



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Marzo 2018 - Sintesi



RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Marzo 2018

(principali evidenze)

PRESTITI E RACCOLTA

1. A febbraio 2018 l'ammontare dei **prestiti alla clientela** erogati dalle banche operanti in Italia, 1.777,2 miliardi di euro (*cf. Tabella 3*) è superiore, di quasi 70 miliardi, all'ammontare complessivo della **raccolta da clientela**, 1.707,3 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*).

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

2. Dai dati al 28 febbraio 2018, emerge che **i prestiti a famiglie e imprese sono in crescita su base annua di +1,9%, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (il tasso di crescita annuo risulta su valori positivi da oltre 2 anni)**. 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 gennaio 2018, si conferma la crescita del mercato dei mutui**. L'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una **variazione positiva di +3,2%** rispetto a gennaio 2017 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento).

¹ 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.

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

4. A febbraio 2018, i **tassi di interesse applicati sui prestiti alla clientela si collocano su livelli molto bassi: il tasso medio sul totale dei prestiti è pari al 2,69%, minimo storico (2,70% il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007) (cfr. Tabella 4).**
5. **Al minimo storico anche il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni risultato pari a 1,89%** (1,92% a gennaio 2018, minimo storico, 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui circa i due terzi sono mutui a tasso fisso.
6. **Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese risulta pari a 1,65%** (1,45% il mese precedente, minimo storico; 5,48% a fine 2007).

QUALITÀ DEL CREDITO

7. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a gennaio 2018 si sono attestate a **59,3 miliardi di euro**; un valore in diminuzione **rispetto ai 64,1 miliardi del mese precedente e in forte calo, meno 27,5 miliardi, rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi, cfr. Tabella 7). In 13 mesi si sono quindi ridotte di oltre il 30%**. Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), la riduzione è di quasi 30 miliardi, cioè di un terzo.
8. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto a 3,41%** a gennaio 2018 (era 4,89% a fine 2016).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

9. In Italia **i depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, a febbraio 2018, di **circa 70 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a +5,1% su base annuale), mentre **si conferma la diminuzione della raccolta** a medio e lungo termine, cioè **tramite obbligazioni, per quasi 69 miliardi di euro** in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a -20,7%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a febbraio 2018 una lieve crescita su base annua di **+0,04%** (*cfr. Tabella 1*). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è cresciuta da 1.549 a 1.707 miliardi di euro, segnando un aumento – in valore assoluto - di oltre 158 miliardi.

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

10. A febbraio 2018 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) **è pari in Italia a 0,74%** (0,75% il mese precedente) ad effetto:

- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), pari a **0,38%** (0,39% a gennaio 2018);
- del **tasso sui PCT**, che si colloca a **1,17%** (1,14% a gennaio 2018);
- del **rendimento delle obbligazioni, pari a 2,56%** (2,59% a gennaio 2018 2017; *cfr. Tabella 2*).

MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

11. Il **marginale (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 febbraio 2018 risulta **pari a 195 punti base** (195 anche 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 2017 tale differenziale è risultato pari a 1,85 punti percentuali (1,98 p.p. nel 2016).

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
2. FINANZE PUBBLICHE	9
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	9
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	9
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	10
3.3 MERCATI AZIONARI	11
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	12
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	13
4.1 RACCOLTA BANCARIA	15
4.2 IMPIEGHI BANCARI	18
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	25
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	25
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	27
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	27

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano
Economia reale

t/tA	Q4 2017	Q3 2017	Q4 2016
Pil	1,3	1,6	1,7
- Consumi privati	0,3	1,6	1,3
- Investimenti	7,0	12,7	9,8
a/a	dic-17	nov-17	dic-16
Produzione industriale	3,9	2,7	5,5
a/a	dic-17	nov-17	dic-16
Vendite al dettaglio	1,2	1,3	-0,1
delta m/m	gen-18	dic-17	gen-17
Clima fiducia imprese	-0,4	0,0	+1,3
Clima fiducia famiglie	-0,3	+0,3	-1,7
a/a	feb-18	gen-18	feb-17
Inflazione (armonizzata)	0,7	1,2	1,6
Inflazione core	0,7	0,6	0,6
prezzo per barile	feb-18	gen-18	feb-17
	(in \$) a/a	(in \$) a/a	(in \$) a/a
Petrolio (Brent)	69,1 24,1	66,7 18,9	55,7 65,0
cambio verso euro	feb-18	gen-18	feb-17
	a/a	a/a	a/a
Dollaro americano	1,220 14,7	1,183 12,2	1,063 -2,0
Jen giappone	135,3 10,7	133,7 9,2	122,2 -4,8
Sterlina inglese	0,883 2,6	0,883 4,5	0,861 14,2
Franco svizzero	1,172 9,3	1,169 8,7	1,071 -2,1

Indicatori mercato azionario bancario

	feb-18		gen-18		feb-17	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	2,2	36,4	4,9	22,9	-7,9	-12,9
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
Price/earning	13,5	-5,9	13,8	-0,7	19,0	12,1
Dividend yield (in %)	3,2	-2,0	3,0	-1,9	5,3	0,2
	feb-18		gen-18		feb-17	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	nd	88,7	129,2	66,4	67,5	-21,6

Attività finanziarie delle famiglie

	Q3 2017		Q3 2016	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	4.291	7,0%	4.012	-1,7%
Biglietti, monete e depositi	1.340	3,2%	1.299	4,1%
Obbligazioni	328	-18,2%	401	-11,7%
- pubbliche	131	4,0%	126	0,0%
- emesse da IFM	109	-29,2%	154	0,0%
Azioni e partecipazioni	991	21,9%	813	-16,0%
Quote di fondi comuni	517	7,9%	479	6,9%
Ass.vita, fondi pens, TFR	961	11,5%	862	6,8%

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

	feb-18		gen-18		feb-17	
	mlt €	a/a	mlt €	a/a	mlt €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.707,3	0,0	1.712,6	0,8	1.706,7	0,0
- depositi	1.442,5	5,1	1.442,6	5,2	1.372,9	3,8
- obbligazioni	264,8	-20,7	270,0	-17,6	333,8	-13,3
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.777,2	2,4	1.740,3	2,3	1.801,2	0,2
Impieghi al settore privato	1.469,3	2,9	1.510,9	2,7	1.536,1	0,8
- a imprese e famiglie	1.368,0	1,9	1.372,1	2,3	1.405,3	1,0
	gen-18		dic-17		gen-17	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze nette/impieghi	3,41	-0,73	3,70	-1,19	4,42	-0,22

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	feb-18		gen-18		feb-17	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,05
Euribor a 3 mesi	-0,33	0,00	-0,33	0,00	-0,33	-0,15
Irs a 10 anni	1,12	0,36	0,96	0,22	0,76	0,16

Tassi d'interesse e margini bancari

	feb-18		gen-18		feb-17	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	0,74	-0,27	0,75	-0,25	1,01	-0,13
Tasso medio prestiti (b)	2,69	-0,17	2,70	-0,17	2,86	-0,35
Differenziale (b-a)	1,95	0,10	1,95	0,08	1,85	-0,22

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 il numero di compravendite

In Italia, all'inizio del 2018 è proseguita la crescita del mercato dei mutui per l'acquisto di abitazioni: +3,2% la variazione annua dello stock dei mutui a fine gennaio 2018, dopo aver toccato il valore minimo di -1,3% a marzo 2014.

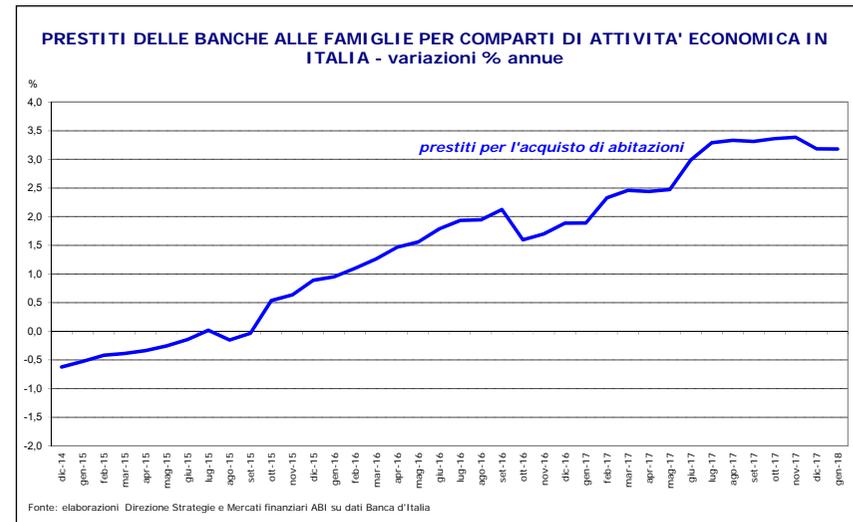
Tale recupero riflette, tra l'altro, il miglioramento provenienti dal mercato delle abitazioni registratesi nel 2017.

