

Un mese positivo

I dati di febbraio 2016 del sistema bancario italiano¹ mostrano finalmente una generalizzata intonazione positiva. La maggior parte dei dati ha segnato un miglioramento rispetto a inizio anno e di particolare interesse è stata la generalizzata flessione degli stock di sofferenze.

Per quel che riguarda gli impieghi, i dati di febbraio sono in miglioramento rispetto al mese precedente. Rimane di poco in territorio negativo la variazione annua complessiva del credito all'economia reale a causa di una contrazione ancora evidente, seppur in riduzione, degli impieghi alle imprese, -3,5 per cento.

Per quel che riguarda le sofferenze lorde, nel mese di febbraio si sono registrati miglioramenti sia nelle variazioni su base annua che nelle variazioni trimestrali. Lo stock delle sofferenze è ridisceso sotto la soglia dei 200 miliardi e si sono contratti gli stock delle sofferenze di tutti i prenditori.

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 calata di 0,7 miliardi tra febbraio e marzo 2016. L'ammontare delle MRO si è ridotto di 0,5 miliardi, mentre le LTRO sono cresciute di 0,2 miliardi. Nessun istituto ha fatto ricorso alla liquidità aggiuntiva della BCE, dissipando i timori nati con la precedente rilevazione.

Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di febbraio ha mostrato una riduzione generalizzata dei tassi sulla raccolta e sugli impieghi. Tutti i valori sono inferiori rispetto a febbraio 2015.

Infine, a febbraio 2016 la raccolta dei fondi comuni aperti è stata positiva (+4,5 miliardi), ma il dato è stato pari a meno di un terzo di quanto raccolto nel febbraio 2015.

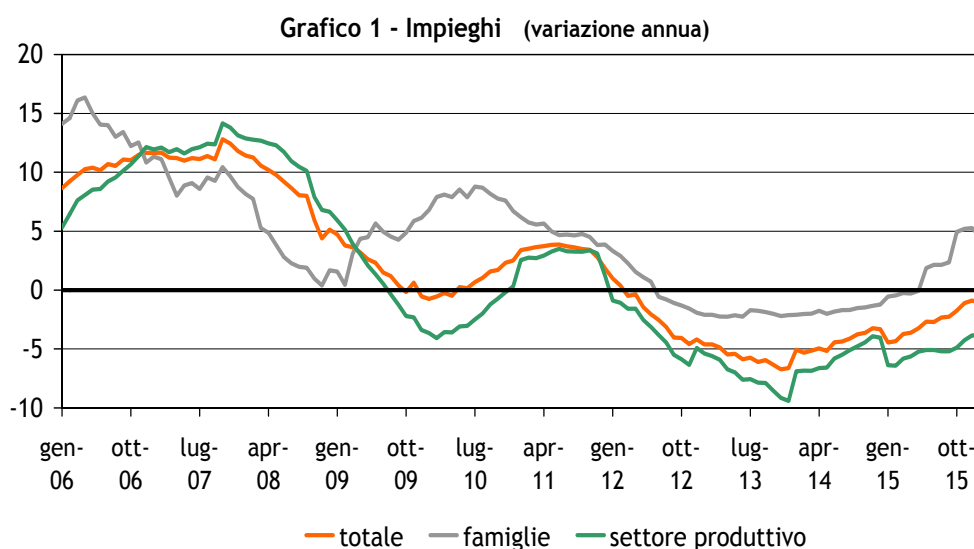
¹ Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 11 aprile 2016.

Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrate a febbraio 2016, vedi grafico 1, mostrano un miglioramento 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 +4,79 per cento rispetto al +4,61 di gennaio. Questo risultato discende da una leggera contrazione mensile degli impieghi lordi bilanciata da una contrazione delle sofferenze. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), a febbraio la variazione annua è stata pari al -3,51 per cento, in miglioramento rispetto al -3,85 per cento di gennaio. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo ha risentito negativamente di un nuovo calo dei crediti lordi, ma positivamente della contrazione dello stock delle sofferenze.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale dell'economia che risulta in miglioramento, attestandosi a febbraio al -0,33 per cento annuo rispetto al -1,07 per cento di gennaio.



