

## Prime luci in fondo al tunnel

*I dati del mese di aprile mostrano un'estensione dei segnali di miglioramento, con una graduale risalita degli impieghi dai valori di minimo toccati a novembre dello scorso anno. Le sofferenze totali continuano a crescere, ma si cominciano a registrare riduzioni più marcate nei ritmi di crescita, non più limitate alle sole famiglie consumatrici. In tale contesto, la raccolta è penalizzata dal crollo delle obbligazioni e dalla riduzione dei depositi vincolati. L'ammontare del rifinanziamento totale delle banche presso l'Eurosistema è cresciuto di 6 miliardi tra aprile e maggio, ma si riduce l'ammontare del rifinanziamento a più lungo termine. I tassi di interesse mostrano un generalizzato andamento discendente che potrebbe aiutare la ripresa del credito. Infine, la raccolta dei fondi comuni aperti continua ad essere brillante nel 2014.*

I dati sul sistema bancario pubblicati dalla Banca d'Italia<sup>1</sup> presentano un più ampio insieme di indicatori in miglioramento. Non si è ancora fuori dal tunnel, ma cominciano ad arrivare conferme sull'avvio della risalita dai minimi.

### **Impieghi**

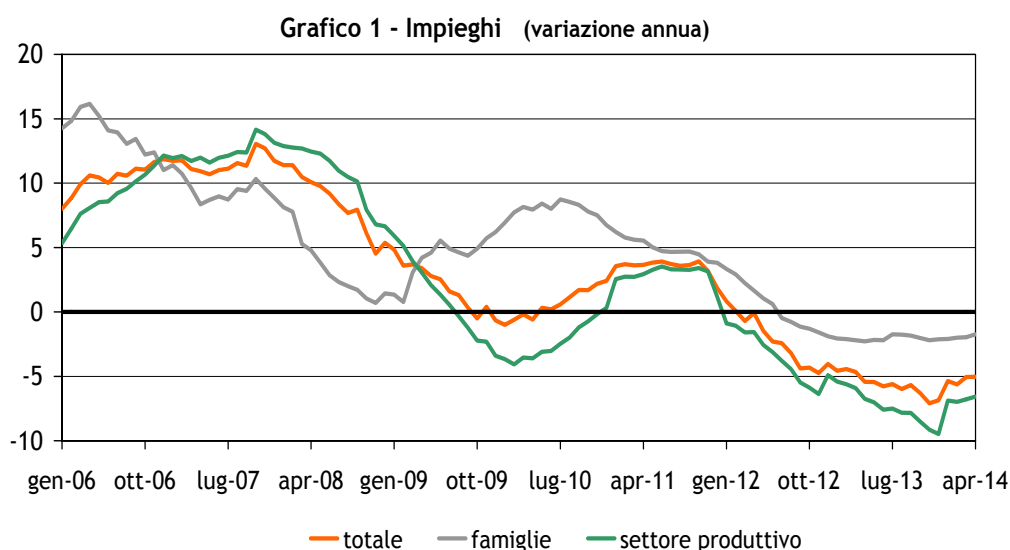
Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate ad aprile 2014, vedi grafico 1, segnalano nuovamente qualche miglioramento. Pur considerando il salto statistico di gennaio, sembra in corso una lenta risalita dai minimi. I dati destagionalizzati evidenziano una contrazione dei prestiti alle famiglie che si attesta al -1,74 per cento, nuovamente sotto la soglia del -2 per cento e in miglioramento, e una contrazione del 6,6 per cento per il settore produttivo (imprese non finanziare

<sup>1</sup> Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 9 giugno 2014.

e famiglie produttrici), in miglioramento dal -6,8 per cento di marzo. Per le imprese, la variazione annua rimane ancora molto lontana da valori positivi, mentre i dati per le famiglie migliorano molto lentamente.

Questi andamenti si riflettono sul dato globale che ad aprile mostra un lieve miglioramento segnando -5 per cento, dal -5,1 di marzo.

I dati di aprile, quindi, hanno confermato il lento miglioramento in corso sul versante del credito.



## Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento tutti i valori sono in miglioramento. Per il totale dell'economia si confermano gli incrementi a doppia cifra, ma la variazione trimestrale scende decisamente sotto la soglia del 20 per cento.

