



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

Toscana: l'eredità della crisi e la ripresa economica. Le prospettive alla luce delle indicazioni fornite dalla Rete

Novembre 2015



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472



- Sebbene all'interno di uno scenario internazionale con *downside risks* crescenti (tra cui raffreddamento delle *emerging economies*, possibile inversione di politica monetaria in Usa), l'Italia torna all'espansione in **un clima di rinnovata fiducia**.
- Anche in Toscana il Pil torna a crescere ma **la crisi sembra aver profondamente impattato sul tessuto socio-economico della regione condizionandone la velocità di ripresa**.
 - Con una struttura produttiva in cui il peso dell'industria risulta più elevato della media e quello dei servizi inferiore, la Toscana ha subito **una riduzione nell'incidenza del valore aggiunto manifatturiero sul valore aggiunto totale regionale di circa il 4,6%** tra il 2007 ed il 2012.
 - Il commercio estero toscano sta **registrando un recupero poco dinamico**, con l'export in valore che nel primo semestre del 2015 cresce meno della media nazionale (1,5% a/a vs il 5%), e le vendite **verso i paesi in via di sviluppo dell'Asia che scontano il raffreddamento di molte economie emergenti**.
 - Il mercato del lavoro, che pure ha retto discretamente l'urto della crisi, è stato interessato da **una ripresa dei trasferimenti verso le altre regioni e verso l'estero, di giovani in età tra i 25-34 anni e di laureati**; tale tendenza, assieme ad un incremento demografico mosso da **saldi migratori rilevanti**, apre al rischio di un possibile **deterioramento della qualità del capitale umano presente in regione** nel breve/medio periodo.
 - Il credito alle imprese sta mostrando una ripresa in linea con il trend italiano, ma **la zavorra delle sofferenze è particolarmente rilevante sul territorio**: a giugno 2015 il rapporto sofferenze/impieghi ¹ alle imprese **supera il 20,5% in Toscana**; inferiori alle media nazionale le sofferenze sugli impieghi ¹ alle famiglie, con le ultime che nel post-crisi stanno riallocando il proprio portafoglio finanziario **verso attività potenzialmente più remunerative benché più rischiose**.
- Il Servizio Studi e Ricerche di BMPS prevede pertanto per la Toscana una crescita media, nel biennio 2015-16, leggermente inferiore a quella italiana: **0,9% vs 1,1%**. L'indagine condotta intervistando i colleghi delle direzioni territoriali toscane del Gruppo MPS conferma un *sentiment* di cauto ottimismo ed evidenzia il sostegno finanziario alle potenzialità del territorio regionale. Ma per un'accelerazione decisa del Pil risulterà fondamentale una rinnovata volontà di investimento da parte degli imprenditori toscani: **al momento preferiscono attendere un consolidamento della ripresa prima di intraprendere nuove decisioni di spesa**.

¹ Gli impieghi includono le sofferenze e sono al netto dei PCT attivi.

Lo scenario macroeconomico



Le stime di crescita (% a/a)

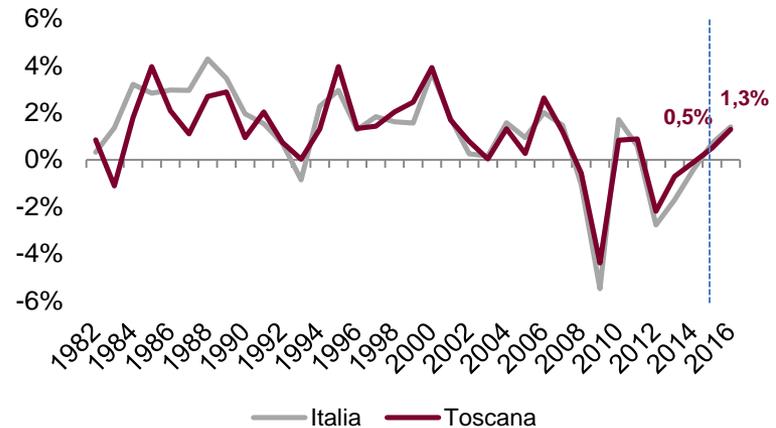
		<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Mondo	FMI	3,4	3,1	3,6
	Prometeia	3,2	2,8	2,9
Euro Area	FMI	0,9	1,5	1,6
	Prometeia	0,9	1,4	1,2
Italia	FMI	-0,4	0,8	1,3
	Prometeia	-0,4	0,8	1,2
	BMPS	-0,4	0,7	1,4

- **L'elevata correlazione tra crescita nazionale e crescita regionale** giustifica il ritorno all'espansione per la Toscana nell'anno in corso.
- Il Servizio Studi e Ricerche di BMPS prevede per la Toscana una crescita media, nel biennio 2015-16, inferiore a quella italiana (**0,9% vs 1,1%**).

