



Analisi del Servizio Studi BNL BNP Paribas

# FOCUS

ECONOMIA E BANCHE

NUMERO

# 18

12 settembre 2022

## Leasing e investimenti: un importante contributo alla crescita italiana

Alessandra Mastrotta



**BNL**  

---

**BNP PARIBAS**

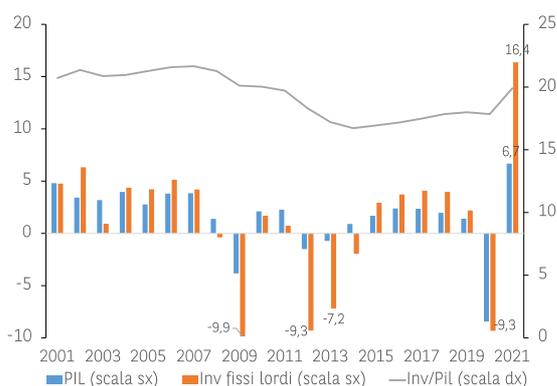
La banca  
per un mondo  
che cambia

## SINTESI

Nel 2021 il Pil italiano è cresciuto del 6,6%, dopo un crollo dell'8,9% nell'anno precedente. Nello stesso biennio, gli investimenti hanno registrato prima un crollo dell'11,7% annuo ed in seguito un recupero del 17,4%. Il settore trainante è stato quello delle costruzioni, cresciute nel 2021 di oltre il 22%; gli investimenti in impianti e macchinari, crollati del 15% nell'anno segnato dalla recessione legata alla pandemia, hanno recuperato il 18%. Gli investimenti totali lordi si confermano in crescita anche nel primo semestre di quest'anno: segnano un aumento trimestre su trimestre del 3,8% nel Q1 e dell'1,7% nel Q2.

### Andamento di Pil e investimenti

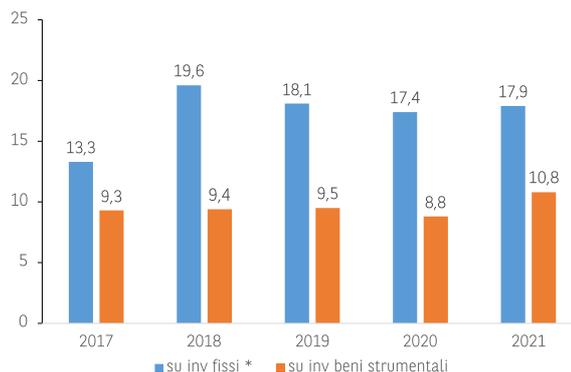
(variazione % annua)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

### Tasso di penetrazione del leasing

(valori percentuali)



\*Totale investimenti escluse abitazioni, beni immateriali e PA  
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Assilea

Il 2021 ha visto anche la ripresa del leasing; nonostante la crescita dello stipulato, tuttavia, il portafoglio a fine anno è inferiore rispetto a quello del 2020, per lo spostamento verso i contratti di leasing mobiliare, più brevi, e la chiusura di quelli immobiliari. Le Pmi hanno utilizzato il leasing strumentale per finanziare i due terzi degli investimenti legati alla nuova Sabatini; la domanda proviene dalle aziende più innovative, con un'alta propensione alle esportazioni e un elevato grado di digitalizzazione, aderenti al piano Industria 4.0. Nel 2021 lo stipulato è cresciuto maggiormente nelle regioni centro meridionali; in aumento il numero delle imprese che ha fatto ricorso al leasing.

All'inizio del 2022 il leasing è ancora in crescita: +12,8% in valore nei primi quattro mesi, benché il numero dei nuovi contratti sia in calo. Ad aprile i volumi sono superiori rispetto allo stesso mese del 2020, ma mostrano un rallentamento se confrontati con il mese precedente.

