



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Luglio 2019 - Sintesi



Ufficio Studi

ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI  **PROGETTI
SPECIALI**

RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Luglio 2019

(principali evidenze)

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. Dai dati al 30 giugno 2019, emerge che **i prestiti a famiglie e imprese registrano una crescita su base annua pari all'1%**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a famiglie e imprese (calcolati includendo i prestiti 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) (cfr. Tabella 3).
2. Sulla base degli ultimi dati relativi **a maggio 2019, si conferma la crescita del mercato dei mutui**. L'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una **variazione positiva di +2,5% su base annua**.
3. Sempre a maggio 2019, **a seguito della riduzione della domanda di finanziamenti - nonostante tassi di interesse che permangono su livelli storicamente infimi -, per i prestiti alle imprese si registra una riduzione dello 0,2% su base annua**.

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

4. A giugno 2019 **i tassi di interesse sulle nuove operazioni di finanziamento si attestano sui minimi storici**, e registrano le seguenti dinamiche:

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.

- **il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è risultato pari a 1,78%** (1,85% a maggio 2019, 5,72% a fine 2007).
 - **il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è risultato pari a 1,36%** (1,43% il mese precedente; 5,48% a fine 2007).
5. Il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,57%** (2,58% il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007) (cfr. Tabella 4).

QUALITÀ DEL CREDITO

6. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a maggio 2019 si sono attestate a **32,6 miliardi di euro, in forte calo rispetto ai 50,8 miliardi di maggio 2018** (-18 miliardi pari a -36%) **e ai 76,8 miliardi di maggio 2017 (-44,1 miliardi pari a -57%)** (cfr. Tabella 7). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), **la riduzione è di oltre 56 miliardi** (pari a -63,3%).
7. Il **rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,88%** a maggio 2019 (era 2,93% a maggio 2018, 4,39% a maggio 2017 e 4,89% a novembre 2015).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

8. In Italia **i depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, a giugno 2019, di **circa 55 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 16 miliardi di euro** in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a -6,4%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del +2,2% a giugno 2019 (cfr. Tabella 1).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

9. A giugno 2019 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 0,61%**, (0,62% nel mese precedente) ad effetto:
- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), pari a **0,38%** (0,38% anche nel mese precedente);
 - del **tasso sui PCT**, che si colloca a **1,68%** (1,71% il mese precedente);
 - del **rendimento delle obbligazioni in essere, pari a 2,37%** (2,37% anche a maggio 2019; *cfr. 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 giugno 2019 risulta **pari a 196 punti base** (196 punti base anche nel mese precedente), in marcato calo dagli oltre 300 punti base di prima della crisi finanziaria (335 punti base a fine 2007).

INDICE

1. SCENARIO MACROECONOMICO	4
2. FINANZE PUBBLICHE	6
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....	7
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	7
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI.....	8
3.3 MERCATI AZIONARI.....	9
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO.....	10
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	11
4.1 RACCOLTA BANCARIA	12
4.2 IMPIEGHI BANCARI	16
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	21
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	22
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	23
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	23

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale

	t/tA	Q1 2019		Q4 2018		Q1 2018	
Pil		0,5		-0,4		0,9	
- Consumi privati		0,3		0,5		0,5	
- Investimenti		0,4		0,4		0,4	
	a/a	mag-19		apr-19		mag-18	
Produzione industriale		-0,7		-1,5		2,1	
	a/a	mag-19		apr-19		mag-18	
Vendite al dettaglio		-1,0		1,2		0,1	
	delta m/m	giu-19		mag-19		giu-18	
Clima fiducia imprese		-4,9		-3,6		1,8	
Clima fiducia famiglie		-14,0		-12,1		-9,4	
	a/a	mag-19		apr-19		mag-18	
Inflazione (armonizzata)		0,8		1,1		1,1	
Inflazione core		0,5		0,7		0,9	
	prezzo per barile	giu-19		mag-19		giu-18	
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)		64,6	-16,9	72,4	-3,8	77,7	54,7
	cambio verso euro	giu-19		mag-19		giu-18	
			a/a		a/a		a/a
Dollaro americano		1,130	-5,2	1,119	-8,4	1,168	6,8
Jen giappone		122,1	-5,0	123,0	-5,1	128,5	4,4
Sterlina inglese		0,891	-0,7	0,871	-1,1	0,879	2,6
Franco svizzero		1,116	-4,0	1,131	-4,7	1,156	8,0

Indicatori mercato azionario bancario

	giu-19		mag-19		giu-18	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-7,5	-24,7	-9,6	-28,8	-12,5	-5,6
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
Price/earning	8,0	0,5	8,4	0,0	7,4	-16,6
Dividend yield (in %)	6,1	1,5	5,7	1,4	4,7	1,6
	giu-19		mag-19		giu-18	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	84,2	-20,8	80,0	-23,8	106,3	-4,9

Attività finanziarie delle famiglie

	Q4 2018		Q4 2017	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	4.218	-3,6%	4.374	3,7%
Biglietti, monete e depositi	1.390	2,1%	1.361	2,3%
Obbligazioni	293	-6,7%	314	-14,0%
- pubbliche	138	5,4%	130	0,0%
- emesse da IFM	64	-28,1%	89	0,0%
Azioni e partecipazioni	900	-13,3%	1.038	7,1%
Quote di fondi comuni	487	-7,1%	524	10,5%
Ass.vita, fondi pens, TFR	971	0,8%	963	7,0%

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

Dati di sintesi sul mercato italiano

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	giu-19		mag-19		giu-18	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.778,4	2,2	1.765,5	2,1	1.739,9	2,1
- depositi	1.540,4	3,7	1.526,0	3,8	1.485,6	6,6
- obbligazioni	238,0	-6,4	239,5	-7,6	254,3	-18,2
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.705,5	0,6	1.702,1	1,0	1.745,1	1,7
Impieghi al settore privato	1.439,1	0,5	1.435,8	1,0	1.481,5	2,4
- a imprese e famiglie	1.296,5	1,0	1.296,2	1,1	1.332,6	1,6
	mag-19		apr-19		mag-18	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze nette/impieghi	1,88	-1,05	1,87	-1,09	2,93	-1,47

