

A passo di gambero

I dati di gennaio 2016 del sistema bancario italiano¹ mostrano ancora una volta una situazione incerta. È indubbio che lo scenario sia migliorato rispetto ai mesi peggiori della crisi, ma non si intravede ancora un progresso diffuso e costante di tutti gli indicatori.

Per quel che riguarda gli impieghi, i dati di gennaio sono in lieve peggioramento rispetto al mese precedente. Rimane in territorio negativo la variazione complessiva del credito all'economia reale, a causa di una contrazione ancora evidente degli impieghi alle imprese, vicina al -4 per cento.

Per quel che riguarda le sofferenze lorde, nel mese di dicembre si sono registrati miglioramenti nelle variazioni su base annua, ma peggioramenti nelle variazioni trimestrali. Lo stock è arrivato a 202 miliardi.

La raccolta bancaria continua a contrarsi, negativamente condizionata dalla perdurante contrazione delle obbligazioni 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 è cresciuta di 0,5 miliardi tra gennaio e febbraio 2016. L'ammontare delle MRO è cresciuto di 1,2 miliardi, mentre le LTRO sono calate di 1,1 miliardi. Da segnalare è il ricorso da parte di qualche istituto alle operazioni di rifinanziamento marginale per 367 milioni di euro. A febbraio, quindi, una o più banche hanno avuto problemi nella gestione della liquidità, aspetto preoccupante considerando la gran quantità di moneta in circolazione e le aste della Bce ad ammontare illimitato.

Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di gennaio ha mostrato una riduzione dei tassi sulla raccolta e una crescita dei tassi sugli impieghi. Ad eccezione del tasso sull'emissione di obbligazioni, tutti i valori sono inferiori rispetto a gennaio 2015.

Infine, a gennaio 2016 la raccolta dei fondi comuni aperti è stata positiva (+1,2 miliardi), ma il dato è stato peggiore rispetto ai tre anni precedenti.

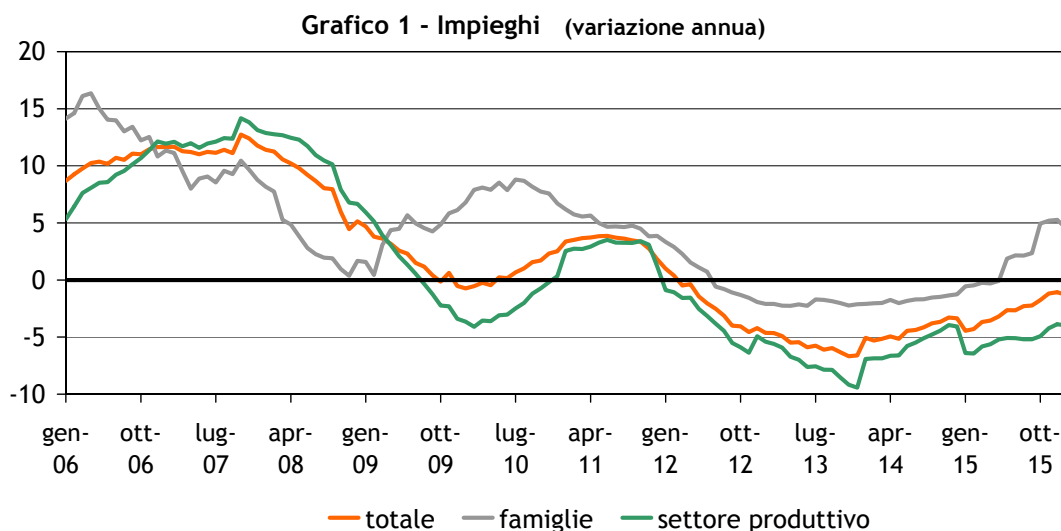
¹ Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 9 marzo 2016.

Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrate a gennaio 2016, vedi grafico 1, mostrano un lieve peggioramento sia nella crescita del credito erogato alle famiglie consumatrici sia nella contrazione del credito destinato al settore produttivo.

La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si è attestata al +4,60 per cento rispetto al +5,27 di dicembre. Questo risultato discende da una leggera contrazione mensile degli impieghi lordi e da una corrispondente lieve crescita delle sofferenze. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), a gennaio la variazione annua è stata pari al -3,97 per cento, in peggioramento rispetto al -3,88 per cento di dicembre 2015. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo ha risentito negativamente di un nuovo calo dei crediti lordi e di una leggera crescita delle sofferenze.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale dell'economia che risulta in peggioramento, attestandosi a gennaio al -1,28 per cento annuo rispetto al -1,06 per cento di dicembre.



Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento sono in miglioramento tutte le variazioni annue,

ma in peggioramento alcune variazioni trimestrali. Nel dato riferito alle imprese, alle famiglie consumatrici e all'intera economia le variazioni trimestrali si confermano di minor intensità rispetto a quelle annue, anticipando un'ulteriore fase di rallentamento. Attualmente tutte le variazioni paiono allineate fra loro, mostrando un andamento omogeneo tra i vari prenditori.

Nel dettaglio, il ritmo di crescita delle sofferenze delle famiglie consumatrici si riduce su base annua (da +9,5 di dicembre a +9,0 per cento a gennaio) e su base trimestrale (da +10,4 a +8,3 per cento).

Per le famiglie produttrici si registra una riduzione nella variazione annua (da +6,9 a +6,5 per cento), ma un incremento nel dato trimestrale (da -3,1 a +7,2 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)	9,0%	6,5%	9,1%	8,9%
Variazione trimestrale annualizzata b)	8,3%	7,2%	5,7%	6,2%

a) Gennaio 2016 su gennaio 2015.

b) Gennaio 2016 su ottobre 2015 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano una contrazione nel ritmo di crescita su base annua (dal +9,5 per cento di dicembre al +9,1 per cento di gennaio) e una crescita su base trimestrale (da -0,9 di dicembre a +5,7 per cento di gennaio).

Considerando l'intera economia, le sofferenze sono cresciute a gennaio con un ritmo in rallentamento di 0,5 punti (da +9,4 a +8,9 per cento), mentre la variazione trimestrale è cresciuta di 5,1 punti (da +1,1 a +6,2 per cento).

Riassumendo, il mese di gennaio ha mostrato un miglioramento della variazione annua delle sofferenze del totale dell'economia. Qualche preoccupazione desta la crescita, in alcuni casi marcata, nella variazione trimestrale.

Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo (-3,2 per cento annuo a gennaio 2016). 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 gennaio si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+2,4 per cento), sospinta dai depositi in conto corrente, e l'ennesima variazione fortemente negativa per quella a lungo termine (-14,7 per cento). In decisa contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-12,5 per cento).

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

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

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere, ma a gennaio il ritmo di espansione si è lievemente indebolito (+3,4 per cento annuo). Nel dettaglio, si confermano molto dinamici i depositi in conto corrente che segnano una crescita pari al 7,6 per cento annuo. In contrazione, invece, i depositi a durata prestabilita, -13,0 per cento, mentre sono stabili i depositi rimborsabili (+0,1 per cento).

A gennaio, inoltre, si confermano in crescita su base annua i Pronti Contro Termine (+3,1 per cento).

Al contrario, a gennaio le obbligazioni bancarie si sono ridotte del 15,4 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e

del 16,5 per cento nel dato complessivo, quarantasettesima 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.

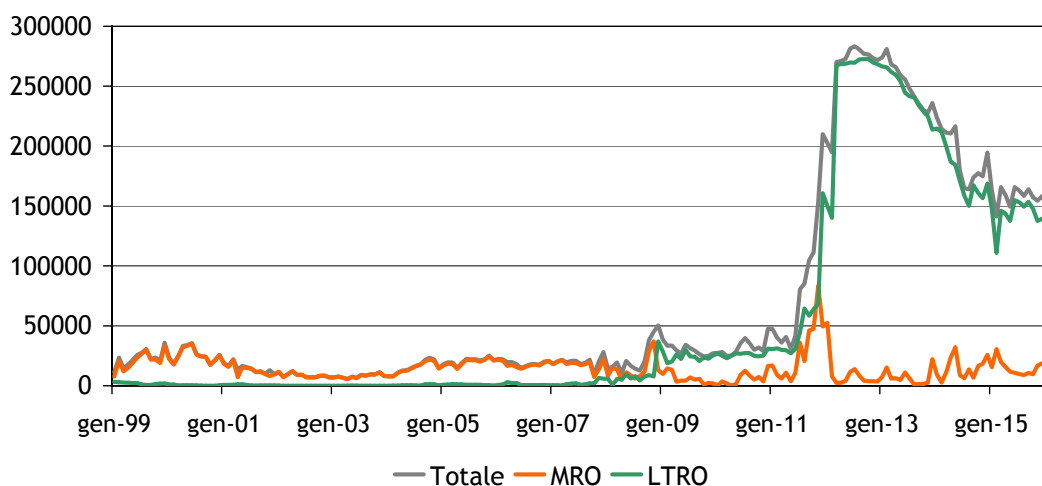
Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di febbraio 2016 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono cresciuti di 0,5 miliardi rispetto a gennaio, attestandosi a 151,5 miliardi di euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine si è ridotto da 135,1 a 134,1 miliardi. Al contempo, i fondi attinti a gennaio attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 17,1 miliardi, in crescita di 1,2 miliardi. Da segnalare è che a febbraio qualche istituto di credito italiano ha attinto 367 milioni attraverso le operazioni di rifinanziamento marginale, sintomo di qualche profonda difficoltà nella gestione della liquidità.

