



ABI  
Monthly Outlook

# Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2017 - Sintesi



**ABI** Associazione  
Bancaria  
Italiana

**ABISERVIZI**

Direzione Strategie e Mercati Finanziari  
Ufficio Analisi Economiche

# RAPPORTO MENSILE ABI<sup>1</sup> – Febbraio 2017

## (principali evidenze)

### PRESTITI E RACCOLTA

1. A fine gennaio 2017 l'ammontare dei **prestiti alla clientela** erogati dalle banche operanti in Italia, 1.805,7 miliardi di euro (*cf. Tabella 3*) è nettamente superiore, di quasi 140 miliardi, all'ammontare complessivo della **raccolta da clientela**, 1.665,9 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*).

### DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

2. Dai dati di **gennaio 2017**, emerge che **i prestiti a famiglie e imprese sono in crescita su base annua del +1,1%**, in accelerazione rispetto al +0,9% del mese precedente, confermando la prosecuzione del **miglioramento della dinamica dello stock dei finanziamenti**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a famiglie e imprese (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) (*cf. Tabella 3*).
3. Sulla base degli ultimi dati ufficiali, relativi **a fine 2016, si conferma**, anche per i finanziamenti in essere, la **ripresa del mercato dei mutui**, inizialmente colta con l'impennata dei nuovi mutui. L'ammontare

---

<sup>1</sup> Il rapporto mensile dell'Abi rende disponibili una serie di informazioni quantitative che sono in anticipo rispetto ad ogni altra rilevazione in proposito. Tale possibilità è determinata dal fatto che le banche sono i produttori stessi di queste informazioni.

totale dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una **variazione positiva di +1,9%** rispetto a fine 2015 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento).

#### TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

4. A gennaio 2017, **stabili sui molto bassi livelli raggiunti** sono risultati i **tassi di interesse applicati sui prestiti alla clientela**: il **tasso medio sul totale dei prestiti** è risultato pari al **2,85%**, **minimo storico** (lo stesso valore del mese precedente e a 6,18% prima della crisi, a fine 2007).
5. **Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** si è posizionato **all'1,55%**, era pari a 1,54% il mese precedente (5,48% a fine 2007). **Il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** si è attestato al **2,10%**, (2,02% a dicembre 2016, minimo storico e 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui circa i due terzi sono mutui a tasso fisso (*cfr. Tabella 4*).

#### QUALITÀ DEL CREDITO

6. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni già effettuate dalle banche con proprie risorse) a fine 2016 si collocano a **86,9 miliardi di euro**, **registrando una riduzione di oltre il 2% rispetto al picco di 89 miliardi di fine novembre 2015** (*cfr. Tabella 7*).
7. Il **rapporto sofferenze nette su impieghi totali** è risultato pari al **4,89%** a dicembre 2016 (era il 4,91% a fine 2015 e lo 0,86% prima dell'inizio della crisi).

#### DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

8. In Italia **i depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, a fine gennaio 2017, di **circa 49 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a +3,7% su base annuale), mentre **si conferma la diminuzione della raccolta** a medio e lungo termine, cioè **tramite obbligazioni, per quasi 66,5 miliardi di euro** in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a

-17,8%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente + obbligazioni) ha registrato a gennaio 2017 una variazione su base annua pari a **-1%**, era -0,6% il mese precedente (*cf. Tabella 1*). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è cresciuta da 1.513 a 1.665,9 miliardi di euro, segnando un aumento – in valore assoluto - di oltre 153 miliardi.

#### TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

9. A gennaio 2017 il **tasso di interesse 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 allo 0,97%** (0,98% il mese precedente e in flessione dal 2,89% a fine 2007) ad effetto:
- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), che si è attestato allo **0,40%** (0,41% a dicembre);
  - del **tasso sui PCT pari a 0,80%** (dallo 0,56% di dicembre);
  - del **rendimento delle obbligazioni, pari al 2,71%**, 2,74% il mese precedente (*cf. Tabella 2*).

#### MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

10. **Il margine (*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 2017 risultava **pari a 188 punti base** (187 punti base il mese precedente), in marcato calo dagli oltre 300 punti base di prima della crisi finanziaria (329 punti base a fine 2007). In media nel 2016 tale differenziale è risultato pari a 1,98 p.p (2,12 p.p. nel 2015).

## INDICE

<b>IN PRIMO PIANO .....</b>	<b>4</b>
<b>1. SCENARIO MACROECONOMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>2. FINANZE PUBBLICHE .....</b>	<b>7</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>10</b>
<b>3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO .....</b>	<b>11</b>
<b>3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....</b>	<b>13</b>
<b>4. MERCATI BANCARI .....</b>	<b>15</b>
<b>4.1 RACCOLTA BANCARIA .....</b>	<b>15</b>
<b>4.2 IMPIEGHI BANCARI .....</b>	<b>18</b>
<b>4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI .....</b>	<b>24</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/tA	Q3 2016		Q2 2016		Q3 2015		
	Pil	1,0	0,3	0,4			
- Consumi privati	0,6	0,7	2,3				
- Investimenti	3,2	0,1	1,7				
a/a	dic-16		nov-16		dic-15		
Produzione industriale	6,0	3,3	-0,9				
a/a	nov-16		ott-16		nov-15		
Vendite al dettaglio	+0,1	+1,5	+1,2				
delta m/m	dic-16		nov-16		dic-15		
Clima fiducia imprese	+1,3	-1,2	-0,4				
Clima fiducia famiglie	-2,7	+1,9	+1,5				
a/a	nov-16		ott-16		nov-15		
Inflazione (armonizzata)	0,1	-0,2	0,2				
Inflazione core	0,5	0,3	0,7				
prezzo per barile	nov-16		nov-16		nov-15		
	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	
Petrolio (Brent)	48,4	5,5	49,1	0,2	45,9	-43,0	
cambio verso euro	dic-16		nov-16		dic-15		
		a/a		a/a		a/a	
Dollaro americano	1,054	-3,2	1,078	0,6	1,089	-11,6	
Jen giapponese	122,4	-7,6	117,0	-11,0	132,4	-10,0	
Sterlina inglese	0,845	16,2	0,868	22,9	0,727	-7,7	
Franco svizzero	1,075	-0,8	1,075	-0,7	1,083	-9,9	

Indicatori mercato azionario bancario						
	gen-17		dic-16		gen-16	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	5,1	-24,0	14,7	-37,0	-13,0	0,4
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a
Price/earning	14,4	-2,5	13,1	-5,9	17,0	-52,2
Dividend yield (in %)	4,9	2,6	5,2	3,4	2,3	0,4
	dic-16		nov-16		dic-15	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	80,6	-34,9	66,9	-48,7	123,9	20,6

Attività finanziarie delle famiglie				
	Q2 2016		Q2 2015	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	4.005	-2,9%	4.123	1,9%
Biglietti, monete e depositi	1.294	3,7%	1.248	1,5%
Obbligazioni	418	-12,2%	476	-26,3%
- pubbliche	134	0,0%	135	0,0%
- emesse da IFM	163	0,0%	209	0,0%
Azioni e partecipazioni	820	-17,1%	989	4,3%
Quote di fondi comuni	462	1,3%	456	32,2%
Ass.vita, fondi pens, TFR	851	6,4%	800	10,0%

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-17		dic-16		gen-16	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.665,9	-1,0	1.688,4	-0,6	1.683,4	-1,5
- depositi	1.358,6	3,7	1.378,2	5,0	1.309,6	3,4
- obbligazioni	307,3	-17,8	310,2	-19,6	373,7	-15,4
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.805,7	0,7	1.802,7	0,4	1.820,3	-0,1
Impieghi al settore privato	1.539,6	1,2	1.540,5	1,1	1.547,2	-0,2
- a imprese e famiglie	1.400,0	1,1	1.400,2	0,9	1.410,3	-0,1
	dic-16		nov-16		dic-15	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze nette/impieghi	4,89	-0,02	4,80	-0,10	4,91	0,27

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

	gen-17		dic-16		gen-16	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,00	-0,05	0,00	-0,05	0,05	0,00
Euribor a 3 mesi	-0,33	-0,18	-0,32	-0,19	-0,15	-0,21
Irs a 10 anni	0,74	-0,10	0,63	-0,22	0,84	0,10

### Tassi d'interesse e margini bancari

	gen-17		dic-16		gen-16	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	0,97	-0,19	0,98	-0,21	1,16	-0,28
Tasso medio prestiti (b)	2,85	-0,40	2,85	-0,40	3,25	-0,36
Differenziale (b-a)	1,88	-0,21	1,87	-0,19	2,09	-0,08

