



2018

Primavera

L'Economia Reale in Piemonte

L'indagine presso i Dottori Commercialisti e gli Esperti Contabili

RINGRAZIAMENTI

Gli autori ringraziano tutti coloro che hanno contribuito allo sviluppo di questa indagine.

In particolar modo:

Domenico Calvelli – Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Biella

Angelo Dabbene – Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Asti

Monica Falco – Responsabile Segreteria Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Cuneo

Claudio Incaminato– Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Alessandria

Paolo Moretti – Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Vercelli

Mauro Nicola – Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Novara

Stefano Noro – Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Verbania

Lorella Testa – Direttore Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino

Premessa

Nell'ambito dell'Osservatorio sull'Economia Reale, promosso dal Comitato Torino Finanza e IRES Piemonte, nel mese di giugno 2018 si sono concluse le rilevazioni, con questionario on-line, presso un gruppo di circa 300 commercialisti ed esperti contabili¹ degli ordini territoriali di Torino, Ivrea e Pinerolo, di Asti, di Cuneo, di Novara, di Alessandria e di Verbania.

La presente edizione, che riporta l'indagine svolta nella Primavera 2018, segue quattro precedenti edizioni fin dal 2015. La rilevazione presso i commercialisti e gli esperti contabili si è evoluta dal 2015 ad oggi, sia per l'estensione agli ordini territoriali sia per alcuni contenuti della rilevazione. Nel corso del triennio il questionario ha infatti subito alcune variazioni, anche a seguito dei mutamenti normativi in materia fiscale. Tuttavia, un insieme di domande, relative alle questioni del credito alle famiglie ed alle imprese, è stato mantenuto intatto e costituisce la parte più estesa del questionario.

Affianco a questo nucleo di domande, con cui possiamo valutare retrospettivamente i cambiamenti più strutturali nelle percezioni degli operatori in merito al finanziamento a famiglie ed imprese, nel corso del tempo sono state introdotte anche alcune domande relative alle aspettative di breve periodo, specialmente a seguito di nuove normative.

Pertanto, poiché la rilevazione presso questi osservatori privilegiati insiste su un'ampia e diversificata popolazione di famiglie ed imprese, e poiché le questioni di accesso al credito non sono solo dominate da logiche di mercato ma si contestualizzano anche in un quadro normativo mutevole, non è verosimile concepire una rilevazione che non tenga conto di accogliere tali varietà e mutamenti. Quindi, in questo rapporto faremo il punto sulla situazione corrente, anche alla luce delle rilevazioni precedenti, e considereremo l'aspettativa per il futuro prossimo, anche tentando di osservare come gli operatori hanno mutato le loro aspettative nel tempo.

Allo stato attuale, cumulativamente dalla sua prima edizione, si sono raccolte informazioni presso 1.511 commercialisti ed esperti contabili, con un tasso medio di rilevazione pari a circa 300 rilevazioni per edizione: è da notare che questo valore è influenzato dalle ultime due rilevazioni che hanno ampliato il panorama degli ordini territoriali di riferimento. L'ampliamento raggiunto, però, non è ancora esaustivo dell'intero territorio regionale, obiettivo che si pensa di raggiungere nelle prossime rilevazioni. L'articolazione per provincia delle interviste raccolte rivela una consistenza diversificata, che presenta una buona numerosità per le province di Asti (44,87%), Cuneo (28,06%) e Torino (19,99%), mentre il volume di interviste nelle province di Alessandria, Novara e Verbania appare piuttosto ridotto.

Infine, prima di procedere con i contenuti specifici di questo rapporto, è opportuno fornire una nota metodologica. Agli operatori sono state poste domande che prevedono di rispondere, sulla base delle loro esperienze, se hanno percepito un qualche cambiamento, in "aumento" o "diminuzione" di un dato fenomeno, oppure se nulla è cambiato rispetto agli ultimi periodi. Gli operatori che hanno risposto alle domande non sono sempre i medesimi, dunque non è possibile organizzare le risposte in forma di panel bilanciato. Di conseguenza non è stato possibile tener conto dei singoli cambiamenti di percezione o prospettiva. Pertanto, chi ha risposto che "nulla è cambiato" rispetto al passato potrebbe essere sia un operatore che risponde per la prima volta e che osserva una sostanziale immutevolezza nel breve periodo, oppure un operatore che ha già risposto nell'edizione

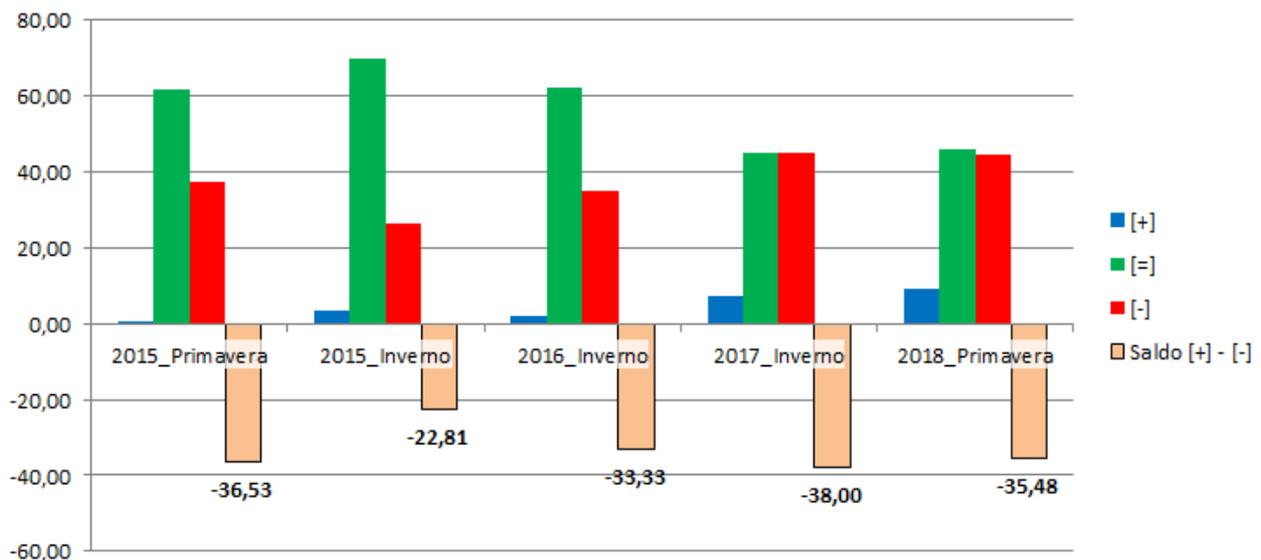
¹ Da ora ci riferiremo a commercialisti ed esperti contabili come *operatori*.

precedente con "aumento" o "diminuzione". Quindi l' "aumento" o la "diminuzione" sono dedotti cumulativamente dalle risposte ottenute. Non c'è possibilità di costruire un panel bilanciato, con certezza che le risposte abbiano una copertura sufficiente, anche perché la metodologia di rilevazione non consentirebbe l'individuazione nominativa degli intervistati. Di conseguenza, tenuto conto di questo, l'indicatore più rilevante ai fini della rilevazione delle tendenze è quello che definiamo come "saldo", cioè la differenza tra il numero di chi ha percepito un "aumento" ed il numero di chi ha percepito una "diminuzione". Il dato sul "nulla è cambiato" non viene trascurato, ma per interpretarlo opportunamente occorre tener conto degli aspetti appena discussi.

In generale

In base alle dichiarazioni fiscali rispetto al periodo precedente ciascuna rilevazione, negli ultimi anni gli operatori hanno percepito un'economia sostanzialmente inerte: ben oltre il 40% degli intervistati ha considerato infatti che nulla sia cambiato nel tempo. A fronte di questa percezione diffusa circa l'inerzia dell'economia, si nota una non meno rilevante quota di intervistati che, invece, ha rilevato peggioramenti successivi nel tempo: nelle ultime due rilevazioni quelli che han percepito un'inerzia si bilanciano con quelli che han percepito un peggioramento: tuttavia aumentano anche quelli che han percepito un miglioramento. Il Grafico **CEC1** mostra infatti che, salvo fisiologiche oscillazioni, la quota di chi ha percepito un peggioramento è relativamente stabile mentre c'è stato un ridimensionamento della quota di chi ha percepito inerzia. Nel passato più recente, l'avvicinamento tra queste due percezioni avviene in concomitanza dell'aumento di chi percepisce un miglioramento. Di fatto, quindi, in generale qualcosa sta lentamente cambiando nelle percezioni però il saldo tra 'miglioramento' e 'peggioramento' è ancora abbondantemente negativo.

Grafico CEC1 - Valutazione sull'andamento dell'economia sulla base delle dichiarazioni fiscali presentate. [+] miglioramento, [=] nessun cambiamento, [-] peggioramento.



