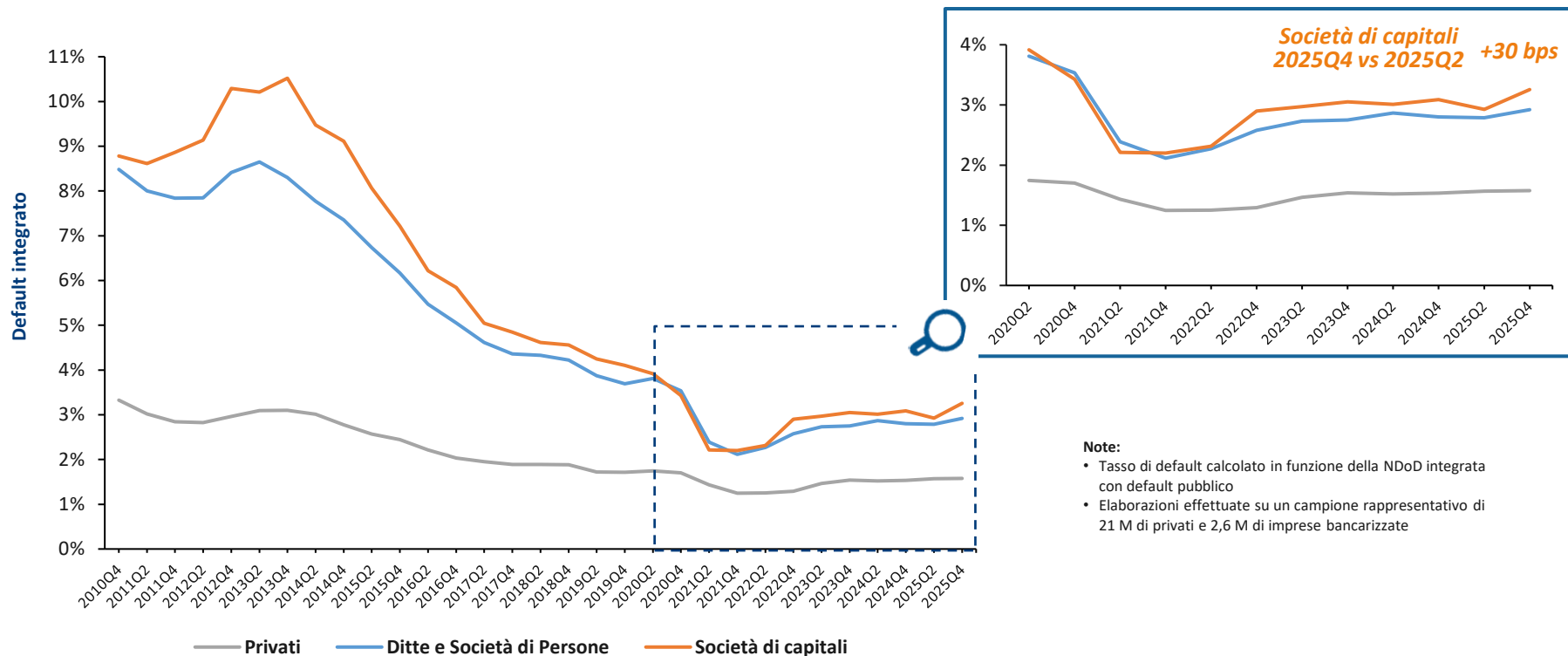




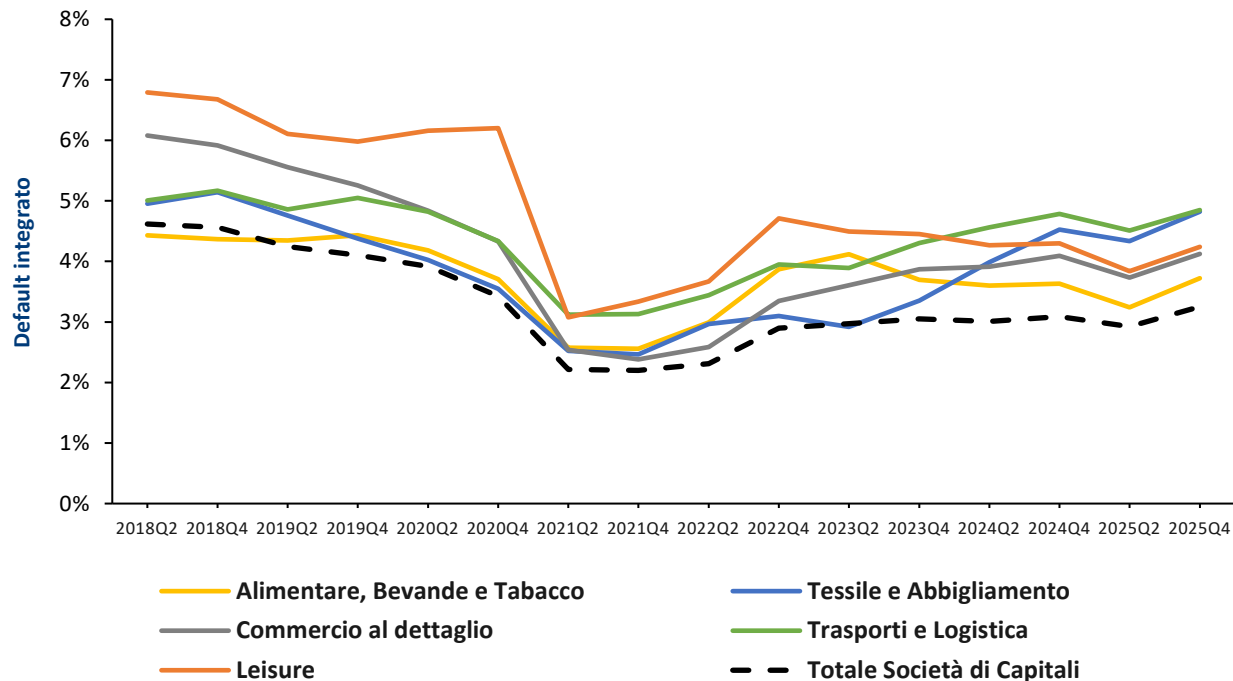
CREDIT OUTLOOK IMPRESE

9 giugno 2026

I tassi di default sono in lieve risalita in un contesto di instabilità



