

CREDIT OUTLOOK 2025

IL TEMPO DELLE SCELTE

La congiuntura macroeconomica
e il rischio di credito in Italia

Agenda



1

Evoluzione del merito creditizio delle imprese italiane negli ultimi dieci anni

2

Key risks e scenari di previsione

3

Proiezioni della probabilità di default

4

Conclusioni

EVOLUZIONE DEL MERITO CREDITIZIO DELLE IMPRESE ITALIANE NEGLI ULTIMI DIECI ANNI

Un osservatorio unico in Italia con un perimetro rappresentativo del sistema Paese



+20 mila
rating ogni anno

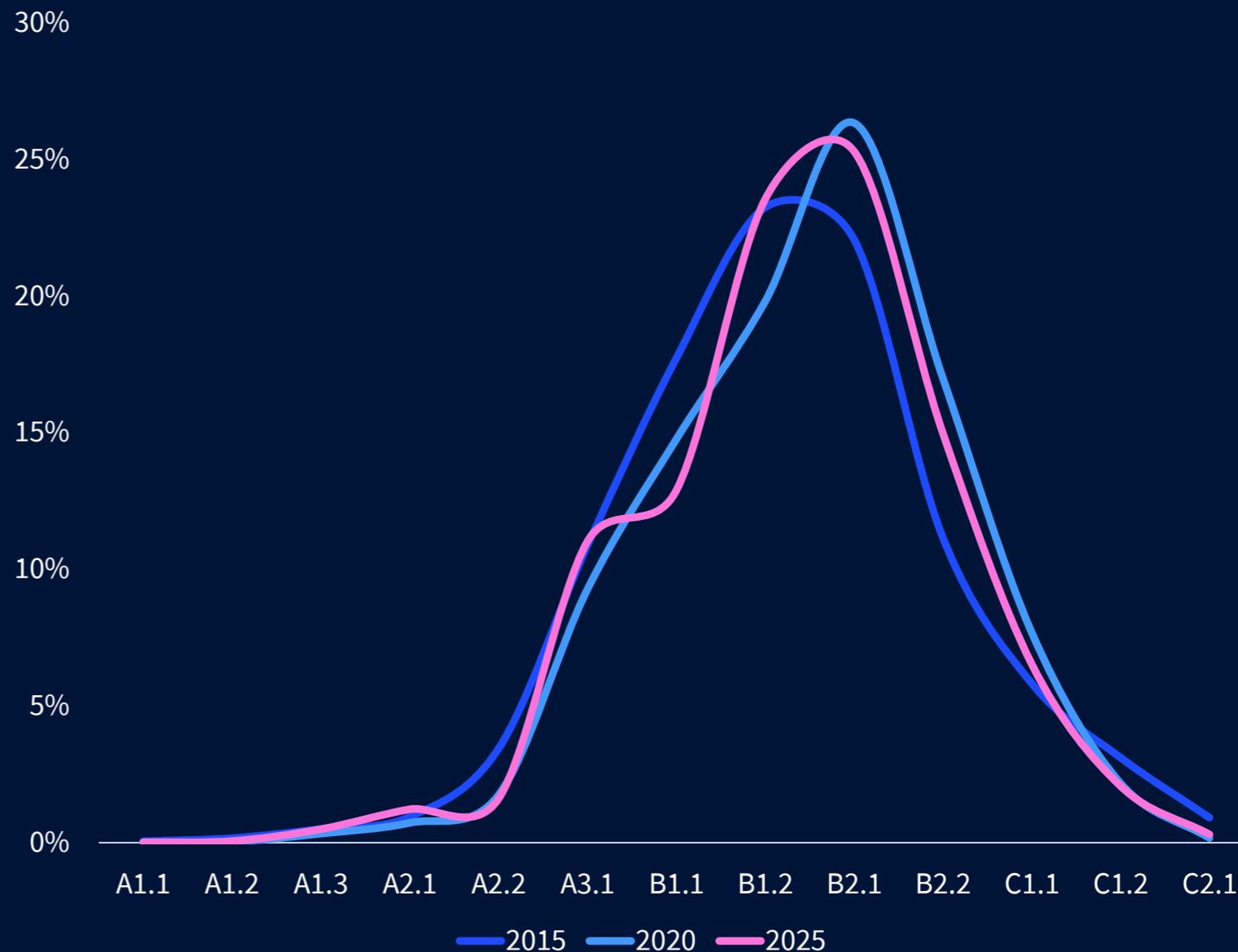


c.a. 70%
ricavi di tutte le società di
capitali italiane

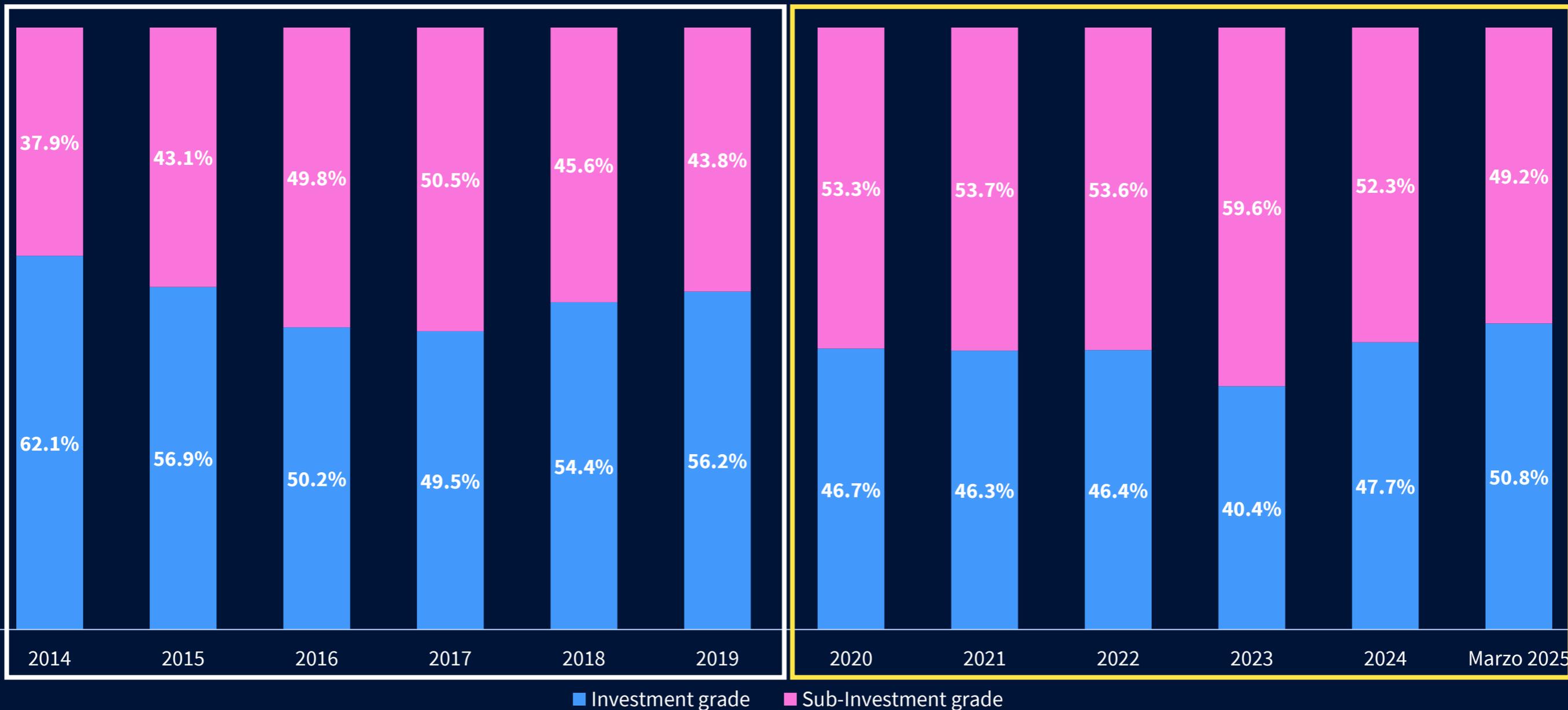


+3 milioni
impiegati

Distribuzione dei rating emessi da Cerved Rating Agency



La quota di imprese investment grade torna, per la prima volta dal 2020, a essere maggioritaria



Il susseguirsi di crisi sistemiche genera instabilità profonde ma anche grandi processi di riequilibrio e adattamento

