

CNEL - Martedì 8 ottobre 2019



RAPPORTO CER Aggiornamenti

12 settembre 2019

Depositi, avanti tutta!

I dati del sistema bancario italiano relativi al mese di luglio 2019¹ mostrano **una crescita corale di tutte le forme tecniche di deposito.**

Rimane stabile e positivo il ritmo di **espansione del credito erogato alle famiglie**, mentre continua a **ridursi lo stock di crediti vivi erogato alle imprese.**

Le **sofferenze lorde hanno confermato la contrazione su base annua e trimestrale.** Lo stock è diminuito leggermente nel corso del mese di luglio, scendendo a 88 miliardi.

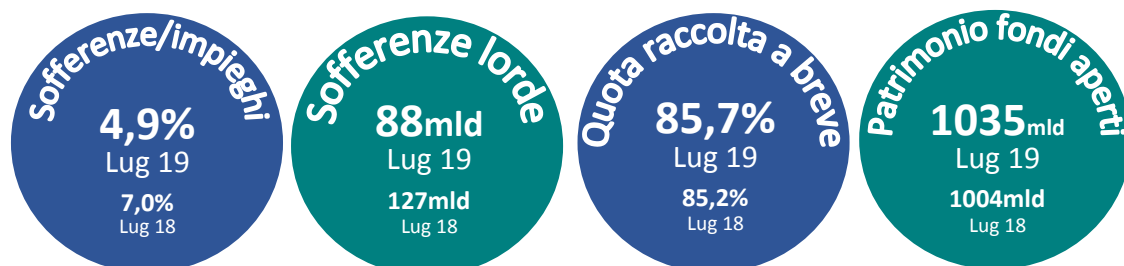
La **raccolta bancaria ha registrato un'espansione su base annua: in crescita**, come anticipato, tutte le forme di deposito, mentre in contrazione PCT e obbligazioni.

La **liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia è lievemente diminuita** tra luglio e agosto 2019.

I **moltiplicatori monetario e del credito sono aumentati** a luglio 2019.

Per quel che riguarda i tassi d'interesse, **la curva dei tassi mostra valori negativi fino alla scadenza di 3 anni**, la curva forward del decennale segnala il tasso al 2,5% solo nel 2028. Nel mese di luglio sono stati registrati **tre decrementi e un aumento tra i sette tassi bancari analizzati.**

Infine, nel corso del mese di luglio, **la raccolta dei fondi comuni aperti è stata negativa**, -0,7 miliardi.



¹ Banca d'Italia, "Banche e moneta: serie nazionali", Roma, 10 settembre 2019.

Impieghi

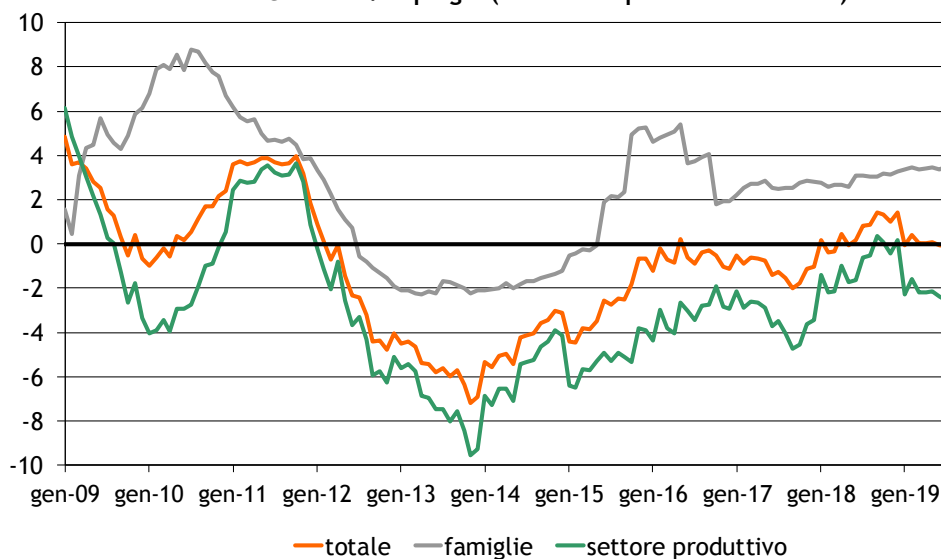
L'andamento su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrato a luglio 2019 mostra un lieve miglioramento nel ritmo di crescita del credito erogato alle famiglie consumatrici e un leggero peggioramento della contrazione del credito erogato al settore produttivo, vedi grafico 1. La variazione complessiva del credito vivo erogato all'economia reale ha mostrato un marginale peggioramento, confermando la variazione negativa su base annua.

