

Una rondine farà primavera?

I dati di novembre 2015 del sistema bancario italiano¹ mostrano un miglioramento nell'andamento congiunturale del credito alle imprese. Infatti, gli impieghi lordi alle imprese non finanziarie sono cresciuti di 10 miliardi tra ottobre e novembre. Nonostante ciò, la variazione annua permane in territorio negativo. Invece, si conferma l'espansione del credito netto alle famiglie, crescita superiore al 5 per cento. Per quel che riguarda le sofferenze lorde, nel mese di novembre si sono registrati lievi peggioramenti nelle variazioni annue delle varie componenti e il dato complessivo è salito nuovamente sopra la soglia dei 200 miliardi.

La raccolta bancaria continua a contrarsi, negativamente condizionata dalla perdurante contrazione delle obbligazioni bancarie e dal ridimensionamento dei depositi a durata prestabilita. In rallentamento nell'ultimo mese anche il tasso di crescita dei depositi in conto corrente.

La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia è cresciuta di 3,9 miliardi tra novembre e dicembre. L'ammontare delle MRO è cresciuto di 1,9 miliardi, mentre le LTRO sono cresciute di 2,0 miliardi.

Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di novembre ha mostrato un rimbalzo dei tassi sui Pronti contro termine e sulla emissione di obbligazioni, mentre gli altri tassi sono rimasti stabili o si sono ulteriormente contratti. Nel complesso i tassi rimangono sui valori minimi.

Infine, a novembre 2015 la raccolta dei fondi comuni aperti si conferma positiva (+3,3 miliardi), ma perde slancio rispetto agli anni precedenti. Il 2015 si avvia a chiudersi con una raccolta positiva pari a circa 90 miliardi.

Impieghi

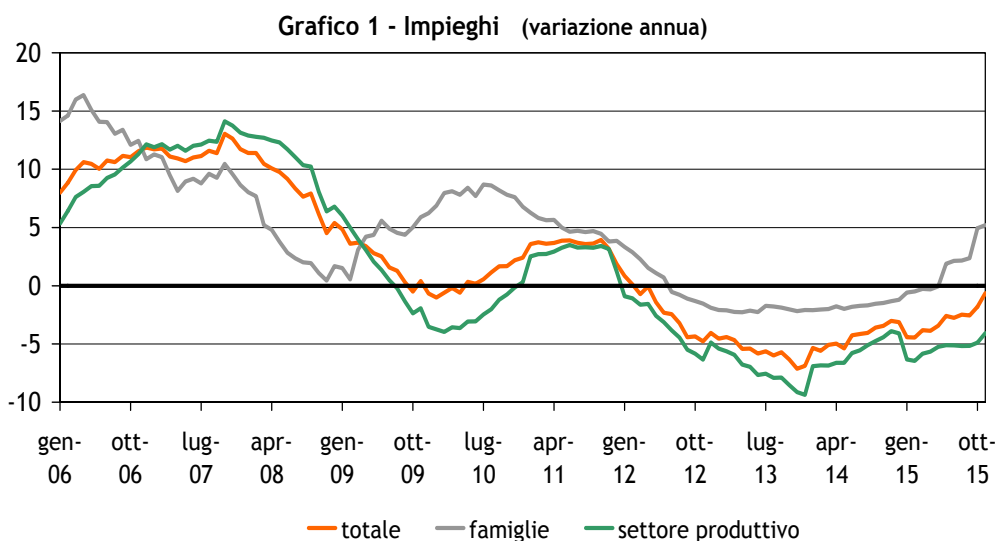
Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrate a novembre 2015, vedi grafico 1, mostrano un rafforzamento dell'espansione del credito alle famiglie

¹ Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 13 gennaio 2016.

e una riduzione nella contrazione del credito al settore produttivo.

La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si è attestata al +5,19 per cento rispetto al +4,94 di ottobre. Questo risultato discende da un andamento leggermente 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), a novembre la variazione annua è stata pari al -4,07 per cento, in miglioramento rispetto al -4,89 per cento di ottobre. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è stata positivamente influenzata a novembre dalla crescita dei crediti lordi e dal rallentamento nell'espansione delle sofferenze.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale dell'economia che risulta in miglioramento, attestandosi a novembre al -0,63 per cento annuo rispetto al -1,80 per cento di ottobre.



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 peggioramento sia delle variazioni annue che di quelle trimestrali. Nel dato riferito alle imprese e all'intera economia le variazioni trimestrali si confermano di minor intensità rispetto a quelle annue, anticipando una fase di rallentamento. In crescita, invece, la variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici, che ora mostrano tassi di crescita superiori alla media.

Nel dettaglio, il ritmo di crescita delle sofferenze delle famiglie consumatrici cresce su base annua (da +10,0 di ottobre a +10,3 per cento a novembre) e su base trimestrale (da +11,5 a +13,1 per cento).