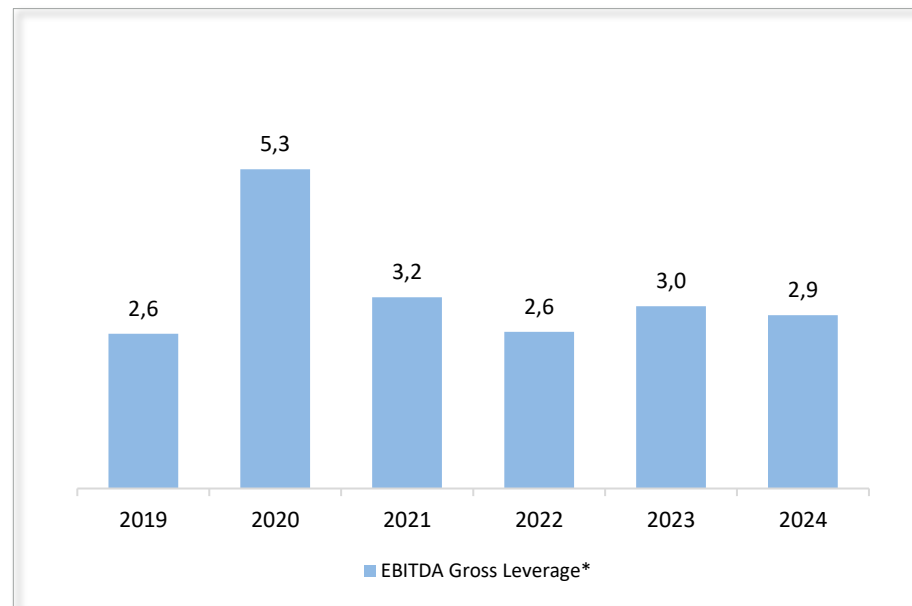
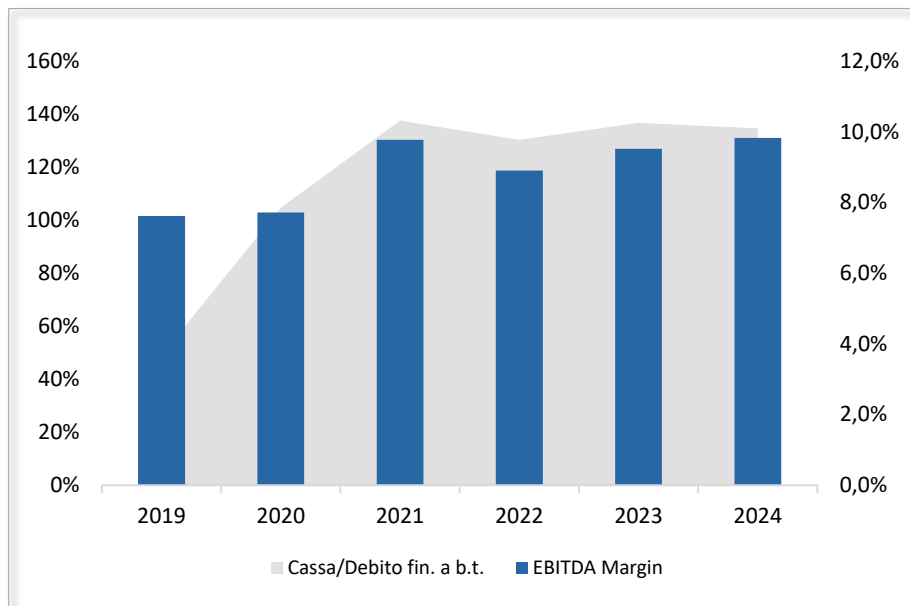
Il trend dei tassi di default per settore – Focus Società di Capitali