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

## IN PRIMO PIANO

**Positiva la dinamica degli stock dei mutui bancari per l'acquisto di abitazioni; in crescita le richieste di mutui da parte delle famiglie**

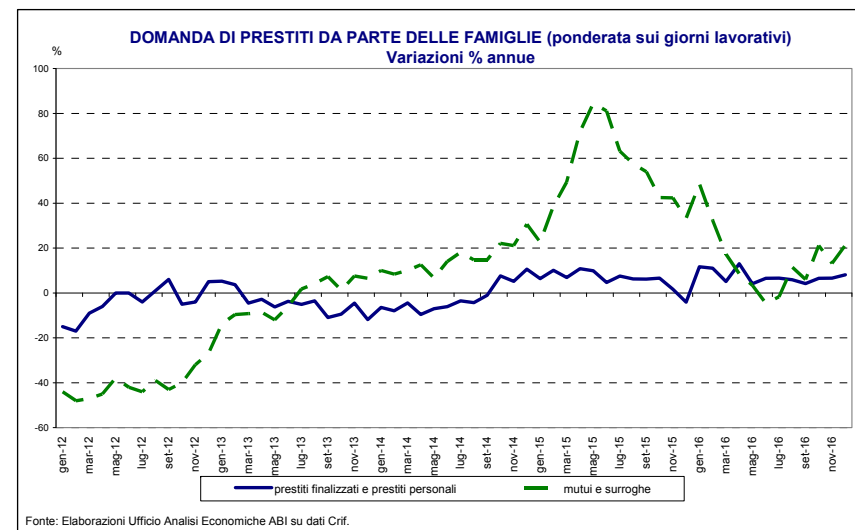
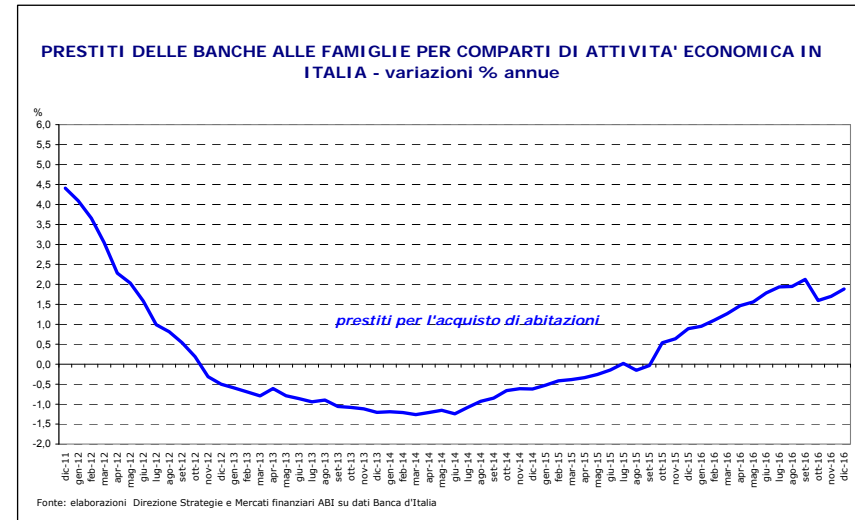
In Italia, nel corso del 2016 dopo oltre due anni di valori negativi è tornata positiva la dinamica del mercato dei mutui per l'acquisto di abitazioni: +1,9% la variazione annua dello stock dei mutui a fine 2016, dopo aver toccato il valore minimo di -1,24 a giugno 2014. Tale recupero riflette, tra l'altro, la positiva ripresa della domanda da parte delle famiglie registratasi negli ultimi mesi: secondo i dati elaborati da CRIF, il numero di richieste di mutui nel corso degli ultimi mesi è tornato in territorio fortemente positivo: +21,3% a dicembre 2016 sullo stesso periodo del 2015.

Conferme si ravvisano anche dagli ultimi dati disponibili sul numero di compravendite di abitazioni che negli ultimi mesi ha continuato ad aumentare. Nel secondo trimestre del 2016 i dati relativi al mercato immobiliare italiano<sup>1</sup> mostrano un consolidamento della forte dinamica espansiva già espressa nel primo trimestre di quest'anno, con un +21,8%, che migliora il già consistente +17,3% della rilevazione precedente.

I fattori alla base di questo nuovo dato positivo, relativamente alla quantità scambiate nel mercato immobiliare italiano, sono da ricondursi soprattutto al permanere di tassi di interessi sui

<sup>1</sup> Cfr. Osservatorio del mercato immobiliare e Agenzia delle Entrate, Settembre 2016.

mutui particolarmente bassi e alla discesa dei prezzi nominali



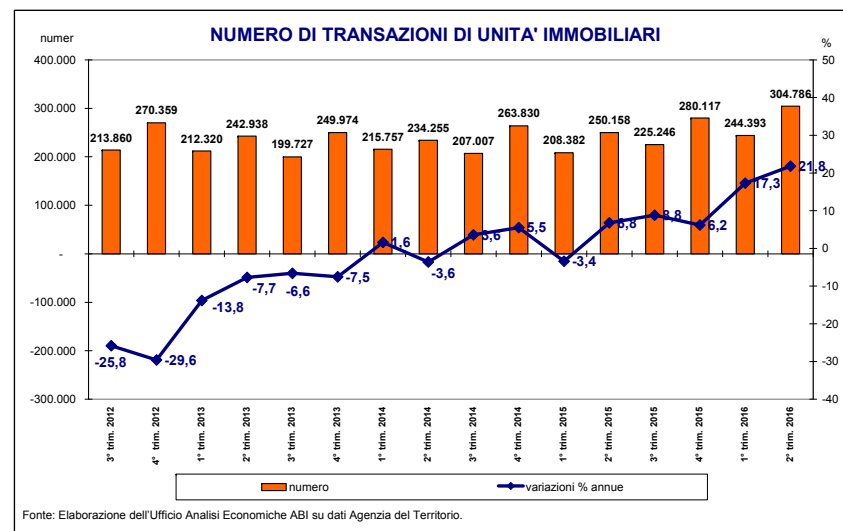


intervenuta negli ultimi trimestri, come registrato dall'ISTAT.

L'aspetto caratterizzante il secondo trimestre 2016 è la diffusione di incrementi delle compravendite a doppia cifra in tutti i segmenti del mercato; in alcuni casi (residenziale e pertinenze) superiore al 20% e, nel produttivo, prossimo al 30%; il solo segmento commerciale segna una leggera decelerazione in termini percentuali (+12,9%, a fronte del +14,5% del trimestre precedente).

Conferme si ravvisano anche dall'analisi della fiducia delle imprese di costruzione che si attesta su livelli storicamente elevati, nonostante il calo segnato in dicembre. L'indagine congiunturale sul mercato delle abitazioni<sup>2</sup> indica, altresì, un lieve miglioramento delle condizioni del settore. Le aspettative degli agenti immobiliari sulle tendenze di breve periodo del proprio mercato di riferimento e di quello nazionale sono divenute più favorevoli<sup>3</sup>.

Nell'ambito del sondaggio Banca d'Italia-II Sole 24 Ore, le imprese di costruzione specializzate nell'edilizia residenziale hanno espresso valutazioni di miglioramento, anche in prospettiva, delle condizioni in cui operano, mentre quelle del comparto non residenziale ne hanno segnalato un peggioramento<sup>4</sup>.



<sup>2</sup> Indagine condotta dalla Banca d'Italia in ottobre, in collaborazione con Tecnoborsa e con l'Osservatorio del mercato immobiliare (OMI) dell'Agenzia delle Entrate

<sup>3</sup> Cfr. Banca d'Italia Bollettino Economico 1/2017.

<sup>4</sup> Cfr. Banca d'Italia Bollettino Economico 1/2017.

## 1. SCENARIO MACROECONOMICO

### • Attività economica internazionale in ripresa

Nel mese di novembre 2016 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione pari al +2,8% su base mensile (+2,7% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita è stato pari al +1,2% (vs. 1% mese precedente), in calo rispetto al +2% registrato nel 2015.

La **produzione industriale**, sempre a novembre 2016, ha riportato una variazione pari al +0,8% su base mensile (+2,7% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita è stato pari al +1,5% (vs. +1,4% mese precedente), in calo rispetto al +1,7% registrato nel 2015.

A gennaio 2017, l'indicatore **PMI**<sup>5</sup> è passato da 53,4 a 53,9. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è rimasto stabile a 52,7; mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 53,3 a 53,9.