- Rispetto ad aprile, il Governo rialza la stima sul PIL italiano **allo 0,9% nel 2015 e all'1,6% nel 2016**. "Anche le proiezioni per gli anni seguenti sono più positive sia pur nell'ambito di una valutazione che rimane prudentiale" (MEF, Documento Programmatico di Bilancio 2016).
- **Warning del Fondo Monetario:** "Six years after the world economy emerged from its broadest and deepest postwar recession, a return to robust and synchronized global expansion remains elusive" (WEO, ottobre 2015).

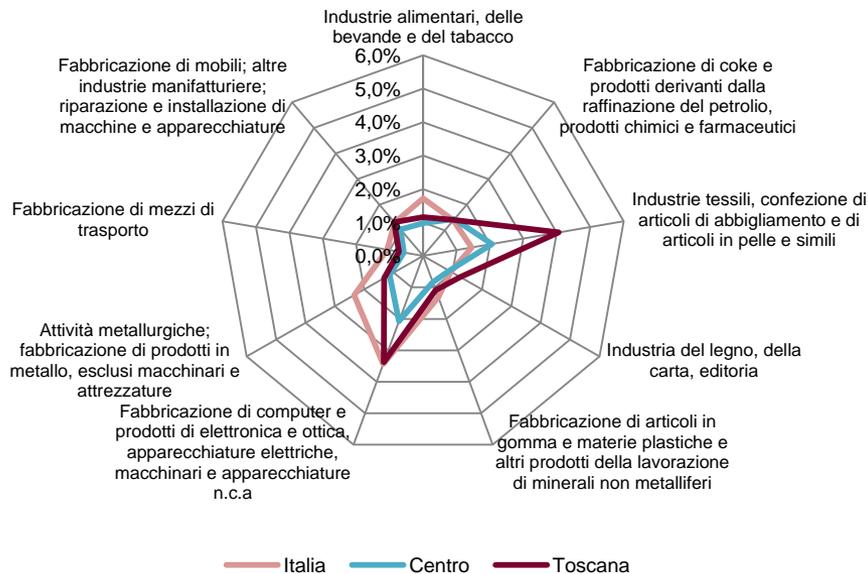
Le stime BMPS (% a/a)

1982-2016



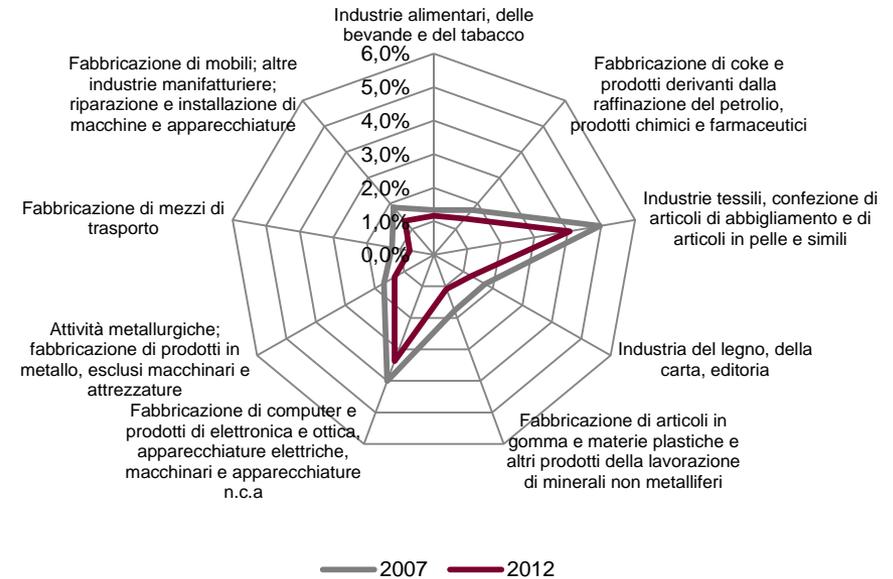
Incidenza sul valore aggiunto (a prezzi correnti) per branca di attività manifatturiera

2012 un confronto territoriale



Toscana: incidenza sul valore aggiunto (a prezzi correnti) per branca di attività manifatturiera

