



# ABI Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Giugno 2015 - Sintesi



## RAPPORTO MENSILE ABI – Febbraio 2015 (principali evidenze)

1. A gennaio 2015 l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia, 1.827 miliardi di euro (cfr. Tabella 3) è nettamente superiore, di quasi 116 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.711 miliardi di euro (cfr. Tabella 1).
2. Segnali positivi dalle nuove erogazioni di prestiti bancari: i finanziamenti alle **imprese** hanno segnato nel quarto trimestre del 2014 rispetto all'analogo periodo del 2013 un incremento su base annua di +12,1%. In termini di nuove erogazioni di **mutui** per l'acquisto di immobili nell'intero 2014 si è registrato un incremento annuo del +32,5%, mentre, nello stesso periodo, il flusso delle nuove operazioni di **credito al consumo** ha segnato un incremento su base annua di +9,2%. A gennaio 2015 il totale dei finanziamenti a famiglie e imprese ha presentato una variazione annua di -1,8%, lo stesso valore del mese precedente e migliore rispetto al -4,5% di novembre 2013, quando aveva raggiunto il picco negativo. Questo di gennaio 2015 per i prestiti bancari a famiglie e imprese è il miglior risultato da agosto 2012 (cfr. Tabella 3). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi i prestiti all'economia sono passati da 1.673 a 1.827 miliardi di euro, quelli a famiglie e imprese da 1.279 a 1.405 miliardi di euro.
3. A gennaio 2015, i tassi di interesse sui prestiti si sono posizionati in Italia su livelli ancora bassi. Il tasso medio sul totale dei prestiti è risultato pari al 3,69% (3,67% il mese precedente; 6,18% a fine 2007). Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese si è ridotto al 2,46% (il valore più basso da agosto 2010) dal 2,56% di dicembre 2014 (5,48% a fine 2007). Il tasso medio sulle nuove operazioni

per acquisto di abitazioni si è attestato al 2,90% (2,88% il mese precedente e segnando il valore più basso da novembre 2010; 5,72% a fine 2007) (cfr. Tabella 4).

4. A seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia è ulteriormente cresciuta, le sofferenze lorde sono risultate a fine 2014 pari a quasi 183,7 mld, dai 181,1 mld di novembre (cfr. Tabella 7). Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è del 9,6% a dicembre (8,1% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 16,1% per i piccoli operatori economici (14% a dicembre 2013; 7,1% a fine 2007), il 16,2% per le imprese (13,3% un anno prima; 3,6% a fine 2007) ed il 6,9% per le famiglie consumatrici (6,5% a dicembre 2013; 2,9% a fine 2007). Le sofferenze nette registrano a fine 2014 una lieve diminuzione, passando da 84,8 miliardi di novembre agli 84,5 miliardi di dicembre. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,64% a dicembre dal 4,67% di novembre 2014 (4,31% a dicembre 2013; 0,86%, prima dell'inizio della crisi).
5. In Italia diminuisce, su base annua, la raccolta a medio e lungo termine cioè tramite obbligazioni, (a gennaio 2015: -13,3%, segnando una diminuzione su base annua in valore assoluto di quasi 68 miliardi di euro) il che penalizza l'erogazione dei prestiti a medio e lungo termine. Mentre i depositi aumentano – sempre a fine gennaio 2015 - di quasi 61 mld di euro rispetto all'anno precedente (su base annua, +5%, +4,1% a dicembre 2014). L'andamento della raccolta complessiva (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a gennaio 2015 una diminuzione di circa 7,2 mld di euro rispetto ad un anno prima, manifestando una variazione su base annua di -0,4% (-1,2% a dicembre 2014), risentendo della dinamica negativa della raccolta a medio e lungo termine (cfr. Tabella 1). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è passata da 1.513 a 1.711,3 miliardi di euro, segnando un aumento – in valore assoluto - di quasi 199 miliardi.
6. A gennaio 2015 il tasso medio sul totale della raccolta bancaria da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) in Italia si è collocato

all'1,47% (1,50% a dicembre 2014; 2,89% a fine 2007). Il tasso praticato sui depositi (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito) si è attestato allo 0,68% (0,73% a dicembre 2014), quello sui PCT all'1,15% (1,15% anche a dicembre 2014). Il rendimento delle obbligazioni è risultato pari al 3,15% dal 3,16% del mese precedente (*cfr. Tabella 2*).

7. Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie permane in Italia su livelli particolarmente bassi, a gennaio 2015 è risultato pari a 222 punti base (217 punti base a dicembre 2014). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).

## INDICE

<b>IN PRIMO PIANO .....</b>	<b>3</b>
<b>1. SCENARIO MACROECONOMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>2. FINANZE PUBBLICHE .....</b>	<b>9</b>
<b>3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI .....</b>	<b>9</b>
<b>3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE .....</b>	<b>9</b>
<b>3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI .....</b>	<b>10</b>
<b>3.3 MERCATI AZIONARI .....</b>	<b>11</b>
<b>3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO .....</b>	<b>12</b>
<b>3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....</b>	<b>13</b>
<b>4. MERCATI BANCARI .....</b>	<b>13</b>
<b>4.1 RACCOLTA BANCARIA .....</b>	<b>15</b>
<b>4.2 IMPIEGHI BANCARI .....</b>	<b>19</b>
<b>4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI .....</b>	<b>23</b>
<b>4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....</b>	<b>25</b>
<b>4.5 PORTAFOGLIO TITOLI .....</b>	<b>26</b>
<b>4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO .....</b>	<b>26</b>

## ALLEGATI

## Dati di sintesi sul mercato italiano

### Economia reale

t/A	Q4 2014	Q3 2014	Q4 2013
Pil	-0,1	-0,3	-0,4
- Consumi privati	nd	0,3	0,3
- Investimenti	nd	-4,0	-1,0
a/a	<b>dic-14</b>	<b>nov-14</b>	<b>dic-13</b>
Produzione industriale	+0,1	-1,9	-1,2
a/a	<b>nov-14</b>	<b>ott-14</b>	<b>nov-13</b>
Vendite al dettaglio	+0,9	+0,7	-1,0
delta m/m	<b>gen-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>gen-14</b>
Clima fiducia imprese	-0,6	+0,8	-0,9
Clima fiducia famiglie	+5,1	+0,4	+1,7
a/a	<b>dic-14</b>	<b>nov-14</b>	<b>dic-13</b>
Inflazione (armonizzata)	-0,1	+0,3	+0,7
Inflazione core	+0,6	+0,5	+0,9
prezzo per barile	<b>gen-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>gen-14</b>
	(in \$) a/a	(in \$) a/a	(in \$) a/a
Petrolio (Brent)	50,0 -53,6	64,0 -42,2	107,7 -3,8
cambio verso euro	<b>gen-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>gen-14</b>
	a/a	a/a	a/a
Dollaro americano	1,163 -14,6	1,231 -10,1	1,362 +2,5
Jen giappone	137,7 -2,7	147,1 +3,7	141,5 +19,6
Sterlina inglese	0,767 -7,2	0,788 -5,9	0,827 -0,7
Franco svizzero	1,100 -10,6	1,202 -1,8	1,231 +0,2

### Indicatori mercato azionario bancario

	gen-15		dic-14		gen-14	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-0,9	3,2	1,8	14,5	10,0	24,0
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a	delta a/a	
Price/earning	70,1	13,2	70,8	23,9	52,2	23,2
Dividend yield (in %)	1,6	-0,1	1,6	-0,4	1,8	-1,6
	dic-14		nov-14		dic-13	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	102,8	20,8	108,4	26,6	85,1	32,3

### Attività finanziarie delle famiglie

	Q3 2013		Q3 2014	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.820	4,0%	4.016	5,1%
Biglietti, monete e depositi	1.193	3,8%	1.220	2,3%
Obbligazioni	639	-9,1%	593	-7,2%
- pubbliche	185	-34,7%	226	22,0%
- emesse da IFM	336	5,6%	254	-24,5%
Azioni e partecipazioni	855	0,5%	934	9,3%
Quote di fondi comuni	306	-10,8%	371	21,2%
Ass.vita, fondi pens, TFR	674	14,3%	744	10,4%

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e Thomson Reuters Datastream.

## Dati di sintesi sul mercato italiano

### Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	gen-15		dic-14		gen-14	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.711,3	-0,4	1.708,9	-1,1	1.718,5	-1,8
- depositi	1.266,6	5,0	1.264,8	4,1	1.205,8	2,3
- obbligazioni	444,7	-13,3	444,0	-13,5	512,6	-10,5
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.827,1	-1,4	1.828,1	-1,3	1.853,0	-3,3
Impieghi al settore privato	1.556,7	-2,0	1.557,6	-2,1	1.588,4	-3,7
- a imprese e famiglie	1.405,0	-1,8	1.405,0	-1,8	1.439,6	-3,9
- a medio-lungo	1.045,5	-1,6	1.045,0	-1,6	1.069,2	-2,4
	dic-14		nov-14		dic-13	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	9,57	1,49	9,48	1,71	8,08	1,80

### Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	gen-15		dic-14		gen-14	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,05	-0,20	0,05	-0,20	0,25	-0,50
Euribor a 3 mesi	0,06	-0,23	0,08	-0,19	0,29	0,09
Irs a 10 anni	0,74	-1,32	0,90	-1,19	2,06	0,29

### Tassi d'interesse e margini bancari

	gen-15		dic-14		gen-14	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,47	-0,42	1,50	-0,39	1,89	-0,20
Tasso medio prestiti (b)	3,69	-0,19	3,67	-0,12	3,88	0,12
Differenziale (b-a)	2,22	0,23	2,17	0,27	1,99	0,32

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI e Thomson Reuters Datastream.

