

## Rischio sotto controllo

*I dati di dicembre 2015 del sistema bancario italiano<sup>1</sup> mostrano un rallentamento delle sofferenze. Questo dato è confortante visto che i recenti crolli sui mercati finanziari sono collegati proprio al livello dei crediti dubbi. La rischiosità del credito pare esser arrivata al punto di massimo.*

*Per quel che riguarda gli impieghi, i dati di dicembre sono in linea con quelli del mese precedente. Rimane in territorio negativo, seppur di poco, la variazione complessiva del credito all'economia reale, a causa di una contrazione ancora evidente degli impieghi alle imprese.*

*Per quel che riguarda le sofferenze lorde, nel mese di dicembre si sono registrati miglioramenti in tutte le variazioni delle varie componenti. Lo stock rimane superiore ai 200 miliardi, ma il trend di crescita è in marcato rallentamento.*

*La raccolta bancaria continua a contrarsi, negativamente condizionata dalla perdurante contrazione delle obbligazioni bancarie e dal ridimensionamento dei depositi a durata prestabilita. Rimane positivo l'andamento dei depositi in conto corrente.*

*La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia si è ridotta di 7,3 miliardi tra dicembre 2015 e gennaio 2016. L'ammontare delle MRO si è ridotto di 2,9 miliardi, mentre le LTRO sono calate di 4,4 miliardi.*

*Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di dicembre ha mostrato una lieve crescita di due tassi (emissione obbligazioni e prestiti alle imprese), mentre gli altri tassi si sono ulteriormente contratti. I tassi segnano tutti valori inferiori rispetto a fine 2014.*

*Infine, a dicembre 2015 la raccolta dei fondi comuni aperti si conferma positiva (+3,0 miliardi). Il 2015 si è chiuso, come si era prospettato, con una raccolta positiva pari a poco più di 90 miliardi.*

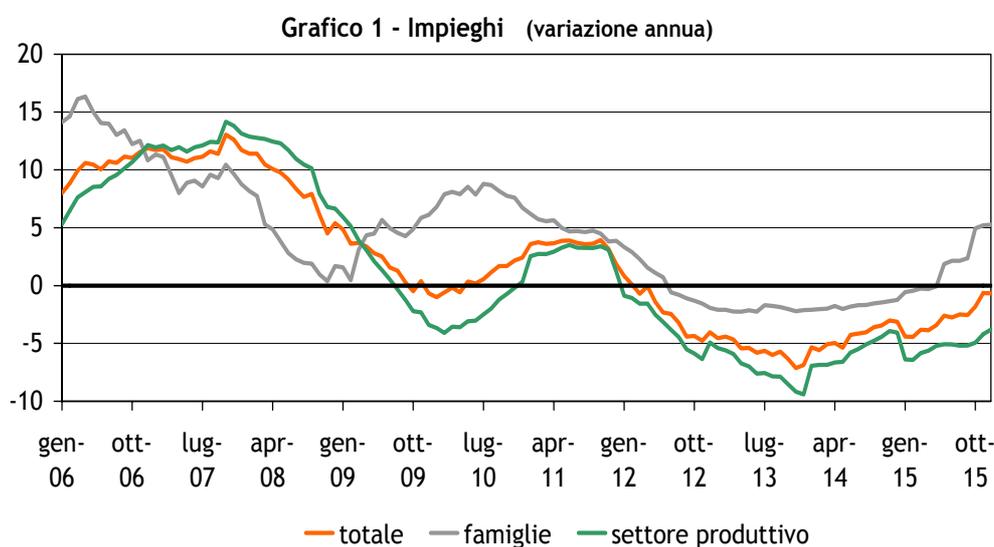
<sup>1</sup> Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 9 febbraio 2016.

## Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrate a dicembre 2015, vedi grafico 1, confermano i dati di novembre. Rispetto a dicembre 2014 le variazioni sono in miglioramento. Tuttavia, l'andamento del credito alle imprese ha mostrato un miglioramento concentrato solo alla fine del 2015.

La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si è attestata al +5,27 per cento rispetto al +5,20 di novembre. Questo risultato discende da un andamento leggermente espansivo degli impieghi lordi e da un contrazione nel ritmo di crescita delle sofferenze. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), a dicembre la variazione annua è stata pari al -3,80 per cento, in miglioramento rispetto al -4,20 per cento di novembre. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo ha risentito negativamente di un nuovo calo dei crediti lordi e positivamente del rallentamento nell'espansione delle sofferenze.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale dell'economia che risulta stabile, attestandosi a dicembre al -0,65 per cento annuo rispetto al -0,67 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 registra un miglioramento di tutte le variazioni,

sia annuali che trimestrali. Nel dato riferito alle imprese, alle famiglie produttrici e all'intera economia le variazioni trimestrali si confermano di minor intensità rispetto a quelle annue, anticipando una ulteriore fase di rallentamento. La variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici si conferma superiore alla media.

