



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Marzo 2015 - Sintesi



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI

Direzione Strategie e Mercati Finanziari
Ufficio Analisi Economiche

RAPPORTO MENSILE ABI – Marzo 2015 (principali evidenze)

1. A febbraio 2015 l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia, 1.821 miliardi di euro (cfr. Tabella 3) è nettamente superiore, di quasi 120 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.701 miliardi di euro (cfr. Tabella 1).
2. Segnali positivi emergono per le nuove erogazioni di prestiti bancari: i finanziamenti alle **imprese** hanno segnato in termini di valore cumulato del trimestre novembre 2014 – gennaio 2015 un incremento sul corrispondente periodo dell'anno precedente (novembre 2013-gennaio 2014) di circa il 4%. In termini di nuove erogazioni di **mutui** per l'acquisto di immobili sempre nello stesso periodo di riferimento si è registrato un incremento annuo di oltre il 35%, mentre, nello stesso periodo, il flusso delle nuove operazioni di **credito al consumo** ha segnato un incremento su base annua di +8,1%. A febbraio 2015 il totale dei finanziamenti a famiglie e imprese ha presentato una variazione annua di -1,4%, -1,5% il mese precedente e migliore rispetto al -4,5% di novembre 2013, quando aveva raggiunto il picco negativo. Questo di febbraio 2015 per i prestiti bancari a famiglie e imprese è il miglior risultato da luglio 2012 (cfr. Tabella 3). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi i prestiti all'economia sono passati da 1.673 a 1.821 miliardi di euro, quelli a famiglie e imprese da 1.279 a 1.405 miliardi di euro.
3. A febbraio 2015, i tassi di interesse sui prestiti si sono posizionati in Italia su livelli ancora bassi. Il **tasso medio sul totale dei prestiti** è risultato pari al 3,57%, **minimo storico** (3,63% il mese precedente; 6,18% a fine 2007). Il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni si è attestato al 2,78%

(2,82% il mese precedente e segnando il valore più basso da ottobre 2010; 5,72% a fine 2007). Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese si è collocato al 2,54% (il valore più basso da ottobre 2010) dal 2,45% di gennaio 2015 (5,48% a fine 2007) (cfr. Tabella 4).

4. A seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia è ulteriormente cresciuta, le sofferenze lorde sono risultate a gennaio 2015 pari a quasi 185,5 mld, dai 183,7 mld di dicembre 2014 (cfr. Tabella 7). Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è del 9,7% a gennaio 2015 (8,4% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 16,3% per i piccoli operatori economici (14,2% a gennaio 2014; 7,1% a fine 2007), il 16,3% per le imprese (13,4% un anno prima; 3,6% a fine 2007) ed il 7% per le famiglie consumatrici (6,5% a gennaio 2014; 2,9% a fine 2007). Le sofferenze nette registrano a gennaio 2015 una diminuzione, passando da 84,5 miliardi di dicembre a 81,3 miliardi di gennaio. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,50% a gennaio 2015 dal 4,64% di dicembre 2014 (4,31% a gennaio 2014; 0,86%, prima dell'inizio della crisi). L'elevato livello delle sofferenze è anche determinato dalla lunghezza delle procedure di recupero dei crediti. I più recenti dati del Ministero della Giustizia segnalano che nel 2012 la durata media dei procedimenti di fallimento era pari mediamente a 7 anni, con punte di 20 anni a Messina. La durata media dei procedimenti di esecuzioni immobiliari era di 3 anni e 5 mesi, con oltre 7 anni a Potenza.

5. In Italia diminuisce, su base annua, la raccolta a medio e lungo termine cioè tramite obbligazioni, (a febbraio 2015: -13,5%, segnando una diminuzione su base annua in valore assoluto di 68,5 miliardi di euro) il che penalizza l'erogazione dei prestiti a medio e lungo termine. Mentre i depositi aumentano – sempre a fine febbraio 2015 - di quasi 52,3 mld di euro rispetto all'anno precedente (su base annua, +4,3%, +5,1% a gennaio 2015). L'andamento della raccolta complessiva (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a febbraio 2015 una diminuzione di circa 16,2 mld di euro rispetto ad un anno prima, manifestando una variazione su base annua di -1% (-0,6% a gennaio 2015), risentendo della dinamica negativa della raccolta a medio e lungo termine (cfr. Tabella 1). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è passata da 1.513 a 1.701,2 miliardi di euro, segnando un aumento –

in valore assoluto - di quasi 190 miliardi.

6. A febbraio 2015 il tasso medio sul totale della raccolta bancaria da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) in Italia si è collocato all'1,43% (1,44% a gennaio 2015; 2,89% a fine 2007). Il tasso praticato sui depositi (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito) si è attestato allo 0,66% (0,67% a gennaio 2015), quello sui PCT all'1,39% (1,40% a gennaio 2015). Il rendimento delle obbligazioni è risultato pari al 3,13% dal 3,12% del mese precedente (*cfr. Tabella 2*).

7. Lo spread fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie permane in Italia su livelli particolarmente bassi, a febbraio 2015 è risultato pari a 214 punti base (219 punti base a gennaio 2015). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).

INDICE

IN PRIMO PIANO	3
1. SCENARIO MACROECONOMICO	6
2. FINANZE PUBBLICHE	10
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	10
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	10
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	12
3.3 MERCATI AZIONARI	12
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	13
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	14
4. MERCATI BANCARI	14
4.1 RACCOLTA BANCARIA	16
4.2 IMPIEGHI BANCARI	20
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	24
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	26
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	27
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	27

