



## I TREND DELL'ECONOMIA GLOBALE

### ITALIA, SEGNO POSITIVO PER GLI ORDINI A NOVEMBRE 2015

L'Istat ha reso noto che nel novembre scorso l'indice totale ha messo a segno un **incremento congiunturale dell'1,6%** rispetto al mese precedente per merito dell'impulso derivante dalla **crescita degli ordini interni (+4,4%) a fronte del calo di quelli esteri (-2,5%)**. Rispetto al mese di novembre 2014, l'indice ha segnato un aumento del 12,1%. L'incremento più rilevante si registra nella fabbricazione di prodotti di elettronica (+157,1%, grazie alle commesse nella fabbricazione di strumenti di misurazione e navigazione), mentre una flessione si osserva nella fabbricazione di apparecchiature elettriche (-4,0%).

Istat, 25 gennaio 2016.

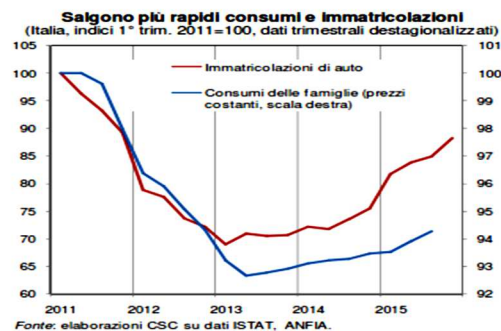
ORDINATIVI DELL'INDUSTRIA  
Novembre 2013-novembre 2015, indici destagionalizzati e medie mobili



### CRESCe LA DOMANDA INTERNA ITALIANA

La **domanda interna italiana**, secondo gli indicatori congiunturali, è aumentata a fine 2015. A inizio 2016 viene sostenuta soprattutto dalla spesa delle famiglie. L'indicatore dei consumi **ICC** in volume è aumentato in novembre (+0,4% su ottobre) e le **vendite di auto** sono salite del 3,9% nel 4° trimestre sul 3° (-2,5% mensile in dicembre). Il forte incremento della **fiducia dei consumatori** anticipa maggiore spesa: in gennaio l'indice è salito a 118,9 (record storico, da 117,7 in autunno); sono nettamente migliorati i giudizi sulla situazione economica personale, sui bilanci familiari e le valutazioni sulle opportunità attuali di acquisto di beni durevoli.

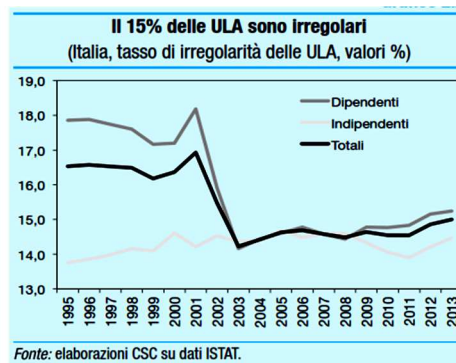
Csc, Congiuntura Flash, Gennaio 2016.



### I NUMERI DEL SOMMERSO ECONOMICO IN ITALIA

Il rapporto 2016 di Eurispes ha messo in luce il lato tradizionalmente oscuro dell'economia italiana: il lavoro nero. **Il Pil sommerso equivale oggi a circa un terzo di quello ufficiale** (di circa 1.500 miliardi di euro), **ovvero 540 miliardi**. Non solo, a questi andrebbero aggiunti anche gli oltre 200 miliardi dell'economia dell'illegalità, per un totale di **270 miliardi di evasione fiscale**. Nel corso del 2015, puntualizza ancora l'Istituto di ricerca, **ha accettato un lavoro senza contratto il 28,1%** degli intervistati, contro il 18,6% dell'anno precedente, a conferma del fatto che ai tempi bui dell'occupazione corrisponde spesso un aumento degli impieghi in nero.

Eurispes, Rapporto Italia 2016



## FOCUS LOCALE: IL "PACCHETTO GIUSTIZIA" INCIDE SUI FALLIMENTI

Il Tribunale di Verona chiude il 2015 con un **aumento delle pronunce di fallimento di +7,6% sul 2014**, per un totale di 226 imprese costrette a chiudere. Numeri che si aggiungono alle 210 dichiarate fallite nel 2014 e alle 203 del 2013.

