



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Gennaio 2019 - Sintesi



Ufficio Studi

ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI  **PROGETTI
SPECIALI**

RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Gennaio 2019

(principali evidenze)

PRESTITI E RACCOLTA

1. A dicembre 2018 l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia, 1.732 miliardi di euro (*cf. Tabella 3*), è superiore, di circa 15 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.717 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*).

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

2. Dai dati al 31 dicembre 2018, emerge che **i prestiti a famiglie e imprese sono in crescita su base annua di +2,2%, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere.** 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 relativi **a novembre 2018, si conferma la crescita del mercato dei mutui.** L'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una **variazione positiva di +2,3% su base annua.**

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 dicembre 2018 i tassi di interesse sulle nuove operazioni di finanziamento registrano le seguenti dinamiche:
- **il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è risultato pari a 1,94%** (1,91% a novembre 2018, 5,72% a fine 2007).
 - **il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è risultato pari a 1,39%** (1,50% il mese precedente; 5,48% a fine 2007).
5. Il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,55%** (2,57% 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 novembre 2018 si sono attestate a **37,5 miliardi di euro**; un valore **inferiore rispetto ai 38,3 miliardi del mese precedente e in forte calo, -49,3 miliardi, rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi, cfr. Tabella 7)**. **In 23 mesi si sono quindi ridotte di quasi il 57%**. Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), la riduzione è di oltre 51 miliardi, pari a circa il 57,7%.
7. Il **rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato al 2,18%** a novembre 2018 (era 4,89% a fine 2016).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

8. In Italia **i depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, a dicembre 2018, di **circa 32 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a +2,2% su base annuale), mentre **si conferma la diminuzione della raccolta** a medio e lungo termine, cioè **tramite obbligazioni, per oltre 42 miliardi di euro** in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a -15,3%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in calo dello 0,6% a dicembre 2018 (*cfr. Tabella 1*).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

9. A dicembre 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 0,66%**, (0,67% 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 a novembre 2018);
- del **tasso sui PCT**, che si colloca a **1,00%** (1,07% a novembre 2018);
- del **rendimento delle obbligazioni in essere, pari a 2,34%** (2,40% a novembre 2018; *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 dicembre 2018 risulta **pari a 189 punti base** (190 punti base il mese precedente), in mercato calo dagli oltre 300 punti base di prima della crisi finanziaria (335 punti base a fine 2007). In media nel 2018 tale differenziale è risultato pari a 190 punti base (202 punti nel 2017).

INDICE

| | |
|---|-----------|
| 1. SCENARIO MACROECONOMICO | 4 |
| 2. FINANZE PUBBLICHE | 7 |
| 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..... | 13 |
| 4.2 IMPIEGHI BANCARI | 17 |
| 4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI | 22 |
| 4.4 SOFFERENZE BANCARIE..... | 23 |
| 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI | 24 |
| 4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO | 24 |

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale

| t/A | Q3 2018 | Q2 2018 | Q3 2017 | | | |
|--------------------------|---------|---------|---------|------|---------|------|
| Pil | -0,5 | 0,7 | 1,8 | | | |
| - Consumi privati | -0,2 | 0,1 | 0,8 | | | |
| - Investimenti | -0,8 | 2,1 | 2,3 | | | |
| a/a | nov-18 | ott-18 | nov-17 | | | |
| Produzione industriale | -2,6 | 1,0 | 3,7 | | | |
| a/a | nov-18 | ott-18 | nov-17 | | | |
| Vendite al dettaglio | 0,4 | 0,5 | 0,0 | | | |
| delta m/m | dic-18 | nov-18 | dic-17 | | | |
| Clima fiducia imprese | -0,7 | -0,6 | 0,0 | | | |
| Clima fiducia famiglie | -2,2 | -1,9 | 1,4 | | | |
| a/a | nov-18 | ott-18 | nov-17 | | | |
| Inflazione (armonizzata) | 1,6 | 1,6 | 1,1 | | | |
| Inflazione core | 0,8 | 0,9 | 0,5 | | | |
| prezzo per barile | dic-18 | nov-18 | dic-17 | | | |
| | (in \$) | a/a | (in \$) | a/a | (in \$) | a/a |
| Petrolio (Brent) | 58,1 | -8,7 | 74,7 | 21,7 | 63,6 | 24,8 |
| cambio verso euro | dic-18 | nov-18 | dic-17 | | | |
| | a/a | a/a | a/a | | | |
| Dollaro americano | 1,136 | -3,2 | 1,148 | -2,3 | 1,174 | 8,9 |
| Jen giappone | 128,8 | -2,7 | 129,5 | -2,4 | 132,4 | 13,2 |
| Sterlina inglese | 0,881 | -0,8 | 0,883 | -0,9 | 0,888 | 2,4 |
| Franco svizzero | 1,138 | -2,3 | 1,141 | -1,1 | 1,164 | 8,3 |

Indicatori mercato azionario bancario

| | dic-18 | | nov-18 | | dic-17 | |
|----------------------------|--------|-----------|--------|-----------|-----------|------|
| | m/m | a/a | m/m | a/a | m/m | a/a |
| Indice bancario Datastream | -2,7 | -30,5 | -3,4 | -28,8 | -0,4 | 23,1 |
| | m/m | delta a/a | m/m | delta a/a | delta a/a | |
| Price/earning | 6,6 | -6,3 | 6,9 | -5,5 | 12,9 | 0,4 |
| Dividend yield (in %) | 6,2 | 3,0 | 6,0 | 2,8 | 3,2 | -2,1 |
| | dic-18 | | nov-18 | | dic-17 | |
| | mld € | a/a | mld € | a/a | mld € | a/a |
| Capitalizzazione | 81,7 | -29,4 | 88,7 | -27,3 | 115,7 | 43,5 |

Attività finanziarie delle famiglie

| | Q2 2018 | | Q2 2017 | |
|------------------------------|---------|--------|---------|--------|
| | mld € | a/a | mld € | a/a |
| Totale | 4.288 | -1,1% | 4.336 | 4,5% |
| Biglietti, monete e depositi | 1.372 | 3,2% | 1.330 | 2,8% |
| Obbligazioni | 297 | -14,7% | 348 | -13,6% |
| - pubbliche | 120 | -14,9% | 142 | 0,0% |
| - emesse da IFM | 76 | -30,9% | 110 | 0,0% |
| Azioni e partecipazioni | 958 | -7,4% | 1.035 | 9,4% |
| Quote di fondi comuni | 516 | 1,2% | 510 | 11,1% |
| Ass.vita, fondi pens, TFR | 967 | 2,5% | 943 | 8,0% |

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

| | dic-18 | | nov-18 | | dic-17 | |
|---|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| | mld € | a/a | mld € | a/a | mld € | a/a |
| Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA) | 1.717,2 | -0,6 | 1.700,0 | -0,1 | 1.727,9 | 0,0 |
| - depositi | 1.482,7 | 2,2 | 1.463,5 | 3,2 | 1.450,8 | 4,1 |
| - obbligazioni | 234,6 | -15,3 | 236,5 | -17,0 | 277,1 | -17,0 |
| Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) | 1.731,8 | 1,6 | 1.726,5 | 1,4 | 1.762,5 | 1,5 |
| Impieghi al settore privato | 1.472,5 | 2,0 | 1.467,4 | 2,3 | 1.501,9 | 1,8 |
| - a imprese e famiglie | 1.329,0 | 2,2 | 1.327,9 | 1,8 | 1.355,9 | 1,4 |
| | nov-18 | | ott-18 | | nov-17 | |
| | % | delta a/a | % | delta a/a | % | delta a/a |
| Sofferenze nette/impieghi | 2,18 | -1,53 | 2,26 | -1,53 | 3,71 | -1,08 |

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

| | dic-18 | | nov-18 | | dic-17 | |
|------------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | % | 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 | -0,31 | 0,02 | -0,32 | 0,01 | -0,33 | -0,01 |
| Irs a 10 anni | 0,85 | 0,02 | 0,94 | 0,11 | 0,83 | 0,10 |

Tassi d'interesse e margini bancari

| | dic-18 | | nov-18 | | dic-17 | |
|--------------------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| | % | delta a/a | % | delta a/a | % | delta a/a |
| Tasso medio raccolta (a) | 0,66 | -0,10 | 0,67 | -0,05 | 0,76 | -0,04 |
| Tasso medio prestiti (b) | 2,55 | -0,14 | 2,57 | -0,16 | 2,69 | -0,16 |
| Differenziale (b-a) | 1,89 | -0,04 | 1,90 | -0,11 | 1,93 | -0,12 |

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

1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Attività economica internazionale: evidenti segnali di decelerazione**

Nel mese di ottobre 2018 il **commercio mondiale** ha segnato un aumento degli scambi registrando una variazione positiva su base mensile pari al +1,1% rispetto al mese precedente (+4,7% a/a). Negli ultimi 12 mesi il tasso di crescita medio è stato pari al +4,1%, in decelerazione di 6 decimi di punto rispetto al valore registrato nel 2017.