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	giu-19		mag-19		giu-18	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor a 3 mesi	-0,33	-0,01	-0,31	0,01	-0,32	0,01
Irs a 10 anni	0,24	-0,70	0,44	-0,55	0,94	0,17

Tassi d'interesse e margini bancari

	giu-19		mag-19		giu-18	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	0,61	-0,05	0,62	-0,06	0,66	-0,10
Tasso medio prestiti (b)	2,57	-0,03	2,58	-0,05	2,60	-0,20
Differenziale (b-a)	1,96	0,02	1,96	0,01	1,94	-0,10

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

1. SCENARIO MACROECONOMICO

• Attività economica internazionale: in rallentamento

Nel mese di aprile 2019 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione negativa su base mensile pari al -0,6% rispetto al mese precedente (+0,1% a/a). Negli ultimi 12 mesi il tasso di crescita medio medio è stato pari al +2,0%, in decelerazione rispetto al +3,3% registrato nel 2018.

La **produzione industriale**, sempre ad aprile 2019, ha riportato una variazione negativa pari al -0,8% su base mensile (+0,8% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +2,2%, 9 decimi inferiore al valore registrato nel 2018.

A maggio 2019, l'indicatore **PMI**¹ è rimasto stabile a 51,2. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero si è portato da 49,8 a 49,4; quello riferito al settore dei servizi è aumentato da 51,6 a 51,9.

L'**inflazione mondiale**, a dicembre 2018, si è portata al 4,2%, nettamente al di sopra della media del 2017 (+3,8%).

Nel mese di giugno 2019 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione positiva pari al +1,2% su base mensile (+1,0% a/a). Negli ultimi 12 mesi questo mercato è cresciuto, mediamente, del +1,0% (vs. +1,7% di maggio), in forte diminuzione rispetto al +8,8% di fine 2018 (+16,1% nel 2017).

¹Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.

• Prezzo del petrolio: altalenante

Nel mese di giugno 2019 il prezzo del **petrolio** si è portato a 64,6 dollari al barile, registrando una variazione negativa del -10,9% rispetto al mese precedente (-16,9% a/a).

Le quotazioni futures scontano un prezzo del petrolio che nei prossimi mesi dovrebbe oscillare intorno ai 67 dollari, in risposta a un prelievo superiore alle aspettative rispetto alle scorte USA e alle preoccupazioni sorte in vista di una potenziale tempesta tropicale in grado di interrompere le forniture con i principali produttori degli Stati Uniti nel Golfo del Messico.

• Bric: in Cina e in India la crescita rimane sostenuta

Nel primo trimestre del 2019 il **Pil cinese** è cresciuto del +6,4% in termini annuali. Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di giugno 2019 si registra un +2,7% su base annuale.

La crescita del **Pil indiano** nel primo trimestre del 2019 è stata pari al +5,8%, in diminuzione di 8 decimi rispetto al trimestre precedente. L'inflazione, a maggio 2019 ha segnato una variazione pari al +3,1%, in aumento rispetto al +2,1% di fine 2018.

Nel primo trimestre del 2019 il **Pil brasiliano** ha registrato una variazione positiva pari a circa il +0,4%, in calo rispetto al +1,1% del trimestre precedente. L'inflazione al consumo a giugno 2019 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +3,3%, in lieve diminuzione rispetto al +3,4% di fine 2018.

In **Russia**, nel primo trimestre del 2019, la crescita del Pil è stata pari al +0,5%, contro il +2,7% del trimestre precedente (2,2% nel terzo trimestre). I prezzi al consumo hanno subito una diminuzione rispetto al mese precedente: nel mese di giugno 2019 l'inflazione ha registrato un tasso

annuale di variazione pari al +4,7% (vs. il +4,3% di fine 2018).

- **Usa: crescita in aumento**

Nel primo trimestre del 2019 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari a circa il +3,1% in aumento rispetto al trimestre precedente (+2,1%) spinta dalle esportazioni e dal contributo delle scorte.

A giugno 2019 il **tasso di disoccupazione** si è portato al 3,7%; stabile il **tasso di occupazione** fermo al 60,6% da marzo 2019.

- **Pil Area Euro in accelerazione nel primo trimestre 2019**

Nel primo trimestre del 2019 il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +1,6% in termini trimestrali annualizzati, in accelerazione rispetto al +1% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, la **Germania** registra una variazione trimestrale annualizzata pari a +1,7% (+0,1% nel trimestre precedente), mentre per la **Francia** del +1,4% (+1,7% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a maggio 2019, risulta pari a 99,1 in lieve ripresa rispetto al mese precedente (100,6 dodici mesi prima).

- **...produzione industriale frena; vendite al dettaglio in aumento**

Ad aprile 2019 la **produzione industriale** nell'Area euro è diminuita del -0,5% rispetto al mese precedente (-0,4% a/a). Segnali leggermente positivi provengono a maggio dai dati sulla produzione dei principali paesi dell'Area Euro: in **Francia** è salita, rispetto al mese precedente, di +2,1% (+4% a/a), in **Germania** è salita sia rispetto al mese

precedente (+0,3% m/m) mentre è ancora in calo a livello tendenziale (-3,7% a/a). Ad aprile, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno registrato **nell'Area Euro** una variazione tendenziale pari a -1,9% (-2,9% nel mese precedente); negativo anche il dato della **Germania** -4,9% (-6% nel mese precedente).

