



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

Lazio:
sulla ripresa economica, la spinta del Giubileo.

Gennaio 2016



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

Executive summary



- Sebbene all'interno di uno **scenario internazionale con *downside risks* crescenti** (tra cui raffreddamento delle *emerging economies*, rialzo dei tassi d'interesse statunitensi, tensioni geopolitiche, calo delle quotazioni delle *commodities* e rallentamento del commercio internazionale), **l'Italia torna ad una modesta espansione.**

- Nel Lazio il Pil torna a crescere sospinto da:
 - una struttura economica caratterizzata da **un'incidenza del comparto servizi ben superiore alla media**, che se da una parte ha subito la **crisi in termini occupazionali**, dall'altro ha **preservato maggiormente la regione dalla riduzione del potenziale produttivo** in termini di valore aggiunto;
 - **un export più dinamico rispetto alla media italiana**: nei primi 9 mesi dell'anno, infatti, l'incremento tendenziale delle vendite estere è risultato del 13% vs il 4,2% italiano, **trainato dalle esportazioni dal settore farmaceutico e da quello chimico** che assieme rappresentano circa la metà delle esportazioni regionali;
 - **un incremento della popolazione residente del 7%** dalla fine del 2011, grazie ad un **saldo migratorio fortemente positivo**: al 1° gennaio 2014 nel Lazio erano censiti oltre **616 mila stranieri residenti** (il 10,5% della popolazione totale);
 - una ripresa del credito alle imprese sostanzialmente in linea con il trend italiano, anche se **zavorrata da sofferenze rilevanti**: a settembre 2015 il rapporto sofferenze/impieghi ¹ alle imprese **supera il 20% nel Lazio**;
 - **un credito alle famiglie più dinamico della media**, con un **atteggiamento prudente delle famiglie laziali** che allocano una fetta di risparmio superiore alla media nazionale, nelle diverse forme tecniche di deposito meno remunerative ma altrettanto meno rischiose;
 - l'impatto sul tessuto economico regionale di un evento eccezionale quale il **Giubileo della Misericordia.**

- Il **Servizio Studi e Ricerche di BMPS prevede per il Lazio una crescita media di circa il 2% su base annua nel 2016**, complice la spinta propulsiva del Giubileo ed il *boom* di turisti attesi nella Capitale: **stimati oltre 36 Milioni di arrivi da tutto il mondo** ed in particolare, un numero di turisti **stranieri** in arrivo a Roma che, in base alla nostra analisi, potrebbe risultare **quattro volte superiore al flusso turistico giunto dall'estero nella Capitale rispetto all'ultimo dato disponibile Istat** (anno 2013).

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

Lo scenario macroeconomico



Le stime di crescita (% a/a)

		2014	2015	2016
Mondo	FMI (Ott-15)	3,4	3,1	3,6
	Commissione UE (Nov-15)	3,3	3,1	3,5
Euro Area	FMI (Ott-15)	0,9	1,5	1,6
	Commissione UE (Nov-15)	0,9	1,6	1,8
Italia	FMI (Ott-15)	-0,4	0,8	1,3
	Commissione UE (Nov-15)	-0,4	0,9	1,5
	MEF (Ott-15)	-0,4	0,9	1,6
	BMPS	-0,4	0,7	1,4

- Il Servizio Studi e Ricerche di BMPS ipotizza una crescita del **Pil laziale di circa il 2% su base annua nel 2016**, complice la spinta propulsiva del Giubileo sul tessuto economico regionale ed il *boom* di turisti attesi nella Capitale. Se per il Giubileo del 2000 erano stati 25 Milioni i turisti e pellegrini arrivati a Roma, la **nostra stima per il 2015 è di oltre 36 Milioni**, con un forte incremento degli arrivi stranieri.

- The cyclical recovery of the Italian economy started in 2015 and it is expected to strengthen in 2016 and 2017 as oil prices remain low and domestic demand warms up. Inflation is forecast to rise very gradually as labour cost pressures remain limited. In 2016, the government structural balance is expected to deteriorate while the debt-to-GDP ratio declines slightly. (Commissione UE).
- Tuttavia, nel III trim. del 2015 il **Pil italiano è aumentato meno delle attese (+0,2% t/t)**: la variazione così acquisita per il 2015 è pari allo 0,6%, **ancora ben lontana dall'obiettivo di crescita annuale allo 0,9% prevista dal Governo** nel Documento Programmatico di Bilancio.