L'**inflazione** mondiale, a dicembre 2016, è risalita di appena un decimo al 2,6%. Nella media del 2016, l'inflazione è stata pari al 2,7% rispetto al 2,8% del 2015.

A gennaio 2017, il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al +1,3% su base mensile (+14,2% a/a). Complessivamente, nel 2016, questo mercato è cresciuto del 7,5% rispetto al -2,2% del 2015.

### • Prezzo del petrolio in aumento

Nel mese di gennaio 2017 il prezzo del **petrolio** si è attestato a 56 dollari al barile, registrando una variazione del +10,1% rispetto al mese precedente (+74% a/a).

<sup>5</sup> *Purchasing managers index: indici basati su sondaggi presso i direttori degli acquisti che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.*

### • Bric: tra luci e ombre

Nel quarto trimestre del 2016 il **Pil cinese** è cresciuto del +6,8% in termini annuali, in lieve aumento rispetto al trimestre precedente (6,7%). L'indicatore anticipatore dell'Ocse, sotto quota 100 (99,4), segnala possibili rallentamenti nei prossimi mesi. La dinamica dei prezzi rimane molto contenuta, con la rilevazione di dicembre che segna un +2,1% su base annuale.

La crescita del **Pil indiano** nel terzo trimestre del 2016 è stata pari al +7,3%, in aumento rispetto al +7,1% registrato nel trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse staziona da sei mesi sopra quota 100. L'inflazione, a dicembre, ha registrato una variazione pari al +3,4%, in calo rispetto al +3,6% del mese precedente.

Nel terzo trimestre del 2016 il **Pil brasiliano** ha registrato una contrazione pari al -2,8%, che si aggiunge al -3,6% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse, da luglio, è tornato sopra quota 100 indicando un miglioramento delle prospettive di crescita. Nonostante il rallentamento, i prezzi al consumo a dicembre hanno registrato una variazione annua pari al +6,6%.

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2016, il Pil è diminuito del -0,4% (-0,6% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un miglioramento nei prossimi mesi. I prezzi al consumo rallentano: nel mese di dicembre hanno registrato un tasso annuale di variazione pari al +5,4%.

### • Usa: crescita in rallentamento

Nel quarto trimestre del 2016 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari al +1,9%, in calo rispetto al +3,5% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala che le prospettive

per l'economia rimangono incerte nei prossimi 6 mesi.

Nel mese di gennaio 2017 il **tasso di disoccupazione** è salito di un decimo al 4,8%; mentre il **tasso di occupazione** è salito al 59,8%.

- **Usa: inflazione al consumo in lieve aumento**

I **prezzi al consumo**, a dicembre 2017, hanno registrato una variazione pari al +2,1%, in aumento di quattro decimi di punto rispetto al mese precedente. La componente *core*, nello stesso mese, è salita al 2,2%. Le aspettative di inflazione a cinque anni, nel mese di gennaio, sono risalite a +1,85%.

- **Pil Area Euro in crescita nel terzo trimestre 2016**

Nel terzo trimestre di quest'anno, il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +1,7% in termini trimestrali annualizzati in miglioramento rispetto al +1,2% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, nel terzo trimestre la **Germania** registra un aumento del Pil - in termini trimestrali annualizzati - pari a +0,76% (+1,65% nel secondo trimestre), mentre il Pil della **Francia** ha avuto un incremento pari al +0,8% (-0,6% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a dicembre 2016, risulta pari a 100,4, in lieve aumento rispetto mese precedente (100,4 dodici mesi prima).

- **... con segnali ancora contrastanti nell'Area**

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro ha registrato, a novembre 2016, un aumento congiunturale pari al 1,5% (0,1% nel mese precedente), mentre un aumento pari al 3% in termini tendenziali (0,8% ad ottobre). A novembre, l'indice della produzione industriale è salito, rispetto a ottobre, di 0,5% in **Germania** ed è salito

di 2,4% in **Francia**. Rispetto a dodici mesi prima, la produzione è salita in Germania (+2,3%) e in Francia ha fatto registrare un incremento di 1,9%. A novembre, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno registrato un aumento **nell'Area Euro** pari a 2,7% e del 2,1% in **Germania** (3,2% e 6,4% nel mese precedente).

Le **vendite al dettaglio** nell'Area Euro, a dicembre, hanno registrato una crescita tendenziale pari a +1,4% in lieve calo su base congiunturale (-0,3). In **Germania** nello stesso mese a livello tendenziale si rileva un peggioramento (-1,1%; -0,9 rispetto ad novembre), in **Francia** si registra una crescita tendenziale delle vendite pari a +3,8% (0,8% rispetto a novembre).

- **Segnali di miglioramento della fiducia delle imprese e dei consumatori**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), a dicembre 2016, nell'Area Euro è rimasto invariato dal -1,1 del mese precedente, in **Germania** da 0,1 a 2,2 e in **Francia** da -4,4 a -3,3. Invece l'**indice di fiducia dei consumatori** risulta in lieve miglioramento passando da -6,2 a -5,1 nell'Area Euro; da -10,6 a -10,2 in **Francia** e in **Germania** da -1,2 a -0,7.

A novembre 2016, nell'Area Euro il **tasso di disoccupazione** è rimasto invariato a 9,7%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2016 è salito al 65,8% del trimestre precedente (64,9% nel terzo trimestre del 2015).

- **Prezzi al consumo continuano a restare su livelli minimi**

L'**inflazione** nell'Area Euro continua a rimanere su livelli estremamente bassi. A novembre 2016, i prezzi al consumo hanno registrato una variazione pari a +0,57% (+0,51%

nel mese precedente; 0,15% dodici mesi prima).

La componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, si è attestata al +0,76% in lieve aumento rispetto al +0,7 del mese precedente (+0,84% nel corrispondente mese del 2015).

- **Tasso di cambio: a gennaio euro in lieve ripresa rispetto a dollaro e sterlina**

Nel mese di gennaio 2016 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 1,06 (1,05 a dicembre). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,86 (0,85 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,07 (1,08 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 122,17 (122,41 nel precedente mese).

- **Italia: Pil cresce nel terzo trimestre del 2016**

Nel terzo trimestre del 2016 il **prodotto interno lordo** è cresciuto dello 1,01% rispetto al trimestre precedente ed è aumentato dello 0,9% nei confronti del terzo trimestre del 2015. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo pari a 0,3 p.p. alla crescita del Pil (+0,9 p.p. consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private, +0,04 p.p. spesa della Pubblica Amministrazione e +0,4 p.p. investimenti fissi lordi). Dal lato della domanda estera netta si è registrato un contributo negativo pari a -0,15 punti percentuali, che è stato controbilanciato dall'effetto positivo di pari ampiezza derivante dalla variazione delle scorte.

La variazione acquisita per il 2016 è pari a +0,9% (nel 2015 il **prodotto interno lordo italiano** è cresciuto del

+0,6%).

**L'indicatore anticipatore** dell'Ocse, a novembre 2016, è stabile rispetto al mese precedente, a 100,1 (100,9 un anno prima).

A dicembre 2016 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** ha fatto registrare un aumento del 6% rispetto a novembre, mentre ha mostrato un aumento del +1,4% in termini tendenziali. In termini tendenziali gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano un aumento in tutti i raggruppamenti: beni strumentali (+7,4%); beni intermedi (+7,5%); energia (+11,5%); beni di consumo (+1,6%).

**I nuovi ordinativi manifatturieri**, a novembre 2016, hanno registrato un lieve aumento, in termini tendenziali, pari allo 0,1% (-3,2% nel mese precedente). Nello stesso mese **le vendite al dettaglio** sono migliorate a livello tendenziale (+0,1% m/m).

A dicembre 2016, **l'indice di fiducia dei consumatori** è leggermente migliorato, passando da -12,1 a -10,2 (-1,4 dodici mesi prima); anche **la fiducia delle imprese** migliora, passando da -3,3 a -2 (-1,5 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a novembre 2016, è in lieve aumento rispetto al mese precedente attestandosi all'12% (lievemente aumentato rispetto a dodici mesi prima 11,6%). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è lievemente aumentata al 40,1% dal 40% del mese precedente (38,3% un anno prima). **Il tasso di occupazione** è rimasto invariato al 57,3% (56,6% un anno prima).

**L'indice armonizzato dei prezzi al consumo** continua a restare su livelli particolarmente bassi; a novembre 2016 era pari a 0,1% (-0,2% nel mese precedente). L'inflazione

“core” (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è aumentata al +0,5% (+0,3% nel mesi precedente).