Le **vendite al dettaglio** nell'Area Euro, a maggio 2019, sono cresciute del +1,2% in termini tendenziali, mentre sono in calo su base congiunturale (-0,3%). Nello stesso mese si rileva un aumento delle vendite a livello tendenziale del +1,2% (-0,3% nel mese precedente) in **Germania** e una crescita del +2,7% (+4% nel mese precedente) in **Francia**.

- **Segno negativo sia per l'indice di fiducia delle imprese che per quello dei consumatori**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), a giugno 2019, nell'Area Euro ha registrato un valore pari a -5,6 (-2,9 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -5,4 a -9,5 e in **Francia** da -3,3 a -5,3. L'**indice di fiducia dei consumatori** a giugno 2019 nell'Area Euro è pari a -7,2 dal -6,5 del mese precedente, in **Germania** è passato da -1,4 a -3,1 mentre in **Francia** è passato da -9,5 a -9,3.

A maggio 2019, nell'Area Euro il **tasso di disoccupazione** è sceso al 7,5% (7,6% nel mese precedente). Il tasso di occupazione nel primo trimestre 2019 è salito rispetto al trimestre precedente: 67,8% (67,7% nel quarto trimestre del 2018; 67% un anno prima).

- **Prezzi al consumo in calo a maggio**

L'**inflazione** nell'Area Euro, a maggio 2019, è scesa a +1,2% (+1,7% nel mese precedente; +2% dodici mesi

prima); la componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è scesa al +1% (1,4% un anno prima).

- **Tassi di cambio: a giugno euro stabile rispetto al dollaro e alla sterlina**

Nel mese di giugno 2019 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 1,13 (1,12 nel mese precedente). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,89 (0,87 nel mese precedente); anche nei confronti del franco svizzero il cambio medio è rimasto stabile risultando pari a 1,12 (1,13 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 122,1 (123 nel precedente mese).

- **Italia: Pil aumenta nel primo trimestre del 2019**

Nel primo trimestre del 2019 il **prodotto interno lordo** è salito dello 0,5% in termini trimestrali annualizzati, grazie all'apporto della componente estera netta che ha compensato e superato il contributo negativo della componente nazionale (al lordo delle scorte).

L'indicatore anticipatore a maggio è in discesa (98,9) rispetto al valore del mese precedente (99,1; 100,7 un anno prima).

A maggio 2019 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** è sceso del -0,8% in termini tendenziali (-1,4% nel mese precedente). Gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici -0,5%, i beni di consumo +0,6%, i beni intermedi -2% e i beni strumentali -0,8%.

I nuovi ordinativi manifatturieri, ad aprile 2019, sono scesi, in termini tendenziali, del -0,2% (-3,8% nel mese

precedente). **Le vendite al dettaglio** a maggio 2019 scendono sia a livello tendenziale (-1%) sia in termini congiunturali (-0,8%).

Gli indici di fiducia dei consumatori e delle imprese continuano ad essere negativi. A giugno 2019, **l'indice di fiducia dei consumatori** è passato da -12,1 a -14 (-9,4 dodici mesi prima); in negativo anche **la fiducia delle imprese** che è passata da -3,6 a -4,9 (+1,8 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a maggio 2019, è sceso al 9,9% (10,1% nel mese precedente); 10,6% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, scende attestandosi al 30,5% (31,1% nel mese precedente; 32,1% un anno prima). **Il tasso di occupazione** è in lieve aumento rispetto al mese precedente attestandosi al 59% (58,7% un anno prima).

L'inflazione continua a rimanere su valori bassi. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo, a maggio 2019 è sceso al +0,8% (+1,1% nel mese precedente); è diminuita anche l'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) a maggio pari al +0,5% (+0,7% nel mese precedente).

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A giugno 2019 pari a 0,8 miliardi il fabbisogno del settore statale, in calo rispetto al 2018**

Nel mese di giugno 2019 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 800 milioni, in diminuzione di circa 2.500 milioni rispetto al corrispondente mese dello scorso anno (3.305 milioni). Il

fabbisogno del primo semestre dell'anno in corso presenta un valore pari a 33.374 milioni, in riduzione di circa 7.900 milioni rispetto a quello registrato nel periodo gennaio-giugno 2018.

Il risultato del mese di giugno 2019 ha beneficiato di un aumento degli incassi per circa 1.700 milioni cui ha contribuito in misura significativa il buon andamento degli incassi fiscali tramite F24 per circa 700 milioni e il versamento dell'ulteriore dividendo da parte della Cassa Depositi e Prestiti per 805 milioni.

Al risultato positivo ha contribuito una contrazione dei pagamenti di circa 800 milioni, dovuta principalmente ai minori prelevamenti dai conti di tesoreria intestati agli Enti territoriali e a una minore spesa per interessi sui titoli di Stato.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

Nella riunione della **Banca Centrale Europea** del 6 giugno 2019 il Consiglio direttivo 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 si attende ora che i tassi di interesse di riferimento della BCE si mantengano su livelli pari a quelli attuali almeno fino alla prima metà del 2020 e in ogni caso finché sarà necessario per assicurare che l'inflazione

continui stabilmente a convergere su livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Per quanto riguarda le misure non convenzionali di politica monetaria, il Consiglio direttivo intende continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma di acquisto di attività per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE, e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario.

Per quanto riguarda le modalità della nuova serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT III) trimestrali, il Consiglio direttivo ha deciso che per ciascuna operazione sarà fissato un tasso di interesse superiore di 10 punti base rispetto al tasso medio applicato alle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema per la durata della rispettiva OMRLT. Concedendo prestiti netti idonei superiori a un valore di riferimento, nelle OMRLT III le banche beneficeranno di un tasso di interesse inferiore, che potrà essere ridotto fino a raggiungere un livello pari al tasso medio applicato ai depositi presso la banca centrale per la durata dell'operazione con l'aggiunta di 10 punti base.

La **Federal Reserve** al termine della riunione del 19 giugno ha lasciato i tassi di interesse invariati. Il costo del denaro è rimasto quindi ad un livello compreso tra 2,25% e 2,5%.

