

Qualcuno salvi il credito alle imprese

I dati di dicembre 2014 del sistema bancario¹ mostrano ulteriori generalizzati miglioramenti nella dinamica delle più importanti variabili bancarie.

Gli impieghi alle famiglie migliorano, i tassi di interesse rimangono su livelli eccezionalmente bassi, persino le sofferenze iniziano a mostrare un più evidente rallentamento nel trend di crescita.

L'unica variabile che ancora non mostra segnali di inversione è il credito alle imprese. La variazione annua registrata in dicembre è sempre in territorio negativo e non mostra evidenti miglioramenti. Per tutto il 2014, quindi, il credito alle imprese non ha risentito degli effetti positivi della politica monetaria espansiva e della stabilizzazione dell'economia.

La raccolta bancaria continua a contrarsi, soprattutto a causa della forte riduzione dello stock di obbligazioni bancarie. Rimane vivace la crescita dei depositi in conto corrente.

La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia è calata di oltre 30 miliardi. Le MRO si sono ridotte di 10 miliardi, mentre le LTRO scendono di oltre 20 miliardi per effetto dei rimborsi delle aste a tre anni ormai in scadenza.

Per quel che riguarda i tassi di interesse, da segnalare è il tasso interbancario overnight in territorio negativo.

Da incorniciare il 2014 dei fondi comuni aperti. La raccolta netta è stata positiva e pari a oltre 85 miliardi, ben 40 miliardi in più del già positivo 2013.

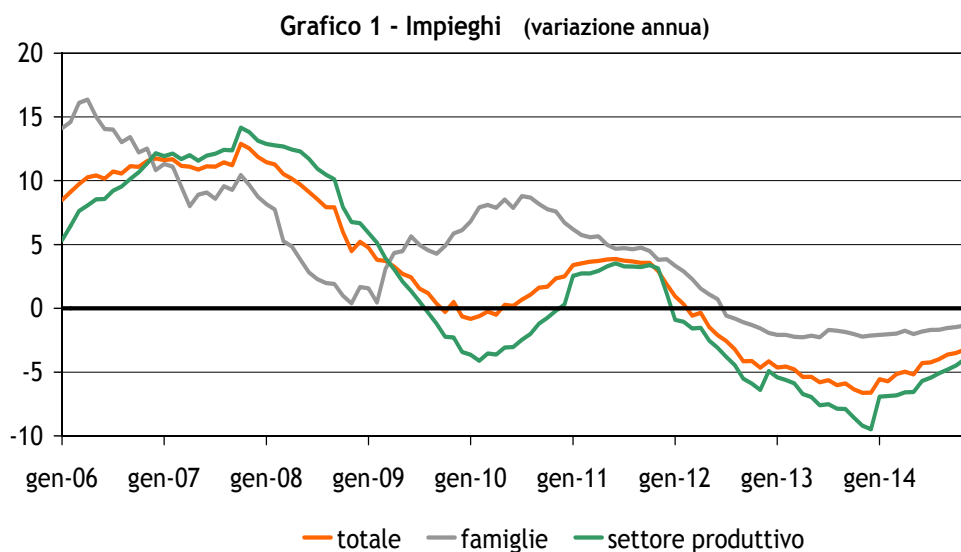
Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate a dicembre 2014, vedi grafico 1, permangono in territorio negativo. I dati destagionalizzati sono in miglioramento per le

¹ Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 09 febbraio 2015.

famiglie e stabili per le imprese rispetto a novembre. La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si attesta al -1,23 per cento, dal -1,35 di novembre. Tale dinamica è il risultato di una crescita in rallentamento delle sofferenze e di una leggera espansione dei crediti lordi. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), si osserva una sostanziale stazionarietà: a dicembre la variazione annua è stata pari al -4,01 per cento, rispetto al -3,99 di novembre. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è ancora influenzata dalla crescita delle sofferenze, ma anche i crediti lordi continuano a contrarsi, soprattutto quelli destinati alle imprese non finanziarie.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale che si è attestata al -3,26 per cento a dicembre, stabile rispetto al -3,23 per cento di novembre.



Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento si registrano diffusi miglioramenti.

La variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici si contrae di oltre un punto su base annua (da +7,4 a +6,1 per cento) e di sette decimi base trimestrale (da +12,0 a +11,3 per cento). Per le famiglie produttrici si registra un calo di due punti nella variazione annua (da +14,7 a +12,8 per cento) e un

peggioramento nel dato trimestrale (da +11,7 a +12,8 per cento).

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

	Famiglie consumatrici	Famiglie produttrici	Imprese non finanziarie	Totale economia
Variazione annua a)	6,1%	12,8%	20,7%	17,8%
Variazione trimestrale annualizzata b)	11,3%	12,8%	13,2%	15,4%

a) Dicembre 2014 su dicembre 2013.

b) Dicembre 2014 su settembre 2014 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano un deciso rallentamento. La variazione su base annua scende di oltre 5 punti in dicembre (da +26,0 a +20,7 per cento) e la stessa performance si registra per la variazione trimestrale annualizzata (da +18,4 a +13,2 per cento in dicembre).

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione globale annua in decelerazione di oltre 3 punti rispetto all'Aggiornamento precedente (dal +21,1 al +17,8 per cento) con un saggio di crescita inferiore alla soglia del 20 per cento, mentre il dato trimestrale si contrae di 1 punto (dal +16,5 al +15,4 per cento).

Riassumendo, il mese di dicembre ha mostrato per la prima volta un deciso miglioramento nella dinamica delle sofferenze delle imprese. Ciò ha avuto un impatto positivo sul dato globale che vede ridursi il tasso di crescita al di sotto del 20 per cento. La situazione delle famiglie rimane la migliore anche se nelle ultime rilevazioni il dato trimestrale è decisamente più elevato di quello annuale.

Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento 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 dicembre si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a

breve termine (+1,3 per cento) e una variazione negativa per quella a lungo termine (-15,1 per cento). In contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-7,9 per cento).

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

	lug-14	ago-14	set-14	ott-14	nov-14	dic-14
Totale raccolta	-4,7	-4,9	-5,2	-6,1	-5,2	-4,8
Totale raccolta (a)	-1,6	-1,7	-2,3	-2,4	-1,4	-1,0
- breve termine	-2,1	-2,0	-2,0	-1,1	0,5	1,3
- lungo termine	-9,2	-9,9	-10,8	-14,5	-14,7	-15,1
- lungo termine (a)	-0,2	-0,6	-3,2	-6,2	-6,9	-7,9
- Depositi	2,8	3,2	3,8	2,4	3,6	4,2
- in conto corrente	5,5	6,2	7,3	5,3	7,9	9,1
- a durata prestabilita	-3,3	-3,5	-5,1	-7,3	-10,6	-11,8
- rimborsabili	-0,2	-0,4	0,2	0,5	0,9	1,0
- Pct	-9,2	-11,0	-20,4	-1,8	0,7	0,1
- Obbligazioni	-14,1	-14,9	-14,9	-18,3	-18,2	-18,1
- Obbligazioni (a)	-9,8	-10,3	-11,2	-13,5	-13,5	-13,5

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere (+4,2 per cento), 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 9,1 per cento annuo a dicembre, in ulteriore accelerazione. In decisa contrazione i depositi a durata prestabilita, -11,8 per cento, mentre crescono i depositi rimborsabili (+1,0 per cento).

Sono risultati stabili i Pronti Contro Termine (+0,1 per cento). A dicembre le obbligazioni bancarie si riducono del 13,5 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e addirittura calano del 18,1 per cento nel dato complessivo (terzo mese consecutivo di contrazione superiore al 18 per cento). Per le obbligazioni è il trentaquattresimo calo mensile consecutivo su base annua.