## LEASING E INVESTIMENTI: UN IMPORTANTE CONTRIBUTO ALLA CRESCITA ITALIANA

**Alessandra Mastrotta\***

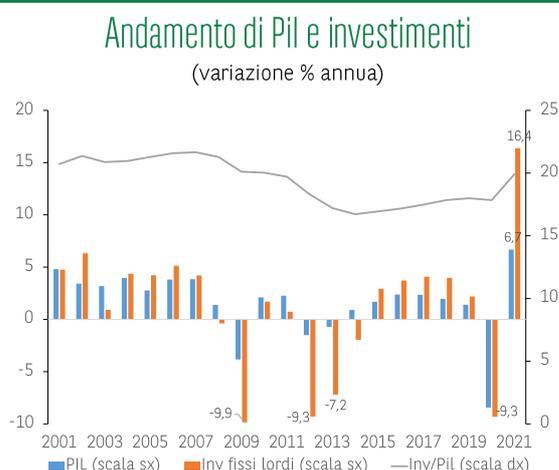
*Economist Servizio Studi BNL BNP Paribas*

alessandra.mastrotta@bnpparibas.com

### L'andamento degli investimenti

Nel corso dell'ultimo biennio l'andamento delle economie è stato condizionato dall'evolversi della pandemia del Covid-19: le misure adottate nel 2020 per contrastare la crisi sanitaria hanno determinato una forte recessione in quasi tutti i principali Paesi. Nel 2021, la progressiva riduzione delle limitazioni dovute ai lockdown ha consentito una significativa ripresa della domanda e dell'offerta, che ha comportato un rimbalzo tale da permettere a molte economie di recuperare del tutto o in buona parte quanto perso nella recessione del 2020. A livello mondiale, e al contrario di quanto avvenuto in Italia, nella prima parte del 2022 già si vedeva l'affievolirsi di un trend di crescita che deve ora confrontarsi con uno scenario sempre più incerto sia a causa del ritorno di tassi di inflazione che non si vedevano da decenni, sia della complessa situazione geopolitica internazionale.

L'Italia ha subito una delle recessioni più pesanti, con il Pil che nel 2020 è sceso dell'8,9%; il recupero dell'anno successivo, seppure rilevante (+6,6%) non ha riportato la ricchezza prodotta ai livelli precedenti la pandemia; il recupero è stato completato a metà 2022. Nello stesso biennio, gli investimenti hanno registrato variazioni ancora più accentuate: un crollo dell'11,7% annuo per il 2020, un recupero del 17,4% nel 2021. La maggiore spinta alla ripresa è venuta proprio dagli investimenti, la cui crescita è stata più rapida che nelle precedenti recessioni: già nel corso del primo trimestre del 2021 i volumi erano superiori del 2,5% a quelli dell'ultimo trimestre del 2019 (e dell'1,2% rispetto ai massimi dell'anno, toccati nel secondo trimestre 2019).



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

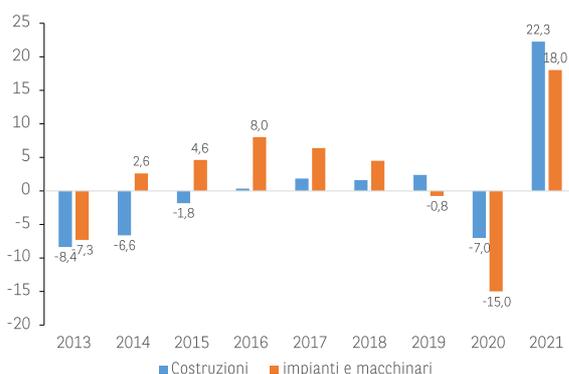
quelli per la riqualificazione energetica. Il comparto ha quindi più che assorbito la perdita di investimenti dell'anno precedente (-7%), riportandosi su valori di poco superiori a quelli del 2012, massimo degli ultimi dieci anni. Gli investimenti in impianti e macchinari, crollati del 15% nell'anno segnato dalla recessione legata alla pandemia, hanno recuperato il 18%, portandosi

\* Le opinioni espresse impegnano unicamente l'autrice

su livelli leggermente superiori a quelli del 2019 ma restando appena al di sotto di quanto investito in quel settore nel 2018. Nella ripartizione degli investimenti fissi, nel 2021 le costruzioni rappresentano il 47% del totale, contro il 36% degli impianti e macchinari, quote che risultano variare di pochi punti percentuali nell'ultimo decennio.