## 2. FINANZE PUBBLICHE

- **A gennaio 2017 avanzo di 2 miliardi del settore statale, in flessione rispetto a gennaio 2016**

*Nel mese di gennaio 2017 si è realizzato un avanzo del settore statale pari, in via provvisoria, a 2.000 milioni, che si confronta con un avanzo di 4.523 milioni del corrispondente mese del 2016.*

*La riduzione dell'avanzo del settore statale di gennaio rispetto allo stesso mese del 2016 è attribuibile allo slittamento da dicembre di alcuni pagamenti per motivi di calendario, al netto del quale il risultato sarebbe pressoché in linea con quello di gennaio 2016. L'aumento dei prelievi netti dai conti di tesoreria intestati alle amministrazioni locali è stato compensato dalla positiva dinamica degli incassi fiscali. Gli interessi sui titoli di Stato sono risultati sugli stessi livelli di gennaio dello scorso anno.*

## 3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

### 3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **Stabili i tassi di policy della Banca Centrale Europea**

Nella riunione della **Banca Centrale Europea** del 19 gennaio 2017 la Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi di *policy*: il tasso di riferimento (*refinancing*

*rate*) a zero, quello sui depositi a -0,40% e la *marginal lending facility* allo 0,25%.

Il Consiglio direttivo ha sottolineato come le condizioni dei prestiti per famiglie e imprese continuino a beneficiare delle misure varate dalla Bce ed ha confermato la necessità di mantenere un'impostazione di politica monetaria accomodante.

Quanto alle misure non convenzionali di politica monetaria, il Consiglio direttivo ha deciso di continuare a condurre gli acquisti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) all'attuale ritmo mensile di 80 miliardi di euro sino alla fine di marzo 2017. Da aprile 2017 si intende proseguire gli acquisti netti a un ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017 o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché il Consiglio direttivo non risconterà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione. Se, nel frattempo, le prospettive diverranno meno favorevoli o se le condizioni finanziarie risulteranno incoerenti con ulteriori progressi verso un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione, il Consiglio direttivo intende incrementare il programma in termini di entità e/o durata.

Nella riunione del 14 dicembre 2016, il Fomc, il *Federal Open Market Committee*, l'organismo della Fed che manovra la politica monetaria statunitense, ha rialzato di 0,25 punti il tasso di interesse, annunciando altri tre aumenti di pari entità nel 2107. Ora si passa dalla fascia dello 0,25-0,50% al gradino superiore: 0,50%-0,75%. Poi, nel corso del prossimo anno, la banca centrale prevede di intervenire ancora, fino ad arrivare all'1,4% entro dodici mesi.

- **In territorio negativo l'euribor a 3 mesi al minimo storico: -0,33% il tasso registrato nella media della**

### primi giorni di febbraio 2017. In rialzo i tassi sui contratti di *interest rate swaps*

Il tasso *euribor* a tre mesi nella media del mese di gennaio 2017 si è posizionato allo -0,33%, -0,32% la media di dicembre 2016 (-18 punti base rispetto a dicembre 2015 - cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di febbraio 2017 tale tasso è rimasto a -0,33%. Il tasso sui contratti di *interest rate swaps* a 10 anni si è collocato allo 0,74% a gennaio 2017 (0,73% a dicembre scorso). Nella media dei primi giorni di febbraio 2017, tale tasso è aumentato a 0,82%.

Nei primi giorni di febbraio 2017, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 115 punti base (106 p.b. a gennaio 2017 e superiore a quanto segnato a febbraio 2016: 78 punti base).

- **In aumento a dicembre il *gap* tra le condizioni monetarie complessive dell'Area Euro e Usa**

L'**indice delle condizioni monetarie**<sup>6</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 allentamento delle condizioni monetarie

<sup>6</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.

complessive (pari a -0,61 punti), dovuta principalmente al calo del tasso di interesse.

Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, vi è stato un allentamento delle condizioni monetarie complessive pari a -0,16 punti per effetto dell'aumento della componente tasso di interesse. Tuttavia date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, ad dicembre, meno restrittive di -1,30 punti (-0,84 punti nel mese precedente e -0,63 punti anche un anno prima).

### 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In crescita a gennaio 2017 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 2,43% negli **USA** (2,49% nel mese precedente), a 0,30% in **Germania** (0,20% nel mese precedente) e 2% in **Italia** (1,89% a dicembre e 1,55% 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 170 *basis points* (169 *bp* nel mese precedente).

- **In lieve diminuzione 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 dicembre un rendimento pari al 1,10% nell'Area Euro (1,11% nel mese precedente) e del 3,16% negli Stati Uniti (3,23% nel mese precedente).

- **In forte contrazione anche nei primi undici mesi del 2016 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-59,1 miliardi di euro)**

Nel mese di ottobre 2016 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 34,7 miliardi di euro (29 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 396,6 miliardi nei primi undici mesi del 2016), mentre le emissioni nette si sono attestate a +7,3 miliardi (-38 milioni l'anno prima; +70,8 miliardi nei primi undici mesi del 2016);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 10,9 miliardi di euro (6,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 72 miliardi nei primi undici mesi del 2016), mentre le emissioni nette sono ammontate a +3,5 miliardi (-2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; circa 1 miliardo nei primi undici mesi del 2016).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 7,7 miliardi di euro (13 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 85,5 miliardi nei primi undici mesi del 2016), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -3,3 miliardi (+2,4 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -59,1 miliardi nei primi undici mesi del 2016).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

- **A gennaio 2017 andamento positivo dei principali indici di Borsa**

Nel mese di gennaio 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 di +2,4% (+6,3% su base annua), il **Nikkei 225** è salito del +0,6% (+10,3% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** è salito del +1,2% (+18,2% a/a). Il *price/earning* relativo al **Dow Jones Euro Stoxx**, nello stesso mese, era pari in media a 28,32 in calo rispetto al 27,2 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% (+11,7% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra del +3,4% (+21,4% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) del +3,5% (+17,7% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) del +4% (-0,5% a/a). 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 +4,6% (8,5% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +3% (4,3% a/a) e il **Nasdaq** è salito del +2,6% (+20,1% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è cresciuto del +0,3% (36,4% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** del +3,3% (5,9% a/a) e il **FTSE Banche** è salito del +3,9% (-26% a/a).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano in lieve aumento a gennaio 2017**

A gennaio 2017 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è salita del 3,1% rispetto al mese precedente mentre è salita del 10,8% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 6.114 miliardi di euro da 5.931 miliardi di dicembre 2016. All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia**

è pari all'8,6% del totale, quella della **Francia** al 30,7% e quella della **Germania** al 27,4% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

- A gennaio, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a 523 miliardi di euro, manifestando un aumento di 23 miliardi di euro rispetto al mese precedente e di 4 miliardi rispetto ad un anno prima. A dicembre 2016, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è aumentata rispetto al mese precedente attestandosi a 80,6 miliardi da 66,8 miliardi di novembre (-43,3 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di ottobre 2016, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 16% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.266 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2016, circa il 29% 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>7</sup>) - pari a circa 1.266 miliardi di euro a dicembre 2016 (circa 63,6 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -4,9% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 29% direttamente dalle famiglie consumatrici (-17,6% la variazione annua), per il 23,4% dalle istituzioni finanziarie (-0,2%), per il 37,5% dalle imprese di assicurazione

<sup>7</sup> Residente e non residente.

(+4,4% la variazione annua), per il 5,6% dalle società non finanziarie (+3,6%) e circa il 2,8% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di circa il 15,2%.

- **In crescita nel terzo trimestre del 2016 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente il totale delle gestioni patrimoniali degli O.I.C.R e delle banche, in flessione quelle delle SIM**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del terzo trimestre del 2016 una crescita, collocandosi a circa 117,7 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +4,7% (+5,2 miliardi rispetto a fine del terzo trimestre del 2015).

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 2016 pari a circa 837,7 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di quasi l'11% (+80,9 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2015).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 9,5 miliardi, hanno segnato una variazione annua di -1,9% (-180 milioni rispetto alla fine del terzo trimestre del 2015), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 710,4 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +11,9% (+75,8 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2015).

- **In crescita a dicembre 2016 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; positivo il flusso della raccolta netta**

A dicembre 2016 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto**



**italiano ed estero** è cresciuto, collocandosi intorno ai 900,3 miliardi di euro (+12,9 miliardi circa rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 26,9% da fondi di diritto italiano e per il restante 73,1% da fondi di diritto estero<sup>8</sup>.