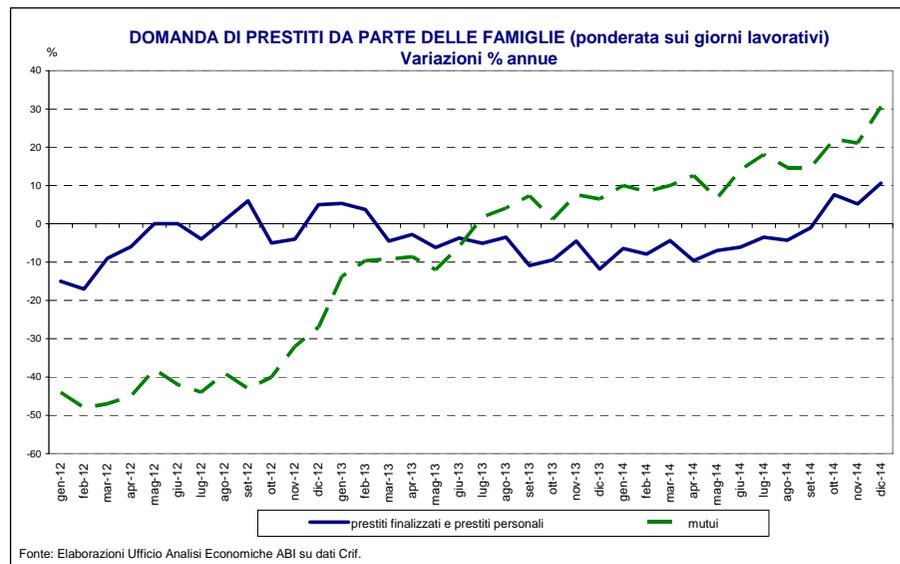
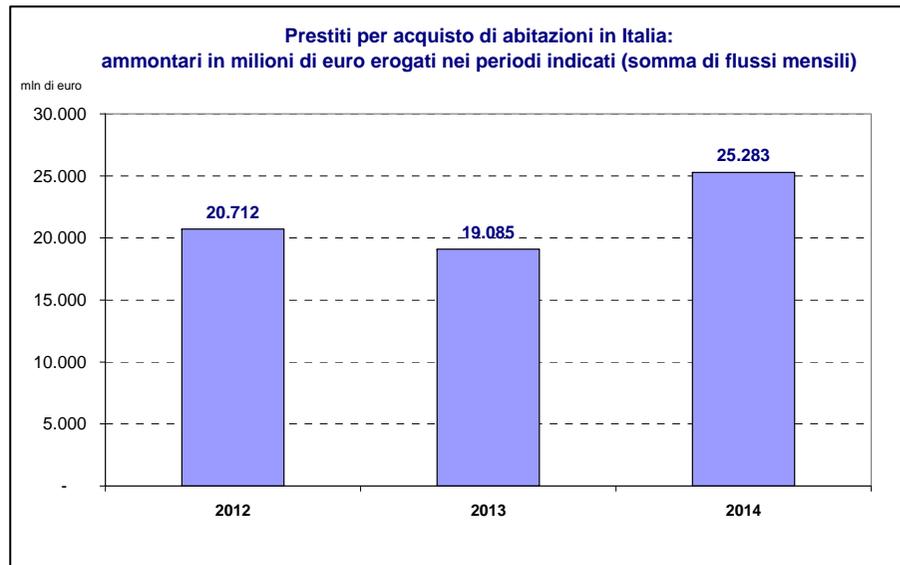
## IN PRIMO PIANO

### *Il 2014 si è chiuso con un sensibile incremento delle nuove erogazioni di mutui alle famiglie per l'acquisto di immobili*

*Nel corso del 2014 si è registrato un risveglio dei finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di immobili: in termini di nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili nel 2014 essi sono risultati pari a quasi 25,3 miliardi, segnando un incremento annuo del +32,5%.*

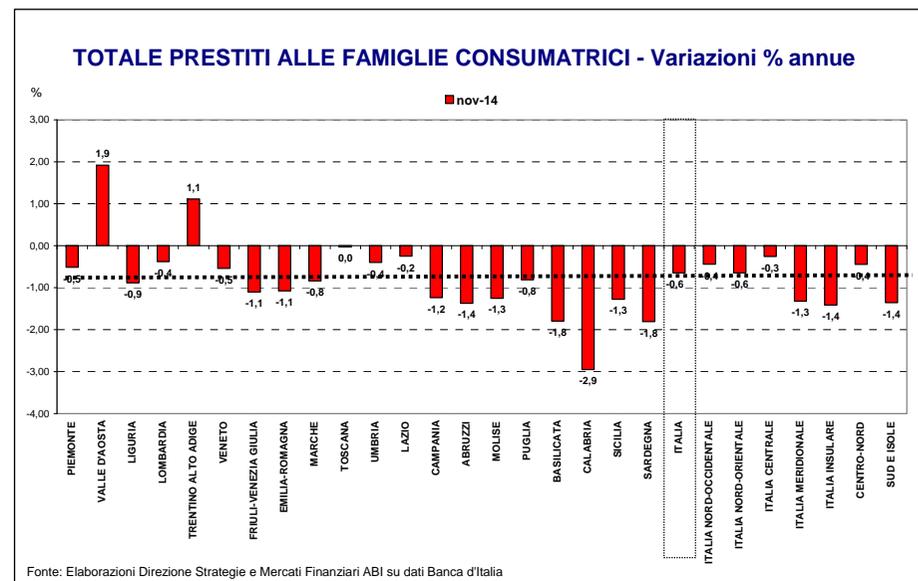
*Lo confermano anche i dati sulla domanda di mutui da parte delle famiglie: secondo i recenti dati del "Barometro Crif" il mese di dicembre 2014 ha fatto registrare una vera e propria impennata del numero di domande di mutuo presentate dalle famiglie italiane alle banche, con un eloquente +30,6% rispetto al corrispondente mese del 2013 che, a sua volta, si era caratterizzato per un segno positivo. Nel corso del 2014 si è registrata una costante tendenza alla crescita.*

*Nel corso del 2014 si è d'altra parte registrato un'inversione di tendenza del numero di compravendite di unità immobiliari, dopo la forte contrazione registrata negli anni precedenti: secondo gli ultimi dati dell'Agenzia del Territorio nel terzo trimestre del 2014 il totale delle compravendite è risultato di quasi 207.000 contratti con un incremento annuo di +3,6% (-6,6% nello stesso periodo del 2013).*



Concentrando l'attenzione sul totale delle consistenze dei finanziamenti alle sole famiglie consumatrici ed estendendo l'analisi alle diverse regioni italiane si rileva come alla fine di novembre 2014<sup>1</sup>, in Italia, lo stock dei finanziamenti – pari a circa 493 miliardi di euro – ha segnato una variazione annua pari a -0,6%, in recupero rispetto al -1,1% di fine novembre 2013, quando aveva toccato il picco negativo.

La dinamica dei prestiti bancari alle famiglie consumatrici è apparsa assai diversificata fra le diverse zone del Paese. Le variazioni annue più elevate si riscontano in Valle d'Aosta (+1,9%) e in Trentino Alto Adige (+1,1%), seguite da Toscana e Lazio con valori prossimi allo zero. Sul lato opposto troviamo la Calabria (-2,9% la variazione annua) la Sardegna e la Basilicata che, sempre a fine novembre 2014, hanno segnato una flessione di -1,8%.



<sup>1</sup> Ultimo dato al momento disponibile. Il dato si riferisce al totale prestiti a residenti alle famiglie consumatrici, alle istituzioni sociali private e ai soggetti non classificabili degli enti segnalanti, costituito da prestiti "vivi" e sofferenze. L'aggregato esclude le IFM e comprende i mutui per l'acquisto di abitazioni, il credito al consumo e gli altri prestiti.

## 1. SCENARIO MACROECONOMICO

### • Commercio e produzione industriale stentano

A novembre 2014 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione pari al -1% su base mensile (+2,2% a/a), in calo rispetto al +0,1% del mese precedente.

La **produzione industriale**, a novembre, ha riportato una variazione pari al +0,1% su base mensile (+2,5% a/a), in lieve aumento rispetto al +0,1% del mese precedente.

A gennaio 2015, l'indicatore **PMI**<sup>2</sup> è passato da 52,4 a 52,8. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è passato da 51,5 a 51,7, mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 52,5 a 52,9.

L'**inflazione** mondiale, a dicembre, è scesa di altri due decimi di punto al 2,7%.

A gennaio 2015 il mercato **azionario** ha segnato una variazione pari al -0,9% su base mensile (+1,7% a/a), in linea al -1% del mese precedente.

### • Prezzo del petrolio in lieve recupero

A gennaio 2015 il prezzo del **petrolio** si è attestato a 56,9 dollari al barile, registrando una variazione del +13,7% rispetto al mese precedente (-47,6% a/a). I contratti *futures* indicano un valore di 59,7\$ per giugno 2015 e di 65\$ per dicembre 2015.

### • Bric meno dinamici

Nel quarto trimestre del 2014 il **Pil cinese** è cresciuto del +7,3% in termini trimestrali annualizzati, in linea al valore

del trimestre precedente (+7,3%). L'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente sotto quota 100, segnala una crescita ancora debole anche nei prossimi mesi. La dinamica dei prezzi rimane molto contenuta, con la rilevazione di dicembre che segna un +1,5% su base annuale (+1,4% il mese precedente).

La crescita del **Pil indiano** nel quarto trimestre del 2014 è stata pari al +7,5%, in lieve calo rispetto al +8,2% registrato nel trimestre precedente. Le prospettive rimangono comunque incerte, visto il debole andamento dell'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente a quota 99,3. L'inflazione, a novembre, ha registrato una variazione pari al +5,9%, in aumento rispetto al +4,1% del mese precedente.

Nel terzo trimestre del 2014 il **Pil brasiliano** ha registrato una contrazione pari al -0,2%, che si aggiunge al -0,8% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse risulta inferiore a quota 100 (99,4). Nonostante il rallentamento, i prezzi al consumo a dicembre hanno registrato una variazione annua pari al +6,2%.

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2014, il Pil è cresciuto del +0,7%, in linea con il +0,8% del trimestre precedente. Tuttavia, l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un indebolimento nei prossimi mesi. I prezzi al consumo continuano a crescere: a dicembre hanno registrato un tasso annuale di variazione pari al +11,4%.

### • Crescita Usa: quarto trimestre in calo

Nel quarto trimestre del 2014 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari al +2,6%, in calo rispetto al +5% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse, che rimane sopra quota 100, segnala comunque buone prospettive per l'economia

<sup>2</sup> *Purchasing managers index: indici basati su sondaggi presso i direttori degli acquisti che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.*

anche nei prossimi 6 mesi.

A dicembre il **tasso di disoccupazione** è sceso ancora al 5,6%, mentre il tasso di occupazione è rimasto stabile al 59,2%.