Nel dettaglio, il ritmo di crescita delle sofferenze delle famiglie consumatrici si riduce su base annua (da +10,3 di novembre a +9,5 per cento a dicembre) e su base trimestrale (da +13,1 a +10,4 per cento).

Anche per le famiglie produttrici si registra una riduzione sia nella variazione annua (da +8,0 a +6,9 per cento) che nel dato trimestrale (da 0,0 a -3,1 per cento), che mostra addirittura una contrazione.

**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>9,5%</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,4%</b>
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	<b>10,4%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>1,1%</b>

a) Dicembre 2015 su dicembre 2014.

b) Dicembre 2015 su settembre 2015 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano una contrazione nel ritmo di crescita su base annua (dal +10,3 per cento di novembre al +9,5 per cento di dicembre) e una contrazione dello stock su base trimestrale (da +4,0 di novembre a -0,9 per cento di dicembre).

Considerando l'intera economia, le sofferenze sono cresciute a dicembre con un ritmo in rallentamento di 1,6 punti (da +11,0 a +9,4 per cento), mentre la variazione trimestrale è scesa di 4,1 punti (da +5,2 a +1,1 per cento).

Riassumendo, il mese di dicembre ha mostrato un miglioramento della variazione annua delle sofferenze del totale dell'economia. Da rimarcare è la riduzione su base trimestrale delle sofferenze delle imprese e delle famiglie produttrici.

## Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo (-1,5 per cento annuo a dicembre). 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 dicembre si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+4,2 per cento), sospinta dai depositi in conto corrente, e l'ennesima variazione fortemente negativa per quella a lungo termine (-13,1 per cento). In decisa contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-9,5 per cento).

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

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

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere e a dicembre il ritmo di espansione si è rafforzato (+3,9 per cento annuo). Nel dettaglio, si confermano molto dinamici i depositi in conto corrente che segnano una crescita pari all'8,4 per cento annuo. In contrazione, invece, i depositi a durata prestabilita, -11,9 per cento, e i depositi rimborsabili (-0,5 per cento).

A dicembre si rafforza la crescita su base annua dei Pronti Contro Termine (+22,1 per cento).

Invece, le obbligazioni bancarie si sono ridotte a dicembre del 13,0 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e del

15,2 per cento nel dato complessivo, quarantaseiesima 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, in modo particolare per la forma più economica, i depositi in conto corrente. Al contrario, le forme più stabili si stanno fortemente ridimensionando.

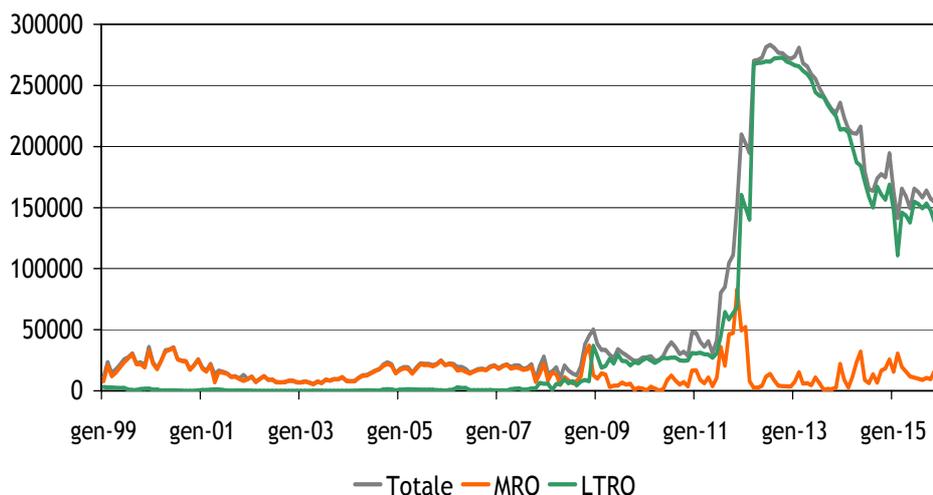
### Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di gennaio 2016 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche si sono ridotti di 7,3 miliardi rispetto a dicembre 2015, attestandosi a 151,0 miliardi di euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine si è ridotto da 139,5 a 135,1 miliardi. Al contempo, i fondi attinti a gennaio attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 15,8 miliardi, in riduzione di 2,9 miliardi.

Quindi, rispetto a gennaio 2015, quando il totale del rifinanziamento era stato pari a 163,2 miliardi, dodici mesi dopo le banche hanno attinto dalla BCE 12,2 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 132,3 miliardi.