La **produzione industriale**, sempre a ottobre 2018, ha riportato una variazione pari al +0,2% su base mensile (+2,3% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +3,3%, di poco inferiore al valore registrato nel 2017.

A dicembre 2018, l'indicatore **PMI**¹ è diminuito da 53,2 a 52,7. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è passato da 52 a 51,5; quello riferito al settore dei servizi è diminuito da 53,7 a 53,1.

L'**inflazione mondiale**, a settembre 2018, si è portata al 5%, al di sopra della media del 2017 (+3,9%).

Nel mese di gennaio 2019 il mercato azionario mondiale ha riportato una variazione negativa pari al -0,9% su base mensile (-10,4% a/a). Negli ultimi 12 mesi questo mercato è cresciuto, mediamente, del +6,6% (vs. +9,4% del mese precedente), in diminuzione rispetto al +15,9% del 2017.

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

- **Prezzo del petrolio: in forte calo**

Nel mese di dicembre 2018 il prezzo del **petrolio** si è portato a 58,1 dollari al barile, registrando una variazione negativa del -22,3% rispetto al mese precedente (-8,7% a/a). Le quotazioni futures scontano, in tal senso, un prezzo del petrolio che nei prossimi mesi dovrebbe oscillare al di sotto dei 60 dollari.

- **Bric: in Cina e in India la crescita rimane sostenuta, mentre mostra un moderato indebolimento in Russia**

Nel terzo trimestre del 2018 il **Pil cinese** è cresciuto del +6,5% in termini annuali, registrando un lieve rallentamento, pari a due decimi di punto, rispetto al trimestre precedente. Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di dicembre 2018 si registra un +1,9% su base annuale.

La crescita del **Pil indiano** nel terzo trimestre del 2018 è stata pari al +7,1%, in diminuzione di 9 decimi rispetto al trimestre precedente. L'inflazione, a novembre 2018 ha segnato una variazione pari al +2,3%, in netta diminuzione rispetto al +3,4 del mese precedente (vs. +5,2% a fine 2017).

Nel terzo trimestre del 2018 il **Pil brasiliano** ha registrato una variazione positiva pari a circa il +1,3%, in aumento rispetto al +0,9% del trimestre precedente. L'inflazione al consumo a dicembre ha registrato una variazione annua pari a circa il +3,4%, in accelerazione rispetto al +2,1% di fine 2017.

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2018, la crescita del Pil è

stata pari al +1,5%, in diminuzione rispetto al +1,9% del trimestre precedente. I prezzi al consumo hanno subito un aumento: nel mese di dicembre 2018 l'inflazione ha registrato un tasso annuale di variazione pari al +4,3% (vs. il +3,8% del mese precedente e il +2,5% di fine 2017).

- **Usa: crescita robusta**

Nel terzo trimestre del 2018 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari a circa il +3,3% in decelerazione rispetto al trimestre precedente (+4,1%).

A dicembre 2018 il **tasso di disoccupazione** è salito al 3,9%, mentre il **tasso di occupazione** non ha subito variazioni mantenendosi, per il terzo mese consecutivo, al 60,6%.

- **Pil Area Euro in rallentamento nel terzo trimestre 2018**

Nel terzo trimestre del 2018 il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +0,6% in termini trimestrali annualizzati, frenando rispetto al +1,7% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, nel terzo trimestre la **Germania** registra un'inversione di tendenza con una variazione trimestrale annualizzata pari a -0,8% (+1,8% nel trimestre precedente), mentre la **Francia** fa registrare un'accelerazione pari al +1,3%. L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, ad ottobre 2018, risulta pari a 99,5 in lieve flessione rispetto al mese precedente (100,8 dodici mesi prima).

- **... produzione industriale e vendite al dettaglio in lieve crescita**

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro

ad ottobre 2018 fa registrare una variazione congiunturale pari al +0,2% (-0,6% nel mese precedente), e a +1% in termini tendenziali (+0,7% nel mese precedente). Nello stesso mese, l'indice della produzione industriale è salito, rispetto al mese precedente, di +1,2% in **Francia**, mentre è sceso di -0,5% in **Germania**. Rispetto a dodici mesi prima, la produzione è scesa in Francia del -0,7% mentre è salita in Germania del +1,8%. Ad ottobre, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno registrato **nell'Area Euro** un tasso di crescita tendenziale in flessione rispetto al mese precedente e pari a -0,7% (+0,2% a settembre) mentre in **Germania** sono scesi del -4,3% (-3,1% nel mese precedente).

Le **vendite al dettaglio** nell'Area Euro, a novembre 2018, hanno registrato una crescita tendenziale pari a +0,9%, mentre su base congiunturale del +0,6%. In **Germania** nello stesso mese a livello tendenziale si rileva un miglioramento di +0,7% (+0,9% nel mese precedente), mentre in **Francia** è pari a +1,1% (+4,8% nel mese precedente).

- **In peggioramento la fiducia delle imprese e quella dei consumatori**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), a dicembre 2018, nell'Area Euro ha registrato un valore pari a 1,1 (3,4 nel mese precedente), in **Germania** è passato da 7,3 a 4,2 e in **Francia** da +0,3 a -1,5. L'**indice di fiducia dei consumatori** è sceso a -6,2 dal -3,9 a dicembre nell'Area Euro, in **Germania** è pari a 3,9 dal 4,9; è sceso anche in **Francia** passando da -17,2 a -22.

A novembre 2018, nell'Area Euro il **tasso di disoccupazione** è leggermente sceso al 7,9% (8% il mese precedente). Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2018 è salito rispetto al trimestre precedente: 67,7%

(67,2% nel secondo trimestre del 2018; 66,8% un anno prima).

- **Prezzi al consumo in flessione a novembre**

L'**inflazione** nell'Area Euro scende a novembre 2018; l'indice prezzi al consumo ha registrato una variazione pari a +1,9% (+2,2% nel mese precedente; +1,5% dodici mesi prima). Anche la componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, mostra una flessione e registra un +1,1% (come nel corrispondente mese del 2017).

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

Nel mese di dicembre 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 1,14 (come nel mese precedente). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,9 (0,88 nel mese precedente); anche nei confronti del franco svizzero il cambio medio è rimasto quasi invariato risultando pari a 1,13 (1,14 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 127,6 (128,8 nel precedente mese).

- **Italia: Pil diminuisce nel terzo trimestre del 2018**

Nel terzo trimestre del 2018 il **prodotto interno lordo** ha fatto registrare un -0,5% in termini di variazione trimestrale annualizzata. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo pari a -0,3 p.p. alla crescita del Pil (-0,05 p.p. consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private, -0,2 p.p. investimenti fissi lordi, pressochè invariata la spesa della Pubblica Amministrazione). Dal lato della domanda estera netta si è registrato un contributo positivo pari a +0,1 punti

percentuali; le scorte hanno fornito un contributo nullo. **L'indicatore anticipatore** dell'Ocse ad ottobre 2018 è scesorispetto al mese precedente al livello di 99,6 (100,7 un anno prima).