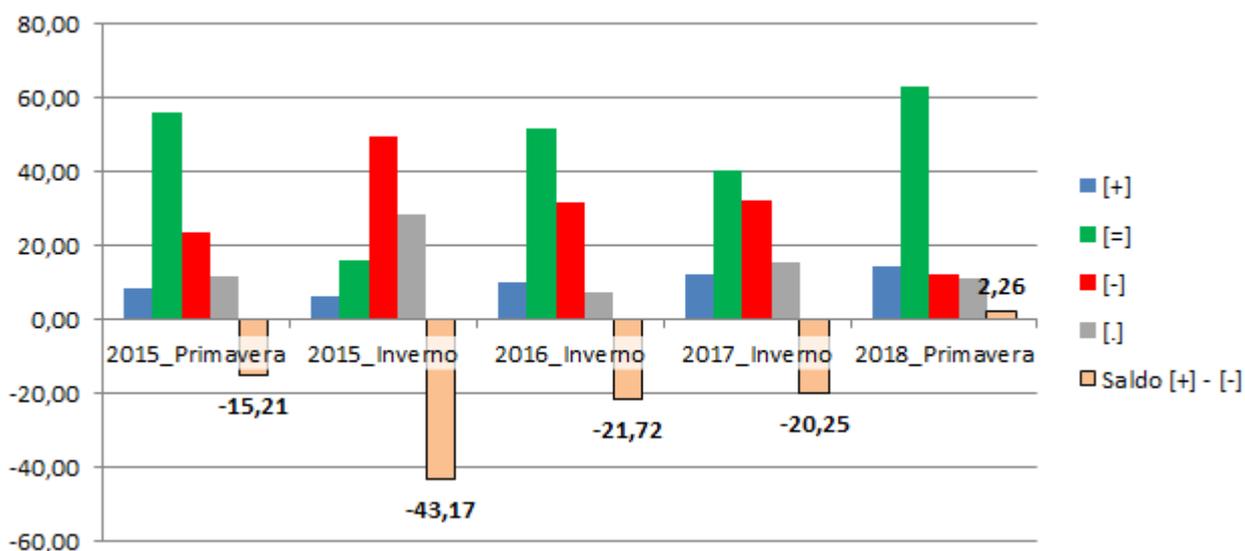
Quindi, in conclusione, **la percezione dominante è quella di una sostanziale immutevolezza e, se proprio qualcosa nelle generali condizioni dell'andamento dell'economia è cambiato, allora è stato percepito come un peggioramento piuttosto che un miglioramento.**

Questo il quadro generale ch'emerge dalle opinioni espresse nel tempo sull'economia in generale, vediamo ora cosa emerge rispetto alle famiglie, prima, ed alle imprese, poi; infine tratteremo le aspettative per il futuro ed i loro cambiamenti.

Le famiglie

Una delle possibili fonti di cambiamento, non rapido, è relativa all'evoluzione del credito bancario alle famiglie. Sebbene sia predominante una percezione di inerzia, il Grafico **CEC2** sulla evoluzione del **credito verso le famiglie** mostra due aspetti interessanti.

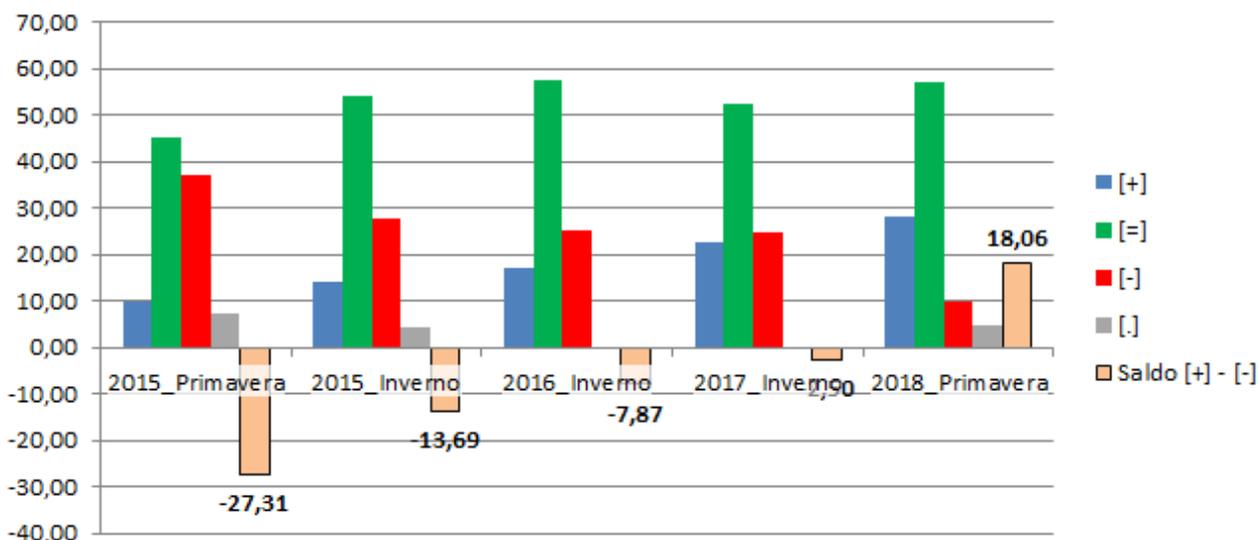
Grafico CEC2 – I credito alle famiglie è [+] aumentato, [=] non è cambiato, [-] è diminuito, [.] non sa.



Da un lato si osserva una discreta quota di rispondenti che non sanno esprimere un giudizio in merito (circa 10%). Dall'altro emerge che, rispetto alla preoccupante situazione dell'inverno 2015, nella primavera 2018 il saldo tra 'aumento' e 'diminuzione' è divenuto finalmente positivo per avvicinamenti successivi, con un forte recupero rispetto alle precedenti rilevazioni. Da un lato, questo è un segnale positivo, che dovrebbe essere sintomo del fatto che c'è stata una maggior concessione di credito alle famiglie, dall'altro, però, è rivelatore del fatto che le famiglie sono tendenzialmente più portate ad esporsi al debito, denotando quindi una non florida condizione patrimoniale. Questa situazione nasconde, quindi, effetti chiaro-scuro e non è trascurabile il fatto che questo sia, di fatto, un segnale 'debole', d'altra parte in questa rilevazione oltre il 60% degli intervistati non ha percepito un cambiamento. Il segnale è 'debole' perché il saldo vale solo +2,26%, ma valeva -20,25% e dunque è significativo, ed è un fatto che la quota di percezioni propense alla diminuzione si è più che dimezzata, mentre quella per l'aumento è cresciuta solo di pochi punti. Vediamo ora qual è stata l'evoluzione delle valutazioni circa tre importanti componenti della domanda di credito delle famiglie.

Il Grafico **CEC3** riporta le valutazioni sulla **domanda di credito delle famiglie per l'acquisto o ristrutturazione di immobili o abitazioni**.

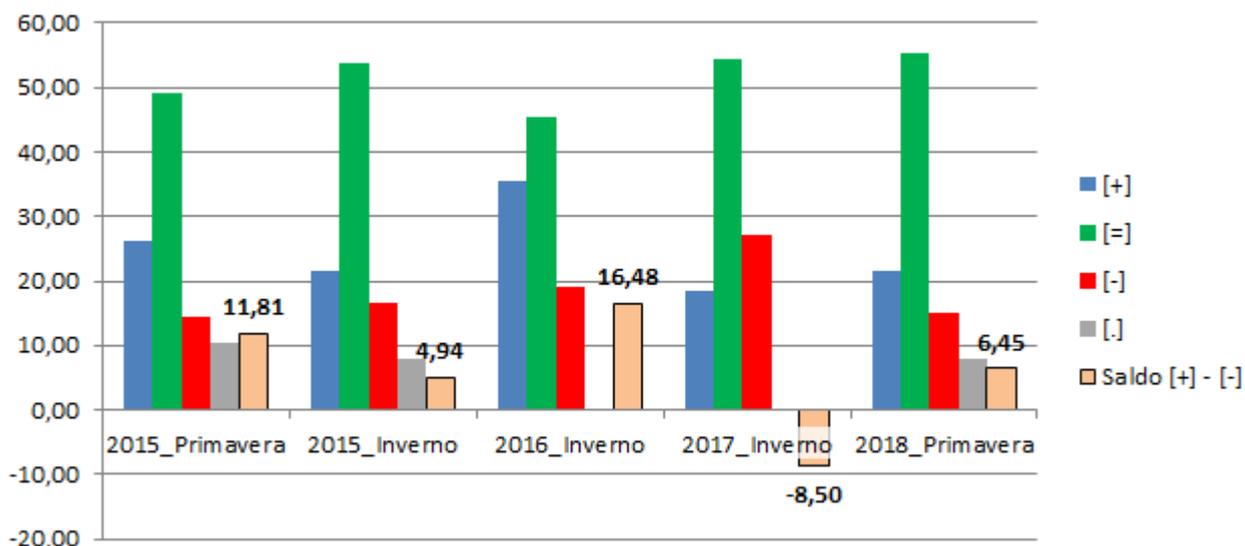
Grafico CEC3 - La domanda del credito delle famiglie per acquisto o ristrutturazione di abitazioni o immobili [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



L'evoluzione mostra che c'è sempre una predominanza di intervistati osservanti nessun cambiamento però si osserva anche che, nel tempo, quelli che hanno percepito un aumento sono in crescita, lenta ma progressiva, mentre quelli che hanno percepito una diminuzione sono in decrescita, con qualche salto. L'effetto è dunque quello di un progressiva riduzione del gap tra 'aumento' e 'diminuzione' che, nell'ultima rilevazione, conclude con un saldo positivo. Ciò significa che **i commercialisti hanno percepito una sempre crescente propensione delle famiglie alla domanda di credito per finanziare acquisti o ristrutturazioni di abitazioni o immobili**. Dietro questo fenomeno sta il periodo favorevole dei bassi tassi d'interesse ed un diminuzione dei prezzi del mercato immobiliare. Questa dinamica, però, non deve essere tradotta immediatamente col fatto che il credito domandato sia poi stato effettivamente concesso dagli intermediari, tipicamente dalle banche, negli importi domandati. Infatti, come avremo modo di vedere poco più avanti, in generale gli operatori non hanno percepito un corrispondente aumento nella propensione delle banche a concedere il credito nell'importo domandato dalle famiglie.