- Pandemia
- New normal



- Ripresa post Covid
- Stress supply chain



- Policrisi
- Digitalizzazione e sostenibilità



2021

2023

2025

2020

2022

2024



- Vaccino Covid
- Aiuti economici



- Inflazione e rialzo dei tassi
- Crisi geopolitiche



- Tensioni commerciali
- Multipolarismo

KEY RISKS E SCENARI DI PREVISIONE

I principali risk drivers nei prossimi 12 mesi

**COMMERCIO
INTERNAZIONALE**



**CONTESTO
GEOPOLITICO**



**PNRR
INVESTIMENTI
DIFESA**



**POLITICA
MONETARIA E
INFLAZIONE**

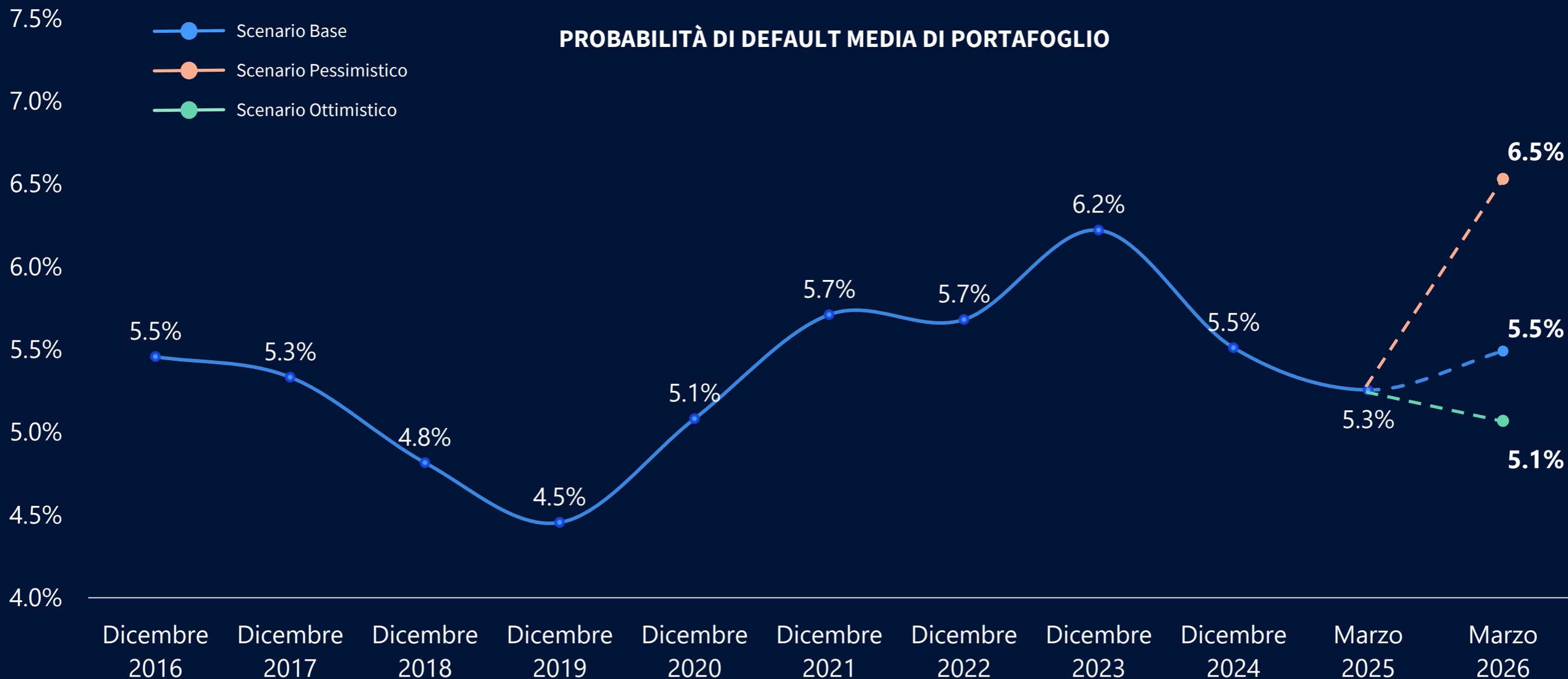


Analisi di sensitività su 3 scenari

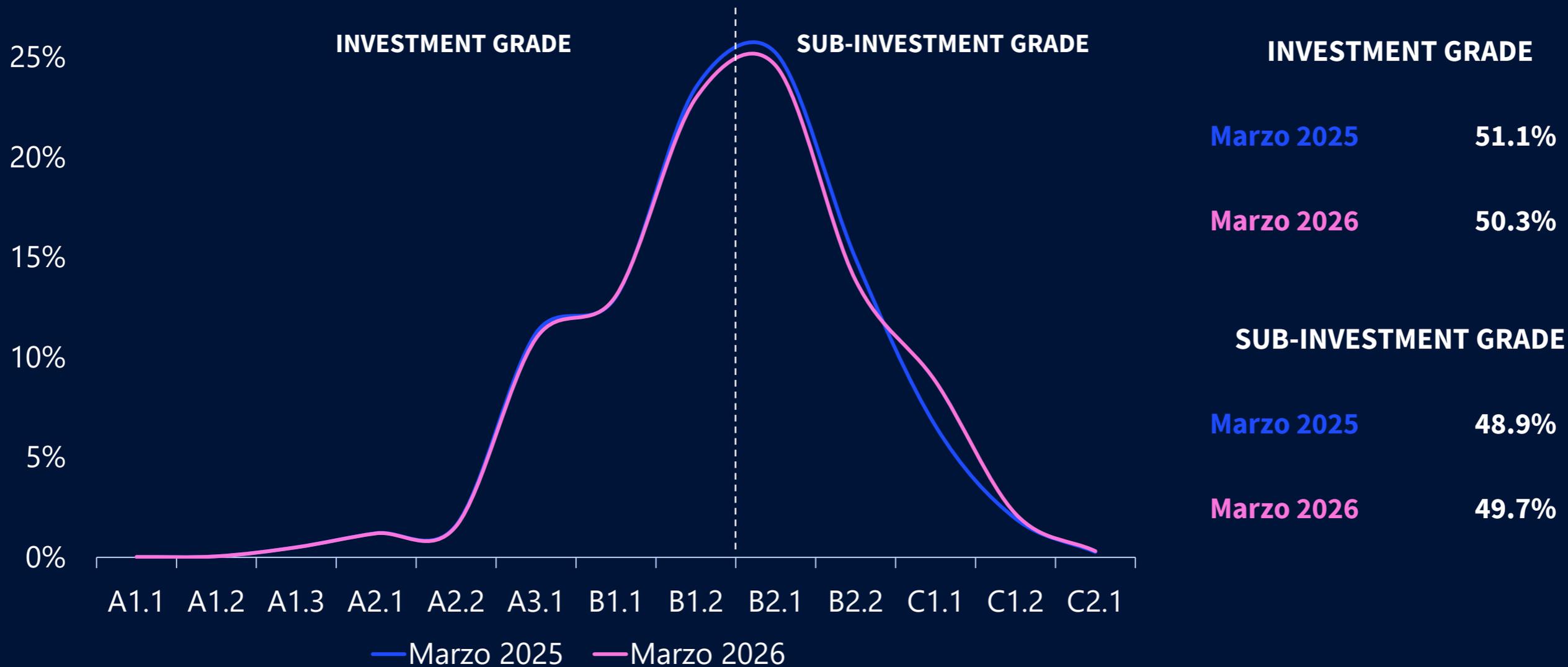
Key Risk Driver	Scenario BASE	Scenario PESSIMISTICO	Scenario OTTIMISTICO
COMMERCIO INTERNAZIONALE	Dazi del 10% su export UE ma no escalation verso guerra commerciale	Guerra commerciale globale e dazi permanenti verso Paesi UE oltre il 20%	Accordi bilaterali fra Paesi e dazi calmierati
CONTESTO GEOPOLITICO	Colloqui fra Russia e Ucraina per una possibile tregua	Ulteriore escalation del conflitto Russia-Ucraina	Accordo duraturo per cessate il fuoco in Ucraina
POLITICA MONETARIA E INFLAZIONE	Inflazione stabile e politica monetaria accomodante	Inflazione al rialzo e nuovo inasprimento della politica monetaria	Inflazione più debole delle attese, politica monetaria espansiva
PNRR E INVESTIMENTI DIFESA	Aumento spesa PNRR in linea con le attese; effetti moderati da piano fiscale tedesco e ReArm EU	Parziale attuazione PNRR e nessun effetto positivo da piano tedesco e ReArm EU	Aumento della spesa PNRR ed effetti positivi da piano fiscale tedesco e ReArm EU
<i>Probabilità di accadimento</i>	<i>Alta</i>	<i>Bassa</i>	<i>Bassa</i>