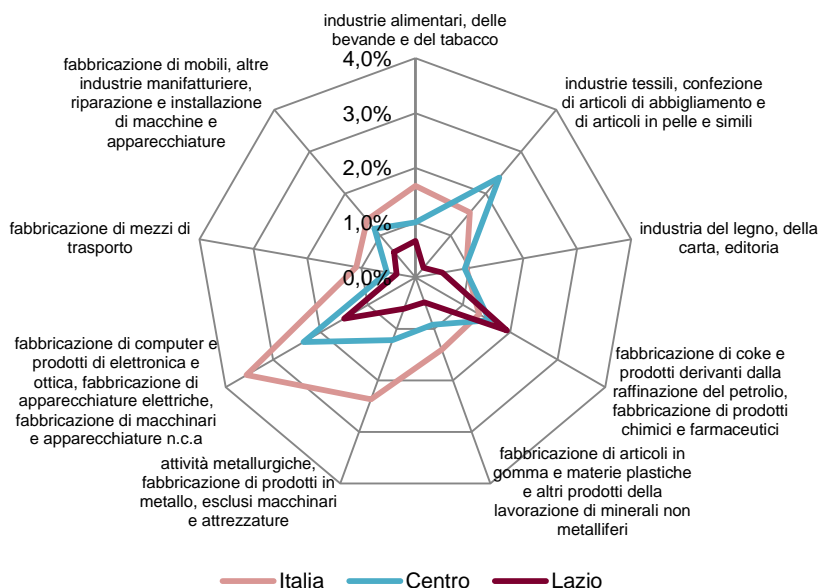
Le stime BMPS (% a/a)

1982-2016



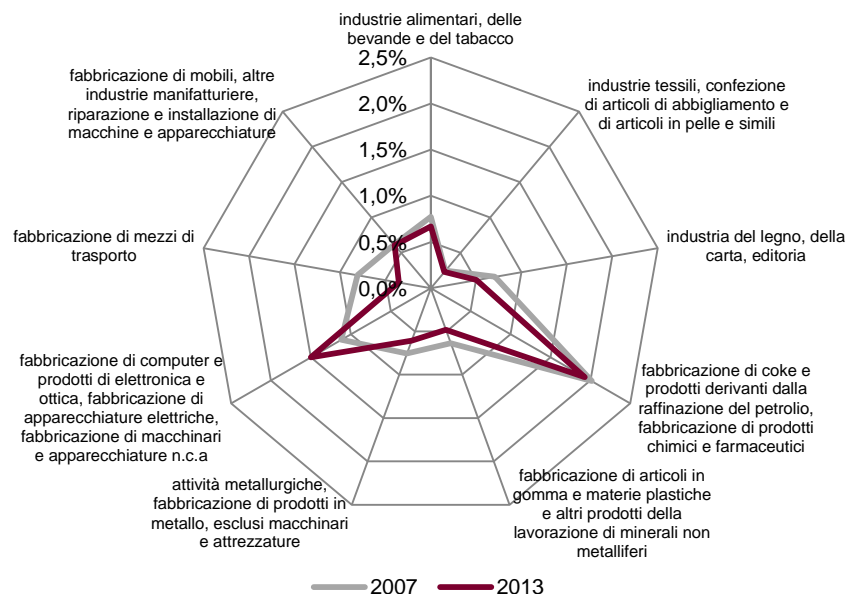
Incidenza sul valore aggiunto (a prezzi correnti) per branca di attività manifatturiera