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale

t/tA	Q4 2014		Q3 2014		Q4 2013	
Pil	-0,1		-0,6		-0,1	
- Consumi privati	0,3		0,7		0,4	
- Investimenti	0,7		-3,9		-4,3	
a/a	gen-15		dic-14		gen-14	
Produzione industriale	-2,2		+0,1		+1,3	
a/a	dic-14		nov-14		dic-13	
Vendite al dettaglio	+1,3		+1,2		-1,4	
delta m/m	feb-15		gen-15		feb-14	
Clima fiducia imprese	+1,8		-0,6		+1,8	
Clima fiducia famiglie	+6,2		+5,1		-0,3	
a/a	gen-15		dic-14		gen-14	
Inflazione (armonizzata)	-0,5		-0,1		+0,6	
Inflazione core	+0,4		+0,6		+1,0	
prezzo per barile	feb-15		gen-15		feb-14	
	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)	57,9	-46,7	50,0	-53,6	108,7	-6,7
cambio verso euro	feb-15		gen-15		feb-14	
		a/a		a/a		a/a
Dollaro americano	1,136	-16,9	1,163	-14,6	1,367	+2,4
Jen giappone	134,9	-3,3	137,7	-2,7	139,5	+12,3
Sterlina inglese	0,741	-10,2	0,767	-7,2	0,825	-4,4
Franco svizzero	1,062	-13,0	1,100	-10,6	1,221	-0,7

Indicatori mercato azionario bancario

	feb-15		gen-15		feb-14	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	11,6	9,7	-0,9	3,2	5,0	36,6
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
Price/earning	74,4	8,2	70,1	12,6	64,7	36,3
Dividend yield (in %)	1,7	0,0	1,6	-0,1	1,6	-1,9
	gen-15		dic-14		gen-14	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	108,2	21,7	102,8	20,8	88,9	18,3

Attività finanziarie delle famiglie

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

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

Dati di sintesi sul mercato italiano

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	feb-15		gen-15		feb-14	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.701,2	-0,9	1.708,8	-0,6	1.717,5	-2,1
- depositi	1.263,1	4,3	1.267,0	5,1	1.210,8	1,5
- obbligazioni	438,1	-13,5	441,8	-13,8	506,6	-9,9
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.821,1	-1,4	1.824,6	-1,5	1.847,4	-3,4
Impieghi al settore privato	1.552,4	-1,9	1.555,5	-2,1	1.582,6	-3,9
- a imprese e famiglie	1.405,0	-1,4	1.409,0	-1,5	1.434,2	-4,2
- a medio-lungo	1.050,5	-1,1	1.049,1	-1,2	1.069,6	-2,5
	gen-15		dic-14		gen-14	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	9,70	1,34	9,57	1,49	8,36	1,96

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	feb-15		gen-15		feb-14	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,05	-0,20	0,05	-0,20	0,25	-0,50
Euribor a 3 mesi	0,05	-0,24	0,06	-0,23	0,29	0,06
Irs a 10 anni	0,70	-1,18	0,74	-1,32	1,88	0,03

Tassi d'interesse e margini bancari

	feb-15		gen-15		feb-14	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,43	-0,42	1,44	-0,45	1,85	-0,19
Tasso medio prestiti (b)	3,57	-0,32	3,63	-0,27	3,89	0,12
Differenziale (b-a)	2,14	0,10	2,19	0,18	2,04	0,31

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

IN PRIMO PIANO

Continua a peggiorare la qualità del credito bancario, anche se a ritmi inferiori, a causa principalmente della fase ancora debole del ciclo economico

L'ancora basso profilo dell'economia italiana continua a riflettersi sulla qualità del credito bancario.

Gli ultimi dati sulle sofferenze lorde mostrano, nel periodo più recente un ulteriore peggioramento, anche se con una dinamica in decelerazione: a gennaio 2015 esse hanno raggiunto quasi 185,5 miliardi (25 miliardi in più rispetto ad un anno prima pari a +15,6% su base annua; percentuale in diminuzione rispetto al +27,2% di un anno prima), le sofferenze nette a quota 81,3 miliardi (+2,6% la variazione annua, in decelerazione rispetto al +22,9% di gennaio 2014).

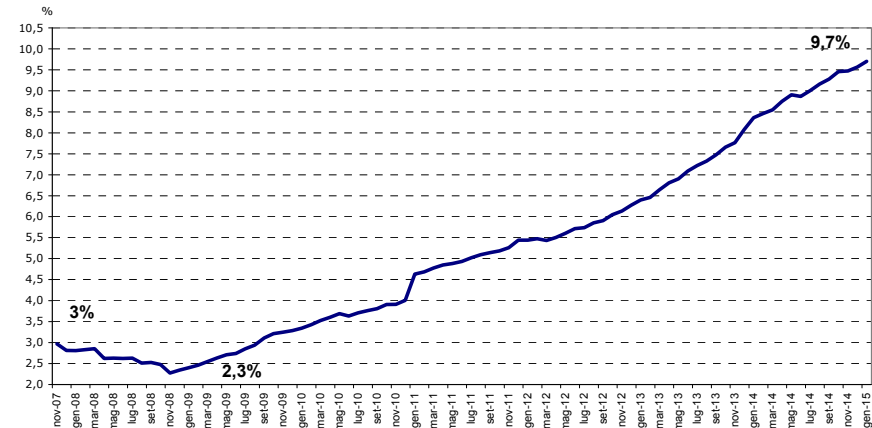
In rapporto al totale impieghi¹ le sofferenze lorde risultano pari al 9,7%, in crescita dall'8,4% di un anno prima. Rispetto al periodo pre-crisi marcato è stato il peggioramento per le imprese più piccole: da dicembre 2007 a gennaio 2015 il rapporto in questione è più che triplicato nel complesso del settore privato (da 3,3% all'11,3%); più che raddoppiato per le famiglie produttrici (dal 7,1% al 16,3%) e più che quadruplicato per le imprese non finanziarie (dal 3,6% al 16,3%).

Anche dall'analisi del rapporto sofferenze lorde/impieghi nelle diverse branche produttive dell'economia² emerge come nel

¹ Impieghi altri residenti e PA.