In particolare, rispetto a novembre 2015 vi è stato un aumento di +5 miliardi di fondi azionari, di +47,7 miliardi di fondi obbligazionari, di +3,6 miliardi di fondi flessibili, di +1,3 miliardi di fondi bilanciati, cui ha corrisposto una diminuzione di 1,5 miliardi di fondi monetari, di -152 milioni di fondi *hedge*.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi bilanciati sia salita dall'8% di dicembre 2015 all'8,3% di dicembre 2016, quella dei fondi flessibili è passata dal 24% al 24,2%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è passata dal 41,1% al 42% e quella dei fondi *hedge* dallo 0,6% allo 0,5%; in flessione dal 4,1% al 3,8% quella dei fondi monetari. La quota dei fondi azionari è passata dal 22,2% al 21,1%. Sempre a dicembre 2016 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a +2,8 miliardi di euro; +887 milioni il mese precedente (+35,5 miliardi nel 2016; +94,3 miliardi nel 2015; +89,8 miliardi nel 2014 e +48,7 miliardi nel 2013).

### 3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono**

<sup>8</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.*

**calate del 2,9% nel secondo trimestre del 2016: bene i fondi comuni, le assicurazioni ramo vita, i fondi pensione e TFR, in flessione le obbligazioni e le azioni e partecipazioni.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.005 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2016, con un calo su base annua del 2,9%. 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 3,7%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 32,3% (in crescita rispetto al 30,3% di un anno prima);
- le quote di **fondi comuni** sono in crescita del +1,3% su base annua e risultano pari all'11,5% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto al 14,1% dello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che hanno segnato una variazione positiva del 6,4%. La quota di questo aggregato risulta pari al 21,2% (19,4% nel secondo trimestre del 2015);

#### In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione negativa (-12,2%) segno condiviso sia dalla componente bancaria (-22%) che dalle obbligazioni pubbliche (-0,7%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 10,4% (11,5% nel precedente anno).

- **le azioni e partecipazioni**, in calo dell'17,1% su base annua, risultano pari al 20,5% del totale delle attività finanziarie (in calo rispetto al 24% di dodici mesi prima).

## 4. MERCATI BANCARI

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A gennaio 2017 in lieve flessione la dinamica annua della raccolta sull'interno da clientela delle banche in Italia; rimane positivo il trend dei depositi, mentre ancora in forte contrazione la dinamica delle obbligazioni**

Secondo le prime stime del SI-ABI a gennaio 2017 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 17,5 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a -1% (-0,6% il mese precedente).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.665,9 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.513 miliardi di euro (+153,2 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+358 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (-205 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 (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine al

netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato a gennaio 2017 una variazione tendenziale pari a +3,7%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di circa 49 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a gennaio 2017 un livello di 1.358,6 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**<sup>9</sup> è risultata pari a -17,8% (-19,6% a dicembre 2016), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di quasi 66,5 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a 307,3 miliardi di euro.

A dicembre 2016 è risultato in flessione il **trend dei depositi dall'estero**<sup>10</sup>: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 304 miliardi di euro, 5,3% in meno di un anno prima (-4,4% 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 2015 e dicembre 2016 è stato negativo per circa 17 miliardi di euro.

<sup>9</sup> Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

<sup>10</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-15	1.708.973	-0,55	1.267.100	5,08	441.873	-13,80
febbraio-15	1.695.939	-1,25	1.263.940	4,39	431.999	-14,73
marzo-15	1.696.609	-1,56	1.267.290	3,53	429.319	-14,02
aprile-15	1.694.211	-1,61	1.270.937	3,70	423.274	-14,72
maggio-15	1.698.168	-1,69	1.283.792	3,88	414.376	-15,68
giugno-15	1.687.480	-1,31	1.277.530	3,91	409.950	-14,67
luglio-15	1.674.441	-1,55	1.274.603	3,65	399.838	-15,13
agosto-15	1.674.917	-1,96	1.276.284	2,74	398.633	-14,48
settembre-15	1.678.866	-1,48	1.285.259	3,25	393.607	-14,31
ottobre-15	1.694.077	0,25	1.305.958	5,34	388.119	-13,77
novembre-15	1.678.553	-1,65	1.290.289	2,48	388.264	-13,25
dicembre-15	1.698.275	-0,55	1.312.498	3,84	385.777	-13,05
gennaio-16	1.683.353	-1,50	1.309.611	3,35	373.742	-15,42
febbraio-16	1.668.742	-1,60	1.303.740	3,15	365.002	-15,51
marzo-16	1.673.498	-1,36	1.315.456	3,80	358.042	-16,60
aprile-16	1.691.797	-0,14	1.337.781	5,26	354.016	-16,36
maggio-16	1.672.404	-1,52	1.323.902	3,12	348.502	-15,90
giugno-16	1.664.462	-1,36	1.320.222	3,34	344.240	-16,03
luglio-16	1.676.205	0,11	1.338.518	5,01	337.687	-15,54
agosto-16	1.660.481	-0,86	1.328.202	4,07	332.279	-16,65
settembre-16	1.653.564	-1,51	1.330.873	3,55	322.691	-18,02
ottobre-16	1.667.340	-1,58	1.345.098	3,00	322.242	-16,97
novembre-16	1.659.357	-1,14	1.343.825	4,15	315.532	-18,73
dicembre-16	1.688.412	-0,58	1.378.170	5,00	310.242	-19,58
gennaio-17	1.665.906	-1,04	1.358.584	3,74	307.322	-17,77

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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 dicembre 2016 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 112,6 miliardi di euro (-13,3% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 6% (6,8% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 191,6 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 63% (59,6% un anno prima).

- **In assestamento 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 2017 a 0,97% (0,98% il mese precedente; 2,89% a fine 2007). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,40% (0,41% il mese precedente - *cfr. Tabella 2*), quello delle obbligazioni al 2,71% (2,74% a dicembre 2016) e quello sui pct a 0,80% (0,56% il mese precedente).

- **In lieve flessione il rendimento dei titoli pubblici**

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 2017 a 1,21%, 4 punti base in più del mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e 24 *basis points* al di sopra del

valore di gennaio 2016.

Nel mese di dicembre 2016 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,33% (0,41% a novembre 2016; 0,32% a dicembre 2015). Con riferimento ai **BTP**<sup>11</sup>, nella media del mese di dicembre 2016 il rendimento medio è risultato pari a 1,73% (1,51% a dicembre 2015). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo novembre – dicembre 2016 da -0,26% a -0,29%.

<sup>11</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-12	1,07	0,60	2,75	3,37	2,00	4,02	8,91	5,19	6,59	2,00	3,00	6,50
gen-13	1,25	0,54	3,02	3,36	2,08	0,96	2,82	1,69	4,14	0,50	2,00	5,00
gen-14	0,98	0,41	1,68	3,44	1,88	0,66	1,71	0,98	3,65	0,25	2,00	4,75
gen-15	0,79	0,27	1,80	3,21	1,58	0,28	0,95	0,49	2,31	0,25	1,00	3,25
gen-16	0,50	0,14	1,26	2,93	1,16	-0,11	0,30	-0,04	1,49	0,15	0,30	2,50
feb-16	0,49	0,14	0,92	2,93	1,14	-0,07	0,40	-0,02	1,54	0,10	0,25	0,75
mar-16	0,49	0,14	0,80	2,91	1,12	-0,11	0,33	-0,06	1,36	0,01	0,15	0,60
apr-16	0,47	0,13	0,99	2,90	1,09	-0,15	0,34	-0,05	1,37	0,01	0,15	0,60
mag-16	0,46	0,13	1,09	2,90	1,08	-0,22	0,31	-0,12	1,45	0,01	0,15	0,60
giu-16	0,45	0,12	1,58	2,87	1,08	-0,16	0,31	-0,08	1,39	0,01	0,15	0,60
lug-16	0,43	0,11	1,38	2,86	1,06	-0,24	0,23	-0,15	1,20	0,01	0,15	0,60
ago-16	0,43	0,10	1,34	2,82	1,04	-0,25	0,18	-0,15	1,09	0,01	0,15	0,60
set-16	0,42	0,11	1,30	2,79	1,03	-0,27	0,19	-0,17	1,18	0,01	0,15	0,60
ott-16	0,41	0,10	1,28	2,75	1,00	-0,29	0,22	-0,17	1,35	0,01	0,15	0,60
nov-16	0,41	0,09	1,22	2,75	1,00	-0,26	0,41	-0,08	1,80	0,01	0,15	0,60
dic-16	0,41	0,09	0,56	2,74	0,98	-0,29	0,33	-0,11	1,73	0,01	0,15	0,60
gen-17	0,40	0,08	0,80	2,71	0,97	nd	nd	nd	nd	0,01	0,15	0,60

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 2017 in crescita la dinamica del totale dei finanziamenti bancari a famiglie e società non finanziarie**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a gennaio 2017 un valore positivo; 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 1.805,7 miliardi di euro, **segnando una variazione annua - calcolata 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) - di **+0,7%**<sup>9</sup> (+0,4% 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 132,5 miliardi di euro.