Nel terzo trimestre del 2017 il numero delle compravendite di abitazioni è lievemente sceso rispetto al trimestre precedente (-0,5 per cento), pur rimanendo al di sopra del livello registrato nello stesso periodo del 2016. I prezzi hanno segnato una flessione dello 0,5 per cento sul secondo trimestre, dopo essere rimasti pressoché invariati dall'inizio dello scorso anno.

Dai dati dell'Istat si rileva come nel secondo trimestre 2017 le convenzioni notarili di compravendite per unità immobiliari (199.941) siano cresciute su base congiunturale del +1,5% (+1,4% il settore dell'abitativo e +2,4% il comparto economico¹). La crescita congiunturale interessa tutto il territorio nazionale sia per il complesso delle compravendite sia per quelle ad uso abitativo, con aumenti più significativi al Sud (+3,3%). Anche per il comparto economico l'incremento

¹ Le compravendite di immobili adibiti ad uso economico comprendono i fabbricati rurali, le unità immobiliari ad uso ufficio, ad uso artigianale, commerciale ed industriale.

maggiore si registra al Sud (+4,9%), mentre nelle Isole e al Centro la variazione è negativa (-2,1% e -0,6%). In termini tendenziali le compravendite di unità immobiliari aumentano del +2,7% (settore abitativo +2,8% e comparto economico +2,5%), in un contesto di progressivo rallentamento della crescita a partire dal terzo trimestre 2016.



Secondo i risultati dell'indagine congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia condotta dal 2 al 31 gennaio 2018 presso 1.530 agenzie immobiliari, nel confronto con la precedente rilevazione, tuttavia, si sono rafforzati i segnali di miglioramento della domanda: il numero di agenzie che hanno intermediato almeno un immobile è aumentato e le giacenze degli incarichi a vendere sono diminuite. Nel quarto trimestre del 2017 la quota di operatori che segnalano pressioni al ribasso sulle quotazioni degli immobili è tornata ad aumentare.

I finanziamenti tramite mutui ipotecari hanno continuato a coprire una quota assai ampia delle compravendite, intorno all'80 per cento (55% valore minimo nel 2 trimestre del 2013). Anche il rapporto fra prestito e valore dell'immobile è rimasto su valori elevati, superiori al 70 per cento (55,8% valore minimo nel 2 trimestre del 2013). La quota di agenti immobiliari che ascrivono alle difficoltà di ottenere un mutuo la causa della cessazione degli incarichi a vendere è scesa sul livello minimo dall'avvio del sondaggio nel 2009.

Le attese degli operatori sulle prospettive del mercato degli immobili sono rimaste favorevoli, su un orizzonte sia di breve sia di medio termine¹².

² Cfr. Banca d'Italia, *Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia*. 20 febbraio 2018.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

• **Attività economica internazionale: prosegue intonazione positiva**

Nel mese di dicembre 2017 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione positiva su base mensile del +0,3% rispetto al mese precedente (+4,6% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +4,5% (vs. +4,4% del mese precedente), in netto aumento rispetto al +1,5% registrato nel 2016.

La **produzione industriale**, sempre a dicembre 2017, ha riportato una variazione pari al +0,4% su base mensile (+3,9% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +3,5% (stabile rispetto al mese precedente), in aumento rispetto al +1,8% registrato nel 2016.

A febbraio 2018, l'indicatore **PMI**³ si è portato a 54,8. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è sceso da 54,4 a 54,2; mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 54,1 a 54,8.

L'**inflazione** mondiale, a dicembre 2017, è salita dal 3,9% al 4,0%, rimanendo superiore alla media del 2016.

Nel mese di febbraio 2018 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione negativa pari al -5,0% su base mensile (+14,4% a/a). Negli ultimi 12 mesi questo mercato è cresciuto, mediamente, del +16,1% (vs. +16,7% del mese precedente), in netto aumento rispetto al -3,2% del 2016.

³Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.

• **Prezzo del petrolio in aumento**

Nel mese di febbraio 2018 il prezzo del **petrolio** si è portato a 69,1 dollari al barile, registrando una variazione positiva del +3,6% rispetto al mese precedente (+24,1% a/a). Nella prima settimana del mese in corso le quotazioni sono rimaste stabili. Le quotazioni futures scontano un prezzo del petrolio che dovrebbe oscillare intorno ai 63 dollari nei prossimi mesi.

• **Bric: crescita confermata**

Nel quarto trimestre del 2017 il **Pil cinese** è cresciuto del +6,8% in termini annuali, stabile rispetto al trimestre precedente. Sul fronte dei prezzi, si registra un aumento con la rilevazione di febbraio 2018 che segna un +2,9% su base annuale.

La crescita del **Pil indiano** nel quarto trimestre del 2017 è stata pari al +7,2%, in aumento rispetto al 6,5% del trimestre precedente. L'inflazione, a gennaio 2018 ha segnato una variazione pari al 5,1%, in calo rispetto al +5,2 del mese precedente.

Nel quarto trimestre del 2017 il **Pil brasiliano** ha registrato, una variazione positiva pari al +2,2% (vs. 1,5% del trimestre precedente). L'inflazione al consumo a febbraio ha registrato una variazione annua pari al +1,8%, in netto calo rispetto al 6,6% di fine 2016.

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2017, il Pil è cresciuto, del +1,8%. I prezzi al consumo sono saliti: nel mese di febbraio 2018 l'inflazione ha registrato un tasso annuale di variazione pari al +2,2% (vs. 5,4% di fine 2016).

- **Usa: crescita in rallentamento**

Nel quarto trimestre del 2017 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari al +2,5%, in calo rispetto al +3,1% del trimestre precedente.

A febbraio 2018 il **tasso di disoccupazione** è rimasto stabile al 4,1%; mentre il **tasso di occupazione** è salito al 60,4 %.

- **Pil Area Euro in rallentamento nel quarto trimestre 2017**

Nel quarto trimestre del 2017 il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +2,4% in termini trimestrali annualizzati, frenando rispetto al +2,7% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, nel quarto trimestre anche la **Germania** registra un rallentamento del Pil con una variazione trimestrale annualizzata pari a +2,4% (+2,9% nel trimestre precedente), mentre il Pil della **Francia** mostra un'accelerazione passando al +2,6% (+2,2% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a gennaio 2018, risulta pari a 100,6, lieve calo rispetto ai mesi precedenti (100 dodici mesi prima).

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

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro ha registrato, a gennaio 2018, una flessione congiunturale pari al -1% (+0,4% nel mese precedente), mentre l'aumento in termini tendenziali è pari al +3,4% (+5,1% nel mese precedente). A gennaio, l'indice della produzione industriale è sceso, rispetto a dicembre, di -2% in **Francia**, ed è sceso di -0,1% in **Germania**. Tuttavia rispetto a dodici mesi prima, la produzione è salita in Germania del +5,5% e in Francia ha fatto registrare un aumento di +1,2%. A dicembre, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno

registrato un aumento **nell'Area Euro** pari al +9,3% e in **Germania** di +7,2% (nel mese precedente rispettivamente +10,6% e +9%).

Le **vendite al dettaglio** nell'Area Euro, a gennaio 2018, hanno registrato una crescita tendenziale pari a +2%, mentre su base congiunturale hanno mostrato una flessione di -0,1%. In **Germania** nello stesso mese a livello tendenziale si rileva un miglioramento di +2,3% (+3,8% nel mese precedente), anche in **Francia** si registra una crescita tendenziale delle vendite pari a +4,3% (+5,7% nel mese precedente).