2007 vs 2012

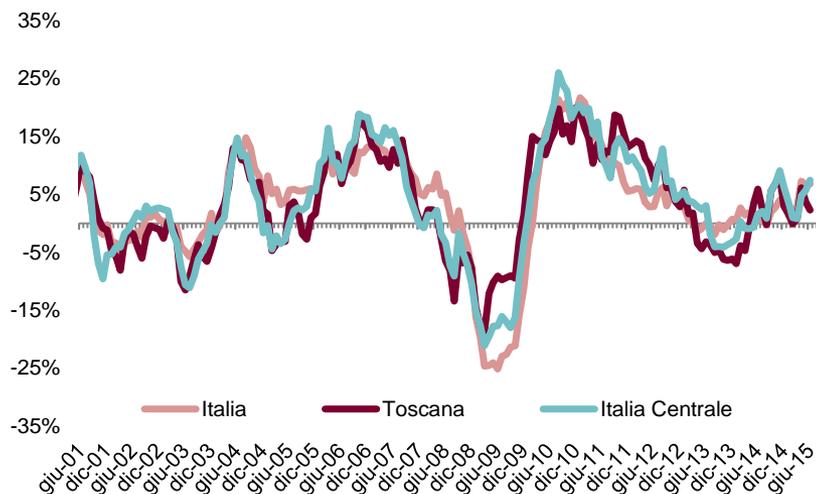


- ❑ In termini di incidenza del valore aggiunto generato dalle varie branche di attività sul valore aggiunto totale, si configura una struttura produttiva toscana fortemente **polarizzata su tessile ed elettronica**.
- ❑ **Gli effetti della crisi hanno duramente impattato sul tessuto produttivo:** dal 2007 al 2012, l'incidenza del valore aggiunto (rilevato a prezzi correnti) generato dall'industria manifatturiera toscana sul valore aggiunto totale regionale si è ridotta di **circa il 4,6%**; la corrispondente contrazione a livello nazionale è stata **del 2,8%**.



Esportazioni

% a/a su dati in valore (media mobile a 3 mesi)



Mercati di sbocco

Quote e variazioni su export in valore

	Top 11 nel 2014	Var. % 2014/2013	Var. % 1H2015/1H2014	
Francia	10,9%	-4,3%	0,6%	▲
Stati Uniti	9,6%	21,8%	15,1%	▲
Germania	8,8%	1,2%	-2,6%	▲
Svizzera	7,6%	-7,5%	20,8%	▲
Regno Unito	5,1%	2,9%	10,1%	▲
Spagna	4,3%	1,5%	2,3%	▲
Emirati Arabi Uniti	3,7%	-10,3%	-10,8%	▲
Hong Kong	3,5%	3,3%	9,9%	▲
Australia	2,7%	6,5%	-35,1%	▲
Cina	2,5%	-1,2%	-1,4%	▲
Corea del Sud	2,2%	55,7%	-25,7%	▲

- Prosegue il lento recupero delle vendite estere, con quelle toscane che nei primi sei mesi del 2015 sfiorano **€16Mld, valore che rappresenta quasi la metà di quello registrato dall'Italia centrale** nello stesso periodo.
- In termini tendenziali, tuttavia, l'export toscano nel primo semestre del 2015 cresce **dell'1,5% vs il 5% italiano ed 4,3% del Centro**.

- **Il 44% circa** delle vendite all'estero della regione si concentrano **all'interno dell'UE-28**. Asia e le Americhe seguono per importanza.
- Particolarmente **negative** (-14,3% a/a) nel primo semestre 2015, **le vendite verso i paesi EDA*** che rappresentano una fetta di mercato **superiore al 7%**.

* Emerging and Developing Asia: Thailandia, Malesia, Taiwan, Hong Kong, Singapore e Sud Corea.



	2015	
	Toscana	Italia
Popolazione residente a fine anno (.000)	3.770	60.992
Tasso di disoccupazione (%)	9,2	12,1
Reddito disponibile pro capite (€, valori correnti)	19.704	18.138
Spesa per consumi finali pro capite (€, valori correnti)	18.469	16.475
Importazioni (Mln.€, valori correnti)	20.497	354.026
Esportazioni (Mln.€, valori correnti)	32.497	413.309
Valore aggiunto (Mln.€, valori correnti)	98.483	1.398.554
- Agricoltura	2.183	29.082
- Industria	19.707	260.176
- Edilizia	4.834	64.593
- Servizi	71.759	1.044.702

Incidenze su Valore aggiunto

Toscana	Italia
2,2	2,1
20,0	18,6
4,9	4,6
72,9	74,7

Fonte: Prometeia

	2015/2014 (%)		2016/2015 (%)		2017/2016 (%)	
	Toscana	Italia	Toscana	Italia	Toscana	Italia
	0,5	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3
	-0,9	-0,6	-0,5	-0,7	-0,6	-0,5
Variazioni su prezzi correnti						
	0,7	0,8	2,2	2,2	2,5	2,7
	0,6	0,7	1,7	1,7	2,5	2,6
Variazioni su prezzi costanti						
	4,1	7,4	4,9	4,0	5,1	4,3
	1,2	4,6	3,3	3,4	3,8	3,9
Variazioni su prezzi costanti						
	0,4	1,2	1,3	2,1	1,6	2,6
	-2,9	3,9	-3,2	0,2	2,9	1,0
	1,5	1,8	2,4	2,6	2,6	3,1
	-1,7	-0,8	1,3	2,0	2,3	3,4
	0,4	1,1	1,1	2,1	1,3	2,4