Nel dettaglio, la variazione relativa agli impieghi vivi destinati alle famiglie si è attestata al +3,51 per cento a luglio, in lieve miglioramento rispetto al +3,36 per cento di giugno. L'incremento su base annua dello stock di impieghi netti erogati alle famiglie consumatrici è stato pari a 16,0 miliardi. Il credito alle famiglie è in espansione su base annua da 50 mesi.

A luglio la variazione annua del credito erogato al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici) è stata pari al -2,55 per cento, rispetto al -2,37 per cento del mese precedente. La variazione su base annua dei crediti vivi destinati al settore produttivo è stata negativa per 17,4 miliardi.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito erogato al settore reale dell'economia che ha mostrato un lieve calo a luglio, -0,13 per cento, in marginale peggioramento rispetto a giugno, -0,08 per cento.

Grafico 1. Impieghi (variazione percentuale annua)



Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze lorde totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento si confermano le riduzioni dei vari stock di sofferenze, ma le diminuzioni sono meno intense. Nel mese di luglio lo stock complessivo è diminuito.

Nel dettaglio, la variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici si conferma in territorio negativo sia su base annua (-24,7 per cento a luglio da -27,6 per cento di giugno) che nel dato trimestrale annualizzato (da -10,4 per cento di giugno a -11,1 per cento in luglio).

Le sofferenze delle famiglie produttrici registrano nuovamente una riduzione sia su base annua (da -31,6 per cento di giugno a -31,2 in luglio), che nella variazione trimestrale annualizzata (da -1,1 a -12,8 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)	-24,7%	-31,2%	-33,1%	-30,8%
Variazione trimestrale annualizzata b)	-11,1%	-12,8%	-22,2%	-17,9%

a) Luglio 2019 su luglio 2018.

b) Luglio 2019 su aprile 2019 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie confermano il marcato calo su base annua (-33,1 per cento in luglio contro -33,4 in giugno) e continuano a mostrare una riduzione nella variazione trimestrale (da -9,7 per cento di giugno a -22,2 per cento in luglio).

Considerando l'intera economia, le sofferenze lorde totali hanno mostrato un calo evidente su base annua (-30,8 per cento in luglio da -31,7 di giugno) e una riduzione anche nella variazione trimestrale annualizzata (da -8,4 per cento a -17,9 per cento).

Riassumendo, il mese di luglio ha confermato la riduzione in corso delle sofferenze lorde sia su base annua che su base trimestrale. Nel corso del mese di luglio lo stock delle sofferenze lorde è diminuito di 1,8 miliardi segnando 88,2 miliardi. Rispetto a luglio 2018 le sofferenze sono calate di 39,2 miliardi.

Raccolta

La raccolta bancaria a luglio ha segnato un nuovo incremento su base annua (+2,7 per cento), in accelerazione rispetto a giugno, tavola 2. In espansione su base annua sono risultati esclusivamente i depositi.

Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue

	feb-19	mar-19	apr-19	mag-19	giu-19	lug-19
Totale raccolta	2,6	2,7	3,3	2,2	1,3	2,7
Totale raccolta (a)	2,9	2,9	3,5	2,5	1,5	3,0
- breve termine	4,6	4,2	4,8	3,6	2,1	3,6
- lungo termine	-6,5	-3,8	-3,4	-4,3	-2,7	-1,3
- lungo termine (a)	-6,2	-3,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3
- Depositi	3,2	3,8	3,9	3,8	3,8	5,5
- in conto corrente	4,5	4,8	4,7	4,3	4,4	6,6
- a durata prestabilita	-5,7	0,3	2,1	4,7	5,0	6,5
- rimborsabili	1,3	1,4	1,5	1,6	1,4	1,7
- Pct	32,3	18,0	25,7	7,6	-9,9	-11,8
- Obbligazioni	-9,7	-7,5	-6,9	-7,3	-5,8	-4,0
- Obbligazioni (a)	-10,1	-8,4	-8,1	-7,6	-5,8	-3,6

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

A luglio si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+3,6 per cento), sostenuta dai depositi in conto corrente e dai depositi a durata prestabilita, e l'ennesima variazione negativa per quella a lungo termine (-1,3 per cento). In contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria detenuta dalle banche (-0,3 per cento). Il peso della raccolta a breve termine (durata inferiore a 2 anni) si è attestato a luglio all'85,7 per cento del totale della raccolta, 2 decimo in meno del massimo della serie.

