



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Nuovi mercati, nuove soluzioni: il factoring come leva per l'internazionalizzazione

Il quadro macroeconomico e le previsioni

Paola Rossi

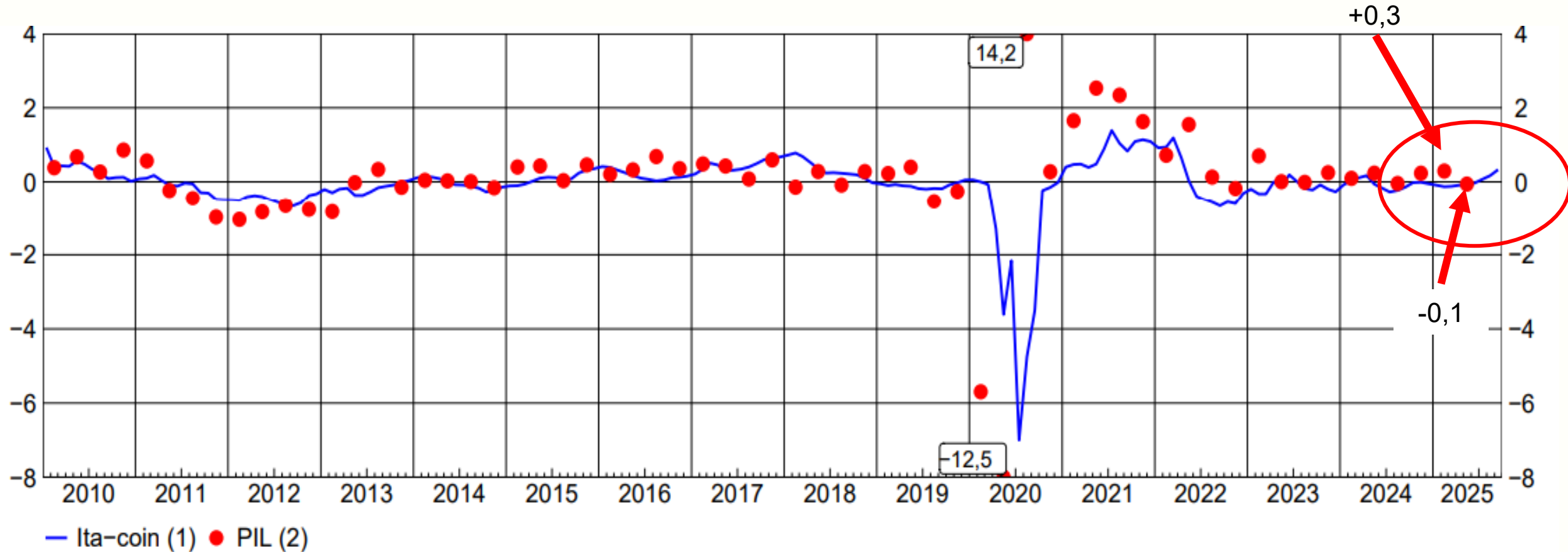
Banca d'Italia, Sede di Milano

Staff di Direzione

16 ottobre 2025

Il quadro macroeconomico per l'Italia (1)

Prodotto e componenti di fondo dell'economia italiana
(var. % sul periodo precedente)



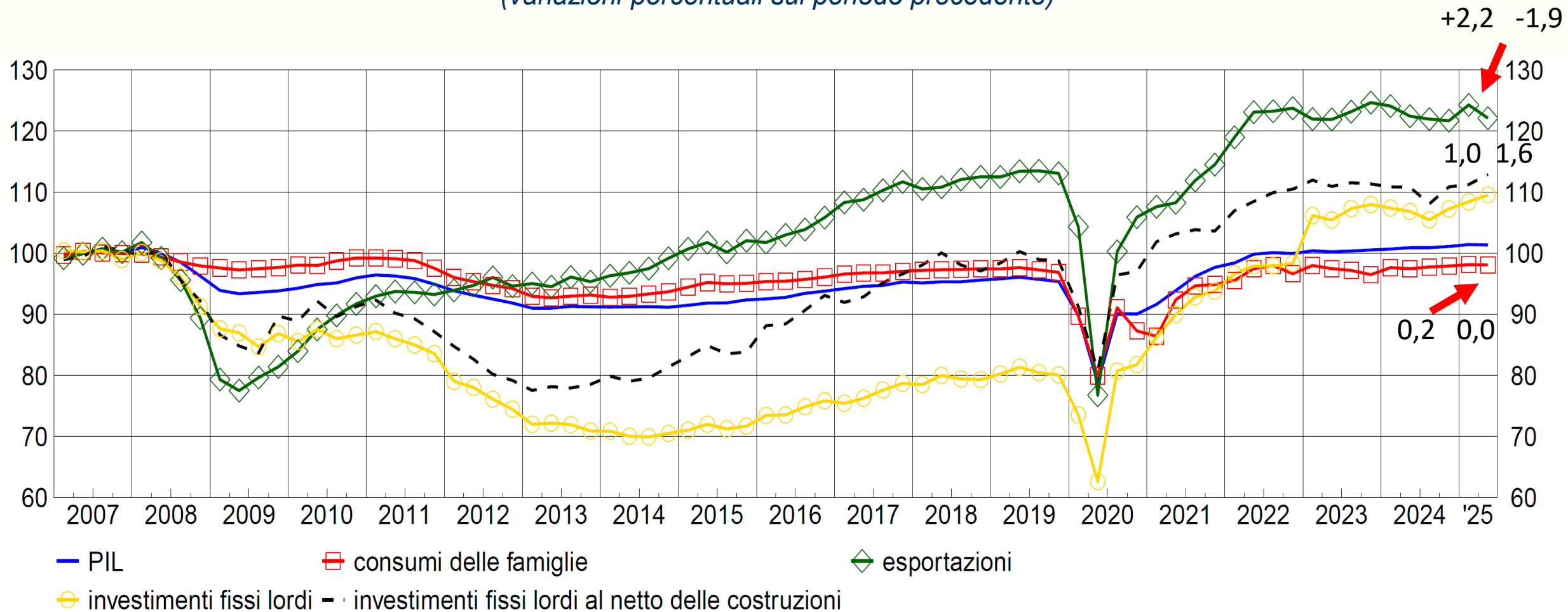
Fonte: Banca d'Italia e Istat.