2013 un confronto territoriale



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

2007 vs 2013

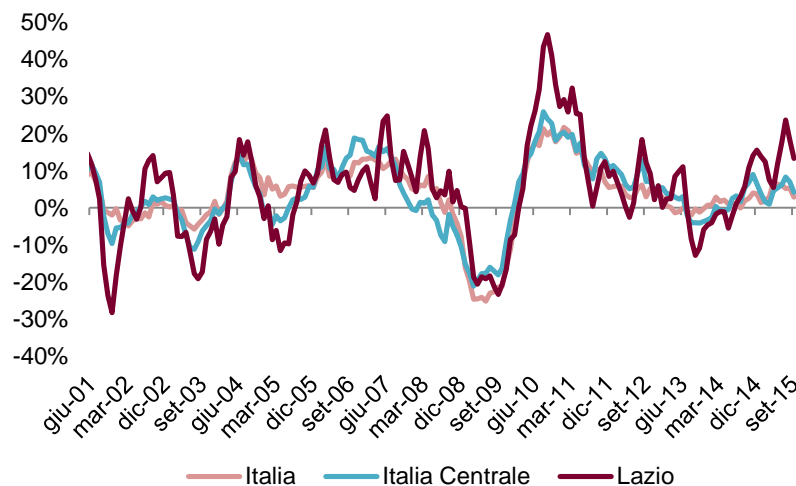


- ❑ L'incidenza del valore aggiunto generato dalle varie branche di attività sul valore aggiunto totale, risulta ben inferiore alla media nazionale e centro-italiana a riprova di una struttura **economica laziale sbilanciata a favore del comparto servizi rispetto a quello industriale**; fa eccezione il **chimico-farmaceutico e la raffinazione**, settori chiave per il territorio.
- ❑ **In ragione della peculiare struttura economica, gli effetti della crisi hanno impattato meno duramente sul tessuto produttivo**: dal 2007 al 2013, l'incidenza del valore aggiunto (rilevato a prezzi correnti) generato dall'industria manifatturiera laziale sul valore aggiunto totale regionale si è ridotta **meno dell'1%**; in Italia la contrazione è stata invece **del 2,4%**.



Esportazioni complessive

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



Mercati di sbocco

Quote e variazioni calcolate su export manifatturiero in valore

	Top 11 nel 2014	Var. % 2014/2013	Var. % gen-set 2015/ gen-set 2014
Belgio	19,6%	45,6%	35,7% ▲
Germania	13,3%	14,5%	-11,6% ▲
Francia	9,4%	-4,4%	-7,3% ▲
Stati Uniti	6,7%	23,9%	22,2% ▲
Regno Unito	5,9%	-9,4%	7,5% ▼
Spagna	4,8%	7,6%	26,0% ▼
Paesi Bassi	4,1%	9,7%	39,0% ▼
Cina	1,6%	5,6%	-23,9% ▼
Svizzera	1,6%	-14,8%	49,0% ▼
Giappone	1,6%	-65,2%	-40,0% ▼
Grecia	1,4%	-12,2%	-19,9% ▼

- Prosegue il trend di recupero delle vendite estere, ma **nel terzo trimestre 2015 la flessione congiunturale** già rilevata a livello nazionale, si estende in tutti i territori.
- Nei primi 9 mesi dell'anno il Lazio continua a **sostenere significativamente l'export nazionale** registrando un incremento tendenziale delle vendite del **13%** (vs il 4,2% italiano). A trainare, in particolare, sono le esportazioni dal settore **farmaceutico e da quello chimico** che assieme rappresentano circa la metà delle esportazioni regionali.

- **Il 70% circa** delle vendite estere di manufatti laziali si concentra **all'interno dell'UE-28** (la quota sale al **75% considerando l'Europa**).
- Al livello settoriale, nei primi 9 mesi del 2015, risultano particolarmente positive **le vendite estere di articoli farmaceutici, chimico medicinali e botanici (+14,5% a/a)**.



	2015	
	Lazio	Italia
Popolazione residente a fine anno (.000)	5.927	60.992
Tasso di disoccupazione (%)	13,0	12,1
Reddito disponibile pro capite (€, valori correnti)	19.071	18.138
Spesa per consumi finali pro capite (€, valori correnti)	16.972	16.475
Importazioni (Mln. €, valori correnti)	32.435	354.026
Esportazioni (Mln. €, valori correnti)	20.968	413.309
Valore aggiunto (Mln. €, valori correnti)	166.652	1.398.554
- Agricoltura	1.786	29.082
- Industria	16.516	260.176
- Edilizia	6.321	64.593
- Servizi	142.029	1.044.702

Incidenze su Valore aggiunto (%)