PROIEZIONI DELLA PROBABILITÀ DI DEFAULT

Probabilità di default di nuovo in crescita nello scenario base: pesano le incertezze legate al commercio internazionale. Nello scenario peggiore, rischio di default verso livelli mai raggiunti

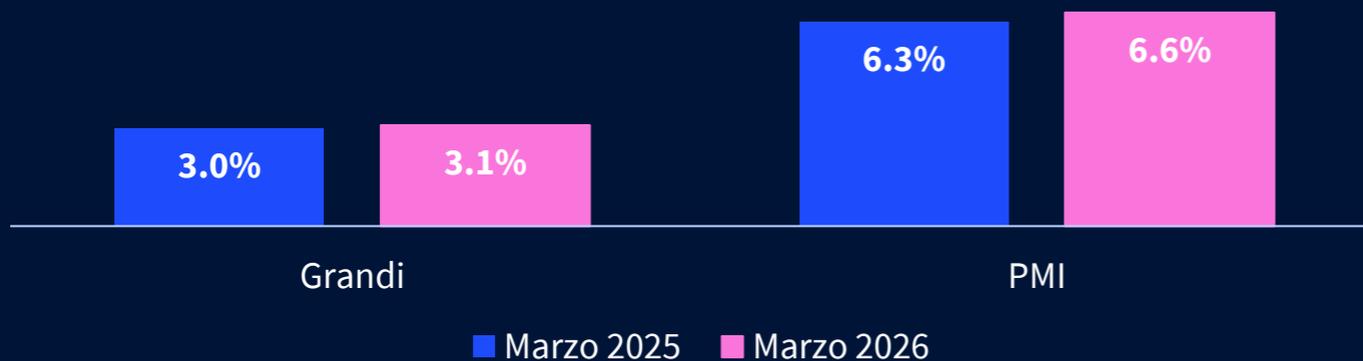


Scenario base: quota di rating investment grade resta sopra il 50% ma aumenta il *tail-risk*

