

Lezione 1. Il ruolo dei mercati finanziari internazionali nell'attuale scenario di riferimento

Milena Viassone

Agenda

1. Introduzione
2. Lo scenario di riferimento
3. L'impresa di fronte ai mutamenti ambientali
4. L'internazionalizzazione dell'attività finanziaria

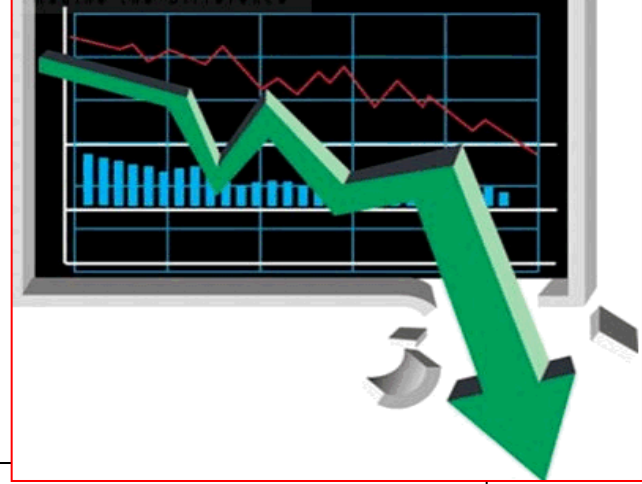
1. Introduzione

La crisi mondiale ha colpito indistintamente tutte le imprese, ma si è manifestata in tutta la sua violenza su quelle di piccola dimensione, maggiormente dipendenti dal sistema bancario e più vulnerabili.



1. Introduzione

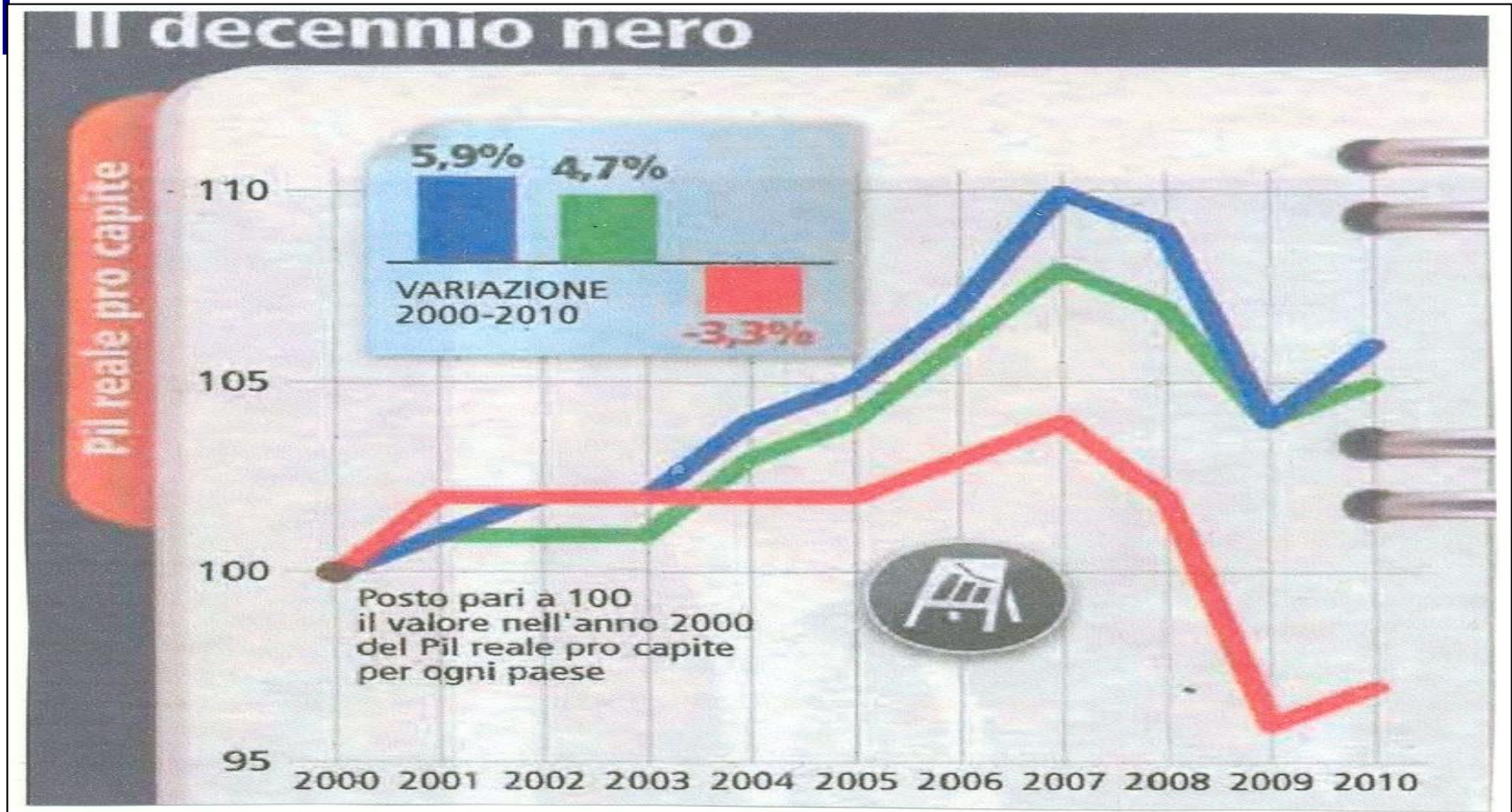
L'attuale contesto di crisi



La crisi 2008-2010: Principali caratteristiche

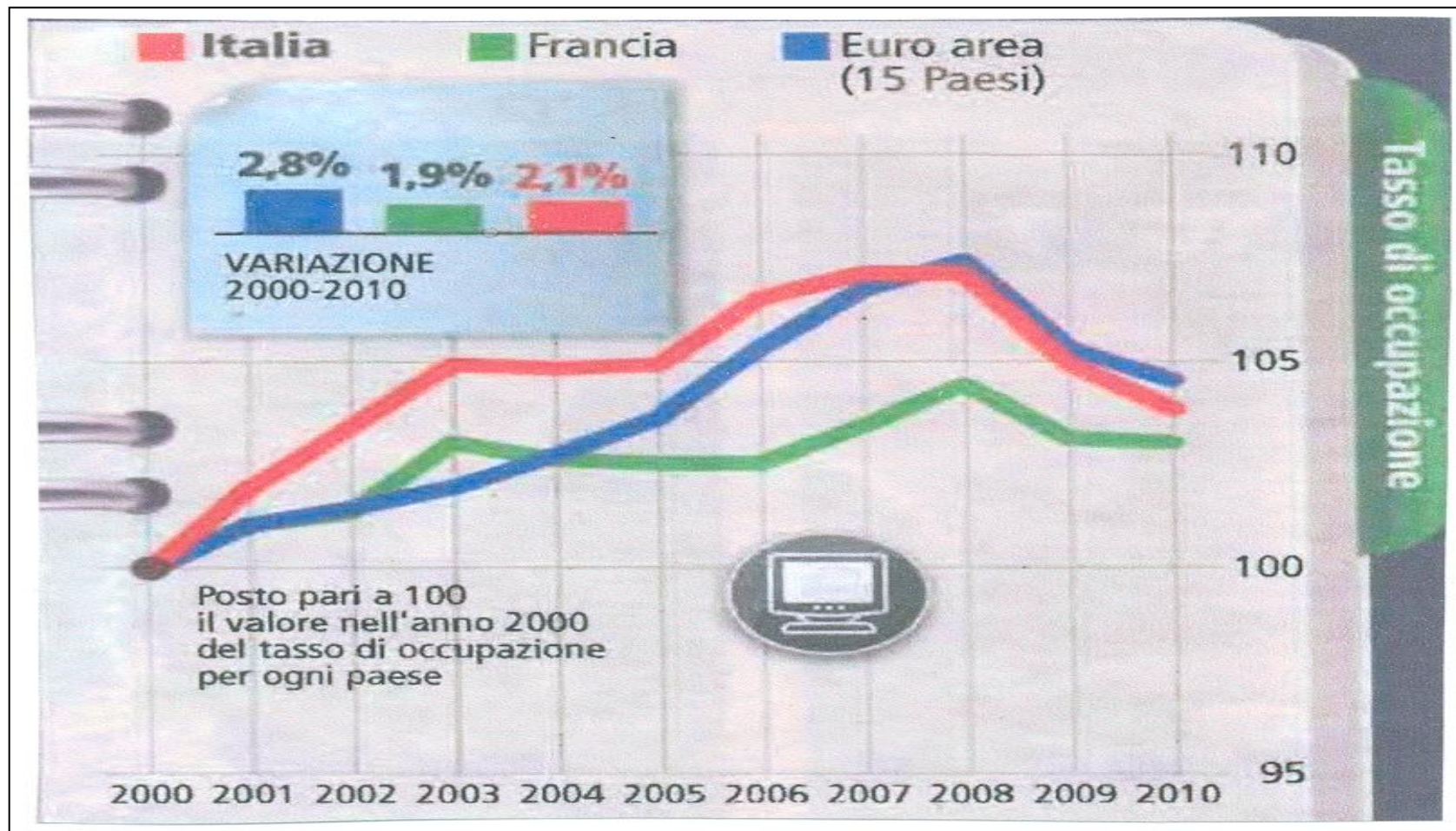
- la più lunga dagli anni '30
- Recessione profonda
- Recessione globale
- Non era stata prevista
- Rapidità di propagazione senza precedenti
- No one is immune