Lazio	Italia
1,1	2,1
9,9	18,6
3,8	4,6
85,2	74,7

Fonte: Prometeia

	2015/2014 (%)		2016/2015 (%)		2017/2016 (%)	
	Lazio	Italia	Lazio	Italia	Lazio	Italia
	0,6	0,3	0,6	0,3	0,5	0,3
	0,5	-0,6	-0,8	-0,7	-0,7	-0,5
Variazioni su prezzi correnti						
	0,5	0,8	2,0	2,2	2,5	2,7
	0,6	0,7	1,8	1,7	2,5	2,6
Variazioni su prezzi costanti						
	22,9	7,4	3,4	4,0	3,7	4,3
	14,1	4,6	1,6	3,4	2,3	3,9
Variazioni su prezzi costanti						
	0,5	1,2	1,5	2,1	1,6	2,6
	1,5	3,9	0,9	0,2	0,4	1,0
	1,1	1,8	2,0	2,6	2,3	3,1
	-1,6	-0,8	0,9	2,0	2,5	3,4
	0,5	1,1	1,4	2,1	1,5	2,4

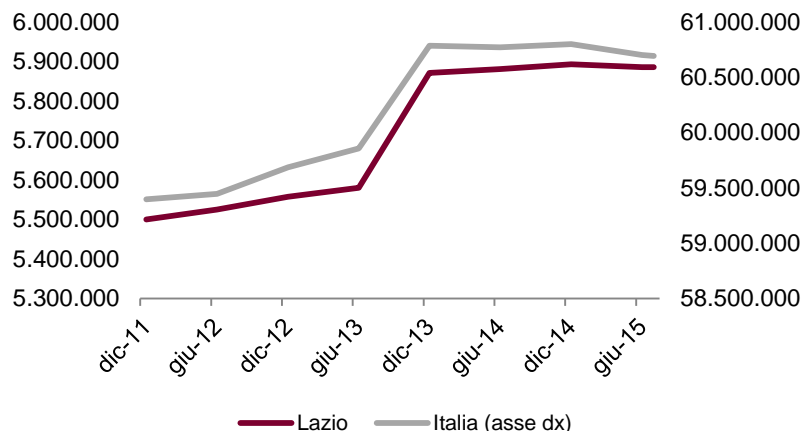
Fonte: Prometeia

- Nel primo semestre 2015 **la disoccupazione in regione sale al 13,2%**; quella femminile al 14%, valore massimo dell'ultimo decennio (Istat).
- **Recupera il comparto dei servizi:** secondo Bankitalia, nei primi tre trimestri del 2015 il saldo percentuale tra la quota di imprese regionali con fatturato in aumento e di quelle che registrano un calo raggiunge quasi i 20 punti. La quota di aziende che prevede una chiusura di esercizio in utile avvicina il 60%.
- Permangono le difficoltà nelle costruzioni:** il sondaggio della Banca d'Italia (autunno 2015) mostra come meno di un terzo delle imprese intervistate preveda un valore della produzione a fine 2015 superiore a quello del 2014.

Lazio: l'evoluzione demografica

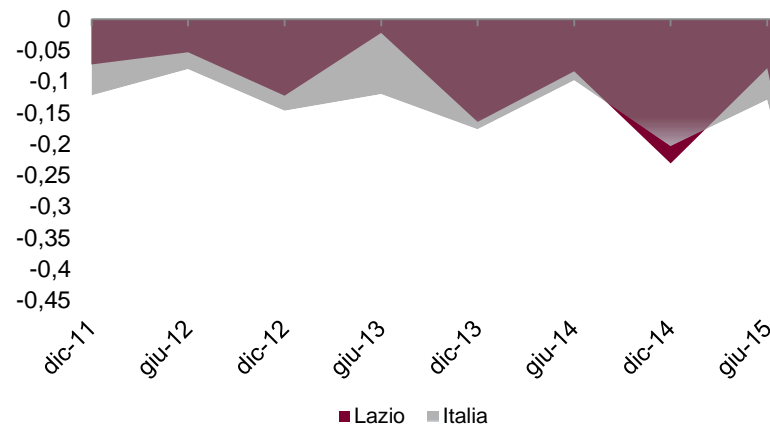


Popolazione a fine periodo (unità)