Highlight su macro settori	Trend 2025Q4 vs 2025Q2
Tessile e Abbigliamento	25 - 50 bps ↑
Alimentare, Bevande e Tabacco	25 - 50 bps ↑
Commercio al dettaglio	25 - 50 bps ↑
Leisure	25 - 50 bps ↑
Trasporti e Logistica	25 - 50 bps ↑

L'andamento delle metriche creditizie delle aziende italiane

Indici mediani su base Italia



*Totale debiti finanziari/EBITDA

Gli scenari prospettici

Aspettative a dicembre 2025



PIL in aumento +0,5% nel 2025 e +0,8% nel 2026



Inflazione sotto controllo attesa entro il 2%



Tasso di disoccupazione in calo, tra il 6,0% e il 6,4%, con occupazione ai massimi



Tassi di interesse attesi stabili con possibile lieve riduzione nel 2026

IL NUOVO SCENARIO



Scoppio del conflitto in Medio Oriente con coinvolgimento di US, Israele e Iran



Aumento del rischio dei trasporti e della logistica con rotte critiche vulnerabili



Prezzi degli input energetici in crescita e soggetti a volatilità



Rischio prezzo e fornitura per materie prime strategiche e componentistica

Outlook



PIL 2026 rivisto al ribasso +0,4%



Inflazione attesa ~ 3%



Lieve rialzo dei tassi di interesse (2,5%) in 2H26



Moderato credit tightening



Normalizzazione dei flussi commerciali globali in 2H26

Adverse Scenario



Lieve recessione (PIL 2026: 0/-0,5%)