Secondo le parole del presidente Jerome Powell è però probabile che i tassi scenderanno nei prossimi mesi se la crescita americana rallentasse. Nel comunicato a margine della riunione si legge che "le incertezze sono in aumento" e che "l'inflazione resta moderata". Di conseguenza l'autorità monetaria si dice pronta ad agire per sostenere la crescita.

Ancora in territorio negativo l'euribor a 3 mesi: -0,33% il tasso registrato nella media di giugno 2019. In calo i tassi sui contratti di *interest rate swaps*

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di giugno 2019 è sceso al -0,33% dal -0,31% dei 6 mesi precedenti (cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di luglio 2019 è sceso ulteriormente a -0,35%. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 0,24% a giugno 2019 (0,44% a maggio 2019). Nella media dei primi giorni di luglio 2019 si registra un valore pari a 0,12%.

A giugno 2019, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 57 punti base (75 p.b. a maggio 2019 e 126 p.b. a giugno 2018).

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

L'**indice delle condizioni monetarie (ICM)²**, 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 maggio, nell'Area Euro, un minor allentamento delle condizioni monetarie complessive (ICM variato di 0,5 punti), dovuta principalmente al tasso di interesse.

Negli Stati Uniti, nello stesso mese, si è registrato un minor allentamento delle condizioni monetarie complessive e l'indice è variato di +0,25 punti per effetto dell'andamento

² 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.

sia della componente tasso di interesse sia di quella tasso di cambio.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona è diminuito a maggio attestandosi a -2,37 punti (-2,63 punti nel mese precedente e -1,53 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In calo, a giugno 2019 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 giugno, pari al 2,07% negli **USA** (2,39% nel mese precedente), pari a -0,27% in **Germania** (-0,08% nel mese precedente) e al 2,29% in **Italia** (2,5% nel mese precedente e 2,77% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è attestato nella media di giugno a 256 *basis points* (259 nel mese precedente).

- **In calo a giugno 2019 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 giugno un rendimento pari allo 0,80% nell'Area Euro (0,92% nel mese precedente) e al 3,17% negli Stati Uniti (3,17% nel mese precedente).

- **In calo ad aprile 2019 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-2,6 miliardi di euro)**

Nel mese di aprile 2019 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 36,4 miliardi di euro (38,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 401 miliardi nell'intero 2018), mentre le emissioni nette si sono attestate a +13,6 miliardi (+12,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +46,6 miliardi nel 2018);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 5,2 miliardi di euro (6,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 87,9 miliardi nel 2018), mentre le emissioni nette sono ammontate a -2,1 miliardi (+3,3 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +11,4 miliardi nel 2018).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 4,7 miliardi di euro (5,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 91 miliardi nell'intero 2018), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -2,6 miliardi (-13,1 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -35,4 miliardi nel 2018).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **A giugno 2019 segnali positivi dai principali indici di Borsa**

Nel mese di giugno 2019 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) è salito su media mensile del +0,6% (+0,4% su base annua), il **Nikkei 225** è sceso del -1,6% (-6,7% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** è salito del +1,3% (+4,9% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 15,7 (16,3 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a giugno, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +0,9% (+0,2% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +1,1% (-3,9% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito del +0,6% (-4% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso di -0,2 (-5,1% 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 del -1% (+0,3% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +0,4% (-10,1% a/a) e il **Nasdaq** è salito del +0,4% (+2,4% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è sceso del -1% (-5,7% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è sceso del -6,5% (-22,6% a/a) e il **FTSE Banche** è sceso del -7,3% (-24% a/a).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano in aumento a giugno 2019**

A giugno 2019 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è rimasta quasi invariata rispetto al mese precedente ed è scesa del -4,5% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 6.664 miliardi di euro rispetto ai 6.667 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 8,5% del totale, quella della **Francia** è pari al 33,8% e quella della **Germania** è pari al 25,5% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

A giugno, con riferimento specifico all'**Italia**, la

capitalizzazione complessiva del mercato azionario è stata pari 568 miliardi di euro, in aumento di 2,6 miliardi rispetto al mese precedente e in diminuzione di 59 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico A8) a giugno è salita a 84 miliardi dagli 80 miliardi del mese precedente (-22 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di giugno 2019, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 16,6% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.185 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a maggio 2019, di cui il 23,2% 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 clientela³) - pari a circa 1.185,3 miliardi di euro a maggio 2019 (circa 22 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +1,9% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 23,2% direttamente dalle famiglie consumatrici (-0,4 la variazione annua), per il 23,6% dalle istituzioni finanziarie (+5,2% a/a), per il 44,1% dalle imprese di assicurazione (+4,4% la variazione annua), per il 4,4% dalle società non finanziarie (-18%) e circa il 2,9% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa l'1,7% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di -13,3%.

³ Residente e non residente.

- **In calo nel primo trimestre del 2019 rispetto ad un anno prima il totale delle gestioni patrimoniali delle banche, delle SIM e delle S.G.R**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** nel primo trimestre del 2019 si collocano a circa 109,9 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di -13,5% (-5 miliardi rispetto al quarto trimestre 2018).

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato a marzo 2019 pari a circa 896,8 miliardi di euro, segnando un aumento tendenziale pari a +6,7% (+69 miliardi rispetto al trimestre precedente).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 11,9 miliardi, hanno segnato una variazione annua di -4,8%, mentre quelle delle S.G.R., pari a 775,1 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di +10,6% (+74 miliardi rispetto al trimestre precedente).

- **In calo a maggio 2019 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero**

A maggio 2019 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso, collocandosi intorno ai 1.004 miliardi di euro (-18,7 miliardi rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 23,9% da fondi di diritto italiano e per il restante 76,1% da fondi di diritto estero⁴.