(1) Stime mensili della variazione del PIL sul trimestre precedente, depurata dalle componenti più erratiche – (2) Dati trimestrali; variazioni sul trimestre precedente.

Il quadro macroeconomico per l'Italia (2)

PIL, domanda nazionale, commercio con l'estero

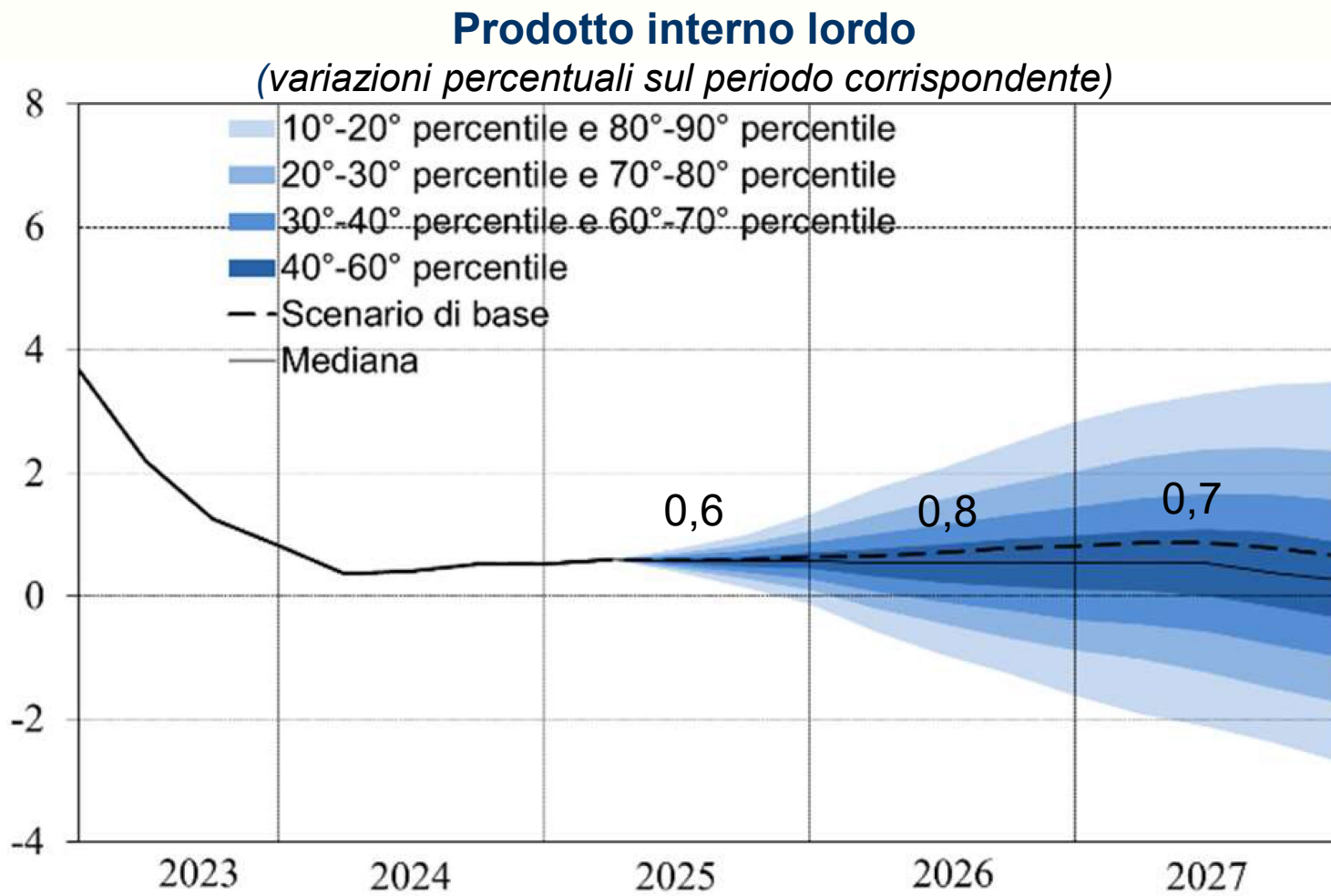
(variazioni percentuali sul periodo precedente)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi.

Le previsioni per l'economia italiana: PIL



Scenario di base:

- dazi statunitensi in aumento di 10 punti percentuali (20 p.p. per le importazioni dalla Cina)
- I costi di finanziamento per imprese e famiglie si ridurrebbero gradualmente
- il tasso di cambio è 1,11 \$/€ nel 2025 e 1,13 nel biennio successivo
- UE: incremento delle spese per la difesa e le infrastrutture

Scenario avverso:

- Dazi al 20%, elevata incertezza, ulteriore apprezzamento del cambio toglierebbe ulteriormente forza alla crescita

Previsioni sull'inflazione:

- 1,5% quest'anno e il prossimo, 2% nel 2027.

Fonte: Banca d'Italia, proiezioni macroeconomiche.

Stime su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative

Il confronto internazionale e le previsioni

	2023	2024	2025	2026
World Output	3,5	3,3	3,2	3,1
Advanced Economies	1,8	1,8	1,6	1,6
United States	2,9	2,8	2,0	2,1
Euro Area	0,5	0,9	1,2	1,1
Germany	-0,3	-0,2	0,2	0,9
France	1,6	1,1	0,7	0,9
Italy	0,7	0,7	0,5	0,8
Spain	2,7	3,2	2,9	2,0
Japan	1,4	0,2	1,1	0,6
United Kingdom	0,4	1,1	1,3	1,3
Developing Economies	4,7	4,3	4,2	4,0
China	5,4	5,0	4,8	4,2
India ⁽¹⁾	9,2	6,5	6,6	6,2
Russia	4,1	4,3	0,6	1,0