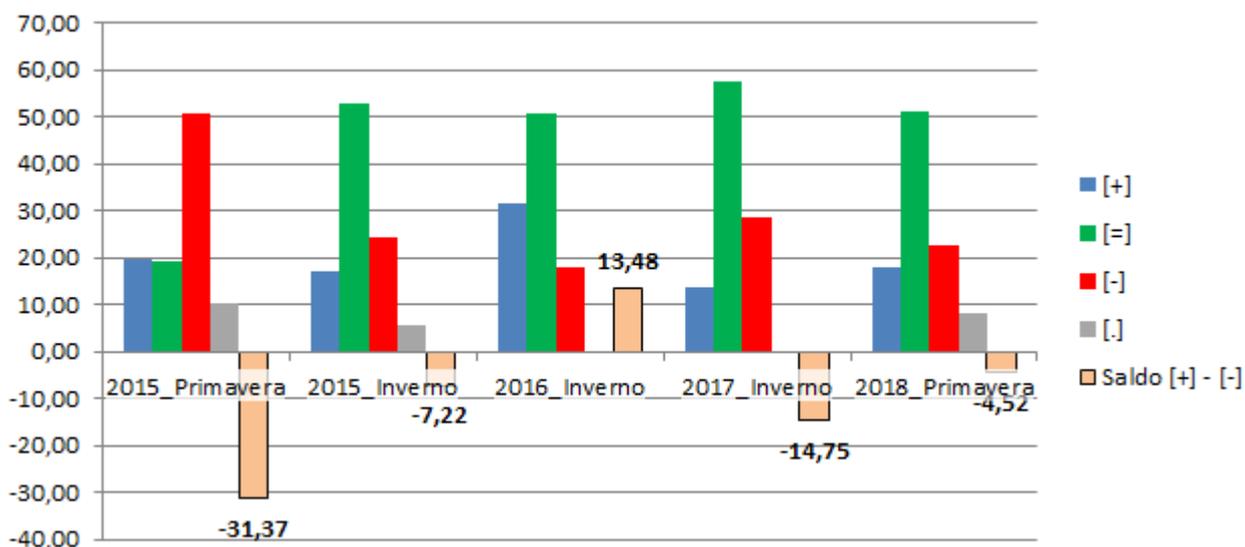
Il Grafico **CEC4** spiega che la maggioranza degli operatori ha rilevato una sostanziale inerzia anche per quanto riguarda la **domanda di credito delle famiglie finalizzata al consumo**. Rispetto a questa componente della domanda si deve notare che il saldo tra 'aumento' e 'diminuzione' è sempre positivo, ad eccezione della rilevazione del 2017. Di fatto, quindi, **gli operatori rilevano un sostanziale incremento nella necessità delle famiglie di finanziare il consumo mediante operazioni d'indebitamento bancario**. Ciò espone le famiglie ai rischi ed oneri connessi all'indebitamento e può trovare una giustificazione nella sostanziale *stickiness* delle remunerazioni reali, specie per quelle da lavoro dipendente.

Grafico **CEC4** - La domanda del credito delle famiglie per consumo [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



Il Grafico **CEC5** riporta l'evoluzione delle percezioni degli operatori per un'altra componente della domanda di credito da parte delle famiglie: il **finanziamento di piccole o medie attività a carattere familiare**.

Grafico **CEC5** - La domanda del credito delle famiglie per finanziamento di piccole e medie attività economiche a carattere familiare [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



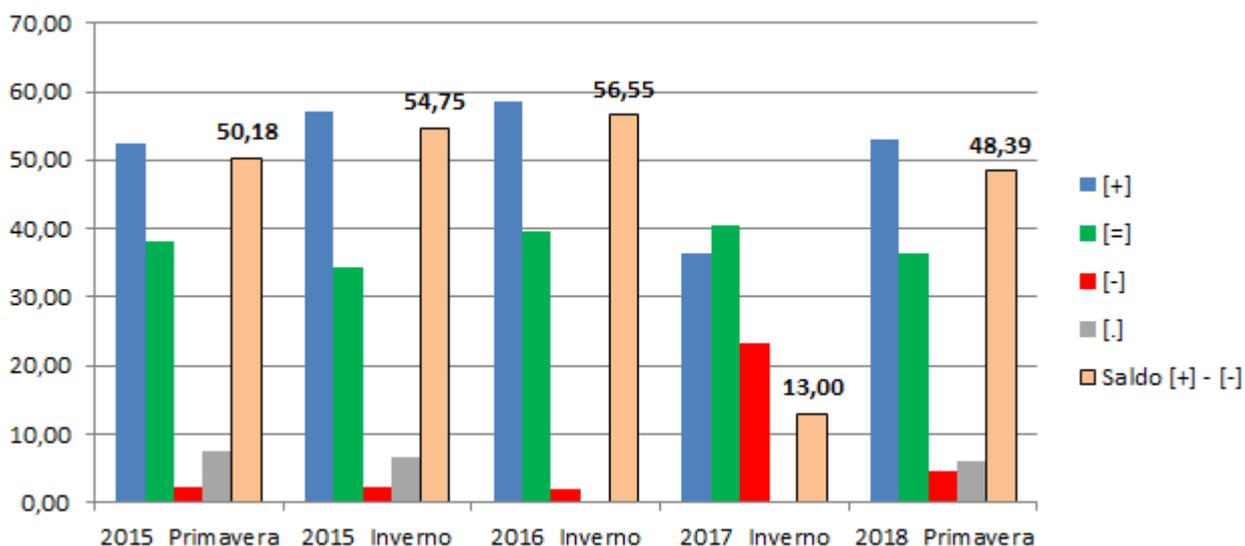
La situazione, in questo caso è meno chiara che nei precedenti. Se dopo la primavera 2015 si è percepita una sostanziale diminuzione tendenziale della domanda da parte delle famiglie per questa finalità, in parallelo s'è sempre più fortemente radicata l'idea che nel tempo non si siano avuti cambiamenti d'orientamento. D'altra parte, però, la quota di operatori che percepisce un aumento nelle intenzioni delle famiglie di finanziare attività economiche a carattere familiare a mezzo di indebitamento non è del tutto trascurabile,

ma certo non sufficiente a contrastare la diminuzione. Quindi, ad eccezione dell'inverno 2016, il saldo tra 'aumento' e 'diminuzione' è negativo, ad indicare che **gli operatori percepiscono una sempre minor propensione delle famiglie a finanziare le loro piccole attività economiche mediante l'indebitamento.**

Se queste sono le impressioni sulle propensioni delle famiglie al finanziamento mediante indebitamento, possiamo ora alle impressioni su alcuni fattori che hanno reso più difficile o restrittivo l'effettivo accesso al credito per le famiglie, almeno secondo le percezioni degli operatori intervistati. Detto altrimenti, consideriamo la percezione dei commercialisti ed esperti contabili circa l'orientamento e la propensione delle banche a concedere credito alle famiglie.

Il Grafico **CEC6** riporta le percezioni dei commercialisti ed esperti contabili per quel che riguarda le **garanzie** richieste dagli intermediari alle famiglie che fanno domanda di credito.

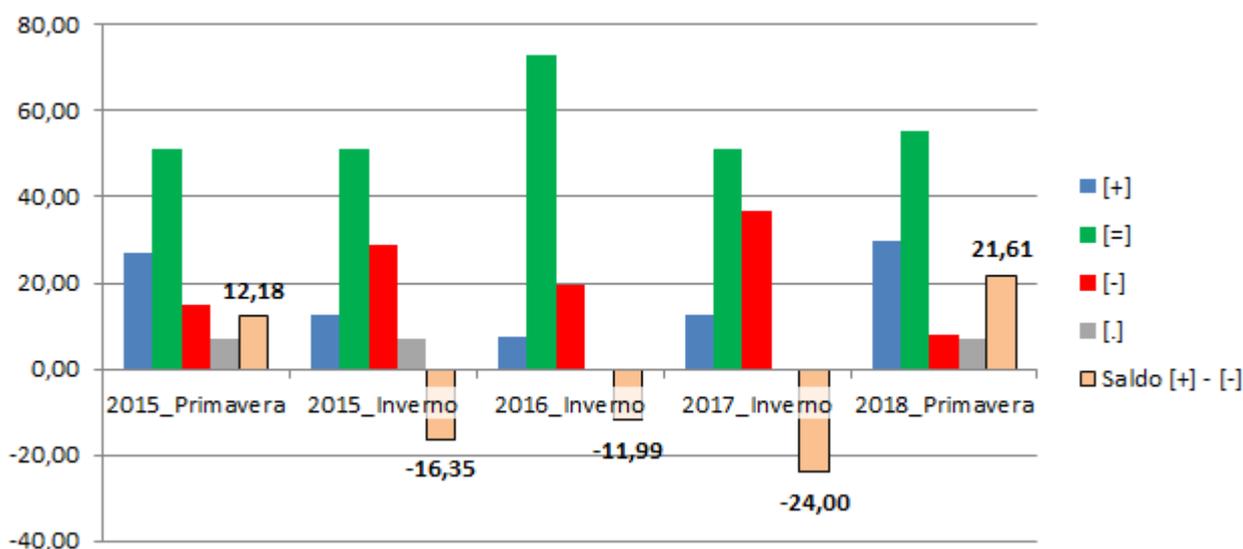
Grafico CEC6 - La richiesta di garanzie a fronte della domanda di credito delle famiglie [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



La situazione prevede un fatto persistente nel tempo: ad eccezione dell'edizione d'inverno 2017, gli operatori percepiscono continuamente un aumento nella richiesta di garanzie da parte degli intermediari e questo si accompagna ad una seconda percezione dominante, quella relativa all'assenza di cambiamento. Quindi, se 'ieri' si percepiva un aumento di richiesta di garanzie ed 'oggi' anche, ma congiuntamente ad un assenza di cambiamento, allora le due percezioni si sostengono spiegando che **le famiglie vedono nella crescente richiesta di garanzie da parte degli intermediari una difficoltà ad accedere al credito**, tipicamente le banche. Solo nell'edizione d'inverno 2017 si è registrata una significativa riconfigurazione delle percezioni ma, a quanto pare, è stata una parentesi che varrebbe la pena di approfondire.

La situazione si presenta completamente diversa se si passa a considerare il secondo fattore: il **costo del denaro** presentata nel Grafico **CEC7**.

Grafico **CEC7** - L'influenza del costo del denaro sulla domanda di credito delle famiglie [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.