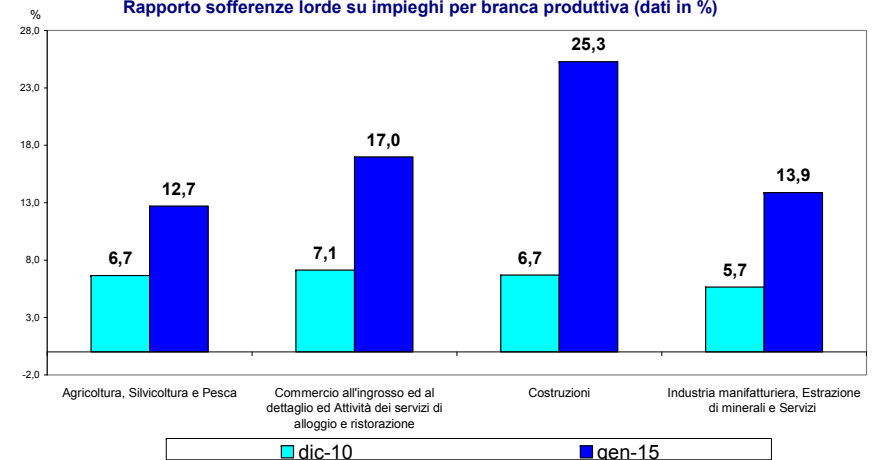
² Fonte: Segnalazioni di Vigilanza.

RAPPORTO SOFFERENZE LORDE /PRESTITI BANCARI



Fonte: Elaborazioni Direzione Strategie e Mercati Finanziari ABI su dati Banca d'Italia

Rapporto sofferenze lorde su impieghi per branca produttiva (dati in %)



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. Da giugno 2010 il rapporto sofferenze/impieghi è costruito sulle nuove serie. Fonte: Elaborazioni ABI su dati Banca d'Italia.

corso degli ultimi anni si sia registrato un graduale e costante peggioramento della qualità del credito.

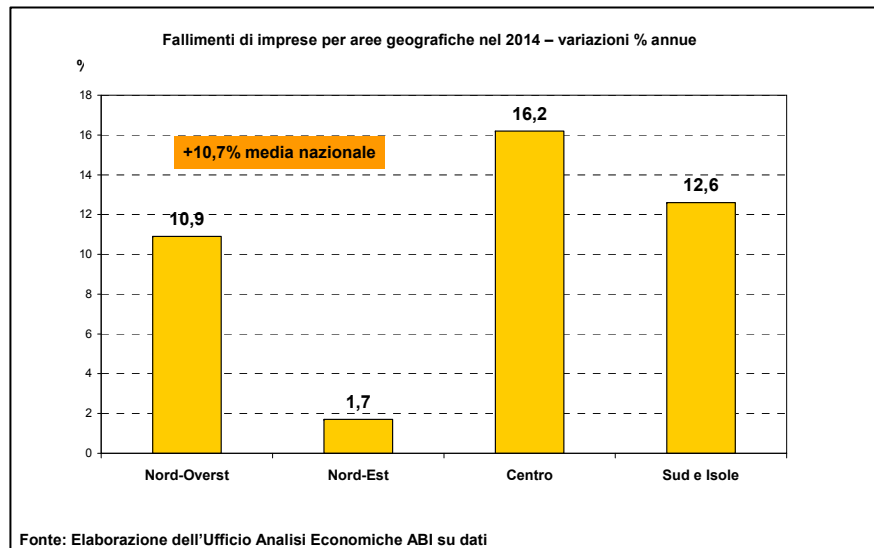
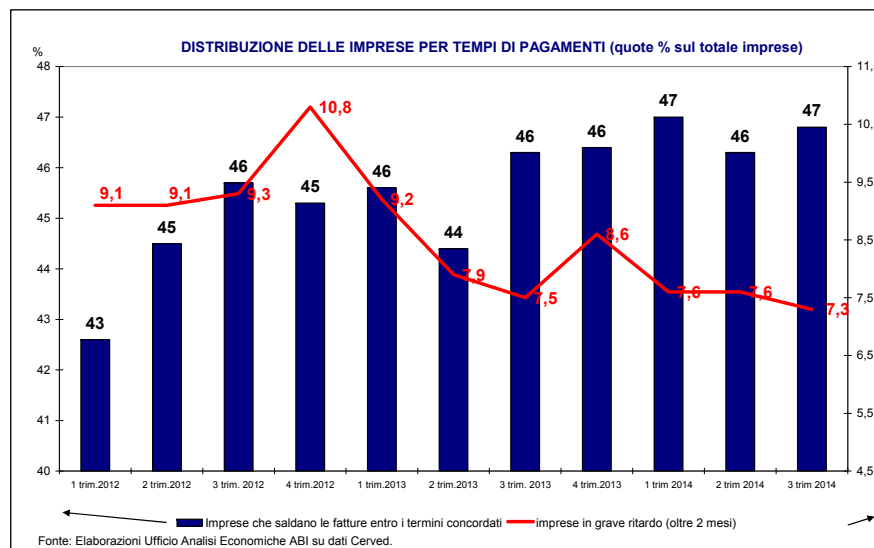
In particolare, il rapporto in esame per l'industria manifatturiera, estrazione di minerali e servizi industriali si attesta – a gennaio 2015 – al 13,9% (5,7% a dicembre 2010), il commercio all'ingrosso ed al dettaglio ed attività dei servizi di alloggio e ristorazione al 17% (7,1% a dicembre 2010), le costruzioni al 25,3% (6,7% a dicembre 2010) e l'agricoltura, silvicoltura e pesca al 12,7% (6,7% a dicembre 2010).

Pur tuttavia primi deboli segnali di attenuazione stanno cominciando a pervenire dai dati sulla regolarità dei pagamenti delle imprese: secondo i dati Cerved Group³ nel terzo trimestre del 2014 la percentuale di imprese che saldano le proprie fatture in grave ritardo (oltre 60 giorni) è risultata pari al 7,3%, in diminuzione rispetto all'8,6% del quarto trimestre del 2013 e dal 10,8% del quarto trimestre del 2012 (massimo storico). Tempi medi di liquidazione delle fatture più rapidi e una minore percentuale di imprese in grave ritardo sono fenomeni che interessano tutti i macro-settori: servizi 7,6%, industria 6,5% e costruzioni 6,3%.