Rispetto a maggio 2018, vi è stata una riduzione di 17,3

⁴ 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.

miliardi di fondi azionari, di 3,4 miliardi di fondi obbligazionari, di 4,1 miliardi di fondi flessibili e di 350 milioni di fondi hedge cui ha corrisposto un aumento di 13,4 miliardi di fondi bilanciati e di 6,3 miliardi di fondi monetari.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi bilanciati sia salita dal 10,1% di maggio 2018 all'11,5% di maggio 2019, quella dei fondi monetari dal 2,8% al 3,5% mentre la quota dei fondi obbligazionari è scesa dal 38,8% al 38,7%, quella dei fondi flessibili dal 24,9% al 24,6% e quella dei fondi azionari dal 23% al 21,4%. La quota dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,4%.

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite del 3,6% nel quarto trimestre del 2018 rispetto allo stesso trimestre del 2017: bene le assicurazioni ramo vita, i fondi pensione e TFR, in flessione i fondi comuni, le obbligazioni, le azioni e partecipazioni.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.218 miliardi di euro nel quarto trimestre del 2018, con un decremento su base annua del 3,6%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 2,1%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle

famiglie risulta essere pari al 33% (in aumento rispetto al 31,1% di un anno prima);

- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR** hanno segnato una variazione positiva dello 0,8%. La quota di questo aggregato risulta pari al 23% (22% nello stesso periodo dell'anno precedente);

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato ancora una variazione negativa (-6,7%) segno condiviso dalla componente bancaria (-28,1%) mentre quella pubblica è in aumento (+5,4%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari all'6,9% (7,2% nel precedente anno).
- le **azioni e partecipazioni**, in diminuzione del -13,3% su base annua, risultano pari al 21,3% del totale delle attività finanziarie (in diminuzione rispetto al 23,7% di dodici mesi prima).
- le quote di **fondi comuni** sono in diminuzione del -7,1% su base annua e risultano pari all'11,5% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto all'12% dello stesso periodo dell'anno precedente).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A giugno 2019 in aumento 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 giugno 2019 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 salita del 2,2% rispetto ad un anno prima.

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.778,4 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 (circa +229 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+516 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-286 miliardi dal 2007).

L'osservazione delle diverse componenti continua a mostrare la 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 giugno 2019 una

variazione tendenziale pari a +3,7%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di 54,8 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a giugno 2019 un livello di 1.540,4 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁵ è risultata pari a -6,4% (-7,6% il mese precedente), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di 16 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 238 miliardi di euro.

A maggio 2019 sono risultati in crescita i **depositi dall'estero**⁶: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 334,8 miliardi di euro, 6,9% in più di un anno prima (+7,8% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 13,6% (13% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra maggio 2018 e maggio 2019 è stato positivo per circa 22 miliardi di euro.

A maggio 2019 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 102,6 miliardi di euro (+17,7% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 5,7% (4,8% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** - sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 232 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 69,3% (72,1% un anno prima).

⁵ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

⁶ 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
giu-17	1.704.408	0,1	1.393.472	4,2	310.936	-15,0
lug-17	1.707.412	-0,4	1.397.144	3,2	310.268	-13,8
ago-17	1.708.647	0,6	1.404.737	4,5	303.910	-14,2
set-17	1.719.863	1,6	1.424.496	5,7	295.367	-14,3
ott-17	1.713.102	0,3	1.423.863	4,5	289.239	-16,2
nov-17	1.702.307	0,2	1.417.468	4,2	284.839	-16,0
dic-17	1.727.922	0,0	1.450.799	4,1	277.123	-17,0
gen-18	1.712.537	0,8	1.442.488	5,2	270.049	-17,6
feb-18	1.710.268	0,2	1.443.483	5,1	266.785	-20,1
mar-18	1.726.665	1,1	1.461.328	5,6	265.337	-18,1
apr-18	1.724.349	-0,1	1.461.808	4,0	262.541	-18,1
mag-18	1.728.949	1,2	1.469.907	5,5	259.042	-17,6
giu-18	1.739.930	2,1	1.485.635	6,6	254.295	-18,2
lug-18	1.713.213	0,3	1.461.046	4,6	252.167	-18,7
ago-18	1.713.777	0,3	1.463.055	4,2	250.722	-17,5
set-18	1.734.338	0,8	1.488.157	4,5	246.181	-16,7
ott-18	1.716.145	0,2	1.474.142	3,5	242.003	-16,3
nov-18	1.700.005	-0,1	1.463.511	3,2	236.494	-17,0
dic-18	1.731.854	0,2	1.488.865	2,6	242.989	-12,3
gen-19	1.724.410	0,7	1.481.683	2,7	242.727	-10,1
feb-19	1.728.618	1,1	1.488.763	3,1	239.855	-10,1
mar-19	1.759.246	1,9	1.516.211	3,8	243.035	-8,4
apr-19	1.759.409	2,0	1.518.171	3,9	241.238	-8,1
mag-19	1.765.480	2,1	1.526.006	3,8	239.474	-7,6
giu-19	1.778.414	2,2	1.540.414	3,7	238.000	-6,4

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

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

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

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

- **Sostanzialmente stabili 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 giugno 2019 a 0,61% (0,62% il mese precedente). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,38% (0,38% anche il mese precedente - *cfr. Tabella 2*), quello delle obbligazioni in essere al 2,37% (2,37% a maggio 2019) e quello sui pct all'1,68% (1,71% il mese precedente).

- **In calo 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 giugno 2019 all'1,67%, 27 punti base in meno rispetto al mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e inferiore anche al valore di giugno 2018 (2,12%).

Nel mese di maggio 2019 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 1,62% (1,47% ad aprile 2019; 0,43% a maggio 2018). Con riferimento ai **BTP**⁷, il rendimento medio è risultato pari a 2,44% (1,97% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo maggio 2018 – maggio 2019 da -0,32% a -0,04%.