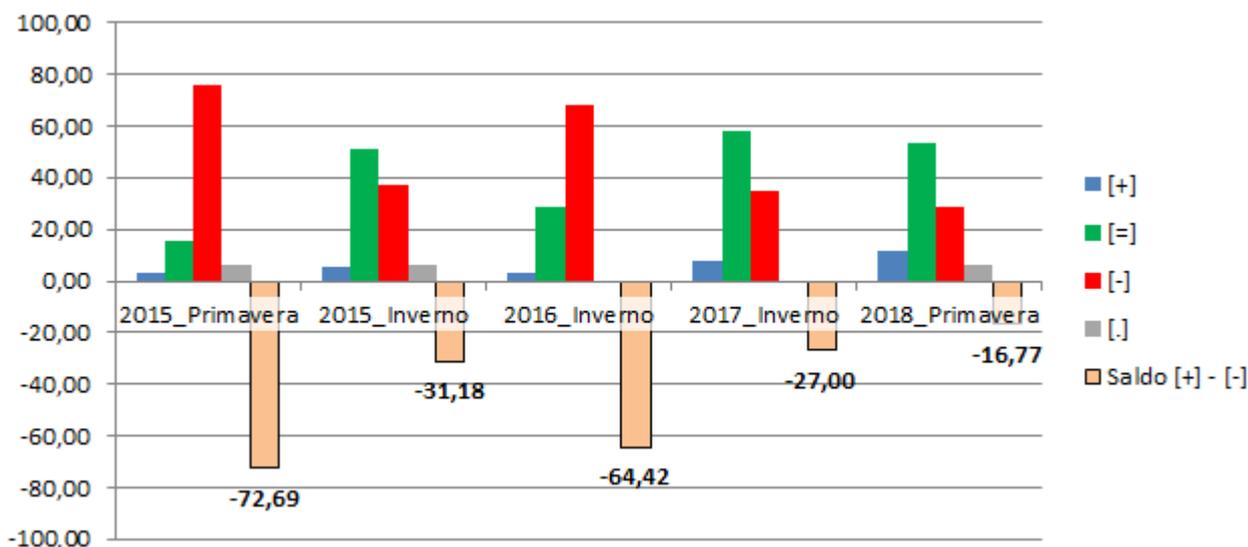


Nella parte centrale della serie, cioè dall'inverno 2015 all'inverno 2017, il Grafico **CEC7** mostra un saldo negativo tra 'aumento' e 'diminuzione': ciò indica che l'incidenza del costo del denaro è stato percepito dagli operatori, via via, come in diminuzione (fatto positivo) mentre nell'ultima rilevazione della primavera 2018 si ha una radicale inversione di tendenza, gli **operatori hanno percepito che il costo del denaro sia una condizione al restringimento del credito alle famiglie** (fatto negativo). Gli operatori che hanno percepito l'aumento del costo del denaro come un fattore rilevante è aumentata significativamente, pur essendo questo un periodo caratterizzato da bassi tassi d'interesse ed inflazione molto modesta.

Il quadro si chiude con il Grafico **CEC8** relativo alle percezioni di commercialisti ed esperti contabili sulle **disponibilità delle banche a concedere alle famiglie l'importo richiesto**.

La sequenza di saldi negativi del Grafico CEC8 spiega che **gli operatori hanno percepito una scarsa disponibilità delle banche a concedere alle famiglie gli importi richiesti**. L'aumento di quelli che hanno percepito una diminuzione della disponibilità bancaria alla concessione del credito domandato dalle famiglie si accompagna ad un rilevante volume di operatori che, invece, non hanno rilevato cambiamenti. Come già prima, anche ora queste due percezioni si sovrappongono cumulativamente mettendo un accento sulla scarsa propensione della banche a concedere credito alle famiglie.

Grafico CEC8 - La disponibilità della banca a concedere l'ammontare di finanziamento richiesto alle famiglie [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



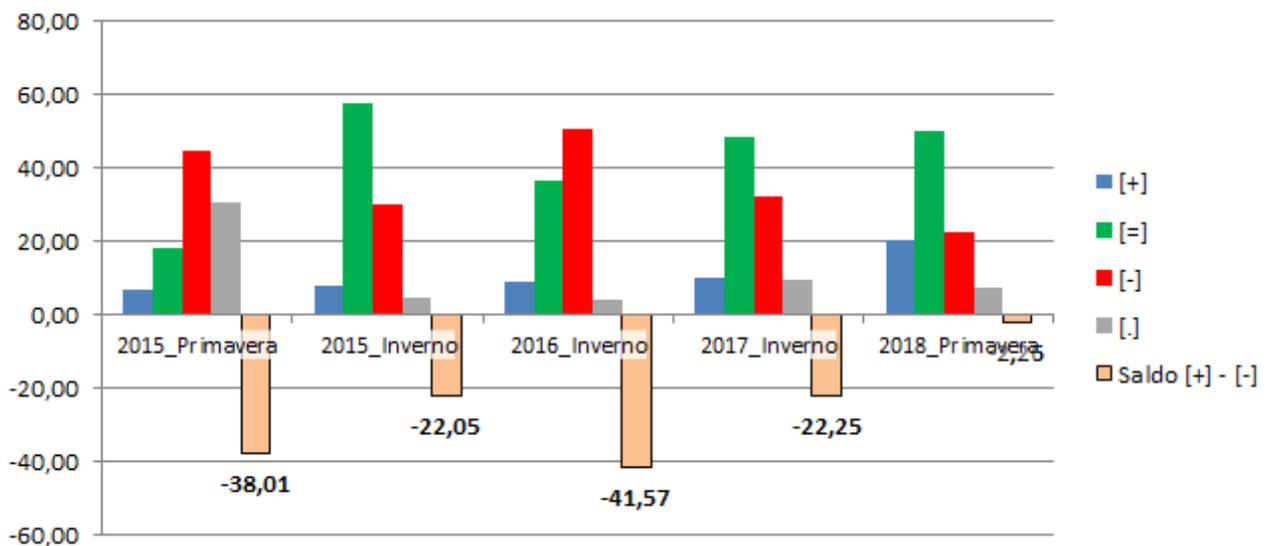
Nel complesso, quindi, i commercialisti e gli esperti contabili si trovano a concordare su alcune tendenze di fondo:

- si percepisce una maggior propensione delle imprese ad indebitarsi ma non si percepisce una corrispondente propensione delle banche a soddisfare la domanda di credito;
- si percepisce un aumento della domanda di credito delle famiglie per acquisto o ristrutturazione di immobili o abitazioni e per finanziare il consumo mentre si percepisce una diminuzione della domanda di credito per finanziare piccole attività a carattere familiare;
- si percepisce un aumento di richiesta di garanzie da parte delle banche verso le famiglie e, fra le condizioni che riducono la concessione del credito, il costo del denaro è più rilevante che in passato;
- la percezione dominante degli operatori sulla concessione del credito alle famiglie per l'importo richiesto è sostanzialmente immutata nel tempo, ma c'è una percezione della diminuzione nella propensione delle banche a concedere gli importi domandati.

Le imprese

Come già per le famiglie, riportiamo la percezione degli operatori in merito all'andamento del credito alle imprese. Il Grafico **CEC9** mostra un andamento altalenante tra le percezioni di aumento e diminuzione del **credito alle imprese**. Il saldo tra 'aumento' e 'diminuzione' è sempre negativo e si accompagna a quote consistenti di operatori che, nel tempo, non hanno percepito cambiamenti rispetto al passato. In conclusione, **gli operatori hanno percepito nel tempo una persistente diminuzione del credito alle imprese ma, di recente, si rileva una tendenziale maggiore propensione a soddisfare la domanda di credito delle imprese.**

Grafico CEC9 – Il credito alle imprese è [+] aumentato, [=] non è cambiato, [-] è diminuito, [.] non sa.



Quel che consegue da questa rappresentazione è che si sta profilando un maggiore propensione degli intermediari a concedere credito alle imprese ma è ancora significativa la quota di operatori che, non percependo alcun cambiamento, rendono difficile comprendere la reale natura qualitativa del saldo.

Il Grafico **CEC10** introduce un primo dettaglio sulla composizione della domanda di credito da parte delle imprese: gli **investimenti**. Quel che si può osservare è che gli operatori hanno continuativamente percepito un progressivo avvicinamento tra aumento e diminuzione nella domanda di credito per investimenti. Questo segnale è ancora debole nella misura in cui il saldo era ed è sensibilmente negativo ma, almeno dal loro punto di vista, **gli operatori rilevano un crescente avvicinamento tra aumento e diminuzione che denota un tendenziale aumento della propensione delle imprese ad indebitarsi per investire**. Questo è, in generale, un buon segnale per l'economia, specialmente a livello locale, e trova conferma negli incrementi degli investimenti registrati a scala nazionale.

Grafico **CEC10** - La domanda del credito delle imprese per investimenti [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.