2. Lo scenario di riferimento



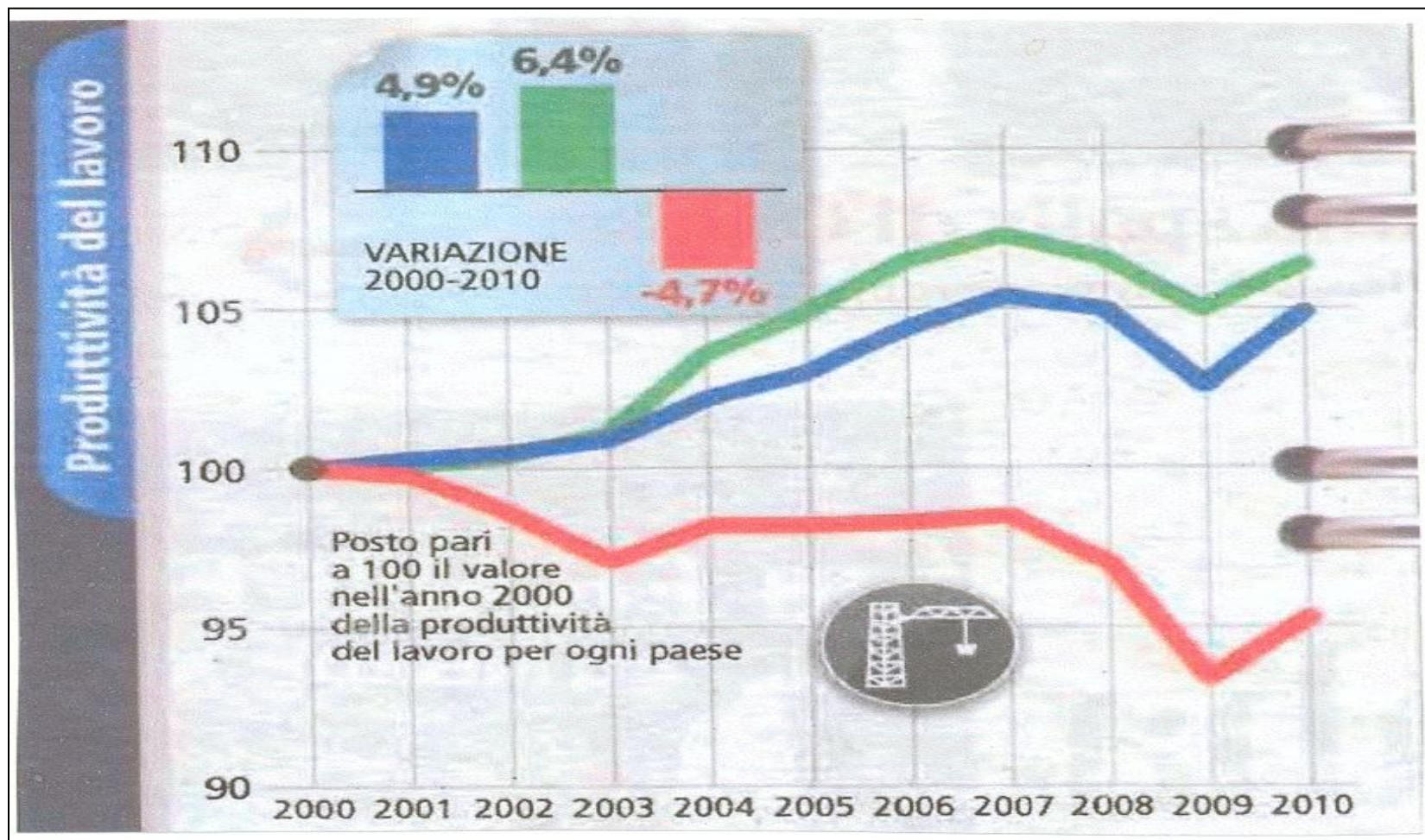
Fonte: Il Sole 24 Ore, 30 maggio 2011

2. Lo scenario di riferimento



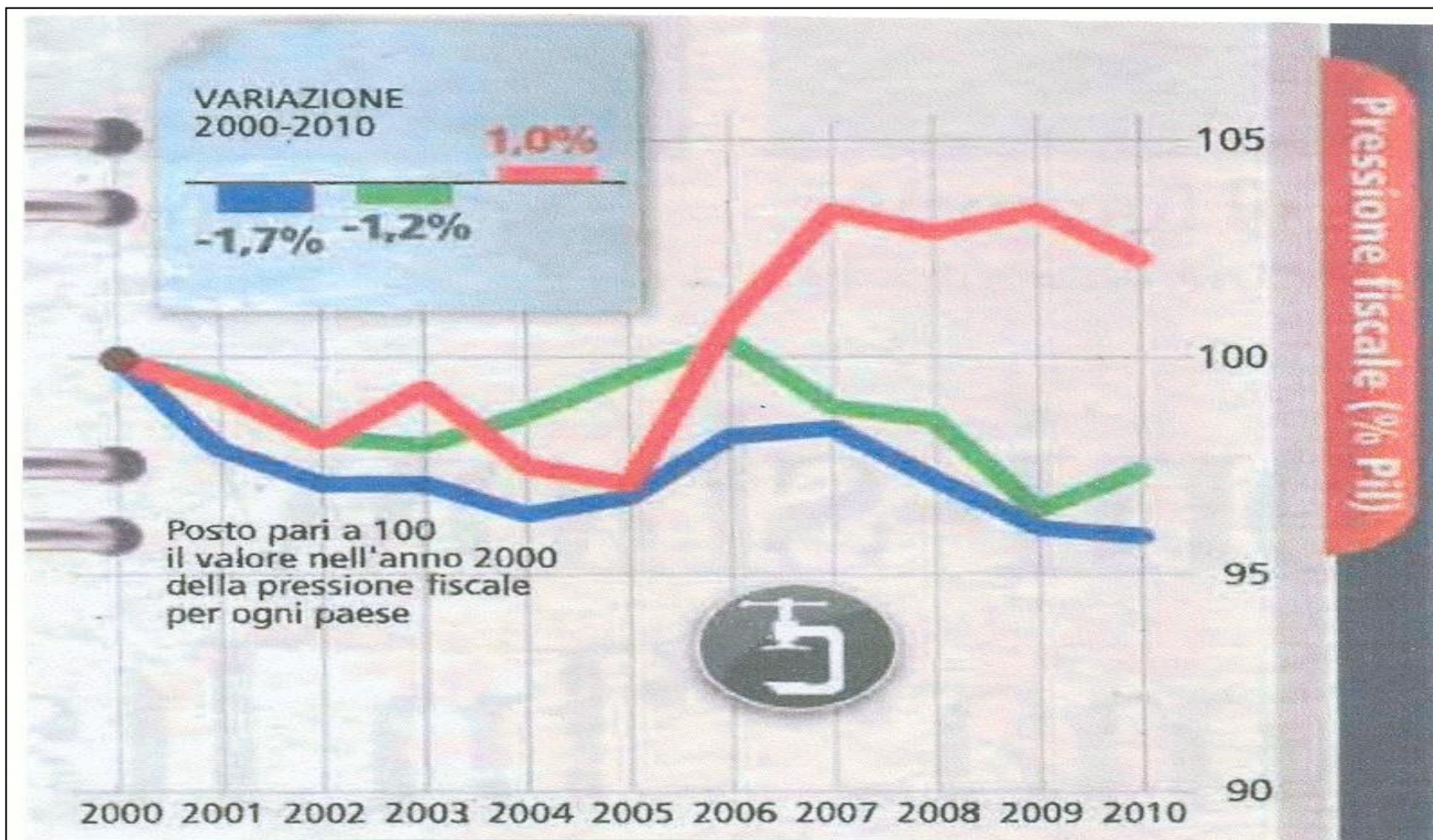
Fonte: Il Sole 24 Ore, 30 maggio 2011

2. Lo scenario di riferimento



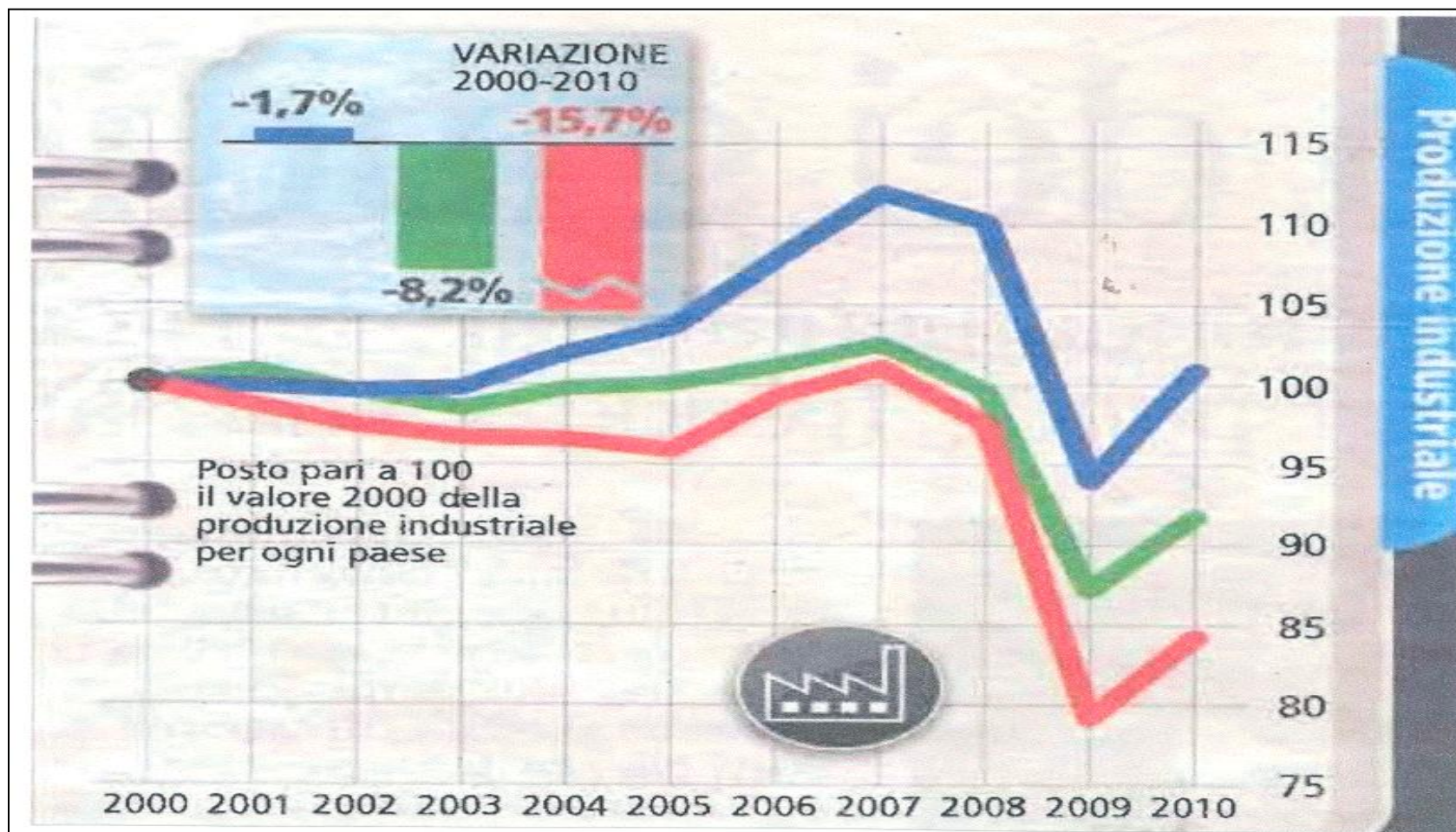
Fonte: Il Sole 24 Ore, 30 maggio 2011

2. Lo scenario di riferimento



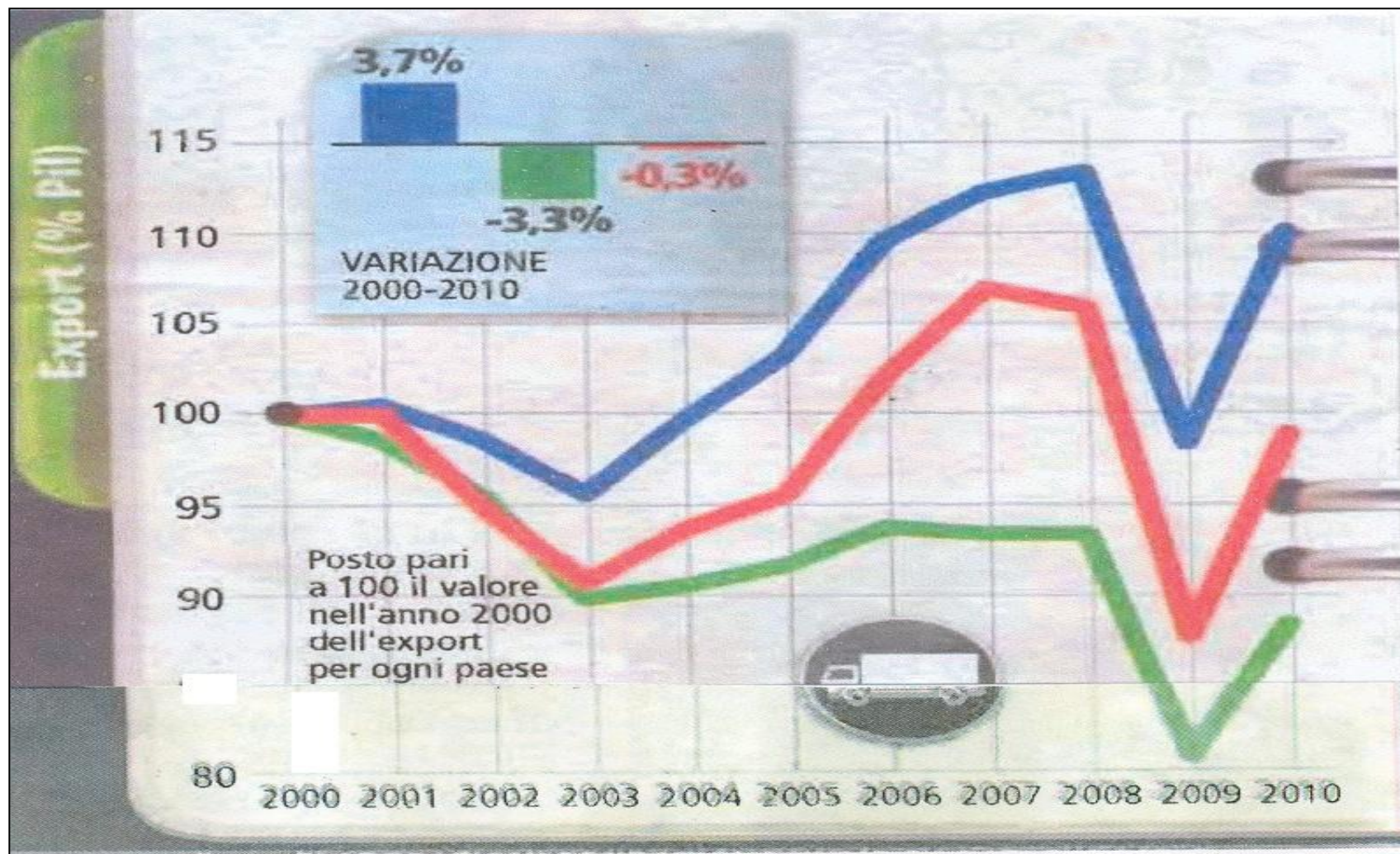
Fonte: Il Sole 24 Ore, 30 maggio 2011

2. Lo scenario di riferimento



Fonte: Il Sole 24 Ore, 30 maggio 2011

