

Manca poco all'inversione

I dati di maggio 2015¹ confermano gli andamenti evidenziati nel corso degli ultimi mesi. La variazione del credito netto alle famiglie è risalita fino a quota 0 per cento, preludio di un prossimo ritorno all'espansione. Al contrario, rimane negativa la dinamica del credito al settore produttivo, pur all'interno di una tendenza al lento miglioramento.

Per quel che riguarda le sofferenze lorde, il mese di maggio ha manifestato un leggero miglioramento per le famiglie consumatrici, ma un altrettanto lieve peggioramento per il settore produttivo. Il processo di riduzione della rischiosità si conferma non lineare nel tempo e torna ad aumentare la differenza tra i tassi di crescita delle sofferenze delle famiglie e delle imprese.

La raccolta bancaria mostra segnali di miglioramento, pur continuando a contrarsi. L'andamento delle varie forme è coerente con le indicazioni fornite negli ultimi mesi: la flessione della raccolta è dovuta in modo particolare alle obbligazioni e ai depositi a durata prestabilita, mentre rimane vivace la crescita dei depositi in conto corrente.

La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia è aumentata di 16,2 miliardi tra maggio e giugno. Le MRO si sono ridotte di 0,9 miliardi, mentre l'ammontare delle LTRO è cresciuto di 17,1 miliardi.

Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di maggio ha mostrato una riduzione nel tasso di emissione delle obbligazioni e una crescita del tasso relativo ai PCT. Negli altri casi le variazioni sono state molto limitate. Tutti i tassi sono a maggio 2015 più bassi rispetto a 12 mesi prima.

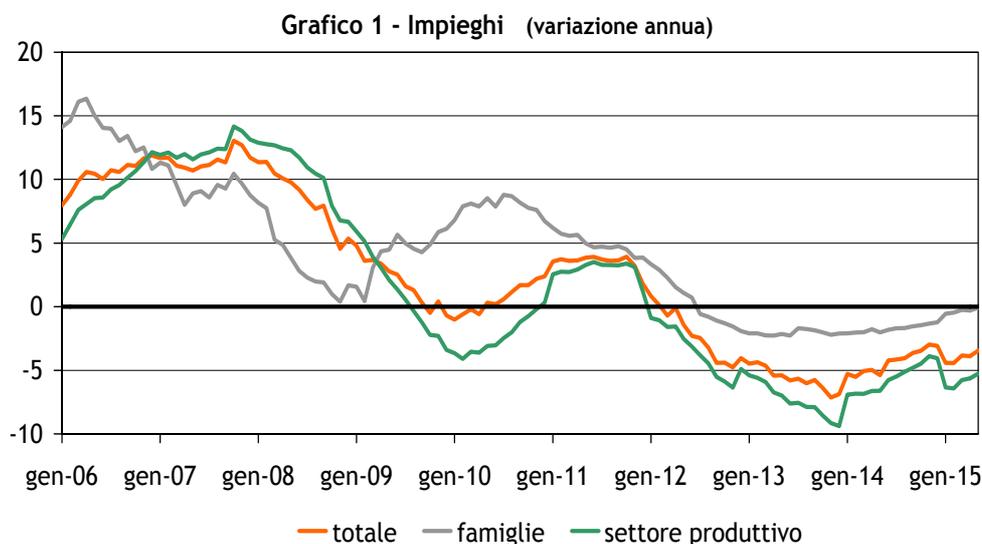
I primi cinque mesi del 2015 confermano l'andamento positivo della raccolta dei fondi comuni aperti. Nel mese di maggio la raccolta è stata positiva e pari a 11,6 miliardi, 5,4 miliardi in più del 2014 e 2,7 miliardi in più del 2013.

¹ Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 8 luglio 2015.

Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate a maggio 2015, vedi grafico 1, permangono in territorio negativo. I dati destagionalizzati sono in miglioramento sia per le famiglie che per le imprese. La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si attesta a -0,08 per cento rispetto al -0,30 di aprile. Questo risultato discende da un andamento leggermente espansivo degli impieghi lordi e da una crescita moderata delle sofferenze. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), a maggio la variazione annua è stata pari a -5,26 per cento, rispetto al -5,64 di aprile. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è ancora influenzata dalla crescita delle sofferenze e dal continuo calo degli impieghi lordi.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale che è in miglioramento, attestandosi a -3,46 per cento a maggio, rispetto al -3,89 per cento di aprile.



Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento la crescita annua globale è in lieve riduzione.