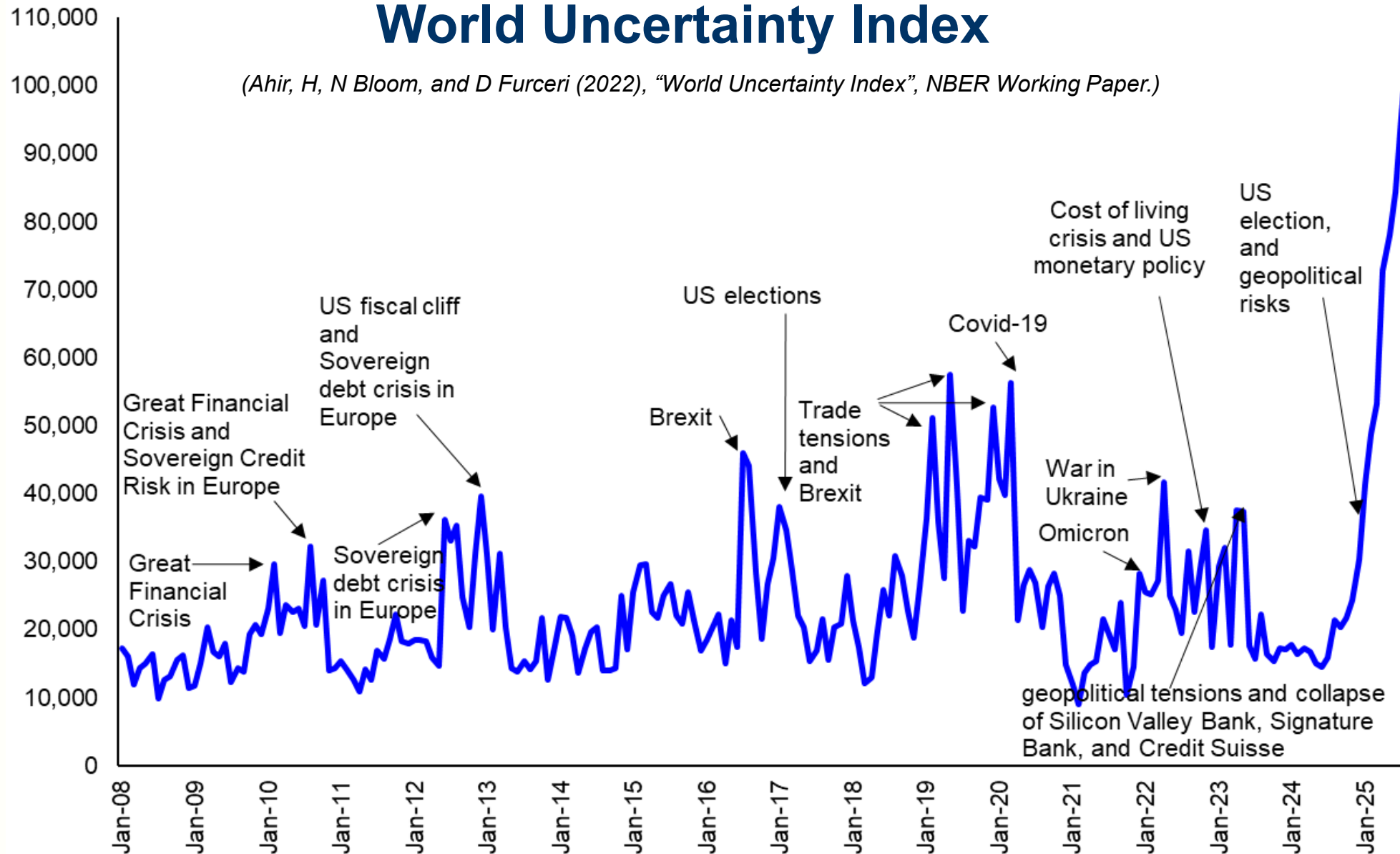
Fonte: FMI-World Economic Outlook, aggiornamento di ottobre 2025.

(1) anno aprile/aprile.

