

## Credito in folle

*I dati di aprile 2015 del sistema bancario italiano<sup>1</sup> confermano la lentezza del settore creditizio nel reagire agli stimoli monetari. Dopo il primo mese con buoni risultati, ad aprile, secondo mese di attività del QE, è ricomparsa la tendenza alla contrazione del credito. Evidentemente, le nuove erogazioni, in crescita, non compensano l'estinzione di posizione pregresse e, quindi, lo stock del credito tende ancora a contrarsi. Tuttavia, la tendenza è stabile o in lieve miglioramento, ma si è ancora lontani da variazioni positive su base annua.*

*Il mese di aprile è stato interlocutorio anche per le sofferenze. I tassi di variazione sono rimasti sostanzialmente stabili. Il processo di riduzione della rischiosità si conferma non lineare nel tempo. Si restringe la differenza tra la crescita delle sofferenze delle famiglie e quella delle imprese.*

*L'andamento della raccolta bancaria prosegue con le dinamiche già note da alcuni mesi: la contrazione della raccolta è dovuta in modo particolare alle obbligazioni e ai depositi a durata prestabilita, mentre rimane vivace la crescita dei depositi in conto corrente.*

*La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia si è ridotta di 9,7 miliardi tra aprile e maggio. Le MRO si sono ridotte di 3,9 miliardi, mentre l'ammontare delle LTRO è calato di 5,9 miliardi.*

*Per quel che riguarda i tassi di interesse, il mese di aprile ha mostrato una generale stazionarietà dei valori, con solo un rimbalzo. Tutti i tassi sono ad aprile 2015 più bassi rispetto a 12 mesi prima.*

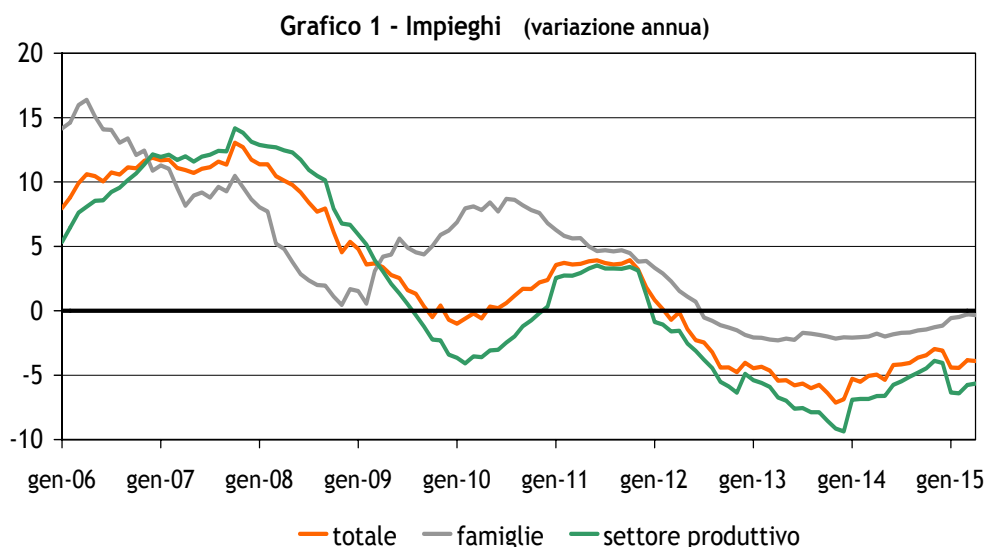
*I primi quattro mesi del 2015 confermano l'andamento positivo della raccolta dei fondi comuni aperti. Nel mese di aprile la raccolta è stata positiva e pari a 11,7 miliardi, 7,7 miliardi in più del 2014 e 6,3 miliardi in più del 2013.*

<sup>1</sup> Banca d'Italia, "Moneta e Banche", Roma, 9 giugno 2015.