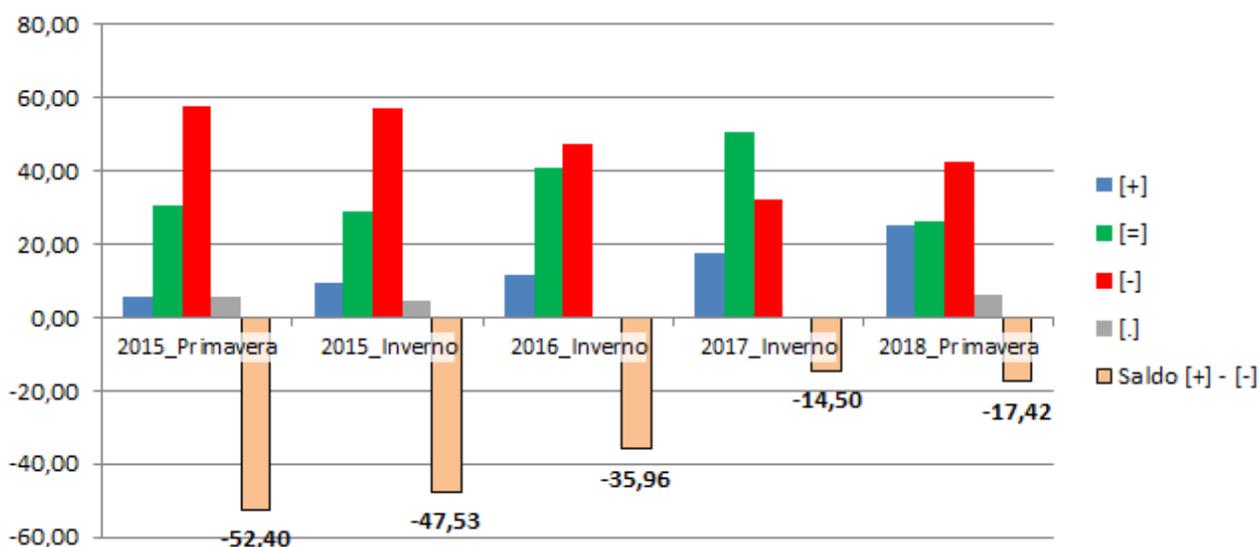
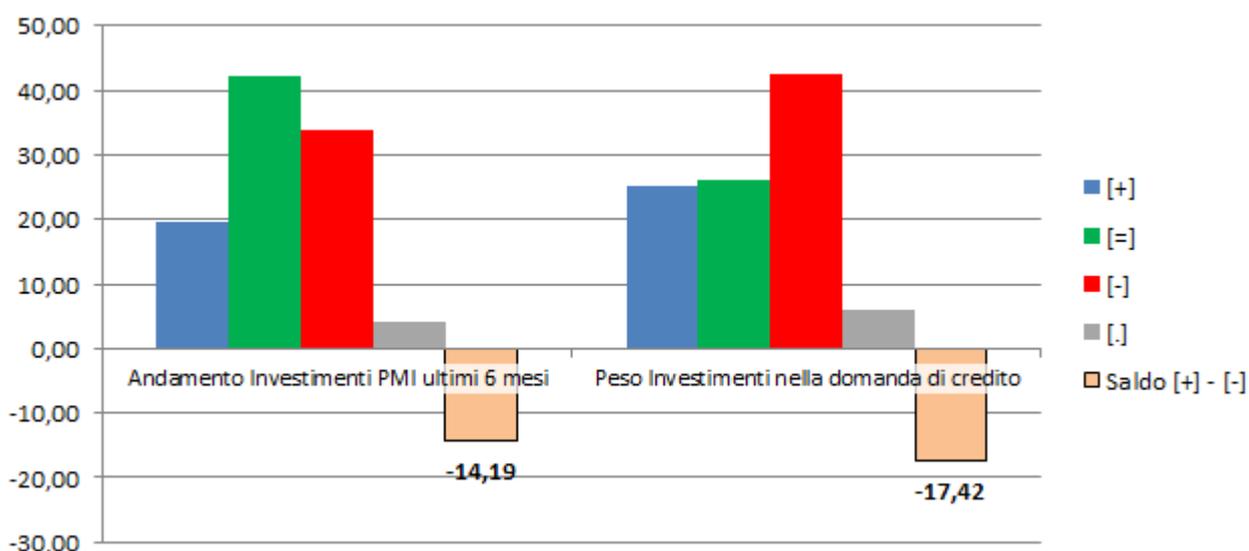


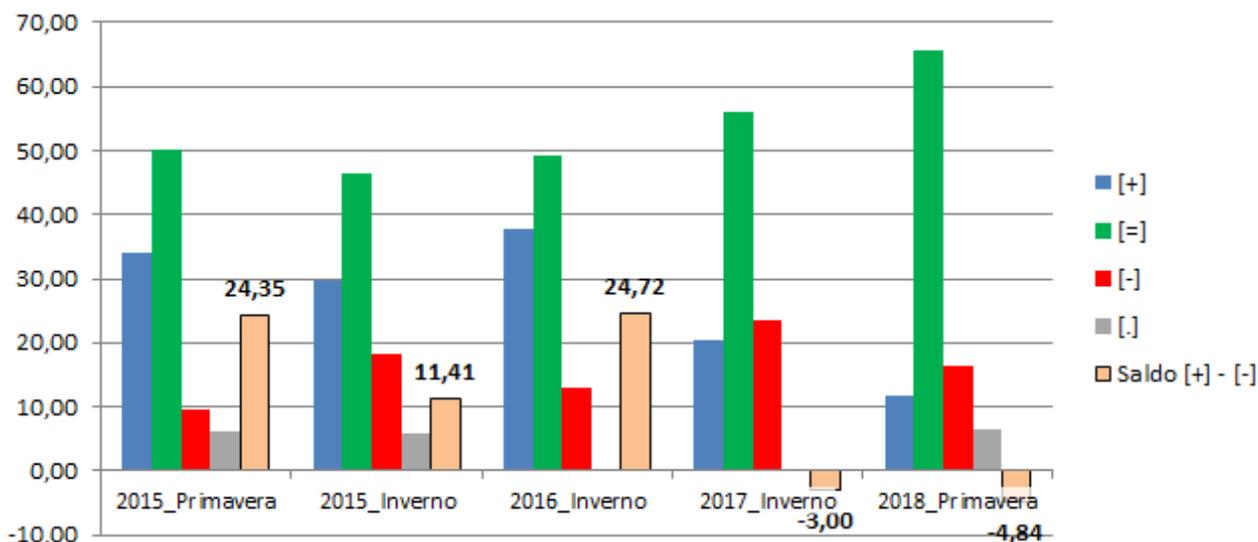
Grafico **CEC10.a** - L'andamento investimenti PMI ed il peso degli investimenti nella composizione della domanda del credito delle imprese



Nell'edizione di primavera 2018 il questionario è stato integrato con una domanda specifica sull'**andamento degli investimenti da parte delle PMI nei primi sei mesi dell'anno**. Il Grafico **CEC10.a** pone a confronto le percezioni degli operatori al riguardo di questo argomento con quanto già espresso circa la domanda di credito per investimenti. L'andamento degli investimenti delle PMI quanto la rilevanza degli investimenti nella formazione della domanda di credito è in diminuzione, infatti il saldo è negativo e del tutto commensurabile sui due temi. In questo contesto è la quota di quelli che non hanno rilevato sostanziali cambiamenti a fare la differenza: se il 40% dei rispondenti ha percepito che gli investimenti delle PMI non sono cambiati nei primi sei mesi del 2018, la rilevanza degli investimenti nella formazione della domanda è stazionaria per circa il 25% dei

rispondenti. In breve, gli operatori percepiscono che l'andamento degli investimenti è in diminuzione e con essi la loro rilevanza nella formazione della domanda di credito.

Grafico CEC11 - La domanda del credito delle imprese per scorte e capitale circolante [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



Il Grafico CEC11 mostra quel che è stato percepito dagli operatori in merito alla domanda di credito delle imprese per finanziamento di **scorte e capitale circolante**. Da una situazione passata in cui si percepiva un saldo positivo accompagnato da una predominante posizione di sostanziale inerzia, è passati di recente ad un rafforzamento della percezione del fatto che nulla stia cambiando ma il saldo è divenuto negativo. Ciò significa che **da parte degli operatori si ha percezione di un qualche cambiamento di strategia delle imprese che riducono il finanziamento delle scorte e del capitale circolante con indebitamento**; d'altra parte abbiamo prima osservato la percezione della tendenza delle imprese ad indebitarsi per investire.

Gli operatori, inoltre, mostrano sostanzialmente le stesse percezioni nel tempo per quanto riguarda la domanda di credito delle imprese per **fusioni, acquisizioni e ristrutturazioni societarie**. Il Grafico CEC12 mostra chiaramente che **gli operatori percepiscono una costante diminuzione di domanda di credito delle imprese per questa finalità** e, nel tempo, ciò si rafforza anche con la quota di coloro che non vedono sostanziali mutamenti.

Grafico **CEC12** - La domanda del credito delle imprese per fusioni, acquisizioni o ristrutturazioni societarie [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.

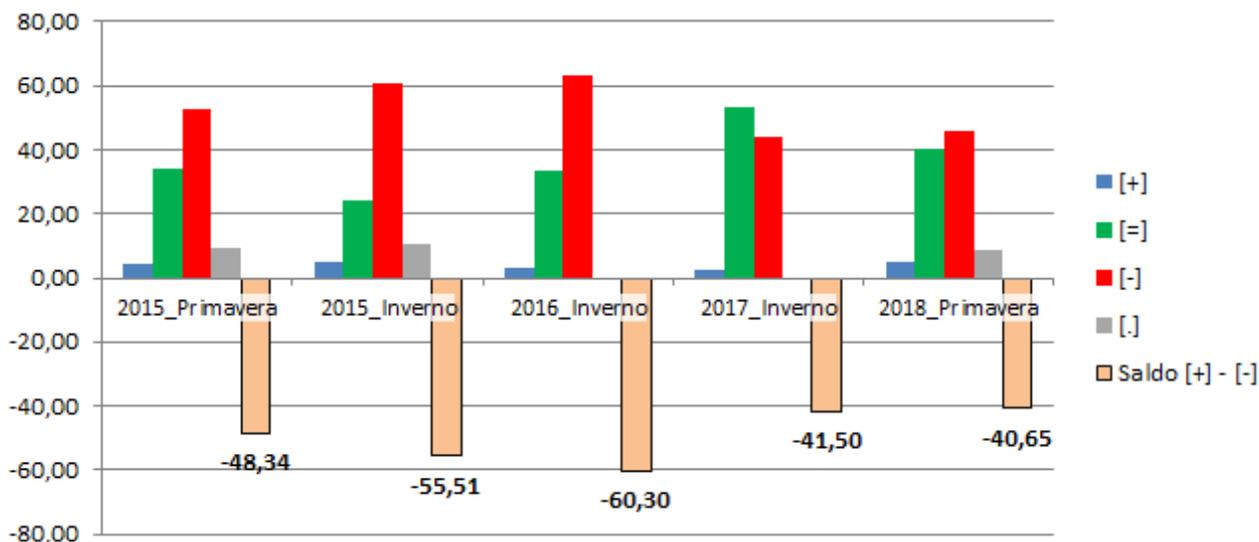
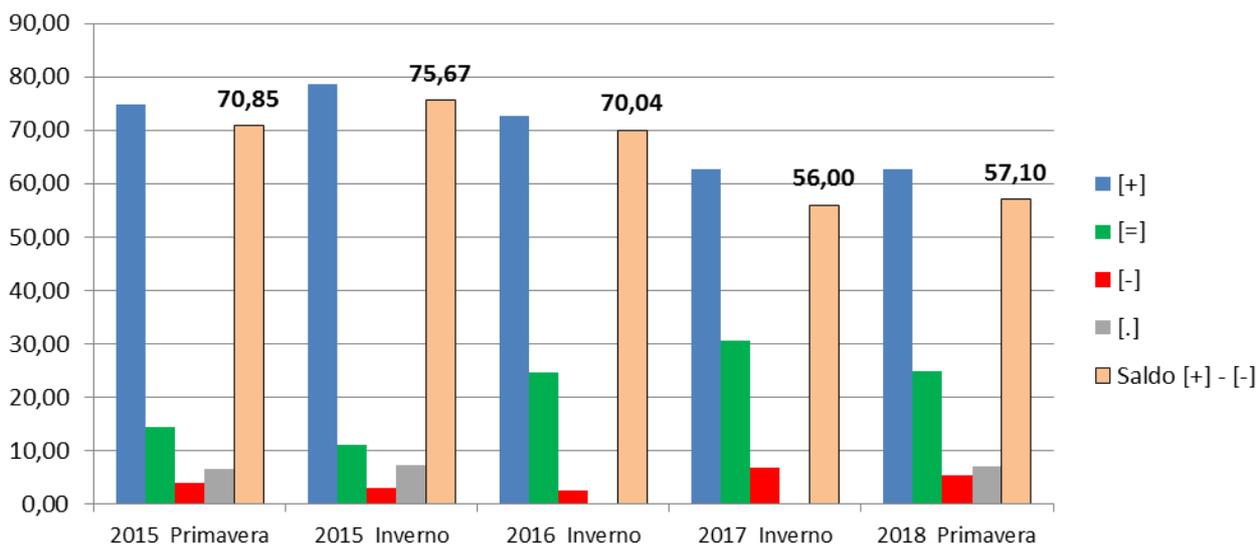


