

## Andamento lento

*I più recenti dati sul sistema bancario<sup>1</sup> confermano il lento miglioramento del credito, con variazione che si avvicina lentamente alla soglia dello zero per cento. I tassi di interesse continuano a scendere, schiacciati dalla politica ormai ultra espansiva della BCE. In questo quadro non migliora, invece, la situazione delle sofferenze che continuano a mostrare variazioni marcate e in alcuni casi in crescita rispetto alle precedenti rilevazioni. La raccolta si contrae ancora, soprattutto a causa della continua e forte riduzione dello stock di obbligazioni bancarie.*

*La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia scende di oltre 2,5 miliardi soprattutto a causa della contrazione dei fondi a lungo termine, ridottisi di oltre 4 miliardi tra ottobre e novembre.*

*Segnali molto positivi continuano a provenire dalla raccolta dei fondi comuni aperti che nei primi dieci mesi del 2014 hanno segnato una raccolta netta vicina ai 75 miliardi di euro, raddoppiata rispetto al 2013.*

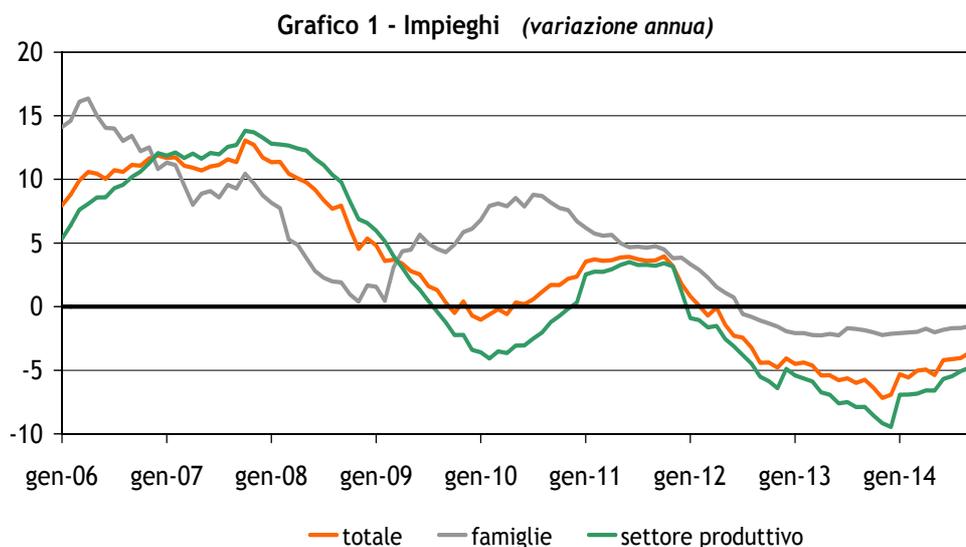
### **Impieghi**

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate ad ottobre 2014, vedi grafico 1, permangono in territorio negativo. I dati destagionalizzati sono in miglioramento rispetto ai minimi dello scorso maggio. La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si attesta al -1,46 per cento, dal -1,54 di settembre. Tale dinamica è il risultato di una crescita lieve delle sofferenze e da una stazionarietà dei crediti lordi. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), si osserva un'ulteriore lieve miglioramento su base annua: in ottobre la variazione

<sup>1</sup> Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 10 dicembre 2014.

annua è stata pari al -4,43 per cento, rispetto al -4,8 di settembre. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è ancora fortemente influenzata dalla robusta crescita delle sofferenze, ma anche i crediti lordi stentano a ripartire.

Questi andamenti si riflettono sulla variazione globale del credito al settore reale che si è attestata al -3,43 per cento ad ottobre, in miglioramento rispetto al -3,6 per cento di settembre e in ulteriore risalita rispetto al minimo del -5,4 per cento di maggio.



## Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento gli andamenti non sono omogenei a testimonianza di quanto sia ancora problematica la situazione delle sofferenze bancarie.

La variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici aumenta sia su base annua (da +7,5 a +7,7 per cento) che su base trimestrale (da +6,3 a +9,1 per cento). Per le famiglie produttrici si registra un lieve miglioramento sia della variazione annua (da +14,9 a +14,7 per cento) che della variazione trimestrale annualizzata (da +11,6 a +11,5 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>	7,7%	14,7%	26,9%	21,7%
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	9,1%	11,5%	18,4%	16,0%

a) Ottobre 2014 su ottobre 2013.

b) Ottobre 2014 su luglio 2014 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie rallentano leggermente su base annua attestandosi al +26,9 per cento rispetto al +27,7 per cento di settembre, ma la variazione trimestrale annualizzata sale ulteriormente passando dal +18,1 per cento di settembre al +18,4 per cento di ottobre.

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione globale annua in decelerazione di 7 decimi di punto rispetto all'Aggiornamento precedente (dal +22,4 al +21,7 per cento), mentre il dato trimestrale sale di 7 decimi di punto (dal +15,3 al +16 per cento).

Riassumendo, il mese di ottobre ha mostrato un lieve rallentamento nella crescita annua delle sofferenze, che rimane tuttavia ancora superiore al 20 per cento, ma una ulteriore crescita nel dato trimestrale annualizzato. Quest'ultimo, però, rimane inferiore al dato annuale, anticipandone una ulteriore flessione nei prossimi mesi.

## Raccolta

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

Anche ad ottobre si sono registrate variazioni negative sia per la raccolta a breve che per quella a lungo termine, rispettivamente -1,1 per cento e -14,4 per cento. In contrazione la raccolta a lungo termine al netto della componente obbligazionaria, che ha registrato un netto -6,0 per cento.

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

	mag-14	giu-14	lug-14	ago-14	set-14	ott-14
Totale raccolta	-5,1	-5,3	-4,7	-4,9	-5,2	-6,1
Totale raccolta (a)	-2,8	-2,8	-1,6	-1,7	-2,3	-2,3
- breve termine	-4,6	-3,9	-2,1	-2,0	-2,0	-1,1
- lungo termine	-6,1	-7,6	-9,2	-9,9	-10,8	-14,4
- lungo termine (a)	2,6	0,7	-0,2	-0,6	-3,2	-6,0
- Depositi	2,5	2,2	2,8	3,2	3,8	2,4
- in conto corrente	5,3	4,4	5,5	6,2	7,3	5,3
- a durata prestabilita	-3,8	-2,7	-3,3	-3,5	-5,1	-7,3
- rimborsabili	-0,4	-0,1	-0,2	-0,4	0,2	0,5
- Pct	-29,9	-20,2	-9,2	-11,0	-20,4	-1,8
- Obbligazioni	-11,2	-12,8	-14,1	-14,9	-14,9	-18,2
- Obbligazioni (a)	-7,4	-9,2	-9,8	-10,3	-11,2	-13,4

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche..

I depositi continuano a crescere, ma rallentano rispetto ai mesi precedenti zavorrati dai prestiti a durata prestabilita. Nel dettaglio, tra le forme di deposito si conferma molto dinamica quella dei depositi in conto corrente che segna una robusta crescita del 5,3 per cento annuo in ottobre. In decisa contrazione i depositi a durata prestabilita, -7,3 per cento, mentre stabili quelli rimborsabili (+0,5 per cento). Sono risultati in ulteriore contrazione i Pronti Contro Termine (-1,8 per cento). Le obbligazioni bancarie si riducono dell'13,4 per cento annuo ad ottobre se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e addirittura calano del 18,2 per cento nel dato complessivo. Per le obbligazioni è il trentaduesimo calo consecutivo su base annua.