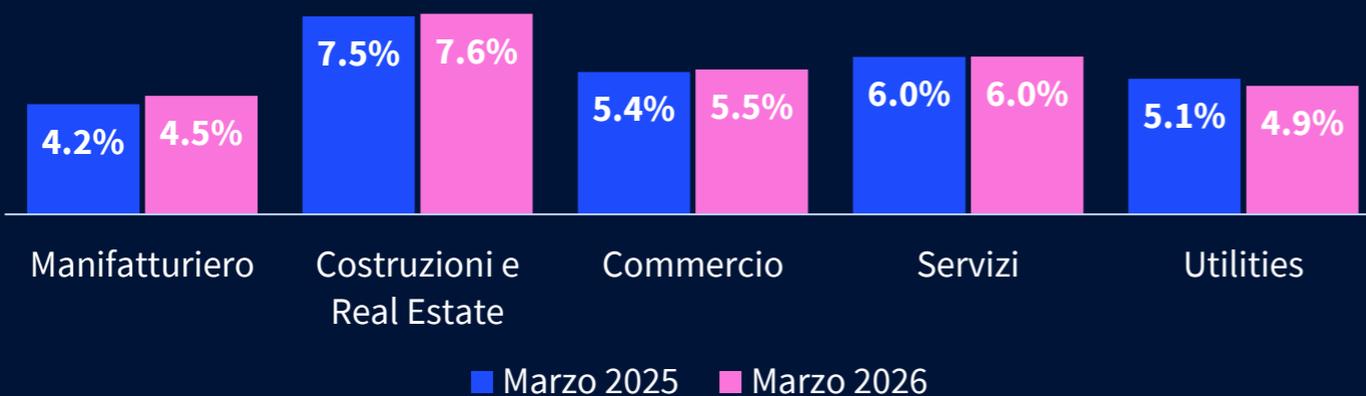


Forte dispersione in termini dimensionali, macro-settoriali e di area geografica

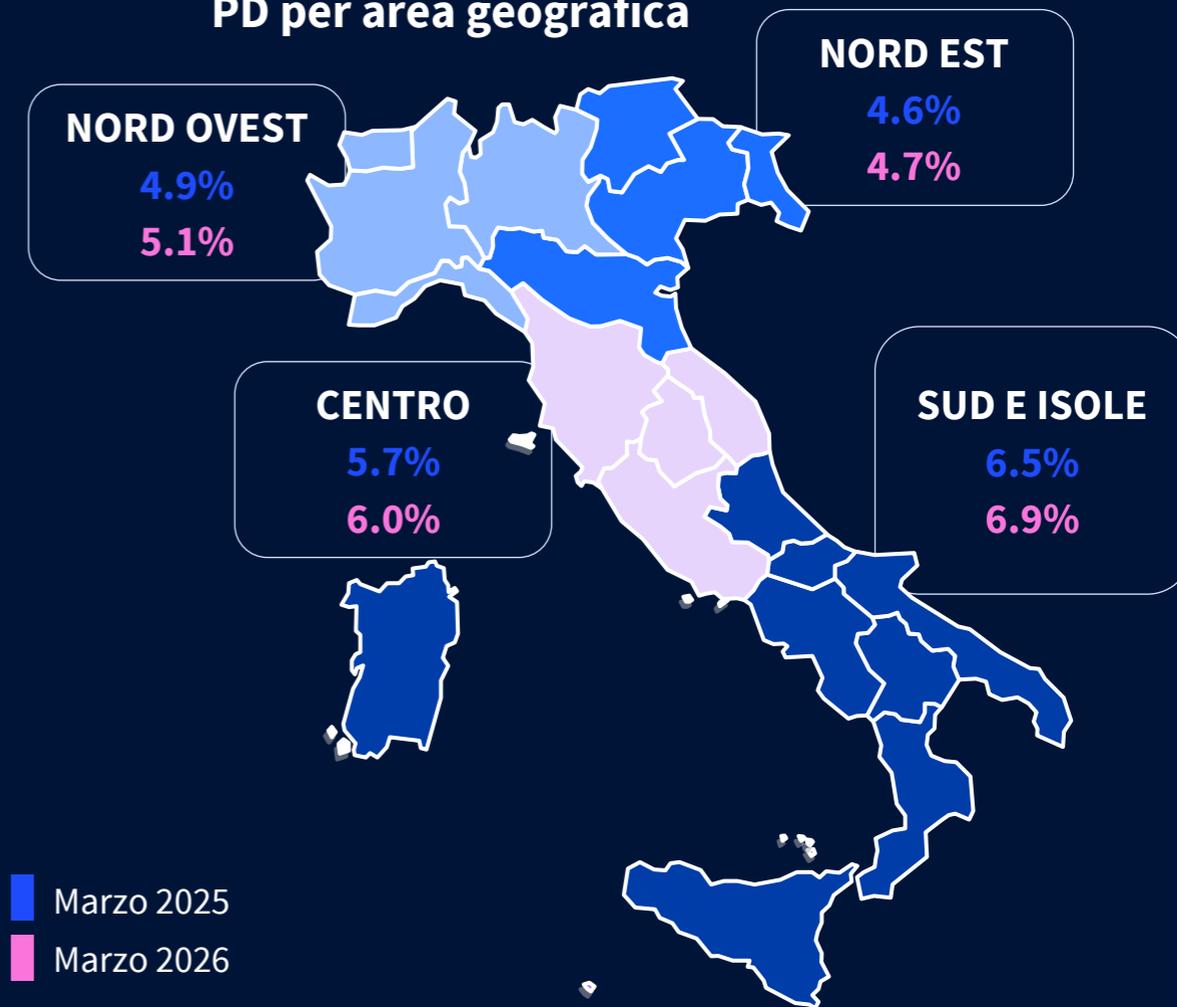