Nel dettaglio, i depositi hanno confermato un buon ritmo di espansione a luglio (+5,5 per cento annuo). Si confermano molto dinamici i depositi in conto corrente, che segnano una crescita pari al 6,6 per cento annuo. In robusta crescita anche i depositi a durata prestabilita, che segnano un +6,5 per cento su base annua. In lieve, ma costante, espansione sono i depositi rimborsabili, +1,7 per cento.

A luglio hanno mostrato una variazione negativa su base annua i pronti contro termine (-11,8 per cento).

Nel corso dello stesso mese lo stock di obbligazioni bancarie si è ridotto del 3,6 per cento annuo se considerato al netto delle obbligazioni possedute dal sistema bancario e del 4,0 per cento nel dato complessivo, settantasettesima variazione annua negativa consecutiva. Negli ultimi mesi, tuttavia, le obbligazioni stanno mostrando qualche segnale di miglioramento.

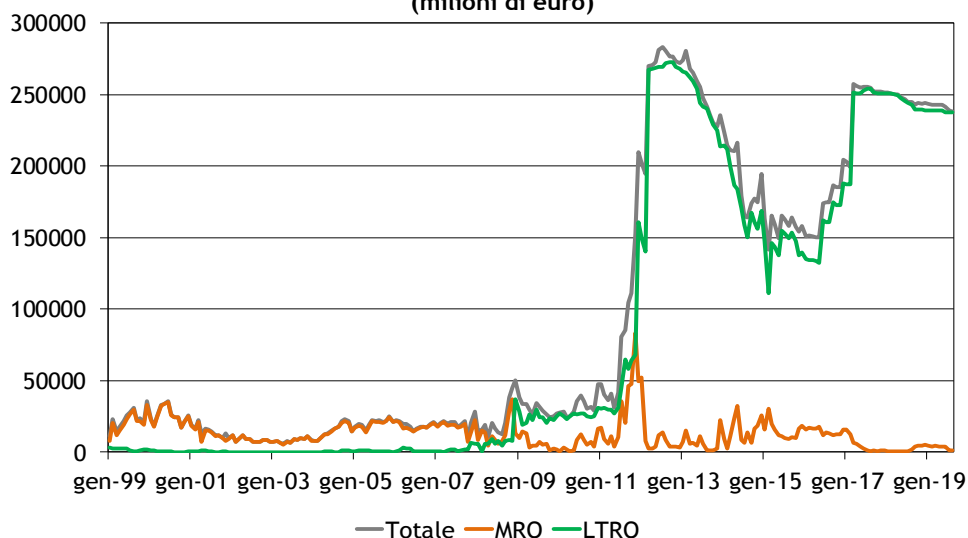
Questi dati confermano i trend in atto negli ultimi anni: si nota una preferenza per la raccolta a breve termine, in modo particolare per la forma più economica, i depositi in conto corrente, mentre le forme più stabili e relativamente più costose continuano a perdere peso.

Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di agosto 2019 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono diminuiti di 0,7 miliardi rispetto a luglio, attestandosi a 238,4 miliardi di euro (244,8 ad agosto 2018). L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è diminuito di 0,3 miliardi, segnando 237,4 miliardi. Al contempo, i fondi attinti ad agosto attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 1,0 miliardi, in riduzione di 0,4 miliardi rispetto al mese precedente.

Rispetto al massimo assoluto, registrato nel luglio 2012 (283,3 miliardi), il rifinanziamento complessivo è ora inferiore di 44,9 miliardi. L'ammontare delle MRO è molto diminuito nel corso degli ultimi due mesi, toccando il minimo da luglio 2018.

