, appena sei punti base in più rispetto alla Germania, che tuttavia nei mesi precedenti era già stata raggiunta e superata (a settembre per la prima volta). Merito di una discesa dei tassi più robusta in Italia, con un calo spinto dal quantitative easing della Bce che in 12 mesi si è concretizzato per noi in 83 punti base, a fronte di una riduzione di soli 19 punti a Berlino.

Così, se per un imprenditore italiano due anni fa lo spread medio allo sportello rispetto al suo omologo tedesco era pari a 126 punti base, l'anno successivo il gap si è ridotto a quota 70, per poi praticamente azzerarsi negli

ultimi mesi.

Per i prestiti di taglia superiore, quelli di oltre un milione di euro, il livello medio italiano (1,26%) è addirittura più basso rispetto a quello tedesco (1,51%), che invece si mantiene più conveniente di 15 punti base per le erogazioni di importo inferiore.

Resta invece ancora aperto a nostro sfavore il gap nei prestiti a più lunga gittata: per i piccoli importi tra uno e cinque anni lo spread è di 33 punti base, che sale a 169 quando si va ancora oltre nel tempo, per finanziamenti oltre i cinque anni.

Situazione analoga per gli importi superiori, con i tedeschi più convenienti di 19 punti base tra uno e cinque anni, di 130 punti oltre i cinque anni.

In generale, tuttavia, per le imprese italiane gli ultimi

mesi hanno prodotto risparmi significativi in termini di oneri finanziari. La cifra globale presa a prestito dal sistema produttivo a dicembre per le nuove operazioni (43,6 miliardi), se chiesta allo sportello 12 mesi prima sarebbe costata in media su base annua 360 milioni di euro in più. Considerando l'intero stock di debiti bancari per le società non finanziarie, poco meno di 800 miliardi, la discesa dei tassi ha generato in un anno un risparmio di quattro miliardi di euro.

In alcuni settori, come per i beni strumentali, la discesa dei tassi unita al pacchetto di misure di incentivazione ha prodotto in effetti un aumento della domanda nazionale.

E per le imprese più solide, quelle a rating migliore (si veda il Sole 24 Ore del 16 gennaio), il contributo in conto interessi generato dalla Sabatini-bis (2,75%) è addirittura superiore rispetto al costo dell'indebitamento bancario.

I flussi e il costo del credito

NUOVE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO

Società non finanziarie, in miliardi di euro



TASSI DI INTERESSE A CONFRONTO

Dati relativi a dicembre 2015, in %



© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fonte: Banca d'Italia-Bce; Bce