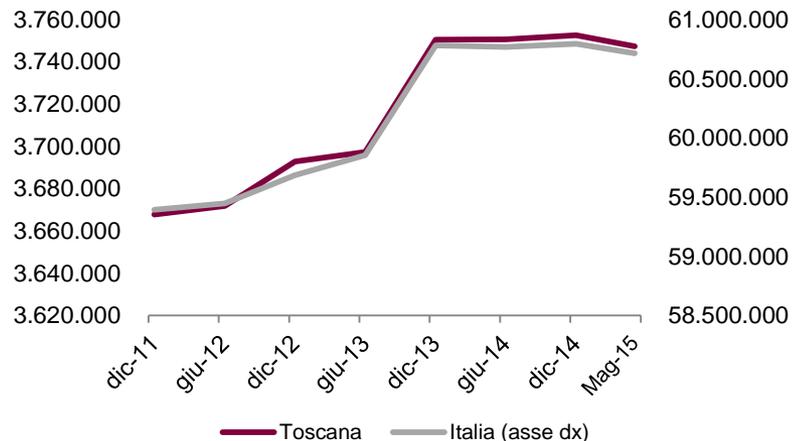
Fonte: Prometeia

- In Toscana, tra il 2008 e il 2014, il totale dei disoccupati senza esperienza di lavoro **è più che triplicato**, gli ex-occupati sono aumentati del 115% e **la disoccupazione giovanile (15-29 anni) è cresciuta del 15,1%**; i giovani non occupati né in formazione (*Neet*), sono cresciuti di 7,3 p.p. Tali dinamiche sono simili a quelle nazionali, ma **la Regione si distingue, per un tasso di disoccupazione inferiore e per una più contenuta quota di Neet**. All'aumento delle difficoltà dei giovani si è associata, durante la crisi, **una ripresa dei trasferimenti verso altre regioni e verso l'estero, in particolare per la classe d'età 25-34 anni e per i laureati**. (Bankitalia).

Toscana: l'evoluzione demografica

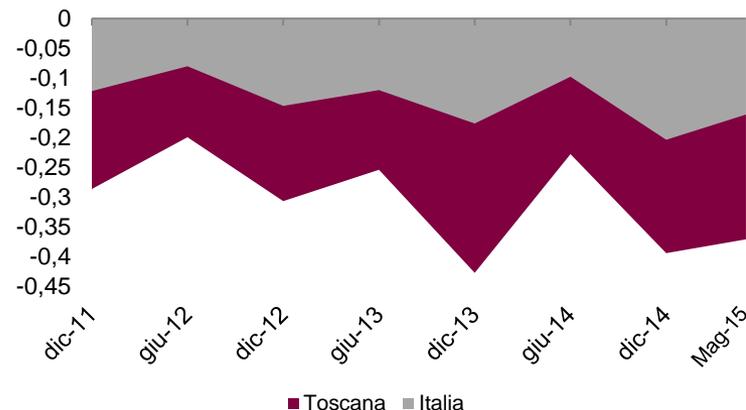


Popolazione a fine periodo (unità)



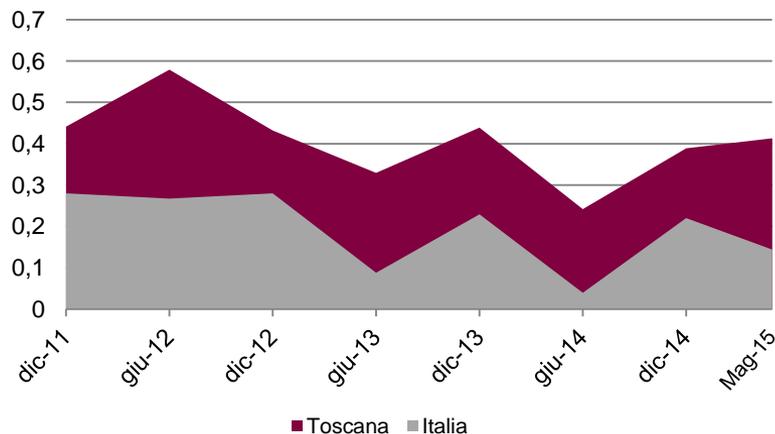
Saldo naturale / popolazione

Unità di fine periodo * 1000



Saldo migratorio / popolazione

Unità di fine periodo * 1000



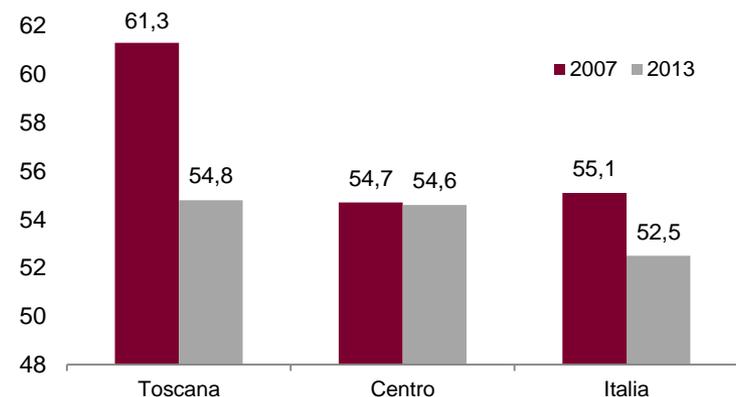
- Dalla fine del 2011, la popolazione residente in Toscana è cresciuta **del 2,2%** (stesso incremento dell'Italia).
- Ma in Toscana la crescita è stata determinata da **salDI naturali e migratori** (calcolati in percentuale della popolazione residente sul territorio) **quasi doppi** rispetto alla media, con il rischio di un **possibile deterioramento della qualità del capitale umano presente in regione** nel breve/medio periodo.