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 e

tutte le 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 abbastanza 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 +9,0 di gennaio a +6,7 per cento a febbraio) e passa in territorio negativo su base trimestrale (da +8,3 a -1,0 per cento).

Per le famiglie produttrici lo scenario è simile: si registra una riduzione nella variazione annua (da +6,5 a +2,5 per cento) e una forte flessione nel dato trimestrale (da +7,2 a -7,6 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)	6,7%	2,5%	4,3%	4,7%
Variazione trimestrale annualizzata b)	-1,0%	-7,6%	-12,2%	-9,8%

a) Febbraio 2016 su febbraio 2015.

b) Febbraio 2016 su novembre 2015 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano una contrazione nel ritmo di crescita su base annua (dal +9,1 per cento di gennaio a +4,3 per cento di febbraio) e una variazione negativa su base trimestrale (da +5,7 di gennaio a -12,2 per cento di febbraio).

Considerando l'intera economia, le sofferenze sono cresciute su base annua a febbraio con un ritmo in rallentamento di oltre 4 punti (da +8,9 a +4,7 per cento), mentre la variazione trimestrale è passata in territorio negativo (da +6,2 a -9,8 per cento).

Riassumendo, il mese di febbraio ha mostrato un ampio miglioramento della situazione delle sofferenze: si è ridotto sia lo stock globale che quello di tutti i singoli prenditori.

Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo (-2,7 per cento annuo a febbraio 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 febbraio si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+2,2 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 (-12,6 per cento).

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

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

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere, ma a febbraio il ritmo di espansione si è lievemente indebolito (+3,2 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, -15,0 per cento, mentre sono stabili i depositi rimborsabili (+0,2 per cento).

A febbraio, inoltre, si confermano in crescita su base annua i Pronti Contro Termine (+3,7 per cento).

Al contrario, a febbraio le obbligazioni bancarie si sono ridotte del 15,5 per cento annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e

del 15,1 per cento nel dato complessivo, quarantottesima 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 (arrivata all'80% del totale della raccolta), in modo particolare per la forma più economica, i depositi in conto corrente. Al contrario, le forme più stabili si stanno fortemente ridimensionando.

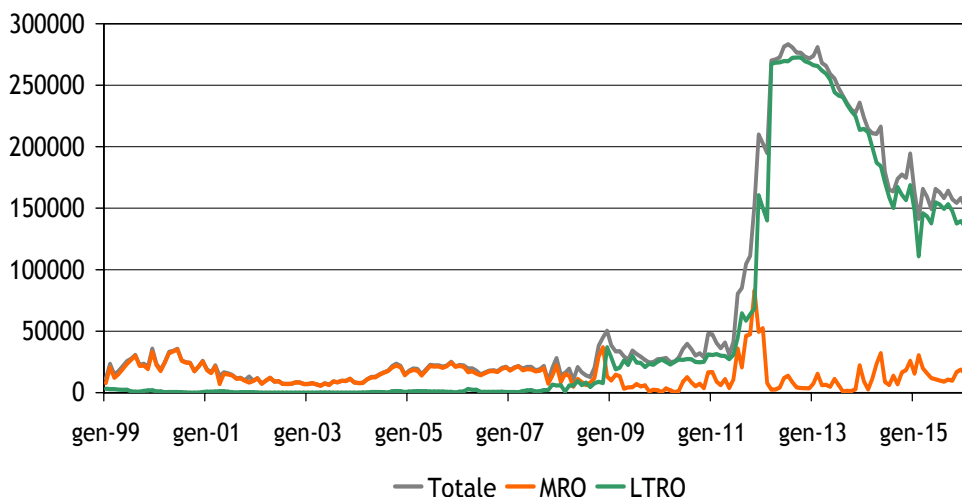
Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di marzo 2016 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono calati di 0,7 miliardi rispetto a febbraio, attestandosi a 150,8 miliardi di euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è cresciuto da 134,1 a 134,3 miliardi. Al contempo, i fondi attinti a marzo attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 16,6 miliardi, in riduzione di 0,7 miliardi.