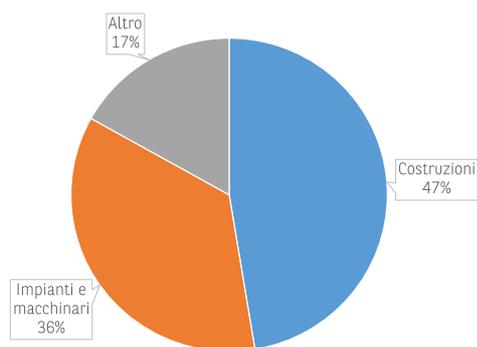
### Investimenti in costruzioni e impianti

(variazione % annua)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

### Ripartizione degli investimenti nel 2021



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La dinamica degli investimenti si conferma in crescita anche nel primo semestre di quest'anno: nel primo e secondo trimestre crescono rispettivamente del 3,8% e dell'1,7% t/t.

## Il leasing, un'alternativa al credito bancario

Il leasing<sup>1</sup>, forma di finanziamento alternativa a quello bancario, è molto utilizzato soprattutto dalle PMI. Le caratteristiche principali sono la flessibilità e l'adattabilità alle esigenze del cliente sia in termini di durata che di distribuzione dei flussi finanziari contrattuali; consente inoltre di avere la disponibilità immediata di un bene senza intaccare la liquidità aziendale e di dotarsi di strumentazione all'avanguardia con la dilazione dei costi. Il leasing va incontro inoltre al modello *pay per use*, che trova applicazione ormai in sempre più settori.

In Italia il leasing ha avuto una grande diffusione all'inizio degli anni 2000, arrivando a sfiorare i 50 miliardi di euro nel 2007. La successiva crisi economica ne ha drasticamente ridotto i volumi, contraendoli di oltre il 50% in un solo biennio; il calo è proseguito fino a scendere sotto i 15 miliardi nel 2013. Nonostante il successivo recupero, i volumi si sono attestati poco sotto i 30 miliardi, trend interrotto solo dalla crisi pandemica, ma ripreso già nell'anno successivo. La correlazione fra leasing e investimenti si è quindi modificata nel tempo, così come la relazione fra le due grandezze e il Prodotto interno lordo. Dal 2000 fino al 2007, anno del massimo storico dei volumi del leasing, la dinamica di questa forma di finanziamento è stata superiore a quella degli investimenti. La crisi del 2008-2009 ha drasticamente mutato il quadro, con gli investimenti che, con poche eccezioni, hanno mantenuto un tasso di variazione non molto dissimile da quello del Pil, mentre l'attività di leasing ha subito una contrazione molto forte. Di conseguenza, il peso del volume di questo sul totale degli investimenti si è ridotto, passando dal

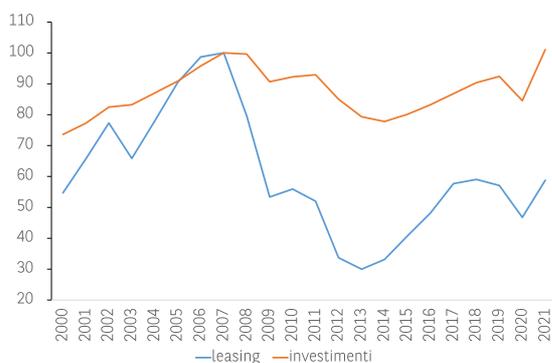
<sup>1</sup> Il leasing è un contratto di locazione in cui la società erogatrice del servizio concede il godimento di un bene a fronte del pagamento di un corrispettivo e per un dato periodo di tempo; alla scadenza del contratto, il locatario può restituire il bene (leasing operativo) oppure acquistarlo ad un prezzo prefissato (leasing finanziario).

livello massimo intorno al 14% del biennio 2006-2007 al minimo del 2013 poco oltre il 5%; oggi si colloca poco sopra l'8%.