2. Lo scenario di riferimento

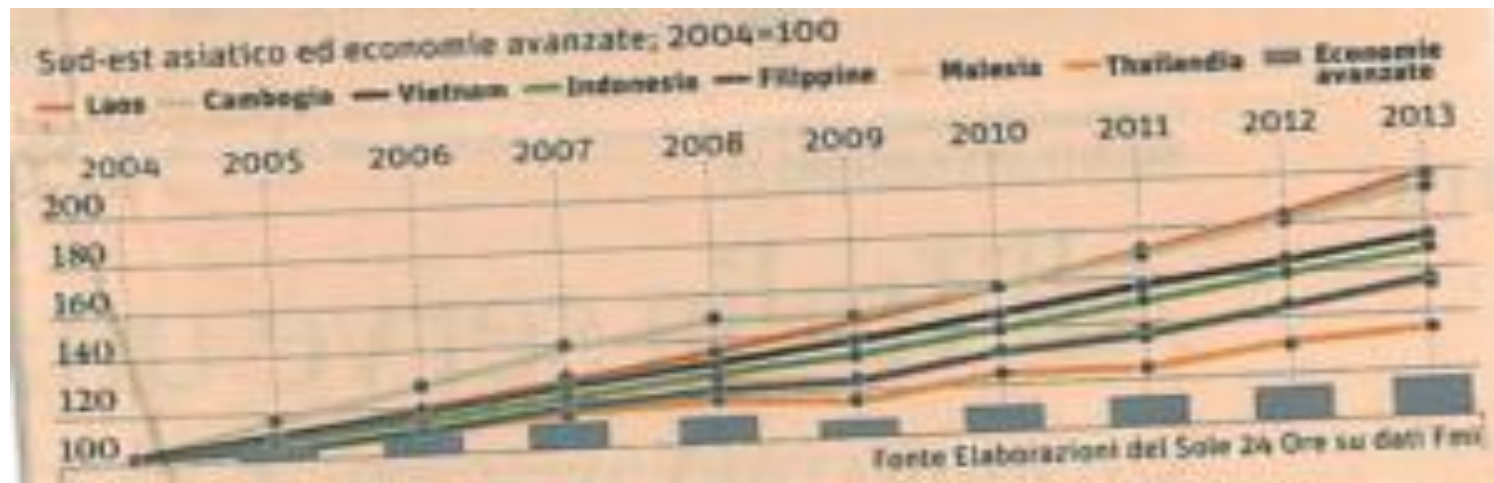


Fonte: Il Sole 24 Ore, 30 maggio 2011

2. Lo scenario di riferimento - PIL a confronto



2. Lo scenario di riferimento - PIL dei Paesi Emergenti



Indici Italia=100, anno 2012

	Indice di sviluppo umano	Pil pro capite Ppa*
Usa	106,4	173,4
Germania	104,4	118,4
Francia	101,4	100,0
Italia	100,0	56,3
Malesia	87,3	31,9
Thailandia	78,3	14,7
Filippine	71,4	16,5
Indonesia	70,0	12,7
Vietnam	61,6	9,5
Laos	61,6	8,0
Cambogia	61,6	