Picco di inflazione ~ 5%



Rialzo più massiccio dei tassi di interesse ~ 3,5%

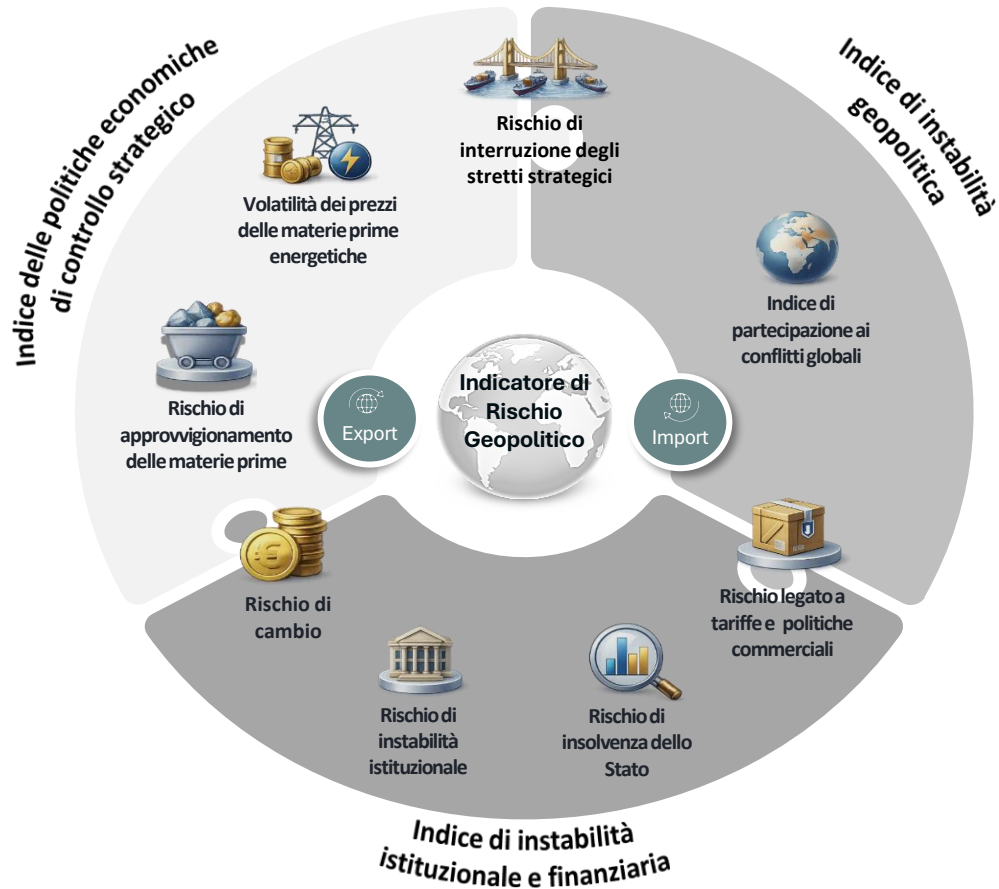


Accentuato credit tightening (ma no hard credit crunch)