Continua peraltro ad aumentare il numero di fallimenti delle imprese: dati del Cerved indicano in 15.651 le imprese che hanno aperto una procedura fallimentare nel 2014, segnando un aumento del 10,7% rispetto al 2013.

A livello territoriale i tassi di crescita sono ovunque a doppia cifra ad eccezione del Nord Est, in cui si registra un incremento del +1,7%, il livello più basso di tutto il territorio.

³ Cerved: Osservatorio sui protesti e i pagamenti delle imprese (Giugno 2014), effettuato sui dati di Payline che raccoglie le abitudini di pagamento di 2,5 milioni di imprese.



In crescita del 12,6% rispetto al 2013 sono invece i fallimenti nel Meridione e nelle Isole, del 10,9% nel Nord Ovest e del 16,2% nel Centro.

L'elevato livello delle sofferenze è anche determinato dalla lunghezza delle procedure di recupero dei crediti. I più recenti dati del Ministero della Giustizia segnalano che nel 2012 la durata media dei procedimenti di fallimento era pari mediamente a 7 anni, con punte di 20 anni a Messina. La durata media dei procedimenti di esecuzioni immobiliari era di 3 anni e 5 mesi, con oltre 7 anni a Potenza.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

• Commercio e produzione industriale in aumento

A dicembre 2014 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione pari al +0,9% su base mensile (+4,4% a/a), in aumento rispetto al -0,6% del mese precedente.

La **produzione industriale**, a dicembre, ha riportato una variazione pari al +0,4% su base mensile (+3,1% a/a), in linea al +0,5% del mese precedente.

A febbraio 2015, l'indicatore **PMI**⁴ è passato da 53 a 53,9. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è passato da 51,7 a 52, mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 53 a 54.

L'**inflazione** mondiale, a dicembre, è rimasta stabile al 2,8%.

A febbraio 2015 il mercato **azionario** ha segnato una variazione pari al +2,2% su base mensile (+5,3% a/a), in ripresa rispetto al -0,9% del mese precedente.

• Prezzo del petrolio in recupero

A febbraio 2015 il prezzo del **petrolio** si è attestato a 57,9 dollari al barile, registrando una variazione del +15,7% rispetto al mese precedente (-46,7% a/a). I contratti *futures* indicano un valore di 62,4\$ per settembre 2015 e di 64,1\$ per dicembre 2015.

• Bric meno dinamici

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

del trimestre precedente (+7,3%). L'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente sotto quota 100, segnala una crescita ancora debole anche nei prossimi mesi. La dinamica dei prezzi rimane molto contenuta, con la rilevazione di gennaio che segna un +0,8% su base annuale (+1,5% il mese precedente).

La crescita del **Pil indiano** nel quarto trimestre del 2014 è stata pari al +7,5%, in lieve calo rispetto al +8,2% registrato nel trimestre precedente. Le prospettive rimangono comunque incerte, visto il debole andamento dell'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente a quota 99,4. L'inflazione, a gennaio, ha registrato una variazione pari al +5,1%, in aumento rispetto al +4,6% del mese precedente.

Nel terzo trimestre del 2014 il **Pil brasiliano** ha registrato una contrazione pari al -0,2%, che si aggiunge al -0,8% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse risulta inferiore a quota 100 (99,4). Nonostante il rallentamento, i prezzi al consumo a gennaio hanno registrato una variazione annua pari al +7,7%.

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2014, il Pil è cresciuto del +0,7%, in linea con il +0,8% del trimestre precedente. Tuttavia, l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un indebolimento nei prossimi mesi. I prezzi al consumo continuano a crescere: a gennaio hanno registrato un tasso annuale di variazione pari al +15%.

• Crescita Usa: quarto trimestre meno dinamico

Nel quarto trimestre del 2014 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari al +2,1%, in calo rispetto al +5% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse, che rimane sopra quota 100, segnala comunque buone prospettive per l'economia

⁴ *Purchasing managers index: indici basati su sondaggi presso i direttori degli acquisti che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.*

anche nei prossimi 6 mesi.

A febbraio il **tasso di disoccupazione** è sceso ancora al 5,5%, mentre il tasso di occupazione è rimasto stabile al 59,3%.

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

I **prezzi al consumo**, a dicembre, hanno registrato una variazione pari al -0,2% su base annua, in calo rispetto al +1,7% del mese precedente. La componente *core*, invece, è rimasta stabile all'1,6%. Le aspettative di inflazione sono scese dal +2% di luglio 2014 al +1,3% di febbraio 2015.

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

Nel quarto trimestre di quest'anno, il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +1,3% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (+0,7%). All'interno dell'Area, sia la **Germania** che, in minor misura, la **Francia** registrano un aumento del Pil - in termini trimestrali annualizzati - rispettivamente pari a +2,8% (+0,3% nel trimestre precedente) e +0,3% (+1,1% la variazione del terzo trimestre 2014). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a gennaio 2015, risulta in crescita a 100,7 da 100,6 di dicembre 2014 (100,6 anche dodici mesi prima).

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

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro ha registrato, a gennaio, una variazione quasi nulla in termini tendenziali (-0,1%) e un leggero incremento rispetto al mese precedente (+0,2%). A gennaio, l'indice della produzione industriale è salito sia in **Germania** (+0,8% a/a, 0,6% m/m) che in **Francia** (+0,6% a/a, +0,4% m/m). A dicembre, i **nuovi ordinativi manifatturieri** sono cresciuti del +2,3% a/a nell'Area Euro

e del +4% in **Germania** (+1,5% e -0,5% rispettivamente nel mese precedente).

Le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** a gennaio 2015 hanno registrato una crescita pari a +1,1% su base congiunturale e a +3,2% in termini tendenziali. Anche in **Germania** e in **Francia** si registra una crescita delle vendite, pari, rispettivamente, a +2,9% e +0,1% su base congiunturale e a +5,3% e +2,5% rispetto a gennaio 2014.