(*) Ppa= parità di potere d'acquisto

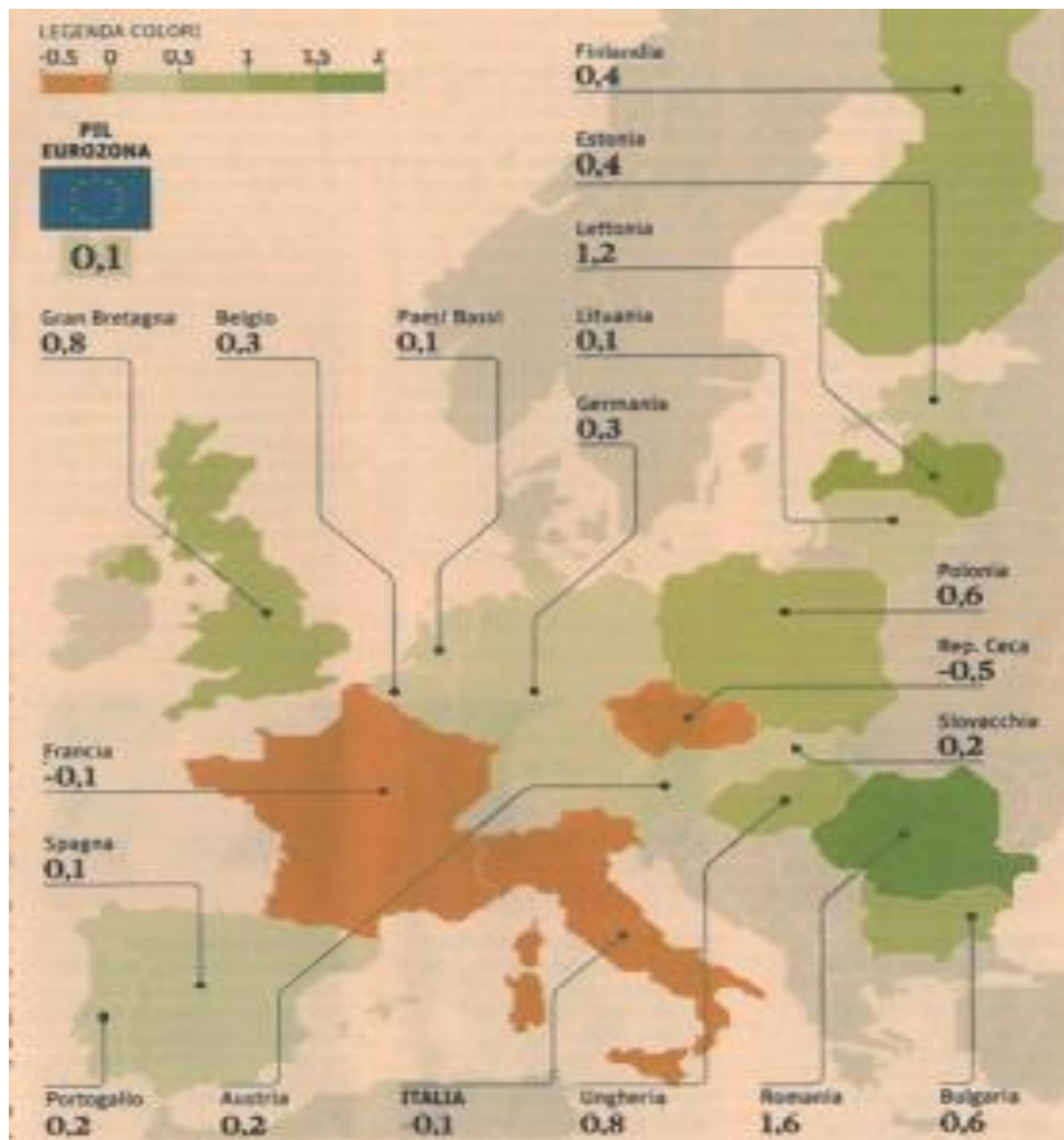
Fonte: Elaborazioni del Sole 24 ore su dati Banca Mondiale e Nu

2. Lo scenario di riferimento - Spesa in R&S

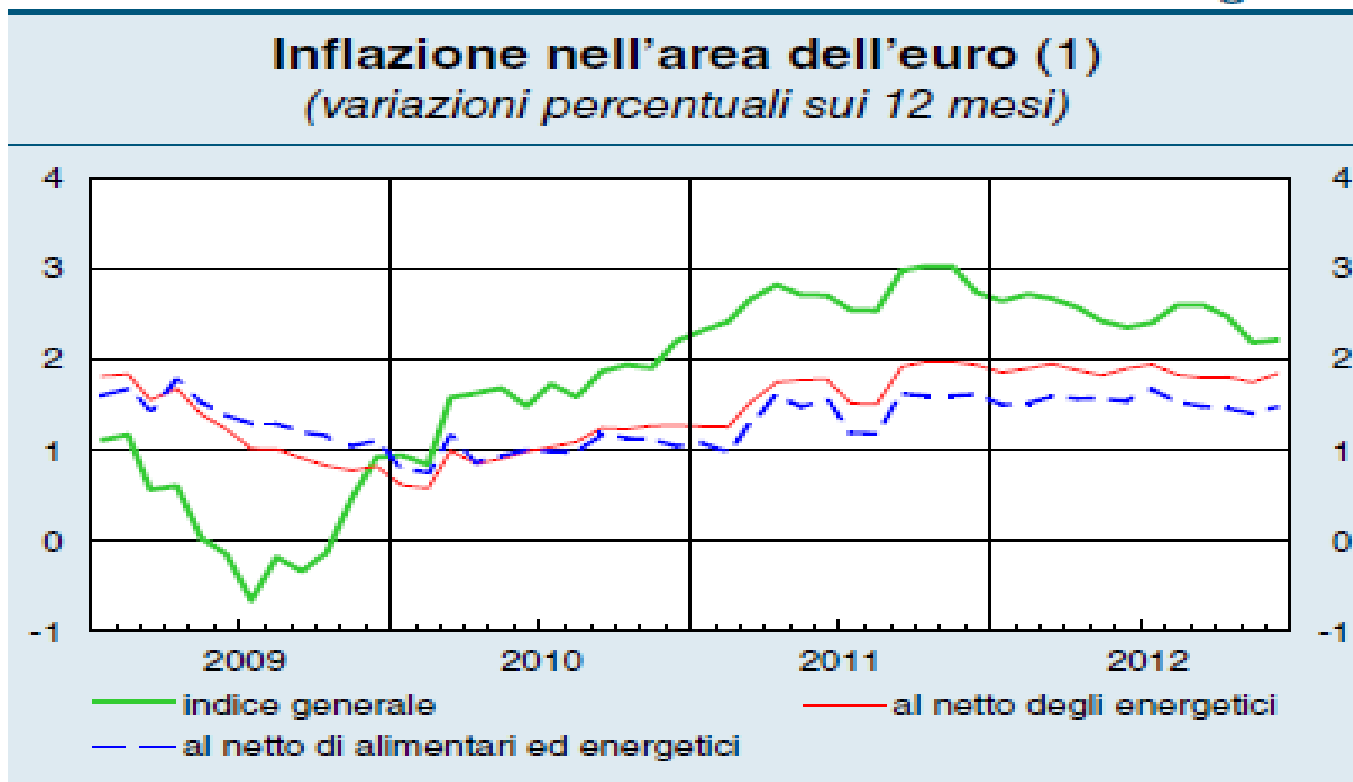


Fonte: Il Sole 24 Ore, 19 novembre 2013

2. Lo scenario di riferimento – L'area Euro



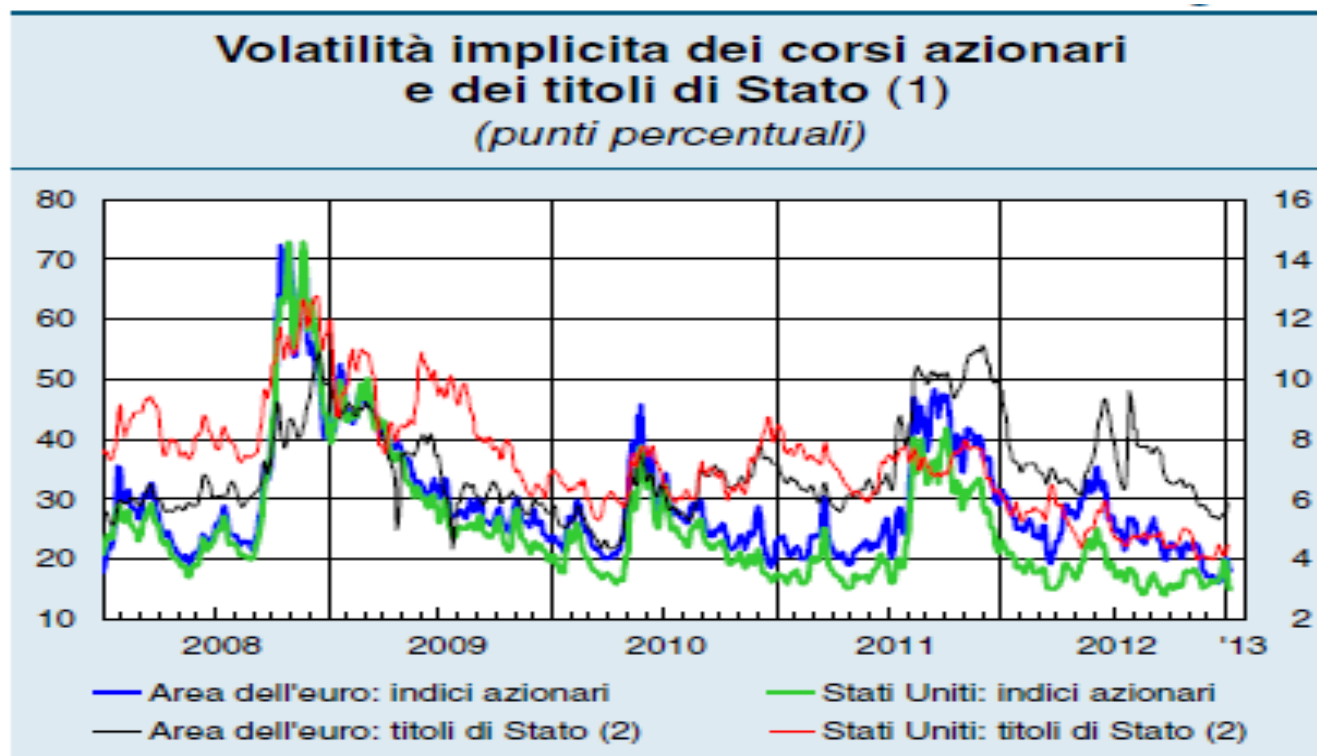
2. Lo scenario di riferimento – L'area Euro



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e BCE.
(1) Indice armonizzato dei prezzi al consumo.