## Impieghi

Le variazioni su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde) registrate ad aprile 2015, vedi grafico 1, permangono in territorio negativo. I dati destagionalizzati sono sostanzialmente stabili sia per le famiglie che per le imprese. La variazione relativa agli impieghi netti destinati alle famiglie si attesta a -0,33% rispetto al -0,27 di marzo. Questo risultato discende da un andamento leggermente espansivo degli impieghi lordi e da una crescita delle sofferenze. Per quanto riguarda il credito al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici), ad aprile la variazione annua è stata pari a -5,66%, rispetto al -5,77 di marzo. La dinamica dei crediti vivi al settore produttivo è ancora influenzata dalla crescita delle sofferenze, seppur il loro ritmo sia in rallentamento, e dal leggero calo su base annua degli impieghi lordi.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito al settore reale che è stabile, attestandosi a -3,89% ad aprile, rispetto al -3,84% di marzo.



## Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento la crescita annua globale è stazionaria, poiché tutte le variazioni sono state di lieve entità.

La variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici peggiora

leggermente su base annua (da +10,4 a +11,1%), ma cala ancora di un punto su base trimestrale (da +11,7 a +10,6%). Per le famiglie produttrici si registrano dati invariati sia nella variazione annua (da +10,8 a +10,8%) che nel dato trimestrale (da +10,5 a +10,5%).

**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>11,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>15,6%</b>	<b>15,1%</b>
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,5%</b>	<b>14,0%</b>	<b>13,2%</b>

a) Aprile 2015 su aprile 2014.

b) Aprile 2015 su gennaio 2015 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie mostrano un ulteriore rallentamento su base annua ad aprile (da +15,9 a +15,6%), ma il ritmo riaccelera su base trimestrale (da +13,0 a +14,0%).

Considerando l'intera economia, le sofferenze mostrano una variazione globale annua stabile ad aprile (da +15,1 a +15,1%) con un saggio di crescita che si conferma inferiore alla soglia del 20%, mentre il dato trimestrale cresce di 5 decimi (dal +12,7 al +13,2%).

Riassumendo, il mese di aprile ha mostrato un andamento stabile nella variazione delle sofferenze. In tutti i settori le variazioni sono state limitate e accelerazioni trimestrali sono state accompagnate da rallentamenti nel dato annuale. Rimane migliore la situazione delle sofferenze delle famiglie, ma la distanza con la variazione delle sofferenze delle imprese è in riduzione.

## Raccolta

La raccolta bancaria, tavola 2, conferma l'andamento negativo. L'unica voce in controtendenza rimane quella dei depositi in conto corrente. Le altre maggiori forme di raccolta mostrano variazioni negative, in alcuni casi decisamente marcate.

Ad aprile si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+5,4%), sospinta dai depositi in conto corrente, e una variazione

fortemente negativa per quella a lungo termine (-17,7%). In decisa contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria (-12,2%).

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

	nov-14	dic-14	gen-15	feb-15	mar-15	apr-15
Totale raccolta	-5,2	-4,8	-2,7	-3,1	-3,1	-3,1
Totale raccolta (a)	-1,4	-1,1	1,6	1,5	0,7	0,9
- breve termine	0,5	1,3	5,3	5,9	5,0	5,4
- lungo termine	-14,7	-15,1	-16,0	-18,1	-17,0	-17,7
- lungo termine (a)	-6,9	-7,9	-9,1	-11,1	-11,5	-12,2
- Depositi	3,6	4,2	5,2	4,6	3,7	3,9
- in conto corrente	7,9	9,1	11,1	10,1	9,1	9,3
- a durata prestabilita	-10,6	-11,8	-13,5	-13,5	-15,5	-15,7
- rimborsabili	0,9	1,0	1,0	1,1	1,3	1,5
- Pct	0,7	0,1	33,3	37,0	29,8	34,6
- Obbligazioni	-18,2	-18,1	-18,5	-20,0	-18,4	-19,0
- Obbligazioni (a)	-13,5	-13,6	-13,8	-14,7	-14,0	-14,6

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

I depositi continuano a crescere con buon ritmo (+3,9% annuo), ma vi sono ampie differenze tra le varie forme. Nel dettaglio, tra le forme di deposito si conferma molto dinamica quella dei depositi in conto corrente che segna ancora una robusta crescita, pari al +9,3% annuo ad aprile. In decisa contrazione, invece, i depositi a durata prestabilita, -15,7%, mentre crescono leggermente i depositi rimborsabili (+1,5%).