PD per dimensione



PD per macro-settore

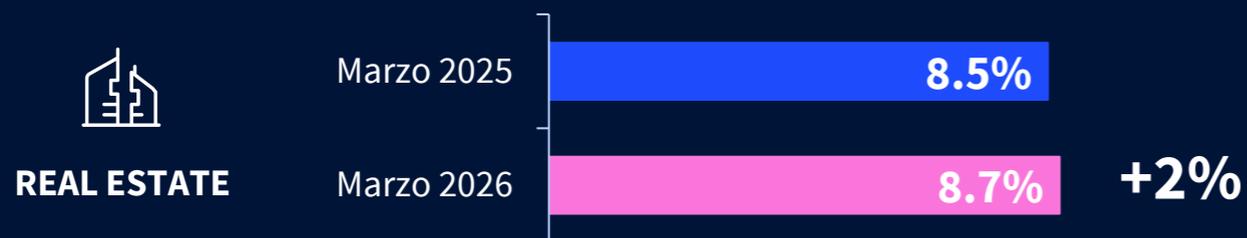
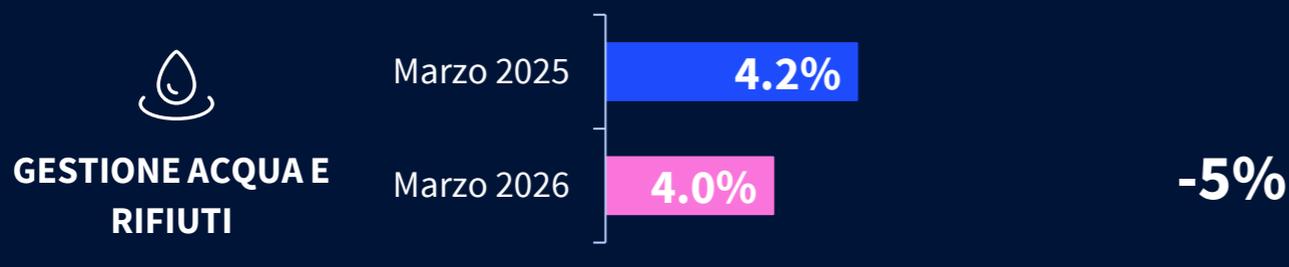
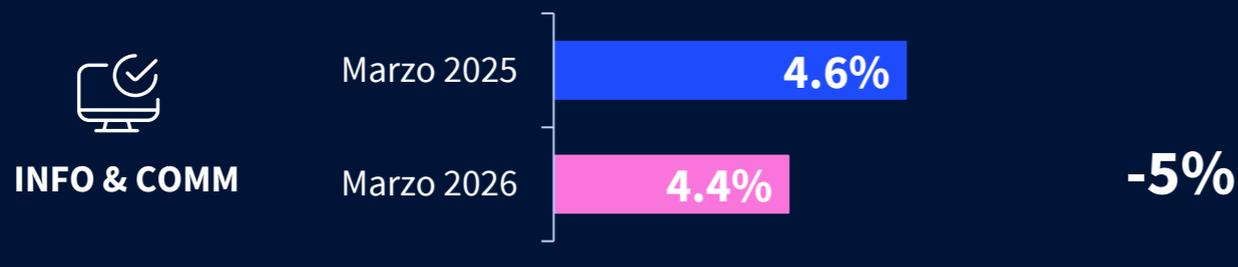