Banca d'Italia, 2013

2. Lo scenario di riferimento

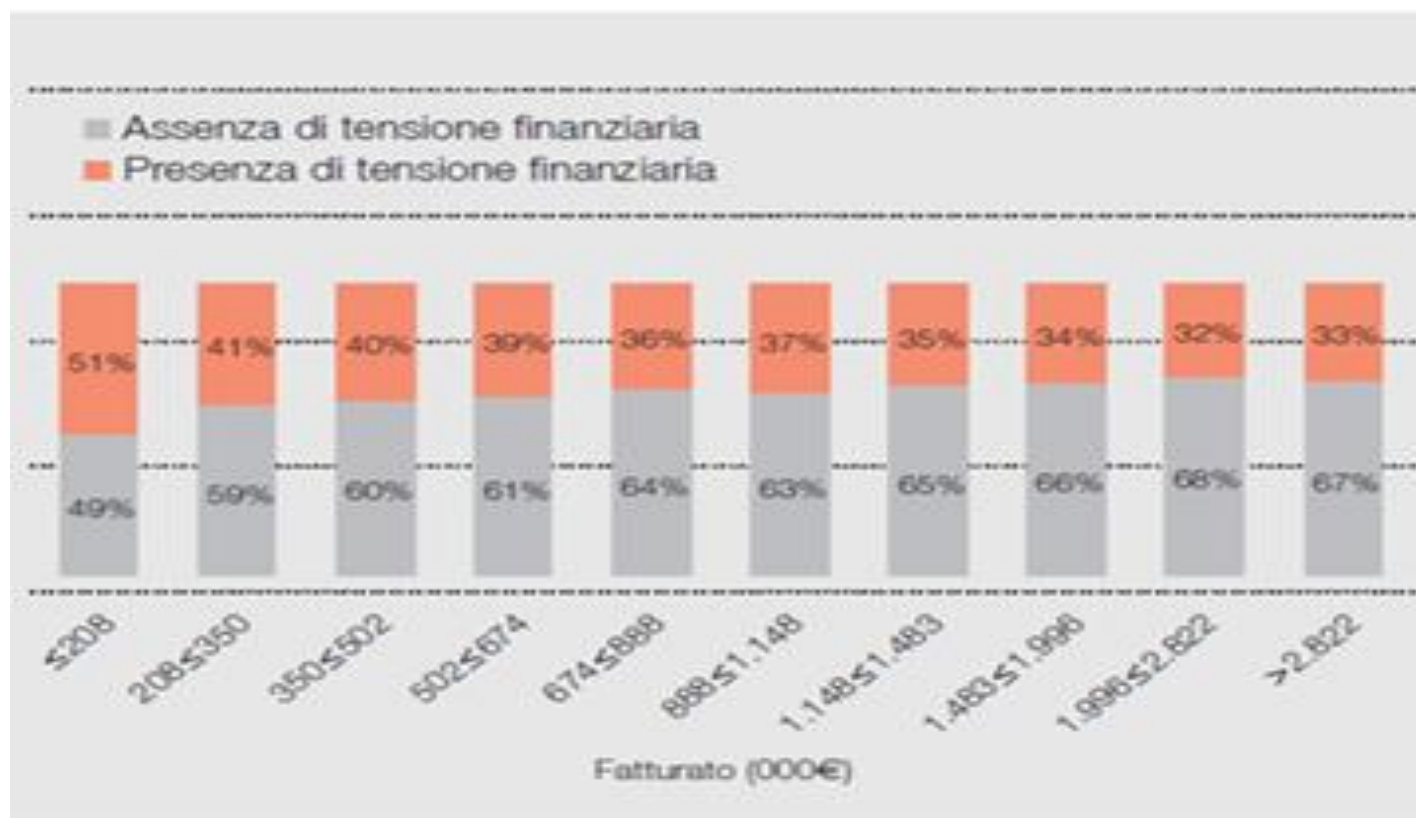


Fonte: elaborazioni su dati Thomson Reuters Datastream.

(1) Medie mobili a 5 giorni. Indici azionari: indice VSTOXX per l'area dell'euro e indice VIX per gli Stati Uniti. Titoli di Stato: volatilità implicita nelle opzioni sui contratti futures sul Bund tedesco per l'area dell'euro e sul Treasury Note per gli Stati Uniti. — (2) Scala di destra.

2. Lo scenario di riferimento – Le imprese

La dimensione dell'impresa (approssimata dal fatturato) rappresenta un fattore importante nel determinare situazioni di tensione finanziaria.



2. Lo scenario di riferimento – Le imprese

L'Italia è da sempre connotata da una presenza consistente di micro-imprese (da 1 a 10 addetti) e PMI, e da una presenza decisamente più contenuta di grandi imprese con più di 250 addetti.

Micro e PMI (< 250 addetti): un raffronto europeo

	N. IMPRESE			N. PERSONE IMPIEGATE			VALORE AGGIUNTO (MEUR)		
	VALORE	%	MEDIA EU 26	VALORE	%	MEDIA EU 26	VALORE	%	MEDIA EU 26
Italia	3.818.745	99,9%	99,8%	12.182.012	81,3%	67,1%	719.913	70,9%	57,9%
Francia	2.274.299	99,8%	99,8%	8.834.428	61,4%	67,1%	412.245	54,2%	57,9%
Germania	1.657.194	99,5%	99,8%	12.436.906	60,1%	67,1%	553.228	53,2%	57,9%
UK	1.582.576	99,6%	99,8%	9.787.036	54,0%	67,1%	527.055	51,6%	57,9%
Spagna	2.542.020	99,9%	99,8%	10.537.784	78,7%	67,1%	338.988	68,5%	57,9%

Fonte: estratto da Commissione Europea, SBA Fact Sheets, 2009

2. Lo scenario di riferimento – Le imprese

- La mancanza di credito alle piccole e medie imprese continua a bloccare la ripresa nell'area dell'euro ed è grave proprio nei Paesi più in difficoltà, quelli del Sud Europa, Italia compresa.
- La situazione finanziaria delle Pmi (la Bce ne ha interpellate oltre 8mila fra agosto e ottobre) resta precaria. La percentuale di quelle che dichiarano un calo del fatturato e dell'utile resta superiore a quelle che dichiarano un utile.

2. Lo scenario di riferimento – Le imprese

Grafico



Fonte: Il Sole 24 Ore, 16 novembre 2013

2. Lo scenario di riferimento – Le banche

I bilanci delle banche italiane ai raggi X

Il confronto sui primi 9 mesi dell'anno

Negativo     Positivo

Giudizio delle analisi sulle singole voci di bilancio

			UniCredit	Intesa S.P.	MPS	Banco Pop.	UBI	BPER	BPM	CARIGE
										
	Grandezza	Unità di misura								
Efficacia business bancario	Margine di interesse	9M/9M %	-8,0%	-15,9%	-33,6%	-6,6%	-10,7%	-1,7%	-4,0%	-22,0%
	Commissioni	9M/9M %	0,5%	13,0%	0,2%	5,6%	1,9%	-2,7%	13,5%	-4,1%
Evoluzione grandezze patrimoniali	Impieghi a clientela	9M/9M %	-3,6%	-7,2%	-4,5%	-2,5%	-3,3%	-1,0%	-2,0%	-13,8%
	Raccolta diretta	9M/9M %	-3,4%	-4,5%	-2,5%	-2,8%	-6,1%	-3,7%	-4,4%	-9,6%
Efficienza operativa	Spese per il personale	9M/9M %	-3,2%	-8,4%	-10,7%	-4,4%	-6,1%	-1,5%	0,0%	-4,3%
	Altre Spese Amministrative	9M/9M %	1,0%	-5,7%	-11,7%	-4,3%	-3,8%	5,1%	2,0%	1,6%
Qualità portafoglio crediti	Costo del credito	Punti Base	111,4	119,3	151,5	107	84,4	104,3	101,0	191,0
	Crediti deteriorati / Crediti lordi	%	14,9%	14,7%	22,6%	18,6%*	13,2%	18,0%	13,9%	19,5%
	Coperture medie	% su Impieghi lordi	44,0%	44,5%	40,8%	25,3%*	23,0%	35,7%	33,5%	30,0%
Patrimonio	Core Tier 1	% su Rwa	11,7%	11,5%	11,7%	10,5%	12,5%	8,4%	7,3%	7,7%

L'OSSERVATORIO DELL'ECONOMIA | La mappa della ricchezza

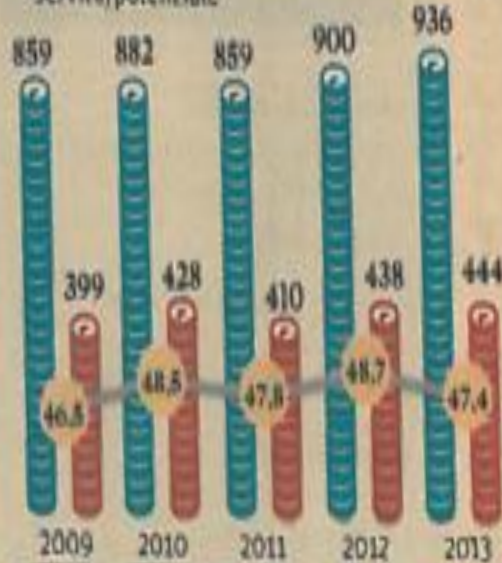
Il mercato

Valori in miliardi di euro

Mercato Potenziale: ricchezza finanziaria detenuta da famiglie con più di 500.000 euro

Mercato Servito: ricchezza finanziaria gestita da Istituti di Private Banking.

Quote % di mercato: private Banking servito/potenziale



Fonte: Aipb, Analisi del Mercato Servito dal Private Banking in Italia, dati a Giugno 2013

Le ricchezze

Evoluzione della composizione percentuale del patrimonio familiare dei clienti target

Facendo 100 il vostro patrimonio familiare complessivo, all'incirca a quanto ammonta in percentuale ... Autodichiarazione dei clienti target.

PATRIMONIO FINANZIARIO familiare (capitali investiti, liquidità; non immobili e beni reali)

PATRIMONIO REALE familiare (terreni, veicoli, banche, opere d'arte, gioielli e altri beni rifugio, aziende di famiglia, partecipazioni, eccetera)

PATRIMONIO IMMOBILIARE familiare (case, anche quella di abitazione, uffici, garage, negozi, capannoni, hotels, ...)