Anche per le famiglie produttrici si registra un incremento sia nella variazione annua (da +7,9 a +8,0 per cento) che nel dato trimestrale (da -1,4 a +0,0 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)	10,3%	8,0%	10,3%	11,0%
Variazione trimestrale annualizzata b)	13,1%	0,0%	4,0%	5,2%

a) Novembre 2015 su novembre 2014.

b) Novembre 2015 su agosto 2015 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano una stazionarietà nel ritmo di crescita su base annua (al +10,3 per cento sia ad ottobre che a novembre) e una crescita nella variazione trimestrale annualizzata (da +2,3 a +4,0 per cento).

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione annua in crescita di 1 decimo a novembre (da +10,9 a +11,0 per cento), mentre il dato trimestrale cresce di quasi 1,5 punti (da +3,8 a +5,2 per cento).

Riassumendo, il mese di novembre ha mostrato un leggero peggioramento della variazione annua delle sofferenze del totale dell'economia, dopo alcuni mesi di rallentamento. Inoltre, negli ultimi mesi si è annullata la differenza tra l'andamento delle sofferenze delle famiglie e quello delle imprese che per lunghi periodi era stato più accentuato.

Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo (-3,2 per cento annuo a novembre). 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.

A novembre si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a

breve termine (+1,9 per cento), sospinta dai depositi in conto corrente, e l'ennesima variazione fortemente negativa per quella a lungo termine (-13,3 per cento). In decisa contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-9,4 per cento).

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

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

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere, ma a novembre il ritmo è stato inferiore (+2,5 per cento annuo). Nel dettaglio, si confermano molto dinamici i depositi in conto corrente che segnano una crescita pari al 6,3 per cento annuo. In contrazione, invece, i depositi a durata prestabilita, -11,4 per cento, e i depositi rimborsabili (-0,4 per cento).

A novembre si conferma la crescita su base annua dei Pronti Contro Termine (+8,8 per cento), con una variazione in rafforzamento.

Le obbligazioni bancarie si sono ridotte a novembre del 13,2 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e del 15,6 per cento nel dato complessivo, quarantacinquesima variazione annua negativa consecutiva.

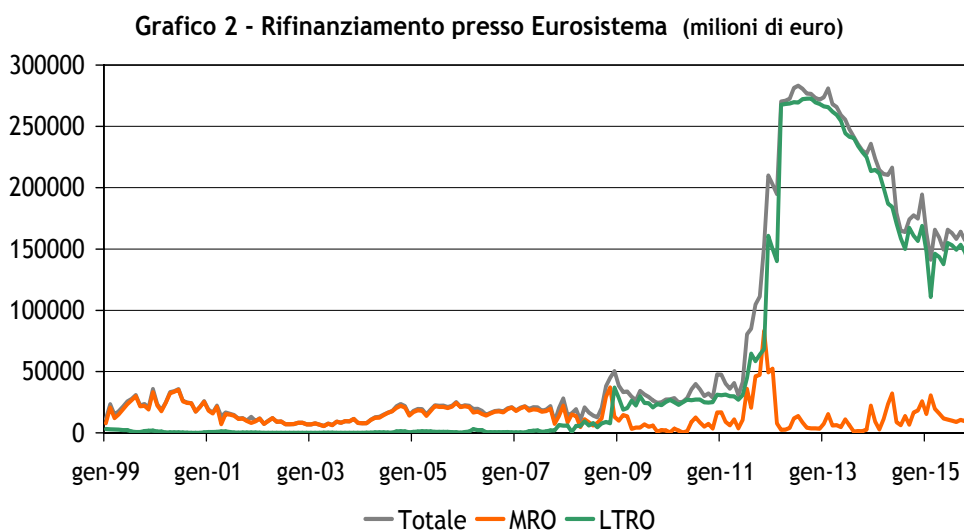
I dati sulla raccolta bancaria confermano gli andamenti registrati nel corso degli ultimi anni: si nota una preferenza per la raccolta a breve termine e in modo particolare per la forma più economica, i depositi in conto corrente. Le forme più stabili si stanno fortemente ridimensionando.

Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di dicembre 2015 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono cresciuti di 3,9 miliardi rispetto a novembre 2015 attestandosi a 158,3 miliardi di euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è cresciuto da 137,6 a 139,5 miliardi. Al contempo, i fondi attinti a novembre attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 18,7 miliardi, in crescita di 1,9 miliardi.

Quindi, rispetto a dicembre 2014, quando il totale del rifinanziamento era stato pari a 194,5 miliardi, le banche hanno attinto dalla BCE a dicembre 2015 36,2 miliardi in meno. Questa riduzione conferma le minori necessità per le banche di ricorrere al finanziamento dell'istituto di Francoforte, segnale che la liquidità a disposizione dei sistemi bancari è sufficiente alle loro necessità.