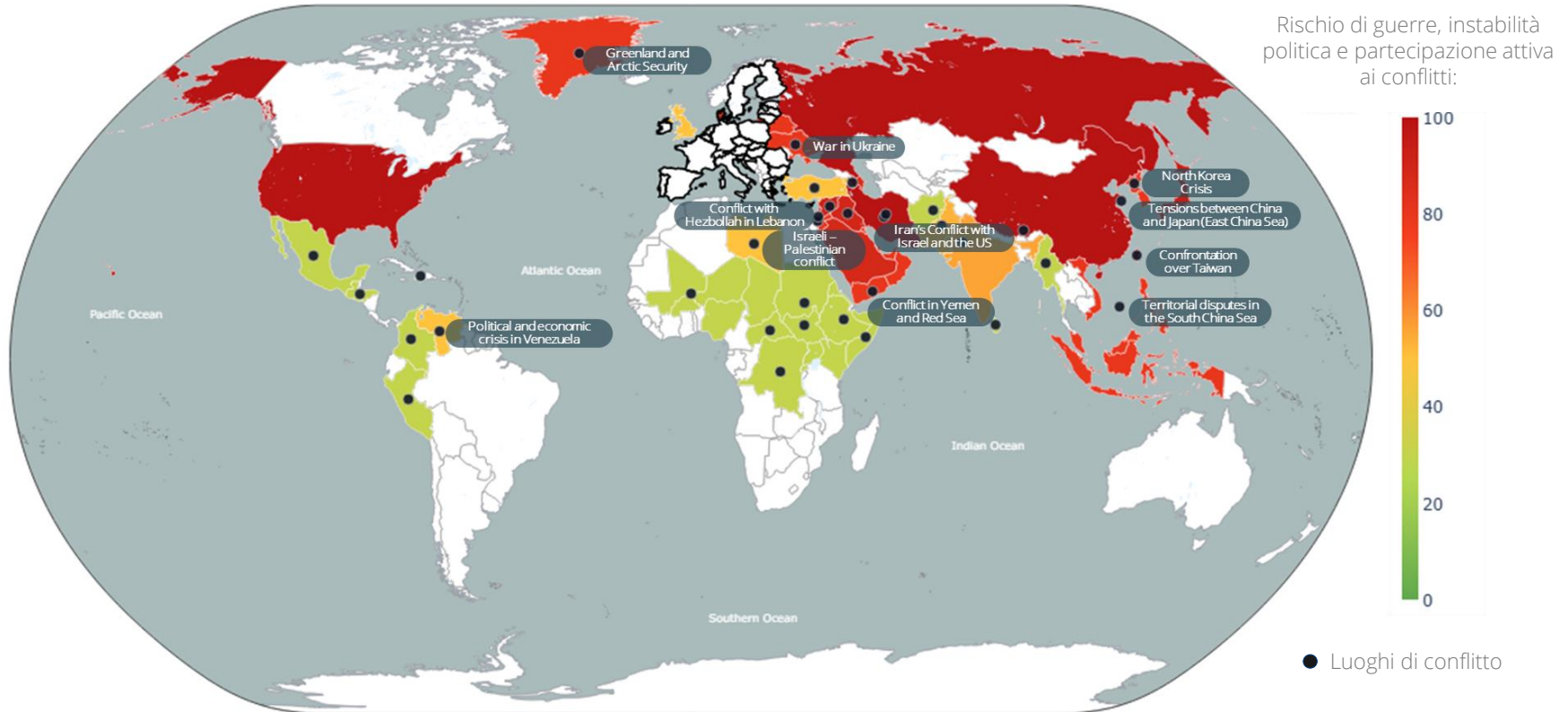


Temporanee disruptions su forniture globali

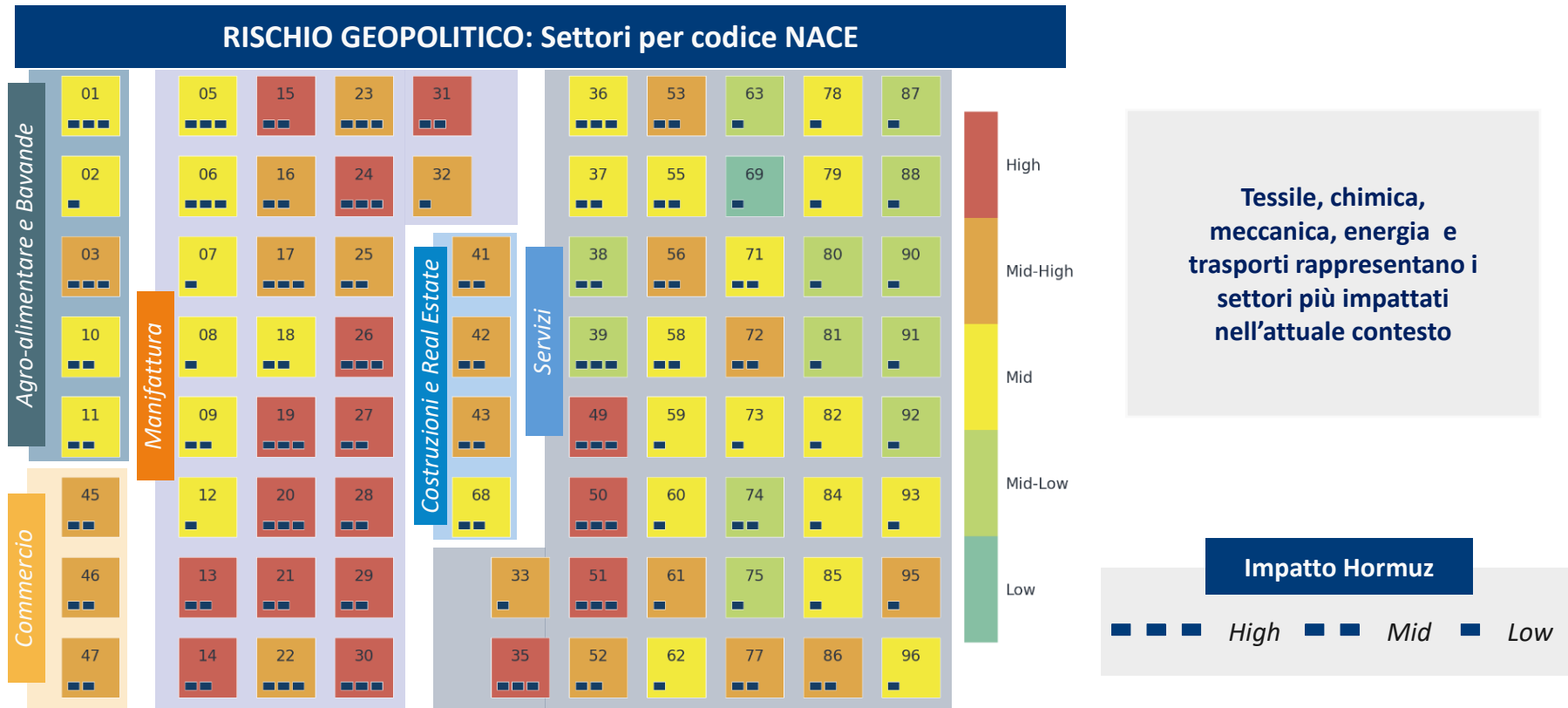