Le famiglie

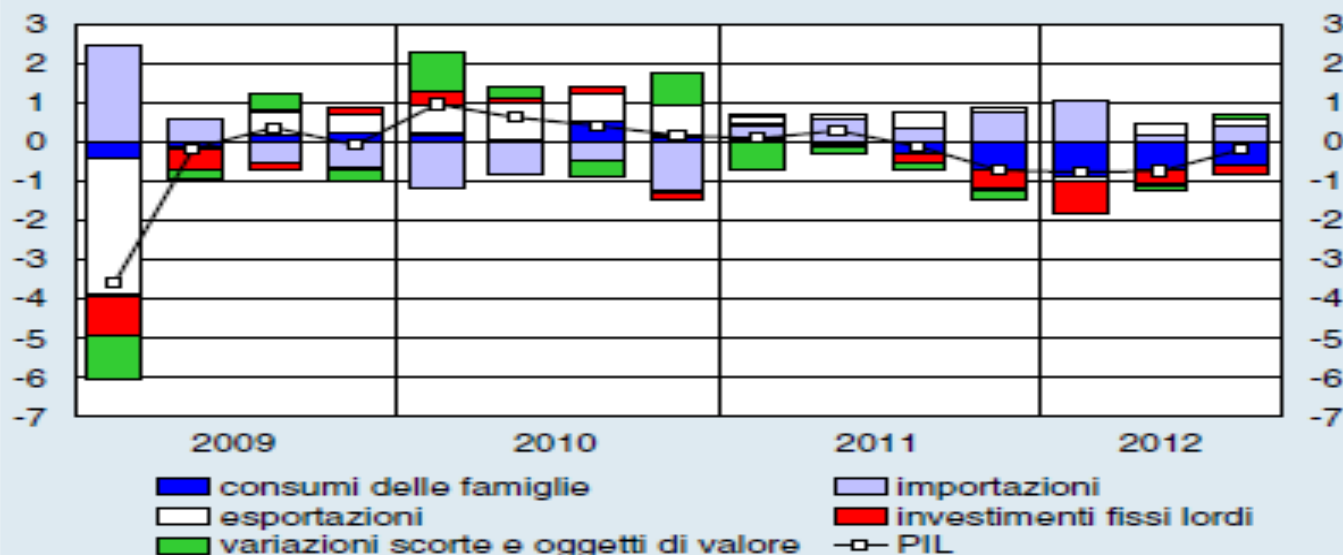
Evoluzione famiglie Private potenziali



Fonte: Aipb, Stima del mercato potenziale Private al 2013

2. Lo scenario di riferimento - L'economia italiana

Crescita del PIL e contributi delle principali componenti della domanda e delle importazioni (1)
(valori percentuali)

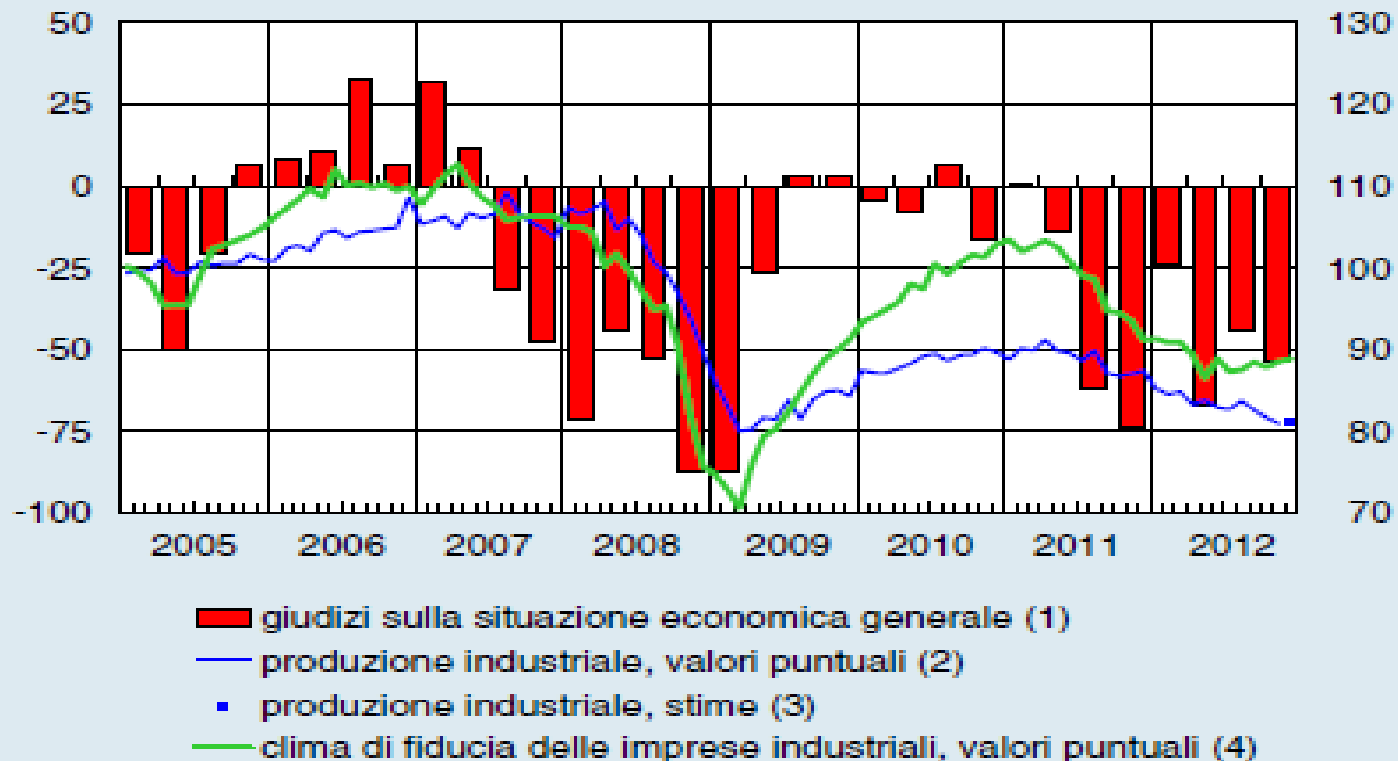


Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) La formula per il calcolo dei contributi alla crescita reale del PIL appropriata alla metodologia di deflazione basata sul concatenamento è disponibile sul sito www.istat.it.

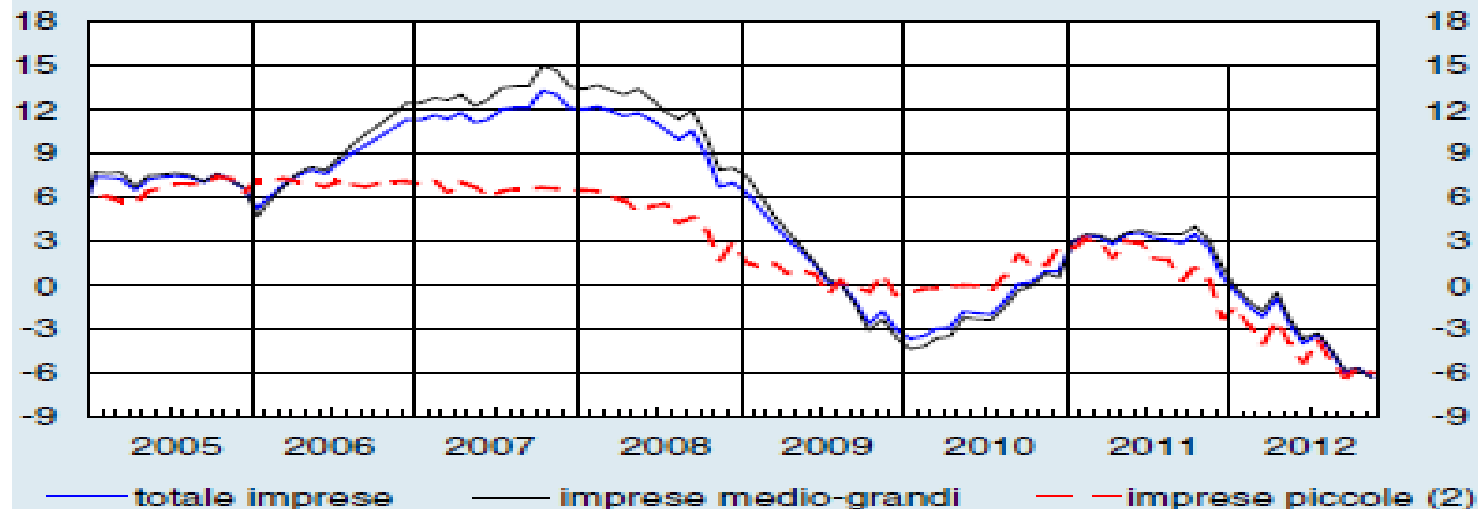
2. Lo scenario di riferimento - L'economia italiana

Produzione industriale e clima di fiducia delle imprese (dati mensili)



2. Lo scenario di riferimento - L'economia italiana

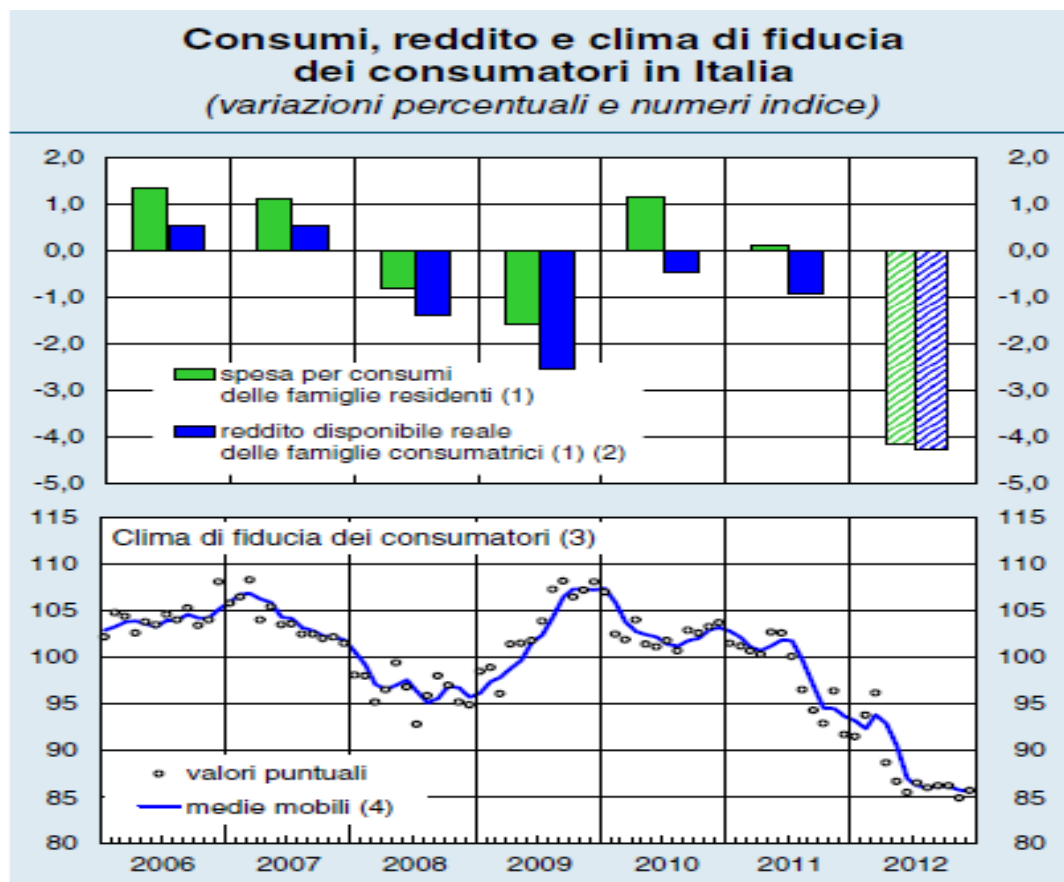
Prestiti bancari per classe dimensionale dell'impresa (1)
(dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi)



(1) Imprese non finanziarie. Dati corretti per l'effetto contabile delle cartolarizzazioni. I prestiti escludono i pronti contro termine, le sofferenze e alcune voci di minor rilievo che confluiscono nella definizione armonizzata dell'Eurosistema. I dati sono corretti per gli effetti di riclassificazioni. – (2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

Banca d'Italia, 2013

2. Lo scenario di riferimento - L'economia italiana



Fonte: elaborazioni e stime su dati Istat.