- **Usa: inflazione al consumo in calo**

I **prezzi al consumo** sono cresciuti del +0,6% a dicembre, in calo rispetto al +1,3% del mese precedente. La componente *core* è passata dal +1,7% al +1,6%. Le aspettative di inflazione sono scese dal +2% di luglio 2014 al +1,2% di gennaio 2015.

- **Pil Area Euro in aumento nel quarto trimestre 2014**

Nel quarto trimestre di quest'anno, il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +1,4% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (+0,6%). All'interno dell'Area, sia la **Germania** che, in minor misura, la **Francia** registrano un aumento del Pil - in termini trimestrali annualizzati - rispettivamente pari a +2,8% (+0,3% nel trimestre precedente) e +0,3% (+1,1% la variazione del terzo trimestre 2014). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a dicembre 2014, risulta stabile a 100,6 (100,6 anche a dicembre 2013).

- **...con segnali di incertezza nell'Area**

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro ha registrato, a dicembre, una variazione nulla sia in termini congiunturali che tendenziali. A dicembre, l'indice della produzione industriale è sceso, in termini tendenziali, sia in **Germania** (-0,4% a/a) che in **Francia** (-0,1% a/a) mentre è salito in entrambi i paesi in termini congiunturali (+0,1% e +1,5% rispettivamente). A novembre, i **nuovi ordinativi manifatturieri** sono cresciuti del +1,6% a/a

nell'Area Euro mentre sono scesi del -0,5% in **Germania** (+4% e +2,6% rispettivamente nel mese precedente).

Le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** a dicembre hanno registrato una crescita pari a +0,3% su base congiunturale e a +2,9% in termini tendenziali. Anche in **Germania e in Francia** si registra una crescita delle vendite, pari, rispettivamente, a +0,2% e +0,5% su base congiunturale e a +4,2% e +2,2% rispetto a dicembre 2013.

- **Indicatori di fiducia in miglioramento in tutte le aree**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), dopo il calo del mese precedente, a gennaio 2015 è salito nell'**Area Euro** da -5,2 a -5, in **Germania** da -3,4 a -3,0 e in **Francia** da -9 a -8,9. Il miglioramento dell'**indice di fiducia dei consumatori** è stato più evidente: a gennaio, rispetto al mese precedente, l'indice è passato infatti da -10,9 a -8,5 nell'**Area Euro**, da -1,4 a 0 in **Germania** e da -22,4 a -20,4 in **Francia**.

A dicembre, nell'**Area Euro** il **tasso di disoccupazione** è lievemente sceso all'11,3% dall'11,4% del mese precedente (a dicembre 2013 era pari all'11,8%). Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2014 è salito al 64,4% dal 63,9% del trimestre precedente.

- **Inflazione ai minimi storici nell'Area Euro**

L'**inflazione** nell'Area Euro continua a calare raggiungendo, a dicembre 2014, il -0,2% dal +0,3% del mese precedente (+0,8% un anno prima). Si tratta del dato più debole registrato dal settembre 2009. La componente "*core*" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, è invece lievemente cresciuta al +0,7% dal +0,6% del mese precedente (+0,9% nel corrispondente mese del 2013).

- **Tasso di cambio: euro ai minimi rispetto al dollaro**

Nel mese di gennaio 2015 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (cfr. Tabella A4): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,163 (1,231 a dicembre). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,767 (0,788 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,1 (1,202 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 137,707 (147,112 nel precedente mese).

- **Italia: Pil invariato nel quarto trimestre**

Secondo le prime stime Istat, dopo il calo del terzo trimestre (-0,1%), il **prodotto interno lordo italiano**, nel quarto trimestre dell'anno in corso, è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente ed è diminuito dello 0,3% nei confronti del quarto trimestre del 2013. La variazione congiunturale, spiega l'Istat, è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto nei comparti dell'agricoltura e dell'industria e di un aumento nei servizi. Dal lato della domanda, il contributo negativo della componente nazionale (al lordo delle scorte) è compensato da un apporto positivo della componente estera netta.

Nel 2014 il Pil italiano è diminuito del -0,4% in base alla media delle stime di crescita dei quattro trimestri. Per l'economia italiana si tratta del terzo anno consecutivo di calo e di 14 trimestri senza crescita.

L'**indicatore anticipatore** dell'Ocse, dopo essersi stabilizzato sui 100,9 punti, a dicembre è lievemente salito a 101 (100,4 un anno prima).

A dicembre 2014 l'**indice destagionalizzato della produzione industriale** è aumentato dello 0,4% rispetto a

novembre e del +0,1% in termini tendenziali. Nella media dell'intero anno 2014 la produzione è scesa di -0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In termini tendenziali gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano, a dicembre 2014, un solo aumento nel comparto dei beni strumentali (+6,5%); diminuiscono invece l'energia (-6,0%), i beni intermedi (-2,4%) e, in misura più lieve, i beni di consumo (-0,2%). **I nuovi ordinativi manifatturieri** a novembre registrano un forte calo su base annua pari a -4,1% (-0,2% nel mese precedente). Nello stesso mese, **le vendite al dettaglio** sono leggermente cresciute (+0,9% su base tendenziale e +0,2% su base congiunturale).

L'**indice di fiducia dei consumatori** mostra un evidente miglioramento: a gennaio 2015 si è portato a -11,5 da -16,6 del mese precedente (-18,5 dodici mesi prima); **la fiducia delle imprese**, invece, dopo i timidi segnali di miglioramento dei mesi scorsi, evidenzia una battuta d'arresto scendendo a -6,9 da -6,3 di dicembre dello scorso anno (-6,6 a gennaio 2014).

Il **tasso di disoccupazione** dell'Italia, nel mese di dicembre 2014, è pari al 12,9%, in diminuzione di 0,4 punti percentuali in termini congiunturali e in aumento di 0,3 punti percentuali nei dodici mesi. Il calo è il primo segnale di contrazione della disoccupazione dopo un periodo di crescita che si è protratto nella seconda metà dell'anno. Il numero di disoccupati è diminuito infatti del 3,2% rispetto al mese precedente (-109 mila). Anche la **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, ha mostrato un calo rispetto al mese precedente, scendendo dal 43% al 42% (+0,1 punti nel confronto tendenziale). **Il tasso di occupazione**, è pari al 55,7%, in aumento di 0,2 punti percentuali in termini congiunturali e di 0,3 punti rispetto a dodici mesi prima.

L'indice dei prezzi al consumo, a dicembre, è sceso del -0,1% dal +0,3% di novembre. L'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è invece leggermente salita dal +0,5% al +0,6%.

## 2. FINANZE PUBBLICHE

- **Nel gennaio 2015 avanzo di 3,4 miliardi per il settore statale in miglioramento rispetto al 2014**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel "mese di gennaio 2015 si è realizzato un avanzo del settore statale pari, in via provvisoria, a circa 3.400 milioni, rispetto ad un fabbisogno di 566 milioni del mese di gennaio 2014.

*Nel confronto con lo stesso mese dell'anno precedente il risultato di gennaio 2015 è ascrivibile all'effetto congiunto di minori pagamenti per interessi sul debito pubblico, minori finanziamenti al bilancio europeo, nonché di minori prelevamenti dai conti di Tesoreria.*

*Gli incassi fiscali del mese registrano una flessione rispetto al gennaio 2014, quando furono riscosse sia la cd. "mini Imu", sia la maggiorazione TARES".*

## 3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

### 3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A gennaio 2015 la Banca Centrale Europea ha lasciato invariati i tassi di policy al minimo storico**

Come stabilito nella riunione del Consiglio direttivo della Bce del 17 luglio 2014, dall'inizio del 2015 le riunioni dedicate alla politica monetaria saranno effettuate con una frequenza di sei settimane, anziché mensilmente.

Pertanto, nella prima riunione della **Banca Centrale Europea** del 7 gennaio 2015 non si è trattato di politica monetaria, che invece è stato oggetto della Riunione del 22 gennaio u.s. In questa riunione la Bce ha lasciato il tasso di *policy* allo 0,05% (minimo storico dalla nascita dell'euro), così come il tasso sui prestiti marginali allo 0,3% e il tasso sui depositi *overnight* delle banche presso la Bce a -0,2%.

Nella riunione la Bce ha deciso di lanciare un piano di acquisti di titoli ampliato alle emissioni pubbliche da 60 miliardi di euro al mese, a partire dal prossimo mese di marzo e che proseguirà fino a settembre 2016 (per un totale di 1.080 miliardi di euro) e comunque fino a quando l'inflazione si riporterà a livelli ritenuti coerenti con i suoi obiettivi. Il nuovo intervento ingloba i precedenti programmi di acquisti di prestiti bancari cartolarizzati (Abs) e di obbligazioni bancarie garantite (covered bond). L'acquisto di titoli di Stato da parte della Bce prevede un criterio di condivisione del rischio con le banche centrali dei paesi interessati.

Gli acquisti previsti dal *quantitative easing* avranno come tetto massimo il 25% delle emissioni di debito e le scadenze dei titoli acquistati dalla Bce avranno una scadenza fra 2 e 20 anni, un intervallo molto ampio.

La Bce ha ribadito come sia fondamentale che le riforme strutturali siano attuate rapidamente, in modo credibile ed efficace per una crescita sostenibile nella zona euro, ma è altrettanto importante accrescere le aspettative di redditi più elevati, incoraggiare le imprese ad aumentare gli investimenti e anticipare la ripresa economica. Secondo la

Bce le politiche di bilancio dovrebbero sostenere la ripresa economica, garantendo nel contempo la sostenibilità del debito nel rispetto del Patto di stabilità e crescita, che rimane l'ancora della fiducia. Tutti i paesi dovrebbero utilizzare il margine disponibile per una composizione delle politiche di bilancio favorevole alla crescita.

Il tasso di *policy* della **Federal Reserve** è rimasto invariato in un *range* compreso tra lo 0 e lo 0,25%, così come il tasso di sconto è anch'esso immutato: 0,75%.

- **In assestamento l'euribor a 3 mesi al minimo storico: 0,05% il tasso registrato nella media della prima decade di febbraio 2015. In flessione i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2015 si è posizionato allo 0,06%, 0,08% la media di dicembre 2014 (-23 punti base rispetto a gennaio 2014 - cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di febbraio 2015 tale tasso è sceso a 0,05%.

Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 0,74% a gennaio 2015 (0,90% a dicembre scorso). Nella media dei primi giorni di febbraio 2015, tale tasso è sceso a 0,71%.