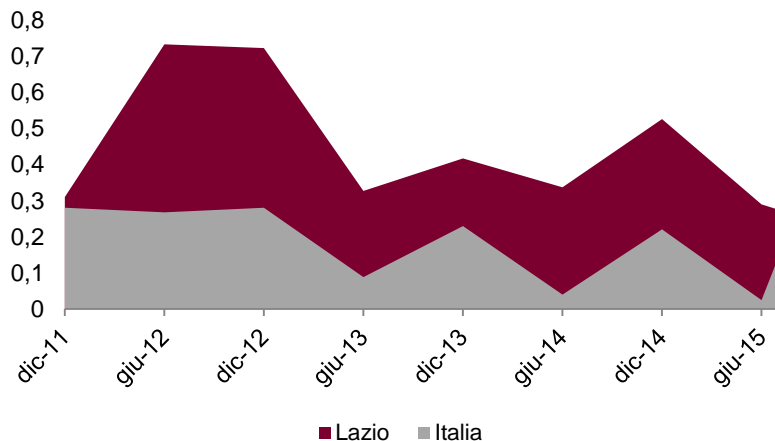
Saldo naturale / popolazione

Unità di fine periodo * 1000



Saldo migratorio / popolazione

Unità di fine periodo * 1000



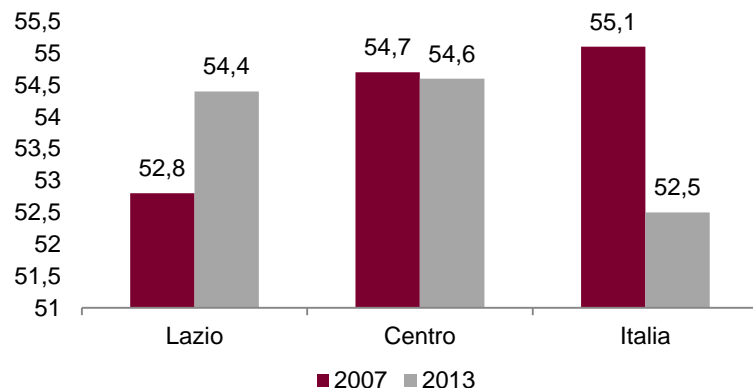
- Dalla fine del 2011, la popolazione residente in regione è cresciuta **del 7% rispetto al 2,2%** registrato per l'Italia.
- Al 1° gennaio 2014 nel Lazio erano censiti oltre **616 mila stranieri residenti** (il **10,5% della popolazione totale**), con la regione situata al quarto posto nella graduatoria delle regioni per numero di stranieri per cento residenti; **Roma, con 508 mila stranieri residenti**, e Milano, con 416 mila, sono le province più interessate dal fenomeno.

Lazio: il credito alle imprese



Leverage (%)

Debiti finanziari / (debiti finanziari + patrimonio netto)



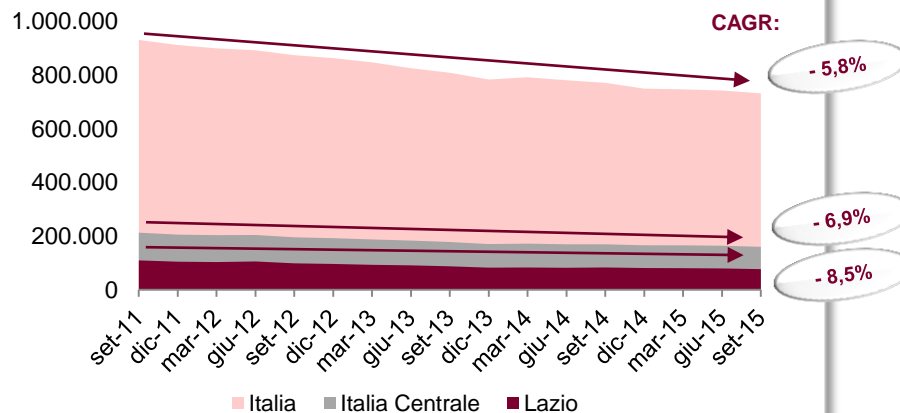
- In Italia, «la leva finanziaria, scesa [...] dal picco toccato nel 2011, **resta più alta rispetto a quella degli altri paesi dell'area dell'euro**»- Banca d'Italia, novembre 2015.
- Al livello nazionale: «le condizioni di accesso al credito sono in **graduale miglioramento**. I prestiti bancari **continuano a ridursi per le società più rischiose, ma hanno ripreso a crescere per le altre** [...]. Il recente sondaggio congiunturale condotto da Bankitalia conferma che l'allentamento dei vincoli finanziari si sta traducendo in un'espansione dei piani di investimento.» - Banca d'Italia, novembre 2015.