Le motivazioni macroeconomiche sono da ricercarsi principalmente nella correlata **contrazione delle istanze di concordato preventivo**, che nel 2015 si fermano a 71 (7,7% sul 2014 e -26% sul 2013), e nella recente **legge 132/2015 che ha circoscritto il ricorso al concordato agli imprenditori che possano assicurare almeno il 20% dell'ammontare dei crediti chirografari** (a fronte del 3 o 4% che il debitore concordatario poteva offrire prima della legge), ovvero agli imprenditori che dispongano di liquidità, con la sola alternativa del fallimento.

Il limite non si applica però nel caso di **concordato con continuità aziendale**, ovvero, dove vi sia una strategia

aziendale che assicuri una prosecuzione dell'attività tale da garantire, oltre alla copertura degli ordinari costi di gestione dell'impresa, anche la remunerazione dei creditori concorsuali. E dove vi sia in corso sistema di risanamento.

Con le disposizioni contenute nel **c.d. "pacchetto giustizia"** il legislatore intende pertanto anticipare l'emersione dell'insolvenza in modo che la crisi non si dissolva nel fallimento, ma possa conservare quei valori aziendali alla base del risanamento e quindi della continuità anche nell'ambito di una procedura concorsuale.

Altra ragione è da ricercarsi nella **crisi delle banche**, che determina anche quella delle imprese che a loro volta non riescono a ottenere finanziamenti, dovendo, le prime, vincolare una quota del patrimonio a garanzia delle sofferenze già maturate.

Ulteriore via di risoluzione sono gli **accordi di ristrutturazione dei debiti**, passati da una media di 2 all'anno a 5 nel 2015, utilizzati da società con forte esposizione bancaria, le quali possono contrattare con le banche la parte di debito più elevata.

I vantaggi di questa procedura sono anche la riservatezza, l'economicità, non occorre nominare il commissario giudiziale, e la celerità, perché una volta stipulato l'accordo tra le parti, questo è depositato in tribunale solo per l'omologa, con risparmio degli ordinari tempi della giustizia.

L'Arena, 26 gennaio 2016.

## Così a Verona nel 2015

Procedure concorsuali	2013	2014	Var. % 2014/13	2015	Var. % 2015/14
Pronunce di fallimento	203	210	+3,4%	226	+7,6%
Istanze di concordato preventivo	96	77	19,7%	71	-7,7%
Accordi di ristrutturazione debiti	2	2	-	5*	+150%
Composizioni crisi da sovraindebitamento	6	26	+300%	38**	+46%

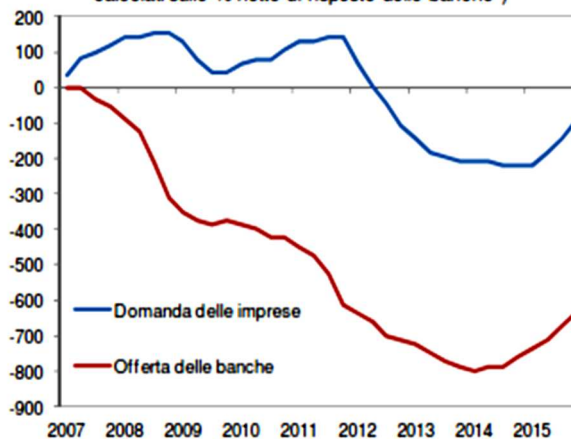
\* Tre dei cinque accordi di ristrutturazione del 2015 sono già stati omologati