(1) Quantità a prezzi concatenati; variazioni percentuali sull'anno precedente. Fino al 2011 dati annuali; per il 2012 variazioni percentuali nella media dei primi tre trimestri sullo stesso periodo del 2011. – (2) Deflazionato con il deflatore della spesa per consumi delle famiglie residenti. – (3) Dati mensili destagionalizzati. Indici: 2005=100. – (4) Dati mensili; medie mobili nei 3 mesi terminanti in quello di riferimento.

2. Lo scenario di riferimento - L'economia italiana

La fotografia della congiuntura

DATI DESTAGIONALIZZATI

Var. % sul mese precedente



DATI GREZZI

Var. % sullo stesso mese dell'anno precedente



Fonte: Istat

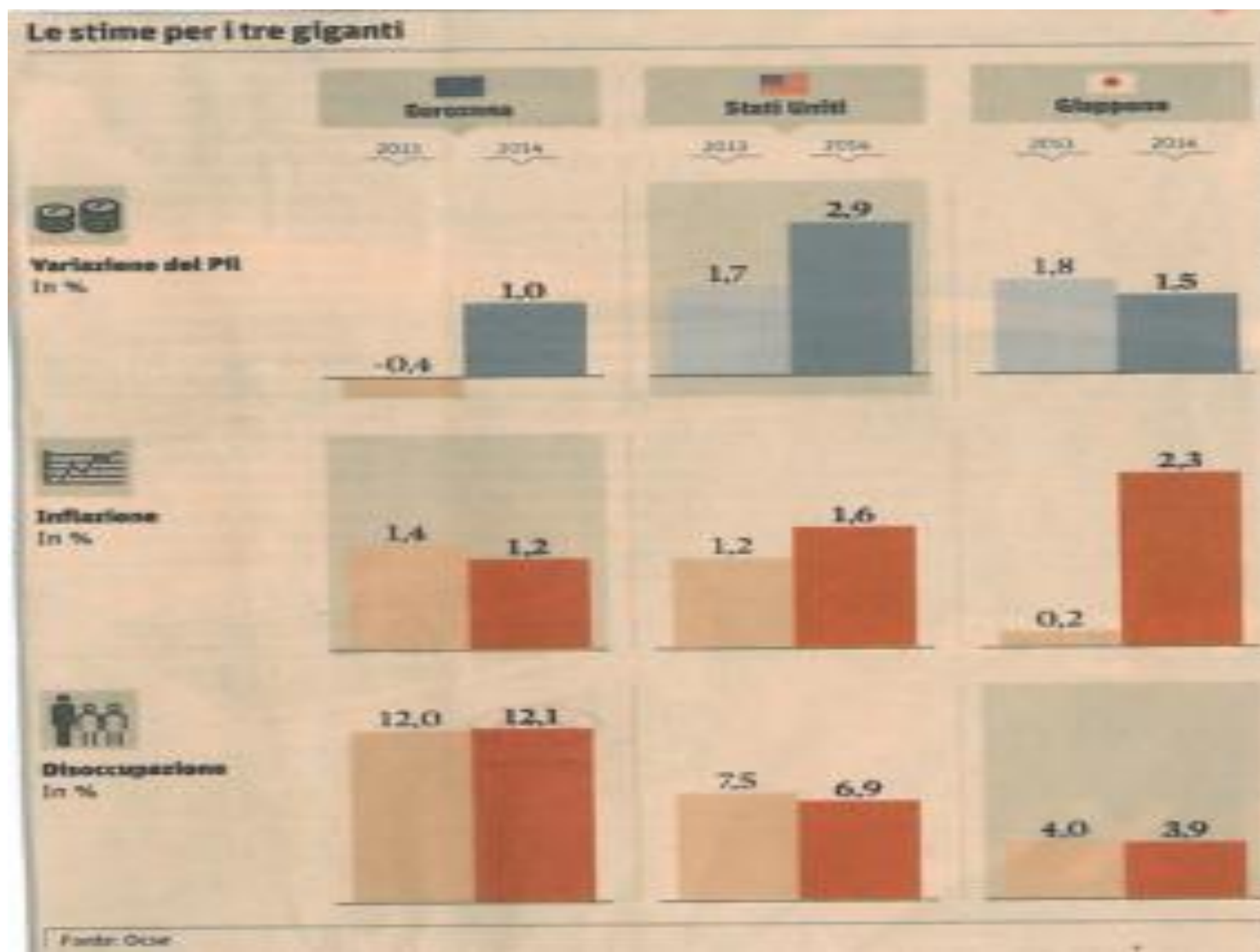
PREZZI CORRENTI PER GRUPPI DI PRODOTTI

Settembre 2013 (dati provvisori)

Var. % (indici base 2010 = 100)

	Sett 2013	Sett 2012	Gen-sett 2013	Gen-sett 2012
Calzature	-6,0		-3,3	
Cartoleria, libri, giornali	-5,0		-4,3	
Foto-ottica	-5,0		-3,9	
Informatica, telefonia	-4,5		-1,5	
Arredamento	-3,8		-3,7	
Elettrodomestici	-3,7		-3,6	
Abbigliamento	-3,5		-3,1	
Non alimentari	-3,1		-3,0	
Generi casalinghi	-3,0		-2,8	
Prodotti farmaceutici	-2,4		-2,7	
Alimentari	-2,2		-1,3	
Giocattoli, sport	-1,9		-3,0	
Utensileria e ferramenta	-1,9		-2,0	
Profumeria	-1,9		-1,4	
Altri	-1,1		-3,0	
Totale	-2,8		-2,3	

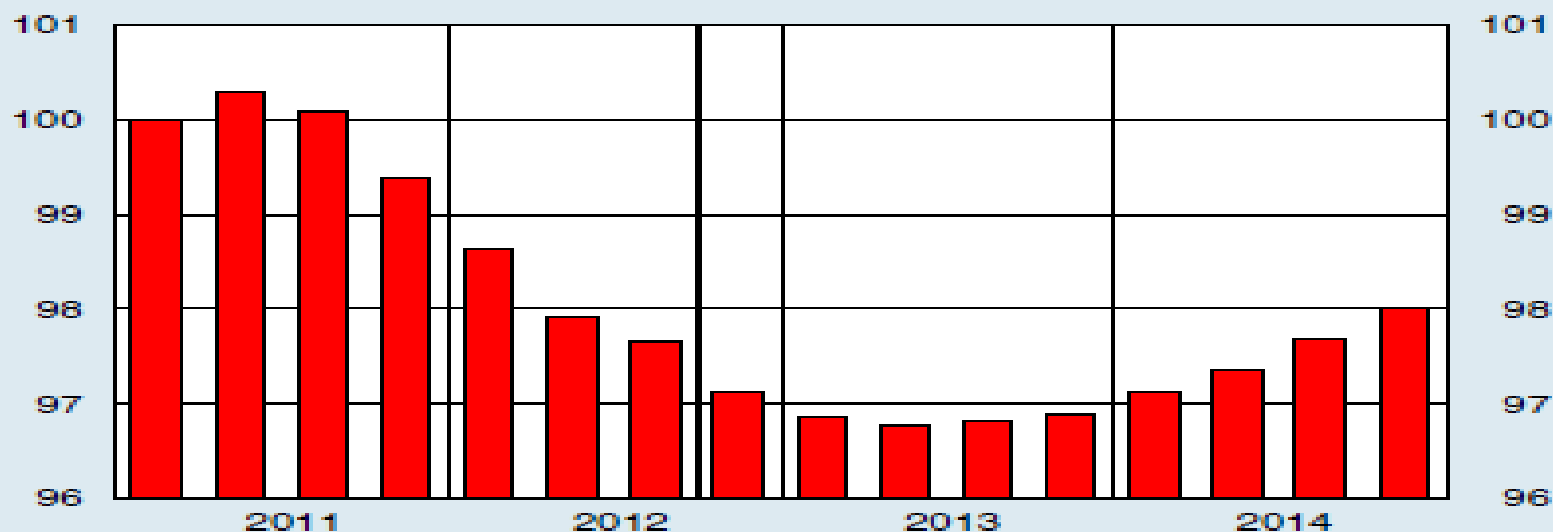
2. Prospettive - L'economia italiana



Fonte: Il Sole 24 Ore, 20 novembre 2013

2. Prospettive - L'economia italiana

Proiezioni del PIL: profilo trimestrale (1)
(livelli; 1° trim. 2011=100)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.

(1) Dati destagionalizzati e corretti per le giornate lavorative. Dati storici fino al 3° trimestre del 2012; proiezioni per i trimestri successivi.