Si conferma la riduzione trimestrale delle sofferenze delle famiglie consumatrici, che ripete il buon risultato di marzo. La variazione annua ha beneficiato di un buon inizio d'anno ed è scesa sotto il 10 per cento (+9,4 per cento).

**Tavola 1 - Sofferenze, variazione annua e trimestrale totale economia e settori**

	Famiglie consumatrici	Famiglie produttrici	Imprese non finanziarie	Totale economia
<b>Variazione annua a)</b>	<b>9,4%</b>	<b>16,6%</b>	<b>30,9%</b>	<b>24,9%</b>
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	<b>-3,5%</b>	<b>11,7%</b>	<b>20,1%</b>	<b>15,0%</b>

a) Aprile 2014 su aprile 2013.

b) Aprile 2014 su gennaio 2014 annualizzato.

Per le famiglie produttrici si continuano a registrare variazioni di un certo rilievo, ma anche in questo caso il dato trimestrale si è molto ridimensionato. Anche per le imprese l'andamento crescente pare finalmente invertirsi, Pur rimanendo la variazione annua oltre il 30 per cento, quella trimestrale è calata dal +29,9 per cento di marzo al +20,1 per cento di aprile. Questa rilevazione trimestrale, inoltre, è esente da errori poiché non subisce più gli effetti della variazione statistica di gennaio.

Quindi, il mese di aprile ha mostrato un miglioramento nel tasso di crescita delle sofferenze non più limitato alle sole famiglie consumatrici.

## Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, si è contratta anche ad aprile su base annua -4,4 per cento, con una variazione stabile.

Una forte influenza negativa sul dato complessivo continua a provenire dall'andamento delle obbligazioni, in contrazione del 6,9 per cento, se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario, e addirittura in calo del 10,1 per cento al lordo di quelle detenute dalle banche.

Anche ad aprile si sono contratte sia la raccolta a breve che quella a lungo termine, rispettivamente -4,6 per cento e -4,0 per cento. In crescita, invece, la raccolta a lungo termine al netto delle obbligazioni detenute dalle banche, che ha registrato un +4,5 per cento. Le banche sembrano gradualmente spostare la raccolta dal breve al lungo termine.

**Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue**

	nov-13	dic-13	gen-14	feb-14	mar-14	apr-14
Totale raccolta	0,3	-2,7	-2,9	-2,8	-4,3	-4,4
Totale raccolta (a)	1,5	-1,7	-1,7	-1,5	-2,4	-2,4
- breve termine	2,4	-2,1	-2,2	-2,2	-4,1	-4,6
- lungo termine	-3,0	-3,7	-4,1	-3,8	-4,7	-4,0
- lungo termine (a)	-1,1	-0,4	-0,2	0,6	2,8	4,5
- Depositi	6,3	2,4	2,7	1,6	1,4	1,2
- in conto corrente	8,0	2,7	3,8	2,2	2,5	2,4
- a durata prestabilita	7,4	3,9	1,9	1,2	-1,0	-1,5
- rimborsabili	1,6	0,9	0,7	0,5	0,1	-0,1
- Pct	9,0	-3,1	-2,7	6,6	-8,7	-16,1
- Obbligazioni	-8,0	-9,0	-9,9	-9,6	-11,1	-10,1
- Obbligazioni (a)	-9,6	-9,8	-10,5	-9,9	-9,1	-6,9

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

Nel dettaglio, i depositi continuano a crescere, seppur con ritmi blandi ad aprile, +1,2 per cento. Tra le forme di deposito, come previsto, solo quella dei depositi in conto corrente cresce a buoni ritmi, +2,4 per cento, mentre le altre forme di deposito rallentano ulteriormente. I depositi a durata prestabilita si confermano in territorio negativo, con una contrazione annua dell'1,5 per cento, in peggioramento, mentre i depositi rimborsabili sono in lievissima riduzione -0,1 per cento. In contrazione anche i Pronti Contro Termine, mentre le obbligazioni bancarie segnano ancora una profonda contrazione (-6,9 per cento).