Toscana: il credito alle imprese



Leverage (%)

Debiti finanziari / (debiti finanziari + patrimonio netto)



□ In base ai dati Cerved, il *leverage* delle imprese si è ridotto recentemente, anche per il **basso volume di investimenti**.

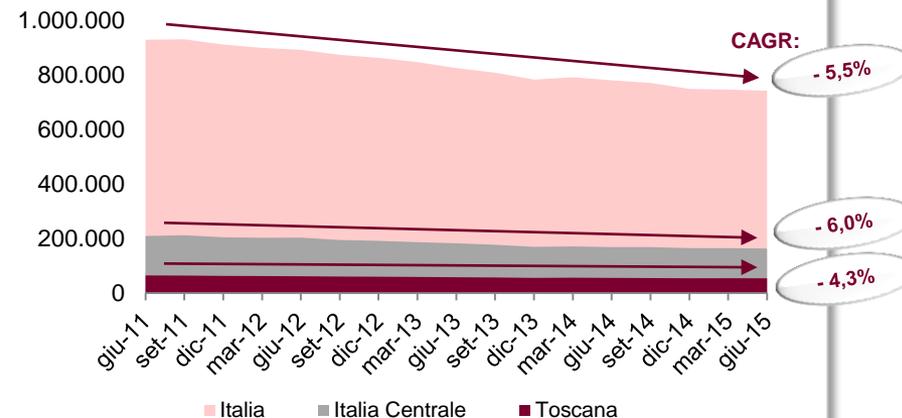
□ In Italia "nei 12 mesi terminanti in agosto si è **attenuato il calo dei prestiti alle imprese** (-0,8%); si è rafforzata la **crescita di quelli al settore manifatturiero** (portatasi all'1,8) (...). Nel II trimestre il flusso di nuovi prestiti deteriorati in rapporto ai finanziamenti in essere (...) è diminuito al 3,8%, dal 4,1% (...), **andamento interamente ascrivibile ai prestiti alle imprese**".
- Banca d'Italia.

Warning:

Al livello di sistema, a giugno, il rapporto sofferenze/impieghi alle imprese in Italia supera il **17%**; **oltre il 20,5% in Toscana**.

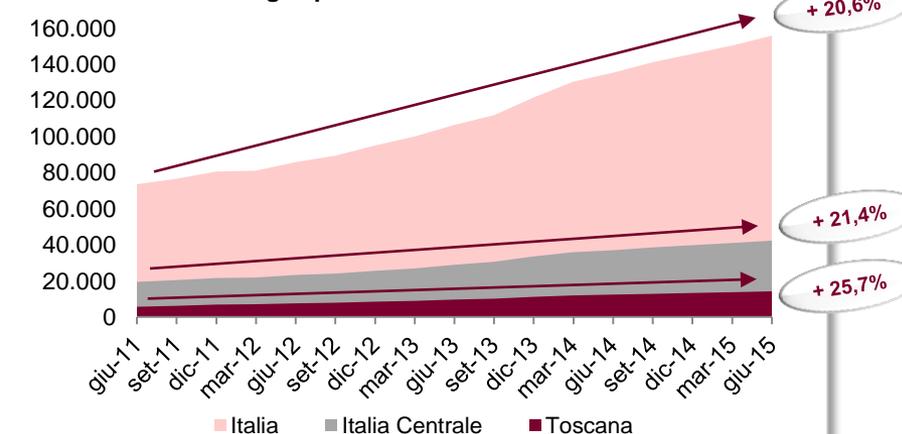
Impieghi vivi (consistenze, Mln €, Sistema)

Clientela ordinaria per residenza di controparte: società non finanziarie e famiglie produttrici



Sofferenze (consistenze, Mln €, Sistema)

Clientela ordinaria per residenza di controparte: società non finanziarie e famiglie produttrici