- **Indicatori di fiducia in miglioramento**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3) continua a dare timidi segnali di miglioramento. A febbraio è salito nell'**Area Euro** da -4,8 a -4,7, in **Francia** da -7,8 a -6,2 mentre in **Germania** è sceso da -3,0 a -3,4 e. L'apprezzamento dell'**indice di fiducia dei consumatori** è stato più evidente: a febbraio, rispetto al mese precedente, l'indice è passato infatti da -8,5 a -6,7 nell'**Area Euro**, da -20,4 a -18,8 in **Francia** mentre in **Germania** è rimasto sostanzialmente invariato (da 0 a -0,1).

A gennaio, nell'**Area Euro** il **tasso di disoccupazione** è lievemente sceso all'11,2% dall'11,3% del mese precedente (a gennaio 2014 era pari all'11,8%). Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2014 è salito al 64,4% dal 63,9% del trimestre precedente.

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

L'**inflazione** nell'Area Euro continua a scendere drasticamente. a gennaio 2015, i prezzi al consumo sono infatti scesi del -0,6% dal -0,2% del mese precedente (+0,8% un anno prima). Si tratta del dato più basso registrato dal luglio 2009. La componente "*core*" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, è scesa al +0,5% dal +0,7% del mese precedente (+1% nel corrispondente mese del 2014).

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

Nel mese di febbraio 2015 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (cfr. Tabella A4): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,136 (1,163 a gennaio). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,741 (0,767 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,062 (1,1 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 134,853 (137,707 nel precedente mese).

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

Secondo le prime stime Istat, dopo il calo del terzo trimestre (-0,1%), il **prodotto interno lordo italiano**, nel quarto trimestre 2014, è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente ed è diminuito dello 0,5% nei confronti del quarto trimestre del 2013. Rispetto al trimestre precedente i principali aggregati della domanda interna hanno registrato una lieve risalita, con una crescita dello 0,2% sia dei consumi finali nazionali, sia degli investimenti fissi lordi. Anche le importazioni e le esportazioni sono aumentate, con incrementi rispettivamente dello 0,3% e dell'1,6%. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo alla crescita del Pil positivo per 0,2 punti percentuali; sono risultati nulli l'apporto dei consumi privati e quello degli investimenti fissi lordi, mentre la spesa della Pubblica amministrazione ha contribuito per +0,1 punti. Un contributo positivo più ampio è stato fornito dalla domanda estera netta (+0,4 punti percentuali), mentre le scorte hanno sottratto 0,6 punti percentuali alla variazione del Pil.

Secondo le stime dell'Istat, **nel 2014 il prodotto interno lordo è diminuito del -0,4%** (-1,7% nel 2013). Si tratta

del terzo anno consecutivo di calo e di 14 trimestri senza crescita.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse, a gennaio di quest'anno è lievemente salito a 101,2 da 101 del mese precedente (100,5 un anno prima).

A gennaio 2015 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** è diminuito di -0,7% rispetto a dicembre e del -2,2% in termini tendenziali. Nella media dell'intero anno 2014 la produzione è scesa di -0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In termini tendenziali gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano flessioni in tutti i comparti: diminuiscono i beni intermedi (-2,8%), l'energia (-2,7%), i beni di consumo (-2,0%) e, in misura meno rilevante, i beni strumentali (-0,9%). **I nuovi ordinativi manifatturieri** a dicembre 2014 registrano, su base annua, un significativo aumento (+5,8%) dopo il calo di novembre (-4,1%). Nello stesso mese, **le vendite al dettaglio** sono cresciute in termini tendenziali del +1,3%, mentre hanno registrato una variazione nulla su base congiunturale.

L'indice di fiducia dei consumatori continua a mostrare miglioramenti significativi: a febbraio 2015 si è portato a -5,3 da -11,5 del mese precedente (-18,8 dodici mesi prima); **la fiducia delle imprese**, ad eccezione del calo registrato nel mese precedente, seguita a salire, posizionandosi a -5,1 da -6,9 di gennaio 2015 (-4,8 a febbraio 2014).

Il **tasso di disoccupazione** dell'Italia, a gennaio 2015, è sceso per il secondo mese consecutivo, attestandosi al 12,6% (+12,7% a dicembre 2014), tornando sullo stesso livello di dodici mesi. Il numero di disoccupati ha infatti continuato a diminuire rispetto al mese precedente (-21.000). Anche la **disoccupazione giovanile** (15-24

anni), nello stesso mese, ha mostrato un calo dello 0,1% rispetto al mese precedente, scendendo al 41,2% (-2 punti nel confronto tendenziale). **Il tasso di occupazione**, è pari al 55,8%, in aumento di 0,1 punti percentuali in termini congiunturali e di 0,3 punti rispetto a dodici mesi prima.

L'indice dei prezzi al consumo, a gennaio 2015, è sceso del -0,5% dal -0,1% di dicembre 2014. Anche l'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è scesa al +0,4% dal +0,6% del mese precedente

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A febbraio 2015 fabbisogno di 7,2 miliardi per il settore statale in miglioramento rispetto al 2014**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel "mese di febbraio 2015 si è realizzato un fabbisogno del settore statale pari, in via provvisoria, a circa 7.200 milioni, rispetto ad un fabbisogno di 12.770 milioni dello stesso mese del 2014. Nei primi due mesi dell'anno in corso il fabbisogno del settore statale si attesta a circa 3.800 milioni, con una riduzione di circa 9.500 milioni rispetto al dato registrato nel primo bimestre 2014.

Il risultato è ascrivibile a un miglioramento degli incassi fiscali rispetto al febbraio 2014, quando la prima rata del versamento dei premi assicurativi INAIL era slittata al mese di maggio. Nel confronto con lo stesso mese dell'anno precedente si segnalano, inoltre, minori pagamenti per interessi sul debito pubblico e il riversamento su conti di

Tesoreria delle disponibilità liquide detenute dalle Camere di Commercio ai sensi della Legge di Stabilità 2015".

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat a marzo 2015, nel 2014 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche in rapporto al Pil è stato pari a -3,0%, superiore di 0,1 punti percentuali rispetto a quello misurato nel 2013. In valore assoluto l'indebitamento è stato pari a -49.015 milioni di euro, in aumento di circa 1,5 miliardi rispetto a quello dell'anno precedente.