- **Segnali di miglioramento della fiducia delle imprese ma ancora bassa quella dei consumatori**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), a febbraio 2018, nell'Area Euro ha registrato un +8 (+9 nel mese precedente), in **Germania** da 14,7 a 12,1 e in **Francia** da +5,5 a +3,8. Frena, invece, l'**indice di fiducia dei consumatori** passando da +1,4 di gennaio a +0,1 di febbraio nell'Area Euro; scende anche in **Germania** dove passa da +7,4 a +6,5; in **Francia** si registra un peggioramento e si passa da -4 a -7,1.

A gennaio 2018, nell'Area Euro il **tasso di disoccupazione** è rimasto invariato a 8,6%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2017 è salito al 66,8% dal 66,3% del trimestre precedente (65,9% nel terzo trimestre del 2016).

- **Prezzi al consumo frenano a gennaio**

L'**inflazione** nell'Area Euro diminuisce a gennaio 2018, infatti, i prezzi al consumo hanno registrato una variazione pari a +1,3% (+1,35% nel mese precedente; +1,76% dodici mesi prima). La componente "*core*" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, ha invece un

incremento passando a +1,24% rispetto al +1,16 del mese precedente (+0,88% nel corrispondente mese del 2017).

- **Tassi di cambio: a gennaio euro in apprezzamento rispetto al dollaro e stabile verso la sterlina**

Nel mese di gennaio 2018 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 1,22 (1,18 a dicembre). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,88 (confermando il dato del mese precedente); anche nei confronti del franco svizzero il cambio medio è rimasto invariato rispetto al mese precedente (1,17); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 135,26 (133,70 nel precedente mese).

- **Italia: Pil rallenta nel quarto trimestre del 2017**

Nel quarto trimestre del 2017 il **prodotto interno lordo** ha fatto registrare un +1,25 a livello trimestrale annualizzato. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo pari a +0,4 p.p. alla crescita del Pil (+0,1 p.p. consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private, +0,3 p.p. investimenti fissi lordi, pressochè invariata la spesa della Pubblica Amministrazione). Anche dal lato della domanda estera netta si è registrato un contributo positivo pari a +0,3 punti percentuali; l'unico segno negativo è rappresentato dalla contribuzione delle scorte (-0,4 p.p.). **L'indicatore anticipatore** dell'Ocse, a gennaio 2018 è cresciuto rispetto al mese precedente con un valore di 100,9 (99,8 un anno prima).

A dicembre 2017 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** è aumentato rispetto a novembre di +1,6, ed ha mostrato un aumento anche più consistente in termini tendenziali (+3,9). In termini tendenziali gli indici

dei singoli comparti corretti per gli effetti di calendario registrano i seguenti andamenti: beni strumentali (+8,3%); beni intermedi (+4,7%); energia (-3,3%); beni di consumo (+4,6%).

I nuovi ordinativi manifatturieri, a dicembre 2017 (ultimo dato disponibile), hanno registrato un incremento, in termini tendenziali, pari al +6,9% (+8,9% nel mese precedente). **Le vendite al dettaglio** a dicembre mostrano un segno leggermente negativo a livello congiunturale (-0,2) mentre confermano la tendenza positiva (+1,2).

A febbraio 2018, **l'indice di fiducia dei consumatori** è ancora negativo passando da -6,1 a -6,4 (-14,6 dodici mesi prima); mentre in ripresa **la fiducia delle imprese** che si attesta a +5,6 (0,4 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a gennaio 2018, risale rispetto al mese precedente attestandosi all'11,1% (sceso rispetto a dodici mesi prima 11,7%). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa rispetto al periodo precedente (32,8%) portandosi al 31,5% (37,5% un anno prima). **Il tasso di occupazione** varia di poco passando dal 58 al 58,1% (57,6% un anno prima).

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo ha continuato la sua salita a gennaio 2018 in Italia portandosi al +1,2%,. A trainare è anche l'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) con un +0,81% in aumento rispetto al mese precedente: +0,49%.

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A febbraio 2018 pari a 6.300 milioni il disavanzo del settore statale, 8,2 miliardi a febbraio 2017**

Nel mese di febbraio 2018 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 6.300 milioni, in riduzione di 1.900 milioni rispetto al risultato del corrispondente mese dello scorso anno (8.200 milioni). Il fabbisogno dei primi due mesi dell'anno in corso si attesta sui 5.775 milioni, in riduzione di circa 360 milioni rispetto a quello registrato nel primo bimestre 2017. Sul sito del Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato è disponibile il dato definitivo del saldo del settore statale del mese di gennaio 2018.

Nel confronto con il corrispondente mese del 2017, il saldo ha beneficiato di un aumento degli incassi fiscali per circa 1.500 milioni e di una riduzione degli interessi sui titoli di Stato per circa 1.300 milioni.

L'aumento della spesa complessiva al netto degli interessi, pari a circa 1.000 milioni, incorpora gli effetti di una diversa calendarizzazione di alcuni pagamenti.

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** dell'8 marzo 2018 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%. Secondo la Bce, un notevole stimolo monetario è ancora necessario per sostenere l'inflazione nel medio termine e, pertanto, ci si attende che i tassi di *policy* rimangano su livelli pari a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte dei nostri acquisti netti di attività.

Il direttivo della Bce ha, peraltro, confermato il programma mensile di acquisti, avviato nel marzo del 2015, che è stato portato, a partire da gennaio 2018, da 60 miliardi a 30 miliardi. Il programma di acquisti, spiega la Bce andrà avanti finché il direttivo non risconterà un durevole aggiustamento dell'andamento dell'inflazione in linea con il suo obiettivo di un incremento dell'indice dei prezzi al consumo prossimo al 2%.

Secondo la Bce la crescita dell'economia dell'Eurozona dovrebbe avvenire al ritmo del 2,4% nel 2018, dell'1,9% nel 2019 e dell'1,7% nel 2020. A dicembre la Bce aveva previsto una crescita del pil dell'Eurozona del 2,3% nel 2018. Confermate le stime per il 2019 e il 2020. La crescita dell'inflazione nell'Eurozona dovrebbe avvenire al ritmo dell'1,4% nel 2018 e nel 2019 e dell'1,7% nel 2020.

La **Federal Reserve** a metà giugno 2017 ha alzato i tassi di interesse americani e ha segnalato che la stretta di politica monetaria proseguirà. Un rialzo di un quarto di punto, all'1-1,25%. Si tratta del quarto rialzo dei tassi di questo ciclo. La Fed, in sostanza, non ha modificato il percorso previsto per i tassi di interesse: a fine anno, il Fed Funds rate dovrebbe collocarsi tra l'1,25% e l'1,50% (1,375% la mediana delle indicazioni dei governatori); a fine 2018 tra il 2% e il 2,25% (2,125% la mediana), a fine 2019 al 3%, che corrisponde al livello di lungo periodo, quello di equilibrio.

La **Banca d'Inghilterra** all'inizio di novembre 2017 ha deciso di alzare i tassi di interesse nel Regno Unito dallo 0,25% allo 0,5%. È la prima volta dal luglio 2007. La ragione principale è quella di contenere l'inflazione arrivata al 3%, ben oltre il target indicato dalla BoE al 2%. A Gennaio 2018 i tassi sono stati lasciati invariati, ma la Banca centrale ha fatto trasparire la possibilità di un aumento dei tassi di *policy* più rapido rispetto a quanto evidenziato a novembre scorso e di quanto si aspettino gli investitori.

- **In territorio negativo l'euribor a 3 mesi al minimo storico: -0,33% il tasso registrato nella media della primi giorni di marzo 2018. In aumento i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di febbraio 2018 si è posizionato allo -0,33%, -0,33% anche la media di gennaio 2018 e la media di febbraio 2017 - cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di marzo 2018 tale tasso è rimasto a -0,33%. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 1,12% a febbraio 2018 (0,96% a gennaio scorso). Nella media dei primi giorni di marzo 2018, tale tasso è posizionato a 1,08%.

Nei primi giorni di marzo 2018, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 141 punti base (145 p.b. a febbraio 2018 e superiore a quanto segnato a marzo 2017: 116 punti base).

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

L'**indice delle condizioni monetarie**⁴, che considera

⁴ 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

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 gennaio, nell'Area Euro, un minore allentamento delle condizioni monetarie complessive (ICM pari a +0,09 punti), dovuta principalmente al tasso di cambio.

Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, vi è stato un maggior allentamento delle condizioni monetarie complessive pari a -0,14 punti per effetto dell'andamento della componente tasso di cambio. Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona è diminuito a gennaio facendo registrare -0,85 punti (-1,08 punti nel mese precedente e -1,56 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **Stabile a febbraio 2018 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 febbraio pari a 2,87% negli **USA** (2,57% nel mese precedente), a 0,67% in **Germania** (0,51% nel mese precedente) e 2,11% in **Italia** (1,96% a nel mese precedente e 2,22% dodici mesi prima). Lo ***spread*** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è quindi mantenuto nella media di febbraio sui 145 *basis points* (come nel mese precedente).

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.

- **In aumento a febbraio 2018 i rendimenti dei *financial bond* dell'Area Euro e degli Usa**

I *financial bond*, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di febbraio un rendimento pari al 0,99% nell'Area Euro (0,90% nel mese precedente) e del 3,49% negli Stati Uniti (3,21% nel mese precedente).

- **In flessione anche a gennaio 2018 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-12,1 miliardi di euro)**

Nel mese di gennaio 2018 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 49,1 miliardi di euro (44,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 427,1 miliardi nel 2017), mentre le emissioni nette si sono attestate a 18,9 miliardi (31,3 miliardi l'anno prima; +44,1 miliardi nel 2017);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 2,7 miliardi di euro (8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 94,2 miliardi nel 2017), mentre le emissioni nette sono ammontate a 4,1 miliardi (1,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +36,1 miliardi nel 2017).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 10,7 miliardi di euro (14,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 89,5 miliardi nel 2017), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -12,1 miliardi (-1,3 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -59,4 miliardi nel 2017).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **A febbraio 2018 andamento negativo dei principali indici di Borsa**

Nel mese di febbraio 2018 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 sceso su media mensile di -4,9 (+1,3% su base annua), il **Nikkei 225** è sceso di -6,9% (+14,5% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** è sceso del -2,8% (+16,1% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 20,2 in salita rispetto al 20,1 del mese precedente.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a febbraio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, del -4% (+8,5% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è sceso del -5,7% (+0,2% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è sceso di -6% (+6,1% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso di -2,6 (+19,7% 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 sceso di -3,5% (+36,1% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +1,5% (+16% a/a) e il **Nasdaq** è sceso del -1,3% (+24,2% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è sceso del -0,4% (+20,8% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è sceso del -2,8% (+16,1% a/a) e il **FTSE Banche** è salito del +3% (+40,5% a/a).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario**

italiano in calo a febbraio 2018

A febbraio 2018 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è scesa rispetto al mese precedente (+3,7%) mentre è salita del +11,8% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 6.876 miliardi di euro rispetto ai 7.140 miliardi di gennaio 2018.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,3% del totale, quella della **Francia** al 30,9% e quella della **Germania** al 27% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

A febbraio, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** è stata pari 639 miliardi di euro, in diminuzione di 18 miliardi rispetto al mese precedente e in aumento di 116 miliardi rispetto ad un anno prima.

A febbraio 2018, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è scesa rispetto al mese precedente attestandosi a 127 miliardi dai 129 miliardi di gennaio (+60 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di febbraio 2018, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 21,8% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.160 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a gennaio 2018, circa il 25% 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 clientela⁵) - pari a circa 1.160 miliardi di euro a gennaio 2018 (circa 92 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -7,3% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 25% direttamente dalle famiglie consumatrici (-20,5% la variazione annua), per il 22% dalle istituzioni finanziarie (-3,8%), per il 42,7% dalle imprese di assicurazione (+0,4 la variazione annua), per il 5,8% dalle società non finanziarie (-6,7%) e circa il 2,8% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,1% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di -4,4%.

- **In crescita nel terzo trimestre del 2017 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente il totale delle gestioni patrimoniali delle banche e delle SIM, in flessione quelle degli O.I.C.R**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del terzo trimestre del 2017 un aumento, collocandosi a circa 120,1 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +1,8% (+2,2 miliardi rispetto a fine del terzo trimestre del 2016).

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 2017 pari a circa 838,7 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di +0,1% (+1,2 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2016).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 14,7 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +56,3% (+5,3

⁵ Residente e non residente.

miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2016), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a quasi 704 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di -0,9% (-6,3 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2016).

- **In crescita a gennaio 2018 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; positivo il flusso della raccolta netta**

A gennaio 2018 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è cresciuto, collocandosi intorno ai 1.021,6 miliardi di euro (+10,4 miliardi circa rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 25,5% da fondi di diritto italiano e per il restante 74,5% da fondi di diritto estero⁶.

In particolare, rispetto a dicembre 2017 vi è stato un aumento di +5,1 miliardi di fondi azionari, +4,7 miliardi di fondi flessibili, +2,1 miliardi di fondi bilanciati, +1,8 miliardi di fondi monetari cui ha corrisposto una diminuzione di -2,8 miliardo di fondi obbligazionari e di 406 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'8,5% di gennaio 2017 al 9,9% di gennaio 2018, quella dei fondi flessibili è rimasta stabile al 24%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è passata dal 41,9% al 40,2% e quella dei fondi *hedge* dallo 0,5% allo 0,4%; in flessione dal 3,9% al 3,3% quella dei fondi monetari. La quota dei fondi azionari è passata dal 21,2% al 22,2%.

⁶ *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.*

Sempre a gennaio 2018 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 7,3 miliardi di euro; +5,4 miliardi il mese precedente (+76,2 miliardi nell'intero 2017, +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 aumentate del 7% nel terzo trimestre del 2017 rispetto allo stesso trimestre del 2016: bene i fondi comuni, le assicurazioni ramo vita, i fondi pensione e TFR, le azioni e partecipazioni, in flessione le obbligazioni.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.291 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2017, con un incremento su base annua del 7%. 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 3,2%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31,2% (in lieve flessione rispetto al 32,4% di un anno prima);
- le quote di **fondi comuni** sono in crescita del +7,9% su base annua e risultano pari al 12% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto al 11,9% dello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che hanno segnato una variazione positiva del 11,5%. La

quota di questo aggregato risulta pari al 22,4% (21,5% nello stesso periodo dell'anno precedente);

- **le azioni e partecipazioni**, in aumento del 21,9% su base annua, risultano pari al 23,1% del totale delle attività finanziarie (in aumento rispetto al 20,3% di dodici mesi prima).

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione negativa (-18,2%) segno condiviso dalla componente bancaria (-29,2%) mentre sono aumentate le obbligazioni pubbliche (+4%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari all'7,6% (10% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A febbraio 2018 in lieve crescita la dinamica annua della raccolta sull'interno da clientela delle banche in Italia; rimane positivo il trend dei depositi, mentre ancora in contrazione la dinamica delle obbligazioni**

Secondo le prime stime del SI-ABI a febbraio 2018 la **raccolta 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 cresciuta di 604 milioni su base annua, manifestando una variazione annua pari a +0,04% (+0,78% il mese precedente).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.707,3 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.549 miliardi di euro (+158 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+418 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-260 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 febbraio 2018 una variazione tendenziale pari a +5,1%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di 69,6 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a febbraio 2018 un livello di 1.442,5 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁷ è risultata pari a -20,7% (-17,6% a gennaio 2018), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di quasi 69 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 264,8 miliardi di euro.

A gennaio 2018 è risultato in flessione il *trend* dei **depositi dall'estero**⁸: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 293,2 miliardi di euro, 0,05% in più di un anno prima (-4,4% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata all'12,34% (11,6% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra gennaio 2017 e gennaio 2018 è stato positivo per circa 140 milioni di euro.

