

## In attesa della crescita

*I più recenti dati sul sistema bancario<sup>1</sup> confermano il lento miglioramento in atto nel settore creditizio.*

*La variazione annua degli impieghi si avvicina alla soglia dello 0 per cento, mentre i tassi di interesse continuano a scendere, schiacciati dalla politica espansiva della BCE.*

*La situazione delle sofferenze continua però a destare preoccupazione, perché i tassi di variazione rimangono su valori elevati e si notano solo limitati miglioramenti, per giunta non costanti nel tempo.*

*La raccolta continua a contrarsi, soprattutto a causa della forte riduzione dello stock di obbligazioni bancarie.*

*La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia è salita nel mese di dicembre di oltre 19,5 miliardi. Le MRO sono cresciute di circa 7,5 miliardi, mentre i prestiti a lungo termine sono cresciuti di oltre 12 miliardi. I dati del mese di gennaio serviranno per capire se questo incremento è stato solo temporaneo, dovuto ad effetti stagionali di fine anno.*

*Segnali molto positivi continuano a provenire dei fondi comuni aperti che nei primi undici mesi del 2014 hanno segnato una raccolta netta positiva pari a circa 80 miliardi di euro.*

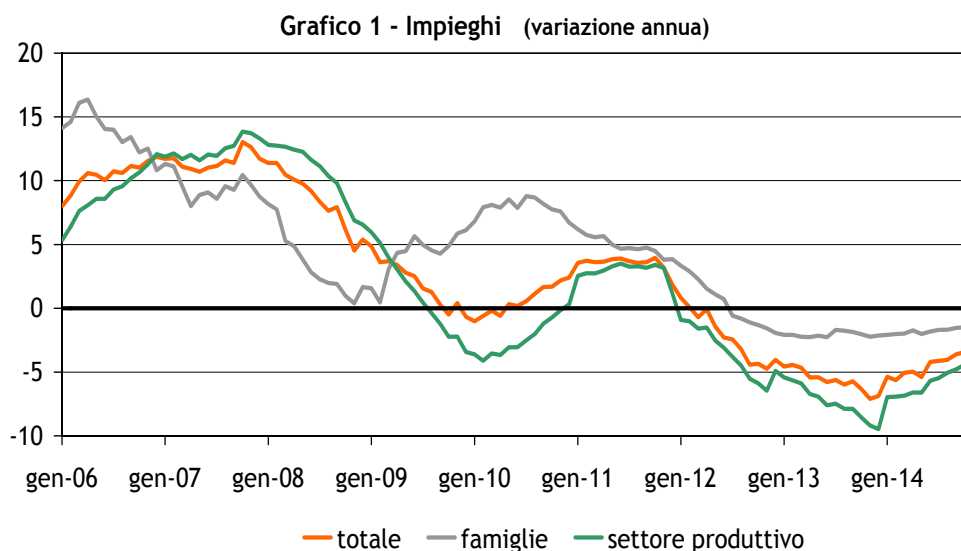
### **Impieghi**

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate a novembre 2014, vedi grafico 1, permangono in territorio negativo. I dati destagionalizzati sono ancora in miglioramento rispetto ai minimi dello scorso maggio. La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si attesta al -1,36 per cento, dal -1,48 di ottobre.

<sup>1</sup> Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 12 gennaio 2015.

Tale dinamica è il risultato di una crescita costante delle sofferenze e di una leggera contrazione 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: a novembre la variazione annua è stata pari al -3,87 per cento, rispetto al -4,43 di ottobre. 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 -2,98 per cento a novembre, in miglioramento rispetto al -3,43 per cento di ottobre e nuovamente al di sotto della soglia del -3 per cento dopo 27 mesi.



## Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento non vi sono differenze marcate. In alcuni casi si registrano lievi miglioramenti, mentre in altri casi i dati peggiorano.

La variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici si contrae su base annua (da +7,7 a +7,4 per cento), ma aumenta su base trimestrale (da +9,1 a +12,0 per cento). Per le famiglie produttrici si registra una stazionarietà nella variazione annua (da +14,7 a +14,7 per cento) e un lieve peggioramento nel dato trimestrale (da +11,5 a +11,7 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>7,4%</b>	<b>14,7%</b>	<b>26,0%</b>	<b>21,1%</b>
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	<b>12,0%</b>	<b>11,7%</b>	<b>18,4%</b>	<b>16,5%</b>

a) Novembre 2014 su novembre 2013.

b) Novembre 2014 su agosto 2014 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie rallentano leggermente su base annua attestandosi al +26,0 per cento rispetto al +26,9 per cento di ottobre, mentre rimane stabile la variazione trimestrale annualizzata (+18,4 per cento a novembre e ottobre).

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione globale annua in decelerazione di 6 decimi di punto rispetto all'Aggiornamento precedente (dal +21,7 al +21,1 per cento), mentre il dato trimestrale sale di 5 decimi di punto (dal +16,0 al +16,5 per cento).

Riassumendo, il mese di novembre 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 maggiori forme di raccolta mostrano variazioni negative, in alcuni casi decisamente marcate.

A novembre si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+0,5 per cento) e una variazione negativa per quella a lungo termine (-14,8 per cento). In contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria, che ha registrato un netto -6,9 per cento.