L'impatto del Rischio Geopolitico



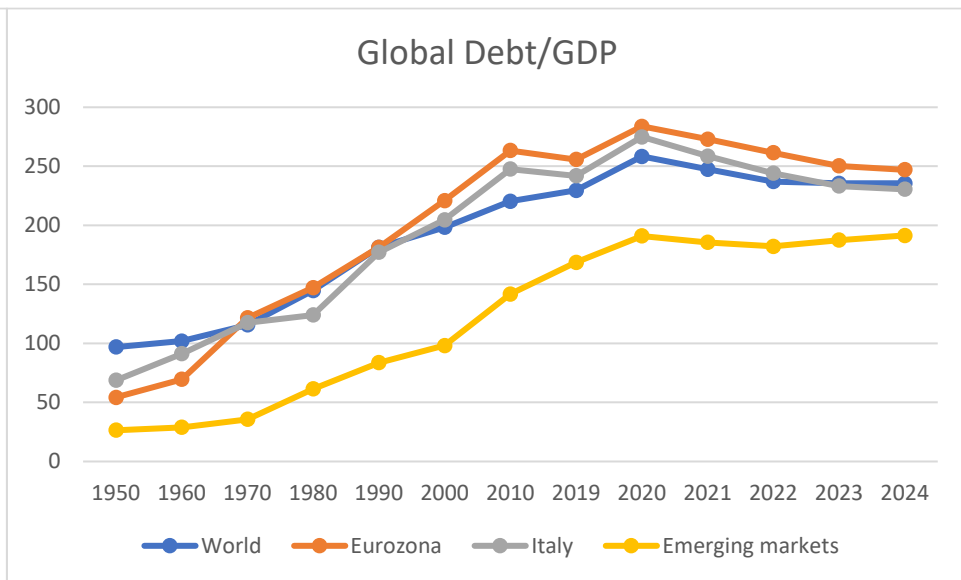
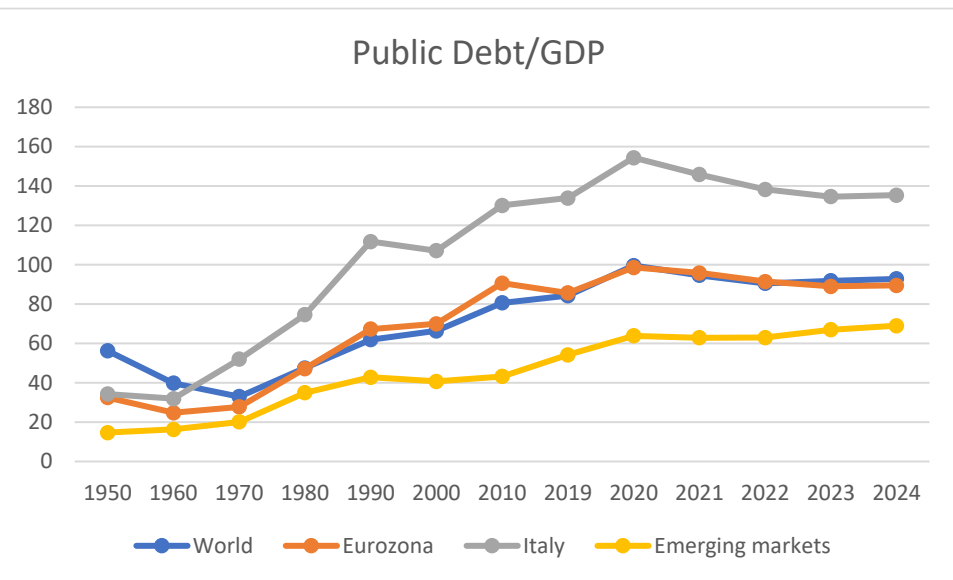
Focus su instabilità geopolitica