⁷ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

⁸ 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 ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
febbraio-16	1.707.125	-1,33	1.322.240	3,48	384.885	-14,92
marzo-16	1.708.720	-1,35	1.330.707	3,82	378.013	-16,07
aprile-16	1.727.960	-0,06	1.354.072	5,36	373.888	-15,76
maggio-16	1.709.717	-1,39	1.339.987	3,23	369.730	-15,17
giugno-16	1.702.337	-1,25	1.336.765	3,42	365.572	-15,23
luglio-16	1.713.427	0,05	1.353.988	4,86	359.438	-14,68
agosto-16	1.698.318	-0,75	1.344.281	4,01	354.037	-15,43
settembre-16	1.692.647	-1,29	1.347.858	3,59	344.789	-16,63
ottobre-16	1.707.278	-1,28	1.362.298	3,15	344.980	-15,60
novembre-16	1.699.101	-0,91	1.360.130	4,24	338.971	-17,31
dicembre-16	1.728.011	-0,49	1.394.229	4,84	333.783	-17,93
gennaio-17	1.699.468	-1,28	1.371.609	3,36	327.859	-16,88
febbraio-17	1.706.673	-0,03	1.372.906	3,83	333.767	-13,28
marzo-17	1.707.949	-0,05	1.383.950	4,00	323.999	-14,29
aprile-17	1.726.340	-0,09	1.405.804	3,82	320.536	-14,27
maggio-17	1.707.738	-0,12	1.393.183	3,97	314.555	-14,92
giugno-17	1.705.806	0,20	1.393.472	4,24	312.334	-14,56
luglio-17	1.707.412	-0,35	1.397.144	3,19	310.268	-13,68
agosto-17	1.708.647	0,61	1.404.737	4,50	303.910	-14,16
settembre-17	1.719.863	1,61	1.424.496	5,69	295.367	-14,33
ottobre-17	1.713.102	0,34	1.423.863	4,52	289.239	-16,16
novembre-17	1.702.307	0,19	1.417.468	4,22	284.839	-15,97
dicembre-17	1.727.922	-0,01	1.450.799	4,06	277.123	-16,98
gennaio-18	1.712.648	0,78	1.442.607	5,18	270.041	-17,64
febbraio-18	1.707.277	0,04	1.442.456	5,07	264.821	-20,66

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 cessione 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 gennaio 2018 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 85,8 miliardi di euro (-11,9% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 4,7% (5,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 207,4 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 70,7% (66,8% 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 febbraio 2018 a 0,74% (0,75% il mese precedente). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,38% (0,39% il mese precedente - *cfr. Tabella 2*), quello delle obbligazioni al 2,56% (2,59% a gennaio 2018) e quello sui pct a 1,17% (1,14% il mese precedente).

- **In consolidamento 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 febbraio 2018 a 1,26%, 5 punti base in più del mese precedente (0,66% ad agosto

2016: minimo storico) e inferiore al valore di febbraio 2017 (1,48%).

Nel mese di febbraio 2018 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,17% (0,20% a gennaio 2018; 0,41% a febbraio 2017). Con riferimento ai **BTP**⁹, nella media del mese di febbraio 2018 il rendimento medio è risultato pari a 1,85% (2,05% a febbraio 2017). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo gennaio – febbraio 2018 da -0,527% a -0,455%.

⁹ 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) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
feb-13	1,17	0,49	2,95	3,37	2,05	0,65	2,28	1,23	3,83	1,00	2,50	5,50
feb-14	0,95	0,38	1,91	3,42	1,86	0,58	1,55	0,87	3,45	0,25	2,00	4,75
feb-15	0,67	0,25	1,40	3,12	1,45	0,14	0,74	0,32	1,82	0,20	0,75	3,00
feb-16	0,54	0,17	0,88	3,00	1,23	-0,02	0,41	0,04	1,59	0,10	0,25	0,75
feb-17	0,41	0,08	0,81	2,76	1,01	-0,33	0,41	-0,10	2,05	0,01	0,15	0,60
mar-17	0,41	0,08	0,77	2,72	0,98	-0,33	0,43	-0,09	2,09	0,01	0,15	0,60
apr-17	0,40	0,08	0,79	2,67	0,95	-0,33	0,40	-0,09	2,01	0,05	0,40	2,50
mag-17	0,40	0,07	0,72	2,70	0,96	-0,37	0,39	-0,16	1,96	0,05	0,40	2,50
giu-17	0,40	0,07	0,90	2,67	0,95	-0,39	0,36	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
lug-17	0,39	0,07	0,99	2,68	0,96	-0,40	0,34	-0,19	1,99	0,05	0,40	2,50
ago-17	0,39	0,07	0,99	2,67	0,95	-0,40	0,34	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
set-17	0,39	0,07	0,94	2,70	0,94	-0,39	0,34	-0,21	1,89	0,05	0,40	2,50
ott-17	0,38	0,06	1,19	2,64	0,91	-0,39	0,28	-0,23	1,86	0,05	0,40	2,50
nov-17	0,39	0,06	1,30	2,64	0,91	-0,45	0,17	-0,30	1,65	0,05	0,40	2,50
dic-17	0,38	0,06	0,71	2,60	0,76	-0,50	0,14	-0,32	1,66	0,05	0,40	2,50
gen-18	0,39	0,06	1,14	2,59	0,75	-0,53	0,20	-0,26	1,83	0,05	0,05	3,50
feb-18	0,38	0,06	1,17	2,56	0,74	-0,46	0,17	-0,27	1,85	0,05	0,05	3,50

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

¹ 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 febbraio 2018 in accelerazione la crescita del totale dei finanziamenti bancari**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a febbraio 2018 un'accelerazione; 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 1.777,2 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 **+2,4%**⁹ (+2,3% 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 104 miliardi di euro.

Pari a +2,9%⁹ **la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato**¹⁰ (cfr. Tabella 3). A febbraio 2018 risultano pari a 1.513,3 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +63,2 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a febbraio 2018 a 1.368 miliardi di euro. **Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, a febbraio 2018 la variazione**

¹⁰ 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.

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 +1,9%**, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (il tasso di crescita annuo risulta su valori positivi da oltre 2 anni).

A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 89 miliardi.

- **A gennaio 2018 +1,9% la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; al +2,8% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

A gennaio 2018 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +1,9%¹¹ (+0,2% a dicembre 2017, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). All'aumento della domanda connesso con la ripresa degli investimenti continua a contrapporsi un'elevata capacità di

¹¹ 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). **Il sostenuto incremento dei finanziamenti alle imprese è in parte da attribuire ad una motivazione tecnica legata ai finanziamenti a lungo termine della Bce (Tltro2) al sistema creditizio della zona euro ed a fattori di stagionalità.** Sui prestiti a fine gennaio 2018, infatti, la Bce misura l'effettiva concessione di prestiti alle imprese da parte delle banche rispetto ai livelli per cui le stesse banche si erano impegnate al momento del finanziamento della Bce. Crediti all'economia reale sopra questo livello comportano un abbassamento del tasso (in territorio negativo) da parte di Francoforte per i fondi ricevuti, viceversa crediti inferiori portano a un aumento del tasso per il finanziamento.

autofinanziamento che mantiene basso il fabbisogno di risorse esterne; quest'ultimo è stato peraltro soddisfatto negli ultimi mesi anche con il ricorso a emissioni di obbligazioni. Si è rafforzata la crescita dei prestiti alle aziende operanti nel settore manifatturiero (2,6% sui dodici mesi) ed è rimasta positiva la dinamica di quelli alle imprese di servizi (0,7%); prosegue invece la contrazione del credito alle aziende di costruzioni (-3,8%)¹². Nel quarto trimestre del 2017 l'attività manifatturiera ha continuato a espandersi, pur in misura inferiore rispetto al forte incremento segnato in estate. La fiducia delle imprese si è mantenuta su livelli elevati in tutti i principali comparti di attività; secondo le nostre indagini le valutazioni delle aziende sulle prospettive della domanda migliorano ulteriormente nell'industria e nei servizi; le condizioni per investire si confermano ampiamente favorevoli.

Nel corso dei mesi autunnali gli indicatori di fiducia delle imprese hanno continuato a migliorare, portandosi sui livelli più elevati dal 2007. Rialzi significativi si sono registrati sia nei servizi (in particolare nel commercio al dettaglio) sia nella manifattura, mentre nelle costruzioni la fiducia è rimasta sostanzialmente stabile. Secondo l'indagine trimestrale condotta in dicembre dalla Banca d'Italia in collaborazione con Il Sole 24 Ore, i giudizi sulla situazione economica generale, seppure in lieve calo, restano ampiamente positivi: le attese sulla domanda sono ulteriormente migliorate nell'industria in senso stretto e nei servizi, mentre nel comparto delle costruzioni si è osservato un deterioramento¹³. Nei primi nove mesi del 2017, le valutazioni delle imprese sul livello degli ordini, desunte dall'indagine congiunturale sulle imprese manifatturiere dell'Istat, sono progressivamente migliorate al Centro Nord,

dove i giudizi riferiti alla domanda interna continuano a essere allineati a quelli relativi agli ordini esteri, beneficiando della ripresa dei consumi nazionali. Nel Mezzogiorno, aspettative più favorevoli si sono manifestate solo nel terzo trimestre, sostenute esclusivamente dalla componente interna. Anche i giudizi sulla produzione sono migliorati gradualmente nell'anno in corso, specialmente al Centro Nord; la crescita è stata più pronunciata nel Nord Est, prima macroarea tornata a mostrare saldi di giudizio positivi dallo scoppio della crisi nel 2008¹³.