Grafico 2. Rifinanziamento presso l'Eurosistema
(milioni di euro)



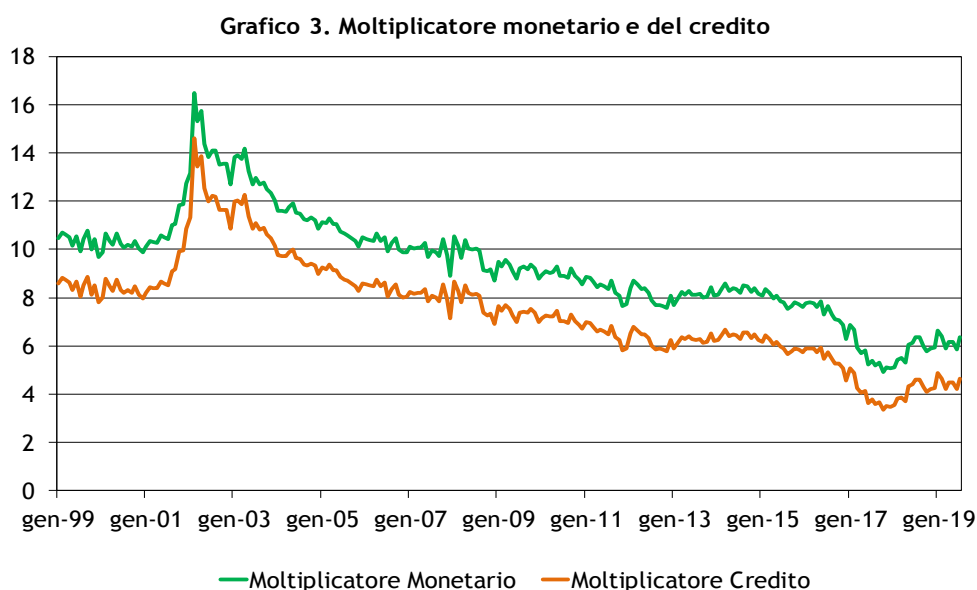
Il grafico 2 riassume queste dinamiche visualizzando l'andamento del totale delle operazioni di rifinanziamento e delle sue componenti: le operazioni di rifinanziamento principali (Main Refinancing Operations) e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (Long Term Refinancing Operations).

Moltiplicatore monetario e del credito

Il grafico 3 mostra l'andamento del moltiplicatore monetario e del moltiplicatore del credito in Italia. Per costruzione, quest'ultimo è inferiore a quello monetario.

In prospettiva storica il livello dei due moltiplicatori è non lontano dai minimi registrati dall'avvio dell'Area euro. Nel mese di luglio 2019 i due valori sono aumentati, segnando rispettivamente 6,34 e 4,63 (rispettivamente 6,34 e 4,60 dodici mesi prima).

Questo risultato è collegato alla riduzione della *base money*, il denominatore, causato da un decremento dei depositi nei conti correnti, mentre M3 è rimasto stabile.