Rispetto al picco registrato nel luglio 2012, il rifinanziamento complessivo si è ridotto di 132,4 miliardi.

Negli ultimi mesi il totale attinto dalle banche risulta in lenta riduzione. 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 febbraio 2016 mostrano una riduzione sia dei tassi sulla raccolta che di quelli sugli impieghi, 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
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	2,50	4,99	1,74
gen-16	0,05	-0,25	1,74	0,50	0,72	2,49	5,19	2,03
feb-16	0,05	-0,24	0,90	0,49	0,53	2,41	5,12	1,70

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight rimane sostanzialmente stabile, fermandosi a -0,24 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie scende di 84 punti base fino allo 0,90 per cento. Il tasso sui depositi scende leggermente e fissa il suo minimo storico pari a 0,49 per cento. In discesa di 19 punti base il tasso sui PCT, che si attesta allo 0,53 per cento.

Il tasso medio sui nuovi mutui scende di 8 punti base (2,41 per cento a febbraio) ed è in discesa anche il tasso di interesse sul credito al consumo che scende al 5,12 per cento. In decisa contrazione anche il tasso sui nuovi prestiti alle imprese che ridiscende sotto il 2 per cento, all'1,70 per cento.

A febbraio 2016 tutti i tassi di interesse mostrati nella tavola 3 segnano un livello inferiore rispetto a 12 mesi prima.

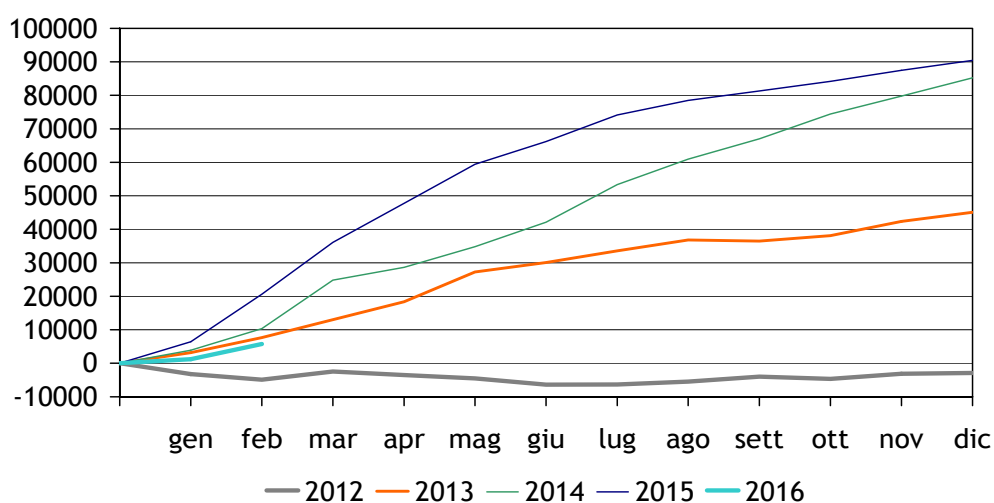
Fondi comuni aperti

La raccolta dei fondi comuni aperti è stata positiva a febbraio 2016, ma l'avvio

d'anno si conferma peggiore rispetto al triennio 2013-2015². Come avevamo previsto, il 2016 potrebbe rivelarsi meno positivo rispetto al recente passato.

Nei primi due mesi del 2016 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 5,8 miliardi. Il dato è inferiore rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2015 (+20,6 miliardi), del 2014 (+10,3) e del 2013 (+7,7). 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



Tra le diverse tipologie, i fondi azionari hanno registrato nei primi due mesi del 2016 una raccolta positiva pari a 2,8 miliardi, inferiore rispetto ai +11,5 miliardi raccolti nello stesso periodo del 2015. In riduzione anche la raccolta dei fondi bilanciati che è passata da +3,8 miliardi del primo biennio del 2015 a +0,2 miliardi del 2016. In contrazione anche i fondi obbligazionari che tra gennaio e febbraio 2015 avevano raccolto 5,3 miliardi, mentre nello stesso periodo del 2016 hanno registrato una raccolta pari a +2,7 miliardi.

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.

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