

Credito alle imprese in stallo

I dati di ottobre 2015 del sistema bancario italiano¹ confermano la ripresa del settore creditizio, con l'unica nota stonata del credito alle imprese.

La variazione del credito netto alle famiglie si è rafforzata ulteriormente nell'ultimo mese. Invece, permane negativa la variazione del credito al settore produttivo, stabile da alcuni mesi al -5 per cento annuo.

Per quel che riguarda le sofferenze lorde, nel mese di ottobre si è registrata una contrazione del valore assoluto, ridisceso sotto la soglia dei 200 miliardi. In questo contesto si segnala che la crescita delle sofferenze delle imprese è rallentata in modo evidente, tant'è che le variazioni percentuali sono diventate meno intense rispetto a quelle registrate dalle famiglie consumatrici. Le variazioni trimestrali delle sofferenze lorde del settore produttivo e del totale dell'economia prospettano un miglioramento nei prossimi mesi.

La raccolta bancaria continua a contrarsi, negativamente condizionata dalla perdurante contrazione delle obbligazioni bancarie e dal ridimensionamento dei depositi a durata prestabilita. Rimangono vivaci i tassi di crescita dei depositi in conto corrente.

La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia si è ridotta di 3,0 miliardi tra ottobre e novembre. L'ammontare delle MRO è cresciuto di 7,2 miliardi, mentre le LTRO si sono ridotte di 10,2 miliardi.

Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di ottobre ha mostrato un'ulteriore generalizzata limatura dei valori con la sola eccezione del tasso sui nuovi prestiti alle imprese che sale, però, di soli 10 punti base. Nel complesso i tassi rimangono sui valori minimi.

Infine, ad ottobre 2015 la raccolta dei fondi comuni aperti si conferma positiva, ma perde slancio. La raccolta nel mese di ottobre è stata positiva per un importo di 2,9 miliardi, mentre nei primi dieci mesi essa è stata pari a +84,2 miliardi.

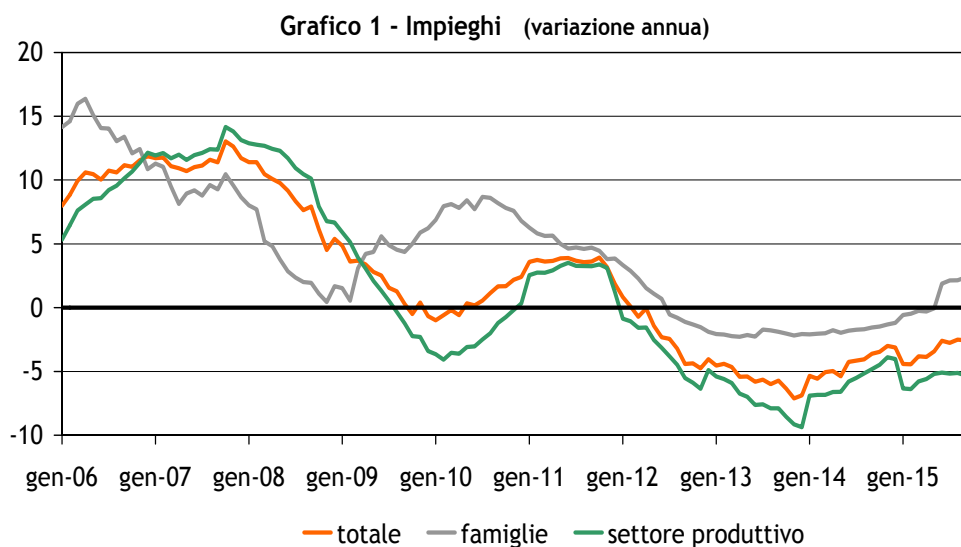
¹ Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 10 dicembre 2015.

Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrate ad ottobre 2015, vedi grafico 1, mostrano un rafforzamento dell'espansione del credito alle famiglie e una perdurante contrazione del credito al settore produttivo.