Ad aprile si conferma il rimbalzo dei Pronti Contro Termine (+34,6%), forma usualmente volatile. Le obbligazioni bancarie si sono ridotte ad aprile del 14,6% annuo se considerate al netto di quelle possedute dal sistema bancario e calano del 19,0% nel dato complessivo, settimo mese consecutivo di contrazione annua superiore al 18% e trentottesima variazione annua negativa consecutiva.

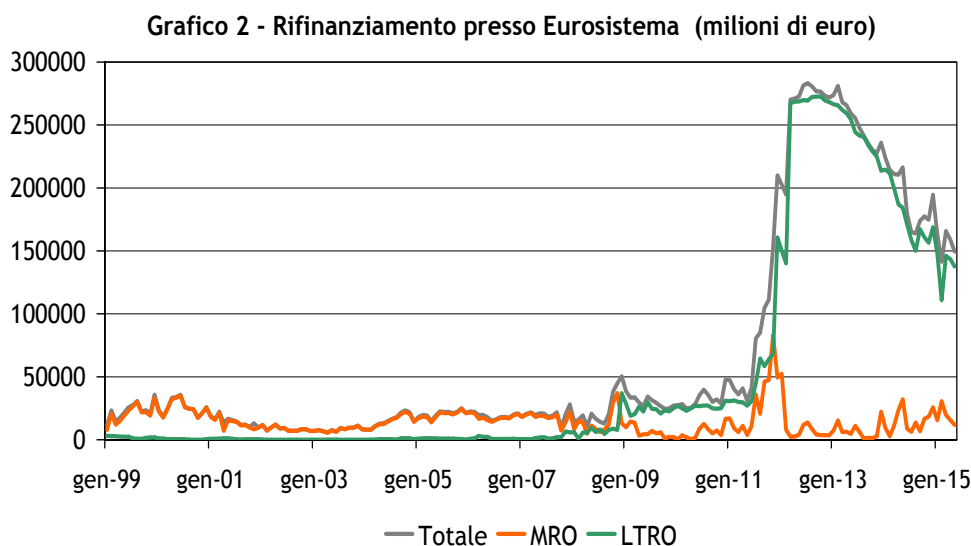
La contrazione della raccolta, e in modo particolare delle obbligazioni, è costante da diversi mesi. L'unica forma che si conferma dinamica e che mostra una crescita sono i depositi in conto corrente. Continua, quindi, la sostituzione tra forme di raccolta a più lungo termine con quelle a breve, e tra forme più costose con forme meno costose.

## Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di maggio 2015 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono diminuiti di 9,7 miliardi rispetto ad aprile 2015 attestandosi a 149,5 miliardi di Euro. L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è calato da 143,5 a 137,7 miliardi. I fondi attinti a maggio attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 11,8 miliardi, in riduzione di 3,9 miliardi.

L'ulteriore contrazione del rifinanziamento a breve termine segnala l'assenza di problemi di liquidità nel sistema bancario. I fondi a lungo termine, in gran parte attinti attraverso le recenti TLTRO, dovrebbero in gran parte essere iniettati nell'economia reale non appena si riprenderà il ciclo economico, con ulteriore stimolo per la crescita.

A maggio 2015 il livello di fondi attinti dalle banche è sceso a livelli che non si registravano da ottobre-novembre 2011. Ciò significa che le banche hanno meno bisogno del sostegno della BCE e che, evidentemente, riescono a trovare fonti di finanziamento alternative senza problemi di sorta.



Il grafico 2 riassume queste dinamiche mostrando l'andamento del totale dei prestiti e delle sue componenti principali: 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 tassi di interesse rilevati ad aprile 2015 registrano lievi contrazioni, con la sola eccezione del tasso sulla emissione di obbligazioni.

**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
apr-14	0,25	0,24	2,66	0,89	1,32	3,34	5,75	3,34
mag-14	0,25	0,25	2,48	0,87	1,16	3,36	5,85	3,29
giu-14	0,15	0,06	2,53	0,86	1,84	3,26	5,67	3,09
lug-14	0,15	0,04	2,44	0,83	1,47	3,21	5,80	3,09
ago-14	0,15	0,00	2,17	0,81	1,10	3,12	5,84	2,95
set-14	0,05	0,00	2,44	0,79	1,86	2,99	5,84	2,87
ott-14	0,05	0,01	1,39	0,79	1,14	2,90	5,64	2,66
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

Il tasso interbancario overnight tocca il minimo storico pari a -0,07%. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie sale di quasi mezzo punto e si attesta all'1,81%. Il tasso sui depositi si riduce ancora di 3 centesimi scendendo al nuovo valore minimo degli ultimi 12 mesi (0,62%). Il tasso sui PCT scende ulteriormente, toccando il nuovo minimo (0,57%).