Banca d'Italia, 2013

3. L'impresa di fronte ai mutamenti ambientali

Il nuovo ruolo della finanza

Nella sua accezione più antica e tradizionale

La Finanza aziendale è intesa come la disciplina che si occupa del reperimento delle risorse finanziarie sul mercato dei capitali; contestualmente la funzione finanziaria viene concepita principalmente come l'insieme delle attività strumentali al soddisfacimento del fabbisogno finanziario espresso dall'impresa a seguito della realizzazione dei processi gestionali.

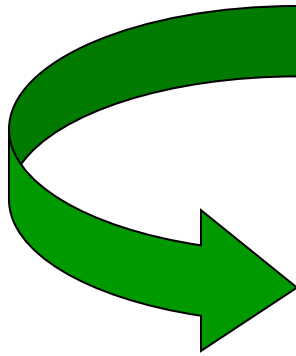


REPERIMENTO DI RISORSE FINANZIARIE

3. L'impresa di fronte ai mutamenti ambientali

Il nuovo ruolo della finanza

A PARTIRE DAGLI ANNI
'50



FINANZA ALLARGATA: l'oggetto degli studi viene esteso alle questioni relative all'efficace impiego delle risorse finanziarie e non soltanto al loro reperimento.

AMPLIAMENTO DELLE AREE DI COMPETENZA DELLA FUNZIONE FINANZIARIA NEL SISTEMA AZIENDALE

4. L'internazionalizzazione dell'attività finanziaria

Termini	Definizione
Eurovaluta/Eurodollaro	Valuta/dollari depositata/i fuori dai confini del paese di emissione (principalmente a Londra o in altri centri finanziari europei come il Lussemburgo).
Eurobond	Titolo obbligazionario emesso da non residenti in valuta diversa da quella del paese in cui avviene il collocamento (principalmente Londra o altri centri finanziari europei come il Lussemburgo).
Euromercato	Insieme delle transazioni su valute depositate fuori dai confini del paese di emissione (eurovalute) e su titoli emessi da non residenti in valuta diversa da quella dei paesi in cui avviene il collocamento (euro titoli o euroobbligazione).
Centro finanziario off-shore	Centro finanziario in cui, a causa della favorevole regolamentazione della attività bancaria e finanziaria e dei vantaggi di natura fiscale, vengono intermediati fondi raccolti e impiegati principalmente in altri paesi.

Fonte: nostra elaborazione da Banca d'Italia

4. L'internazionalizzazione dell'attività finanziaria

Obbligazione estera (foreign bond)	Titolo obbligazionario emesso all'estero e denominato nella valuta del paese di emissione.
Prestito sindacato o prestito in pool	Operazione di finanziamento in cui una o più istituzioni finanziarie capofila contrattano le condizioni con il debitore e organizzano il collocamento di quote del prestito presso altri intermediari.
Obbligazione internazionale (international bond)	Titolo obbligazionario emesso fuori dai confini del paese di residenza del mutuatario (comprende sia gli eurobond sia i foreign bond)
Attività bancaria internazionale	In senso stretto è l'attività bancaria svolta dalle filiali e/o sussidiarie aperte nei mercati esteri. Nell'accezione più ampia vengono ricomprese le operazioni denominate in valuta diversa da quella nazionale e quelle effettuate con non residenti.

4. L'internazionalizzazione dell'attività finanziaria

Tab. 2 – Caratteristiche salienti dei principali sistemi finanziari mondiali (anno 2010)

#	Indicatori	Area eu- ro	di cui: Italia	UK	USA	Giappo- ne	Brasile	Russia	India	Cina
[1]	Liquid liabilities to GDP	117,36	92,07	175,91	83,84	225,84	66,07	47,82	69,04	168,09
[2]	Financial system deposits to GDP	117,50	84,68	163,39 ^a	82,12 ^a	178,77 ^a	65,28 ^a	37,24 ^a	58,89	50,97
[3]	Private credit by deposit money banks and other financial institutions to GDP	114,79	114,79	202,58	192,24	172,24	51,69	42,66	43,52	120,26
[4]	Bank deposits to GDP	117,50	84,68	170,93 ^a	83,12 ^a	179,93 ^a	66,42 ^a	35,63 ^a	58,89	50,97
[5]	Stock market capitalization to GDP	26,10	27,60 ^b	129,95	111,89	70,46	67,34	64,45	83,12	83,79
[6]	Outstanding domestic private debt securities to GDP (%)	54,35	54,35	15,05	101,52	37,56	24,01	nd	5,04	21,48
[7]	Number of listed companies per 10.000 people	0,15	0,05	0,33	0,14	0,28	0,02	0,02	0,04	0,02
[8]	International debt issues to GDP	84,34	66,50	138,72	49,74	7,65	8,18	10,58	3,03	1,28
[9]	Percentage of foreign banks among total banks (%)	34,00	10,00 ^a	57,00 ^a	32,00 ^a	1,00 ^a	38,00 ^a	19,00 ^a	12,00 ^a	19,00 ^a
[10]	Percentage of foreign bank assets among total bank assets (%)	19,50	6,00 ^a	15,00 ^a	18,00 ^a	0,00 ^a	nd	12,00 ^a	5,00 ^a	1,00 ^a
[11]	(International) loans from nonresident banks (outstanding) to GDP	52,18	24,74	177,06	24,78	13,26	6,67	7,74	8,91	4,24
[12]	Offshore bank deposits to domestic bank deposits (%)	7,37	2,77	21,33 ^a	14,55 ^a	1,15 ^a	2,17	7,42 ^a	1,56	2,82
[13]	Outstanding international private debt securities to GDP (%)	69,43	54,24	134,61	47,61	7,71	5,37	8,10	nd	0,98
[14]	Outstanding international public debt securities to GDP (%)	17,43	11,88	3,22	0,08	0,06	2,69	1,98	nd	0,09
[15]	Bank concentration (%)	62,29	37,07	40,70	28,08	33,46	48,97	43,35	30,09	49,06

Note: (a) dati 2009; (b) dato 2010 di Borsa Italiana Spa.

4. L'internazionalizzazione dell'attività finanziaria

Il quadro che emerge è il seguente:

- In Giappone e nei paesi dell'Area euro il sostegno finanziario alle attività economiche è assicurato in misura massiccia dalle banche e dagli altri intermediari finanziari attraverso le operazioni di deposito/credito.
- Nei paesi anglosassoni il peso del finanziamento erogato dalle istituzioni finanziarie alle attività economiche risulta rilevante.
- I Bric presentano una capitalizzazione di borsa superiore all'ammontare del credito al settore privato ma il numero di imprese quotate è ancora molto basso in termini relativi.

Evoluzione storica dei mercati finanziari internazionali

I mercati finanziari internazionali sono una realtà in continua evoluzione, le cui principali tappe storiche vanno dal Tardo Medio Evo agli inizi del XXI Secolo:

- **Prima del XIX Secolo:** Il commercio della lana e le Crociate favoriscono le prime mobilitazioni internazionali di capitali e lo sviluppo dell'attività bancaria. Con la colonizzazione, l'attività di prestito internazionale si trasforma in finanza per lo sviluppo.
- **Dal XIX al XXI Secolo:** sviluppo delle *merchant banks* (prestiti ed emissione di titoli). Nonostante la depressione del dopoguerra, negli Anni'50 nasce l'Euromercato e dell'Eurodollaro (OPEC). Il XX secolo si chiude con l'adozione dell'Euro da parte dei paesi che aderiscono all'Unione Monetaria Europea (1999) e con lo scoppio della crisi dei mutui *subprime* (2007).

Il mercato internazionale dei titoli

Tab. 4 – Trend del mercato mondiale dei titoli di debito, consistenze di fine periodo (in miliardi di \$)

	2000	2005	2010	2011	2012 (June)
International debt securities:	6.385	14.635	27.703	28.469	28.940
-governments	1.263	1.437	2.417	2.535	2.525
-financial institutions	3.134	11.106	20.835	20.843	20.849
-corporate	1.607	1.547	3.559	4.039	4.314
<i>di cui: International bonds and notes</i>	<i>6.051</i>	<i>13.984</i>	<i>26.751</i>	<i>27.573</i>	<i>27.940</i>
<i>di cui: International money-market instruments</i>	<i>334</i>	<i>650</i>	<i>914</i>	<i>896</i>	<i>1.000</i>
Domestic debt securities:	29.733	44.315	67.212	69.561	70.148 ^a
-governments	17.958	21.619	39.605	42.109	42.593 ^a
-financial institutions	7.764	17.546	20.985	20.549	20.443 ^a
-corporate	4.011	5.150	6.623	6.903	7.113 ^a

Note: (*) dati marzo 2012.

Il mercato internazionale dei titoli (segue)

Tab. 5 – La composizione del mercato internazionale dei titoli di debito: consistenze al 30 giugno 2012 (in miliardi di \$) ed evoluzione percentuale dal 2000 al 2012

	Totale 2012	Δ 2010- 2012	In %			
			2000	2005	2010	2012
Emittente						
• financial institutions	20.849	0,07%	52%	79%	78%	75%
• corporate	4.314	21,21%	27%	11%	13%	16%
• governments	2.525	4,47%	21%	10%	9%	9%
Durata						
• money market instruments	1.000	9,41%	5%	4%	3%	3%
• bonds and notes	27.940	4,44%	95%	96%	97%	97%
Tipologia di cedola						
• floating rate	7.374	-6,49%	26%	28%	29%	26%
• straight fixed rate	20.089	9,17%	70%	69%	69%	72%
• equity-related	478	-1,44%	4%	2%	2%	2%
Valuta						
• US dollar	12.160	12,14%	49%	38%	39%	42%
• euro	11.930	-2,00%	31%	45%	44%	41%
• other currencies	4.850	4,35%	20%	17%	17%	17%

Fonte: nostra elaborazione da Bis, *Quarterly Review*, anni vari.

L'attività bancaria internazionale

Tab. 6 – Trend del mercato internazionale dei prestiti bancari, consistenze di fine periodo (in miliardi di \$)

	2000	2005	2010	2011	2012 (June)
International banks loans	8333	15184	21837	22071	21129
Signed international syndicated credit facilities	1466	2230	1724	2492	818

Fonte: Bis, *Quarterly Review*, anni vari.



LA SFIDA





**BUON
LAVORO!!!**