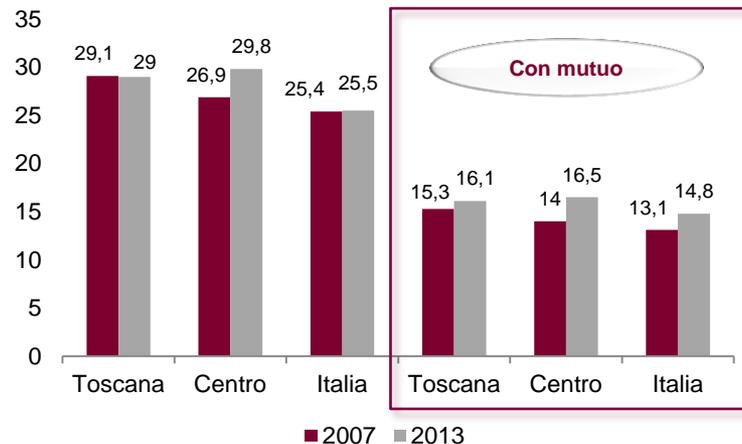


Toscana: il credito alle famiglie



Quota di famiglie indebitate

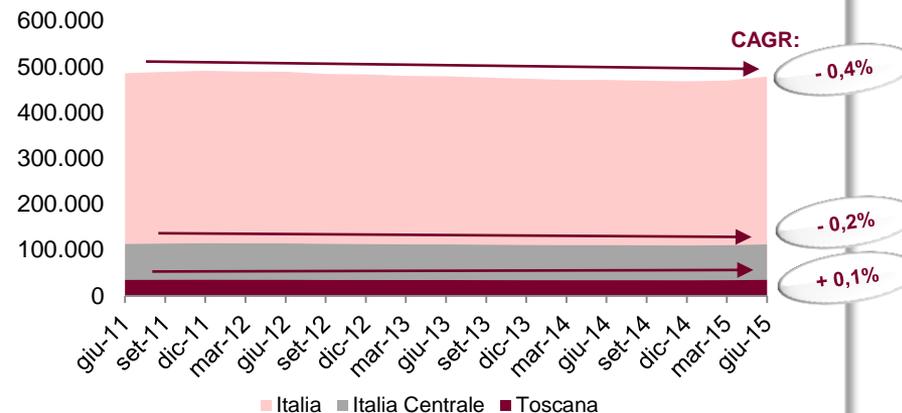
% sul totale numero di famiglie presenti nella regione, macroarea, intero campione



- ❑ L'indagine Eu-Silc, conferma **la sostanziale stabilità nel tempo della quota di famiglie italiane indebitata per mutuo o credito al consumo.**
- ❑ In Italia, i flussi di prestiti erogati per acquisto di immobili e le nuove operazioni di credito al consumo, registrano una **forte accelerazione da inizio anno.**
- ❑ Al livello di sistema, a giugno, il rapporto **sofferenze/impieghi alle famiglie in Toscana è inferiore al dato italiano (5,8% vs 7,1).**

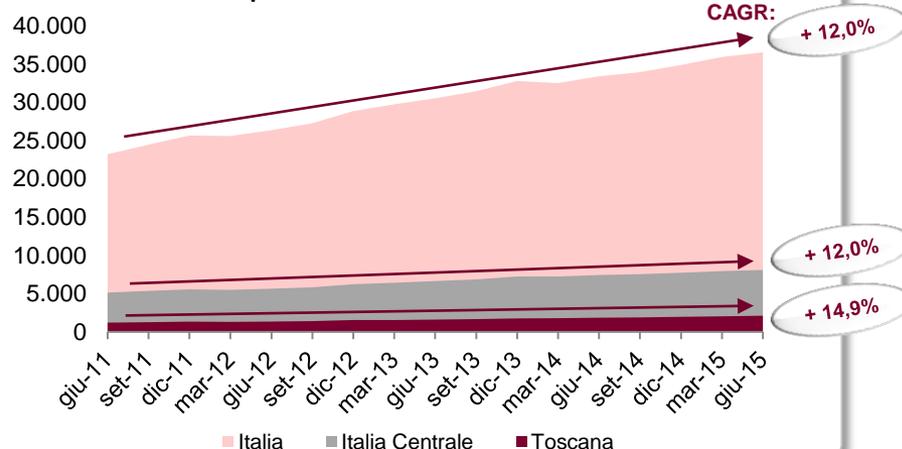
Impieghi vivi (consistenze, Mln €, Sistema)

Clientela ordinaria per residenza di controparte: Famiglie consumatrici, Istituzioni senza scopo di lucro e Unità non classificabili



Sofferenze (consistenze, Mln €, Sistema)

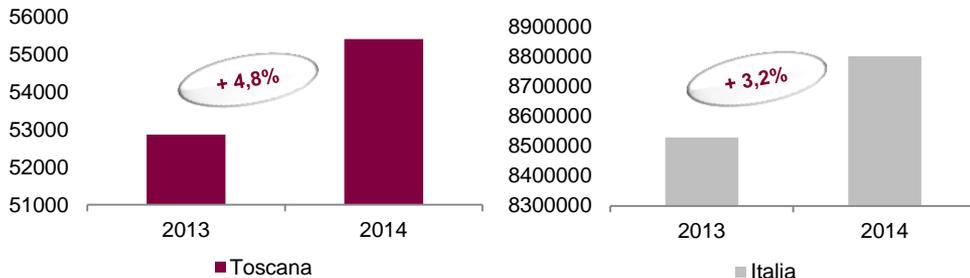
Clientela ordinaria per residenza di controparte: Famiglie consumatrici, Istituzioni senza scopo di lucro e Unità non classificabili