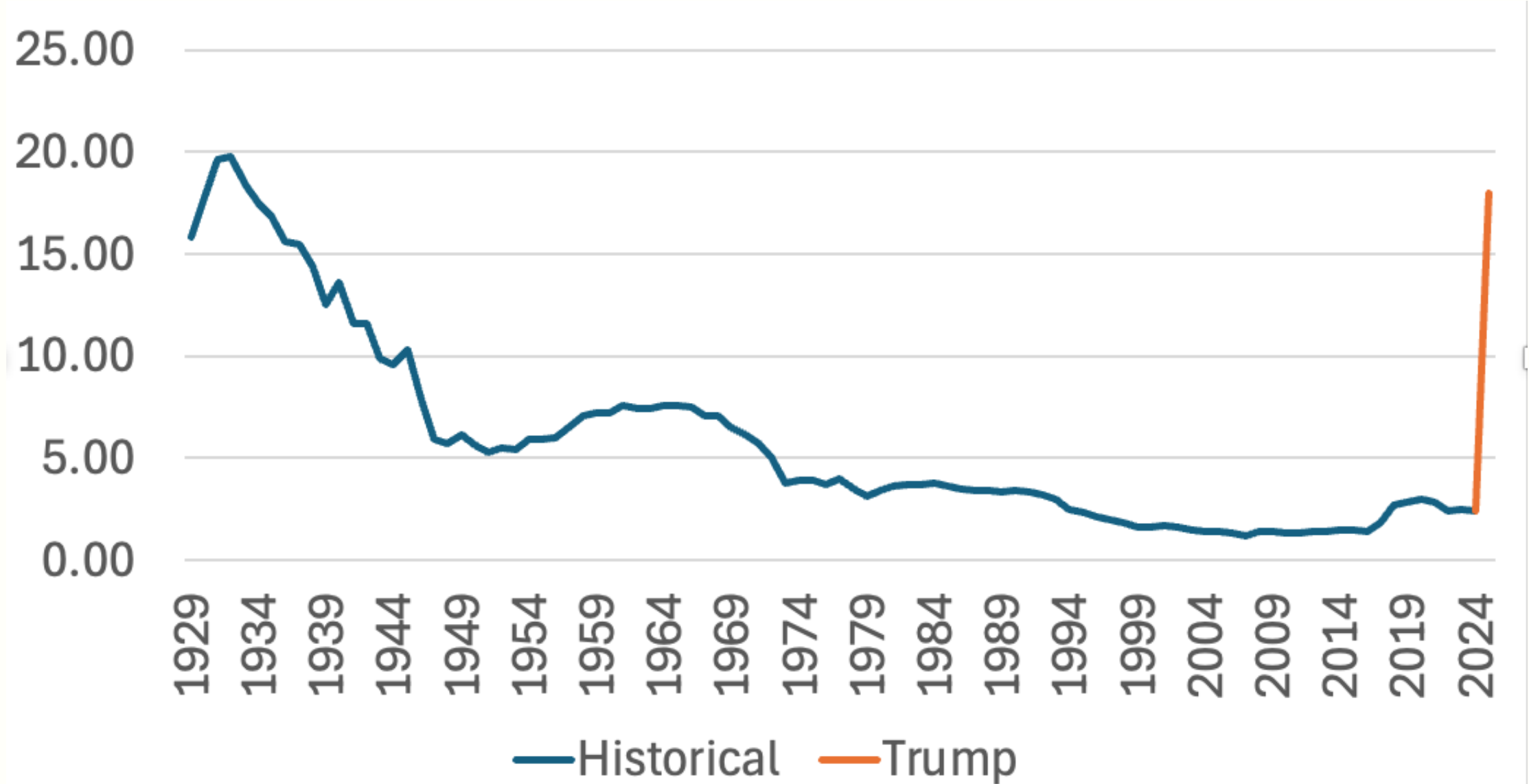
... ma l'incertezza è elevata

World Uncertainty Index

(Ahir, H, N Bloom, and D Furceri (2022), "World Uncertainty Index", NBER Working Paper.)