**Oltre +1% la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato**<sup>12</sup> (+1,2%<sup>9</sup> - cfr. Tabella 3). A gennaio 2017 risultano pari a 1.539,6 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +89,5 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a gennaio 2017, a 1.400 miliardi di euro. **Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati**

<sup>12</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.

dalla Banca d'Italia, a gennaio 2017 la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese calcolata 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) **risulta in crescita di +1,1%**, in accelerazione rispetto ad +0,9% del mese precedente.

A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 121 miliardi.

- **A fine 2016 nulla la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; al +1,9% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

A fine 2016 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +0,2%<sup>13</sup> (0% a dicembre 2016, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). In crescita la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie<sup>14</sup> (+1,9% a dicembre 2016; -1,5% a novembre 2013). Sempre a novembre 2016, **l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie** ha registrato un variazione positiva del +1,9% nei confronti di fine dicembre 2015 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando, anche sulla base dei dati sui finanziamenti in essere, la ripresa del mercato dei mutui, colta inizialmente con l'impennata dei nuovi mutui.

<sup>13</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).

<sup>14</sup> Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>15</sup> mette in luce come a dicembre 2016 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 55,2%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 23,6%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 20,6%, mentre il comparto delle costruzioni il 15,4% e quello dell'agricoltura il 5%. Le attività residuali circa il 3,9%.

- **La dinamica dei finanziamenti comunque continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e dall'andamento del ciclo economico**

La dinamica più recente del credito continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e dall'andamento del ciclo economico: nel terzo trimestre del 2016 gli investimenti fissi lordi hanno registrato una variazione congiunturale annualizzata pari al +3,1% (+0,1% nel secondo trimestre 2016). Il settore dei macchinari ha registrato una variazione pari al +6,9%, mentre quello delle costruzioni ha messo a segno una

variazione pari al -0,8%. Nonostante questi segnali positivi, posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi), nel terzo trimestre del 2016 l'indice si è posizionato a 72,3 con una perdita complessiva di quasi 28 punti.

In diminuzione su base annua la variazione del numero di fallimenti delle imprese: dati del *Cerved*<sup>16</sup> indicano che nei primi sei mesi del 2016 sono fallite 7,4 mila imprese, un calo del 2,8% rispetto al 2015, che ha riportato i fallimenti ai livelli del 2013. La riduzione delle procedure fallimentari ha riguardato esclusivamente le società di capitale (-4,1% rispetto al primo semestre 2015), mentre crescono i fallimenti tra le società di persone (1,8%) e le società organizzate in altre forme giuridiche (+0,6%). Nei primi sei mesi del 2016, i fallimenti hanno continuato a ridursi nelle costruzioni e nei servizi, ma sono tornati ad aumentare nell'industria. Sono le società edili, quelle che avevano risentito in maniera più significativa alla crisi, a registrare il calo più consistente, con 1,6 mila imprese fallite, il 6,3% in meno dell'anno precedente. Si conferma anche nella prima metà del 2016 la riduzione dei fallimenti nel terziario, che rimane tuttavia il settore con il maggior numero di procedure: sono fallite 4 mila imprese dei servizi, in calo del 3,6%. Si riducono con tassi a doppia cifra le procedure fallimentari nella filiera informazione-intrattenimento (-15,3%), mentre calano a ritmi più contenuti i fallimenti nei servizi finanziari (-9,8%), nella distribuzione (-9,7%) e nella logistica (-3,7%); crescono invece le procedure fallimentari tra le società immobiliari (+7,9%) e nei servizi non finanziari (+5,4%). Dopo il forte calo del primo semestre 2015 (-16,6%), tornano invece a crescere i

<sup>15</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.

<sup>16</sup> Cfr. *Cerved: "Osservatorio su fallimenti, procedure di chiusure di imprese" Settembre 2016.*



fallimenti delle imprese manifatturiere, a quota 1,2 mila (+3,1%). A guidare il peggioramento i dati osservati nella metallurgia (+20,6%), nel sistema casa (+14,5%) e nel sistema moda (+9,2%), non compensato dai cali registrati nell'*hi tech* (-17,8%), nella chimica (-11,8%) e nell'*automotive* (-10,3%).

Dal punto di vista geografico la riduzione coinvolge tutte le aree del paese. Il calo maggiore si registra tra le imprese del Nord Ovest, dove tra primo semestre 2015 e 2016 sono fallite circa cento imprese in meno (-3,8%). Calo simile anche nel Mezzogiorno (-3,7%), dove il numero dei fallimenti torna ai livelli del 2013. Si riducono le procedure fallimentari anche nel Centro (-2,6%), mentre nel Nord Est i fallimenti rimangono sostanzialmente stabili ai livelli del 2015 (-0,3%).

Inoltre, secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* – gennaio 2017) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del quarto trimestre del 2016 si è registrata una stabilità della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: 0%; 12,5% nel terzo trimestre del 2016. 12,5 è risultata la variazione della domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari.

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

A gennaio 2017, 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 2017 pari al 2,85% (minimo storico), lo stesso valore del mese precedente; 6,18% a fine 2007 (*cf. Tabella 4*). Il **tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** si è collocato a gennaio 2017 all'1,55% (1,54% il mese precedente; 1,50% a settembre, minimo storico, 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 2,10% (2,02% il mese precedente, minimo storico e 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui quasi i due terzi sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 78% (74,8% il mese precedente; era 74,4% a novembre 2016). Il **tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** si è collocato a gennaio 2017 all'1,55%, (1,54% il mese precedente; 1,50% a settembre, minimo storico, 5,48% a fine 2007).

Tabella 3  
Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) \*

	totale impieghi settore privato e PA *		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	mln €	a/a (1)	mln €	a/a (1)	mln €	a/a (1)
	gen-15	1.823.610	-1,29	1.554.489	-1,78	1.408.948
feb-15	1.815.700	-1,49	1.546.587	-2,02	1.403.481	-1,97
mar-15	1.827.831	-1,07	1.556.913	-1,44	1.408.715	-1,44
apr-15	1.819.723	-0,93	1.548.580	-1,40	1.405.804	-1,39
mag-15	1.818.952	-0,69	1.545.618	-1,20	1.402.122	-1,18
giu-15	1.838.082	-0,43	1.562.006	-1,02	1.419.004	-0,90
lug-15	1.830.834	-0,21	1.559.495	-0,61	1.419.903	-0,54
ago-15	1.817.742	-0,02	1.547.058	-0,48	1.408.869	-0,35
set-15	1.820.558	-0,12	1.551.695	-0,47	1.412.130	-0,36
ott-15	1.812.894	-0,09	1.546.068	-0,52	1.412.408	-0,44
nov-15	1.830.876	0,57	1.563.063	0,52	1.424.330	0,51
dic-15	1.824.480	-0,24	1.552.891	-0,35	1.413.014	-0,05
gen-16	1.820.299	-0,09	1.547.218	-0,15	1.410.314	-0,11
feb-16	1.818.137	0,83	1.544.679	0,69	1.409.014	0,71
mar-16	1.819.240	0,36	1.547.057	0,34	1.407.285	0,39
apr-16	1.810.555	0,32	1.540.323	0,44	1.402.471	0,26
mag-16	1.816.698	0,59	1.545.988	0,86	1.410.833	0,96
giu-16	1.816.314	0,06	1.550.165	0,71	1.412.999	0,74
lug-16	1.809.940	0,13	1.544.489	0,54	1.409.987	0,49
ago-16	1.799.788	0,28	1.536.596	0,81	1.405.539	0,77
set-16	1.804.072	0,50	1.541.722	1,01	1.406.095	0,77
ott-16	1.797.610	0,67	1.536.651	1,17	1.405.661	1,22
nov-16	1.801.236	-0,02	1.541.862	0,52	1.410.070	0,81
dic-16	1.802.738	0,40	1.540.502	1,07	1.400.233	0,92
gen-17	1.805.679	0,67	1.539.644	1,24	1.400.000	1,10