PD per area geografica

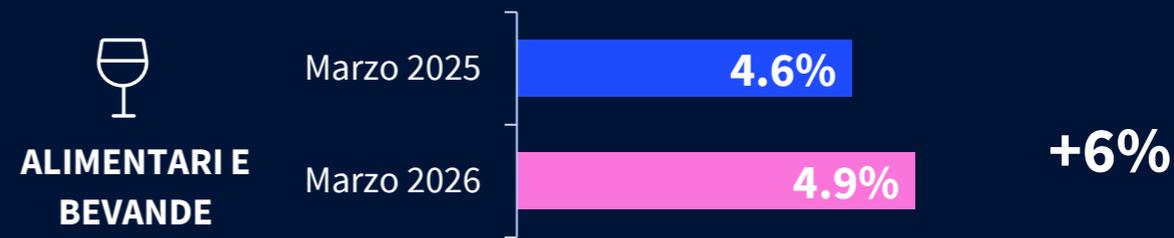
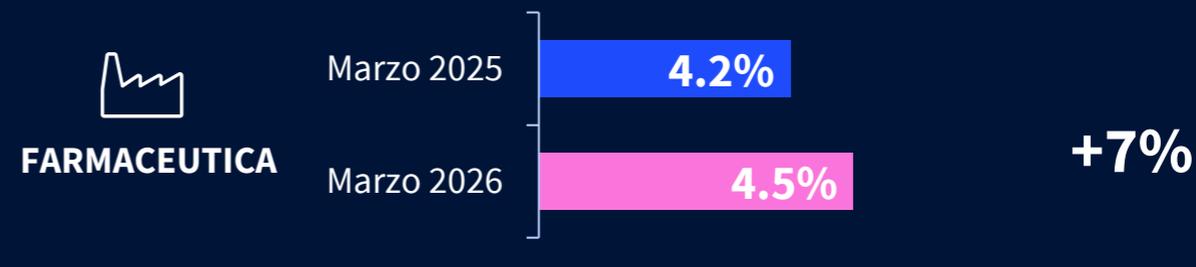


L'esposizione alle dinamiche macro e geopolitiche determinano divergenze nelle stime settoriali