In crescita la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹⁴ (+2,8% a gennaio 2018; -1,5% a novembre 2013). Sempre a gennaio 2018, **l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie** ha registrato un variazione positiva del +3,2% nei confronti di gennaio 2017 (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.

All'aumento dei prestiti alle famiglie hanno contribuito sia il credito al consumo, ampliatosi più intensamente nel Nord, sia i mutui per l'acquisto di abitazioni, cresciuti in misura analoga ovunque; le altre forme di prestito (prevalentemente mutui con finalità diverse dall'acquisto di abitazioni) sono aumentate solo a partire dal primo semestre del 2017 al Centro e nel Mezzogiorno. L'espansione del credito al consumo, sostenuta prevalentemente dai finanziamenti bancari, è stata sospinta dall'aumento delle spese per beni durevoli; a quella dei mutui per l'acquisto di abitazioni hanno contribuito la

¹² Cfr. Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, 1/2018

¹³ cfr. *L'economia delle regioni italiane. Dinamiche recenti e aspetti strutturali*, Novembre 2017.

¹⁴ *Famiglie consumatrici e famiglie produttrici*.

crescita del reddito, il permanere del basso livello dei tassi e le favorevoli prospettive del mercato immobiliare¹³.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁵ mette in luce come a gennaio 2018 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprono una quota sul totale di circa il 56,1%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,9%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,4%, mentre il comparto delle costruzioni il 13,8% e quello dell'agricoltura il 5,2%. Le attività residuali circa il 3,6%.

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

La dinamica del credito continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e del ciclo economico, che seppure in ripresa, l'intensità rimane contenuta. 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 2017 l'indice si è

¹⁵ 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.

posizionato a 77,4 con una perdita complessiva di circa 23 punti.

In diminuzione su base annua la variazione del numero di fallimenti delle imprese: i dati del *Cerved*¹⁶ indicano che nel terzo trimestre 2017 i dati relativi alle chiusure di impresa confermano il quadro positivo osservato nei primi sei mesi dell'anno, con il sistema imprenditoriale italiano ormai sulla strada dell'uscita dal lungo periodo di crisi che ha colpito l'economia. Secondo gli archivi di *Cerved*, tra gennaio e settembre 2017 hanno aperto procedure concorsuali o di chiusura volontaria 52,5 mila imprese, in calo del 7,6% rispetto allo stesso periodo del 2016, una inversione di tendenza rispetto all'aumento del 5% dello scorso anno: si tratta del livello più basso dal 2009, ancora 7 punti percentuali superiore rispetto a quello del 2007. I fallimenti proseguono il *trend* positivo inaugurato due anni fa: nei primi nove mesi del 2017 sono entrate in *default* 8.749 imprese, il **13,6% meno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente**, a livelli prossimi a quelli del 2005. La riduzione dei fallimenti ha riguardato tutte le forme giuridiche: guidano il trend le società di persone (-17,5%), seguite dalle società di capitale (-13,8%) e dalle società organizzate in altre forme giuridiche (-9,1%). Anche dal punto di vista settoriale il miglioramento è diffuso, ma continuano a persistere forti differenze rispetto ai livelli pre-crisi. Nell'industria tra gennaio e settembre 2017 sono fallite 1.222 aziende, il 20% in meno rispetto allo stesso periodo del 2016, un dato ormai in linea con quelli osservati prima del 2007. In forte calo anche il numero di fallimenti nelle costruzioni (1.763, -17,7% su base annua), che però fanno registrare ancora un ampio divario rispetto ai livelli

¹⁶ Cfr. *Cerved*: "Osservatorio su fallimenti, procedure di chiusure di imprese" Gennaio 2018.

pre-crisi. Nei servizi il calo è più contenuto: hanno aperto un fallimento 4.788 imprese, in calo del 10% rispetto all'anno precedente con un gap rispetto ai valori fisiologici ancora non del tutto recuperato.

In tutte le aree della Penisola i fallimenti risultano in calo con tassi a due cifre nei primi nove mesi del 2017, con una netta accelerazione rispetto al passato. Il Nord Est, in cui si contano 1.644 fallimenti (in calo del 16% su base annua) è l'area in cui si osservano i miglioramenti più consistenti dal 2015, con i livelli pre-crisi più vicini. Il miglioramento prosegue a ritmi consistenti anche nel Nord Ovest (2.587 fallimenti, -13,9%), nel Sud e nelle Isole (2.328 procedure, -13,1%) e nel Centro (2.190, -11,9%). Il dettaglio regionale conferma come il miglioramento sia un fenomeno diffuso: con la sola eccezione della Valle d'Aosta, in tutte le regioni della Penisola i default si sono ridotti nei primi nove mesi del 2017, con Trentino (-26,8%) e Friuli (-25,4%) a guidare il *trend*.

Inoltre, secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (*Bank Lending Survey* – gennaio 2018) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del quarto trimestre del 2017 si è registrata ancora una crescita della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: +40%; +10% nel terzo trimestre del 2017. Pari al +10% è risultata la variazione della domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari (+10% anche nel terzo trimestre del 2017). +30% la variazione della domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+10% nel terzo trimestre del 2017), mentre nulla è risultata la dinamica della domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (0% anche nel

terzo trimestre del 2017).

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

A febbraio 2018, 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 febbraio 2018 pari al 2,69% (minimo storico), 2,70% il mese precedente; 6,18% a fine 2007 (*cfr. Tabella 4*). Al minimo storico anche 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 – risultando pari a 1,89% (1,92% il mese precedente, 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 70,1% (69,5% il mese precedente; era 65,7% a dicembre 2017). Il **tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è risultato a febbraio 2018 pari a 1,65% (1,45% il mese precedente, 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)
	feb-16	1.818.137	0,83	1.544.679	0,69	1.409.014
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	1.410.069	0,81
dic-16	1.802.634	0,39	1.540.398	1,06	1.399.976	0,94
gen-17	1.801.465	0,52	1.536.765	1,15	1.404.392	1,41
feb-17	1.801.211	0,19	1.536.141	0,77	1.405.294	0,97
mar-17	1.807.146	0,47	1.540.271	0,89	1.405.496	1,10
apr-17	1.797.502	0,44	1.530.365	0,72	1.400.020	1,08
mag-17	1.801.750	0,64	1.534.312	0,96	1.404.572	1,19
giu-17	1.795.885	1,16	1.525.786	1,11	1.390.492	1,08
lug-17	1.772.090	1,35	1.503.782	1,39	1.371.626	1,36
ago-17	1.760.209	1,31	1.489.787	1,06	1.360.819	1,15
set-17	1.762.729	1,13	1.490.783	0,71	1.357.421	0,75
ott-17	1.760.527	1,30	1.491.203	0,97	1.360.993	0,94
nov-17	1.771.240	1,74	1.502.217	1,41	1.371.756	1,46
dic-17	1.762.502	1,46	1.501.941	1,82	1.355.927	1,36
gen-18	1.775.141	2,25	1.510.860	2,66	1.372.149	2,28
feb-18	1.777.201	2,38	1.513.334	2,86	1.368.000	1,92