Nel dettaglio, il ritmo di crescita delle sofferenze delle famiglie consumatrici rallenta su base annua (da +11,1 a +9,6 per cento) e cala di mezzo punto su

base trimestrale (da +10,6 a +10,1 per cento). Per le famiglie produttrici si registra un aumento nella variazione annua (da +10,8 a +11,4 per cento) e un lieve rallentamento nel dato trimestrale (da +10,5 a +10,4 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)	9,6%	11,4%	15,6%	14,9%
Variazione trimestrale annualizzata b)	10,1%	10,4%	15,0%	13,8%

a) Maggio 2015 su maggio 2014.

b) Maggio 2015 su febbraio 2015 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano una variazione stazionaria su base annua a maggio (da +15,6 a +15,6 per cento), ma il ritmo accelera ulteriormente su base trimestrale (da +14,0 a +15,0 per cento).

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione globale annua in leggera contrazione a maggio (da +15,1 a +14,9 per cento), mentre il dato trimestrale cresce di 6 decimi (dal +13,2 al +13,8 per cento).

Riassumendo, il mese di maggio ha mostrato un andamento diversificato nella variazione delle sofferenze. Le sofferenze delle famiglie consumatrici hanno mostrato un rallentamento nel ritmo di crescita, mentre per il settore produttivo si è registrata una crescita più intensa.

Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo (-2 per cento annuo a maggio). Gli aggregati in espansione sono quelli dei depositi in conto corrente e dei Pronti Contro Termine. Le altre maggiori forme di raccolta mostrano variazioni negative, in alcuni casi decisamente marcate.

A maggio si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+7,0 per cento), sospinta dai depositi in conto corrente, e una variazione fortemente negativa per quella a lungo termine (-17,5 per cento). In decisa contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-13,0 per cento).

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

	dic-14	gen-15	mar-15	apr-15	mag-15	giu-15
Totale raccolta	-4,8	-2,7	-3,1	-3,1	-3,1	-2,0
Totale raccolta (a)	-1,1	1,6	1,5	0,7	0,8	1,8
- breve termine	1,3	5,3	5,9	5,0	5,4	7,0
- lungo termine	-15,1	-16,0	-18,1	-17,0	-17,7	-17,5
- lungo termine (a)	-7,9	-9,1	-11,1	-11,5	-12,3	-13,0
- Depositi	4,2	5,2	4,6	3,7	3,9	4,1
- in conto corrente	9,1	11,1	10,1	9,1	9,3	9,3
- a durata prestabilita	-11,8	-13,5	-13,5	-15,5	-15,8	-15,8
- rimborsabili	1,0	1,0	1,1	1,3	1,5	1,7
- Pct	0,1	33,3	37,0	29,8	34,7	57,2
- Obbligazioni	-18,1	-18,5	-20,0	-18,4	-19,1	-19,0
- Obbligazioni (a)	-13,6	-13,8	-14,7	-14,0	-14,7	-15,6

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere con buon ritmo (+4,1 per cento annuo), ma vi sono ampie differenze tra le varie forme. Nel dettaglio, tra le forme di deposito si conferma molto dinamica quella dei depositi in conto corrente che segna ancora una robusta crescita, pari al +9,3 per cento annuo anche a maggio. In decisa contrazione, invece, i depositi a durata prestabilita, -15,8 per cento, mentre crescono leggermente i depositi rimborsabili (+1,7 per cento).

A maggio si conferma il rimbalzo dei Pronti Contro Termine rispetto ad un anno prima (+57,2 per cento). Le obbligazioni bancarie si sono ridotte a maggio del 15,6 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e calano del 19,0 per cento nel dato complessivo, ottavo mese consecutivo di contrazione annua superiore al 18 per cento e trentanovesima variazione annua negativa consecutiva.

La contrazione della raccolta, e in modo particolare delle obbligazioni, è costante da diversi mesi. L'unica forma che si conferma dinamica e che mostra una crescita robusta sono i depositi in conto corrente. In ripresa anche i PCT. Quindi, continua la sostituzione tra forme di raccolta a più lungo termine con quelle a breve, e tra forme più costose con forme meno costose.