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

\* 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 netti dalle operazioni con controparti centrali. (1) Variazioni ricalcolate 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). 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-12	4,20	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	3,79	5,45	3,45	3,50	0,25	0,28	2,08	0,24	0,22	0,52	2,50
gen-15	3,74	5,19	2,87	2,99	0,05	0,10	1,18	0,23	0,21	0,56	2,44
gen-16	3,24	4,43	2,03	2,49	0,05	-0,15	0,84	0,62	0,17	0,59	1,74
feb-16	3,21	4,39	1,94	2,41	0,05	-0,18	0,60	0,62	0,11	0,59	0,90
mar-16	3,16	4,29	1,90	2,33	0,00	-0,23	0,59	0,63	0,10	0,59	1,44
apr-16	3,11	4,23	1,92	2,29	0,00	-0,25	0,57	0,63	0,08	0,59	1,03
mag-16	3,10	4,21	1,78	2,25	0,00	-0,26	0,56	0,65	0,06	0,59	0,93
giu-16	3,05	4,12	1,73	2,20	0,00	-0,27	0,47	0,65	0,06	0,57	1,27
lug-16	3,00	4,06	1,71	2,09	0,00	-0,30	0,31	0,70	0,06	0,51	0,86
ago-16	2,99	4,09	1,65	2,16	0,00	-0,30	0,29	0,81	0,06	0,41	1,92
set-16	2,97	4,06	1,50	2,02	0,00	-0,30	0,31	0,85	0,06	0,38	0,46
ott-16	2,94	4,05	1,57	2,03	0,00	-0,31	0,41	0,88	0,06	0,40	1,29
nov-16	2,91	4,01	1,56	2,05	0,00	-0,31	0,63	0,91	0,06	0,40	1,10
dic-16	2,85	3,83	1,54	2,02	0,00	-0,32	0,73	0,98	0,06	0,37	0,82
gen-17	2,85	3,92	1,55	2,10	0,00	-0,33	0,74	1,02	0,06	0,36	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

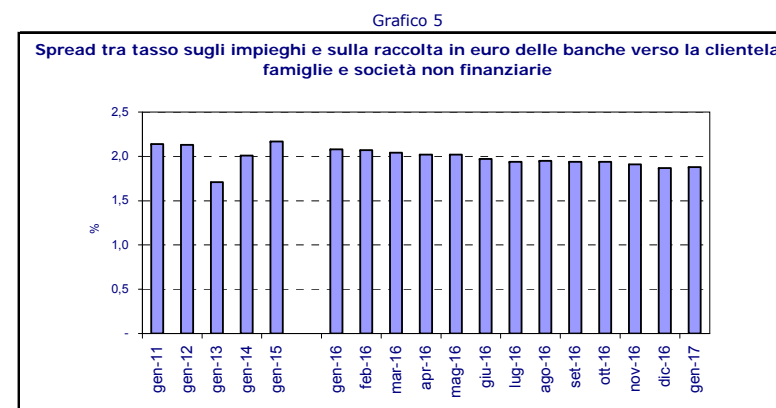
- **A gennaio 2017 sempre su valori particolarmente bassi lo spread fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta**

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a gennaio 2017 a 188 *basis points* (187 punti base il mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007). In media nel 2016 tale differenziale è risultato pari a 1,98 p.p (2,12 p.p. nel 2015).

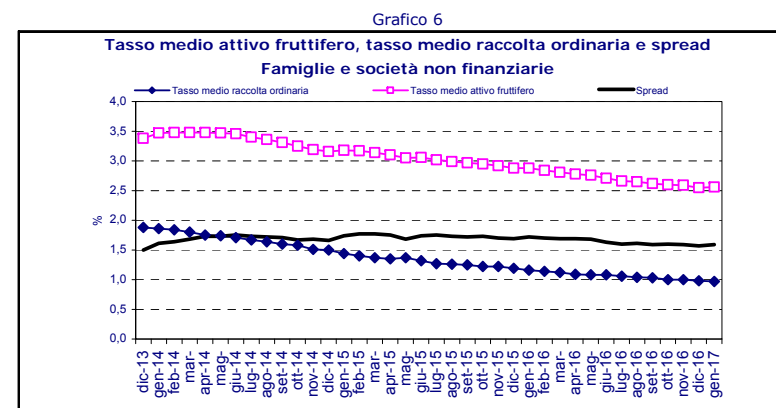
Laddove si considerino i **margin** sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei<sup>17</sup> (calcolati come differenza tra i tassi di interesse delle banche per i nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) dicembre 2016, si evince che per le **imprese** si registra un **margin** di 33 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 149 b.p. della **Germania**, ai 119 b.p. della **Francia** ed ai 189 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **margin** di 82 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 162 b.p. della **Germania**, ai 131 b.p. della **Francia** ed ai 180 b.p. della **Spagna**.

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 2017 si è posizionato a 1,59 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,57 p.p. a dicembre 2016. Il differenziale registrato a dicembre 2016 è la risultante di un valore del 2,56% del tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello di 0,97% del costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie. In media nel 2016 tale differenziale è risultato pari a 1,64 p.p (1,73 p.p. nel 2015).



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



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

<sup>17</sup> Cfr. ESRB (European Systemic Risk Board) e BCE "ESRB Dashboard"-Febbraio 2017.

## 4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **le sofferenze nette a fine 2016 sono pari a 86,9 miliardi.**

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni**<sup>18</sup>, a fine 2016 si collocano a 86,9 miliardi di euro, un valore lieve aumento rispetto al dato di novembre (85,2 miliardi). Si registra comunque una riduzione di oltre il 2% delle sofferenze nette rispetto al picco di 89 miliardi di fine novembre 2015 (cfr. Tabella 7).

Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono diminuiti di circa 1,7 miliardi (-1,9% la variazione annua, in flessione rispetto al +4,8% di fine 2015).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 4,89% (4,80% a novembre 2016 e 4,91% a dicembre 2015).

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
	mln €	valori %	valori %
dic-14	84.489	4,64	19,92
gen-15	81.260	4,50	18,62
feb-15	79.313	4,39	18,10
mar-15	80.910	4,43	18,47
apr-15	82.283	4,56	19,39
mag-15	83.422	4,62	19,56
giu-15	84.241	4,62	19,07
lug-15	84.794	4,68	19,14
ago-15	85.949	4,79	19,40
set-15	87.105	4,84	19,53
ott-15	87.240	4,85	19,52
nov-15	88.835	4,89	19,75
dic-15	88.520	4,91	19,75
gen-16	83.580	4,64	18,52
feb-16	82.591	4,57	18,44
mar-16	83.146	4,58	18,76
apr-16	83.956	4,67	19,13
mag-16	84.948	4,72	19,22
giu-16	83.707	4,66	19,00
lug-16	84.419	4,74	19,12
ago-16	85.851	4,83	19,43
set-16	85.162	4,80	19,29
ott-16	85.474	4,80	19,25
nov-16	85.221	4,80	19,28
dic-16	86.878	4,89	19,70

<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 (espresse 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.

<sup>18</sup> Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

#### 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 723 miliardi a gennaio 2017 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2017 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 723 miliardi di euro.

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

- **In assestamento a dicembre 2016 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 2016) li indicano al 2,23% (2,26% a novembre 2016; 2,60% a dicembre 2015), un valore che si raffronta al 2,27% praticato in Italia (2,23% a novembre 2016; 2,72% a dicembre 2015 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a novembre 2016 pari al 1,41% nella media dell'Area Euro (1,34% a novembre 2016; 1,62% a dicembre 2015), un valore che si raffronta al 1,12% applicato dalle banche italiane (1,11% a novembre 2016; 1,46% a dicembre 2015).

Nel mese di dicembre 2016, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 5,16% in Italia, 5,46% a novembre 2016 (5,73% a novembre 2015), un livello che si raffronta al 6,34%

dell'Area Euro (6,40% a novembre 2016; 6,60% a dicembre 2015).