⁷ 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
giu-14	0,86	0,36	1,76	3,31	1,47	0,35	1,08	0,54	2,63	0,25	1,25	0,00
giu-15	0,61	0,20	1,11	3,06	1,13	0,05	0,55	0,18	2,10	0,15	0,30	0,00
giu-16	0,45	0,12	1,58	2,87	0,90	-0,16	0,31	-0,08	1,39	0,01	0,15	0,00
giu-17	0,40	0,07	0,90	2,67	0,76	-0,39	0,36	-0,20	1,88	0,05	0,40	0,00
giu-18	0,40	0,05	1,29	2,49	0,66	0,08	1,33	0,57	2,51	0,05	0,05	nd
lug-18	0,40	0,05	1,49	2,49	0,67	-0,01	1,36	0,41	2,43	0,05	0,05	nd
ago-18	0,40	0,05	1,34	2,50	0,67	0,22	1,89	0,79	2,81	0,05	0,05	nd
set-18	0,39	0,05	1,19	2,43	0,64	0,19	1,65	0,63	2,64	0,25	0,65	nd
ott-18	0,39	0,05	0,64	2,42	0,64	0,32	2,27	0,98	3,14	0,25	0,65	nd
nov-18	0,38	0,05	1,07	2,40	0,62	0,20	2,12	0,76	3,06	0,25	0,65	nd
dic-18	0,36	0,05	1,66	2,39	0,61	0,12	1,70	0,46	2,67	0,25	0,65	nd
gen-19	0,36	0,04	1,69	2,39	0,61	0,01	1,47	0,30	2,52	0,25	0,65	nd
feb-19	0,36	0,05	1,68	2,33	0,59	0,03	1,64	0,36	2,60	0,25	0,65	nd
mar-19	0,34	0,05	1,82	2,32	0,58	-0,08	1,44	0,18	2,43	0,25	0,30	nd
apr-19	0,33	0,05	1,74	2,38	0,58	-0,06	1,47	0,22	2,37	0,25	0,30	nd
mag-19	0,38	0,05	1,71	2,37	0,62	-0,04	1,62	0,34	2,44	0,25	0,30	nd
giu-19	0,38	0,05	1,68	2,37	0,61	n.d	n.d	n.d	n.d	0,05	0,05	nd

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

¹ Tasso medio ponderato

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

• A giugno 2019 in crescita il totale dei finanziamenti bancari a famiglie e imprese

Sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) a giugno 2019 si colloca a 1.705,5 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 **+0,6%**⁹ (+1,0% 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 circa 32 miliardi di euro.

Pari a +0,5%⁹ **la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁸ (cfr. Tabella 3) che, a giugno 2019, risultano pari a 1.439,1 miliardi di euro.

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, nello stesso mese, a 1.296 miliardi di euro. **Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, 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

⁸ 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.

aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) **risulta pari al +1,0%**, sostanzialmente in linea con la crescita del mese precedente (+1,1%).

A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di 18 miliardi.

• A maggio 2019 -0,2% la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; pari a +2,6% la dinamica dei prestiti alle famiglie

Secondo i **dati ufficiali di Banca d'Italia**, a maggio 2019, nonostante tassi di interesse che permangono su livelli storicamente infimi, la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a -0,2%⁹ (-0,6% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2013, il picco negativo).

Il totale dei prestiti alle famiglie¹⁰ è cresciuto del +2,6% (+2,6% anche nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è rimasta solida tanto per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni (+2,5% la variazione annua), quanto per quella del credito al consumo.

In particolare, la quota di acquisti finanziati con mutuo ipotecario sale di quasi due punti percentuali rispetto al trimestre luglio-settembre, portandosi all'80,5%; il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile si conferma poco al di sotto del 75%¹¹.

⁹ 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).

¹⁰ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

¹¹ Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Febbraio 2019

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹² mette in luce come a maggio 2019 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 56,6%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 25,9%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,9%, il comparto delle costruzioni il 11,9% mentre quello dell'agricoltura il 5,5%. Le attività residuali circa il 4%.

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

La dinamica del credito continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e del ciclo economico la cui dinamica rimane modesta. In particolare, posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al quarto trimestre 2007, nel primo trimestre del 2019 l'indice si è posizionato a 81,8 con una perdita complessiva pari a 18,2 punti.

Risulta in diminuzione su base annua il numero di fallimenti

delle imprese: i dati pubblicati dal *Cerved*¹³ indicano che nei primi tre mesi del 2019 sono fallite 2.823 imprese, in calo del 6,5% rispetto al primo trimestre 2018. Si conferma quindi il trend positivo, in atto da 11 trimestri che ha portato i default sui livelli dei primi anni 2000. Questo miglioramento non ha però riguardato tutta la Penisola: i fallimenti sono tornati ad aumentare nel Centro e nel Nord-Est con incrementi che hanno riguardato principalmente Marche, Umbria e Veneto.

Anche le procedure concorsuali non fallimentari sono in calo, grazie al crollo delle liquidazioni coatte amministrative (-65% su base annua). Dopo una lunga discesa, tornano invece a crescere i concordati preventivi, che aumentano del 25% rispetto ai primi tre mesi del 2018.

Nel primo trimestre 2019 risulta in crescita il numero di società in bonis che sono liquidate per volontà dell'imprenditore: in base alle stime ne sono state chiuse oltre 17.000 in aumento del 6,2% rispetto all'anno precedente. Gli aumenti hanno riguardato tutti i settori e tutte le aree del Paese.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (*Bank Lending Survey* – aprile 2019), nel corso del primo trimestre del 2019 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sono rimasti invariati; quelli sui finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni hanno registrato un lieve irrigidimento. Per il trimestre in corso, gli intermediari si attendono politiche di offerta invariate per i prestiti alle imprese e un lieve irrigidimento per i mutui alle famiglie. Nei primi mesi dell'anno l'espansione della domanda di finanziamenti da parte sia delle imprese sia delle famiglie si è interrotta. Per le

¹² 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.