Rispetto al picco registrato nel luglio 2012, il rifinanziamento complessivo si è ridotto di 131,8 miliardi.

Negli ultimi mesi il totale attinto dalle banche risulta costante. Non si segnalano, quindi, tensioni sistemiche sulla liquidità.

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 gennaio 2016 mostrano una riduzione dei tassi sulla raccolta e un incremento dei tassi sugli impieghi, 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
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	1,87	0,52	0,76	2,49	4,99	1,74
gen-16	0,05	-0,25	1,74	0,50	0,72	2,50	5,19	2,03

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight scende ulteriormente in territorio negativo, arrivando a -0,25 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende di 13 punti base fino all'1,74 per cento dopo due mesi di rialzo. Il tasso sui depositi scende leggermente e fissa il suo minimo storico pari a 0,50 per cento. In discesa di 4 punti base il tasso sui PCT, che si attesta allo 0,72 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui sale di 1 punto base (2,50 per cento a gennaio) ed è in risalita anche il tasso di interesse sul credito al consumo che va oltre la soglia del 5 per cento (5,19 per cento). In risalita è anche il tasso sui nuovi prestiti alle imprese che si attesta al 2,03 per cento.

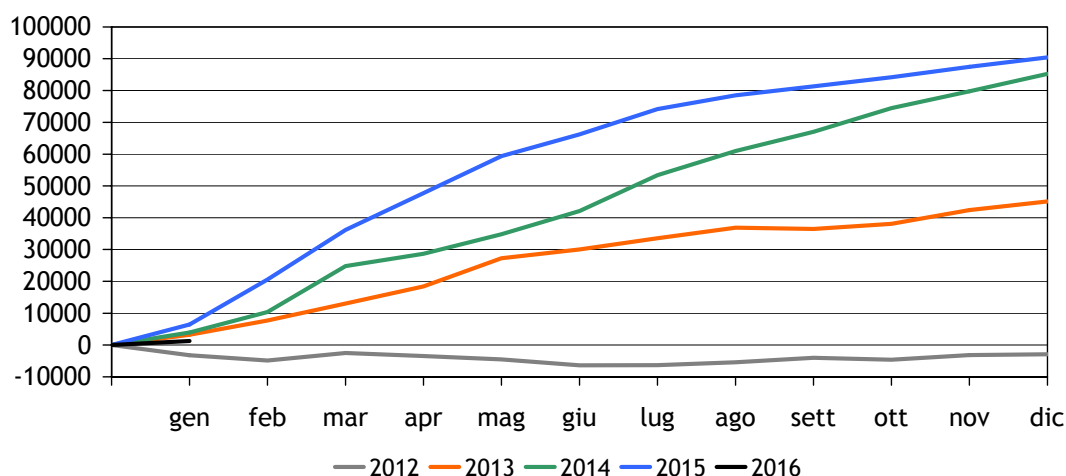
A gennaio 2016 il solo tasso sull'emissione di obbligazioni risulta essere più elevato rispetto a 12 mesi prima. Tutti gli altri tassi di interesse mostrati nella tavola 3 segnano, invece, un livello inferiore rispetto a gennaio 2015.

Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti è stata positiva a gennaio 2016, ma l'avvio d'anno è stato peggiore rispetto al triennio 2013-2015². Come avevamo previsto, il 2016 potrebbe rivelarsi meno positivo rispetto al recente passato.

Nel mese di gennaio 2016 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 1,2 miliardi. Il dato è inferiore rispetto a quanto registrato nello stesso mese del 2015 (+6,4 miliardi), del 2014 (+3,9) e del 2013 (+3,2). Si conferma, quindi, il rallentamento della raccolta netta avviatosi nella seconda metà del 2015 (vedi grafico 3).

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



Tra le diverse tipologie, i fondi azionari hanno registrato a gennaio 2016 una raccolta positiva pari a 1,0 miliardo, inferiore rispetto ai +3,7 miliardi raccolti nello stesso mese del 2015. In riduzione anche la raccolta dei fondi bilanciati che è passata da +1,7 miliardi di gennaio 2015 ai +0,3 miliardi del 2016. In contrazione anche i fondi obbligazionari che nel gennaio 2015 avevano raccolto 1,0 miliardo, mentre nel gennaio 2016 hanno registrato una raccolta

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

negativa pari a 96 milioni.

Come si nota dal grafico 3, il 2016 si è aperto con una raccolta positiva, ma inferiore rispetto ai buoni risultati degli anni passati. Difficilmente il 2016 riuscirà a replicare le performance del 2015 e del 2014.