Il tasso medio sui nuovi mutui punta verso il 2,5% (2,63% ad aprile). Il tasso di interesse sul credito al consumo sale di pochi centesimi e si ferma al 5,21%. Il tasso sui nuovi prestiti alle imprese rimane stabile, al 2,28%.

Tutti i tassi mostrati nella tavola 2 segnano ad aprile 2015 un livello inferiore rispetto a dodici mesi prima.

## Fondi comuni aperti

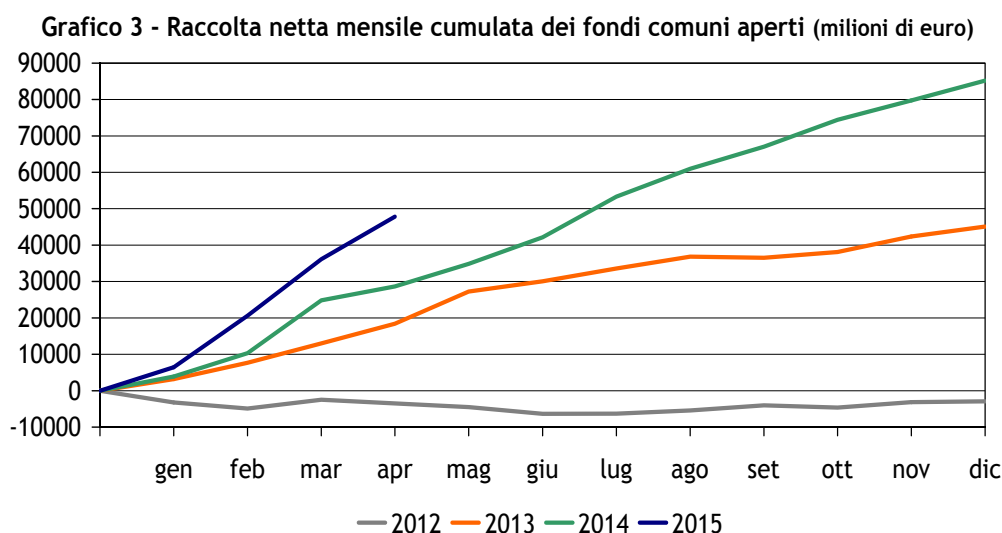
La raccolta dei fondi comuni aperti nel primo quadrimestre 2015 ha segnato un nuovo massimo rispetto ai precedenti tre anni<sup>2</sup>.

Nel mese di aprile 2015 la raccolta netta è stata positiva per un valore pari a 11,7 miliardi. Il dato è superiore rispetto a quello registrato nello stesso mese del 2014 (+3,9 miliardi) e del 2013 (+5,4 miliardi).

Nei primi quattro mesi del 2015 la raccolta è stata pari a 47,8 miliardi, contro i 28,7 del 2014 e i 18,4 miliardi del 2013. Si conferma, quindi, il trend positivo avviatosi a fine 2012.

Tra le diverse tipologie, i fondi azionari registrano nei primi quattro mesi del 2015 una raccolta positiva pari a 25,8 miliardi, superiore rispetto ai 18,4 miliardi raccolti nello stesso periodo del 2014. Aumenta anche la raccolta dei fondi bilanciati che passa da 2,3 miliardi del 2014 ai 7,8 miliardi dei primi quattro mesi del 2015. In crescita anche gli obbligazionari che nei primi quattro mesi del 2014 avevano raccolto 7,8 miliardi, mentre nel primo quadrimestre 2015 sono arrivati a 14,2 miliardi.

Come si nota dal grafico 3, il 2015 mostra un'intonazione ancor migliore rispetto al già positivo 2014. Se tale andamento fosse confermato nei prossimi mesi, nel 2015 si potrebbe arrivare a superare la soglia di 100 miliardi di raccolta netta.



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