Il saldo primario (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato positivo per 25.942 milioni di euro, con un'incidenza sul Pil pari all'1,6% (1,9% nel 2013), mentre il rapporto del debito sul Pil è stato pari al 132,1% (128,5% un anno prima).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

Nella riunione della **Banca Centrale Europea** del 5 marzo 2015 la Bce ha lasciato il tasso di *policy* allo 0,05% (minimo storico dalla nascita dell'euro), così come il tasso sui prestiti marginali allo 0,3% e il tasso sui depositi *overnight* delle banche presso la Bce a -0,2%.

Nella riunione la Bce ha deciso che il 9 marzo ha inizio il piano di acquisti di titoli ampliato alle emissioni pubbliche da 60 miliardi di euro al mese. Gli acquisti di titoli di Stato dell'eurozona da parte della Bce proseguiranno almeno fino

a settembre 2016 e comunque fino a quando l'andamento dell'inflazione non sarà coerente con l'obiettivo dell'*Eurotower* di un aumento dei prezzi annuo sotto ma vicino al 2%.

Secondo la Bce, gli ultimi dati e in particolare quelli relativi a febbraio indicano un qualche miglioramento dell'economia ed in prospettiva ci si aspetta che la ripresa economica si allarghi e si rafforzi gradualmente. Le misure straordinarie annunciate e messe in moto dalla Bce stanno già avendo sviluppi positivi sull'economia dell'eurozona.

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

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

- **In assestamento l'euribor a 3 mesi al minimo storico: 0,04% il tasso registrato nella media della prima decade di marzo 2015. Stabili i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il tasso *euribor* a tre mesi nella media del mese di febbraio 2015 si è posizionato allo 0,05%, 0,06% la media di gennaio 2015 (-24 punti base rispetto a febbraio 2014 - cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di marzo 2015 tale tasso è sceso a 0,04%.

Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 0,70% a gennaio 2015 (0,74% a gennaio scorso). Nella media dei primi giorni di marzo 2015, tale tasso si è attestato a 0,71%.

Nei primi giorni di marzo 2015, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 67 punti base, sostanzialmente sullo stesso livello di febbraio 2015 (67 p.b. e rispetto a febbraio 2014 152 punti base).

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

L'**indice delle condizioni monetarie**⁵, 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 gennaio, nell'Area Euro, una variazione nulla rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive, dovuto all'aumento dei tassi di interesse compensato dal calo del tasso di cambio.

Negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un irrigidimento delle condizioni monetarie pari a 0,94 punti, causato dall'aumento di entrambi le componenti e in particolar modo dei tassi di interesse. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a gennaio, più restrittive di

⁵ 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.

0,70 punti (1,65 punti nel mese precedente e 2,51 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

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

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di febbraio pari a 1,98% negli **USA** (1,88% nel mese precedente), a 0,35% in **Germania** (a 0,42% nel mese precedente) e 1,57% in **Italia** (1,71% a gennaio e 3,65% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è quindi portato nella media di febbraio sui 121 *basis points* (129 *bp* nel mese precedente).

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

I **financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice Merrill Lynch, hanno mostrato nella media del mese di febbraio un rendimento pari al 1,06% nell'Area Euro (1,17% nel mese precedente) e del 2,71% negli Stati Uniti (2,69% a gennaio).

- **In forte contrazione anche a gennaio 2015 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-9,7 miliardi di euro)**

Nel mese di gennaio 2015 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 52,4 miliardi di euro (49,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 463,4 miliardi nel 2014), mentre

le emissioni nette si sono attestate a -31,7 miliardi (+15,9 miliardi l'anno prima; +67,1 miliardi nel 2014);

- con riferimento ai ***corporate bonds***, le emissioni lorde sono risultate pari a 2,3 miliardi di euro (6,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 46 miliardi nel 2014), mentre le emissioni nette sono ammontate a -5,5 miliardi (-1,1 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -12 miliardi nel 2014).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a +9,1 miliardi di euro (+16,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 151,1 nel 2014), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -9,7 miliardi (-7,2 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -152,7 miliardi nel 2014).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **A febbraio in rialzo i principali indici di Borsa**

Nel mese di febbraio 2015 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il ***Dow Jones Euro Stoxx*** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) è salito su media mensile del +7,3% (+14,3% su base annua), il ***Nikkei 225*** del +4,3% (+23,3% a/a) e lo ***Standard & Poor's 500*** del +2,7% (+14,6% a/a). Il *price/earning* relativo al ***Dow Jones Euro Stoxx***, nello stesso mese, era pari in media a 19,6 in aumento rispetto al 18,8 di gennaio.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a febbraio, le seguenti variazioni medie mensili: il ***Cac40*** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +8,9 (+10,9% a/a), il ***Dax30*** (l'indice tedesco) del +8,4% (+15,5% a/a), il ***Ftse Mib*** (l'indice della Borsa di Milano)

del +10% (+6,3% a/a) e il **Ftse100** della Borsa di Londra del +4,0% (+2,8% su base annua). Nello stesso mese, relativamente ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti dinamiche: il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) è salito del +6,4% (+22,3% a/a) e il **Nasdaq** del +3,9% (+15,6% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: il **FTSE Banche** italiano è salito del +10,5% (+9,4% a/a), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** del +6,9% (-7,5% a/a) e lo **S&P 500 Banks** del +2,7% (+7,8% su base annua).