Nei primi giorni di febbraio 2015, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 65 punti base, in diminuzione rispetto alla media di gennaio 2015 (67 p.b. e rispetto a febbraio 2014 160 punti base).

- **In calo a dicembre il *gap* tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area Euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**<sup>3</sup>, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato, a dicembre, nell'Area Euro, un irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,58 punti, dovuto all'aumento di entrambi le componenti ma in particolar modo dei tassi di interesse.

Anche negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un irrigidimento delle condizioni monetarie pari a 0,75 punti, causato, nuovamente, dal significativo aumento dei tassi di interesse. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a dicembre, più restrittive di 1,63 punti (1,81 punti nel mese precedente e 2,48 punti un anno prima).

### 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **A gennaio in calo lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania**

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di gennaio pari a 1,88% negli **USA** (2,21% nel mese precedente), a 0,42% in **Germania** (a 0,64% nel

<sup>3</sup> L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato tramite somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del 90%, è calcolata come variazione, rispetto al periodo base, dal tasso interbancario a tre mesi, espresso in termini reali (sulla base dell'indice dei prezzi al consumo). La componente cambio reale, a cui si assegna un peso del 10%, è invece determinata calcolando la variazione percentuale, rispetto al periodo base, del tasso di cambio effettivo.

mese precedente) e 1,71% in **Italia** (1,98% ad ottobre e 4,10% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è quindi portato nella media di gennaio sui 129 *basis points* (133 *bp* nel mese precedente).

- **In calo a gennaio i rendimenti dei *financial bond* dell'Area Euro e Usa**

I **financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice Merrill Lynch, hanno mostrato nella media del mese di gennaio un rendimento pari al 1,17% nell'Area Euro (1,25% nel mese precedente) e del 2,69% negli Stati Uniti (2,84% ad ottobre).

- **In forte contrazione anche a dicembre 2014 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-152,7 miliardi di euro nel 2014)**

Nel mese di dicembre **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 8,4 miliardi di euro (56,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 463,4 miliardi nel 2014), mentre le emissioni nette si sono attestate a -33 miliardi (+41,3 miliardi l'anno prima; +67,1 miliardi nel 2014);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 6,2 miliardi di euro (6,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 45,8 miliardi nel 2014), mentre le emissioni nette sono ammontate a +2,7 miliardi (+1,8 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -12,1 miliardi nel 2014).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a +10,1 miliardi di euro (+15,8 miliardi nello stesso mese dell'anno

precedente; 151,1 nel 2014), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -6,7 miliardi (-8,4 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -152,7 miliardi nel 2014).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

- **A gennaio in aumento i principali indici di Borsa ad eccezione di quello giapponese e americano**

Nel mese di gennaio 2015 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) è salito su media mensile del +2,9% (+6,8% su base annua) mentre il **Nikkei 225** è sceso del -1,5% (+10,2% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** del -1,3% (+11,2% a/a). Il *price/earning* relativo al **Dow Jones Euro Stoxx**, nello stesso mese, era pari in media a 18,8 in aumento rispetto al 16,8 di dicembre.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a gennaio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +2,7 (+3,1% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) del +3,0% (+6,4% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) del +0,7% (-0,9% a/a) e il **Ftse100** della Borsa di Londra del +1,0% (-1,5% su base annua). Nello stesso mese, relativamente ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti dinamiche: il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) è salito del +5,9% (+17,9% a/a) mentre il **Nasdaq** è sceso del -1,3% (+12,5% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: il **FTSE Banche** italiano è sceso del -1,9% (+4,2% a/a), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** del -5% (-11,7% a/a) e lo **S&P 500 Banks** del -6,1% (+4,1% su base annua).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano in aumento a gennaio 2015**

A gennaio la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è salita del +2,6% rispetto al mese precedente e del +6,4% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 5.425 miliardi di euro da 5.287 miliardi di dicembre. All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,0% del totale, quella della **Francia** al 30,4% e quella della **Germania** al 27,3% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%). Nello stesso mese, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a 486 miliardi di euro, manifestando un aumento di poco più di 8 miliardi di euro rispetto al mese precedente (+14 miliardi rispetto ad un anno prima). A dicembre, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è scesa rispetto al mese precedente portandosi a 102,8 miliardi da 108,4 miliardi di novembre (+17,7 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di dicembre, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 21,5% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.396 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2014, circa il 38% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che

detenuti direttamente dalla clientela<sup>4</sup>) - pari a circa 1.396 miliardi di euro a dicembre 2014 (circa 55 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -3,8% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 38% direttamente dalle famiglie consumatrici (-15,6% la variazione annua), per il 25% dalle istituzioni finanziarie (+8,1%), per il 26,4% dalle imprese di assicurazione (+10,2% la variazione annua), per il 5,1% dalle società non finanziarie (-8,4%) e circa il 3,3% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici.

I titoli da non residenti, circa il 2,4% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di circa il -4%.

- **In crescita alla fine del terzo trimestre del 2014 rispetto all'anno precedente le gestioni patrimoniali sia delle banche italiane che delle SIM e degli O.I.C.R.**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del terzo trimestre del 2014 una crescita, collocandosi a circa 102,8 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale positiva prossima al +15,3% (+13,6 miliardi circa rispetto a fine del terzo trimestre del 2013). Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del terzo trimestre del 2014 pari a circa 691,3 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di circa il 15,3% (+91,7 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2013).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10,2 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +0,6% (+64 milioni

<sup>4</sup> Residente e non residente.

rispetto alla fine del terzo trimestre del 2013), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 578,3 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +15,3% (+78 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2013).

• **In aumento a dicembre 2014 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; positivo il flusso della raccolta netta**

A fine 2014 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è aumentato, collocandosi intorno ai 681,1 miliardi di euro (+5,3 miliardi circa rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 30,3% da fondi di diritto italiano e per il restante 69,7% da fondi di diritto estero<sup>5</sup>. In particolare, rispetto a novembre 2014 vi è stato un incremento di +4% di fondi flessibili, +2 miliardi di euro dei fondi obbligazionari, di +862 milioni di fondi bilanciati e +602 milioni di fondi monetari ed una diminuzione di -1,5 miliardi di fondi *hedge*, di -654 milioni di fondi azionari e di -15 milioni di fondi non classificati.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi flessibili sia salita dal 17,8% di dicembre 2013 al 22,1% di dicembre 2014 e quella dei fondi bilanciati dal 5,3% al 6,3%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è scesa dal 48,2% al 46,2%, quella dei fondi *hedge* dall'1,1% allo 0,8% e quella dei fondi monetari dal 5,2% al 3,8%. La quota sul totale dei fondi non classificati è scesa dallo 0,8% allo 0,2%. La quota dei fondi azionari è rimasta stabile intorno al 21%.

Sempre a dicembre 2014 si è registrato un flusso positivo

<sup>5</sup> *Fondi di diritto italiani: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati in Italia; Fondi di diritto estero: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati all'estero, prevalentemente in Lussemburgo, Irlanda e Francia.*

della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a +5,4 miliardi di euro; +5,3 miliardi il mese precedente (+89,8 miliardi nell'intero 2014 e +48,7 miliardi nel 2013).

### 3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

• **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate del 5,1% nel terzo trimestre del 2014: bene i fondi comuni, i depositi e le azioni e partecipazioni, in flessione le obbligazioni bancarie.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.016 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2014, con un aumento su base annua del 5,1%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

**Stabile e in crescita:**

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 2,3%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 30,4% (in lieve flessione rispetto ad un anno prima);
- le quote di **fondi comuni** sono in crescita del +21,2% su base annua e risultano pari al 9,2% delle attività finanziarie delle famiglie (8% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita**, fondi pensione e TFR, che hanno segnato una variazione positiva del 10,4%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18,5% (17,6% nello stesso periodo dell'anno precedente).

- le **azioni e partecipazioni**, in aumento del +9,3% su base annua, risultano pari al 23,3% del totale delle attività finanziarie (22,4% nel terzo trimestre del 2013).

**In flessione:**

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione negativa (-7,2%) segno condiviso solo dalla componente bancaria (-24,5%). Le obbligazioni pubbliche, infatti, sono cresciute del 22% rispetto ad un anno prima. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 14,8% (16,7% nel precedente anno).

## 4. MERCATI BANCARI

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A gennaio 2015 in lieve miglioramento – ancorchè su valori negativi - la dinamica annua della raccolta sull'interno da clientela delle banche in Italia; rimane positivo il trend dei depositi, mentre in forte contrazione la dinamica delle obbligazioni**

Secondo le prime stime del SI-ABI a gennaio 2015 la **raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche in Italia**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pct; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è diminuita di circa 7,2 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a -0,4% (-1,2% a dicembre 2014; -1,9% a gennaio 2014).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.711,3 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.513 miliardi di euro (+198,6 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+266,1 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (-67,5 miliardi dal 2007).

L'osservazione delle diverse componenti mostra la netta divaricazione tra le fonti a breve e quelle a medio e lungo

termine. I **depositi da clientela residente** (al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato a gennaio 2015 una variazione tendenziale pari a +5% (+4,1% a fine 2014), segnando un aumento in valore assoluto su base annua di quasi 61 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a fine gennaio un livello di 1.266,6 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**<sup>6</sup> è risultata pari a -13,3% (-13,5% a fine 2014), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di quasi 68 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a 444,7 miliardi di euro.

A dicembre 2014 continua ad essere negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**<sup>7</sup>: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 307,5 miliardi di euro, il 5,7% in meno di un anno prima (-10,2% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 11,8% (12% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2013 e dicembre 2014 è stato negativo per circa 18,5 miliardi di euro.

<sup>6</sup> Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

<sup>7</sup> Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e del resto del mondo.