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 nettati 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 ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig. bancarie italiane (durata iniz. del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (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	
feb-13	3,76	3,60	3,70	0,75	0,20	1,76	0,30	0,30	0,51	3,40
feb-14	3,87	3,39	3,49	0,25	0,29	2,06	0,24	0,22	0,52	2,81
feb-15	3,61	2,52	2,82	0,05	0,06	0,74	0,25	0,18	0,56	1,08
feb-16	3,33	2,01	2,60	0,05	-0,05	0,93	0,32	0,17	0,58	1,43
feb-17	2,86	1,52	2,16	0,00	-0,33	0,76	1,04	0,06	0,36	0,59
mar-17	2,83	1,67	2,11	0,00	-0,33	0,83	1,13	0,06	0,35	nd
apr-17	2,81	1,52	2,13	0,00	-0,33	0,73	1,16	0,06	0,34	nd
mag-17	2,79	1,60	2,12	0,00	-0,33	0,82	1,19	0,06	0,31	nd
giu-17	2,80	1,56	2,10	0,00	-0,33	0,77	1,26	0,06	0,29	nd
lug-17	2,78	1,55	2,07	0,00	-0,33	0,94	1,31	0,06	0,29	nd
ago-17	2,78	1,59	2,11	0,00	-0,33	0,84	1,31	0,06	0,28	nd
set-17	2,75	1,48	2,02	0,00	-0,33	0,84	1,32	0,06	0,31	nd
ott-17	2,75	1,50	2,01	0,00	-0,33	0,88	1,36	0,06	0,38	nd
nov-17	2,73	1,49	1,97	0,00	-0,33	0,84	1,43	0,06	0,52	nd
dic-17	2,69	1,50	1,90	0,00	-0,33	0,83	1,61	0,06	0,52	nd
gen-18	2,70	1,45	1,92	0,00	-0,33	0,96	1,73	0,07	0,52	nd
feb-18	2,69	1,65	1,89	0,00	-0,33	1,12	1,87	0,07	0,55	nd

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

² 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 febbraio 2018 sempre su valori particolarmente bassi lo spread fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta**

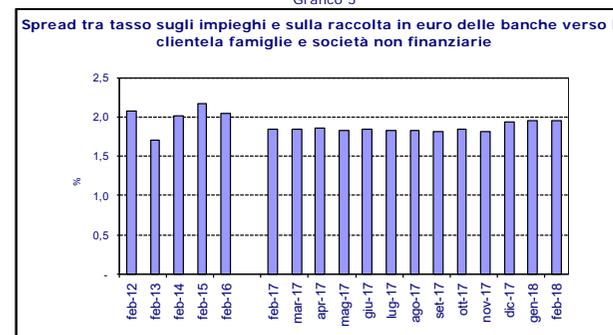
Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a febbraio 2018 a 195 *basis points* (195 punti percentuali anche il mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007). In media nel 2017 tale differenziale è risultato pari a 1,85 p.p (1,98 p.p. nel 2016).

Laddove si considerino i **margini sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei**¹⁷ (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) a gennaio 2018, si evince che per le **imprese** si registra un **margin** di 79 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 115 b.p. della **Germania**, ai 126 b.p. della **Francia** ed ai 181 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **margin** di 126 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 175 b.p. della **Germania**, ai 144 b.p. della **Francia** ed ai 174 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**

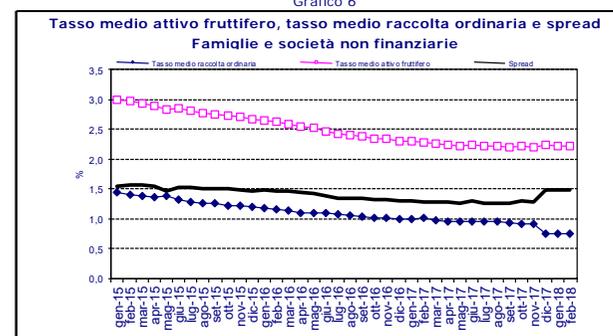
finanziarie in euro a febbraio 2018 si è posizionato a 1,48 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,48 p.p. anche a gennaio 2018. Il differenziale registrato a febbraio 2018 è la risultante di un valore del 2,22% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello di 0,74% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. In media nel 2017 tale differenziale è risultato pari a 1,30 p.p (1,39 p.p. anche nel 2016).

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

¹⁷ Cfr. ESRB (European Systemic Risk Board) e BCE "ESRB Dashboard"– Marzo 2018.

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- In flessione la dinamica delle sofferenze nette che a gennaio 2018 sono risultate pari a 59,3 miliardi**

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**¹⁸, a gennaio 2018 sono risultate pari a 59,3 miliardi di euro (in flessione dai 64,1 miliardi del mese precedente e valore più basso da settembre 2012), un *trend* in forte diminuzione rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi).

In particolare, la riduzione è di quasi 30 miliardi rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi; cfr. Tabella 7).

Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono diminuite di circa 18 miliardi (-23,3% la variazione annua, -7,5% a gennaio 2017).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è ridotto al 3,41% (4,89% a dicembre 2016).

¹⁸ 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 ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mIn €	valori %	valori %
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	19,24
dic-16	86.814	4,89	19,69
gen-17	77.320	4,42	17,19
feb-17	77.024	4,41	16,69
mar-17	77.350	4,40	16,83
apr-17	77.375	4,43	17,39
mag-17	76.501	4,38	16,96
giu-17	71.237	4,08	16,11
lug-17	65.970	3,83	15,40
ago-17	65.643	3,85	15,00
set-17	65.651	3,81	14,98
ott-17	65.868	3,78	15,03
nov-17	65.914	3,71	14,97
dic-17	64.085	3,70	14,64
gen-18	59.334	3,41	13,36

¹ 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.

² Il valore degli impieghi comprende gli impieghi vivi e le sofferenze nette

³ Al lordo delle svalutazioni.

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

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 533,4 miliardi a febbraio 2018 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2018 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 533,4 miliardi di euro.

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

- **In assestamento a gennaio 2018 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 gennaio 2018) li indicano al 2,09% (2,08% a dicembre 2017; 2,26% a gennaio 2017), un valore che si raffronta al 1,90% praticato in Italia (2% a dicembre 2017; 2,28% a gennaio 2017 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a gennaio 2018 pari al 1,23% nella media dell'Area Euro (1,36% a dicembre 2017; 1,30% a gennaio 2017), un valore che si raffronta all'1,12% applicato dalle banche italiane (1,16% a dicembre 2017; 1,06% a gennaio 2017).

Nel mese di dicembre 2017, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 4,90% in Italia, 4,69% a dicembre 2017 (5,34% a

gennaio 2017), un livello che si raffronta al 6,15% dell'Area Euro (6,09% a dicembre 2017; 6,33% a dicembre 2016).

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

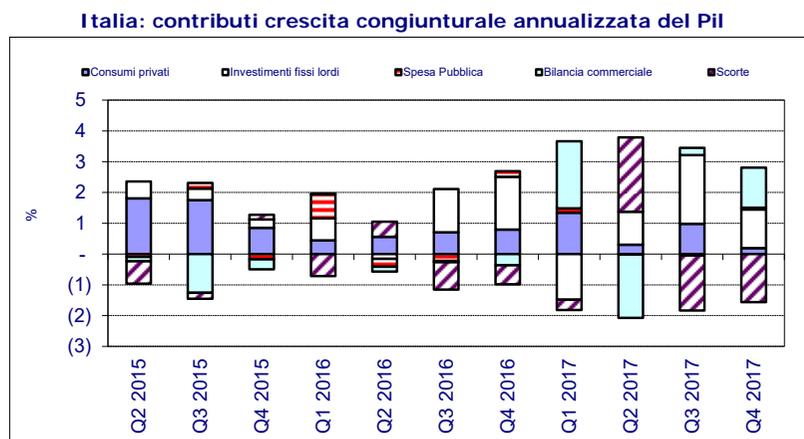
	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
gen-13	4,41	3,77	3,15	2,34	7,22	7,93
gen-14	4,34	3,75	2,82	2,35	6,90	7,55
gen-15	3,31	3,08	2,16	1,86	6,41	7,17
gen-16	2,82	2,74	1,42	1,66	5,80	6,65
gen-17	2,28	2,26	1,06	1,30	5,34	6,33
feb-17	2,21	2,22	1,03	1,25	5,31	6,38
mar-17	2,16	2,20	1,23	1,40	5,19	6,38
apr-17	2,18	2,20	1,04	1,40	5,23	6,33
mag-17	2,13	2,19	1,14	1,31	5,21	6,32
giu-17	2,08	2,15	1,15	1,34	5,10	6,30
lug-17	2,14	2,17	1,08	1,32	5,08	6,26
ago-17	2,15	2,19	1,12	1,32	5,02	6,23
set-17	2,06	2,16	0,97	1,28	4,98	6,27
ott-17	2,02	2,13	1,06	1,30	5,01	6,23
nov-17	2,00	2,13	1,03	1,29	5,00	6,21
dic-17	2,00	2,08	1,16	1,36	4,69	6,09
gen-18	1,90	2,09	1,12	1,23	4,90	6,15