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

A febbraio la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è salita del +8,1% rispetto al mese precedente e del +14,2% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 5.867 miliardi di euro da 5.425 miliardi di gennaio. All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,1% del totale, quella della **Francia** al 30,6% e quella della **Germania** al 27,3% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%). Nello stesso mese, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a 535 miliardi di euro, manifestando un aumento di 49 miliardi di euro rispetto sia al mese precedente che ad un anno prima. A gennaio, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. *Grafico A8*) è scesa rispetto al mese precedente portandosi a 108,2 miliardi da 102,8 miliardi di dicembre (+19,3 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di gennaio 2015, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 22,2% (28,3% nel

settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.379 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a gennaio 2015, circa il 38% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela⁶) - pari a circa 1.379 miliardi di euro a gennaio 2015 (circa 60 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -4,2% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 38% direttamente dalle famiglie consumatrici (-16,2% la variazione annua), per il 24,4% dalle istituzioni finanziarie (+7,6%), per il 26,7% dalle imprese di assicurazione (+9,9% la variazione annua), per il 5,1% dalle società non finanziarie (-8,4%) e circa il 3,3% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici.

I titoli da non residenti, circa il 2,6% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di circa il -13%.

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del terzo trimestre del 2014 una crescita, collocandosi a circa 102,8 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale positiva prossima al +15,3% (+13,6 miliardi

⁶ Residente e non residente.

circa rispetto a fine del terzo trimestre del 2013). Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del terzo trimestre del 2014 pari a circa 691,3 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di circa il 15,3% (+91,7 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2013).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10,2 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +0,6% (+64 milioni rispetto alla fine del terzo trimestre del 2013), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 578,3 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +15,3% (+78 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2013).

- **In aumento a gennaio 2015 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; positivo il flusso della raccolta netta**

A fine gennaio 2015 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è aumentato, collocandosi intorno ai 703,6 miliardi di euro (+19,9 miliardi circa rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 30,43% da fondi di diritto italiano e per il restante 69,6% da fondi di diritto estero⁷. In particolare, rispetto a dicembre 2014 vi è stato un incremento di +7,7 miliardi di fondi flessibili, +6,5 miliardi di euro dei fondi azionari, di +3,4 miliardi di fondi obbligazionari, +2,7 miliardi di fondi bilanciati e +81 milioni di fondi hedge e +25 milioni di fondi non classificati ed una diminuzione di 524 milioni di fondi monetari.

⁷ *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.*

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi flessibili sia salita dal 18,7% di gennaio 2014 al 22,5% di gennaio 2015 e quella dei fondi bilanciati dal 6% al 6,6%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è scesa dal 47,9% al 45,2%, quella dei fondi *hedge* dall'1,1% allo 0,8% e quella dei fondi monetari dal 4,7% al 3,7%. La quota sul totale dei fondi non classificati è scesa dallo 0,5% allo 0,1%. La quota dei fondi azionari è rimasta stabile intorno al 21%.

Sempre a gennaio 2015 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a +6,4 miliardi di euro; +5,4 miliardi il mese precedente (+89,8 miliardi nell'intero 2014 e +48,7 miliardi nel 2013).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

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

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

Stabile e in crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 2,3%. La quota di questo

aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 30,4% (in lieve flessione rispetto ad un anno prima);

- le quote di **fondi comuni** sono in crescita del +21,2% su base annua e risultano pari al 9,2% delle attività finanziarie delle famiglie (8% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita**, fondi pensione e TFR, che hanno segnato una variazione positiva del 10,4%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18,5% (17,6% nello stesso periodo dell'anno precedente).
- le **azioni e partecipazioni**, in aumento del +9,3% su base annua, risultano pari al 23,3% del totale delle attività finanziarie (22,4% nel terzo trimestre del 2013).

In flessione:

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

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

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

Secondo le prime stime del SI-ABI a febbraio 2015 la **raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche in Italia**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pct; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è diminuita di circa 16,2 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a -1% (-0,6% a gennaio 2015; -2,2% a febbraio 2014).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.701,2 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.513 miliardi di euro (+188,5 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+262,6 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (-74,1 miliardi dal 2007).

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

termine. I **depositi da clientela** residente (al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato a febbraio 2015 una variazione tendenziale pari a +4,3% (+5,1% a gennaio 2015), segnando un aumento in valore assoluto su base annua di circa 52,3 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a fine gennaio un livello di 1.263,1 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁸ è risultata pari a -13,5% (-13,8% a gennaio 2015), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di 68,5 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a 438,1 miliardi di euro.

A gennaio 2015 continua ad essere negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**⁹: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 320,2 miliardi di euro, lo 0,4% in meno di un anno prima (-3,8% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 12,1% (12% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra gennaio 2014 e gennaio 2015 è stato negativo per circa 1,4 miliardi di euro.

⁸ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

⁹ Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e del resto del mondo.

Tabella 1
Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
febbraio-13	1.755.181	2,40	1.193.191	7,11	561.990	-6,36
marzo-13	1.757.833	1,05	1.208.615	6,23	549.218	-8,74
aprile-13	1.744.892	1,19	1.211.515	6,88	533.377	-9,72
maggio-13	1.737.018	1,11	1.206.592	6,75	530.426	-9,75
giugno-13	1.732.947	0,51	1.203.957	5,63	528.990	-9,48
luglio-13	1.720.285	0,21	1.197.799	5,64	522.486	-10,34
agosto-13	1.725.564	0,74	1.205.874	6,12	519.690	-9,86
settembre-13	1.718.168	-1,11	1.201.095	3,33	517.073	-10,08
ottobre-13	1.732.840	0,19	1.212.160	5,06	520.680	-9,57
novembre-13	1.733.910	0,61	1.216.460	5,70	517.450	-9,63
dicembre-13	1.728.686	-1,83	1.215.131	1,96	513.555	-9,77
gennaio-14	1.718.473	-1,85	1.205.838	2,34	512.635	-10,46
febbraio-14	1.717.459	-2,15	1.210.835	1,48	506.624	-9,85
marzo-14	1.723.455	-1,96	1.224.133	1,28	499.322	-9,08
aprile-14	1.721.980	-1,31	1.225.641	1,17	496.339	-6,94
maggio-14	1.727.304	-0,56	1.235.889	2,43	491.415	-7,35
giugno-14	1.709.940	-1,33	1.229.490	2,12	480.450	-9,18
luglio-14	1.700.773	-1,13	1.229.675	2,66	471.098	-9,84
agosto-14	1.708.400	-0,99	1.242.275	3,02	466.125	-10,31
settembre-14	1.704.087	-0,82	1.244.759	3,64	459.328	-11,17
ottobre-14	1.690.056	-2,47	1.239.818	2,28	450.238	-13,53
novembre-14	1.706.795	-1,56	1.259.212	3,51	447.583	-13,50
dicembre-14	1.707.703	-1,21	1.264.020	4,02	443.683	-13,61
gennaio-15	1.708.842	-0,56	1.267.007	5,07	441.835	-13,81
febbraio-15	1.701.216	-0,95	1.263.112	4,32	438.104	-13,52

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

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

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

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

A gennaio 2015 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 118,5 miliardi di euro (-13,3% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 6,2% (7,1% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** - sempre alla stessa data - sono ammontati a 201,7 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 63% (57,5% un anno prima).