A novembre 2018 l'**indice destagionalizzato della produzione industriale** scende rispetto al mese precedente dell'1,6% e del -2,6% in termini tendenziali. Gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano una moderata crescita tendenziale solo per i beni di consumo (+0,7%); diminuzioni rilevanti si osservano, invece, per i beni intermedi (-5,3%), per l'energia (-4,2%) e, in misura più contenuta, per i beni strumentali (-2,0%).

I nuovi ordinativi manifatturieri, ad ottobre 2018, hanno registrato un incremento, in termini tendenziali, pari al +2% (-1% nel mese precedente). **Le vendite al dettaglio** a novembre 2018 aumentano lievemente sia a livello tendenziale (+0,1%) che a livello congiunturale (+0,2%).

A dicembre 2018, l'**indice di fiducia dei consumatori** è ancora negativo e passa da -7,8 a -10 (-6,4 dodici mesi prima); negativa anche **la fiducia delle imprese** che scende da -0,8 a -1,5 (+5,4 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a novembre 2018, è in leggera diminuzione rispetto al mese precedente portandosi al 10,5% (11% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, scende rispetto al periodo precedente portandosi al 31,6% dal 32,2% (33,2% un anno prima). **Il tasso di occupazione** si è attestato al 58,6% (58,3% un anno prima).

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo a novembre 2018 ha registrato in Italia una variazione annuale pari al +1,6% invariata rispetto al mese

precedente. L'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) ha riportato una variazione pari al +0,8% (+0,9 il mese precedente).

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A dicembre 2018 pari a 45,5 miliardi il fabbisogno del settore statale, in riduzione di circa 6,6 miliardi rispetto al 2017**

Nel mese di dicembre, il fabbisogno del settore statale nel 2018 si è chiuso a 45.525 milioni, registrando un calo di circa 6.600 milioni rispetto al 2017 (52.159 milioni).

Per omogeneità di confronto, si segnala che nel 2017 furono erogati circa 10.200 milioni per le operazioni a tutela del risparmio nel settore creditizio. Di segno opposto, erano stati incassati circa 1.200 milioni dal Fondo di solidarietà dell'UE come contributo a favore delle zone dell'Italia centrale colpite dal sisma.

Al risultato dell'anno ha contribuito il buon andamento degli incassi e, in particolare, del gettito fiscale (+8.500 milioni), che ha più che compensato la crescita dei pagamenti.

Dal lato della spesa, i prelevamenti dai conti di tesoreria intestati all'INPS per il pagamento delle prestazioni previdenziali e assistenziali e la spesa per il reddito di inclusione hanno complessivamente registrato un aumento di circa 5.000 milioni. I prelevamenti degli enti territoriali dai conti della tesoreria statale hanno mostrato una crescita di oltre 4.000 milioni, mentre i rimborsi fiscali ai contribuenti hanno evidenziato un aumento di circa 1.700 milioni. Gli interessi sui titoli di Stato si sono ridotti di circa 3.300 milioni.

Nel mese di dicembre 2018 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un avanzo di 12.200 milioni, in diminuzione di circa 3.800 milioni rispetto al corrispondente mese dello scorso anno (15.962 milioni).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **Stabili i tassi di policy della Banca Centrale Europea; in rialzo quelli USA**

Nella riunione della **Banca Centrale Europea** del 13 dicembre 2018 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 che i tassi di interesse di riferimento della BCE si mantengano su livelli pari a quelli attuali almeno fino all'estate del 2019 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.

Quanto alle misure non convenzionali di politica monetaria, gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) termineranno a dicembre 2018. Operazioni, queste ultime, che negli ultimi mesi si sono ridotte al ritmo mensile di 15 miliardi di euro. Al tempo stesso il Consiglio direttivo rafforza le proprie indicazioni prospettiche (*forward guidance*) sui reinvestimenti. In linea con questo approccio, il Consiglio direttivo intende continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PAA 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.

La **Federal Reserve** al termine della riunione del 19 dicembre ha alzato i tassi di interesse di un quarto di punto. Il costo del denaro è salito ad un livello compreso tra il 2,25% e il 2,50%. Parallelamente la Banca centrale Usa ha smorzato i suoi propositi di futuri ulteriori rialzi. Non saranno infatti necessari più di due aumenti dei tassi di interesse nel 2019, meno dei tre previsti in settembre.

La Fed ha anche rivisto al ribasso la stima per la crescita americana: il Pil nel 2018 salirà del 3% a fronte del +3,1% delle stime precedenti mentre nel 2019 crescerà del 2,3% rispetto al 2,5% precedentemente stimato.

- **In territorio negativo l'euribor a 3 mesi: -0,31% il tasso registrato nella media di dicembre 2018. In calo i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di dicembre 2018 si è posizionato allo -0,31%, (-0,32% nei 6 mesi precedenti - *cfr. Grafico A6*). Nella media dei primi giorni di gennaio 2019 è rimasto a -0,31%. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 0,85% a dicembre 2018 (0,94% a novembre). Nella media dei primi giorni di gennaio 2019 si registra un valore pari a 0,79%.

Nei primi giorni di gennaio 2019, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 110 punti base (116 p.b. a dicembre 2018 e uguale a quanto segnato a dicembre 2017).

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

L'**indice delle condizioni monetarie**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 novembre, nell'Area Euro, un minore allentamento delle condizioni monetarie complessive (ICM pari a +0,23 punti), dovuta principalmente al tasso di interesse.

Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, si è registrato un minor allentamento delle condizioni monetarie complessive e l'indice si è attestato a 0,58 punti per effetto dell'andamento della componente tasso di interesse.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona è aumentato ancora a novembre portandosi a -2,68 punti (-2,32 punti nel mese precedente e -0,93 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **Ancora alto, ma in diminuzione, a dicembre 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 dicembre, pari al 2,83% negli **USA** (3,12%

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.

nel mese precedente), pari allo 0,25% in **Germania** (0,38% nel mese precedente) e al 2,95% in **Italia** (3,41% nel mese precedente e 1,77% 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 dicembre a 270 *basis points* (302 nel mese precedente).

- **In calo a dicembre 2018 i rendimenti dei *financial bond* dell'Area Euro e stabili quelli degli Usa**

I ***financial bond***, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di dicembre un rendimento pari all'1,38% nell'Area Euro (1,3% nel mese precedente) e al 4,22% negli Stati Uniti (4,23% nel mese precedente).

- **In flessione anche nei primi dieci mesi del 2018 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-43 miliardi di euro)**

Nel mese di ottobre 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 36,3 miliardi di euro (35,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 355,5 miliardi nei primi dieci mesi del 2018), mentre le emissioni nette si sono attestate a 5,3 miliardi (7,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +72,1 miliardi nei primi dieci mesi del 2018);
- con riferimento ai ***corporate bonds***, le emissioni lorde sono risultate pari a 2,3 miliardi di euro (8,6 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 60,9 miliardi nei primi dieci mesi del 2018), mentre le emissioni nette sono ammontate a -3,0 miliardi (+0,8 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +0,9 miliardi nei primi dieci mesi del 2018).

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 5,6 miliardi di euro (4,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 68,5 miliardi nei primi dieci mesi), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -4,2 miliardi (-11,1 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -43 miliardi nei primi dieci mesi del 2018).