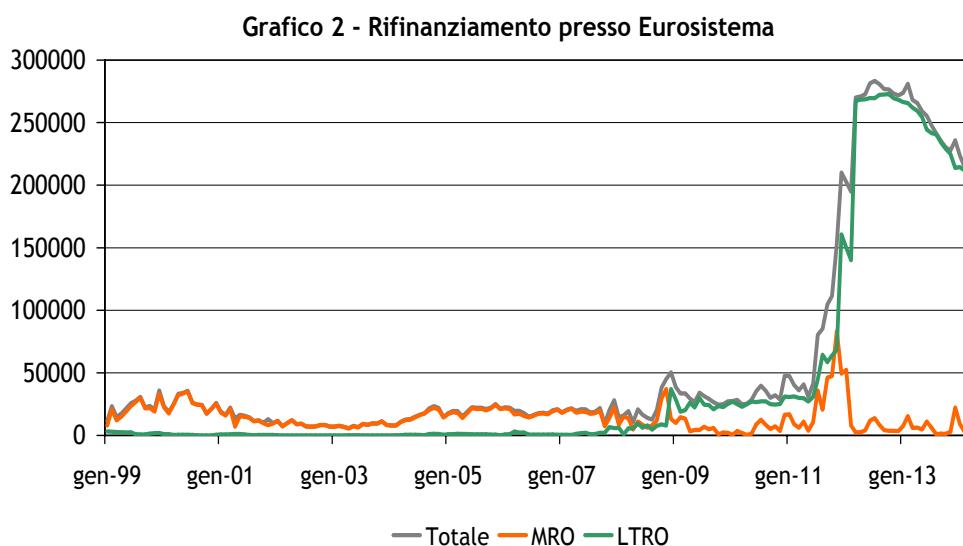
L'unica nota positiva è quella dei depositi in conto corrente che riescono a mitigare gli andamenti negativi delle altre forme di raccolta.

Confermiamo la nostra visione: la contrazione della raccolta, e in modo particolare delle obbligazioni, procede di pari passo con quella degli impieghi. Le banche, prestando di meno, hanno meno necessità di finanziarsi e, quindi, riducono alcune fonti di raccolta. Ciò, inoltre, consente loro di ridurre lo storico funding gap che ha caratterizzato il sistema bancario nazionale.

## Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Le banche operanti in Italia hanno visto incrementare di 6 miliardi (216,5 miliardi) la quantità di fondi presa a prestito con le operazioni di rifinanziamento. Il valore di maggio è di circa 65 miliardi inferiore al picco registrato a metà 2012, dopo la conclusione delle due aste straordinarie a tre anni. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine ha cominciato a ridursi in modo più rapido negli ultimi mesi e si attesta adesso a 184 miliardi, 88 miliardi in meno rispetto al valore massimo registrato nel 2012. Venendo meno questa forma di finanziamento, le banche stanno attingendo in modo più ampio dalle aste a breve termine, che segnano valori superiori rispetto alla media del 2013 e in crescita anche a maggio, 32 miliardi di euro.

Riassumendo, le banche hanno cominciato a ridurre l'esposizione verso la BCE, avviando la restituzione dei fondi a lungo termine. In questa fase di transizione, una parte di questa riduzione viene compensata da un incremento nei fondi attinti con le operazioni di rifinanziamento principali, quindi a breve termine. Nel complesso i fondi presi a prestito sono in riduzione rispetto ai valori massimi dell'estate 2012.



Il grafico 2 mostra l'andamento del totale dei prestiti e delle sue componenti principali: le operazioni di rifinanziamento principali (Main Refinancing Operations) e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (Long Term Refinancing Operations).

## Tassi di interesse

I tassi di interesse rilevati ad aprile 2014 sono in riduzione, con la sola eccezione del tasso interbancario overnight.