Miglioramento o stabilità del rischio di credito



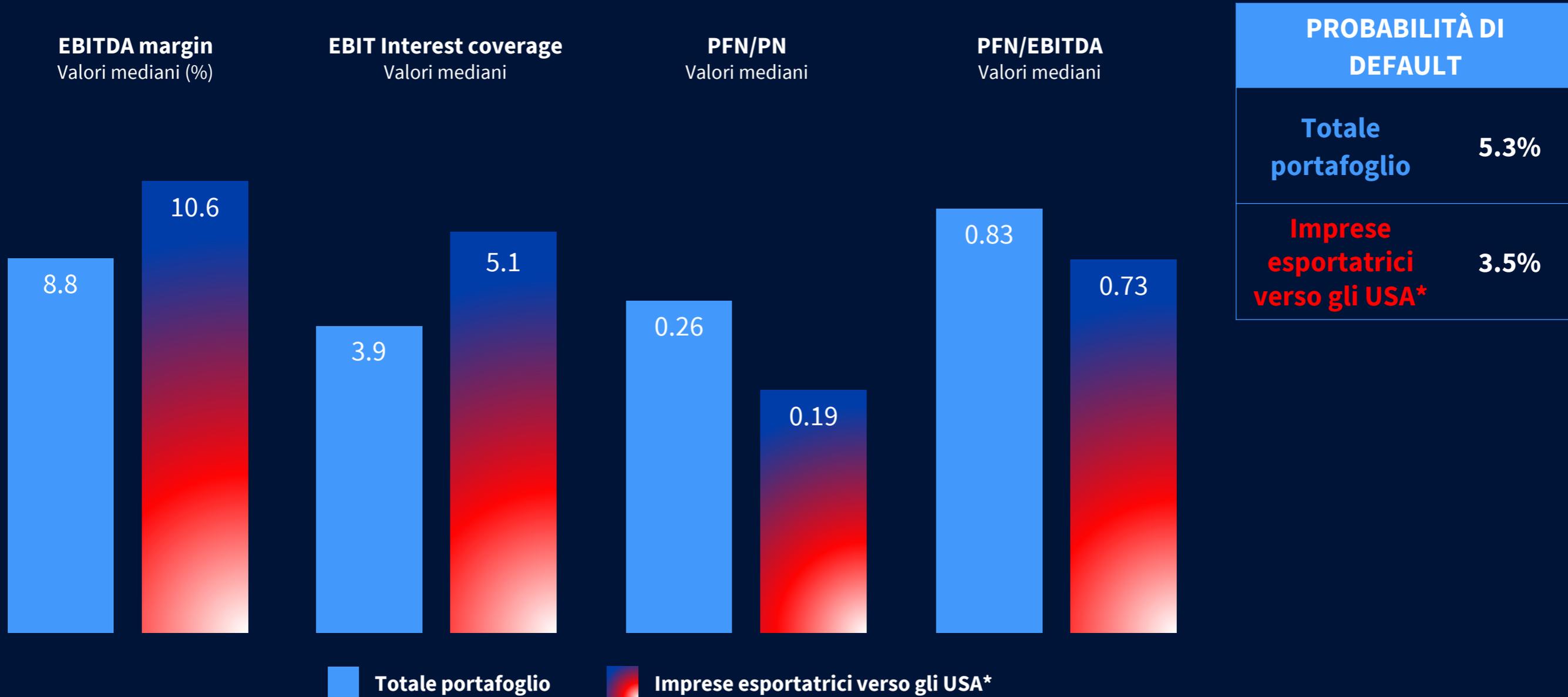
Peggioramento atteso del rischio di credito



Proiezioni della probabilità di default

Le imprese esportatrici negli USA

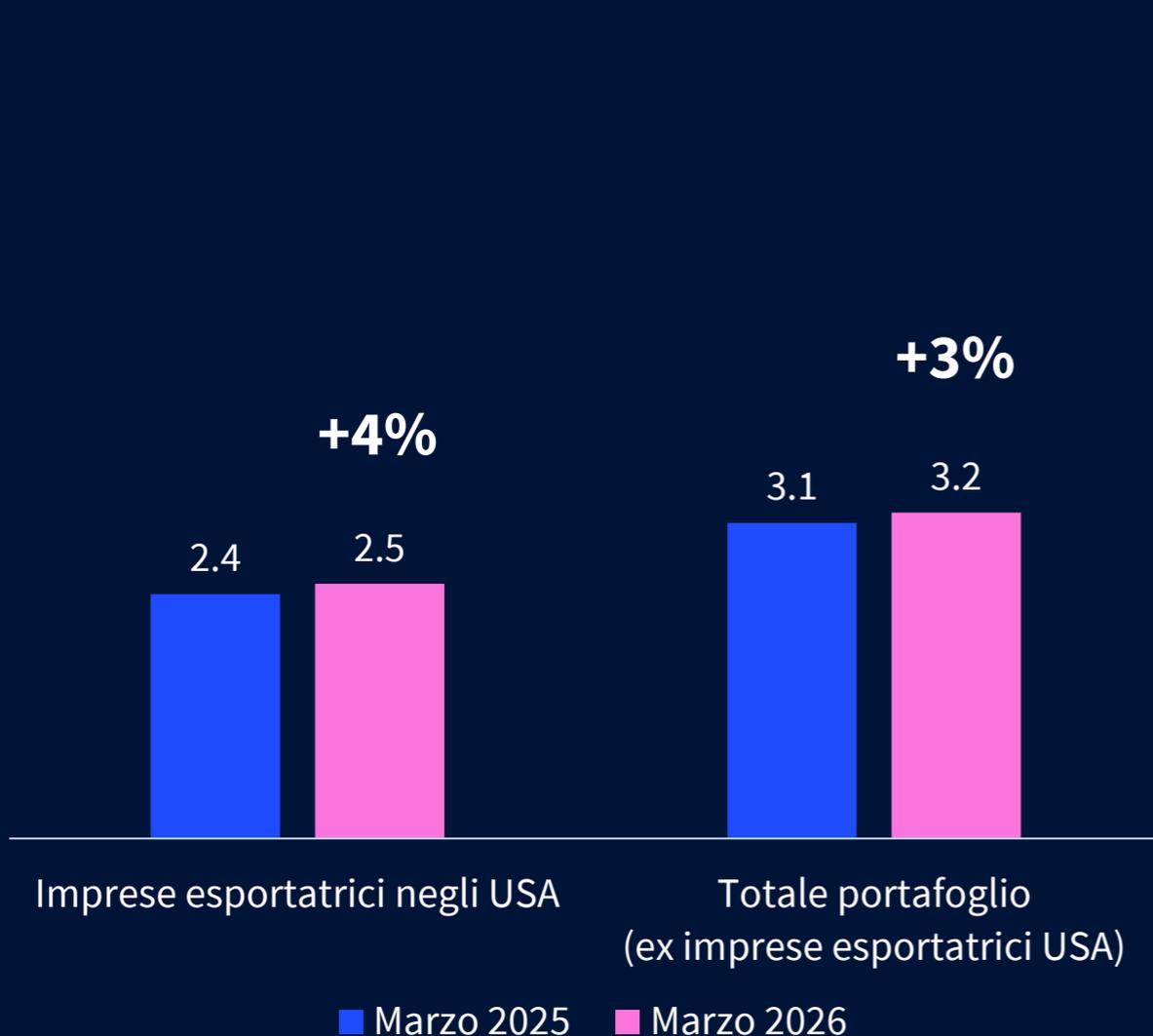
Fondamentali solidi e rischio di default inferiore alla media nazionale ...