3.3 MERCATI AZIONARI

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

Nel mese di dicembre 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 del -4,3% (-11,9% su base annua), il ***Nikkei 225*** è sceso del -4,6% (-8% a/a) e lo ***Standard & Poor's 500*** è sceso del -5,8% (-3,8% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 13,5 (13,7 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a dicembre, le seguenti variazioni medie mensili: il ***Cac40*** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, del -5% (-11% a/a); il ***Ftse100*** della Borsa di Londra è sceso del -3,7% (-9,5% a/a), il ***Dax30*** (l'indice tedesco) è sceso del -5% (-17,5% a/a), il ***Ftse Mib*** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso di -2 (-16,1% 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 -3,7% (-1% a/a), il ***CAC Tech*** (indice tecnologico francese) del -4% (-10,1% a/a) e il ***Nasdaq*** del -5,9%

(-1,3% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è sceso del -11,2% (-15,7% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è sceso del -8% (-32,1% a/a) e il **FTSE Banche** è sceso del -2,8% (-30,3% a/a).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano in flessione a dicembre 2018**

A dicembre 2018 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è scesa rispetto al mese precedente del -4,8% e del -12,8% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 6.068 miliardi di euro rispetto ai 6.376 miliardi di novembre 2018.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari all'8,9% del totale, quella della **Francia** è pari al 32,5% e quella della **Germania** è pari al 26,4% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

A dicembre, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** è stata pari 542 miliardi di euro, in diminuzione di 13 miliardi rispetto al mese precedente e di 87 miliardi rispetto ad un anno prima.

- A dicembre 2018, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è scesa a 82 miliardi dagli 89 miliardi del mese precedente (-34,1 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di dicembre 2018, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 17,6% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.168,5 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a novembre 2018, di cui il 23,7% 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 1.168,5 miliardi di euro a novembre 2018 (circa 42 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -3,5% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 23,7% direttamente dalle famiglie consumatrici (-6,9% la variazione annua), per il 22,6% dalle istituzioni finanziarie (-8,1%), per il 43,5% dalle imprese di assicurazione (+1,9% la variazione annua), per il 5,5% dalle società non finanziarie (-7%) e circa il 2,9% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa l'1,8% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di -13,7%.

- **In lieve crescita nel terzo trimestre del 2018 rispetto ad un anno prima il totale delle gestioni patrimoniali delle banche, delle SIM e delle S.G.R**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** nel terzo trimestre del 2018 si collocano a circa 122 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +1,6% (-1,8 miliardi rispetto al secondo trimestre 2018).

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato a settembre 2018 pari a circa 842,5 miliardi di euro, segnando un incremento annuo di +0,4% (+12,4 miliardi rispetto al trimestre precedente).

³ Residente e non residente.

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 12,5 miliardi, hanno segnato una variazione annua di -15%, mentre quelle delle S.G.R., pari a 708 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di +0,5% (+14,4 miliardi rispetto al trimestre precedente).

• **In riduzione a novembre 2018 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; negativo il flusso della raccolta netta**

A novembre 2018 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 969 miliardi di euro (-1,9 miliardi rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 25,2% da fondi di diritto italiano e per il restante 74,8% da fondi di diritto estero⁴.

In particolare, rispetto a novembre 2017 vi è stata una riduzione di 1,7 miliardi di fondi azionari, 44,1 miliardi di fondi obbligazionari, 0,5 miliardi di fondi hedge, cui ha corrisposto un aumento di +1,2 miliardi di fondi monetari, 3,7 miliardi di fondi flessibili e 3,3 miliardi di fondi bilanciati.

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 9,6% di novembre 2017 al 10,3% di novembre 2018, quella dei fondi flessibili è passata dal 23,6% al 24,9%, la quota dei fondi obbligazionari è passata dal 41,1% al 38%, quella dei fondi monetari è salita dal 3,3% al 3,5% e quella dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,4%. La quota dei

fondi azionari è salita al 22,8% dal 22,1%.

Sempre a novembre 2018 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a -3,4 miliardi di euro; -4,4 miliardi il mese precedente (+1,6 miliardi nei primi undici mesi del 2018).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite dell'1,1% nel secondo trimestre del 2018 rispetto allo stesso trimestre del 2017: bene i fondi comuni, le assicurazioni ramo vita, i fondi pensione e TFR, in flessione 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 4.288 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2018, con un decremento su base annua dell'1,1%. 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 3,2%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 32% (in aumento rispetto al 30,7% di un anno prima);
- le quote di **fondi comuni** sono in crescita dell'1,2% su base annua e risultano pari al 12% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto all'11,8% dello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**

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.*

hanno segnato una variazione positiva del 2,5%. La quota di questo aggregato risulta pari al 22,6% (21,7% nello stesso periodo dell'anno precedente);

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato ancora una variazione negativa (-14,7%) segno condiviso sia dalla componente bancaria (-31%) sia da quella pubblica (-15%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari all'6,9% (8% nel precedente anno).
- le **azioni e partecipazioni**, in diminuzione del -7,41% su base annua, risultano pari al 22,3% del totale delle attività finanziarie (in diminuzione rispetto al 23,9% di dodici mesi prima).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A dicembre 2018 in lieve calo 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 dicembre 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 scesa dello 0,6% rispetto ad un anno prima.

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.717,2 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 +168 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+458 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-290 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 dicembre 2018 una variazione

tendenziale pari a +2,2%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di 31,9 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a dicembre 2018 un livello di 1.483 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁵ è risultata pari a -15,3% (-17% il mese precedente), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di 42 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 234,6 miliardi di euro.

A novembre 2018 è risultato in calo il *trend* dei **depositi dall'estero**⁶: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 316,8 miliardi di euro, 4,8% in più di un anno prima (+5% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 13,2% (12% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra novembre 2017 e novembre 2018 è stato positivo per circa 14,5 miliardi di euro.

A novembre 2018 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 92,4 miliardi di euro (-6,1% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 5,1% (5,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** - sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 224,4 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 70,8% (67,5% 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 |
| dic-16 | 1.728.012 | -0,49 | 1.394.229 | 4,84 | 333.783 | -17,92 |
| gen-17 | 1.699.468 | -1,28 | 1.371.609 | 3,36 | 327.859 | -16,89 |
| feb-17 | 1.706.673 | -0,03 | 1.372.906 | 3,83 | 333.767 | -13,28 |
| mar-17 | 1.707.949 | -0,07 | 1.383.950 | 4,00 | 323.999 | -14,40 |
| apr-17 | 1.726.340 | -0,09 | 1.405.804 | 3,82 | 320.536 | -14,26 |
| mag-17 | 1.707.738 | -0,09 | 1.393.183 | 3,97 | 314.555 | -14,83 |
| giu-17 | 1.704.408 | 0,10 | 1.393.472 | 4,24 | 310.936 | -15,03 |
| lug-17 | 1.707.412 | -0,37 | 1.397.144 | 3,19 | 310.268 | -13,76 |
| ago-17 | 1.708.647 | 0,60 | 1.404.737 | 4,50 | 303.910 | -14,21 |
| set-17 | 1.719.863 | 1,61 | 1.424.496 | 5,69 | 295.367 | -14,33 |
| ott-17 | 1.713.102 | 0,34 | 1.423.863 | 4,52 | 289.239 | -16,16 |
| nov-17 | 1.702.307 | 0,19 | 1.417.468 | 4,22 | 284.839 | -15,97 |
| dic-17 | 1.727.922 | -0,01 | 1.450.799 | 4,06 | 277.123 | -16,98 |
| gen-18 | 1.712.537 | 0,77 | 1.442.488 | 5,17 | 270.049 | -17,63 |
| feb-18 | 1.710.268 | 0,21 | 1.443.483 | 5,14 | 266.785 | -20,07 |
| mar-18 | 1.726.665 | 1,10 | 1.461.328 | 5,59 | 265.337 | -18,11 |
| apr-18 | 1.724.349 | -0,12 | 1.461.808 | 3,98 | 262.541 | -18,09 |
| mag-18 | 1.728.949 | 1,24 | 1.469.907 | 5,51 | 259.042 | -17,65 |
| giu-18 | 1.739.930 | 2,08 | 1.485.635 | 6,61 | 254.295 | -18,22 |
| lug-18 | 1.713.213 | 0,34 | 1.461.046 | 4,57 | 252.167 | -18,73 |
| ago-18 | 1.713.777 | 0,30 | 1.463.055 | 4,15 | 250.722 | -17,50 |
| set-18 | 1.734.338 | 0,84 | 1.488.157 | 4,47 | 246.181 | -16,65 |
| ott-18 | 1.716.259 | 0,18 | 1.474.250 | 3,54 | 242.009 | -16,33 |
| nov-18 | 1.700.016 | -0,13 | 1.463.522 | 3,25 | 236.494 | -16,97 |
| dic-18 | 1.717.250 | -0,62 | 1.482.652 | 2,20 | 234.598 | -15,35 |

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.