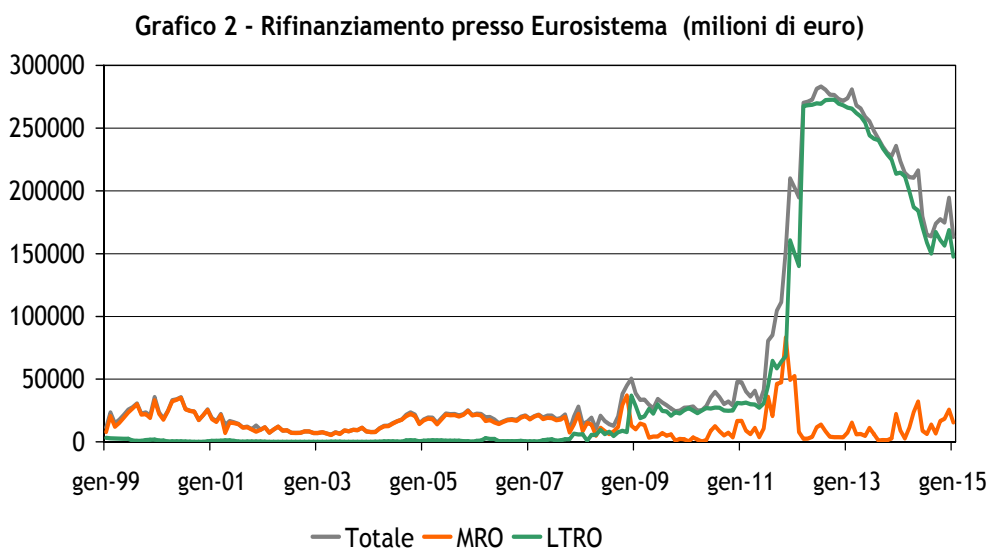
La contrazione della raccolta, e in modo particolare delle obbligazioni, sta procedendo di pari passo con la riduzione del *funding gap*. Meno credito rende non più necessaria parte della raccolta e le banche tendono a disfarsene, liberandosi soprattutto delle forme più costose. Nei prossimi mesi,

quando il credito dovrebbe tornare ad espandersi, si potrebbe osservare una dinamica più positiva anche per la raccolta.

Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di gennaio 2015 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono calati di 31,3 miliardi rispetto a dicembre 2014 attestandosi a 163,2 miliardi di Euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine si è ridotto da 169 a 148 miliardi. I fondi attinti a gennaio attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 15,5 miliardi, in riduzione di oltre 10 miliardi.

Come avevamo anticipato nel precedente Aggiornamento, la crescita di dicembre era solo legata a fattori ciclici. Nei prossimi mesi il totale di fondi presi a prestito dovrebbe continuare a calare a seguito dei rimborsi delle aste a tre anni che arriveranno a scadenza.



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 dicembre 2014 registrano andamenti non uniformi, ma rimangono su valori storicamente bassi.

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
dic-13	0,25	0,10	2,50	0,97	1,44	3,50	5,89	3,47
gen-14	0,25	0,14	2,81	0,95	1,83	3,50	6,29	3,41
feb-14	0,25	0,12	2,65	0,94	1,91	3,43	6,21	3,48
mar-14	0,25	0,16	2,68	0,94	1,82	3,44	6,18	3,45
apr-14	0,25	0,24	2,66	0,89	1,32	3,34	5,75	3,35
mag-14	0,25	0,25	2,48	0,87	1,16	3,36	5,85	3,29
giu-14	0,15	0,06	2,53	0,86	1,84	3,26	5,67	3,09
lug-14	0,15	0,04	2,44	0,83	1,47	3,21	5,80	3,09
ago-14	0,15	0,00	2,17	0,81	1,10	3,12	5,84	2,95
set-14	0,05	0,00	2,44	0,79	1,86	2,99	5,84	2,87
ott-14	0,05	0,01	1,39	0,79	1,14	2,90	5,64	2,66
nov-14	0,05	0,00	1,12	0,74	0,82	2,90	5,51	2,55
dic-14	0,05	-0,03	1,70	0,73	0,82	2,88	5,31	2,56