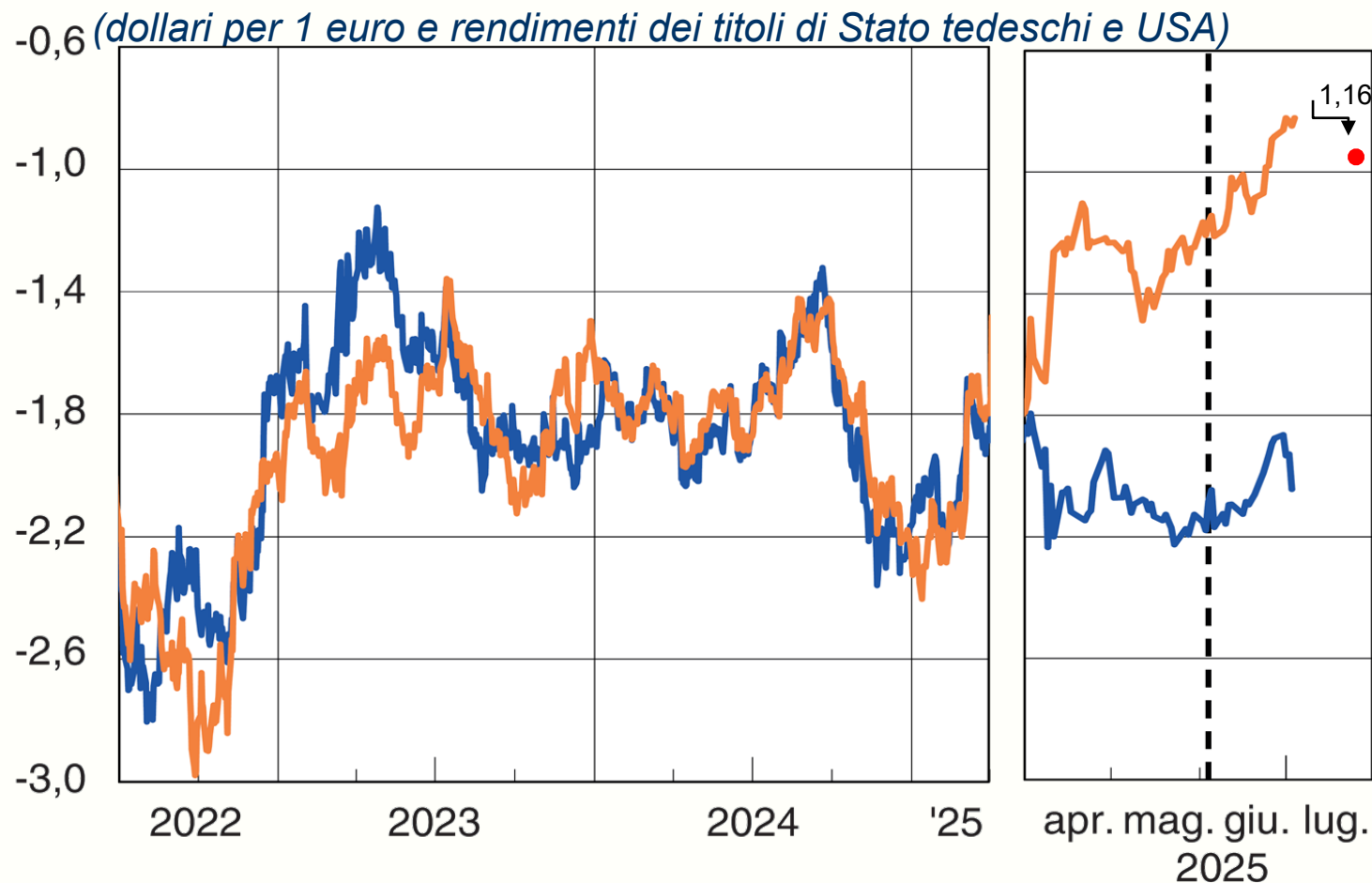


Le tariffe medie degli Stati Uniti



... tasso di cambio e crescita

Cambio \$/€ e differenziale di rendimento



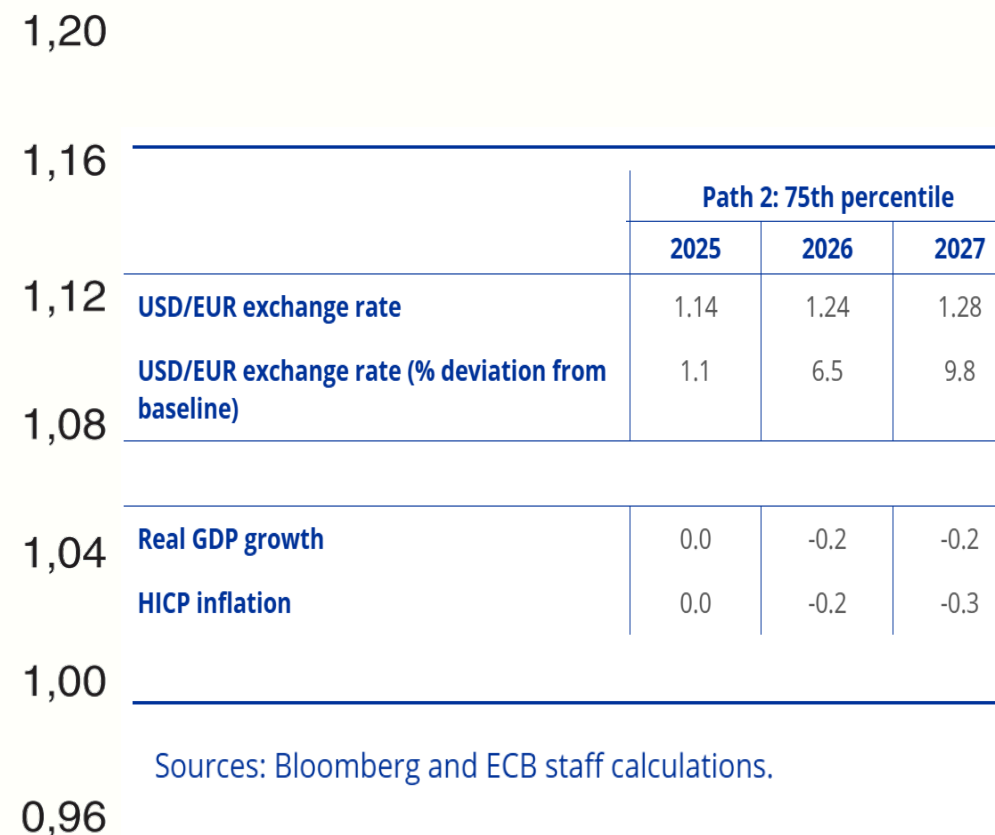
— differenziale tra Germania e Stati Uniti (scadenza a 2 anni)



BANCA D'ITALIA

— cambio euro-dollaro (1)

Fonte: elaborazioni su dati LSEG. (1) Scala di destra.



Sources: Bloomberg and ECB staff calculations.

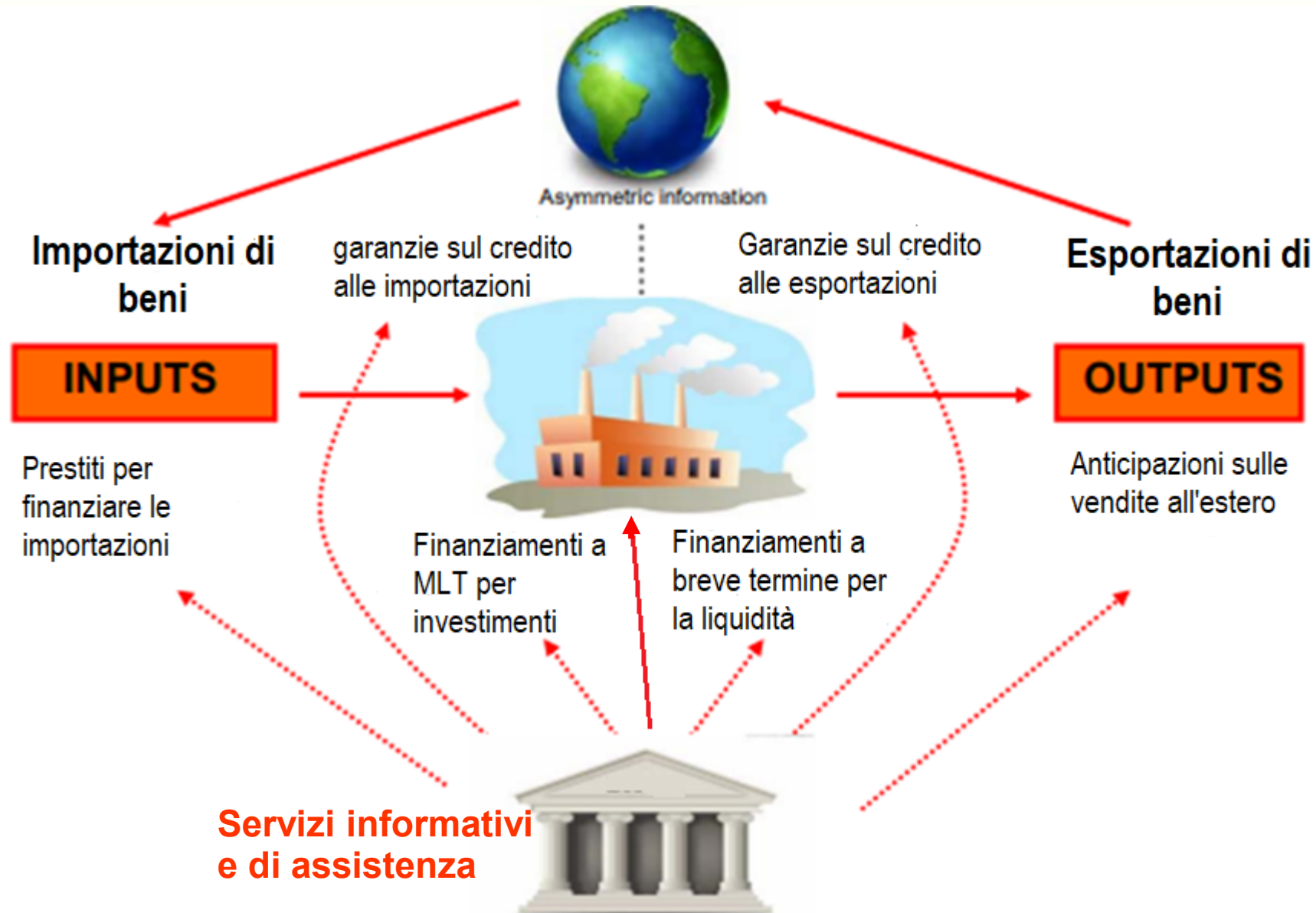
Le imprese esportatrici e le barriere all'export