Grafico 2 - Rifinanziamento presso Eurosistema (milioni di euro)



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 dicembre 2015 mostrano una crescita del tasso sulla emissione di obbligazioni e del tasso medio sui nuovi prestiti alle imprese. Gli altri tassi sono stabili o in leggera contrazione, vedi tavola 3.

**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
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	1,67
dic-15	0,05	-0,21	1,89	0,52	0,76	2,49	4,99	1,74

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight scende ulteriormente in territorio negativo, arrivando a -0,21 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie sale di ulteriori 17 punti base fino all'1,89 per cento. Il tasso sui depositi scende leggermente e fissa il suo minimo storico pari a 0,52 per cento. In discesa di 34 punti base il tasso sui PCT, che si attesta allo 0,76 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui scende leggermente (2,49 per cento a dicembre), così come il tasso di interesse sul credito al consumo che scende sotto la soglia del 5 per cento (4,99 per cento). In marginale risalita è il tasso

sui nuovi prestiti alle imprese che si attesta all'1,74 per cento.

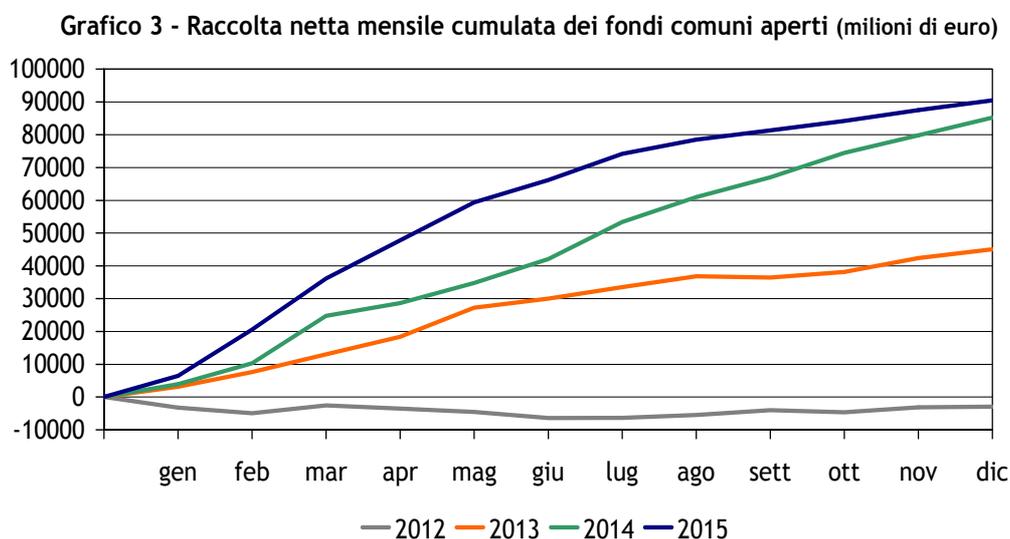
A dicembre 2015 tutti i tassi mostrati nella tavola 3 hanno segnato un livello inferiore rispetto a fine 2014, segno evidente del pass-through della politica monetaria.

### Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti tra gennaio e dicembre 2015 ha segnato un nuovo massimo rispetto ai precedenti tre anni<sup>2</sup>.

Nel mese di dicembre 2015 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 3,0 miliardi. Il dato è inferiore rispetto a quanto registrato nello stesso mese del 2014 (+5,4 miliardi), ma superiore a quello del 2013 (+2,7 miliardi). A partire da giugno la raccolta netta ha rallentato la sua corsa, pur rimanendo positiva.

Tra gennaio e dicembre 2015 la raccolta è stata pari a +90,5 miliardi, contro i +85,2 del 2014 e i +45,1 miliardi registrati nel 2013. Si è consolidato, quindi, il trend positivo avviatosi a fine 2012, anche se lo slancio della raccolta, come già ricordato, si sta affievolendo (vedi grafico 3).



Tra le diverse tipologie, i fondi azionari hanno registrato tra gennaio e dicembre 2015 una raccolta positiva pari a 60,8 miliardi, superiore rispetto ai

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

+50,3 miliardi raccolti nel corso del 2014. È aumentata anche la raccolta dei fondi bilanciati che è passata da +9,0 miliardi del 2014 ai +10,8 miliardi del 2015. In contrazione, invece, i fondi obbligazionari che nel 2014 avevano raccolto 25,5 miliardi, mentre nel periodo gennaio-dicembre 2015 hanno raccolto 18,7 miliardi.

Come si nota dal grafico 3, il 2015 si è chiuso con una raccolta superiore, seppur di pochi miliardi, rispetto al 2014. È il terzo anno consecutivo che la raccolta è in crescita. Alla luce dei dati degli ultimi mesi si può ipotizzare che nel corso del 2016 sarà difficile replicare i risultati del 2015.