- **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 dicembre 2018 a 0,66% (0,67% 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 2,34% (2,40% a novembre 2018) e quello sui pct a 1,00% (1,07% 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 dicembre 2018 a 2,19%, 46 punti base in meno rispetto al mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e superiore al valore di dicembre 2017 (1,05%).

Nel mese di novembre 2018 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 2,13% (2,27% a ottobre 2018; 0,17% a novembre 2017). Con riferimento ai **BTP**⁷, il rendimento medio è risultato pari a 3,06% (1,65% a novembre 2017). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo novembre 2017 - novembre 2018 da -0,45% a +0,20%.

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 |
| dic-13 | 0,98 | 0,41 | 1,68 | 3,44 | 1,62 | 0,66 | 1,71 | 0,98 | 3,65 | 0,25 | 2,00 | 4,75 |
| dic-14 | 0,73 | 0,29 | 1,14 | 3,16 | 1,29 | 0,28 | 0,87 | 0,49 | 2,04 | 0,25 | 1,25 | 3,50 |
| dic-15 | 0,52 | 0,16 | 1,21 | 2,94 | 1,01 | -0,06 | 0,32 | 0,01 | 1,51 | 0,15 | 0,30 | 2,50 |
| dic-16 | 0,41 | 0,09 | 0,56 | 2,74 | 0,80 | -0,29 | 0,33 | -0,11 | 1,73 | 0,01 | 0,15 | 0,60 |
| 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 | 0,39 | 0,06 | 1,45 | 2,56 | 0,74 | -0,45 | 0,17 | -0,27 | 1,85 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| mar-18 | 0,40 | 0,06 | 1,52 | 2,56 | 0,75 | -0,46 | 0,17 | -0,29 | 1,76 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| apr-18 | 0,40 | 0,06 | 1,13 | 2,53 | 0,74 | -0,46 | 0,06 | -0,31 | 1,60 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| mag-18 | 0,40 | 0,06 | 0,74 | 2,53 | 0,74 | -0,32 | 0,43 | 0,03 | 1,97 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| giu-18 | 0,40 | 0,05 | 1,29 | 2,49 | 0,72 | 0,08 | 1,33 | 0,57 | 2,51 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| lug-18 | 0,40 | 0,05 | 1,49 | 2,49 | 0,73 | -0,01 | 1,36 | 0,41 | 2,43 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| ago-18 | 0,40 | 0,05 | 1,34 | 2,50 | 0,72 | 0,22 | 1,89 | 0,79 | 2,81 | 0,05 | 0,05 | 3,50 |
| set-18 | 0,39 | 0,05 | 1,19 | 2,43 | 0,70 | 0,19 | 1,65 | 0,63 | 2,64 | 0,25 | 0,65 | 2,85 |
| ott-18 | 0,39 | 0,05 | 0,64 | 2,42 | 0,70 | 0,32 | 2,27 | 0,98 | 3,14 | 0,25 | 0,65 | 2,85 |
| nov-18 | 0,38 | 0,05 | 1,07 | 2,40 | 0,67 | 0,20 | 2,12 | 0,76 | 3,06 | 0,25 | 0,65 | 2,85 |
| dic-18 | 0,38 | 0,05 | 1,00 | 2,34 | 0,66 | nd | nd | nd | nd | 0,25 | 0,65 | 2,85 |

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 dicembre 2018 in crescita il totale dei finanziamenti bancari a famiglie e imprese

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a dicembre 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 1.731,8 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 **+1,6%**⁹ (+1,4% il mese precedente). A fine 2007 - prima dell'inizio della crisi - tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di oltre 54 miliardi di euro.

Pari a +2%⁹ **la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁸ (cfr. Tabella 3) che, a dicembre 2018, risultano pari a 1.472,5 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +22,4 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a dicembre 2018, a 1.329 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**

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.

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 +2,2%**, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere.

A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 50 miliardi.

• A novembre 2018 +1,1% la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; pari a +2,7% la dinamica dei prestiti alle famiglie

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, a novembre 2018 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +1,1%⁹ (+1,5% ad ottobre 2018, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo).

Il totale dei prestiti alle famiglie¹⁰ è cresciuto del +2,7% (+2,8% 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, quanto per quella del credito al consumo.

Secondo i risultati dell'indagine congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia condotta dalla Banca d'Italia¹¹, nel terzo trimestre del 2018 la quota di operatori che segnalano pressioni al ribasso sulle quotazioni degli immobili ha

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 - Novembre 2018

continuato a diminuire, mentre è aumentata quella di coloro che evidenziano una stabilità dei prezzi. L'incidenza degli agenti che segnalano condizioni invariate della domanda ha continuato a crescere, ma a discapito dei giudizi di miglioramento; sono aumentati i tempi di vendita mentre il margine medio di sconto si è ricollocato sui valori medi dell'ultimo anno.

Sia la quota delle compravendite finanziate tramite mutui ipotecari sia il rapporto fra prestito e valore dell'immobile si confermano su valori elevati: il rapporto fra prestito e valore dell'immobile è pari al 75%. Il motivo principale di cessazione dell'incarico rimane il divario tra prezzi offerti e domandati; resta contenuta l'incidenza di agenti immobiliari che ne attribuisce la causa alle difficoltà di ottenere un mutuo. Le attese degli operatori sulle prospettive del mercato degli immobili sono rimaste favorevoli su tutti gli orizzonti, con un miglioramento per quelle di breve periodo.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹² mette in luce come a novembre 2018 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 56,3%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 25,1%. I finanziamenti al commercio

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.

ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,8%, il comparto delle costruzioni il 12,7% mentre quello dell'agricoltura il 5,4%. Le attività residuali circa il 3,9%.

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

La dinamica 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 2018 l'indice si è posizionato a 81,5 con una perdita complessiva pari a 18,5 punti.

Risulta in diminuzione su base annua il numero di fallimenti delle imprese: i dati pubblicati dal Cerved¹³ indicano che nel terzo trimestre del 2018 si è ridotto il numero di imprese uscite dal mercato a seguito di fallimenti e di altre procedure concorsuali, proseguendo un trend in atto dalla fine del 2014. In discesa anche il numero di imprenditori che hanno avviato una liquidazione volontaria, un dato che nella prima metà dell'anno aveva evidenziato un andamento altalenante. Secondo gli archivi di Cerved nel terzo trimestre del 2018 sono fallite 2.170 imprese, in netto calo rispetto allo stesso periodo del 2017 (-10,8%). Con questo dato, il numero di fallimenti registrati nei primi nove mesi dell'anno si è attestato a 8.137, in diminuzione del 6,9% rispetto alle 8.737 imprese fallite nello stesso periodo del 2017. Si tratta del valore più basso osservato nei primi

¹³ Cfr. Cerved: "Fallimenti, procedure e chiusure di imprese" – Dicembre 2018.

tre trimestri dell'anno dal 2011. Il calo ha riguardato tutti i settori ma non tutta la Penisola: tra gennaio e settembre i fallimenti evidenziano incrementi su base annua dell'8,5% in Calabria, del 3% in Sicilia e dello 0,6% in Abruzzo.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (*Bank Lending Survey* – ottobre 2018), nel corso del terzo trimestre del 2018 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese hanno registrato un lieve allentamento; quelli sui finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono rimasti invariati. È proseguita, sia per le imprese sia per le famiglie, la riduzione dei margini applicati alla media dei prestiti; sono invece lievemente aumentati quelli per i finanziamenti più rischiosi. Per il trimestre in corso, gli intermediari si attendono che le politiche di offerta sui prestiti rimangano pressoché invariate.