(dati riferiti alle imprese esportatrici)

	Quota export	N. medio prodotti	N. medio paesi	Partecipazione alle CGV	Esportazioni verso gli USA	
	% sul fatturato			% su imprese che esportano	% su imprese che esportano	quota % sull'export
	(2023)	(2023)	(2023)	(2023)	(2022-24)	
Microimprese	26,5	6,9	6,9	26,2	21,6	28,9
Piccole imprese	25,4	13,4	13,7	45,7	31,1	15,1
Medie imprese	31,8	28,6	25,6	66,5	51,2	12,7
Grandi imprese	31,5	77,3	36,8	73,2	63,5	13,0

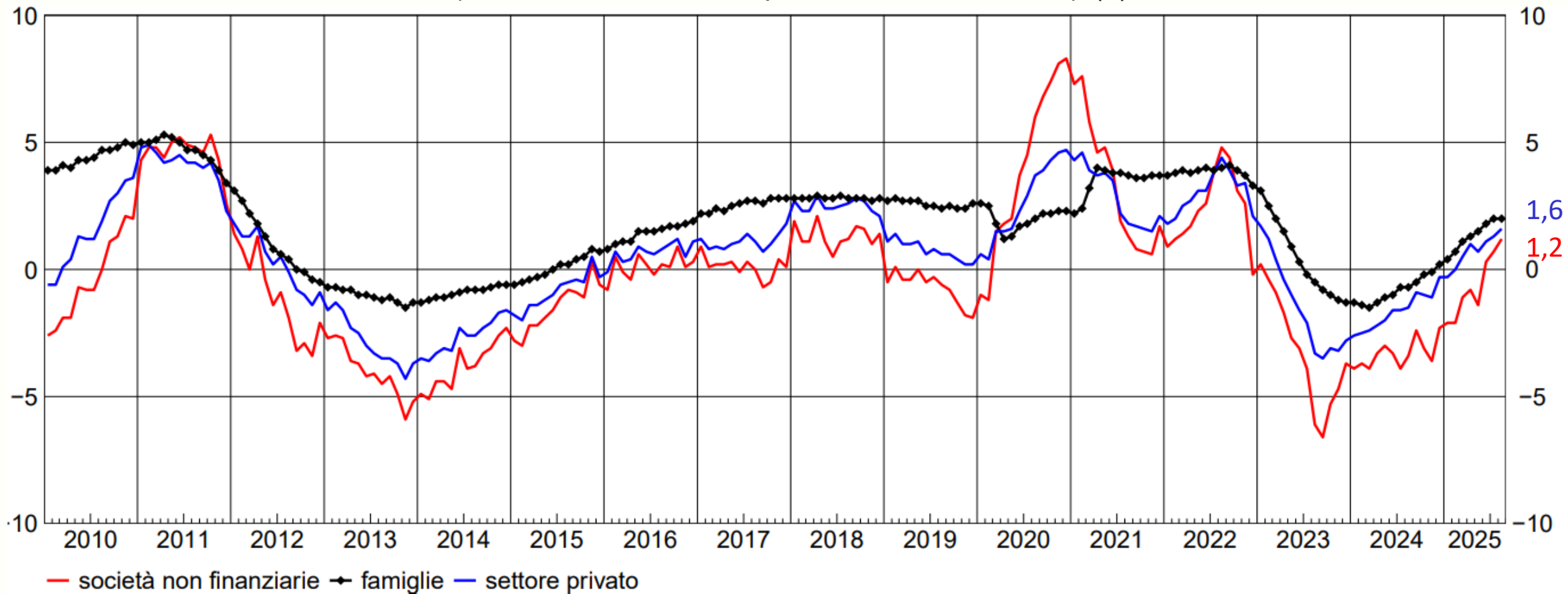
Fonte: Rapporto ICE 2024-2025: "L'Italia nell'economia internazionale"

Il ruolo del sistema finanziario nel commercio internazionale



I prestiti bancari al settore privato

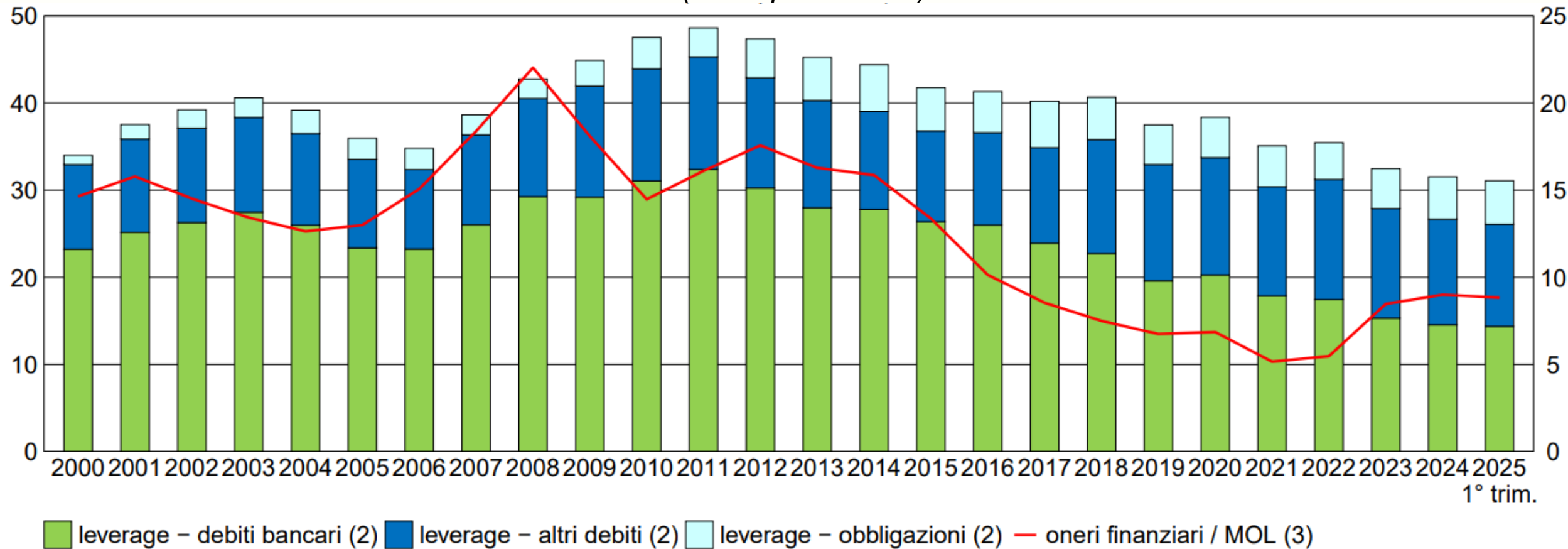
(dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi) (1)



Fonte: segnalazioni di vigilanza. (1) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni; sono escluse le operazioni condotte con le controparti centrali.