¹³ Cfr. *Cerved: "Fallimenti e chiusure di imprese" – Maggio 2019.*

imprese, al contributo espansivo degli investimenti fissi e del basso livello dei tassi di interesse si è contrapposto un più ampio ricorso alle fonti di finanziamento alternative. In prospettiva, la domanda di prestiti da parte delle imprese continuerebbe a indebolirsi nel trimestre in corso, mentre quella delle famiglie si rafforzerebbe.

In dettaglio si è registrata una stabilità della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: +10%; +10% anche nel quarto trimestre del 2018).

Sono risultate nulle le variazioni della domanda di finanziamenti: per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari (-10% nel quarto trimestre del 2018), per scorte e capitale circolante (+20% nel trimestre precedente) e per ristrutturazione del debito (10% nel quarto trimestre del 2018). Pari a +20% quella legata al livello dei tassi di interesse (+30% nel trimestre precedente).

- **In calo i tassi di interesse sia sulle nuove erogazioni (si toccano i minimi storici) che sulle consistenze dei prestiti a famiglie e imprese**

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a giugno 2019 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 - si è attestato su un valore pari a 1,78% (1,85% il mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui quasi i tre quarti sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 71,6% (72,6% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in**

euro alle società non finanziarie risulta pari a 1,36% (1,43% nel mese precedente; 5,48% a fine 2007). Infine, il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** è risultato a giugno 2019 pari al 2,57% (2,58% il mese precedente; 6,16% a fine 2007; *cfr. Tabella 4*).

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)
	giu-17	1.795.884	1,2	1.525.785	1,1	1.390.491
lug-17	1.772.089	1,3	1.503.781	1,4	1.371.626	1,4
ago-17	1.760.210	1,3	1.489.788	1,1	1.360.819	1,1
set-17	1.763.729	1,1	1.491.783	0,7	1.357.421	0,8
ott-17	1.760.527	1,3	1.491.203	1,0	1.360.994	0,9
nov-17	1.771.240	1,7	1.502.217	1,4	1.371.756	1,5
dic-17	1.762.502	1,5	1.501.941	1,8	1.355.927	1,4
gen-18	1.775.405	2,3	1.511.089	2,7	1.372.142	2,3
feb-18	1.765.837	2,0	1.501.012	2,4	1.362.595	1,9
mar-18	1.773.632	2,0	1.506.517	2,4	1.363.905	1,9
apr-18	1.771.809	2,4	1.506.889	3,0	1.367.669	2,5
mag-18	1.768.607	1,9	1.504.315	2,5	1.366.049	1,9
giu-18	1.745.127	1,7	1.481.510	2,4	1.332.641	1,6
lug-18	1.743.179	2,0	1.478.259	2,5	1.335.127	1,9
ago-18	1.727.606	1,8	1.465.443	2,6	1.324.218	1,9
set-18	1.729.206	1,9	1.467.972	2,9	1.323.036	2,3
ott-18	1.723.141	1,7	1.464.139	2,7	1.322.807	2,1
nov-18	1.726.546	1,4	1.467.427	2,3	1.327.921	1,8
dic-18	1.719.817	1,9	1.455.348	2,0	1.304.752	1,9
gen-19	1.715.536	1,0	1.448.786	1,0	1.305.859	0,8
feb-19	1.710.699	1,0	1.445.802	1,2	1.304.187	1,1
mar-19	1.703.482	0,8	1.436.551	0,9	1.292.242	0,8
apr-19	1.702.492	0,8	1.436.200	0,8	1.296.493	0,8
mag-19	1.702.090	1,0	1.435.817	1,0	1.296.235	1,1
giu-19	1.705.488	0,6	1.439.082	0,5	1.296.500	1,0

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 Studi 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		
	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
giu-14	3,84	3,08	3,26	0,15	0,24	1,53	0,23	0,21	0,54
giu-15	3,43	2,13	2,77	0,05	-0,01	1,17	0,28	0,17	0,57
giu-16	3,05	1,73	2,20	0,00	-0,27	0,47	0,65	0,06	0,57
giu-17	2,80	1,54	2,10	0,00	-0,33	0,77	1,26	0,06	0,29
giu-18	2,60	1,49	1,80	0,00	-0,32	0,94	2,33	0,08	0,64
lug-18	2,59	1,49	1,79	0,00	-0,32	0,89	2,34	0,09	0,75
ago-18	2,59	1,55	1,85	0,00	-0,32	0,90	2,32	0,09	0,81
set-18	2,57	1,46	1,80	0,00	-0,32	0,95	2,35	0,05	0,80
ott-18	2,58	1,53	1,88	0,00	-0,32	1,01	2,46	0,05	0,81
nov-18	2,57	1,51	1,91	0,00	-0,32	0,94	2,65	0,05	0,87
dic-18	2,55	1,47	1,89	0,00	-0,31	0,85	2,79	0,05	0,90
gen-19	2,58	1,47	1,95	0,00	-0,31	0,77	2,78	0,04	0,92
feb-19	2,59	1,51	1,91	0,00	-0,31	0,67	2,68	0,03	0,88
mar-19	2,58	1,42	1,85	0,00	-0,31	0,57	2,61	0,03	0,84
apr-19	2,59	1,46	1,86	0,00	-0,31	0,52	2,59	0,05	0,82
mag-19	2,58	1,43	1,85	0,00	-0,31	0,44	2,53	0,05	0,80
giu-19	2,57	1,36	1,78	0,00	-0,33	0,24	2,40	0,04	0,78

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

¹ Tasso medio ponderato.

² Dato di fine periodo

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

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- **A giugno 2019 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 giugno 2019 pari a 196 *basis points* (196 punti percentuali anche nel mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007).