**Tavola 3 - Principali tassi di interesse, valori percentuali**

	Tasso BCE	Tasso interbancario MID overnight	Tasso emissione obbligazioni periodo determinazione tasso superiore a 1 anno	Tasso sui depositi, consistenze	Tasso sui PCT, nuove operazioni	Tasso medio nuovi prestiti acquisto abitazioni	Tasso nuovi prestiti credito al consumo, fino a 1 anno	Tasso medio sui nuovi prestiti alle imprese
apr-13	0,75	0,05	3,27	1,14	1,67	3,72	8,32	3,60
mag-13	0,50	0,06	2,38	1,09	1,52	3,71	8,22	3,52
giu-13	0,50	0,11	2,58	1,08	1,85	3,64	8,22	3,35
lug-13	0,50	0,14	2,74	1,05	2,13	3,68	6,16	3,53
ago-13	0,50	0,05	2,89	1,04	1,37	3,63	6,35	3,49
set-13	0,50	0,06	3,54	1,02	1,38	3,68	6,75	3,56
ott-13	0,50	0,06	3,55	0,99	1,26	3,60	6,13	3,50
nov-13	0,25	0,07	3,13	0,99	1,11	3,54	6,40	3,44
dic-13	0,25	0,10	2,50	0,97	1,27	3,50	6,18	3,47
gen-14	0,25	0,14	2,81	0,95	1,58	3,50	6,55	3,41
feb-14	0,25	0,12	2,65	0,94	1,92	3,43	6,45	3,48
mar-14	0,25	0,16	2,68	0,94	1,47	3,44	6,51	3,45
apr-14	0,25	0,24	2,66	0,89	1,17	3,34	6,04	3,35

Quest'ultimo, infatti, sale allo 0,24 per cento, in crescita di 8 centesimi.

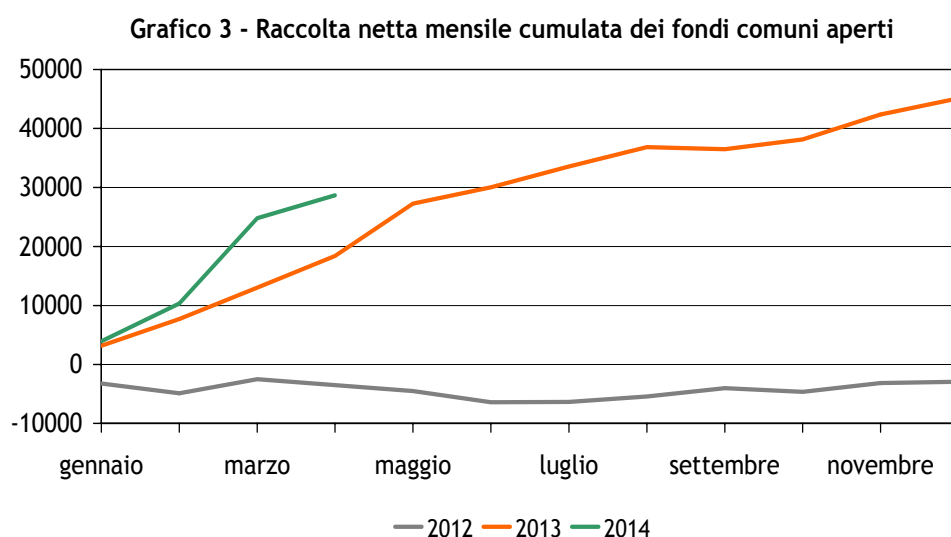
Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende marginalmente, al 2,66 per cento. In riduzione anche il tasso sui depositi, ormai al di sotto dell'1 per cento, e il tasso sui PCT, sceso all'1,17 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui si riduce di un decimo di punto, arrivando al 3,34 per cento, mentre il tasso di interesse sul credito al consumo si porta sulla soglia del 6 per cento, scendendo quasi di mezzo punto.

Il tasso sui nuovi prestiti alle imprese si riduce di un decimo, fermandosi al 3,35 per cento.

## Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti continua ad essere brillante. Come si evince dal grafico 3, dopo aver superato le difficoltà del 2012, nel 2014 la raccolta procede in modo più spedito rispetto al già positivo 2013, segnando nei primi quattro mesi<sup>2</sup> +28,6 miliardi, in aumento rispetto ai +18,4 miliardi del 2013. L'aspetto rilevante è che sia i fondi azionari, quanto i bilanciati e gli obbligazionari mostrano una raccolta netta positiva tra gennaio ed aprile (rispettivamente +18,4 mld; +2,3 mld; +7,8 mld). Rispetto al 2013 bilanciati e obbligazionari mostrano una dinamica simile, mentre è in decisa accelerazione la raccolta degli azionari, che nei primi quattro mesi del 2013 segnava +7,7 miliardi.



<sup>2</sup> Dati Assogestioni, "Mappa mensile del Risparmio Gestito" vari mesi.