Tabella 1  
**Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia**

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente <sup>1</sup>		Obbligazioni <sup>2</sup>	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
gennaio-13	1.750.813	2,42	1.178.295	6,60	572.518	-5,23
febbraio-13	1.755.181	2,40	1.193.191	7,11	561.990	-6,36
marzo-13	1.757.833	1,05	1.208.615	6,23	549.218	-8,74
aprile-13	1.744.892	1,19	1.211.515	6,88	533.377	-9,72
maggio-13	1.737.018	1,11	1.206.592	6,75	530.426	-9,75
giugno-13	1.732.947	0,51	1.203.957	5,63	528.990	-9,48
luglio-13	1.720.285	0,21	1.197.799	5,64	522.486	-10,34
agosto-13	1.725.564	0,74	1.205.874	6,12	519.690	-9,86
settembre-13	1.718.168	-1,11	1.201.095	3,33	517.073	-10,08
ottobre-13	1.732.840	0,19	1.212.160	5,06	520.680	-9,57
novembre-13	1.733.910	0,61	1.216.460	5,70	517.450	-9,63
dicembre-13	1.728.686	-1,83	1.215.131	1,96	513.555	-9,77
gennaio-14	1.718.473	-1,85	1.205.838	2,34	512.635	-10,46
febbraio-14	1.717.459	-2,15	1.210.835	1,48	506.624	-9,85
marzo-14	1.723.455	-1,96	1.224.133	1,28	499.322	-9,08
aprile-14	1.721.980	-1,31	1.225.641	1,17	496.339	-6,94
maggio-14	1.727.304	-0,56	1.235.889	2,43	491.415	-7,35
giugno-14	1.709.940	-1,33	1.229.490	2,12	480.450	-9,18
luglio-14	1.700.773	-1,13	1.229.675	2,66	471.098	-9,84
agosto-14	1.708.400	-0,99	1.242.275	3,02	466.125	-10,31
settembre-14	1.704.087	-0,82	1.244.759	3,64	459.328	-11,17
ottobre-14	1.690.056	-2,47	1.239.818	2,28	450.238	-13,53
novembre-14	1.706.795	-1,56	1.259.212	3,51	447.583	-13,50
dicembre-14	1.708.859	-1,15	1.264.815	4,09	444.044	-13,54
gennaio-15	1.711.289	-0,42	1.266.608	5,04	444.681	-13,26

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

1 Depositi della clientela ordinaria residente privata, sono esclusi i depositi delle IFM e delle Amministrazioni centrali. Sono inclusi conti correnti, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti.

2 Registrate al valor nominale ed espresse in euro includono le passività subordinate e non includono le obbligazioni acquistate da banche. Si riferiscono a clientela residente e non residente.

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

A fine 2014 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 115 miliardi di euro (-19,4% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 6,4% (6% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a 192,4 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 62,6% (56,2% un anno prima).

- **In lieve flessione i tassi di interesse sulla raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato a gennaio 2015 a 1,47% (1,50% a dicembre 2014; 2,89% a fine 2007). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è lievemente sceso collocandosi allo 0,68% (0,73% a dicembre 2014 - *cfr. Tabella 2*), così come quello delle obbligazioni al 3,15% (3,16% a dicembre 2014), mentre quello sui pct è risultato pari a 1,15% (1,15% anche il mese precedente).

- **Il rendimento dei titoli pubblici ha risentito dell'attenuazione delle tensioni sui mercati finanziari**

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**, cioè il dato relativo al campione dei titoli con

vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a gennaio 2015 all'1,33%, 22 punti base in meno del mese precedente, il valore più basso da oltre un decennio e 150 *basis points* al di sotto del valore di gennaio 2014.

Nel mese di gennaio 2015 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,74% (0,87% a dicembre 2014; 1,55% a gennaio 2014). Con riferimento ai **BTP**<sup>8</sup>, nella media del mese di gennaio 2015 il rendimento medio è risultato pari all'1,82% (2,04% a dicembre 2014; 3,45% a gennaio 2014). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo dicembre 2014 – gennaio 2015 dallo 0,28% allo 0,14%.

<sup>8</sup> Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

Tabella 2  
**Italia: tassi d'interesse per gli investitori**  
 (medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) <sup>1</sup>	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
gen-10	0,68	0,31	1,43	2,91	1,60	0,66	1,01	1,23	3,95	0,75	1,45	4,10
gen-11	0,69	0,36	1,58	2,91	1,51	1,57	2,59	2,22	4,55	1,00	1,65	4,50
gen-12	1,07	0,60	2,77	3,37	2,01	4,02	8,91	5,19	6,59	2,40	3,50	7,00
gen-13	1,25	0,54	3,03	3,36	2,09	0,96	2,82	1,69	4,14	1,00	2,50	6,00
gen-14	0,95	0,38	1,91	3,42	1,89	0,58	1,55	0,87	3,45	0,25	2,00	4,75
feb-14	0,94	0,38	2,06	3,39	1,85	0,49	1,41	0,74	3,27	0,25	2,00	4,75
mar-14	0,94	0,39	2,00	3,37	1,80	0,47	1,17	0,67	3,06	0,25	2,00	4,50
apr-14	0,89	0,37	2,07	3,33	1,75	0,50	1,08	0,68	2,87	0,25	1,25	4,00
mag-14	0,87	0,37	1,84	3,34	1,74	0,53	1,21	0,75	2,80	0,25	1,25	4,00
giu-14	0,86	0,36	1,76	3,31	1,71	0,35	1,08	0,54	2,63	0,25	1,25	4,00
lug-14	0,83	0,32	1,81	3,29	1,67	0,26	0,96	0,44	2,54	0,25	1,25	3,50
ago-14	0,81	0,32	1,77	3,28	1,64	0,18	0,89	0,34	2,42	0,25	1,25	3,50
set-14	0,79	0,31	1,79	3,21	1,60	0,18	0,84	0,32	2,25	0,25	1,25	3,50
ott-14	0,79	0,27	1,80	3,21	1,58	0,28	0,95	0,49	2,31	0,25	1,25	3,50
nov-14	0,74	0,27	1,68	3,17	1,51	0,26	0,89	0,48	2,24	0,25	1,25	3,50
dic-14	0,73	0,30	1,15	3,16	1,50	0,28	0,87	0,49	2,04	0,25	1,25	3,50
gen-15	0,68	0,26	1,15	3,15	1,47	0,14	0,74	0,33	1,82	0,25	1,00	3,25

Nota: per i tassi bancari ultimo mese disponibile stime SI-ABI.

<sup>1</sup> Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

## 4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **A gennaio 2015 in consolidamento la dinamica dei finanziamenti bancari**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a gennaio 2015 un consolidamento della sua dinamica annua; sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si colloca a 1.827,1 miliardi di euro, segnando una variazione annua di -1,4% (-1,4% anche il mese precedente). A fine 2007 – prima dell’inizio della crisi – tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di quasi 154 miliardi di euro.

In consolidamento è risultata anche la variazione annua dei **prestiti a residenti in Italia al settore privato**<sup>9</sup> (-2% a gennaio 2015, -2,1% il mese precedente - cfr. *Tabella 3*). A fine gennaio 2015 risultano pari a 1.556,7 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +106,6 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a gennaio 2015, a 1.405 miliardi di euro, segnando una variazione annua lievemente negativa, pari a -1,8%<sup>10</sup>, il miglior risultato da agosto 2012 (-1,8%

<sup>9</sup> Altri residenti in Italia: società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie al netto dei pct con controparti centrali.

<sup>10</sup> Da gennaio 2014 le variazioni annue dei prestiti a famiglie e società non finanziarie sono state rettificata per tenere conto degli effetti della riorganizzazione di primari gruppi bancari che hanno comportato una

anche a fine 2014; -1% nella media Area Euro a dicembre 2014). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 126 miliardi. Quindi tutte e tre gli aggregati degli impieghi mostrano un recupero rispetto al picco negativo registrato a novembre 2013. Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a breve termine** (fino a 1 anno) abbia segnato una variazione annua di -2,6% (-2,6% anche a dicembre 2014), mentre **quello a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) ha segnato una variazione di -1,6% (-1,6% anche a dicembre 2014).

- **A fine 2014 in lieve miglioramento l’andamento dei finanziamenti alle imprese; al -0,5% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

A fine 2014 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a -2,3%<sup>11</sup> (-2,6% il mese precedente; -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). Con riguardo alle nuove erogazioni, i finanziamenti alle **imprese** erogati nel quarto trimestre del 2014 rispetto all’analogo periodo del 2013 sono aumentati

*riclassificazione statistica delle poste di bilancio con controparte dal settore "altre istituzioni finanziarie" al settore "società non finanziarie". Da Dicembre 2014 le variazioni annue tengono conto anche dell’entrata in vigore dei Regolamenti BCE/2013/33-34-39 e 2014/30. Le principali novità hanno riguardato: il recepimento del Sistema Europeo dei Conti (SEC2010), che ha comportato una riclassificazione statistica delle poste di bilancio con controparte "società di partecipazione (holding)" dal settore "società non finanziarie" al settore "altre istituzioni finanziarie" quantificabile in circa 9 miliardi (cfr. Appendice metodologica Supplemento Bollettino Statistico della Banca d’Italia "Moneta e banche" febbraio 2015).*

<sup>11</sup> I tassi di crescita sono calcolati includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

del +12,1%. In lieve flessione la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie<sup>12</sup> (-0,5% a dicembre 2014, - lo stesso valore del mese precedente; -1,5% a novembre 2013). In termini di flusso delle nuove operazioni di **credito al consumo** nel 2014 si è registrato un incremento su base annua di +9,2%.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>13</sup> mette in luce come a dicembre 2014 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprono una quota sul totale di circa il 54,3%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 23,3%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 20%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,1% e quello dell'agricoltura il 4,9%. Le attività residuali circa il 3,7%.

- **La dinamica dei finanziamenti è stata influenzata dall'andamento degli investimenti e dalla debolezza del ciclo economico**

Nel terzo trimestre del 2014 gli investimenti fissi lordi hanno registrato una variazione congiunturale annualizzata pari al -4% (-3,2% nel secondo trimestre). Il settore dei

macchinari ha registrato contrazione pari al -4,6%, mentre quello delle costruzioni continua il suo trend negativo con una variazione pari al -3,5%. Posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi), nel terzo trimestre del 2014 l'indice si è posizionato a 72,1 con una perdita complessiva di quasi 28 punti.

Continua peraltro ad aumentare il numero di fallimenti delle imprese: dati del *Cerved* indicano in oltre 11.000 le imprese che hanno aperto una procedura fallimentare nei primi nove mesi del 2014, segnando un aumento dell'11,9% rispetto allo stesso periodo del 2013. A livello territoriale i tassi di crescita sono ovunque a doppia cifra ad eccezione del Nord Est, in cui si registra un incremento del 4,4%, il livello più basso di tutto il territorio. In crescita del 13,6% rispetto ai primi nove mesi del 2013 sono invece i fallimenti nel Mezzogiorno e nelle Isole, del 13,8% nel Nord Ovest e del 13,9% nel Centro.