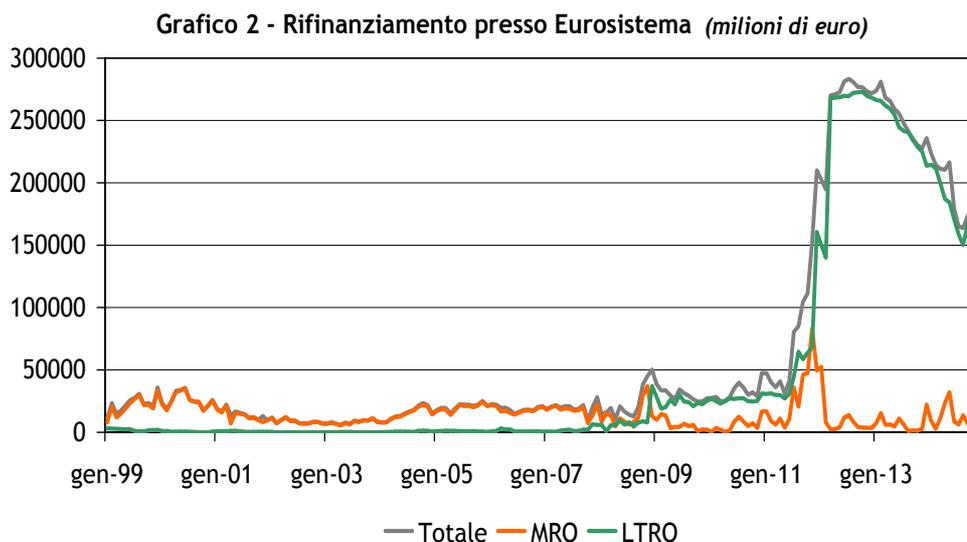
La contrazione della raccolta, e in modo particolare delle obbligazioni, sta procedendo di pari passo con la riduzione del *funding gap*. Meno credito rende non più necessaria parte della raccolta e le banche tendono a disfarsene, liberandosi soprattutto delle forme più costose.

### Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di novembre i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono calati di 2,6 miliardi rispetto ad ottobre attestandosi a 174,8 miliardi di Euro. Dopo quattro mesi di crescita, la liquidità è tornata a calare. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è diminuito da 161 a 156 miliardi. Ciò significa che le banche continuano a

rimborsare le LTRO a tre anni ormai prossime alla scadenza. Invece le MRO (Main Refinancing Operations) a novembre sono state pari a 18,3 miliardi, in crescita di 1,7 miliardi.

Alla luce dei recenti dati, pare che le TLTRO di durata quadriennale non siano in grado di compensare le LTRO triennali in scadenza. Ciò significa che per far aumentare la liquidità si dovrà ricorrere ad altri strumenti.



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 ottobre 2014 sono tutti in contrazione rispetto a settembre giovandosi pienamente dell'ultimo taglio dei tassi di riferimento.

Il tasso overnight si conferma sostanzialmente allo 0 per cento, mostrando la forza delle misure espansive in atto. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie crolla di un punto percentuale scendendo dal 2,44 per cento all'1,39, il valore più basso degli ultimi dodici mesi e uno dei più bassi delle nostre serie storiche. Il tasso sui depositi rimane stabile sul valore minimo degli ultimi 12 mesi. Il tasso sui PCT scende nuovamente riavvicinandosi alla soglia dell'1 per cento.

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

	Tasso interbancario BCE	Tasso overnight MID	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
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
set-14	0,05	0,00	2,44	0,79	1,82	2,99	6,14	2,97
ott-14	0,05	0,01	1,39	0,79	1,15	2,90	5,95	2,74

Il tasso medio sui nuovi mutui si conferma sotto il 3 per cento, scendendo al 2,90 per cento. Anche il tasso sui nuovi prestiti alle imprese si conferma sotto il 3 per cento (2,74 per cento). In discesa anche il tasso di interesse sul credito al consumo che scende nuovamente sotto la soglia del 6 per cento.

### Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti continua ad essere positiva. Ad ottobre 2014 la raccolta netta è stata positiva per quasi 7,5 miliardi. Il dato è superiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2013 (+1,6 miliardi) e del 2012 (-0,6 miliardi). Il dato cumulato dei primi dieci mesi mostra una raccolta netta positiva pari a 74,4 miliardi. La crescita rispetto allo stesso periodo del 2013 è di oltre 36 miliardi. Nel 2012 il valore, come si nota dal grafico 3, era negativo (-4,6 miliardi).

Tra le tipologie, i fondi azionari registrano una forte progressione della raccolta, +44,5 miliardi tra gennaio e ottobre, più distanti i fondi obbligazionari, +22,3 miliardi, e i bilanciati, +7,2 miliardi, che fanno però registrare un'ottima performance.

Rispetto ai primi nove mesi del 2013, la raccolta dei fondi azionari è più che

raddoppiata (+21 miliardi nel 2013), quella dei bilanciati è in crescita di 3,3 miliardi (nel 2013 +3,9 miliardi), e i fondi obbligazionari segnano un incremento di quasi 9 miliardi (+13,5 miliardi nel 2013).