Esposizione dei settori al Rischio Geopolitico

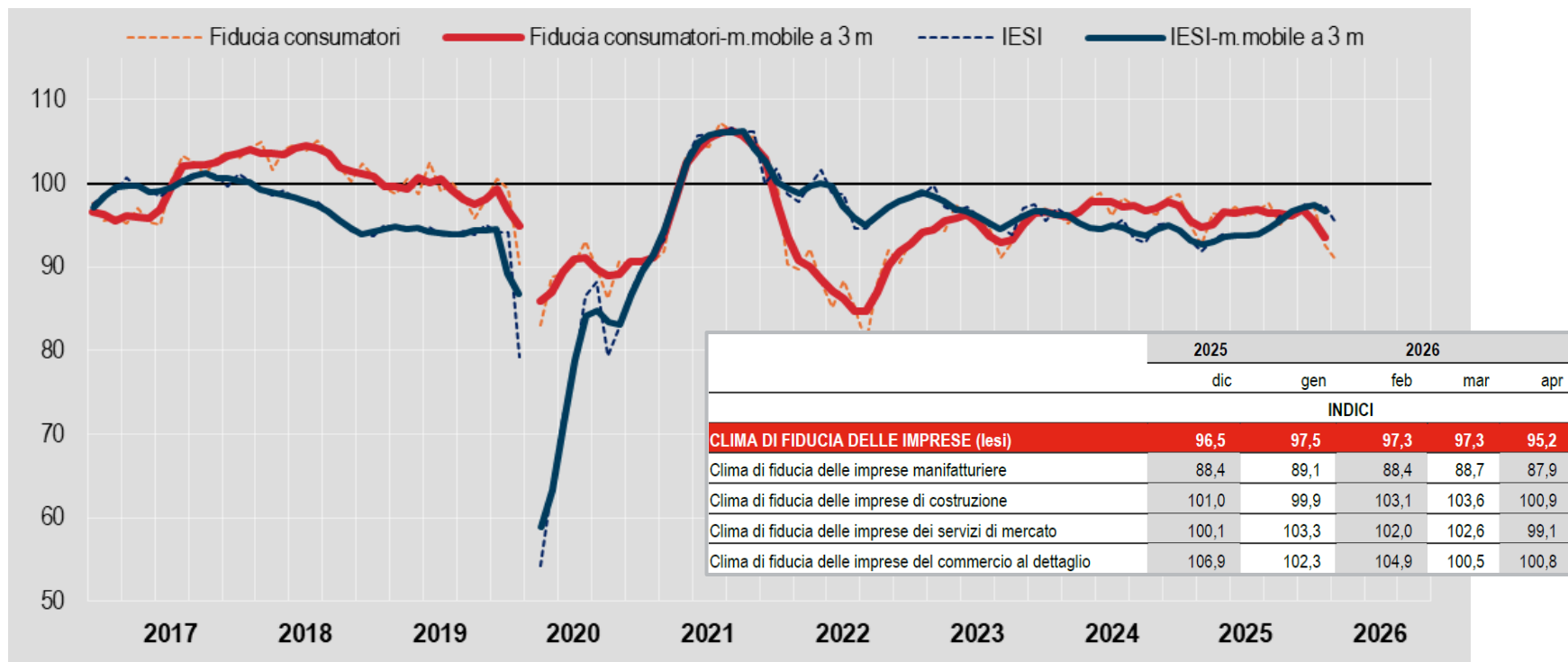


Il debito globale lascia pochi spazi di manovra a livello governativo



Fonte: Elaborazioni CRIF su dati IMF

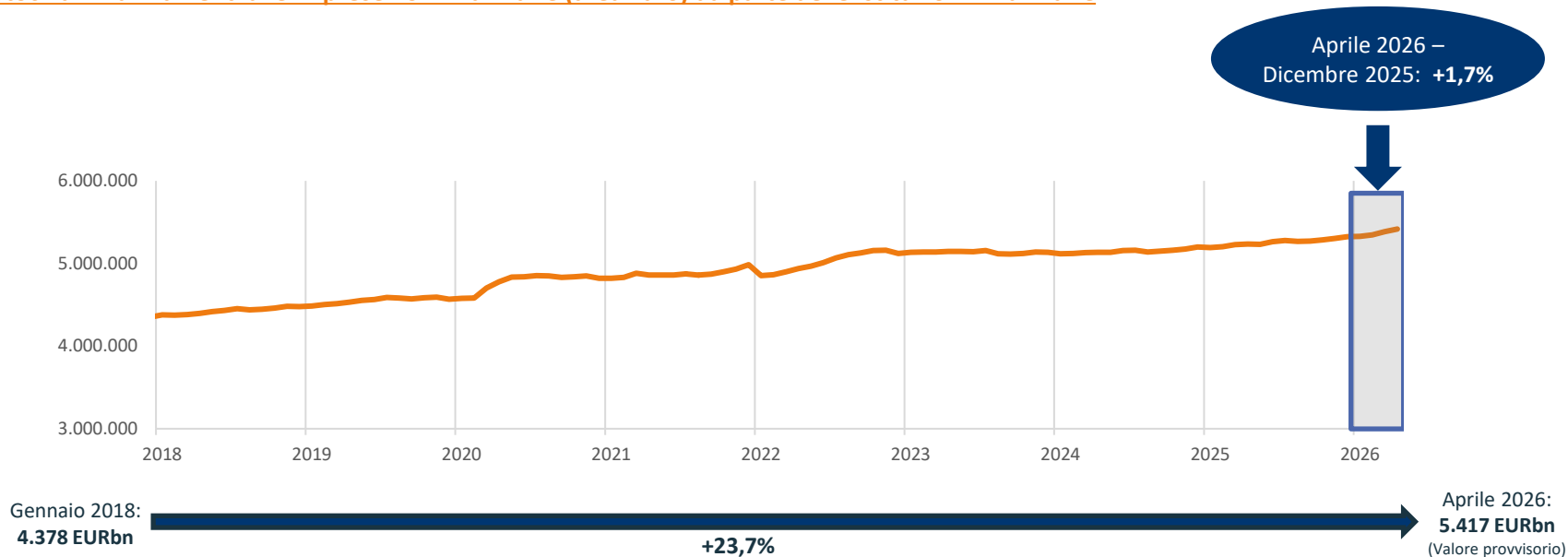
Il clima di fiducia mostra segnali di indebolimento



