

## Credito: calma piatta

*I più recenti dati sul sistema bancario mostrano una situazione di inerzia. Il credito stenta a ripartire e le sofferenze, pur in rallentamento, non accennano a fermarsi. Tutto sembra procedere come negli ultimi mesi. Una boccata d'ossigeno arriva dai tassi di interesse, che si muovono al ribasso e che nella prossima rilevazione dovrebbero mostrare un'ulteriore contrazione incorporando l'ultimo taglio dei tassi della BCE.*

*Risale la liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia, soprattutto grazie ai prestiti a lungo termine, che da questa rilevazione includono le TLTRO.*

*Segnali molto positivi continuano a provenire dalla raccolta dei fondi comuni aperti a testimonianza di come stia crescendo la voglia di investimento dei risparmiatori.*

Gli ultimi dati sul sistema bancario pubblicati dalla Banca d'Italia<sup>1</sup> si inseriscono nel tracciato delineato nei precedenti Aggiornamenti. I segnali positivi rimangono di lieve entità mentre le difficoltà sul fronte del credito e delle sofferenze sono ancora evidenti. Le operazioni straordinarie della BCE producono effetti sui tassi di interesse e sulla liquidità disponibile, ma non si trasmettono ancora al credito. Si conferma una lenta e difficile ripresa del settore fortemente condizionata dal contesto economico.

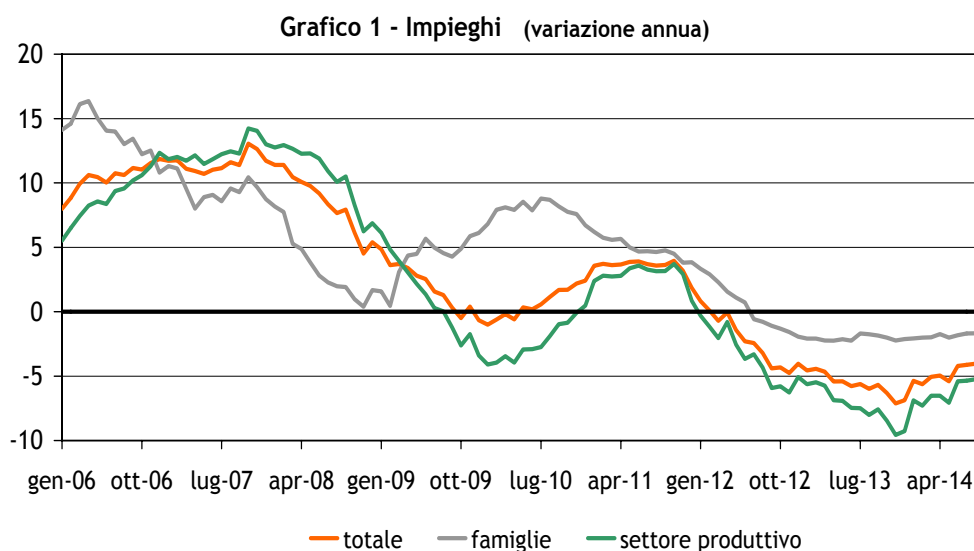
### **Impieghi**

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate ad agosto 2014, vedi grafico 1, permangono in territorio negativo. I dati destagionalizzati sono sostanzialmente stabili

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

rispetto a luglio. Il dato relativo alle famiglie si attesta al -1,68 per cento, dal -1,69. Tale dinamica è il risultato di una crescita lieve delle sofferenze e di una leggera contrazione dei crediti lordi, che hanno arrestato la crescita registrata tra maggio e luglio. Per quanto riguarda il credito alle imprese, si osserva una ulteriore leggerissima limatura della contrazione. In agosto la variazione annua è stata del -5,24 per cento, rispetto al -5,35 di luglio e al -5,41 di giugno. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è ancora fortemente influenzata dalla robusta crescita delle sofferenze e, nel mese di agosto, anche da una decisa contrazione dei prestiti lordi.

Questi andamenti si riflettono sul dato globale che ad agosto si è attestato al -4 per cento, in marginale miglioramento rispetto al -4,1 per cento di luglio e al -4,2 per cento di giugno.



## Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento sono in miglioramento i dati riferiti alle famiglie consumatrici, alle imprese e quelli totali, mentre peggiorano quelli delle famiglie produttrici.

La variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici si riduce sia su base annua (da +9 a +8 per cento) che trimestrale (da +10,5 a +2,4 per cento). Per le famiglie produttrici vi è una crescita di entrambi i dati: la variazione annua

sale dal +14,8 al +14,9 per cento, mentre la variazione trimestrale passa dal +6,5 al +8,2 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>8,0%</b>	<b>14,9%</b>	<b>28,0%</b>	<b>22,7%</b>
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	<b>2,4%</b>	<b>8,2%</b>	<b>16,0%</b>	<b>12,7%</b>

a) Agosto 2014 su agosto 2013.

b) Agosto 2014 su maggio 2014 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie, pur rallentando leggermente, continuano a mostrare un ritmo di crescita sostenuto. La variazione annua si attesta al +28 per cento rispetto al precedente +28,7, mentre quella trimestrale annualizzata si ferma al +16 per cento, in contrazione solo di un decimo.

Sommando tutte le sofferenze si ottiene una variazione globale annua in riduzione di mezzo punto rispetto all'Aggiornamento di settembre (dal +23,2 a +22,7 per cento), mentre il dato trimestrale scende di oltre un punto (dal +14,1 al +12,7 per cento).

Riassumendo, il mese di agosto ha mostrato un rallentamento nella crescita delle sofferenze totali, che hanno beneficiato soprattutto del rallentamento di quelle relative alle famiglie consumatrici.

## Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo. L'unica voce in decisa controtendenza è quella dei depositi in conto corrente. Le altre forme di raccolta mostrano variazioni negative, in alcuni casi decisamente marcate.

Pronti contro termine e obbligazioni mostrano le variazioni annue negative più evidenti. Le obbligazioni continuano a contrarsi con velocità sempre sostenuta.

Anche ad agosto si sono registrate variazioni negative sia per la raccolta a

breve che per quella a lungo termine, rispettivamente -2 per cento e -9,9 per cento. In leggera contrazione la raccolta a lungo termine al netto della componente obbligazionaria, che ha registrato un -0,6 per cento. Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche, quindi, si nota come gli istituti di credito continuino gradualmente a *spostare* la raccolta dal breve al lungo termine.

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

	mar-14	apr-14	mag-14	giu-14	lug-14	ago-14
Totale raccolta	-4,3	-4,4	-5,1	-5,3	-4,7	-4,9
Totale raccolta (a)	-2,4	-2,4	-2,8	-2,8	-1,7	-1,7
- breve termine	-4,1	-4,5	-4,6	-3,9	-2,1	-2,0
- lungo termine	-4,7	-4,2	-6,1	-7,6	-9,2	-9,9
- lungo termine (a)	2,8	4,3	2,6	0,7	-0,3	-0,6
- Depositi	1,4	1,2	2,5	2,2	2,8	3,2
- in conto corrente	2,5	2,4	5,3	4,4	5,5	6,2
- a durata prestabilita	-1,0	-1,5	-3,8	-2,7	-3,5	-3,5
- rimborsabili	0,1	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-0,4
- Pct	-8,7	-16,1	-29,9	-20,2	-9,2	-11,0
- Obbligazioni	-11,1	-10,1	-11,2	-12,8	-14,1	-14,9
- Obbligazioni (a)	-9,1	-6,9	-7,4	-9,2	-9,8	-10,3

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

Nel dettaglio, i depositi continuano a crescere, confermando l'accelerazione partita ad aprile e segnando un +3,2 per cento annuo. Tra le forme di deposito si conferma molto dinamica quella dei depositi in conto corrente che segnano una crescita del 6,2 per cento annuo ad agosto. Le altre forme si contraggono, come avevamo ampiamente previsto: i depositi a durata prestabilita accentuano il calo fino al -3,5 per cento, mentre i depositi rimborsabili calano dello 0,4 per cento annuo. Come anticipato, sono ancora in contrazione i Pronti Contro Termine (-11 per cento). Le obbligazioni bancarie si riducono del 10,3 per cento annuo ad agosto e per questa forma di raccolta è il trentesimo calo consecutivo su base annua.