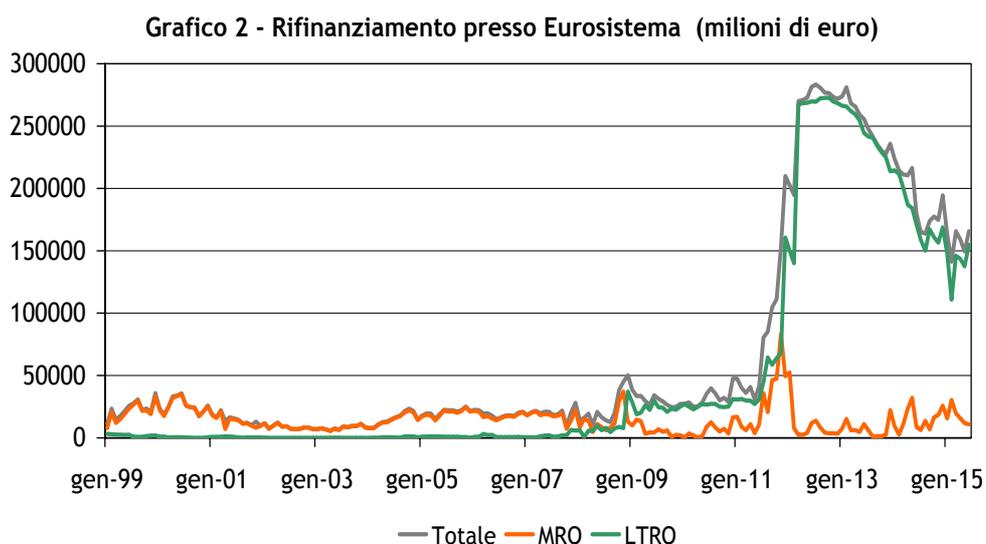
Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di giugno 2015 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono cresciuti di 16,2 miliardi rispetto a maggio 2015 attestandosi a

165,7 miliardi di Euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è cresciuto da 137,7 a 154,8 miliardi. I fondi attinti a giugno attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 10,9 miliardi, in riduzione di 0,9 miliardi.

L'ulteriore contrazione del rifinanziamento a breve termine segnala l'assenza di problemi di liquidità nel sistema bancario. I fondi a lungo termine, in gran parte attinti attraverso le recenti TLTRO, dovrebbero in gran parte essere iniettati nell'economia reale non appena si riprenderà il ciclo economico, con ulteriore stimolo per la crescita.

A giugno 2015 il livello di fondi attinti dalle banche si conferma sui livelli di fine 2011, prima dell'esplosione della crisi. Ciò significa che le banche hanno meno bisogno del sostegno della BCE e che, evidentemente, riescono a trovare fonti di finanziamento alternative senza problemi di sorta.



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 maggio 2015 mostrano un'evidente contrazione del tasso sull'emissione di obbligazioni, e una crescita del tasso sulle nuove operazioni con PCT. Negli altri casi le variazioni sono di limitata entità.

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
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	2,84	5,31	2,56
gen-15	0,05	-0,04	1,08	0,67	1,43	2,83	5,66	2,52
feb-15	0,05	0,00	1,48	0,66	1,05	2,75	5,52	2,40
mar-15	0,05	-0,02	1,35	0,65	0,69	2,68	5,14	2,27
apr-15	0,05	-0,07	1,81	0,62	0,57	2,63	5,21	2,28
mag-15	0,05	-0,10	1,15	0,67	0,95	2,65	5,22	2,17

Il tasso interbancario overnight tocca il nuovo minimo storico pari a -0,10 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende di oltre 6 decimi e si attesta all'1,15 per cento. Il tasso sui depositi cresce di 5 centesimi (0,67 per cento). Il tasso sui PCT risale e si porta vicino all'1 per cento (0,95 per cento).

Il tasso medio sui nuovi mutui rimane stabile (2,65 per cento a maggio) così come il tasso di interesse sul credito al consumo (5,22 per cento). Il tasso sui nuovi prestiti alle imprese si è ridotto di 11 centesimi, al 2,17 per cento.

Tutti i tassi mostrati nella tavola 2 segnano a maggio 2015 un livello inferiore rispetto a dodici mesi prima.

Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti nei primi cinque mesi del 2015 ha segnato un nuovo massimo rispetto ai precedenti tre anni².

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

Nel mese di maggio 2015 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 11,6 miliardi. Il dato è superiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2014 (+6,1 miliardi) e del 2013 (+8,9 miliardi).

Nei primi cinque mesi del 2015 la raccolta è stata pari a 59,4 miliardi, contro i 34,8 del 2014 e i 27,3 miliardi del 2013. Si conferma, quindi, il trend positivo avviatosi a fine 2012.

Tra le diverse tipologie, i fondi azionari registrano nei primi cinque mesi del 2015 una raccolta positiva pari a 32,4 miliardi, superiore rispetto ai 23,3 miliardi raccolti nello stesso periodo del 2014. Aumenta anche la raccolta dei fondi bilanciati che passa dai 3,2 miliardi del 2014 ai 9,0 miliardi dei primi cinque mesi del 2015. In crescita anche gli obbligazionari che nei primi cinque mesi del 2014 avevano raccolto 8,1 miliardi, mentre nel periodo gennaio-maggio 2015 sono arrivati a raccogliere 17,9 miliardi.

Come si nota dal grafico 3, il 2015 mostra un'intonazione ancor migliore rispetto al già positivo 2014. Se tale andamento fosse confermato nei prossimi mesi, nel 2015 si potrà agevolmente superare la soglia di 100 miliardi di raccolta netta.