Fonte: ISTAT

Il sistema finanziario sta supportando le imprese Europee

Stock di finanziamenti alle imprese non finanziarie (area Euro) da parte delle Istituzioni Finanziarie

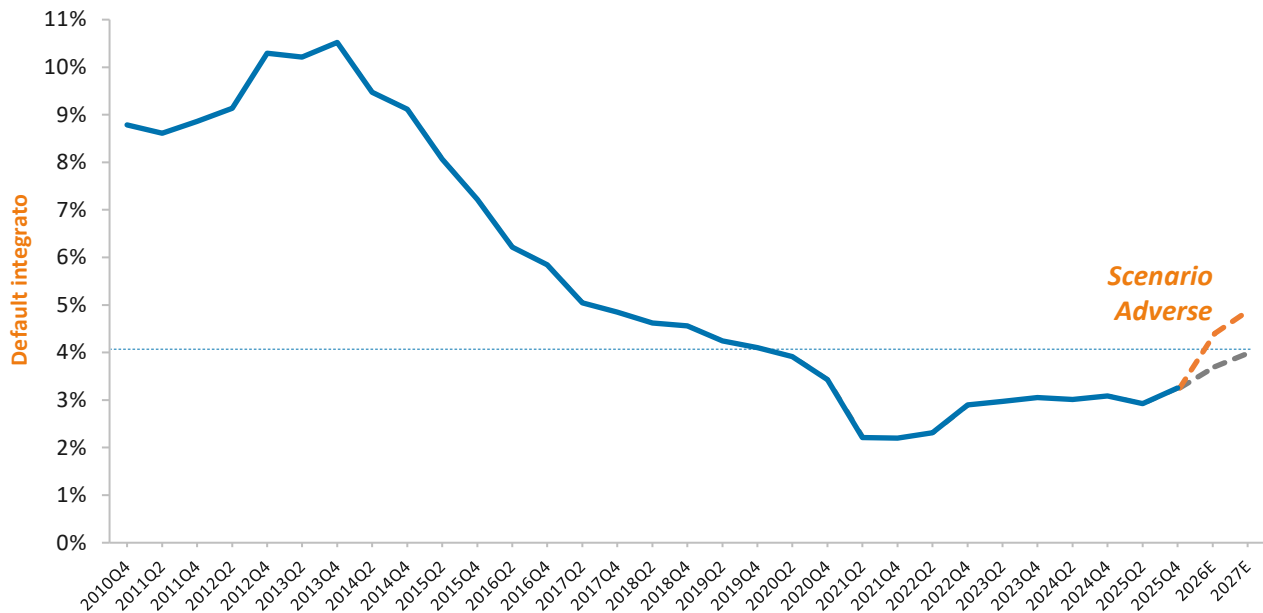


Fonte: ECB

*Valori corretti per cessioni di crediti, cartolarizzazioni e cash pooling nozionale. I prestiti non sono destagionalizzati né corretti per gli effetti di calendario.

**Istituzioni Finanziarie Monetarie ad esclusione delle Banche Centrali.

Aspettative per i tassi di default corporate nel 2026 - 2027



Scenario	Tasso Default
2024	3,1%
2025	3,3%
2026 – Base	3,7%
2027 – Base	4,0%
2026 – Adverse	4,4%
2027 – Adverse	4,9%

CREDIT CATALYST 2026 - 2027

- Tensioni geopolitiche globali
- Pressioni debito pubblico
- Catene di fornitura
- Inflazione e politiche monetarie