Dal punto di vista macroeconomico, nel corso degli anni il leasing si è configurato come un anticipatore delle fasi congiunturali dell'economia: i periodi di recessione e di espansione sono stati preceduti rispettivamente da fenomeni di contrazione e aumento delle attività di leasing, fenomeno comune anche agli altri Paesi europei. L'importanza crescente che stanno assumendo l'incidenza del leasing nell'economia e il suo valore predittivo sugli investimenti è confermata da uno studio condotto dalla Banca d'Italia<sup>2</sup>, in cui nei dati da includere per le stime sulle dinamiche del Pil sono state inserite le statistiche dello stipulato mensile Assilea: la motivazione addotta è stata che "i dati sui contratti di leasing sui beni di capitale e i veicoli commerciali (che) danno informazioni tempestive sulle dinamiche di investimento e contribuiscono significativamente a migliorare le previsioni".

### Andamento di leasing e investimenti dal 2000

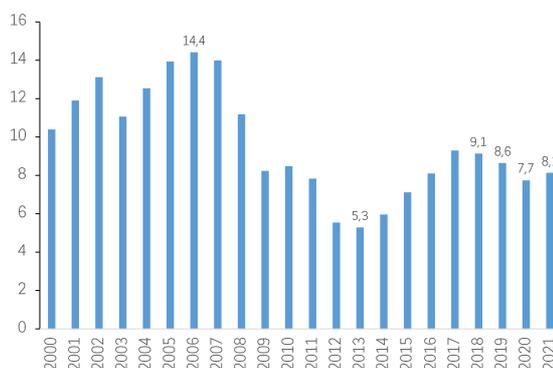
(numero indice, 100=2007)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Assilea e Istat

### Tasso di penetrazione del leasing sugli investimenti

(Valori percentuali)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Assilea e Istat

A partire dal periodo post crisi del 2011-2012, i finanziamenti attraverso il leasing si sono diffusi e sono cresciuti più velocemente di quanto non abbiano fatto gli investimenti. Nonostante il trend positivo degli ultimi anni, tuttavia, il volume dello stipulato resta ancora molto lontano dai massimi del 2007; rispetto a quell'anno da record risulta oggi profondamente modificata la composizione dei beni oggetto dei contratti. Attualmente spicca l'importanza assunta dalle auto, che coprono all'incirca la metà dei volumi: nel 2007 rappresentavano intorno al 20% del mercato. Significativo per contro il calo del settore immobiliare, che si è ridotto sia nella componente del costruito (dal 30% al 6%), sia del "da costruire" (dal 17% al 4%); risulta ancora marginale il settore dell'energia.

### I trend più recenti

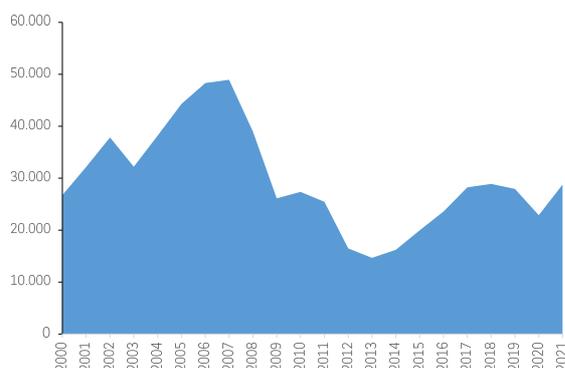
Il 2021 rappresenta l'anno della ripresa, dopo la battuta d'arresto di quello della pandemia. Grazie alla forte crescita dell'economia ed all'incremento a due cifre degli investimenti, il leasing è stato in grado di recuperare i livelli pre-Covid già nella prima parte del 2021. I volumi sono saliti oltre i valori del 2019, con una crescita del 3,1%; sono stati stipulati oltre 612mila contratti,

<sup>2</sup> "Forecasting Italian GDP Growth with Epidemiological data", Questioni di Economia e Finanza di Banca d'Italia n. 664, dicembre 2021.

corrispondenti ad un valore di quasi 28,8 miliardi, molto vicino ai valori del 2018, che hanno rappresentato il record dello stipulato nell'ultimo decennio. Il recupero del leasing italiano è stato superiore a quello registrato in Europa: a metà 2021 l'Italia era l'unico Paese tra i primi 5 a superare i valori pre-pandemia, e a livello europeo i dati relativi ai primi nove mesi dell'anno