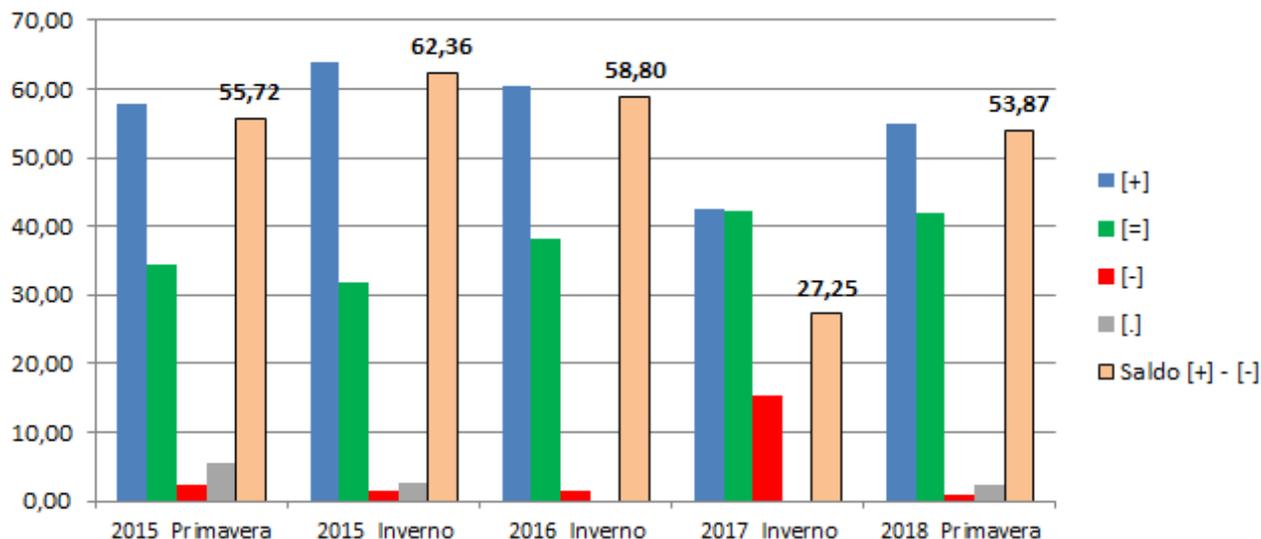
Grafico **CEC13** - La domanda del credito delle imprese per ristrutturazione del debito [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



Del tutto differente è invece la percezione degli operatori rispetto alla **domanda di credito delle imprese per ristrutturazione del debito**. Il Grafico **CEC13**, sebbene con una leggera flessione nelle ultime due rilevazioni, mostra **una percezione di continuo aumento di domanda di credito per ristrutturare il debito**. In merito a questa percezione abbiamo quindi pro e contro. Se da un lato è positivo il fatto che le imprese si stiano muovendo verso il miglioramento dei conti e degli assetti debitori, per il fatto che questo processo sembra assicurare un miglior equilibrio nel lungo periodo si percepisce, in negativo, che gli assetti patrimoniali non sono ancora poi così bilanciati come dovrebbero essere per rilanciare strategie d'investimento ed innovazione. Tuttavia,

almeno di recente, alcuni indicatori rivelano che a seguito della selezione operata dalla crisi recente, le imprese stanno implementando strategie creditizie che possano migliorare gli stati patrimoniali riducendone la fragilità finanziaria.

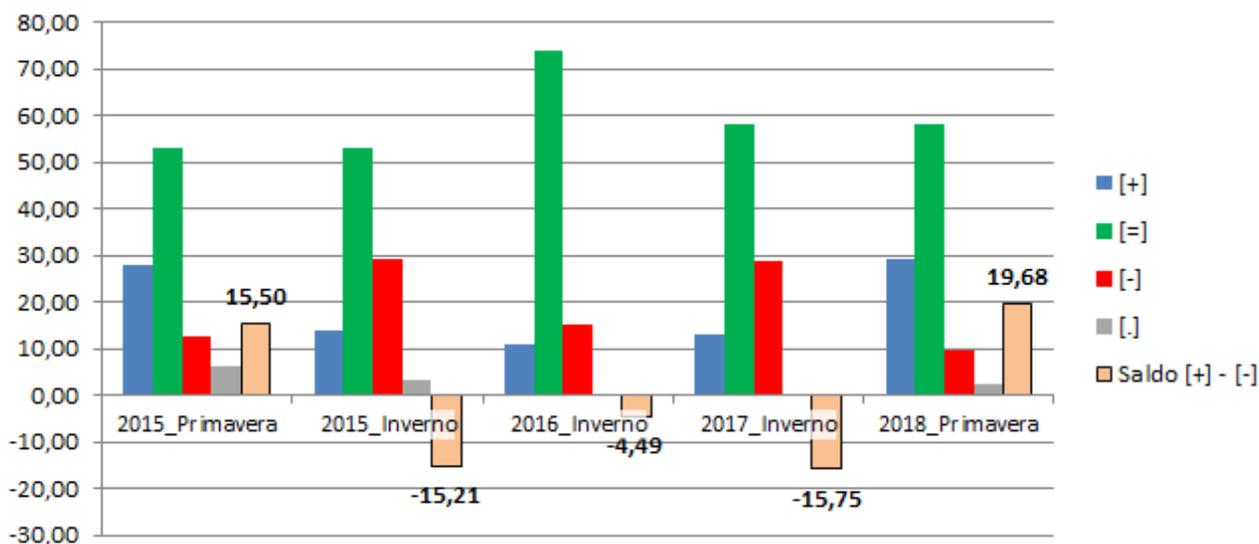
Grafico CEC14 - La richiesta di garanzie a fronte della domanda di credito delle imprese [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



La percezione degli operatori in merito alla richiesta di **garanzie** da parte delle banche per le imprese che domandano credito è speculare, ma forse con toni più forti, di quella già riscontrata per le famiglie. Di fatto **gli operatori hanno percepito che le banche o gli intermediari in genere concedano credito ma aumenta sensibilmente la richiesta di garanzie**. Detto in altri termini, il Grafico CEC14 rivela che, secondo gli operatori, i finanziatori non abbiano molta fiducia nel tessuto imprenditoriale oppure, pur avendola, a loro volta hanno una percezione del rischio man mano più elevata. Questo aspetto, curiosamente, pare essere in contrasto con il miglioramento generalizzato degli assetti patrimoniali.

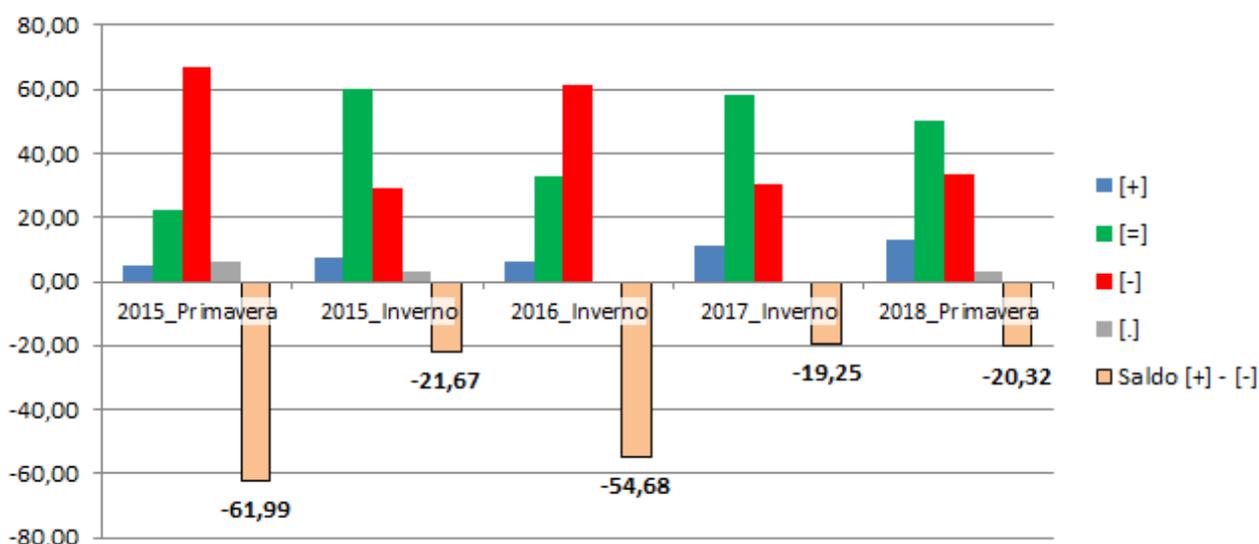
Sembra inoltre che le percezioni di commercialisti ed esperti contabili siano piuttosto coordinate per quel che riguarda famiglie ed imprese anche in relazione al **costo del denaro**. Infatti, sebbene su valori diversi, il profilo del Grafico CEC15 è il medesimo del Grafico CEC7: **gli operatori percepiscono che il costo del denaro stia aumentando**.