Warning:

Al livello di sistema, a settembre, il rapporto sofferenze/impieghi alle imprese in Italia sfiora il **18%**; **oltre il 20% nel Lazio**.

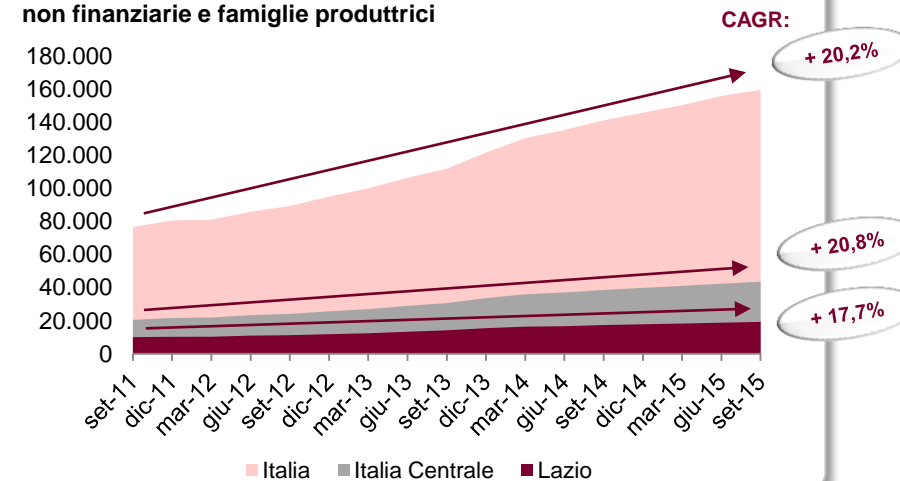
Impieghi vivi (consistenze, Mln €, Sistema)

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



I dati di Sistema comprendono la Cassa Depositi e Prestiti.

Le sofferenze (al lordo dei fondi rettificativi e al netto di rimborsi e cancellazioni) non includono quelle su PCT, su titoli e su strumenti partecipativi del capitale.

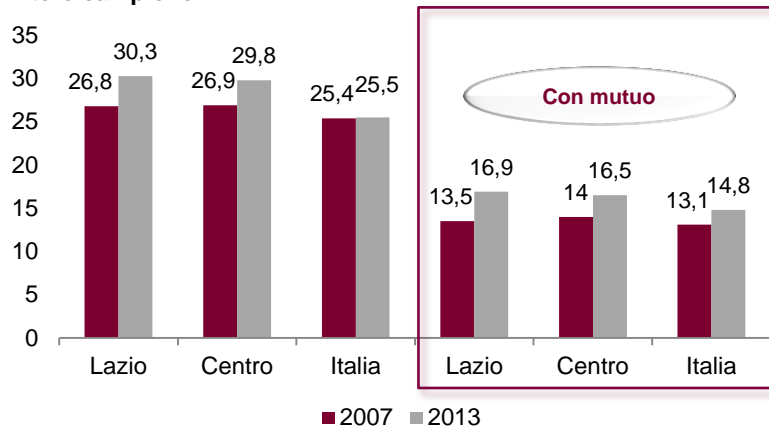
Gli impieghi includono le sofferenze e sono al netto dei PCT attivi.

Lazio: il credito alle famiglie



Quota di famiglie indebitate

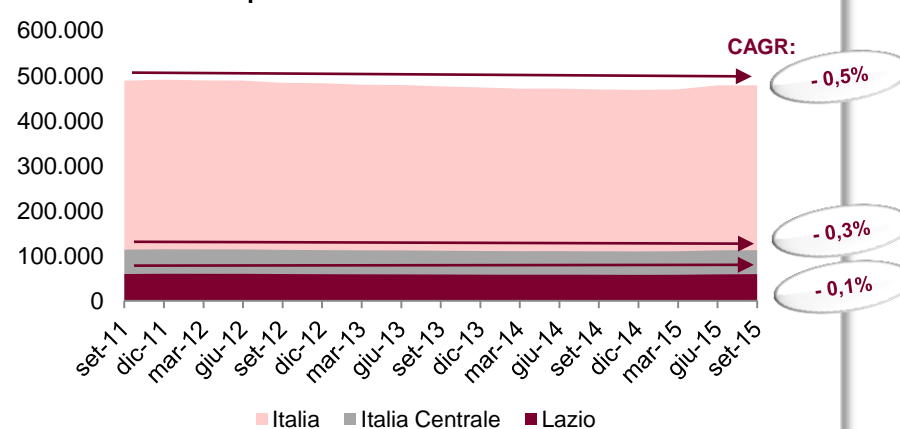
% sul totale numero di famiglie presenti nella regione, macro-area, intero campione