### Andamento del leasing dal 2000

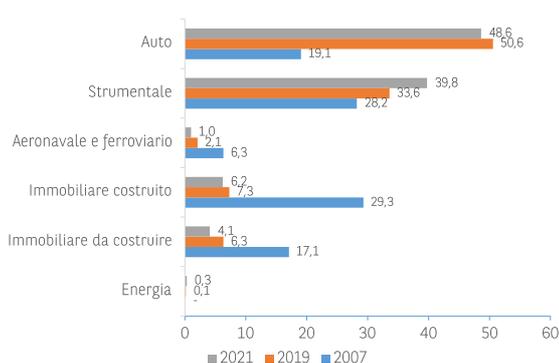
(milioni di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Assilea

### Composizione del leasing

(valori percentuali)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Assilea

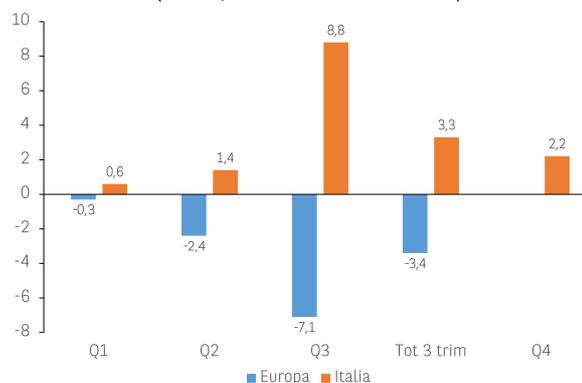
mostrano un risultato inferiore rispetto allo stesso periodo del 2019. Nonostante la crescita dello stipulato leasing, nel 2021 il portafoglio in essere alla fine dell'anno è inferiore rispetto a quello dell'anno precedente<sup>3</sup>: questo riflette il progressivo spostamento verso i contratti di leasing mobiliare, di durata più breve, e la chiusura dei contratti di leasing immobiliare, che hanno una durata media di 12 anni. L'analisi dell'outstanding evidenzia infatti che a tutt'oggi, nonostante il trend calante, il comparto immobiliare rappresenta ancora poco più della metà del portafoglio in essere; in crescita per contro il comparto strumentale (intorno al 25%).

Il peso del leasing sul Pil del Paese è tornato ad attestarsi all'1,6%; la penetrazione sui nuovi investimenti privati in beni materiali è pari al 18%. Il tasso di penetrazione sugli investimenti in beni strumentali ha raggiunto il livello più elevato degli ultimi anni, portandosi poco al di sotto dell'11%.

Dopo una partenza molto vivace nel primo semestre del 2021, i finanziamenti in leasing hanno consolidato la crescita nella seconda parte dell'anno. Dal lato della domanda, si confermano essere lo strumento preferito dalle PMI: nel 2021 hanno finanziato i due terzi degli investimenti collegati alla nuova Sabatini, per un totale di circa 10 miliardi di finanziamenti in beni e mezzi di trasporto strumentali. Una forte spinta alla domanda di leasing è venuta, come già accaduto negli anni passati, dalle aziende più

### Stipulato trimestrale in Italia ed Europa

(valori percentuali, T2021/T2019)



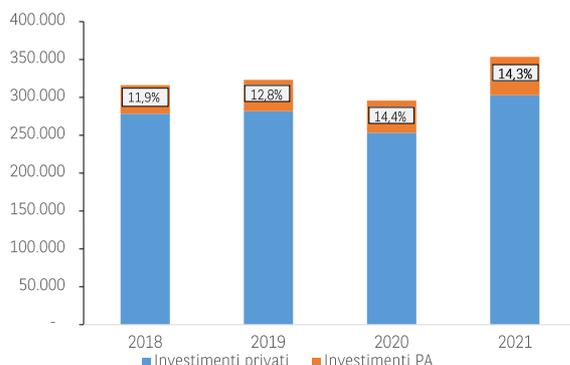
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Assilea e Leaseurope

<sup>3</sup> Al 31 dicembre 2021 il portafoglio era pari a 70,1 miliardi di euro, corrispondente al -8,3% rispetto alla stessa data dell'anno precedente.

innovative, con una maggiore propensione alle esportazioni, un elevato grado di digitalizzazione e aderenti al piano Industria 4.0.