Grafico **CEC15** – Il costo del denaro nei finanziamenti alle imprese [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



Simile coordinamento di percezioni si ha anche in relazione alla **disponibilità dei finanziatori a concedere credito**.

Grafico **CEC16** - Sulla base della sua esperienza, la disponibilità quantitativa da parte dei finanziatori verso le imprese [+] è aumentata, [=] non è cambiata, [-] è diminuita, [.] non sa.



Il Grafico CEC16 mostra che la **percezione degli operatori è di una duratura diminuzione nella disponibilità degli intermediari a concedere credito alle imprese**.

Nel complesso, quindi, si possono così sintetizzare le tendenze di fondo nelle percezioni dei commercialisti ed esperti contabili riguardo al comparto imprese:

- debole tendenza nella propensione a soddisfare la domanda di credito delle imprese;
- le imprese tendono ad essere più propense ad indebitarsi per investire, stanno riducendo l'indebitamento per finanziare scorte e capitale circolante, sono meno propense ad indebitarsi per acquisizioni, fusioni o ristrutturazioni societarie, stanno aumentando la domanda di credito per ristrutturare il debito;
- gli intermediari stanno aumentando la richiesta di garanzie, per essi il costo del denaro sta aumentando, sono meno disponibili a concedere credito negli importi domandati.

In aspettativa

Le domande agli operatori rispetto alle loro aspettative nel breve periodo sono state introdotte nel questionario a partire dall'edizione dell'inverno 2015 e solo nell'ultima edizione della primavera 2018 è stata introdotta una domanda riguardo all'aspettativa per l'economia in generale, che dunque può essere comparata con la domanda generale sull'andamento dell'economia per il recente passato (Grafico CEC1).

Tabella CEC1. Valutazione sull'andamento dell'economia in generale rispetto all'ultimo semestre ed al prossimo semestre.

Passato\Futuro	Migliorerà	Non cambierà	Peggiorerà	Non saprei	Totale
Migliorata	0	1	2	0	3
Non è cambiata	0	147	17	4	168
Peggiorata	0	104	31	3	138
Non so	0	1	0	0	1
Totale	0	253	50	7	310

La Tabella **CEC1** riporta le valutazioni degli operatori circa l'andamento dell'economia nelle loro aree di riferimento sia per il recente passato (primi sei mesi 2018) sia per l'immediato futuro (ultimi sei mesi 2018). Il quadro che ne esce è che solo l'1% dei rispondenti ha recentemente percepito un miglioramento mentre nessuno pensa che le cose miglioreranno a breve. Per contro, il 47% degli operatori (147 su 310) non ha percepito cambiamenti né li prevede ma, fra quelli che hanno percepito un peggioramento (138) almeno 3 su 4 prevedono che nulla cambierà (104) ed il 22% (cioè 31 operatori) prevedono perfino un peggioramento. Se a questo aggiungiamo che 16% (50 su 310 operatori) prevede un peggioramento negli ultimi sei mesi del 2018, **il quadro complessivo che emerge è sostanzialmente pessimistico: se nulla è cambiato nulla cambierà e, se proprio vedremo dei cambiamenti allora saranno peggiorativi.**

Con questa premessa che traccia un quadro generale d'aspettative pessimistiche passiamo a valutare le aspettative su argomenti più dettagliati. Nell'edizione corrente è stata introdotta una domanda sugli **effetti dell'iper/super ammortamento rispetto alle decisioni delle PMI circa gli investimenti.**

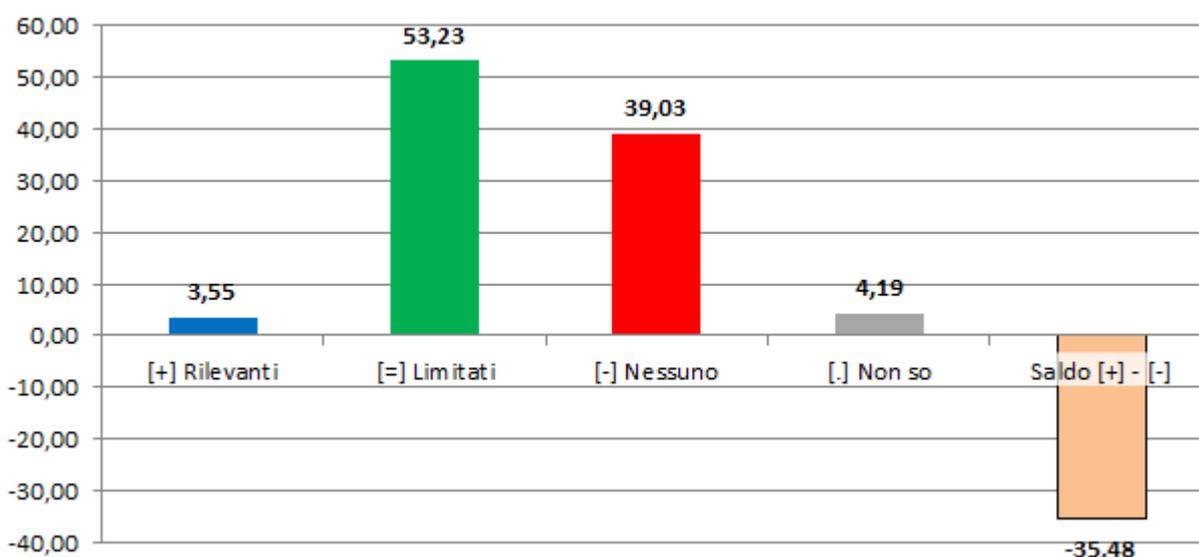
Tabella CEC2. Valutazione su quanto l'iper/super-ammortamento ha inciso o inciderà sulla decisione di fare investimenti per le PMI.

Passato\Futuro	Molto	Abbastanza	Poco	Nulla	Non saprei	Totale
Molto	16	10	0	0	0	26
Abbastanza	7	254	6	0	0	267
Poco	0	6	11	0	0	17
Nulla	0	0	0	0	0	0
Non so	0	0	0	0	0	0
Totale	23	270	17	0	0	310

La Tabella **CEC2** mostra che, su questi temi, tutti i rispondenti hanno espresso un'opinione, cioè nessuno ha risposto di non aver idea degli effetti di questa misura e, allo stesso tempo, nessuno ha pensato che questa misura sia stata o sarà irrilevante. Le risposte si concentrano su un esito prudenziale, infatti l'86% (267 su 310) dei rispondenti pensa che questa misura abbia inciso 'abbastanza' sulle decisioni delle PMI di fare investimenti nei primi sei mesi del 2018 e l'87% (270 su 310) pensa che inciderà 'abbastanza' nei prossimi sei mesi. Solo il 5% dei rispondenti, (16 su 310) pensa che abbia inciso e che inciderà 'molto' mentre poco più del 3% (11 su 310) pensa che abbia inciso e che inciderà poco. Si osserva quindi una sostanziale concordanza tra retrospettiva ed aspettativa di breve periodo e si può concludere che **gli operatori hanno una percezione 'abbastanza' positiva sull'impatto dell'iper/super-ammortamento nell'orientare le decisioni d'investimento delle PMI.**

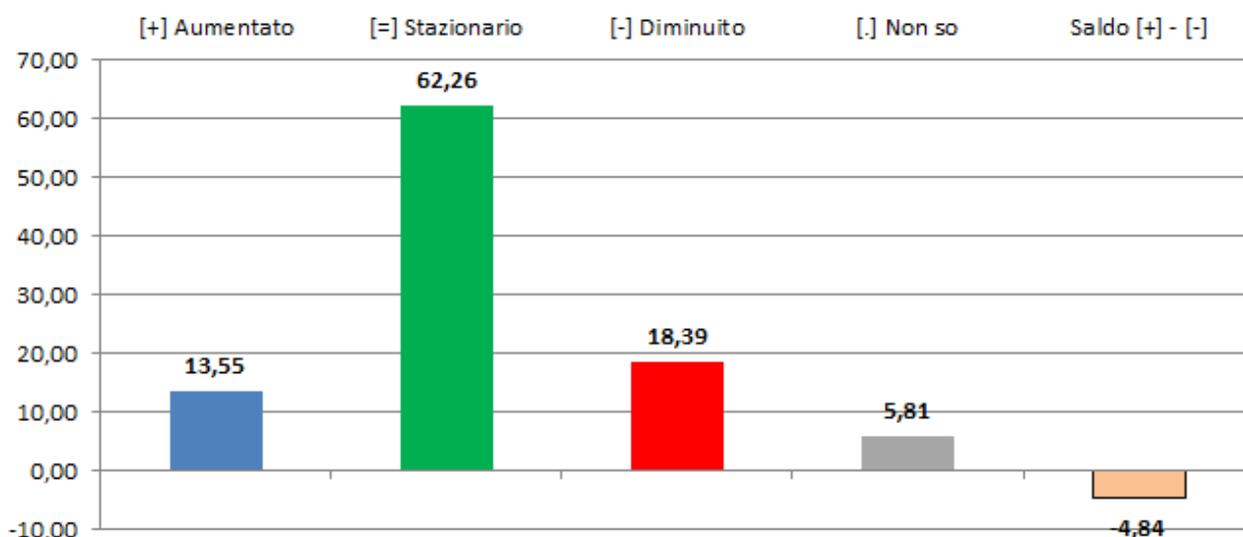
Una domanda specifica è stata posta in questa edizione sugli **effetti attesi del bonus per le assunzioni introdotto nella Legge di Stabilità 2018 per l'occupazione.**

Grafico CEC17 – Gli effetti attesi dei bonus assunzioni per l'occupazione sono [+] rilevanti, [=] limitati, [-] nessuno, [.] non sa.