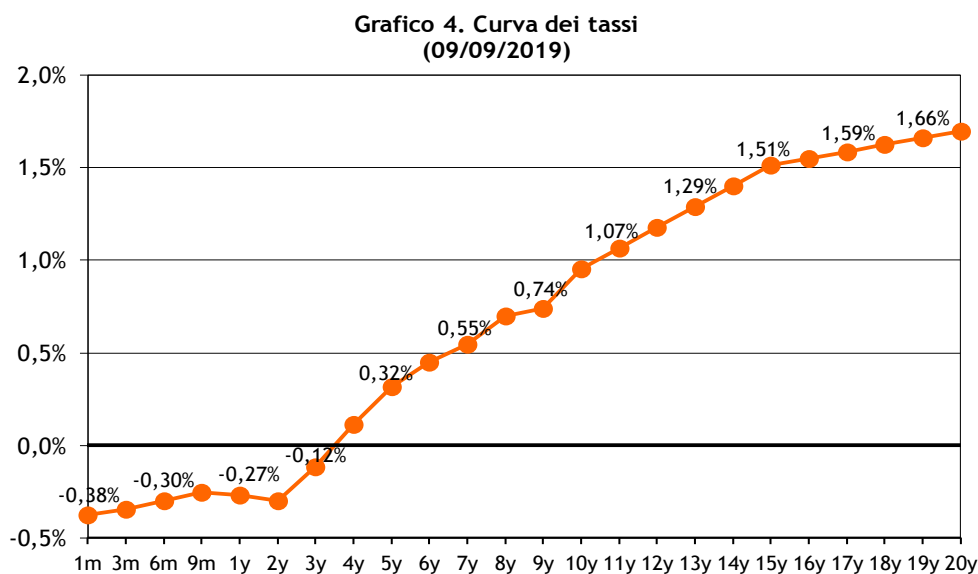


Tassi d'interesse

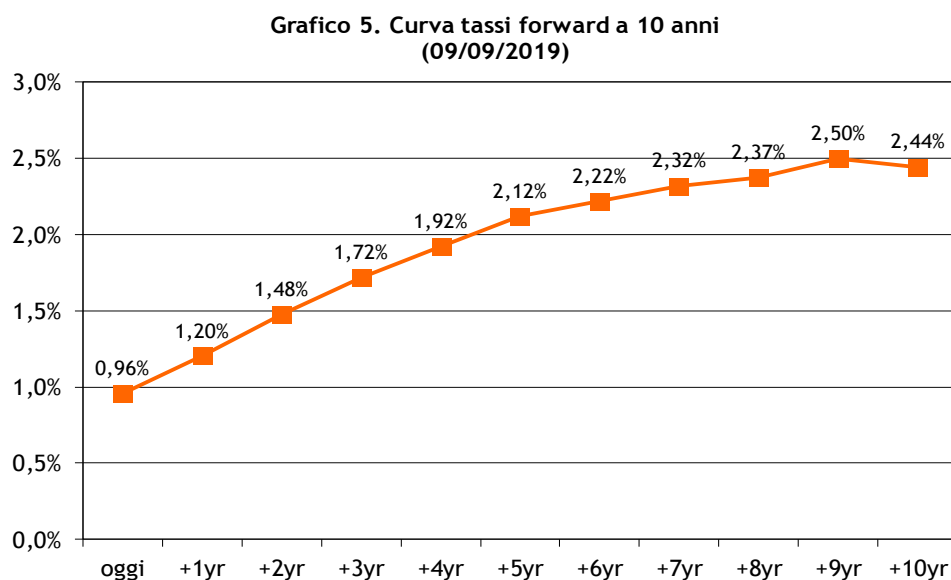
Il grafico 4 mostra la curva dei tassi di interesse sui titoli di stato rilevata il 9 settembre 2019 sul mercato secondario. Si nota che i tassi da 3 mesi fino a 3 anni sono in territorio negativo e che il tasso decennale è leggermente al di

sotto della soglia dell'1%.

Il grafico 5 mostra la curva forward del tasso decennale sui titoli di stato italiani, con previsione fino a 10 anni. Stando l'attuale impostazione dei mercati finanziari, il tasso forward è previsto ritornare al 2% fra 5 anni e poi salire al 2,5% solo nel 2028.



Fonte: elaborazione CER su dati Investing.com



Fonte: elaborazione CER.

I tassi d'interesse bancari presentati nella tavola 3 mostrano a luglio 2019 tre riduzioni e un aumento. Il confronto con i dati dello stesso mese del 2018 mostra tre riduzioni e due aumenti².

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight è rimasto stabile, segnando -0,34 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie è diminuito di 41 punti base rispetto al mese precedente, scendendo all'1,37 per cento. Il tasso sui depositi è diminuito di 1 punto base, segnando lo 0,37 per cento. In riduzione di 45 punti base il tasso sui PCT, che si è attestato allo 0,79 per cento.

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
lug-18	0,00	-0,36	1,14	0,40	0,98	1,79	3,36	1,49
ago-18	0,00	-0,36	1,91	0,40	0,28	1,85	3,81	1,55
set-18	0,00	-0,35	1,71	0,39	0,24	1,80	3,79	1,46
ott-18	0,00	-0,35	1,25	0,39	0,47	1,88	3,74	1,53
nov-18	0,00	-0,36	6,35	0,38	0,78	1,91	3,54	1,51
dic-18	0,00	-0,35	1,88	0,36	1,53	1,89	3,57	1,47
gen-19	0,00	-0,34	1,12	0,36	0,88	1,95	3,66	1,47
feb-19	0,00	-0,35	2,28	0,36	0,65	1,91	3,55	1,51
mar-19	0,00	-0,35	1,42	0,34	0,56	1,85	3,65	1,42
apr-19	0,00	-0,35	1,76	0,33	0,58	1,86	3,55	1,46
mag-19	0,00	-0,35	1,08	0,38	0,36	1,85	3,53	1,43
giu-19	0,00	-0,34	1,78	0,38	1,24	1,77	3,63	1,35
lug-19	0,00	-0,34	1,37	0,37	0,79	1,69	3,87	1,37

Il tasso medio sui nuovi mutui è diminuito di 8 punti base (1,69 per cento). Un aumento di 24 punti base è stato registrato dal tasso di interesse sul credito al consumo, che si è attestato al 3,87 per cento. Infine, è aumentato di 2 punti base il tasso sui nuovi prestiti alle imprese (1,37 per cento).