### Investimenti lordi totali

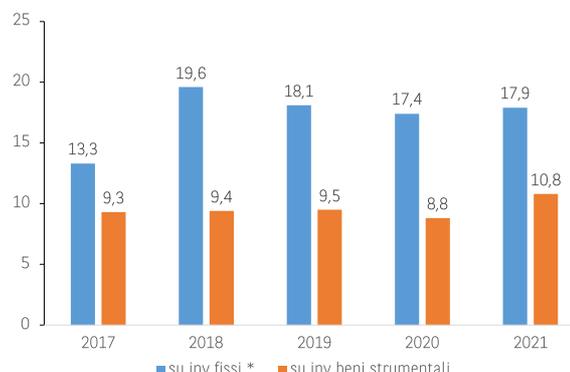
(milioni di euro, % investimenti PA su totale investimenti)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

### Tasso di penetrazione del leasing

(valori percentuali)



\*Totale investimenti escluse abitazioni, beni immateriali e PA  
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat e Assilea

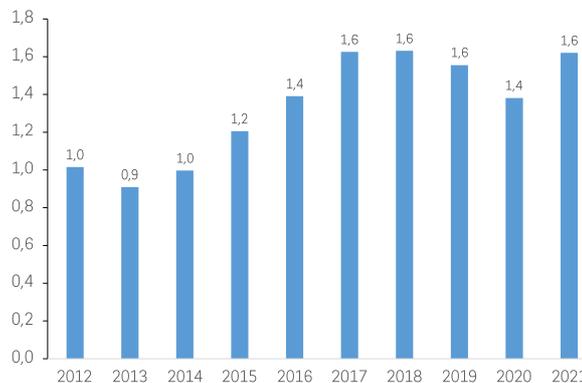
La dinamica positiva del leasing strumentale emerge sia in termini di numero di contratti che di valore delle operazioni; circa il 90% di questi sono stati erogati con la formula del leasing finanziario. La dinamica è da ascrivere principalmente all'operatività della Nuova Sabatini e della Tecno Sabatini 4.0<sup>4</sup>.

Gli investimenti relativi al piano Industria 4.0 hanno ampiamente superato quelli ordinari nel comparto delle PMI, e ne hanno anche influenzato il valore medio: si sono registrate crescite record soprattutto nelle fasce di importo medio-alte, con un aumento del valore medio contrattuale di circa un terzo. Le regioni più innovative risultano essere nell'ordine la Lombardia, il Veneto e l'Emilia Romagna. La ripresa del settore immobiliare ha avuto un impatto positivo sui contratti relativi ai macchinari per l'edilizia civile e stradale, che ha beneficiato anche della fase favorevole del settore della logistica.

Dal punto di vista territoriale, la ripresa dello stipulato ha riguardato tutte le regioni, ma rispetto al periodo pre-pandemia si nota una maggiore espansione soprattutto nelle regioni centro meridionali; in termini di outstanding, nel Nord Italia si concentra il 65% dello stipulato contro il 20% del Centro ed il 15% del Sud e delle isole.

### Tasso di penetrazione del leasing sul Pil

(valori percentuali)



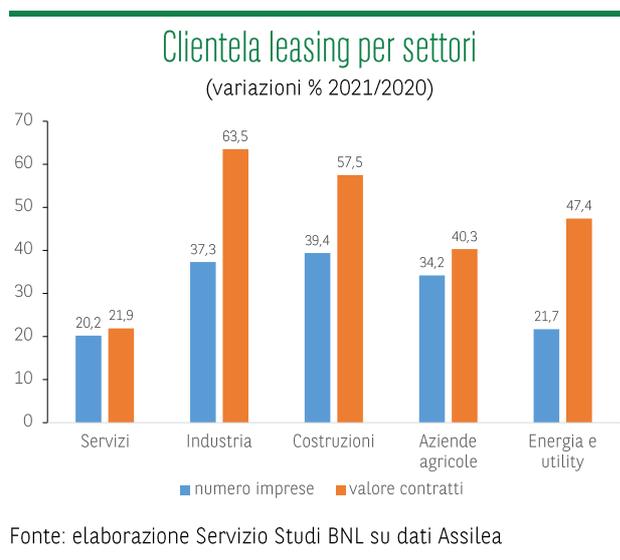
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat e Assilea