Inoltre, secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* - gennaio 2015) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del quarto trimestre del 2014 si è registrata una variazione nulla della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti, in lieve miglioramento rispetto al trimestre precedente : l'indicatore espresso dalla percentuale netta si è collocato a zero (-12,5 il trimestre precedente). Nulla è risultata anche la domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari. Risulta in lieve aumento la domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+12,5%), così come la domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (+12,5).

<sup>12</sup> Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

<sup>13</sup> A partire dai dati di giugno 2010 i prestiti e le sofferenze di famiglie produttrici e società non finanziarie distinti per branche di attività economica sono definite in base alla nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, che ha sostituito la precedente classificazione ispirata all'Ateco 1981. L'Ateco 2007 costituisce la versione nazionale della Nace Rev. 2, la nomenclatura europea adottata con regolamento (CE) n. 1893/2006. I dati si riferiscono a 25 branche che sono definite sulla base del livello più aggregato della classificazione Ateco 2007 (cosiddette sezioni). Per la sola branca "Attività manifatturiere", corrispondente alla sezione C dell'Ateco 2007, si fornisce la disaggregazione in 11 raggruppamenti. Tale modifica comporta una discontinuità nelle serie storiche che non permette la costruzione delle dinamiche su base annuale.

- **Sempre su valori contenuti i tassi di interesse sulle nuove erogazioni e quelli sulle consistenze dei prestiti a famiglie e imprese**

A gennaio 2015, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato a gennaio 2015 pari al 3,69%, 3,67% il mese precedente; 6,18% a fine 2007 (*cfr. Tabella 4*). **Il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** si è ridotto al 2,46%, il valore più basso da agosto 2010 (dal 2,56% di dicembre 2014; 5,48% a fine 2007). **Il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - è risultato pari al 2,90% (2,88% il mese precedente e segnando il valore più basso da novembre 2010). Nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 30,9% (27,4% il mese precedente; era 28,1% a novembre 2014).

Tabella 3  
Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) <sup>1</sup>

	totale impieghi settore privato e PA		settore privato		di cui: a famiglie e società non finanziarie *					
					fino a 1 anno		oltre 1 anno			
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a *	mln €	a/a *	mln €	a/a *
gen-13	1.916.098	-1,58	1.649.644	-2,52	1.474.187	-2,79	394.036	-3,57	1.080.151	-2,50
feb-13	1.911.872	-1,46	1.646.983	-2,13	1.472.083	-2,60	390.633	-3,81	1.081.450	-2,16
mar-13	1.910.896	-1,95	1.643.217	-2,26	1.461.798	-2,54	380.713	-3,04	1.081.085	-2,37
apr-13	1.896.143	-2,73	1.631.051	-3,01	1.458.061	-3,11	381.770	-4,83	1.076.291	-2,49
mag-13	1.893.100	-2,71	1.627.064	-3,13	1.455.151	-3,14	379.557	-4,67	1.075.594	-2,58
giu-13	1.884.140	-3,23	1.621.249	-3,61	1.446.461	-3,44	373.972	-4,14	1.072.489	-3,19
lug-13	1.877.167	-3,58	1.616.915	-3,79	1.448.403	-3,20	378.483	-4,92	1.069.920	-2,58
ago-13	1.860.376	-3,80	1.600.561	-3,98	1.433.698	-3,51	365.586	-6,24	1.068.112	-2,54
set-13	1.861.587	-3,89	1.601.546	-3,91	1.432.810	-3,17	370.149	-3,75	1.062.661	-2,96
ott-13	1.850.486	-4,13	1.592.612	-4,11	1.426.154	-3,70	364.700	-5,64	1.061.454	-3,01
nov-13	1.842.997	-4,51	1.584.884	-4,72	1.419.035	-4,46	358.331	-8,92	1.060.704	-2,85
dic-13	1.853.072	-3,88	1.590.616	-4,18	1.416.096	-3,97	362.705	-6,85	1.053.391	-2,94
gen-14	1.853.045	-3,29	1.588.358	-3,72	1.439.642	-3,94	370.404	-8,15	1.069.238	-2,40
feb-14	1.847.350	-3,37	1.582.625	-3,91	1.434.200	-4,17	364.631	-8,83	1.069.569	-2,49
mar-14	1.851.104	-3,13	1.583.113	-3,66	1.431.290	-3,69	364.498	-6,49	1.066.792	-2,71
apr-14	1.840.453	-2,94	1.574.271	-3,48	1.427.729	-3,69	362.169	-7,36	1.065.560	-2,39
mag-14	1.834.225	-3,11	1.567.061	-3,69	1.420.005	-4,03	355.301	-8,63	1.064.704	-2,41
giu-14	1.843.084	-2,18	1.575.185	-2,84	1.426.082	-3,03	365.793	-4,46	1.060.289	-2,54
lug-14	1.830.453	-2,49	1.564.859	-3,22	1.429.808	-2,91	363.803	-6,12	1.066.005	-1,77
ago-14	1.814.002	-2,49	1.550.352	-3,14	1.412.937	-3,09	352.882	-5,80	1.060.055	-2,16
set-14	1.820.282	-2,22	1.556.629	-2,80	1.420.860	-2,47	366.785	-3,21	1.054.075	-2,22
ott-14	1.811.577	-2,10	1.551.110	-2,61	1.416.279	-2,34	361.898	-3,10	1.054.381	-2,08
nov-14	1.816.328	-1,45	1.550.741	-2,15	1.413.885	-2,02	356.027	-3,02	1.057.858	-1,68
dic-14	1.828.091	-1,35	1.557.599	-2,08	1.405.005	-1,81	359.972	-2,55	1.045.033	-1,55
gen-15	1.827.108	-1,40	1.556.742	-1,99	1.405.000	-1,81	359.500	-2,60	1.045.500	-1,64

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

<sup>1</sup> Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali. \* Da gennaio 2014 le variazioni annue dei prestiti a famiglie e società non finanziarie sono state rettifiche per tenere conto degli effetti della riorganizzazione di primari gruppi bancari che hanno comportato una riclassificazione statistica delle poste di bilancio con controparte dal settore "altre istituzioni finanziarie" al settore "società non finanziarie". Da Dicembre 2014 le variazioni annue tengono conto anche dell'entrata in vigore dei Regolamenti BCE/2013/33-34-39 e 2014/30. Le principali novità hanno riguardato: il recepimento del Sistema Europeo dei Conti (SEC2010), che ha comportato una riclassificazione statistica delle poste di bilancio con controparte "società di partecipazione (holding)" dal settore "società non finanziarie" al settore "altre istituzioni finanziarie" quantificabile in circa 9 miliardi (cfr. Appendice metodologica Supplemento Bollettino Statistico della Banca d'Italia "Moneta e banche" febbraio 2015).

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

Tabella 4  
**Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida**  
(medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE <sup>2</sup>	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale <sup>1</sup> (consistenze)	di cui: c/c attivi e prestiti rotativi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
gen-10	3,76	-	2,17	2,88	1,00	0,71	3,48	0,25	0,47	0,61	2,98
gen-11	3,67	4,41	2,79	2,97	1,00	1,02	3,31	0,30	0,34	0,75	2,52
gen-12	4,21	5,56	4,18	4,03	1,00	1,43	2,52	0,56	0,33	1,06	4,73
gen-13	3,76	5,48	3,64	3,69	0,75	0,19	1,62	0,31	0,32	0,52	3,76
gen-14	3,88	5,60	3,40	3,50	0,25	0,29	2,06	0,24	0,22	0,52	2,81
feb-14	3,86	5,52	3,47	3,43	0,25	0,29	1,88	0,24	0,22	0,52	2,65
mar-14	3,85	5,45	3,44	3,44	0,25	0,31	1,83	0,23	0,21	0,52	2,68
apr-14	3,87	5,46	3,33	3,34	0,25	0,33	1,76	0,23	0,21	0,53	2,66
mag-14	3,85	5,41	3,29	3,36	0,25	0,33	1,63	0,23	0,21	0,53	2,48
giu-14	3,85	5,36	3,09	3,26	0,15	0,24	1,53	0,23	0,21	0,54	2,53
lug-14	3,79	5,24	3,09	3,21	0,15	0,21	1,40	0,23	0,21	0,56	2,44
ago-14	3,75	5,19	2,95	3,12	0,15	0,19	1,24	0,23	0,21	0,56	2,17
set-14	3,74	5,19	2,87	2,99	0,05	0,10	1,18	0,23	0,21	0,56	2,44
ott-14	3,68	5,14	2,66	2,90	0,05	0,08	1,10	0,23	0,20	0,56	1,39
nov-14	3,63	5,05	2,55	2,90	0,05	0,08	1,00	0,23	0,18	0,56	1,12
dic-14	3,67	5,04	2,56	2,88	0,05	0,08	0,90	0,25	0,18	0,56	1,70
gen-15	3,69	5,10	2,46	2,90	0,05	0,06	0,74	0,25	0,18	0,56	nd

Note: per i tassi bancari ultimo mese stime SI-ABI.

<sup>1</sup> Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

<sup>2</sup> Dato di fine periodo

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

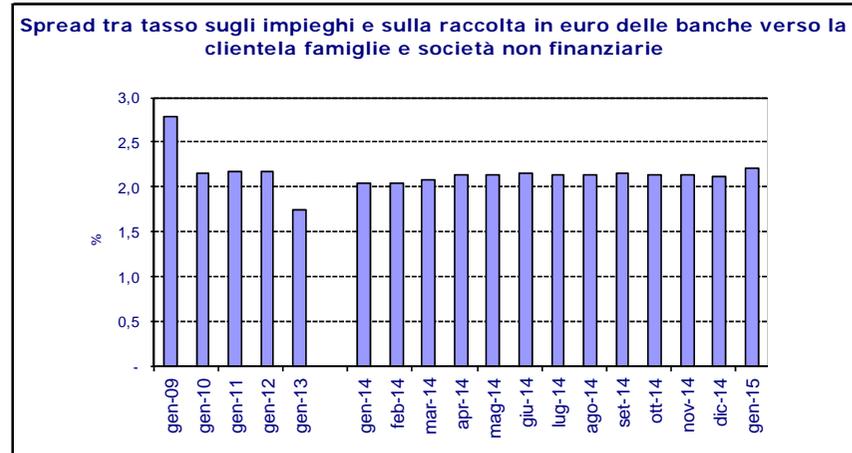
### 4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- A gennaio 2015 sempre su valori particolarmente bassi lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato pari a gennaio 2015 a 212 *basis points* (217 punti base a dicembre 2014). Nella media del 2014 tale differenziale è risultato pari a 212 punti base (182 punti base nella media del 2013). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).