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

ALLEGATO A

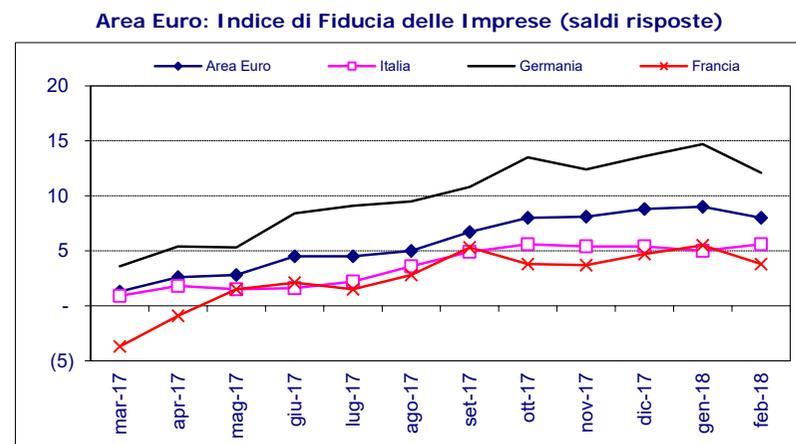
GRAFICI E TABELLE

Grafico A1



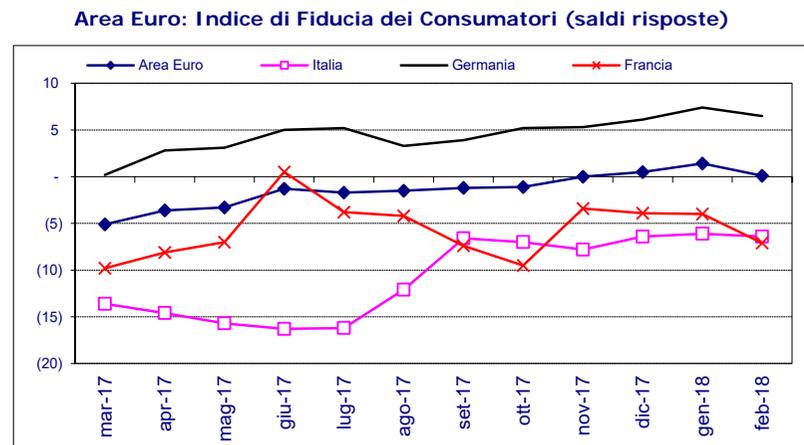
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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

	lug-17	ago-17	set-17	ott-17	nov-17	dic-17	feb-18
Dollaro americano	1,152	1,181	1,191	1,176	1,174	1,183	1,234
Jen giappone	129,5	129,7	131,9	132,7	132,4	133,7	133,1
Sterlina inglese	0,887	0,912	0,894	0,891	0,888	0,883	0,884
Franco svizzero	1,107	1,140	1,146	1,154	1,164	1,169	1,154
Yuan cinese	7,802	7,880	7,824	7,788	7,775	7,799	7,801
Rublo russo	68,824	70,206	68,675	67,862	69,261	69,310	70,1
Real brasiliano	3,694	3,721	3,732	3,752	3,831	3,901	4,012
Rupia indiana	74,253	75,566	76,787	76,493	76,167	76,013	79,487

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

Tabella A5

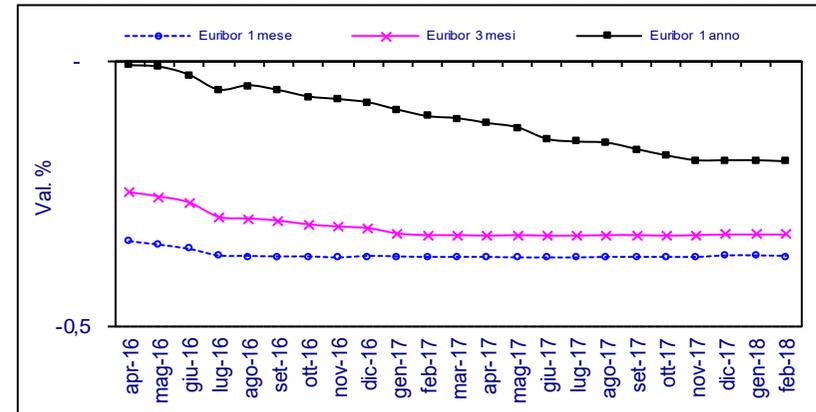
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2017	2017 cumulato	2018	2018 cumulato
Gen	-2,1	-2,1	-0,5	-0,5
Feb	8,2	6,1	6,3	5,8
Mar	22,9	29,0		
Apr	5,2	34,5		
Mag	7,5	41,9		
Giu	8,2	50,2		
Lug	-11,2	39,1		
Ago	1,0	40,1		
Set	15,8	56,0		
Ott	5,0	61,1		
Nov	5,5	66,7		
Dic	-14,9	53,2		

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

Grafico A6

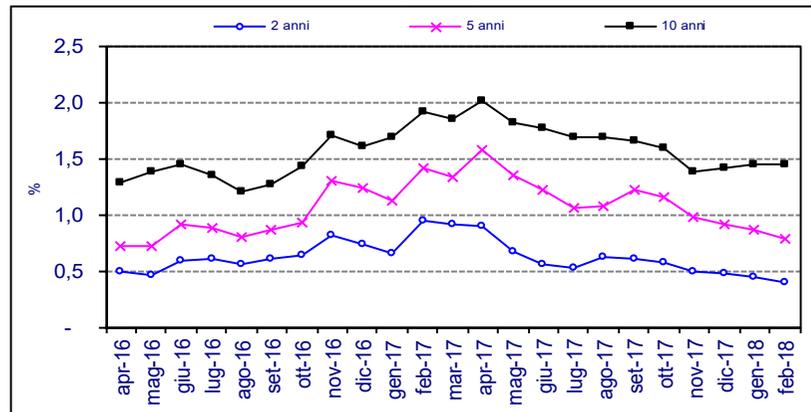
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

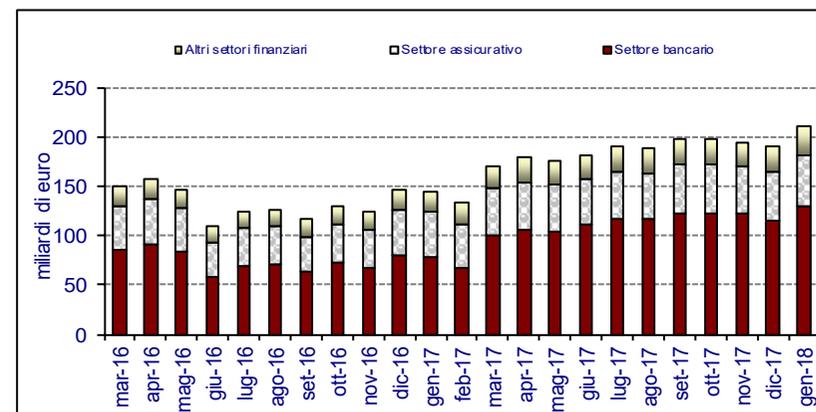
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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

La tutela dei dati personali cambia in tutta Europa.

Proteggere fin dalla progettazione



Pianificare la strategia **GDPR** adatta al proprio business



Tutelare i dati da accessi non autorizzati



Controllare e tracciare l'accesso ai dati



PIA: lo strumento Base per censire e valutare i rischi Privacy



E non è una passeggiata!

Con Studio Informatica sei **Compliant**: consulenza, soluzioni e strumenti per il **GDPR**.

Come gestire il trattamento dei dati del cittadino che, per obbligo di legge, devono essere sempre a disposizione sia delle autorità sia delle funzioni antiriciclaggio?

Come trattare le informazioni scambiate tramite Posta Elettronica Certificata?

- Le nostre procedure Antiriciclaggio, Segnalazioni ad Agenzia delle Entrate e mail**Doc**PRO per la gestione della Posta Elettronica Certificata sono **GDPR Certified**
- Valutiamo assieme al DPO l'impatto delle procedure sui processi organizzativi aziendali
- Offriamo strumenti software utili:
 - ▶ al lavoro del DPO in termini di assessment delle procedure nel contesto organizzativo aziendale
 - ▶ a rispondere alle richieste del cliente finale sulle informazioni trattate.

Non farti trovare impreparato.

La deadline è il 25 maggio 2018: in caso di mancato rispetto delle norme le sanzioni possono raggiungere i 20 milioni di euro o il 4 % del fatturato mondiale annuo di una società.

0523-313000

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