La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si è attestata al +4,92 per cento rispetto al +2,35 di settembre. Questo risultato discende da un andamento espansivo degli impieghi lordi e da una costanza nella crescita delle sofferenze. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), ad ottobre la variazione annua è stata pari al -5,27 per cento, in leggero miglioramento rispetto al -5,31 per cento di settembre. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è influenzata soprattutto dalla contrazione dei crediti lordi.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale dell'economia che risulta in miglioramento, attestandosi ad ottobre al -1,83 per cento annuo rispetto al -2,57 per cento di settembre.



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 registra un miglioramento nel dato riferito al settore produttivo e all'economia nel suo complesso, mentre si rafforza

leggermente il ritmo di crescita delle sofferenze registrate dalle famiglie consumatrici.

Nel dettaglio, il ritmo di crescita delle sofferenze delle famiglie consumatrici cresce su base annua (da +9,8 di settembre a +10,0 per cento ad ottobre) e su base trimestrale (da +7,1 a +11,5 per cento).

Per le famiglie produttrici si registra una contrazione sia nella variazione annua (da +11,2 a +7,9 per cento) che nel dato trimestrale (da +9,1 a -1,4 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)	10,0%	7,9%	10,3%	10,9%
Variazione trimestrale annualizzata b)	11,5%	-1,4%	2,3%	3,8%

a) Ottobre 2015 su ottobre 2014.

b) Ottobre 2015 su luglio 2015 annualizzato.

Anche le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano una riduzione nel ritmo di crescita sia su base annua (da +13,3 a +10,3 per cento ad ottobre) che su base trimestrale (da +9,9 a +2,3 per cento). Le sofferenze delle imprese hanno registrato un calo di 1,7 miliardi nell'ultimo mese, primo calo evidente dopo 82 mesi di crescita dello stock.

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione annua in riduzione di oltre 2 punti ad ottobre (da +13,3 a +10,9 per cento), mentre il dato trimestrale si riduce di 5,5 punti (da +9,3 a +3,8 per cento).

Riassumendo, il mese di ottobre ha mostrato un rallentamento della variazione annua delle sofferenze del totale dell'economia. Diversamente dal recente passato, il rallentamento è adesso attribuibile al settore produttivo e in modo particolare alle imprese, mentre le sofferenze delle famiglie consumatrici mostrano negli ultimi mesi una riaccelerazione.

Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo (-2,2 per cento annuo ad ottobre). Gli aggregati in espansione sono quelli dei depositi in

conto corrente e dei pronti contro termine. Le altre maggiori forme di raccolta mostrano variazioni nulle o negative, in alcuni casi marcate.

Ad ottobre si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+4,0 per cento), sospinta dai depositi in conto corrente, e l'ennesima variazione fortemente negativa per quella a lungo termine (-14,4 per cento). In decisa contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-9,8 per cento).

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

	mag-15	giu-15	lug-15	ago-15	set-15	ott-15
Totale raccolta	-2,0	-2,5	-3,2	-3,3	-2,7	-2,2
Totale raccolta (a)	1,8	1,5	0,3	0,0	0,9	0,7
- breve termine	7,0	5,8	4,1	3,6	4,5	4,0
- lungo termine	-17,6	-17,3	-16,4	-16,1	-16,1	-14,4
- lungo termine (a)	-13,0	-11,2	-11,3	-10,9	-10,2	-9,8
- Depositi	4,1	4,1	3,9	3,0	3,5	5,4
- in conto corrente	9,3	9,6	9,0	7,3	8,1	11,1
- a durata prestabilita	-15,8	-17,0	-14,9	-13,9	-12,9	-12,6
- rimborsabili	1,7	1,8	1,2	1,0	0,4	0,1
- Pct	57,2	39,8	22,3	24,2	33,7	5,6
- Obbligazioni	-19,1	-19,2	-18,7	-18,2	-18,5	-16,8
- Obbligazioni (a)	-15,6	-14,7	-15,1	-14,5	-14,3	-13,8

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere con buon ritmo (+5,4 per cento annuo), ma vi sono ampie differenze tra le varie forme. Nel dettaglio, si confermano molto dinamici i depositi in conto corrente che segnano ancora una robusta crescita, pari all'11,1 per cento annuo ad ottobre. In contrazione, invece, i depositi a durata prestabilita, -12,6 per cento, mentre sono stabili i depositi rimborsabili (+0,1 per cento).