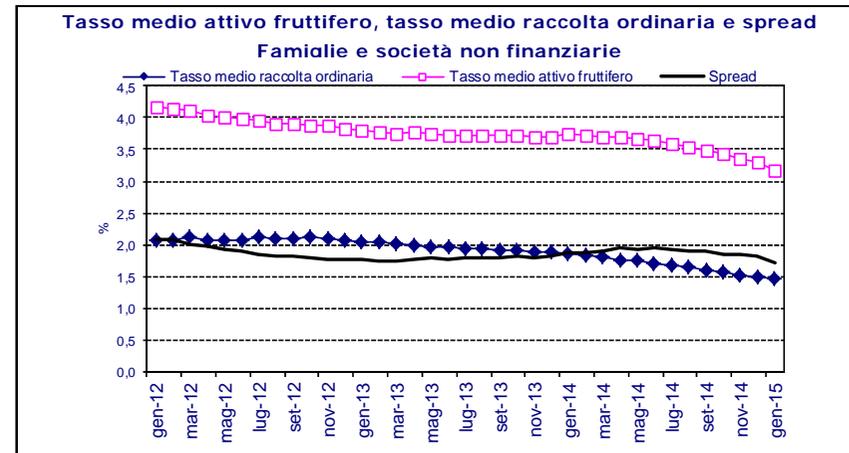
Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro a gennaio 2015 si è posizionato a 1,71 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,71 p.p. anche a dicembre 2014. Il differenziale registrato a gennaio 2015 è la risultante di un valore del 3,18% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello dell'1,47% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. Nella media del 2014 tale differenziale è risultato pari a 170 punti base, 144 punti base nella media del 2013.

Grafico 5



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

Grafico 6



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

## 4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In crescita ad oltre 183,5 miliardi a fine 2014 le sofferenze lorde. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti. In aumento anche le sofferenze nette**

A fine 2014 le **sofferenze lorde**<sup>14</sup> sono risultate pari a 183,7 miliardi di euro, 2,5 miliardi in più rispetto a novembre 2014 e circa 27,8 miliardi in più rispetto a fine dicembre 2013, segnando un incremento annuo di circa il 17,8%; +24,7% a fine 2013 (cfr. Tabella 7).

In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 9,6% a dicembre 2014, il valore più elevato da fine 1996, quando era 9,9%, (8,1% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi), valore che raggiunge il 16,1% per i piccoli operatori economici (14% a dicembre 2013), il 16,2% per le imprese (13,3% un anno prima) ed il 6,9% per le famiglie consumatrici (6,5% a dicembre 2013).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**<sup>15</sup>, a dicembre 2014 esse sono risultate pari a circa 84,5 miliardi di euro, in lieve flessione rispetto agli 84,8 miliardi del mese precedente. Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono aumentate di circa 4,5 miliardi (+5,6% l'incremento annuo, in decelerazione rispetto al +23,5% di un anno prima).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 4,64% (4,67% a novembre 2014 e 4,31% a dicembre 2013).

<sup>14</sup> Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

<sup>15</sup> Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Tabella 7

### Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette <sup>1</sup>	Sofferenze nette su impieghi <sup>2</sup>	Sofferenze nette su capitale e riserve	Sofferenze lorde <sup>3</sup>
	mln €	valori %	valori %	mln €
dic-12	64.774	3,35	17,37	124.973
gen-13	64.412	3,35	16,95	126.146
feb-13	61.652	3,20	15,99	127.655
mar-13	64.196	3,36	16,54	130.975
apr-13	66.435	3,50	17,38	133.276
mag-13	68.462	3,59	17,91	135.748
giu-13	70.646	3,75	18,50	138.185
lug-13	71.955	3,84	18,80	139.862
ago-13	73.450	3,93	19,15	141.853
set-13	71.630	3,84	18,55	144.537
ott-13	73.770	3,98	19,08	147.313
nov-13	75.638	4,05	19,52	149.603
dic-13	79.984	4,31	20,48	155.885
gen-14	79.169	4,31	19,81	160.428
feb-14	78.233	4,27	19,30	162.040
mar-14	75.742	4,12	17,99	164.603
apr-14	76.761	4,23	18,15	166.478
mag-14	76.356	4,24	18,87	168.613
giu-14	77.035	4,22	18,75	170.330
lug-14	78.227	4,30	18,85	172.351
ago-14	79.504	4,41	19,11	173.969
set-14	81.211	4,49	19,34	176.862
ott-14	83.032	4,61	19,79	179.343
nov-14	84.847	4,67	20,29	181.130
dic-14	84.499	4,64	20,85	183.673

<sup>1</sup> L'entrata in vigore delle nuove segnalazioni statistiche di vigilanza, a partire da dicembre 2008, ha comportato una discontinuità nella serie storica delle sofferenze nette (esprese al valore di realizzo) a causa di nuovi criteri nelle segnalazioni delle svalutazioni.

<sup>2</sup> Il valore degli impieghi comprende gli impieghi vivi e le sofferenze nette.

<sup>3</sup> Al lordo delle svalutazioni.

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia.

#### 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 820,4 miliardi a gennaio 2015 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2015 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 820,4 miliardi di euro.

#### 4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO

- **In assestamento a dicembre 2014 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (a dicembre 2014) li indicano al 3,08% (3,18% a novembre 2014; 3,74% a dicembre 2013), un valore che si raffronta al 3,31% praticato in Italia (3,38% a novembre 2014; 4,34% a dicembre 2013 - *cfr. Tabella 8*). I tassi italiani incorporano il maggior costo della raccolta delle banche indotto dal più elevato livello dei rendimenti dei titoli pubblici e un più elevato rischio di credito.

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a dicembre 2014 pari al 1,88% nella media dell'Area Euro (1,83% a novembre 2014; 2,35% a dicembre 2013), un valore che si raffronta al 2,15% applicato dalle banche italiane (1,98% a novembre 2014; 2,826% a dicembre 2013).

Nel mese di dicembre 2014, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 6,66% in Italia, 6,38% a novembre 2014 (6,75% a dicembre 2013), un livello che si raffronta al 7,21% dell'Area Euro (7,28% a novembre 2014; 7,64% a dicembre 2013).

Tabella 8  
**Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro alle società non finanziarie e alle famiglie**  
valori %

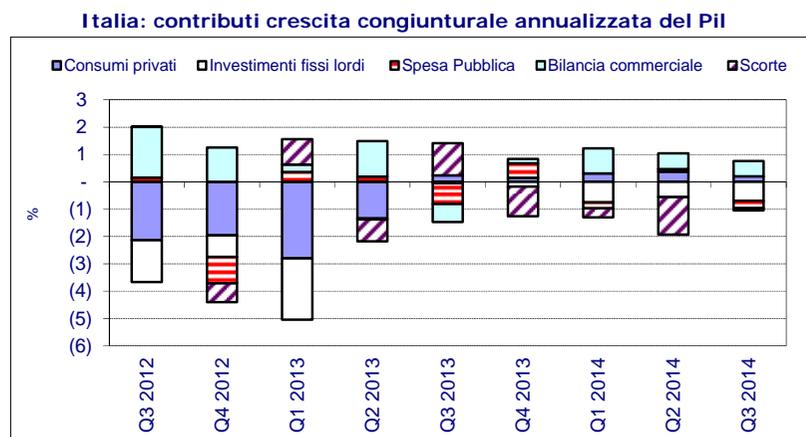
	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
dic-09	3,07	3,47	1,85	2,33	6,69	9,07
dic-10	3,31	3,64	2,39	2,51	6,30	8,04
dic-11	4,62	4,36	3,43	2,97	7,00	8,42
dic-12	4,46	3,87	3,06	2,26	7,06	7,97
dic-13	4,34	3,74	2,82	2,35	6,75	7,64
gen-14	4,38	3,80	2,80	2,31	6,90	7,70
feb-14	4,38	3,78	2,79	2,23	6,84	7,66
mar-14	4,18	3,75	2,89	2,30	6,82	7,66
apr-14	4,24	3,74	2,66	2,29	6,78	7,62
mag-14	4,18	3,74	2,58	2,16	6,75	7,56
giu-14	3,96	3,57	2,44	2,14	6,78	7,59
lug-14	3,96	3,55	2,47	2,05	6,62	7,43
ago-14	3,97	3,43	2,20	1,89	6,52	7,43
set-14	3,60	3,29	2,28	1,91	6,56	7,49
ott-14	3,54	3,27	2,05	1,87	6,44	7,33
nov-14	3,38	3,18	1,98	1,83	6,38	7,27
dic-14	3,31	3,08	2,15	1,88	6,66	7,21

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

# ALLEGATO A

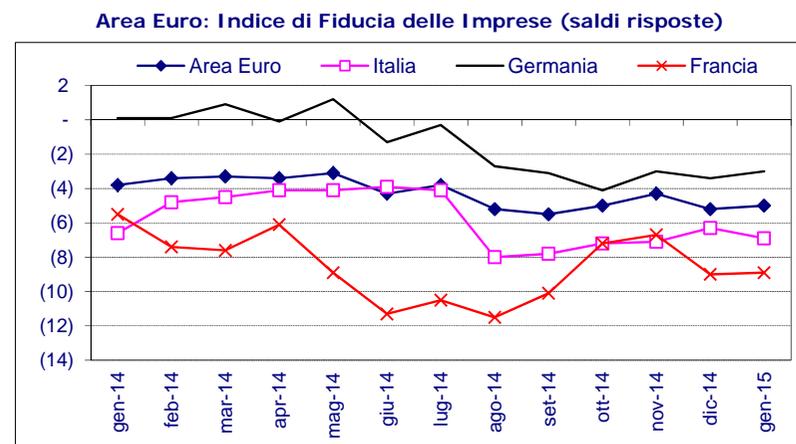
# GRAFICI E TABELLE

Grafico A1



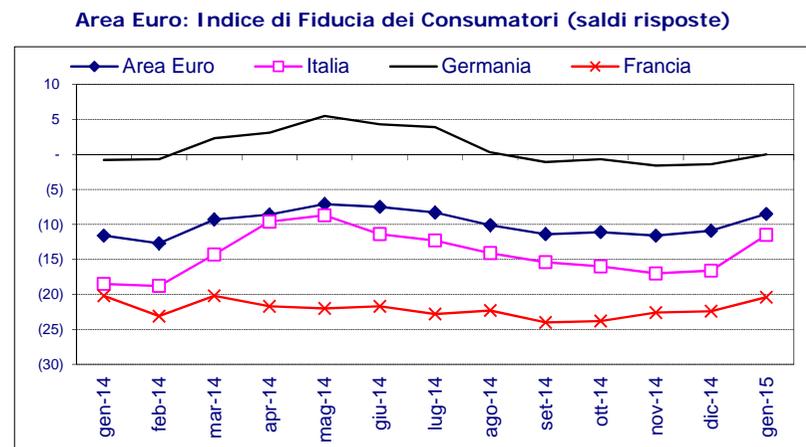
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A2