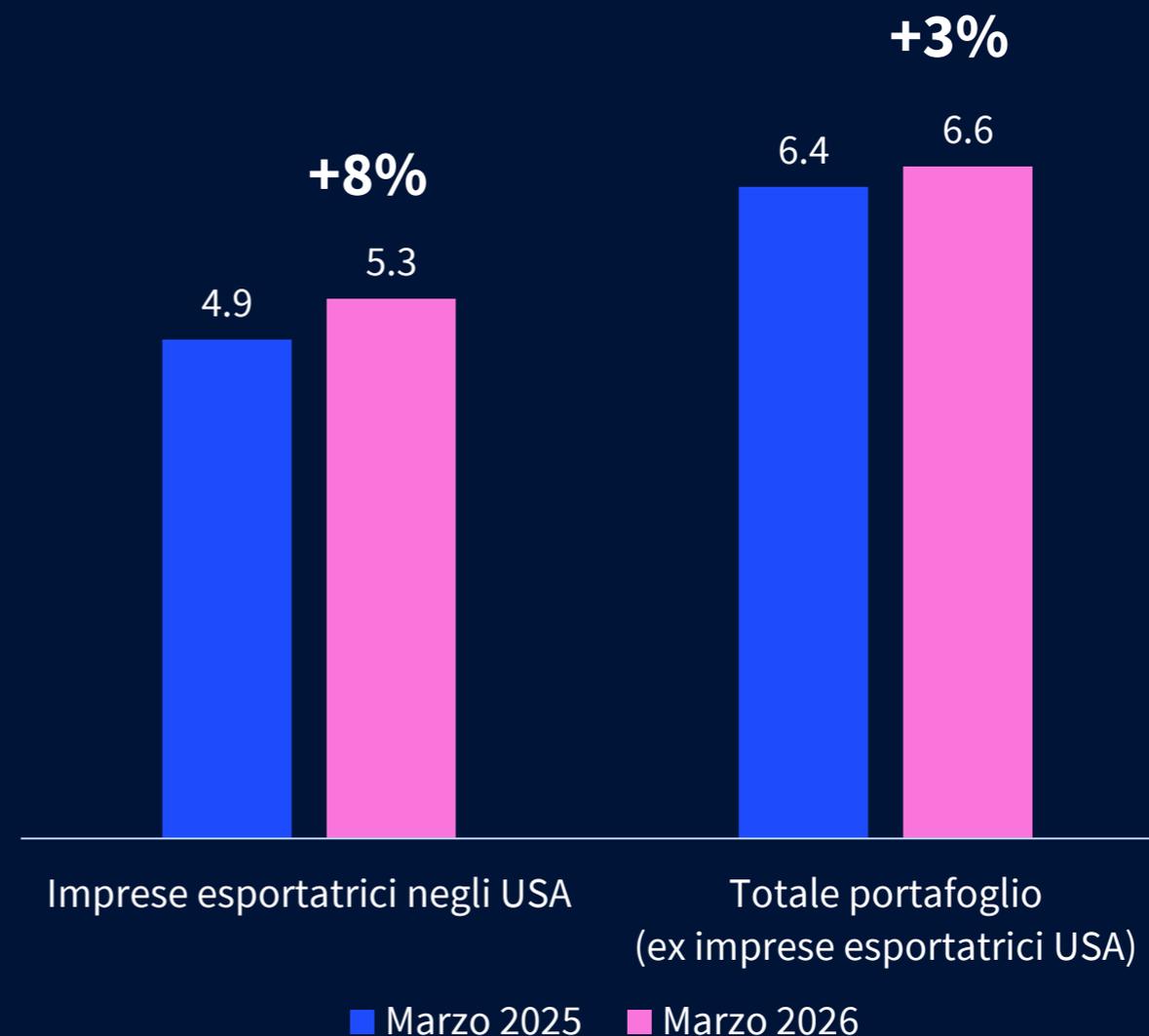
Le imprese esportatrici negli USA

... ma aumento di PD più marcato anche nello scenario base, soprattutto per le PMI

Probabilità di default – Imprese grandi



Probabilità di default – PMI



CONCLUSIONI

Wrap-up e messaggi chiave



Quadro congiunturale complesso a causa delle crescenti politiche commerciali protezioniste e persistenti tensioni geopolitiche



In uno scenario base la PD delle imprese italiane è prevista in moderato rialzo (+4%) ma lontana dai livelli record del 2023



PD in aumento per automotive, tessile e agrifood made in Italy, stabile l'immobiliare. In calo il rischio per servizi, ICT ed utilities



Nello scenario peggiore PD fino al 6.5%, massimo da 10 anni; con accordi e riduzione significativa dei dazi, PD in calo fino al 5.1%



Imprese esportatrici negli USA con fondamentali solidi ma i dazi impatteranno sul merito creditizio, in particolar modo per le PMI

 Cerved | Rating Agency