L'indebitamento delle imprese

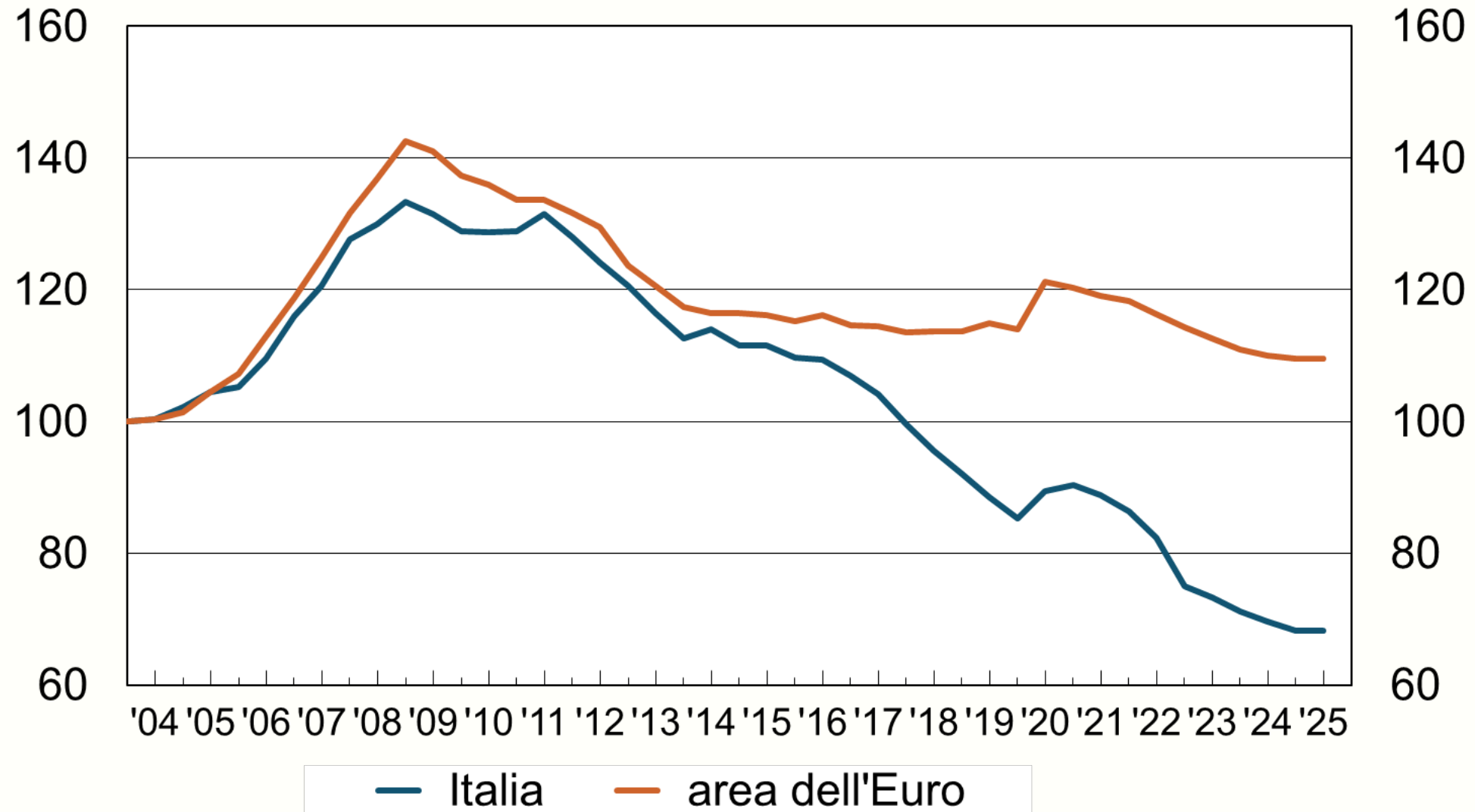
Andamento del leverage e delle sue componenti (1)
(valori percentuali)



Fonte: Banca d'Italia, Conti finanziari ed elaborazioni su dati Istat, Conti economici nazionali per settore istituzionale. (1) I dati si riferiscono al settore delle società non finanziarie. – (2) Il leverage è calcolato come rapporto tra debiti finanziari nelle tre componenti (debiti bancari, obbligazioni, altri debiti finanziari) e somma dei debiti finanziari e del patrimonio netto (valutato ai prezzi di mercato). Dati di fine periodo. – (3) Dato cumulato degli ultimi quattro trimestri (scala di destra)