La domanda di finanziamenti da parte delle imprese ha continuato a crescere. All'aumento delle richieste di prestiti hanno contribuito il basso livello dei tassi di interesse, la spesa per investimenti fissi e le operazioni di rifinanziamento, ristrutturazione o rinegoziazione del debito. La domanda di mutui da parte delle famiglie ha registrato un moderato incremento, riflettendo le favorevoli prospettive del mercato immobiliare. Secondo gli intermediari la domanda di prestiti continuerebbe a espandersi anche nel trimestre in corso.

In dettaglio si è registrata una crescita della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: +10%; 0% nel secondo trimestre del 2018).

Pari a 40% è risultata la variazione della domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e

ristrutturazione degli assetti societari (0% nel secondo trimestre del 2018). -20% la variazione della domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+40% nel trimestre precedente), mentre pari a +20% è risultata la dinamica della domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (30% nel secondo trimestre del 2018).

- **In assestamento i tassi di interesse sulle nuove erogazioni, in lieve calo quelli sulle consistenze dei prestiti a famiglie e imprese**

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a dicembre 2018 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 1,94% (1,91% il mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui i tre quarti sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 75% (74% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** risulta pari a 1,39% (1,50% il 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 dicembre 2018 pari al 2,55% (2,57% 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) |
| | dic-16 | 1.802.634 | 0,41 | 1.540.398 | 1,06 | 1.399.976 |
| gen-17 | 1.801.465 | 0,54 | 1.536.765 | 1,15 | 1.404.391 | 1,41 |
| feb-17 | 1.801.210 | 0,21 | 1.536.140 | 0,77 | 1.405.292 | 0,96 |
| mar-17 | 1.807.146 | 0,48 | 1.540.271 | 0,89 | 1.405.497 | 1,10 |
| apr-17 | 1.797.502 | 0,45 | 1.530.365 | 0,72 | 1.400.020 | 1,08 |
| mag-17 | 1.801.750 | 0,65 | 1.534.312 | 0,96 | 1.404.571 | 1,19 |
| giu-17 | 1.795.884 | 1,17 | 1.525.785 | 1,11 | 1.390.491 | 1,07 |
| lug-17 | 1.772.089 | 1,35 | 1.503.781 | 1,39 | 1.371.626 | 1,36 |
| ago-17 | 1.760.210 | 1,31 | 1.489.788 | 1,07 | 1.360.819 | 1,14 |
| set-17 | 1.763.729 | 1,13 | 1.491.783 | 0,71 | 1.357.421 | 0,75 |
| ott-17 | 1.760.527 | 1,29 | 1.491.203 | 0,97 | 1.360.994 | 0,94 |
| nov-17 | 1.771.240 | 1,73 | 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 | 1.775.405 | 2,31 | 1.511.089 | 2,73 | 1.372.142 | 2,33 |
| feb-18 | 1.765.837 | 2,01 | 1.501.012 | 2,36 | 1.362.595 | 1,92 |
| mar-18 | 1.773.632 | 2,03 | 1.506.517 | 2,36 | 1.363.905 | 1,91 |
| apr-18 | 1.771.809 | 2,43 | 1.506.889 | 2,99 | 1.367.669 | 2,52 |
| mag-18 | 1.768.607 | 1,94 | 1.504.315 | 2,47 | 1.366.049 | 1,93 |
| giu-18 | 1.745.127 | 1,74 | 1.481.510 | 2,45 | 1.332.641 | 1,59 |
| lug-18 | 1.743.179 | 1,97 | 1.478.259 | 2,51 | 1.335.127 | 1,89 |
| ago-18 | 1.727.606 | 1,78 | 1.465.443 | 2,61 | 1.324.218 | 1,91 |
| set-18 | 1.729.206 | 1,87 | 1.467.972 | 2,88 | 1.323.036 | 2,26 |
| ott-18 | 1.723.076 | 1,74 | 1.464.072 | 2,69 | 1.322.239 | 2,06 |
| nov-18 | 1.726.547 | 1,44 | 1.467.428 | 2,31 | 1.327.922 | 1,77 |
| dic-18 | 1.731.783 | 1,64 | 1.472.485 | 1,99 | 1.329.000 | 2,19 |

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 |
| dic-13 | 3,79 | 3,45 | 3,50 | 0,25 | 0,28 | 2,08 | 0,24 | 0,22 | 0,52 |
| dic-14 | 3,62 | 2,57 | 2,83 | 0,05 | 0,08 | 0,90 | 0,25 | 0,18 | 0,56 |
| dic-15 | 3,25 | 1,92 | 2,50 | 0,05 | -0,13 | 0,94 | 0,54 | 0,15 | 0,58 |
| dic-16 | 2,85 | 1,54 | 2,02 | 0,00 | -0,32 | 0,73 | 0,98 | 0,06 | 0,37 |
| dic-17 | 2,69 | 1,50 | 1,90 | 0,00 | -0,33 | 0,83 | 1,61 | 0,06 | 0,52 |
| gen-18 | 2,69 | 1,42 | 1,92 | 0,00 | -0,33 | 0,96 | 1,73 | 0,07 | 0,52 |
| feb-18 | 2,69 | 1,54 | 1,91 | 0,00 | -0,33 | 1,12 | 1,87 | 0,07 | 0,55 |
| mar-18 | 2,67 | 1,54 | 1,88 | 0,00 | -0,33 | 1,04 | 2,18 | 0,07 | 0,63 |
| apr-18 | 2,65 | 1,47 | 1,84 | 0,00 | -0,33 | 0,98 | 2,35 | 0,09 | 0,76 |
| mag-18 | 2,63 | 1,43 | 1,83 | 0,00 | -0,33 | 0,99 | 2,34 | 0,10 | 0,64 |
| giu-18 | 2,61 | 1,48 | 1,80 | 0,00 | -0,32 | 0,94 | 2,33 | 0,08 | 0,64 |
| lug-18 | 2,60 | 1,48 | 1,79 | 0,00 | -0,32 | 0,89 | 2,34 | 0,09 | 0,75 |
| ago-18 | 2,60 | 1,55 | 1,85 | 0,00 | -0,32 | 0,90 | 2,32 | 0,09 | 0,81 |
| set-18 | 2,57 | 1,45 | 1,80 | 0,00 | -0,32 | 0,95 | 2,35 | 0,05 | 0,80 |
| ott-18 | 2,58 | 1,52 | 1,88 | 0,00 | -0,32 | 1,01 | 2,46 | 0,05 | 0,81 |
| nov-18 | 2,57 | 1,50 | 1,91 | 0,00 | -0,32 | 0,94 | 2,65 | 0,05 | 0,87 |
| dic-18 | 2,55 | 1,39 | 1,94 | 0,00 | -0,31 | 0,85 | 2,79 | 0,05 | 0,90 |

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

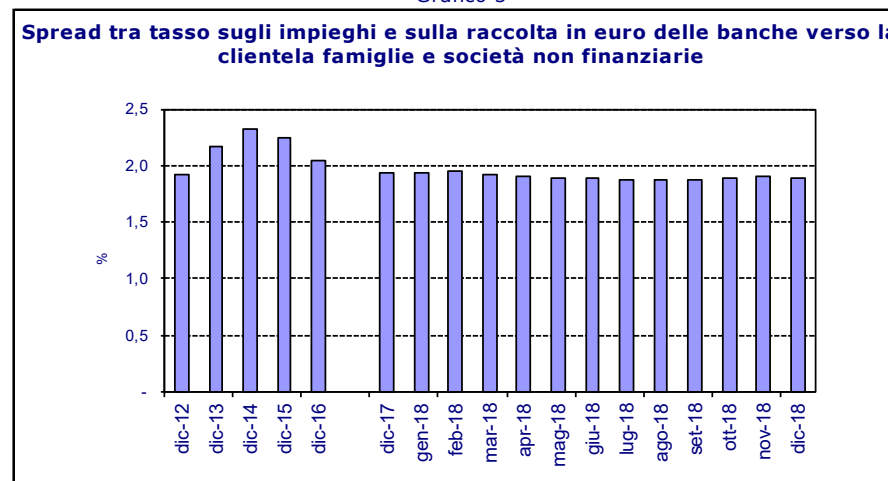
Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a dicembre 2018 pari a 189 *basis points* (190 punti percentuali il mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007). In media nel 2018 tale differenziale è risultato pari a 190 punti base (202 punti nel 2017).