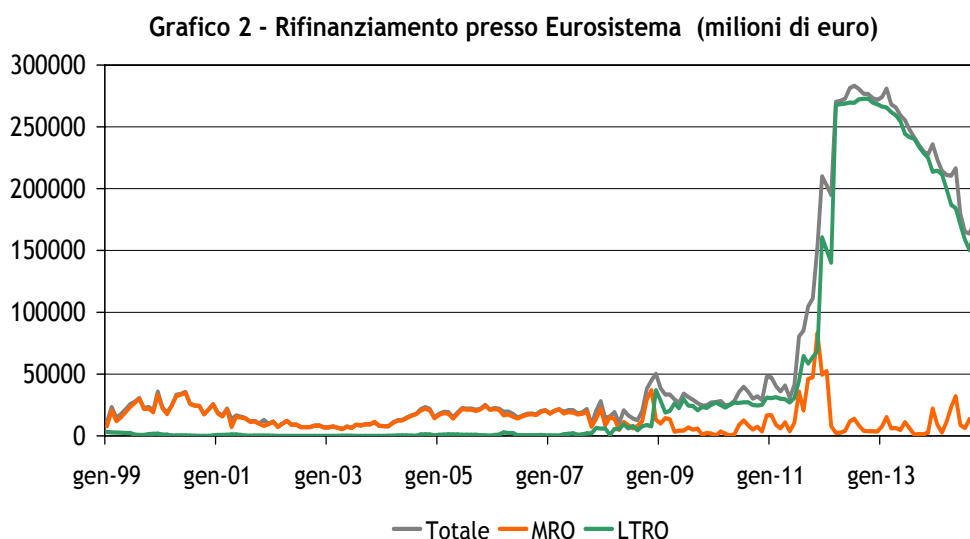
Confermiamo, quindi, che la contrazione della raccolta, e in modo particolare delle obbligazioni, sta procedendo di pari passo con la riduzione del *funding gap*. La contrazione del credito rende inutile parte della raccolta che in passato è servita a colmare la differenza tra impieghi e depositi e, quindi, le

banche tendono a disfarsene, liberandosi delle forme più costose.

## Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di settembre i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono cresciuti dopo molti mesi di contrazione passando da 163,8 a 173,9 miliardi. Il dato è inferiore ai picchi di metà 2012 di oltre 100 miliardi, ma si nota una inversione di tendenza con la liquidità che ritorna a crescere. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è cresciuta da 150 a 167 miliardi. Ciò significa che le banche hanno attinto dalle TLTRO (Targeted Longer Term Refinancing Operations) più fondi rispetto a quelli rimborsati nelle LTRO a tre anni ormai prossime alla scadenza. È un segnale incoraggiante su una possibile ripresa delle erogazioni. Invece le MRO (Main Refinancing Operations) a settembre sono state pari a 6,7 miliardi, meno della metà di agosto.

L'attesa di una crescita del rifinanziamento a partire dal mese di settembre grazie alle TLTRO ha trovato conferma nei dati e ciò mostra un certo grado di fiducia delle banche italiane nella ripresa. Importante è stato che il rimborso delle vecchie LTRO sia stato più che compensato dai nuovi fondi a lungo termine.



Il grafico 2 riassume queste dinamiche mostrando 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 o sostanzialmente stabili.

**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
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
mag-14	0,25	0,25	2,48	0,87	1,04	3,36	6,09	3,29
giu-14	0,15	0,06	2,53	0,86	1,54	3,26	5,95	3,09
lug-14	0,15	0,04	2,44	0,83	1,46	3,21	6,09	3,09
ago-14	0,15	0,00	2,17	0,81	1,01	3,12	6,11	2,95

Il tasso overnight arriva a toccare lo 0 per cento, mostrando la forza delle misure espansive in atto.

Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende ulteriormente, al 2,17 per cento, il valore più basso rilevato negli ultimi dodici mesi. In leggera ulteriore riduzione anche il tasso sui depositi, anche in questo caso al minimo degli ultimi 12 mesi, e il tasso sui PCT, che assorbe il rimbalzo di luglio e scende all'1 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui scende di qualche centesimo, al 3,12 per cento, segnando il minimo, come il tasso sui nuovi prestiti alle imprese che scende sotto la soglia del 3 per cento (2,95 per cento). Sale ancora di un paio di

centesimi il tasso di interesse sul credito al consumo, che si attesta al 6,11 per cento.

### Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti continua a crescere a ritmi sostenuti. Ad agosto 2014 si sono superati i 7,5 miliardi di raccolta netta. Il dato è superiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2013 (+3,3 miliardi) e del 2012 (+0,9 miliardi). Il dato cumulato dei primi sei mesi mostra una raccolta netta positiva per oltre 60 miliardi. La crescita rispetto al dato dello stesso periodo del 2013 è di quasi 25 miliardi. Nel 2012 il valore, come si nota dal grafico 3, era negativo (-5,4 miliardi).

Tra le tipologie, i fondi azionari registrano una forte progressione della raccolta, +38,7 miliardi tra gennaio e agosto, più distanti i fondi obbligazionari, +16,3 miliardi, e i bilanciati, +5,4 miliardi.

Rispetto ai primi otto mesi del 2013, la raccolta dei fondi azionari è molto più vigorosa (+16,9 miliardi nel 2013), quella dei bilanciati è in crescita di oltre 2 miliardi (nel 2013 +3,2 miliardi), mentre per gli obbligazionari il dato è in linea con quello del 2013 (+16,7 miliardi nel 2013). Queste differenze testimoniano un passaggio degli investimenti dalle obbligazioni, che ormai rendono molto poco, ai mercati azionari.