I finanziamenti bancari alle imprese negli ultimi 20 anni in Italia

Numeri indice: 2004=100



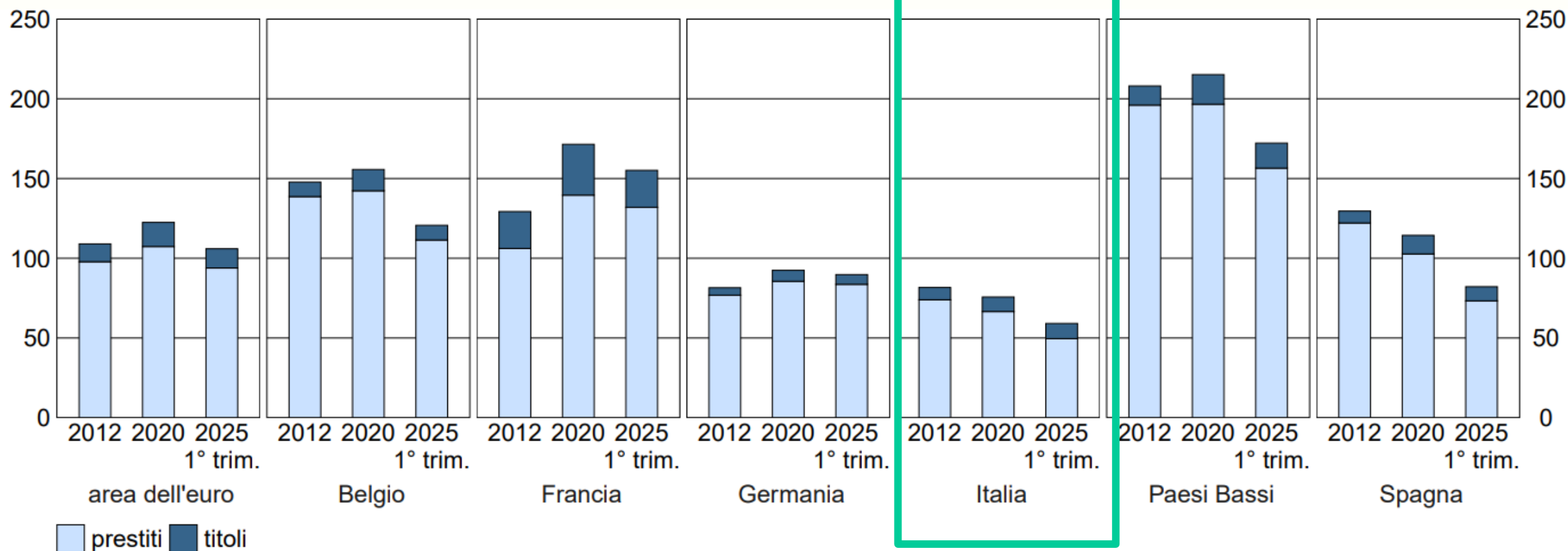
Recenti sviluppi della finanza d'impresa in Lombardia

Dati in miliardi di euro

	2018-24	2022-24
Variazione del debito verso le banche	10,4	-7,4
Emissioni nette di obbligazioni	9,5	3,4
Capitale raccolto tramite IPO	2,0	1,0
Investimenti dei Fondi di Private Equity	38,6	19,8
<i>Venture Capital</i>	2,5	1,6
Variazione dei depositi presso le banche	48,0	5,1
Investimenti in attività finanziarie	16,2	10,5

I debiti finanziari delle imprese nel confronto internazionale

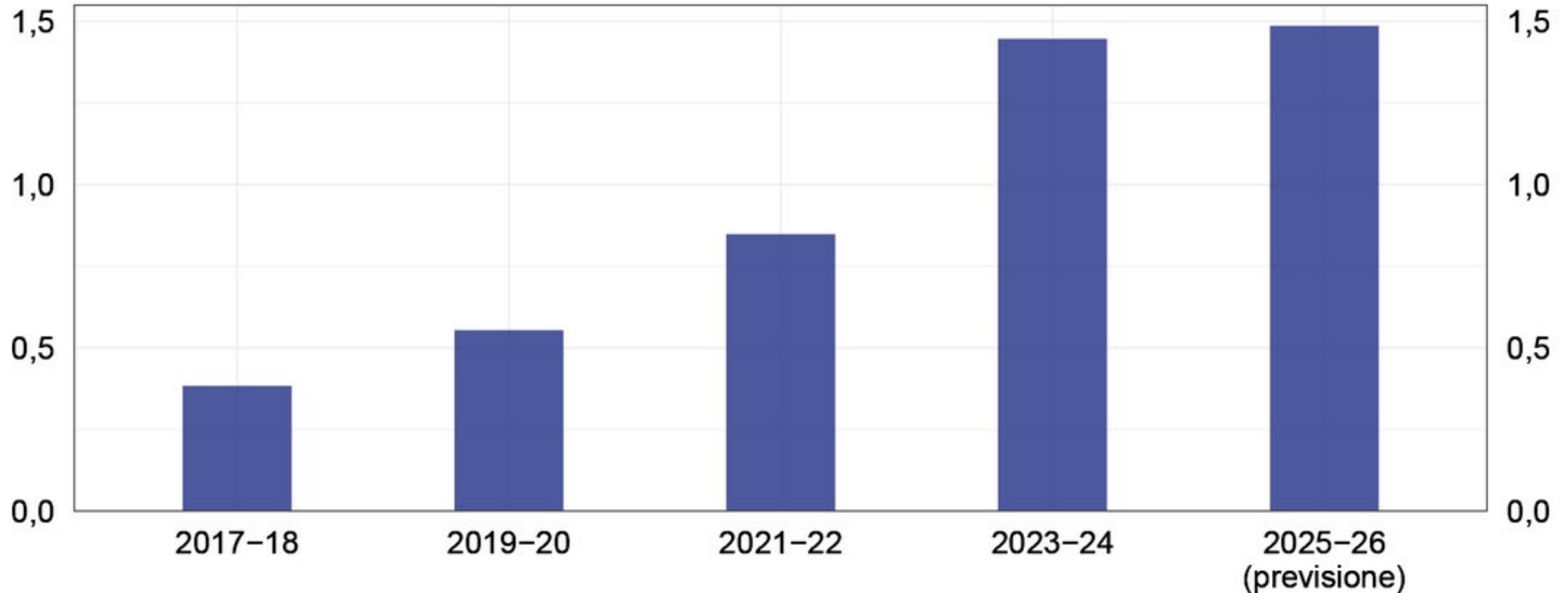
(Società non finanziarie. Dati di fine periodo in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati BCE.

Gli investimenti nel sistema finanziario italiano nei progetti tecnologici innovativi

Dati in percentuale dei costi operativi (1)



Fonte: Banca d'Italia, *Indagine FinTech nel sistema finanziario italiano*.

(1) Somma degli investimenti nel biennio rapportata alla somma dei costi operativi. La previsione per il 2025-26 è basata sulle risposte delle banche intervistate nell'indagine condotta nel 2025, sotto l'ipotesi che i costi operativi rimangano invariati.

Grazie