Laddove si considerino i **marginii sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei**¹⁴ (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 novembre 2018, per le **imprese** si registra un **marginie** di 77 *basis points* in **Italia**, un **valore inferiore** ai 117 b.p. della **Germania**, ai 128 b.p. della **Francia** ed ai 176 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **marginie** di 117 *basis points* in **Italia**, un **valore inferiore** ai 177 b.p. della **Germania**, ai 128 b.p. della **Francia** ed ai 186 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 dicembre 2018 si è posizionato a

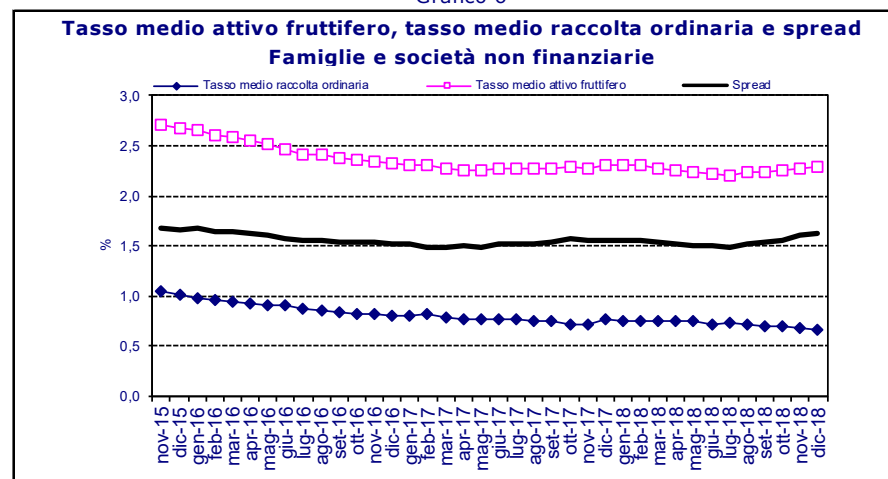
¹⁴ Cfr. ESRB (European Systemic Risk Board) e BCE "ESRB Dashboard"- Dicembre 2018.

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

1,63 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,61 p.p. a novembre 2018. In media nel 2018 tale differenziale è risultato pari a 1,54 p.p (1,52 p.p. nel 2017). Il differenziale a dicembre 2018 è la risultante di un valore del 2,29% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello di 0,66% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In calo le sofferenze nette che a novembre 2018 sono risultate pari a 37,5 miliardi**

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**¹⁵, a novembre 2018 sono risultate pari a 37,5 miliardi di euro, in calo rispetto ai 38,3 miliardi del mese precedente e in forte diminuzione rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi).

In particolare, la riduzione è di oltre 51 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 28,4 miliardi (-43%).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato al 2,18% (4,89% a dicembre 2016).

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

Tabella 7

Sofferenze del settore bancario italiano

| | Sofferenze nette ¹ | Sofferenze nette su impieghi ² | Sofferenze nette su capitale e riserve |
|--------|-------------------------------|---|--|
| | mln € | valori % | valori % |
| 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 | 59.477 | 3,42 | 13,39 |
| feb-18 | 54.542 | 3,16 | 12,37 |
| mar-18 | 52.791 | 3,04 | 11,89 |
| apr-18 | 50.926 | 2,96 | 11,58 |
| mag-18 | 50.809 | 2,93 | 11,73 |
| giu-18 | 42.757 | 2,47 | 10,46 |
| 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 | 37.541 | 2,18 | 9,58 |

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.

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 577,7 miliardi a dicembre 2018 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a dicembre 2018 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 577,7 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 571,9 miliardi del mese precedente.

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

- **In assestamento a novembre 2018 la struttura dei 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 novembre 2018) li indicano al 2,02% (2,00% il mese precedente; 2,13% a novembre 2017), un valore che si raffronta con l'1,98% praticato in Italia (1,96% ad ottobre 2018; 2,00% a novembre 2017 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a novembre 2018 pari all'1,30% nella media dell'Area Euro (1,27% ad ottobre 2018; 1,30% a novembre 2017), un valore che si raffronta all'1,06% applicato dalle banche italiane (1,12% ad ottobre 2018; 1,03% a novembre 2017).

Nel mese di novembre 2018, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona

al 4,53% in Italia, 4,59% ad ottobre 2018 (5,00% a novembre 2017), un livello che si raffronta al 5,93% dell'Area Euro (5,98% nel mese precedente; 6,21% 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 |
| nov-13 | 4,44 | 3,82 | 2,84 | 2,33 | 6,76 | 7,51 |
| nov-14 | 3,54 | 3,28 | 2,05 | 1,88 | 6,38 | 7,18 |
| nov-15 | 2,86 | 2,73 | 1,45 | 1,57 | 5,86 | 6,67 |
| nov-16 | 2,41 | 2,36 | 1,31 | 1,39 | 5,46 | 6,39 |
| | | | | | | |
| nov-17 | 2,00 | 2,13 | 1,03 | 1,30 | 5,00 | 6,21 |
| dic-17 | 2,00 | 2,08 | 1,16 | 1,37 | 4,69 | 6,09 |
| gen-18 | 1,90 | 2,09 | 1,08 | 1,22 | 4,90 | 6,16 |
| feb-18 | 1,99 | 2,10 | 1,08 | 1,27 | 4,85 | 6,19 |
| mar-18 | 1,99 | 2,08 | 1,07 | 1,34 | 4,77 | 6,14 |
| apr-18 | 1,96 | 2,08 | 1,00 | 1,30 | 4,81 | 6,12 |
| mag-18 | 1,97 | 2,07 | 0,91 | 1,18 | 4,73 | 6,10 |
| giu-18 | 1,93 | 2,03 | 1,12 | 1,30 | 4,60 | 6,04 |
| lug-18 | 1,95 | 1,99 | 1,13 | 1,25 | 4,64 | 6,01 |
| ago-18 | 1,98 | 2,03 | 1,19 | 1,21 | 4,60 | 6,02 |
| set-18 | 1,98 | 2,00 | 1,01 | 1,25 | 4,55 | 6,05 |
| ott-18 | 1,96 | 2,00 | 1,12 | 1,27 | 4,59 | 5,98 |
| nov-18 | 1,98 | 2,02 | 1,06 | 1,30 | 4,53 | 5,93 |

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

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil

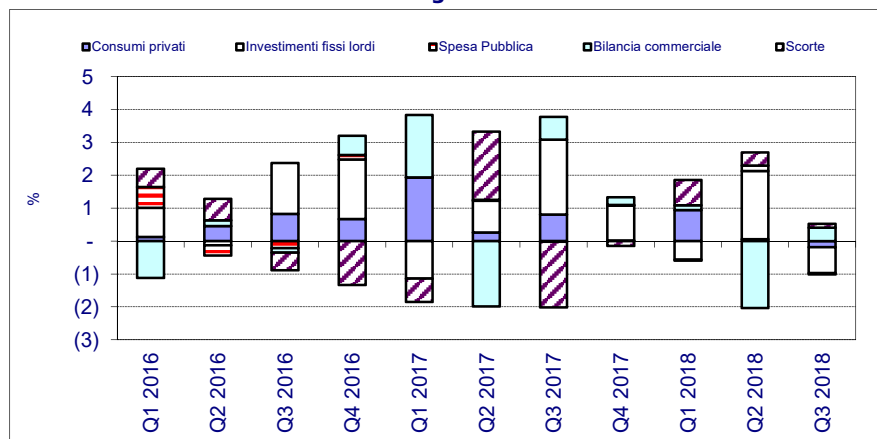


Grafico A2

Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)