Il Grafico **CEC17** mostra chiaramente che gli operatori si attendono effetti per lo più limitati, oppure nessuno, sull'occupazione, mentre son di più quelli che non sanno esprimere un'idea rispetto a quelli che pensano ad effetti rilevanti: **gli operatori si dichiarano quindi abbastanza pessimisti circa gli effetti occupazionali attesi dei bonus assunzioni.**

Grafico **CEC18** – Il grado di compliance (adesione alla normativa fiscale) [+] è aumentato, [=] è stazionario, [-] diminuito, [.] non sa.

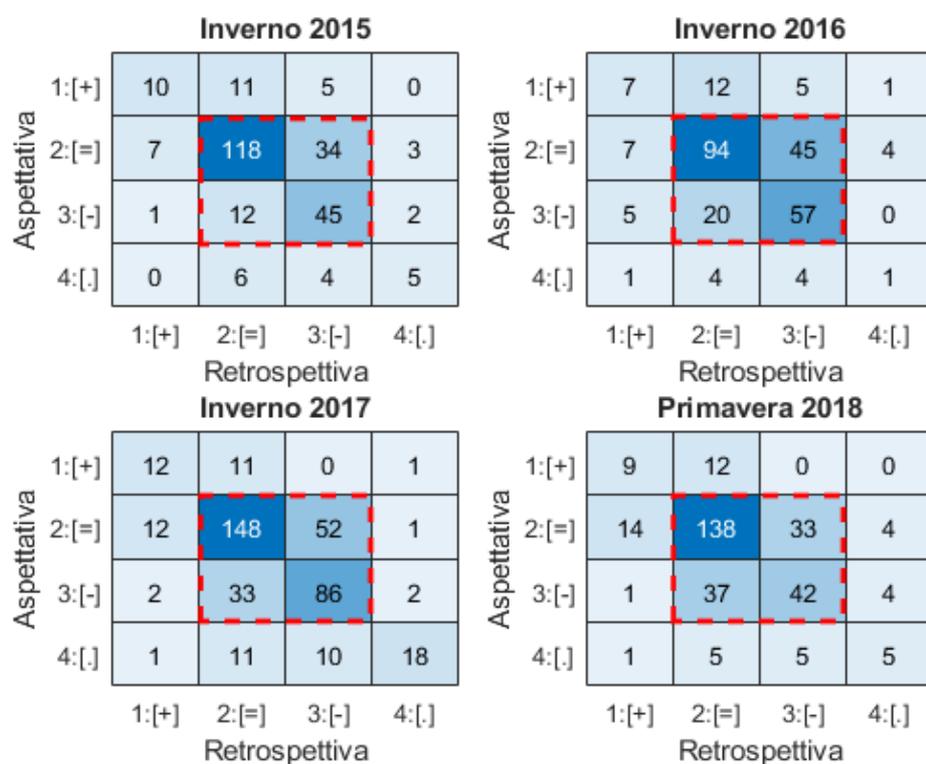


Il Grafico **CEC18** riporta le risposte circa un argomento introdotto nel questionario a partire dalla edizione corrente: l'opinione degli operatori sul **grado di compliance o adesione alla normativa fiscale**. In generale l'opinione degli operatori è che l'adesione sia soprattutto stazionaria (62,26%) ma su livelli che potremmo ritenere non del tutto soddisfacenti, infatti solo per il 13,55% dei rispondenti la compliance è aumentata mentre per il 18,39% è diminuita proponendo un saldo negativo a fronte del 5,81% degli operatori che non sa esprimersi in merito.

Nelle edizioni dall'inverno 2015 a quella corrente sono infine presenti due gruppi di domande relative alla costituzione di nuove imprese/attività economiche ed alla chiusura di attività economiche/ crisi aziendali. Ciascun gruppo si compone di due domande, una retrospettiva all'ultimo semestre e l'altra sulle aspettative del semestre successivo al momento della somministrazione del questionario.

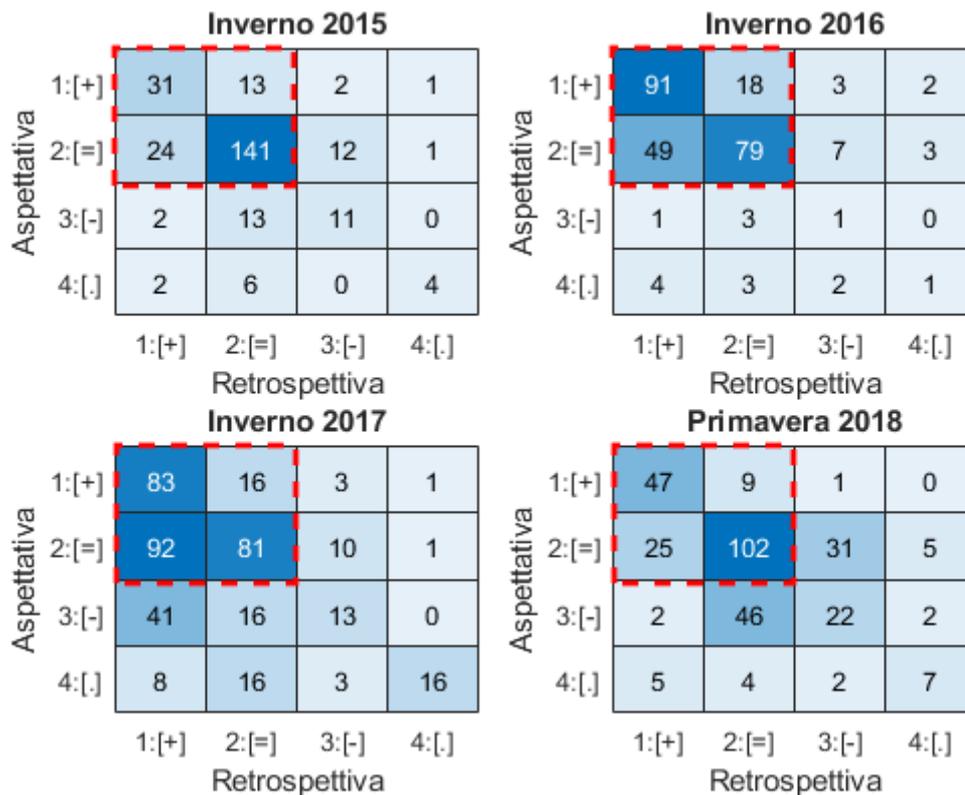
Il Grafico **CEC19** riporta, edizione per edizione, il confronto tra retrospettiva ed aspettativa di breve periodo circa l'andamento osservato (retrospettiva) ed atteso (aspettativa) per la **costituzione di nuove imprese o attività economiche**. Quel che si può osservare, come tendenza generale, è che buona parte dei rispondenti si sono concentrati su posizioni di stazionarietà (2:[=]), cioè non hanno osservato grandi cambiamenti né si attendono grandi cambiamenti nel breve periodo. Tuttavia, è da notare anche una significativa quota di operatori che hanno osservato e si attendono una diminuzione (3:[-]), oltre a quelli che avendo osservato una condizione stazionaria (2:[=]) nel recente passato si attendono una diminuzione (3:[-]) nel prossimo futuro. I segnali rivelati dagli operatori nelle diverse edizioni sono piuttosto stabili, sebbene alcune oscillazioni siano percepibili, e portano a concludere che, **nel breve periodo, anzitutto c'è una percezione di sostanziale invarianza della creazione imprese o attività e, se proprio qualche variazione c'è stata è stata e sarà negativa**: ciò è chiaramente visibile dalle quattro celle più interne evidenziate.

Grafico **CEC19** – La costituzione di nuove imprese/attività economiche: [+] aumento, [=] stazionario, [-] diminuzione, [.] non sa.



Il Grafico **CEC20** è costruito come il precedente ma si riferisce alla **chiusura di attività economiche o crisi d'impresa**, quindi riporta l'andamento osservato nel recente passato (retrospettiva) ed atteso (aspettativa) per l'immediato futuro in ogni edizione. Lo scenario che si prefigura in questo caso è coerente con quanto rilevato rispetto all'apertura di nuove attività o imprese: **gli operatori sono piuttosto pessimisti**. Anche in questo caso c'è una certa propensione alla stazionarietà (2:[=]) ma è molto significativa la quota di coloro che hanno percepito e che si attendono un aumento delle chiusure d'attività o delle crisi aziendali, si veda il riquadro evidenziato. In particolare questo scenario è più accentuato nel 2016 e 2017 mentre nel 2018 c'è anche una rilevante quota di operatori che si attende una diminuzione delle chiusure e delle crisi.

Grafico **CEC20** – La chiusura di attività economiche o crisi d'impresa: [+] aumento, [=] stazionario, [-] diminuzione, [.] non sa.



Le aspettative dei commercialisti ed esperti contabili possono essere così sintetizzate:

- il quadro complessivo che emerge è sostanzialmente pessimistico: se nulla è cambiato nulla cambierà e, se proprio vedremo dei cambiamenti allora saranno peggiorativi;
- c'è una percezione 'abbastanza' positiva sull'impatto dell'iper/super-ammortamento nell'orientare le decisioni d'investimento delle PMI;
- si guarda con pessimismo agli effetti occupazionali attesi dei bonus assunzioni;
- nel breve periodo, anzitutto c'è una percezione di sostanziale invarianza della creazione imprese o attività e, se proprio qualche variazione c'è stata è stata e sarà negativa;
- anche riguardo alle chiusure di attività e crisi aziendali il pessimismo è piuttosto diffuso ma qualche segnale positivo si rileva per la seconda metà del 2018.