Ad ottobre si conferma la crescita su base annua dei Pronti Contro Termine (+5,6 per cento), ma la variazione si è ridimensionata rispetto ai mesi precedenti.

Le obbligazioni bancarie si sono ridotte a luglio del 13,8 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e del 16,8 per cento nel dato complessivo, quarantaquattresima variazione annua negativa consecutiva.

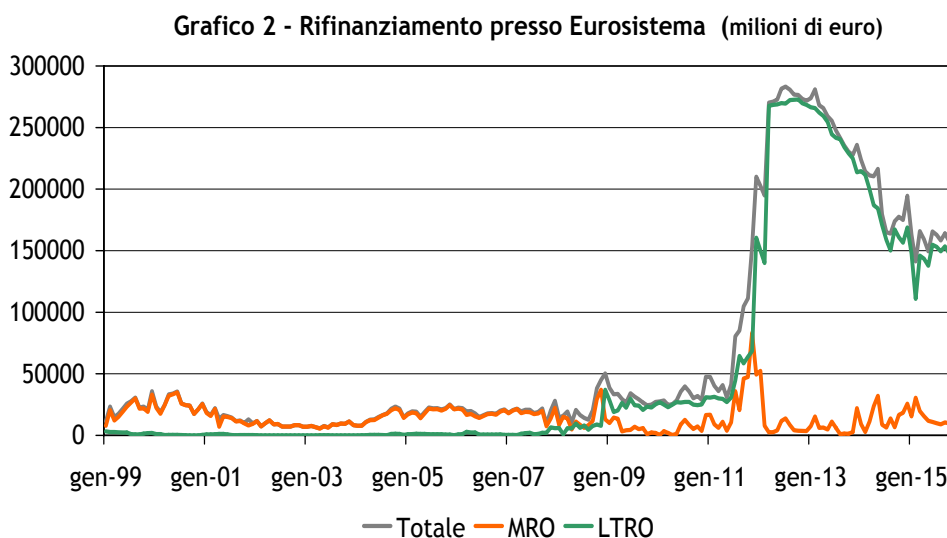
I dati sulla raccolta bancaria confermano gli andamenti registrati nel corso degli ultimi anni: si nota una preferenza per la raccolta a breve termine e in modo particolare per la forma più economica, i depositi in conto corrente. Le forme più stabili si stanno fortemente ridimensionando.

Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di novembre 2015 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche si sono contratti di 3,0 miliardi rispetto ad ottobre 2015 attestandosi a 154,3 miliardi di euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è calato da 147,7 a 137,6 miliardi. Al contempo, i fondi attinti a novembre attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 16,8 miliardi, in crescita di 7,2 miliardi.

La riduzione dei fondi presi a prestito dalle banche conferma il decrescente bisogno di attingere liquidità attraverso le aste della BCE, visto che il QE sta facendo fluire verso i sistemi bancari decine di miliardi di euro.

Rispetto al picco registrato nel luglio 2012, il rifinanziamento si è ridotto di 128,9 miliardi.



Il grafico 2 riassume queste dinamiche mostrando l'andamento del totale delle operazioni di rifinanziamento e delle sue componenti: 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 dati di ottobre 2015 mostrano una leggera crescita del tasso sui nuovi prestiti alle imprese e una contrazione di tutti gli altri tassi rilevati, vedi tavola 3.

Tavola 3 - Principali tassi di interesse, valori percentuali

	Tasso BCE	Tasso interbancario 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
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
giu-15	0,05	-0,11	2,25	0,61	0,70	2,77	4,93	2,13
lug-15	0,05	-0,14	1,77	0,56	0,62	2,75	5,01	2,06
ago-15	0,05	-0,16	1,20	0,56	0,50	2,82	5,21	1,95
set-15	0,05	-0,16	1,85	0,56	0,65	2,67	5,27	1,82
ott-15	0,05	-0,17	1,43	0,54	0,47	2,60	5,15	1,92

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight scende di 1 punto base al nuovo minimo storico pari a -0,17 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende di 42 punti base fino all'1,43 per cento. Il tasso sui depositi segna un nuovo minimo a 0,54 per cento così come il tasso sui PCT che si attesta allo 0,47 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui scende leggermente (2,60 per cento ad ottobre), così come il tasso di interesse sul credito al consumo che si riavvicina alla soglia del 5 per cento (5,15 per cento). In crescita marginale è, invece, il tasso sui nuovi prestiti alle imprese che arriva all'1,92 per cento.