- Le famiglie italiane «che hanno contratto mutui in passato stanno **alleggerendo il peso del servizio del debito** attraverso diverse forme di rinegoziazione dei prestiti che, nei primi 9 mesi dell'anno, hanno interessato oltre il 5% delle consistenze in essere alla fine del 2014 [...]. Il calo degli oneri del debito ha favorito una **diminuzione del tasso di deterioramento dei prestiti.**» - Banca d'Italia, novembre 2015.
- In Italia, «nei primi nove mesi dell'anno il flusso di nuovi prestiti concessi per l'acquisto di abitazioni è aumentato **del 32% a/a**» - Banca d'Italia, novembre 2015.
- Al livello di sistema, a settembre, il rapporto **sofferenze/impieghi alle famiglie nel Lazio è del 6,6%** vs il 7,2 italiano.

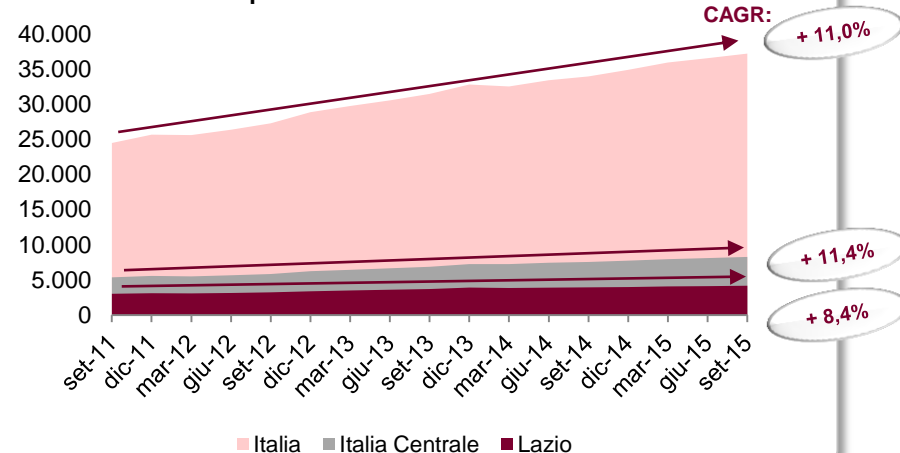
Impieghi vivi (consistenze, Mln €, Sistema)