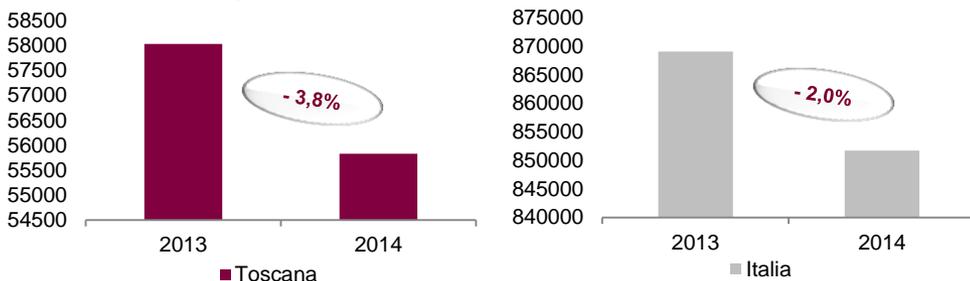
Depositi delle famiglie consumatrici

Consistenze di fine periodo, Mln €



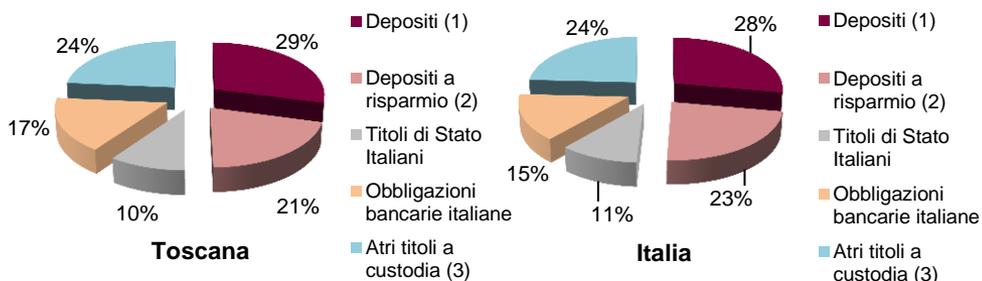
Titoli a custodia delle famiglie consumatrici

Consistenze di fine periodo, Mln €



Risparmio finanziario delle famiglie consumatrici nel 2014

% su consistenze di fine periodo, Mln €



□ In Italia nel 2014, sono aumentati i depositi detenuti da famiglie e imprese, riflettendo **l'espansione della componente in cc, che ha più che controbilanciato il calo dei depositi a risparmio**, ridottisi anche per effetto dell'ulteriore contenimento delle remunerazioni offerte.

□ Il valore dei titoli detenuti da imprese e famiglie a custodia presso le banche è diminuito sulla scia del **calo delle obbligazioni e dei titoli di stato**, cui si è contrapposto **l'aumento delle quote di fondi comuni d'investimento**.

□ La ricomposizione del portafoglio sconta il calo dei tassi di interesse, che ha spinto, verosimilmente, **le famiglie a sottoscrivere attività potenzialmente più remunerative benché più rischiose**.

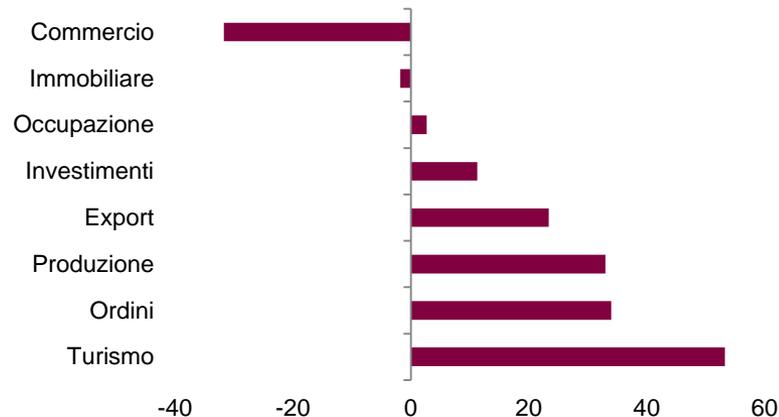
(1) Comprende conti correnti e PCT

(2) Depositi con durata prestabilita o rimborsabili con preavviso

(3) Altre obbligazioni + azioni + Quote di OICR. I titoli a custodia sono valutati al fair value; i dati sulle obbligazioni (altre e bancarie italiane) sono tratti dalle informazioni sui titoli di terzi in deposito; dagli Organismi di investimento collettivo del risparmio sono escluse le quote depositate dalla clientela in assenza di un esplicito contratto di custodia.



Scenario macro: indice su risposte rete in Toscana -100 molto negativo; +100 molto positivo



- Incidono sulla velocità del recupero:
 - **la crisi del commercio:** solo chi è riuscito a ritagliarsi nicchie all'esterno della grande distribuzione reagisce;
 - **l'andamento del mercato immobiliare:** nonostante un timido risveglio delle compravendite, persiste l'eccesso di offerta con il settore dell'edilizia in profonda difficoltà;
 - **una ripresa occupazionale ancora lenta:** migliorano le condizioni contrattuali e si conferma elevato il ricorso a lavoratori stagionali; ma non sono attesi, al momento, flussi significativi di nuovi occupati.