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A3



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A4

**Tassi di cambio verso l'euro**

	ago-14	set-14	ott-14	nov-14	dic-14	gen-15	12/2/15
Dollaro americano	1,332	1,290	1,267	1,248	1,231	1,163	1,137
Jen giappone	137,1	138,4	136,9	145,2	147,1	137,7	135,3
Sterlina inglese	0,797	0,791	0,789	0,791	0,788	0,767	0,740
Franco svizzero	1,211	1,208	1,208	1,203	1,202	1,100	1,056
Yuan cinese	8,196	7,920	7,764	7,645	7,624	7,234	7,103
Rublo russo	48,175	49,066	51,928	57,718	69,942	74,649	75,0
Real brasiliano	3,021	3,011	3,102	3,183	3,259	3,066	3,231
Rupia indiana	81,066	78,532	77,810	77,001	77,300	72,396	70,800

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A5

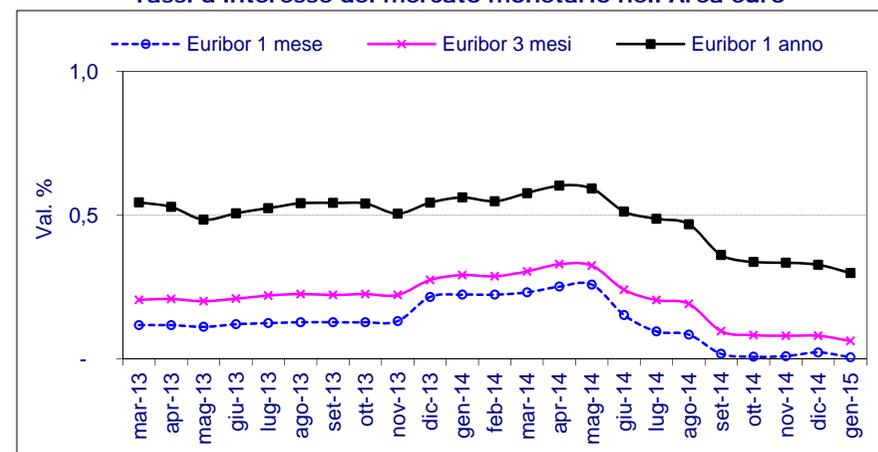
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2014	2014 cumulato	2015	2015 cumulato
Gen	0,6	0,6	-3,4	-3,4
Feb	12,8	13,3		
Mar	18,4	31,7		
Apr	10,1	41,8		
Mag	6,4	48,3		
Giu	-7,7	41,1		
Lug	1,6	42,9		
Ago	7,5	50,4		
Set	18,1	68,6		
Ott	8,5	77,1		
Nov	4,9	81,9		
Dic	-5,1	76,8		

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

Grafico A6

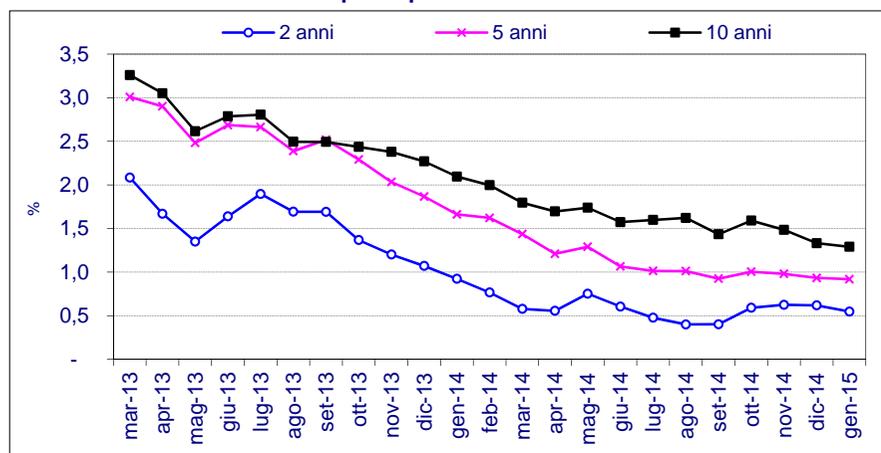
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A7

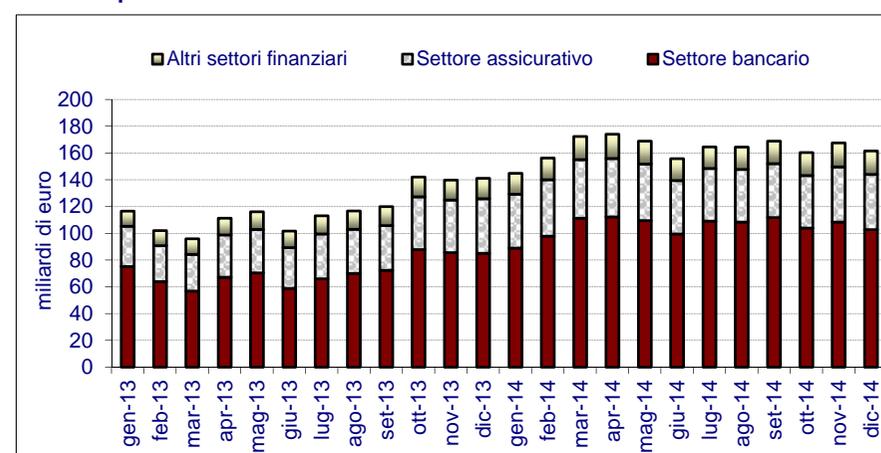
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A8

Borsa Italiana: composizione settoriale della capitalizzazione dei titoli azionari italiani del settore finanziario



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana



# ABI Monthly Outlook **PLUS**



**ABI Monthly Outlook Plus** è il servizio online che consente di ricevere i report e le analisi macroeconomiche e del mercato finanziario e creditizio, a livello nazionale ed internazionale. Ogni mese, un autorevole commento sull'**andamento in sintesi**, un ricco **report con 360 grafici e tabelle**, **news** sul mondo della finanza e sulle dinamiche di borsa. In più, **monografie trimestrali** su temi caldi di economia e finanza ed infine, il **rapporto annuale in formato word**, utilissimo supporto per la relazione al bilancio!

Tempestivo!  
Modulare!  
Indispensabile  
per gli analisti e per  
il top management!

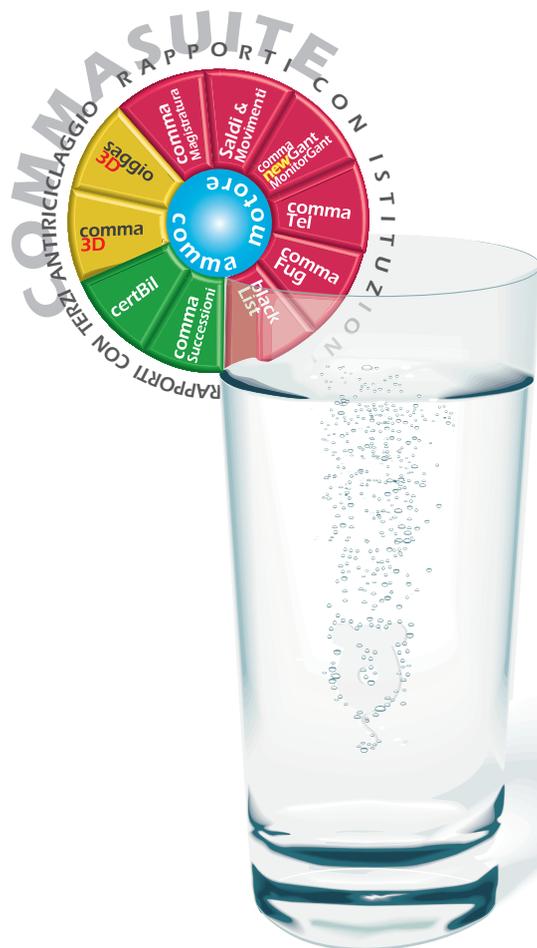
Tutto questo è  
**ABI Monthly Outlook Plus!**

The collage displays several key financial reports:

- TOP 50 U.S. BANKS BY MARKET CAPITALIZATION** (as of 31 July 6, 2009): A bar chart and table showing the leading banks in the US.
- TOP 10 BANKS BY MARKET CAPITALIZATION** (as of 31 July 6, 2009): A table listing the top 10 banks.
- RANKING OF TOP EUROPEAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALIZATION** (as of January 2, 2009 - July 6, 2009): A bar chart comparing European banks.
- 2009 PERFORMANCE OF THE MAIN EUROPEAN BANKING STOCK INDICES**: A line chart showing the performance of major European banking indices throughout 2009.
- 4. MERCATI BANCARI** and **C. Filings/bancari**: Charts showing market trends and filings.
- IN-PRIMO PIANO**: A text-based report with accompanying charts, likely providing a detailed analysis of a specific market segment.

**Prevenire è meglio che pagare\***

Studio Informatica ottimizza le risorse e rinforza le difese fiscali.



**\* CALL BEFORE  
0523-313000**

telefonare non cambia la vita,  
ma aiuta a chiarirsi le idee!



**STUDIO  
INFORMATICA**  
s.r.l.

[www.smouse.it](http://www.smouse.it)

**Sistemi avanzati  
per l'applicazione  
delle normative  
di legge**

Stradone Farnese, 43/a  
29121 Piacenza  
t. 0523 313000  
f. 0523 344077

**Microsoft Partner**  
Silver Application Development