² Si considerano stabili i tassi con variazione inferiore a 5 punti base.

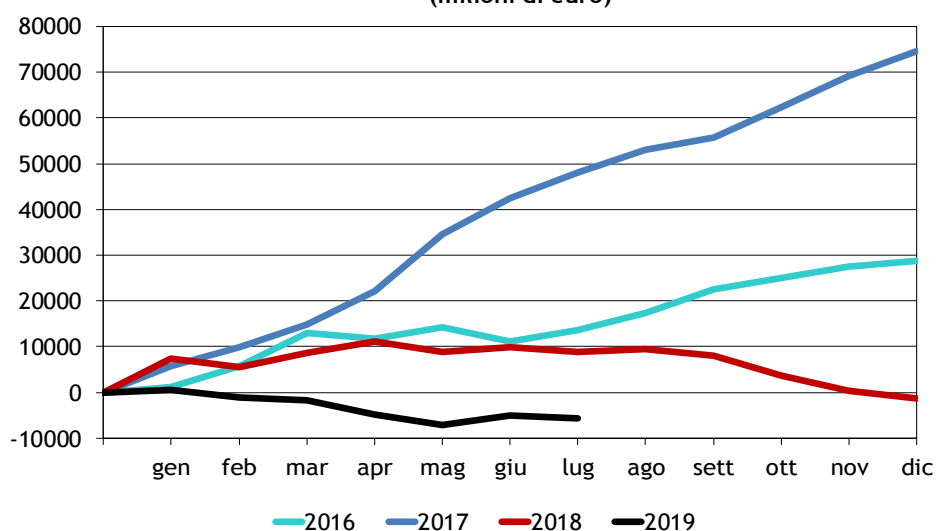
A luglio 2019, rispetto a 12 mesi prima, due tassi sono risultati in crescita, quello sulle emissioni obbligazionarie e quello sul credito al consumo a breve termine, e tre tassi hanno mostrato un calo, il tasso sui PCT, quello sull'acquisto delle abitazioni e quello sui prestiti alle imprese. Gli altri tassi hanno mostrato variazioni inferiori ai 5 punti base rispetto ai valori di luglio 2018.

Fondi comuni aperti³

La raccolta dei fondi comuni aperti è stata negativa a luglio 2019 (-0,7 miliardi), in peggioramento rispetto al dato di giugno (+2,2 miliardi). La raccolta negativa di luglio 2019 si confronta con il dato parimenti negativo registrato nello stesso mese del 2018 (-1,1 miliardi).

In dettaglio, vedi grafico 6, la raccolta dei primi sette mesi del 2019 è stata negativa (-5,7 miliardi), con un dato nettamente peggiore rispetto a quanto raccolto negli stessi mesi del 2018 (+8,8 miliardi), del 2017 (+48,1 miliardi) e del 2016 (+13,6 miliardi). Bisogna risalire al 2012 per trovare una raccolta negativa nei primi sette mesi dell'anno.

Grafico 6. Raccolta netta mensile cumulata dei fondi comuni aperti (milioni di euro)



³ La fonte dei dati di questa sezione è la *Mappa mensile del risparmio gestito* di Assogestioni.

Tra le diverse tipologie di fondi, quelli azionari hanno registrato nei primi sette mesi del 2019 una raccolta negativa pari a -12,5 miliardi rispetto ad un dato molto positivo nello stesso periodo del 2018 (+15,9 miliardi). La raccolta dei fondi bilanciati è passata da +8,9 miliardi dei primi sette mesi del 2018 a +1,8 miliardi di gennaio-luglio 2019. Infine, la raccolta dei fondi obbligazionari ha registrato un miglioramento, passando da -16,1 miliardi di gennaio-luglio 2018 a +5,0 miliardi dei primi sette mesi del 2019.

È vietata qualsiasi riproduzione, anche parziale, del presente documento senza preventiva autorizzazione scritta.

Questa pubblicazione è stata curata da Antonio Forte, a.forte@centroeuroparicerche.it