Da rimarcare è che il tasso interbancario overnight scende sotto la soglia dello 0 per cento, mostrando la forza delle misure espansive in atto. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie rimbalsa di quasi sei decimi, salendo all'1,7 per cento. Il tasso sui depositi si riduce di 1 centesimo scendendo al nuovo valore minimo degli ultimi 12 mesi. Il tasso sui PCT rimane stabile confermandosi al di sotto della soglia dell'1 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui si conferma sotto il 3 per cento e si contrae di 2 centesimi (2,88 per cento a dicembre). Il tasso sui nuovi prestiti alle imprese rimane stabile, al 2,56 per cento. In discesa più marcata il tasso di interesse sul credito al consumo che si attesta al 5,31 per cento.

Tutti i tassi mostrati nella tavola 2 segnano a dicembre 2014 un livello inferiore rispetto a gennaio 2014. La politica monetaria espansiva ha avuto effetto nel ridurre i tassi interbancari e bancari.

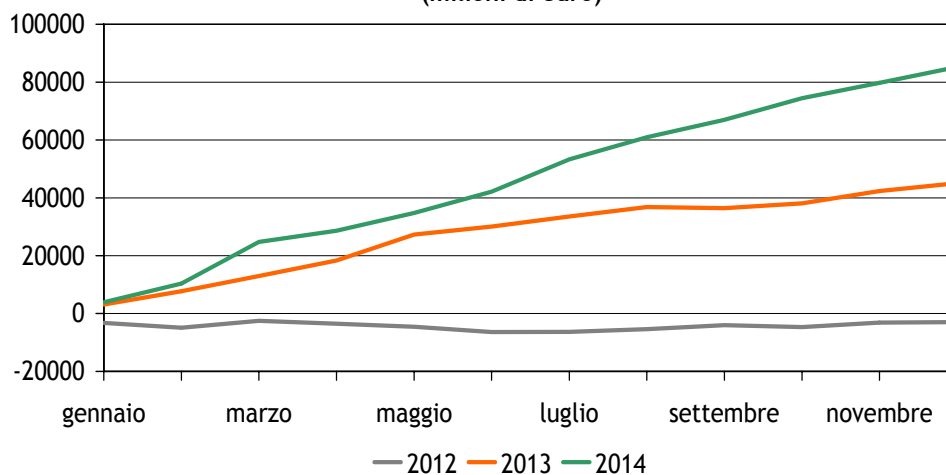
Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti continua ad essere molto positiva². A dicembre 2014 la raccolta netta ha raggiunto i +5,4 miliardi. Il dato è superiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2013 (+2,7 miliardi) e del 2012 (+0,2 miliardi). Il dato cumulato del 2014 mostra una raccolta netta positiva pari a 85,2 miliardi. La crescita rispetto al dato complessivo del 2013 è di 40 miliardi. Nel 2012 il valore, come si nota dal grafico 3, era negativo (-2,9 miliardi).

Tra le tipologie, i fondi azionari registrano una forte progressione della raccolta, +50,3 miliardi tra gennaio e dicembre, più distanti i fondi obbligazionari, +25,5 miliardi, e i bilanciati, +9,0 miliardi, che registrano comunque una performance positiva.

Rispetto al 2013, la raccolta dei fondi azionari è quasi raddoppiata (+26,8 miliardi nel 2013), quella dei bilanciati è raddoppiata (nel 2013 +4,5 miliardi), e i fondi obbligazionari segnano un incremento di oltre 10 miliardi (+14,0 miliardi nel 2013).

Grafico 3 - Raccolta netta mensile cumulata dei fondi comuni aperti
(milioni di euro)



² La fonte dei dati di questa sezione è la Mappa mensile del risparmio gestito di Assogestioni,