Ad esclusione del tasso sulle obbligazioni, i tassi mostrati nella tavola 2 segnano ad ottobre 2015 un livello inferiore rispetto a dodici mesi prima.

Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti nei primi dieci mesi del 2015 ha segnato

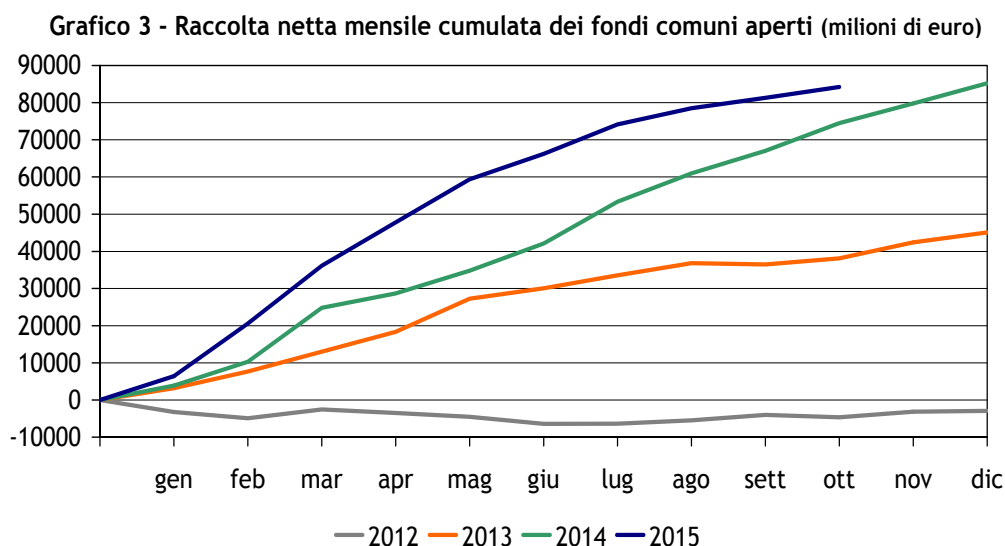
un nuovo massimo rispetto ai precedenti tre anni².

Nel mese di ottobre 2015 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 2,9 miliardi. Il dato è inferiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2014 (+7,4 miliardi), ma superiore rispetto a settembre 2013 (+1,6 miliardi). Negli ultimi mesi la velocità di crescita della raccolta si è ridimensionata.

Nei primi dieci mesi del 2015 la raccolta è stata pari a +84,2 miliardi, contro i +74,5 del 2014 e i +38,1 miliardi del 2013. Si consolida, quindi, il trend positivo avviatosi a fine 2012, anche se lo slancio si sta riducendo.

Tra le diverse tipologie, i fondi azionari registrano nei primi dieci mesi del 2015 una raccolta positiva pari a 55,4 miliardi, superiore rispetto ai +44,6 miliardi raccolti nello stesso periodo del 2014. Aumenta anche la raccolta dei fondi bilanciati che passa da +7,2 miliardi del 2014 a +9,9 miliardi dei primi dieci mesi del 2015. In contrazione, invece, i fondi obbligazionari che nei primi dieci mesi del 2014 avevano raccolto 22,2 miliardi, mentre nel periodo gennaio-ottobre 2015 hanno raccolto 18,8 miliardi.

Come si nota dal grafico 3, il 2015 continua a mostrare un'intonazione migliore rispetto al già positivo 2014, ma la differenza tra i due anni va assottigliandosi. A fine anno la raccolta netta potrebbe attestarsi solo qualche miliardo al di sopra del valore registrato nel 2014, che fu pari a +85,2 miliardi.



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