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

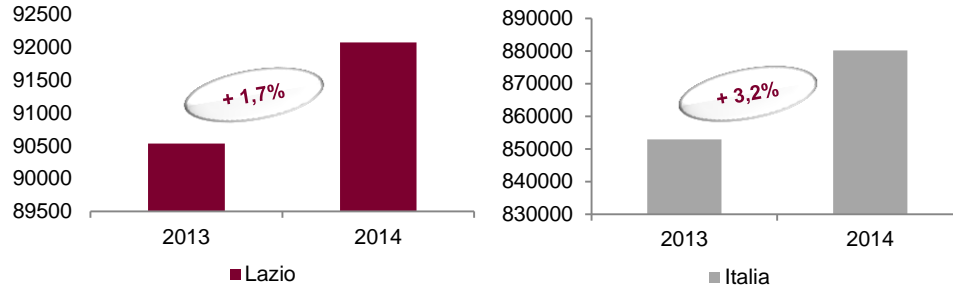


Lazio: il risparmio finanziario



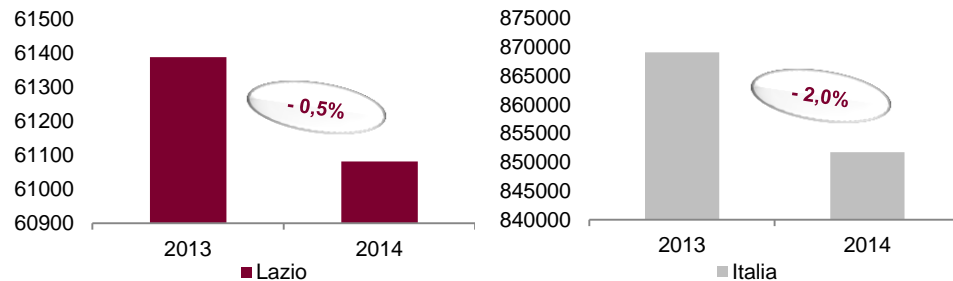
Depositi delle famiglie consumatrici

Consistenze di fine periodo, Mln €



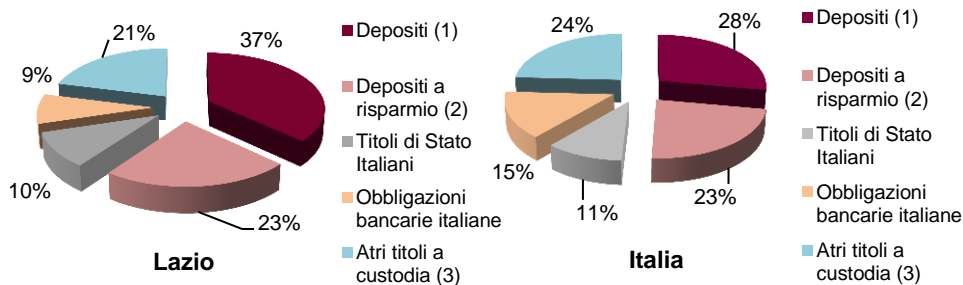
Titoli a custodia delle famiglie consumatrici

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**. Le famiglie consumatrici laziali allocano comunque una fetta di risparmio superiore alla media italiana, nelle **diverse forme tecniche di deposito**.

(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.

Focus: Giubileo e turismo religioso

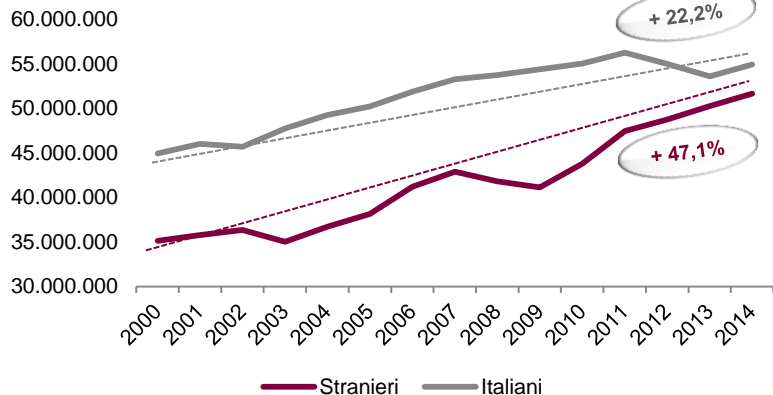


Diffusione dei cristiani cattolici nel mondo: anno 2010 (primi 10 paesi per unità in Mln)



- Dal database dell'ARDA (*Association of Religion Data Archives*), negli ultimi 40 anni, si osserva una **crescita esponenziale dei cristiani cattolici sul continente africano**; si riduce invece l'incidenza dei praticanti in Germania ed in Francia, mentre in Italia i cattolici aumentano **dell'1% circa**.
- Nonostante crisi e terrorismo internazionale possano impattare sui flussi turistici, **gli arrivi di stranieri in Italia sembrano destinati a colmare il gap con il movimento turistico domestico**.
- Durante il Giubileo del 2000 erano stati **25 Milioni i turisti e pellegrini arrivati a Roma da tutto il mondo**, Italia compresa, (Censis).

Arrivi presso il totale degli esercizi recettivi italiani (Unità)



Secondo l'Analisi del Servizio Studi e Ricerche di Banca MPS, **durante il Giubileo della Misericordia il numero di turisti stranieri in arrivo nella Capitale potrebbe essere quattro volte superiore al flusso turistico giunto dall'estero nella Capitale nell'anno 2013**, ultimo dato disponibile Istat.



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

Si ringrazia **Giammarco Spicoli** per la preziosa collaborazione alla stesura del report

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