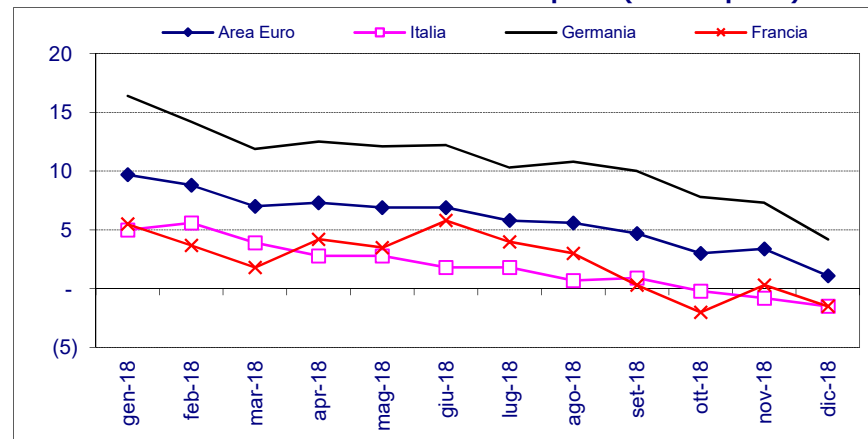


Grafico A3

Area Euro: Indice di Fiducia dei Consumatori (saldi risposte)

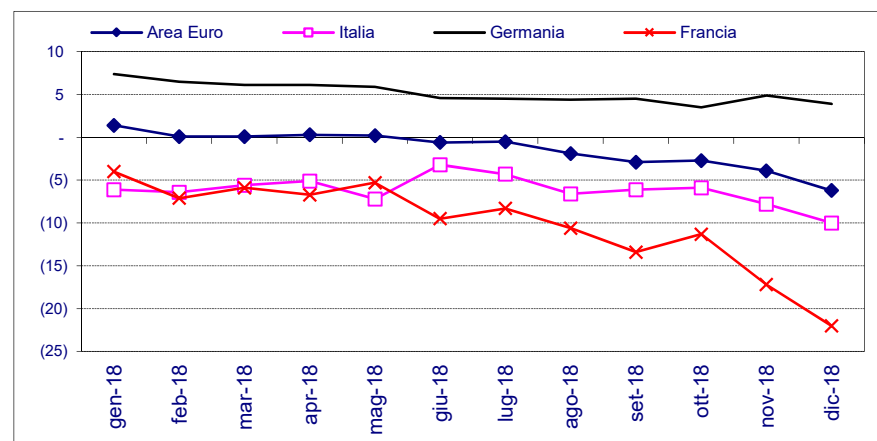


Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

| | giu-18 | lug-18 | ago-18 | set-18 | ott-18 | nov-18 | dic-18 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dollaro americano | 1,168 | 1,169 | 1,155 | 1,167 | 1,148 | 1,136 | 1,138 |
| Yen giappone | 128,5 | 130,2 | 128,2 | 130,7 | 129,5 | 128,8 | 127,6 |
| Sterlina inglese | 0,879 | 0,887 | 0,897 | 0,893 | 0,883 | 0,881 | 0,898 |
| Franco svizzero | 1,156 | 1,162 | 1,141 | 1,129 | 1,141 | 1,138 | 1,129 |
| Yuan cinese | 7,547 | 7,848 | 7,911 | 7,997 | 7,952 | 7,886 | 7,836 |
| Rublo russo | 73,355 | 73,356 | 76,718 | 78,927 | 75,621 | 75,581 | 76,8 |
| Real brasiliano | 4,408 | 4,473 | 4,537 | 4,798 | 4,321 | 4,303 | 4,419 |
| Rupia indiana | 79,178 | 80,312 | 80,447 | 84,261 | 84,530 | 81,658 | 80,477 |

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A5

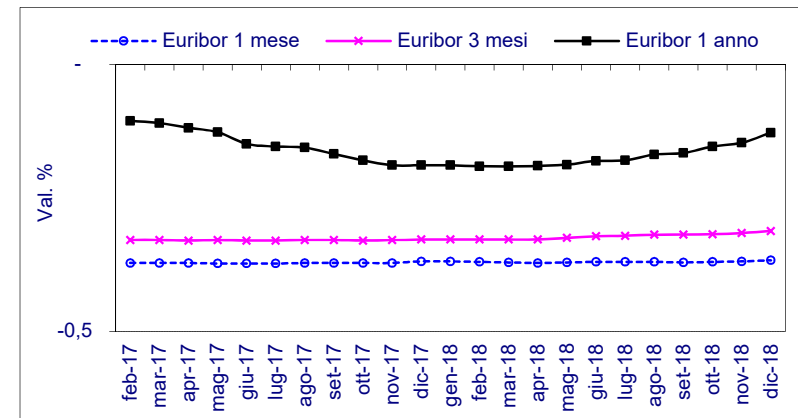
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

| | 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 | 23,2 | 29,3 | 20,9 | 26,7 |
| Apr | 5,1 | 34,5 | 3,1 | 30,1 |
| Mag | 7,6 | 41,9 | 7,9 | 38,0 |
| Giu | 8,4 | 50,2 | 3,2 | 41,2 |
| Lug | -11,2 | 39,1 | -10,6 | 30,7 |
| Ago | 1,1 | 40,1 | -1,3 | 29,5 |
| Set | 15,8 | 56,0 | 19,8 | 49,4 |
| Ott | 5,0 | 61,1 | 3,9 | 53,4 |
| Nov | 5,5 | 66,7 | 3,9 | 57,5 |
| Dic | -14,9 | 53,2 | -12,2 | 45,5 |

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

Grafico A6

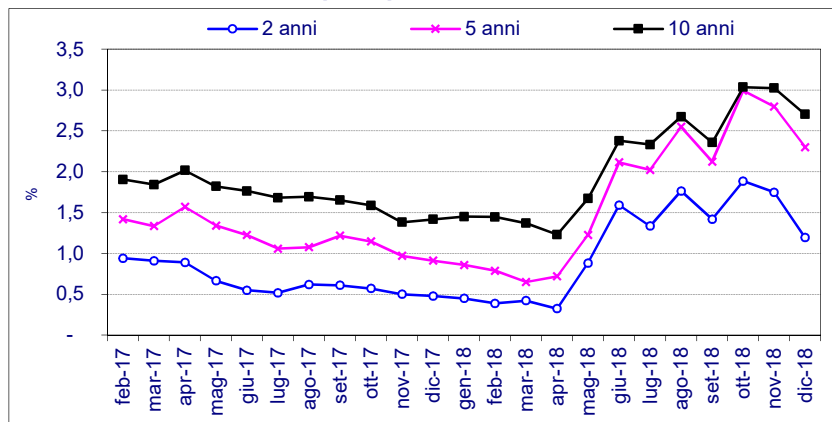
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A7

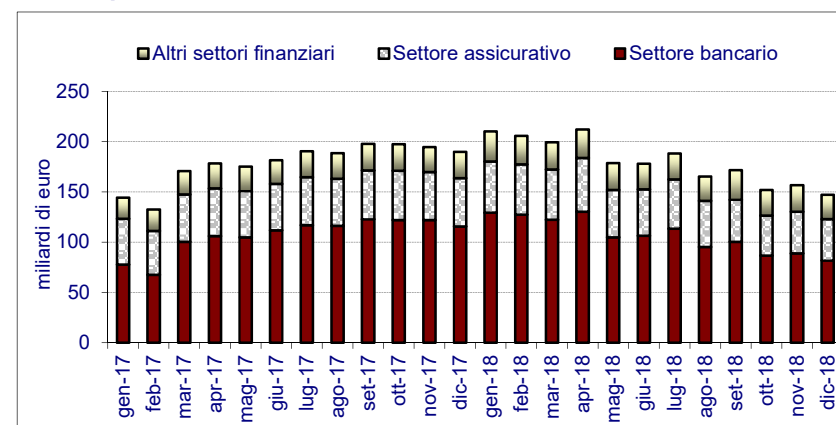
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Borsa Italiana