## FOCUS DELLA SETTIMANA: ANAMNESI DI UN'ECONOMIA INCERTA

## ACCESSO AL CREDITO ANCORA "SOFFERENTE"

I **prestiti bancari** erogati alle imprese italiane hanno registrato un **mini-recupero a novembre** (+0,1%), dopo il calo di ottobre (-0,4%; dati destagionalizzati dal CSC). Nei primi 11 mesi del 2015 lo stock di credito si è ridotto a un ritmo medio dello 0,1% al mese, meno che nel 2014 (-0,3%). L'attesa ripartenza del credito è soggetta a vari rischi. L'offerta è rimasta molto stretta nel 4° trimestre, sebbene sia stata allentata (indagine BLS). Le **sofferenze** nei bilanci delle banche italiane crescono (143 miliardi a novembre, 18,3% dei prestiti, da 142 in ottobre), un fardello che mantiene prudenti gli istituti. Le **richieste regolamentari** diventano più stringenti: con il SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*) la BCE ha chiesto a fine 2015 ad alcuni istituti un **ratio** di capitale molto sopra ai minimi di Basilea 3, determinando di nuovo la necessità di raccogliere risorse. La riduzione dei **tassi** pagati dalle imprese si è fermata negli ultimi mesi: 1,9% a novembre (1,8% a settembre; 3,5% a inizio 2014). Con l'entrata in vigore del **bail-in** potrebbe crescere il costo della raccolta bancaria e quindi i tassi sui prestiti. Ciò frenerebbe il recupero della domanda, significativo nel 2015.

**Credito: risale la domanda, ma l'offerta resta molto stretta**  
(Italia, indici cumulati 4° trimestre 2006=0, calcolati sulle % nette di risposte delle banche\*)

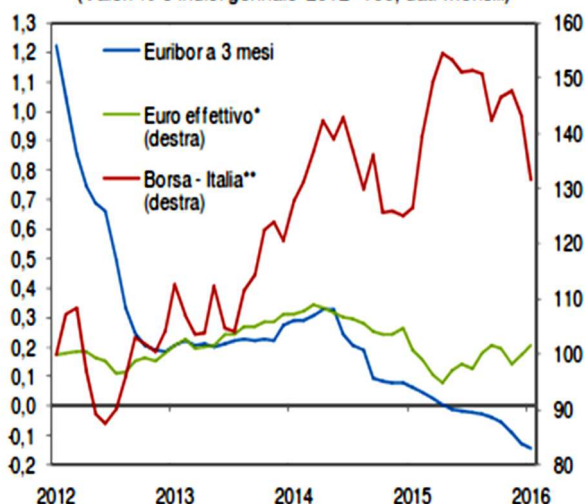


\* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della *Bank lending survey*; offerta = variazione dei *credit standard* con segno invertito.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

## LE TURBOLENZE DI GENNAIO SCUOTONO I MERCATI

Sui mercati finanziari a gennaio si sta registrando una nuova ondata di fibrillazione, mitigata in parte dai nuovi stimoli promessi dalla **BCE**. L'indice VIX che misura l'incertezza nella borsa americana è salito a 24,2, da 15,6 a dicembre (13,1 pre-crisi). I prezzi di **Borsa** sono crollati: -6,9% negli USA da fine 2015, -11,9% in Italia, -8,6% in Germania. L'**euro** si mantiene intorno a 1,08 dollari, ma rispetto a un ampio gruppo di paesi partner si sta apprezzando (+3,6% da novembre). I **rendimenti** sui bond decennali sono scesi: negli USA a 2,01% a gennaio (da 2,32% a dicembre), in Italia il BTP è a 1,49% (da 1,68%). Negativi i tassi a breve: -0,16% l'Euribor a 3 mesi. In Italia, le **condizioni finanziarie** totali a gennaio registrano un irrigidimento equivalente a +1,1 punti di tassi a breve, rispetto a novembre. Ciò è dovuto al cambio effettivo dell'euro (+0,9) e alla Borsa (+0,3), non ai tassi (-0,1). La maggiore incertezza e l'effetto ricchezza negativo dei ribassi azionari possono incidere sulla fiducia di famiglie e imprese, frenando la crescita di consumi e investimenti. Negli USA, ciò manterrà prudente la **FED** sul sentiero dei tassi (alzati a 0,25%-0,50% a dicembre).

**Borsa giù, euro su: condizioni finanziarie meno favorevoli**  
(Valori % e indici gennaio 2012=100, dati mensili)



\* Media ponderata dei cambi bilaterali rispetto a 38 paesi partner.  
\*\* Indice dei prezzi azionari (FTSE).  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters, BCE.

Csc, Congiuntura Flash, Gennaio 2016.