Laddove si considerino i **margin** sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei¹⁴ (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 maggio 2019, per le **imprese** si registra un **margin** di 60 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 112 b.p. della **Germania**, ai 116 b.p. della **Francia** ed ai 153 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **margin** di 103 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 155 b.p. della **Germania**, ai 122 b.p. della **Francia** ed ai 197 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 giugno 2019 si è posizionato a 1,64 punti percentuali (cfr. Grafico 6; 1,65 p.p. a maggio 2019).

Il differenziale a giugno 2019 è la risultante di un valore del

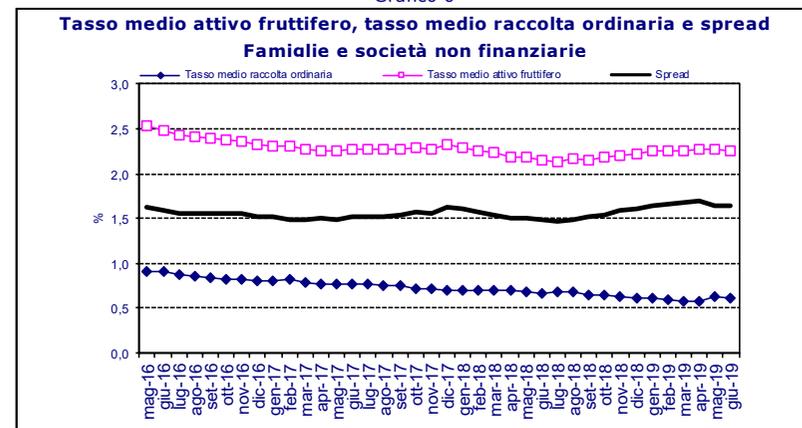
2,25% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello di 0,61% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

¹⁴ Cfr. ESRB (European Systemic Risk Board) e BCE "ESRB Dashboard"-Dicembre 2018.

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

• Pari a 32,6 miliardi le sofferenze nette a maggio 2019

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**¹⁵, a maggio 2019 sono risultate pari a 32,6 miliardi di euro, **in forte calo** rispetto ai 50,8 miliardi di maggio 2018 (-18,2 miliardi pari a -35,8%) e ai 76,8 miliardi di maggio 2017 (-44,1 miliardi pari a -57,5%).

La riduzione è di oltre 56 miliardi (pari a -63,3%) se si considera il livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi; cfr. Tabella 7).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato all'1,88% (2,93% a maggio 2018, 4,39% a maggio 2017 e 4,89% a novembre 2015).

Tabella 7

Sofferenze del settore bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mln €	valori %	valori %
mag-17	76.764	4,39	17,03
giu-17	71.729	4,11	16,22
lug-17	66.521	3,86	15,52
ago-17	65.598	3,84	14,97
set-17	65.960	3,83	15,03
ott-17	65.868	3,78	15,01
nov-17	65.914	3,71	14,97
dic-17	64.093	3,70	14,64
gen-18	59.379	3,42	13,37
feb-18	54.542	3,16	12,37
mar-18	52.791	3,04	11,90
apr-18	50.866	2,96	11,56
mag-18	50.821	2,93	11,73
giu-18	42.787	2,48	10,47
lug-18	40.126	2,32	9,92
ago-18	40.490	2,36	10,11
set-18	40.221	2,34	10,05
ott-18	38.256	2,26	9,60
nov-18	38.269	2,22	9,77
dic-18	31.873	1,85	8,38
gen-19	33.512	1,93	8,81
feb-19	33.640	1,95	8,88
mar-19	31.706	1,84	8,45
apr-19	32.570	1,87	8,70
mag-19	32.633	1,88	8,74

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 Studi ABI su dati Banca d'Italia.

¹⁵ 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 590,5 miliardi a giugno 2019 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a giugno 2019 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 590,5 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 585,4 miliardi del mese precedente.

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

- **In calo a maggio 2019 i tassi d'interesse nell'Area Euro e 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 maggio 2019) li indicano al 2,00% (2,00% anche il mese precedente; 2,06% a maggio 2018), un valore che si raffronta con il 2,02% praticato in Italia (2,02% anche nel mese precedente; 1,97% a maggio 2018 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a maggio 2019 pari all'1,17% nella media dell'Area Euro (1,22% nel mese precedente; 1,18% a maggio 2018), un valore che si raffronta con lo 0,92% applicato dalle banche italiane (1% nel mese precedente; 0,92% un anno prima).

Nel mese di maggio 2019, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 4,37%

in Italia, 4,47% nel mese precedente (4,74% un anno prima), un livello che si raffronta al 5,82% dell'Area Euro (5,88% nel mese precedente; 6,09% un anno prima).

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
mag-14	4,24	3,74	2,66	2,30	6,75	7,42
mag-15	3,13	2,88	1,92	1,71	6,09	6,97
mag-16	2,57	2,52	1,46	1,46	5,64	6,55
mag-17	2,28	2,26	1,06	1,30	5,21	6,31
mag-18	1,97	2,06	0,92	1,18	4,74	6,09
giu-18	1,94	2,02	1,13	1,30	4,62	6,04
lug-18	1,95	1,99	1,14	1,25	4,65	6,00
ago-18	1,98	2,02	1,20	1,20	4,62	6,01
set-18	1,98	2,00	1,02	1,26	4,57	6,04
ott-18	1,96	2,00	1,13	1,27	4,60	5,97
nov-18	1,98	2,01	1,07	1,30	4,57	5,93
dic-18	1,95	1,96	1,13	1,32	4,38	5,87
gen-19	2,03	2,00	1,04	1,22	4,57	5,92
feb-19	2,05	2,00	1,03	1,23	4,45	5,97
mar-19	2,02	1,99	0,91	1,27	4,43	5,90
apr-19	2,02	2,00	1,00	1,22	4,47	5,88
mag-19	2,02	2,00	0,92	1,17	4,37	5,82

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