Infine, rispetto al picco registrato nel luglio 2012, il rifinanziamento si è ridotto di 125,0 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 novembre 2015 mostrano una crescita del tasso sulla emissione di obbligazioni e di PCT. Gli altri tassi sono stabili o in leggera contrazione, vedi tavola 3.

Tavola 3 - Principali tassi di interesse, valori percentuali

	Tasso BCE	Tasso interbancario 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
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	2,61	5,15	1,92
nov-15	0,05	-0,17	1,72	0,54	1,10	2,57	5,13	1,87

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight rimane stabile al minimo storico, pari a -0,17 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie sale di 29 punti base fino all'1,72 per cento. Il tasso sui depositi rimane stabile al suo minimo storico pari a 0,54 per cento. In crescita di 63 punti base il tasso sui PCT, che si attesta all'1,10 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui scende leggermente (2,57 per cento a novembre), così come il tasso di interesse sul credito al consumo che si avvicina alla soglia del 5 per cento (5,13 per cento). In riduzione marginale è anche il tasso sui nuovi prestiti alle imprese che si attesta all'1,87 per cento.

Ad esclusione dei tassi sulle obbligazioni e sui PCT, gli altri tassi mostrati nella tavola 2 segnano a novembre 2015 un livello inferiore rispetto a dodici mesi prima.

Fondi comuni aperti

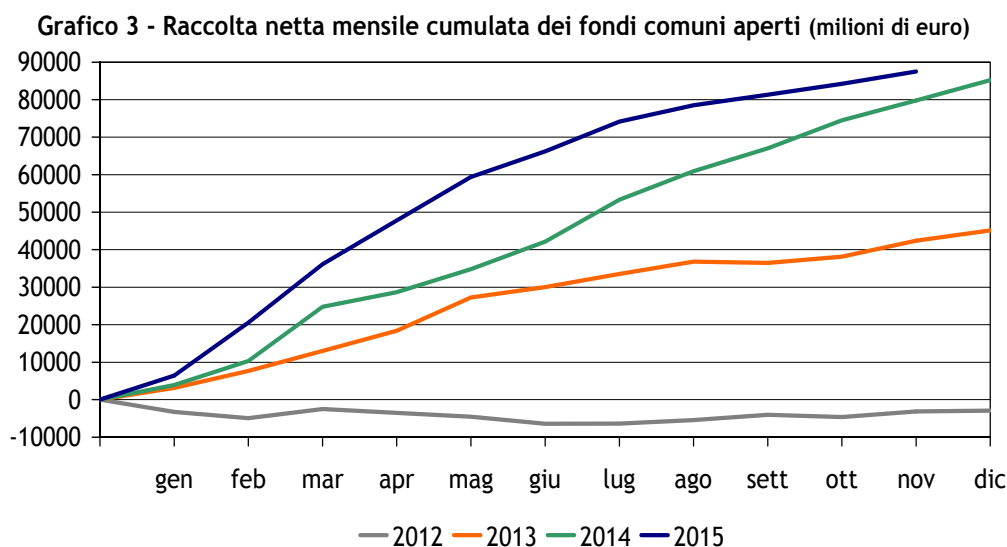
La raccolta dei fondi comuni aperti tra gennaio e novembre 2015 ha segnato

un nuovo massimo rispetto ai precedenti tre anni².

Nel mese di novembre 2015 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 3,3 miliardi. Il dato è inferiore rispetto a quanto registrato nello stesso mese del 2014 (+5,3 miliardi) e del 2013 (+4,3 miliardi). A partire da giugno la raccolta netta ha rallentato la sua corsa, pur rimanendo positiva.

Tra gennaio e novembre 2015 la raccolta è stata pari a +87,5 miliardi, contro i +79,8 dello stesso periodo del 2014 e i +42,4 miliardi registrati tra gennaio e novembre 2013. Si consolida, quindi, il trend positivo avviatosi a fine 2012, anche se lo slancio, come già ricordato, si sta riducendo.

Tra le diverse tipologie, i fondi azionari hanno registrato tra gennaio e novembre 2015 una raccolta positiva pari a 58,7 miliardi, superiore rispetto ai +47,8 miliardi raccolti nello stesso periodo del 2014. Aumenta anche la raccolta dei fondi bilanciati che passa da +8,1 miliardi del 2014 a +10,4 miliardi dei primi undici mesi del 2015. In contrazione, invece, i fondi obbligazionari che nei primi undici mesi del 2014 avevano raccolto 23,5 miliardi, mentre nel periodo gennaio-novembre 2015 hanno raccolto 18,4 miliardi.



Come si nota dal grafico 3, il 2015 si chiuderà con una raccolta superiore, seppur di pochi miliardi, rispetto al 2014. Non sarà superata la soglia dei 100 miliardi annui di raccolta, ma il valore sarà prossimo ai 90 miliardi di euro.

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