<sup>4</sup> La Nuova Sabatini e la Tecno Sabatini sostengono gli investimenti per acquistare con finanziamento bancario o in leasing finanziario macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali ad uso produttivo e hardware, oltre che software e tecnologie digitali; possono beneficiarne micro, piccole e medie imprese e sono ammessi tutti i settori produttivi, inclusi agricoltura e pesca; sono esclusi terreni e fabbricati.

Il 2021 ha visto una netta contrazione, in Italia come in Europa, delle immatricolazioni di autovetture; è comunque aumentata la quota dei veicoli "green" (soprattutto delle auto ibride) e dell'elettrico: in Europa su cinque autovetture nuove vendute, una è elettrica. Le immatricolazioni dei privati sono in calo, quelle delle auto intestate a società non hanno ancora eguagliato i livelli pre-pandemia. Si riscontra la crescita dell'incidenza del noleggio a lungo termine<sup>5</sup> rispetto al 2020, soprattutto tra i privati, anche se resta inferiore ai livelli dell'anno precedente. Significativo l'incremento del leasing dei veicoli industriali<sup>6</sup>: su quelli di nuova immatricolazione il leasing ha un tasso di penetrazione prossimo al 65%.

Il settore immobiliare vede accrescersi il leasing di immobili finiti per tutte le fasce di importo, mentre si riscontra una tendenza alla contrazione per quanto attiene quello di immobili da costruire. Riprende a crescere il leasing sugli immobili non residenziali: il portafoglio del comparto vede prevalere gli immobili industriali che rappresentano il 45% del numero dei contratti e sfiorano il 50% del valore; seguono quelli commerciali, terzi gli immobili ad uso ufficio.

In ripresa il leasing di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili, comparto in cui gli operatori si rivolgono sia alla clientela che opera nell'energia, che alle imprese manifatturiere.



Un settore particolarmente dinamico, nel 2021 come negli anni precedenti la pandemia, è quello agricolo, sia in termini di numero di contratti che in valore di stipulato; ne deriva un tasso di penetrazione del leasing in rapida crescita.

Nel 2021 è cresciuto il numero delle imprese che hanno utilizzato il leasing: l'aumento è stato omogeneo fra le diverse forme giuridiche delle società clienti, che vedono comunque la netta preponderanza delle società di capitale: oltre i tre quarti in numero e quasi il 90% per importo di finanziamento. Cresce comunque l'incidenza numerica delle piccole e medie imprese.

Nel corso del 2021 a 33 società del settore del leasing, con una quota di mercato prossima al 90% del portafoglio complessivo, è stato somministrato un questionario d'indagine riguardo alle reti di vendita. Ne è emersa l'ulteriore crescita di quelle indirette, in particolare dei concessionari/fornitori, che supera il 35% dell'intero volume di affari: comprende i concessionari e case produttrici di auto ma anche il canale dei fornitori, rivenditori e importatori di beni strumentali, comparto che ha visto la maggior crescita nel 2021. Un quinto delle società interpellate ha affermato inoltre di fare uso di canali di vendita digitali, con un 17% che ne sta valutando la possibilità; quest'ultima modalità riguarda soprattutto i beni strumentali e le autovetture.

L'inizio di quest'anno ha visto un settore del leasing ancora in crescita: +12,8% in valore nei primi quattro mesi del 2022, benché il numero dei nuovi contratti sia in calo. Ad aprile i volumi

<sup>5</sup> Il noleggio a lungo termine è un contratto di affitto, al termine del quale il cliente restituisce l'auto. Nel canone sono compresi una serie di servizi tra cui le spese di manutenzione, l'assicurazione, il bollo, i tagliandi.

<sup>6</sup> I veicoli industriali son quelli adibiti al trasporto merci con una massa a pieno carico superiore ai 35 quintali.

sono superiori rispetto allo stesso mese del 2020, ma mostrano un rallentamento se confrontati con il mese precedente.

---

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL BNP Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

---