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

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

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere, ma vi sono nette differenze tra le varie forme. Nel dettaglio, tra le forme di deposito si conferma molto dinamica quella dei depositi in conto corrente che segna una robusta crescita del 7,9 per cento annuo a novembre. In decisa contrazione i depositi a durata prestabilita, -10,6 per cento, mentre crescono leggermente quelli rimborsabili (+0,9 per cento). Sono risultati stabili i Pronti Contro Termine (+0,7 per cento). Le obbligazioni bancarie si riducono del 13,5 per cento annuo a novembre 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 trentatreesimo 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.

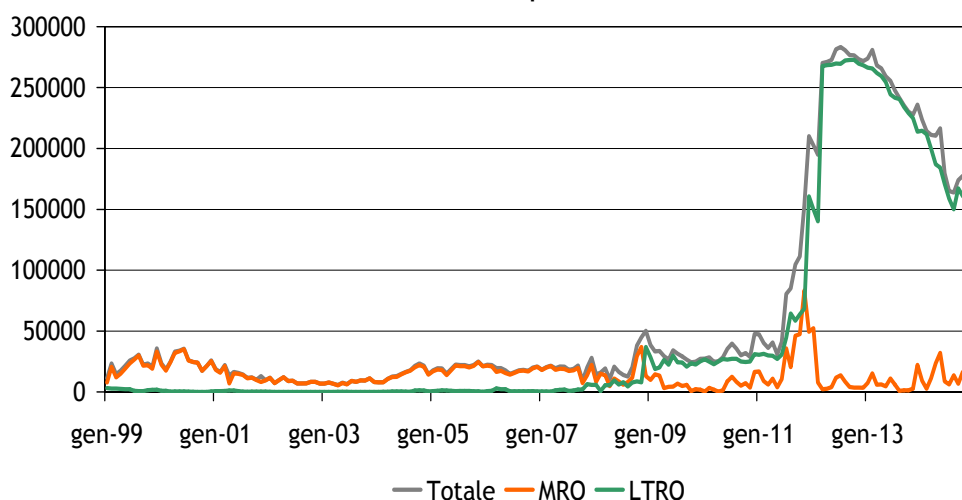
## Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di dicembre i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono cresciuti di 19,7 miliardi rispetto a novembre attestandosi a 194,5 miliardi di Euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo

termine è cresciuto da 156 a 169 miliardi. Invece le MRO (Main Refinancing Operations) a dicembre sono state pari a 25,7 miliardi, in crescita di 7,4 miliardi.

I dati dei primi mesi del 2015 faranno luce su questa dinamica. L'aumento del rifinanziamento nel mese di dicembre, infatti, potrebbe essere collegato solo a fattoti stagionali.

**Grafico 2 - Rifinanziamento presso Eurosystema**



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 a novembre 2014 sono in contrazione rispetto ad ottobre, con la sola eccezione del tasso per l'acquisto di abitazioni.

Il tasso overnight si conferma allo 0 per cento, mostrando la forza delle misure espansive in atto. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende ulteriormente attestandosi all'1,12 per cento, il valore più basso degli ultimi dodici mesi e uno dei più bassi delle nostre serie storiche. Il tasso sui depositi si riduce di alcuni centesimi scendendo al valore minimo degli ultimi 12 mesi. Il tasso sui PCT scende ulteriormente fermandosi sotto la soglia dell'1 per cento.

**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
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	2,87
ott-14	0,05	0,01	1,39	0,79	1,15	2,90	5,95	2,66
nov-14	0,05	0,00	1,12	0,74	0,72	2,91	5,89	2,55

Il tasso medio sui nuovi mutui si conferma sotto il 3 per cento e rimane sostanzialmente stabile rispetto ad ottobre. Il tasso sui nuovi prestiti alle imprese scende ulteriormente, fermandosi al 2,55 per cento. In discesa anche il tasso di interesse sul credito al consumo che si conferma al di sotto del 6 per cento (5.89 per cento).

### Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti continua ad essere molto positiva<sup>2</sup>. A novembre 2014 la raccolta netta ha raggiunto i +5,3 miliardi. Il dato è superiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2013 (+4,3 miliardi) e del 2012 (+1,5 miliardi). Il dato cumulato degli undici mesi mostra una raccolta netta positiva pari a 79,8 miliardi. La crescita rispetto allo stesso periodo del 2013 è di oltre 37 miliardi. Nel 2012 il valore, come si nota dal grafico 3, era negativo (-3,1 miliardi).

<sup>2</sup> La fonte dei dati di questa sezione è la *Mappa mensile del risparmio gestito* di Assogestioni.

Tra le tipologie, i fondi azionari registrano una forte progressione della raccolta, +47,8 miliardi tra gennaio e novembre, più distanti i fondi obbligazionari, +23,5 miliardi, e i bilanciati, +8,1 miliardi, che registrano comunque una performance molto positiva.

Rispetto ai primi undici mesi del 2013, la raccolta dei fondi azionari è quasi raddoppiata (+24,6 miliardi nel 2013), quella dei bilanciati è in crescita di 3,7 miliardi (nel 2013 +4,4 miliardi), e i fondi obbligazionari segnano un incremento di quasi 10 miliardi (+13,8 miliardi nel 2013).