- In base all'indagine condotta dal Servizio Studi e Ricerche ¹ di BMPS la Toscana sperimenta una **moderata ripresa** grazie al:
 - **recupero della domanda interna:** molte aziende del territorio registrano ordini e fatturato in crescita con buoni margini;
 - **l'eccezionale stagione turistica:** arrivi e presenze massicce sulla costa; Firenze principale polo attrattivo; *performances* positive per gli agriturismi;
 - **un commercio estero in espansione, anche se meno dinamico che in passato:** la crisi russa, le difficoltà degli emergenti ed il raffreddamento cinese hanno impattato sull'export di alcune realtà produttive; **le eccellenze, il lusso o chi ha ridirezionato in anticipo verso altri mercati non ha invece subito frenate.**

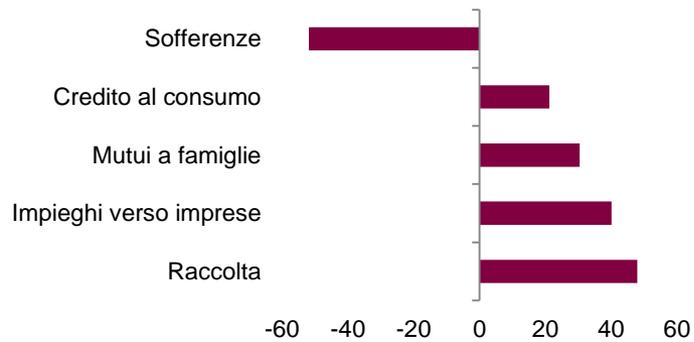
□ **Investimenti = real economic barometer:**

- in modesto recupero (in *primis* nel comparto turistico/alberghiero); ma gli imprenditori si mantengono attendisti, preferendo posticipare le decisioni di spesa **in attesa di capire se i segnali di ripresa si consolideranno oppure no.**

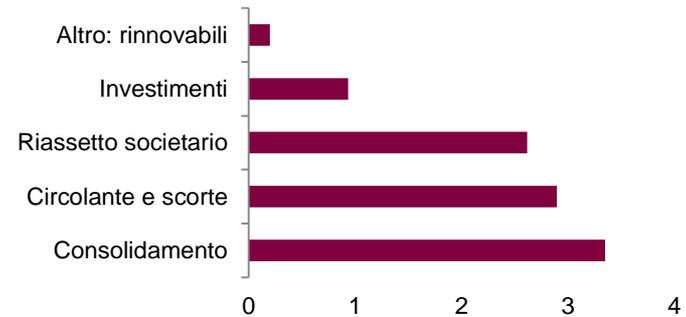
Focus: view della rete toscana (2/2)



Scenario bancario: indice su risposte rete in Toscana -100 molto negativo; +100 molto positivo



Motivazioni domanda di credito imprese: indice su risposte rete in Toscana Scala di valore da 0 (non rilevante) a 5 (molto rilevante)



- ❑ **Critica la qualità del credito:** resta problematica la gestione di **posizioni deteriorate ereditate dal passato**, ma non si registrano particolari nuovi ingressi in sofferenza.
- ❑ In ripresa il credito alle famiglie anche se rileva la componente legata alle **surroghe** di mutui.
- ❑ **In forte progresso il gestito** con i fondi comuni che intercettano flussi consistenti di risparmio. Sale la raccolta a vista; **debole l'interesse per le obbligazioni bancarie**.
- ❑ La view ¹ conferma il **sostegno della Banca al territorio** con gli impieghi alle imprese in recupero dopo alcuni anni in cui il loro andamento è stato fortemente frenato dalla **congiuntura avversa e dalle criticità comuni al sistema bancario italiano ed europeo**.
- ❑ **Le condizioni di accesso al credito per le imprese risultano ottimali:** i tassi sono prossimi allo zero e l'offerta di liquidità è notevole grazie all'intervento della Bce.
- ❑ Resta **elevata l'esigenza di consolidamento** per le imprese ma c'è attenzione alle **esigenze di breve** (circolante /scorte).
- ❑ **La concorrenza tra istituti sugli impieghi alle imprese è in ascesa** con operazioni che, più che finalizzate alla realizzazione di nuovi investimenti, risultano orientate a **sostituire finanziamenti in essere**.
- ❑ Con la fine degli incentivi governativi il finanziamento del rinnovabile ha perso *appeal*.



Area Research & Investor Relations

Email: servizio.research@mps.it

Authors

Lucia Lorenzoni

Email: lucia.lorenzoni@mps.it

Tel:+39 0577-293753

Nicola Zambli

Email: nicola.zambli2@mps.it

Tel:+39 0577-298593

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information