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-11	4,62	4,36	3,43	2,97	7,00	8,39
dic-12	4,46	3,87	3,06	2,26	7,06	7,92
dic-13	4,35	3,81	2,76	2,34	6,76	7,51
dic-14	3,97	3,43	2,20	1,94	6,52	7,30
dic-15	2,72	2,60	1,46	1,62	5,73	6,60
gen-16	2,78	2,67	1,55	1,53	5,80	6,65
feb-16	2,73	2,64	1,35	1,43	5,77	6,66
mar-16	2,57	2,54	1,39	1,48	5,68	6,63
apr-16	2,57	2,52	1,46	1,46	5,63	6,54
mag-16	2,53	2,47	1,22	1,38	5,64	6,56
giu-16	2,36	2,33	1,34	1,42	5,56	6,54
lug-16	2,41	2,36	1,31	1,39	5,49	6,46
ago-16	2,46	2,34	1,10	1,29	5,49	6,48
set-16	2,26	2,30	1,02	1,37	5,49	6,50
ott-16	2,31	2,29	1,07	1,33	5,50	6,43
nov-16	2,23	2,26	1,11	1,34	5,46	6,40
dic-16	2,27	2,23	1,12	1,41	5,16	6,34

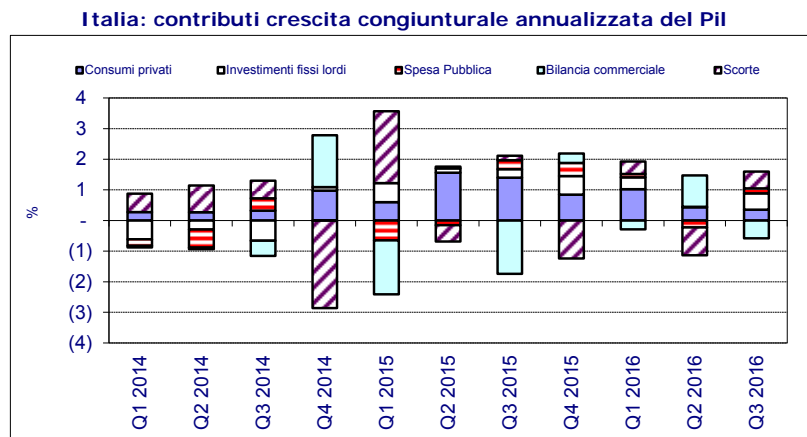
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

# **ALLEGATO A**

# **GRAFICI E TABELLE**

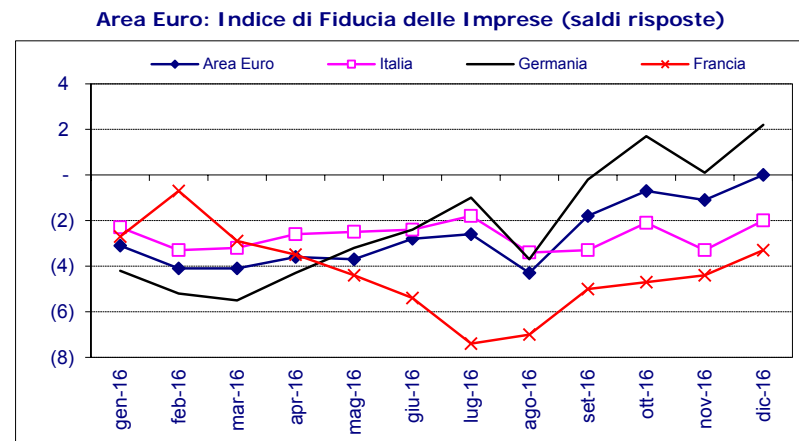


Grafico A1



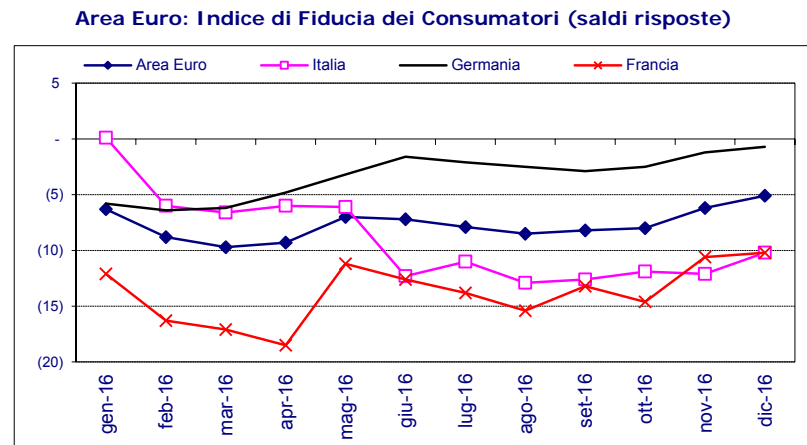
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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**

	giu-16	lug-16	ago-16	set-16	ott-16	nov-16	gen-17
Dollaro americano	1,123	1,106	1,121	1,121	1,102	1,078	1,063
Jen giappone	118,3	115,1	113,4	114,2	114,5	117,0	122,2
Sterlina inglese	0,791	0,842	0,856	0,853	0,894	0,868	0,861
Franco svizzero	1,088	1,086	1,088	1,092	1,088	1,075	1,071
Yuan cinese	7,406	7,385	7,453	7,481	7,413	7,376	7,330
Rublo russo	73,065	71,229	72,746	72,219	68,990	69,578	63,6
Real brasiliano	3,847	3,624	3,597	3,649	3,512	3,611	3,398
Rupia indiana	75,593	74,319	75,007	74,858	73,517	72,877	72,391

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

Tabella A5

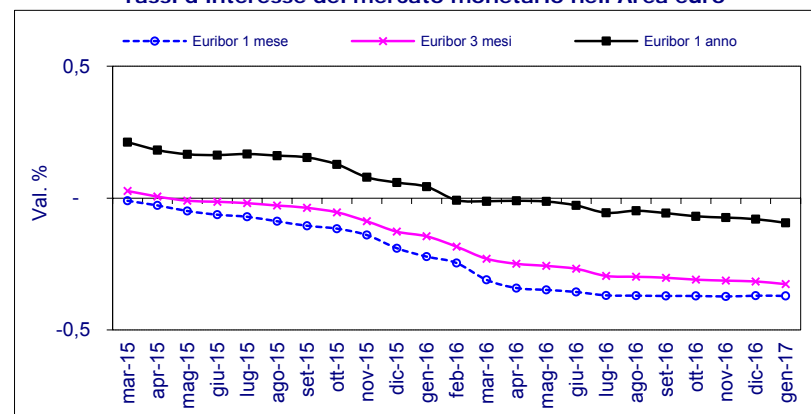
**Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)**

	2016	2016 cumulato	2017	2017 cumulato
Gen	-4,6	-4,6	2,0	2,0
Feb	9,9	5,4		
Mar	20,9	26,4		
Apr	8,2	34,6		
Mag	1,6	36,2		
Giu	-8,6	27,7		
Lug	-4,4	22,9		
Ago	6,7	30,1		
Set	15,3	45,5		
Ott	3,7	49,5		
Nov	7,0	56,6		
Dic	-8,9	47,7		

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

Grafico A6

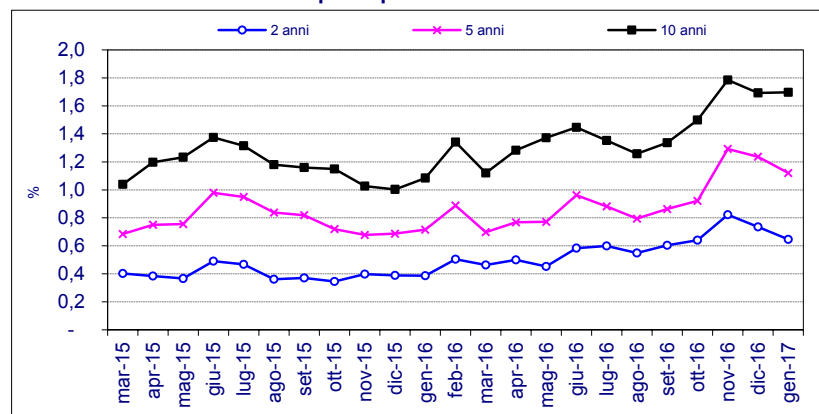
**Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro**



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

Grafico A7

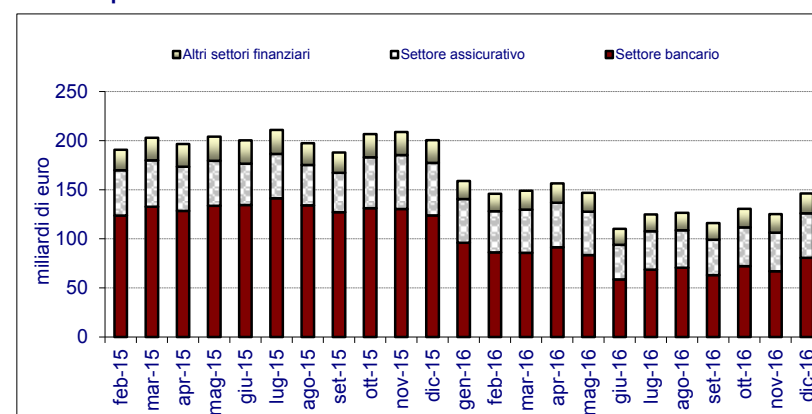
**Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze**



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