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

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato a febbraio 2015 a 1,43% (1,44% a gennaio 2015; 2,89% a fine 2007). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è lievemente sceso collocandosi allo 0,66% (0,67% a gennaio 2015 - *cf. Tabella 2*), stabile quello delle obbligazioni al 3,13% (3,12% a gennaio 2015), mentre quello sui pct è risultato pari a 1,39% (1,40% il mese precedente).

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

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori

italiana (M.O.T.), si è collocato a febbraio 2015 all'1,15%, 18 punti base in meno del mese precedente, il valore più basso da oltre un decennio e 151 *basis points* al di sotto del valore di febbraio 2014.

Nel mese di febbraio 2015 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,56% (0,74% a gennaio 2015; 1,41% a febbraio 2014). Con riferimento ai **BTP**¹⁰, nella media del mese di febbraio 2015 il rendimento medio è risultato pari all'1,58% (1,82% a gennaio 2015; 3,27% a febbraio 2014). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo gennaio - febbraio 2015 dallo 0,14% allo 0,12%.

¹⁰ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

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

	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
feb-10	0,66	0,28	1,40	2,88	1,57	0,56	0,93	1,16	4,01	0,70	1,40	4,10
feb-11	0,69	0,35	1,59	2,95	1,52	1,43	2,82	2,18	4,67	1,10	1,75	4,70
feb-12	1,16	0,55	2,95	3,39	2,07	2,32	6,47	3,41	6,22	2,00	3,00	6,50
feb-13	1,17	0,49	2,95	3,37	2,05	0,65	2,28	1,23	3,83	0,50	2,00	5,00
feb-14	0,94	0,38	2,06	3,39	1,84	0,49	1,41	0,74	3,27	0,25	2,00	4,75
mar-14	0,94	0,39	2,00	3,37	1,80	0,47	1,17	0,67	3,06	0,25	2,00	4,50
apr-14	0,89	0,37	2,07	3,33	1,75	0,50	1,08	0,68	2,87	0,25	1,25	4,00
mag-14	0,87	0,37	1,84	3,34	1,74	0,53	1,21	0,75	2,80	0,25	1,25	4,00
giu-14	0,86	0,36	1,76	3,31	1,71	0,35	1,08	0,54	2,63	0,25	1,25	4,00
lug-14	0,83	0,32	1,81	3,29	1,67	0,26	0,96	0,44	2,54	0,25	1,25	3,50
ago-14	0,81	0,32	1,77	3,28	1,64	0,18	0,89	0,34	2,42	0,25	1,25	3,50
set-14	0,79	0,31	1,79	3,21	1,60	0,18	0,84	0,32	2,25	0,25	1,25	3,50
ott-14	0,79	0,27	1,80	3,21	1,58	0,28	0,95	0,49	2,31	0,25	1,25	3,50
nov-14	0,74	0,27	1,68	3,17	1,51	0,26	0,89	0,48	2,24	0,25	1,25	3,50
dic-14	0,73	0,30	1,14	3,16	1,50	0,28	0,87	0,49	2,04	0,25	1,25	3,50
gen-15	0,67	0,25	1,40	3,12	1,44	0,14	0,74	0,33	1,82	0,25	1,00	3,25
feb-15	0,66	0,24	1,39	3,13	1,43	0,12	0,56	0,23	1,58	0,20	0,75	3,00

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **A febbraio 2015 in ulteriore lieve miglioramento la dinamica dei finanziamenti bancari**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a febbraio 2015 un lieve miglioramento – ancorchè ancora su valori negativi - della sua dinamica annua; sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si colloca a 1.821,1 miliardi di euro, segnando una variazione annua di -1,4% (-1,5% il mese precedente). A fine 2007 – prima dell'inizio della crisi – tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di quasi 148 miliardi di euro.

In lieve miglioramento è risultata anche la variazione annua dei **prestiti a residenti in Italia al settore privato**¹¹ (-1,9% a febbraio 2015, -2,1% il mese precedente - cfr. *Tabella 3*). A fine febbraio 2015 risultano pari a 1.552,4 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +102,2 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a febbraio 2015, a 1.405 miliardi di euro, segnando una variazione annua lievemente negativa, pari a -1,4%¹², il miglior risultato da luglio 2012 (-1,5% a

¹¹ 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.

¹² Da gennaio 2014 le variazioni annue dei prestiti a famiglie e società non finanziarie sono state rettifiche per tenere conto degli effetti della

gennaio 2015; -0,8% nella media Area Euro a gennaio 2015). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 126 miliardi. Quindi tutte e tre gli aggregati degli impieghi mostrano un recupero rispetto al picco negativo registrato a novembre 2013. Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a breve termine** (fino a 1 anno) abbia segnato una variazione annua di -2,8% (-2,3% a gennaio 2015), mentre **quello a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) ha segnato una variazione di -1,1% (-1,3% a gennaio 2015).

- **A gennaio 2015 in consolidamento l'andamento dei finanziamenti alle imprese; al -0,5% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

A gennaio 2015 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a -2,8%¹³ (-2,3% il mese precedente; -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). Con riguardo alle nuove erogazioni, i finanziamenti alle imprese hanno segnato in termini di valore cumulato del trimestre novembre 2014 – gennaio

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

¹³ 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).

2015 un incremento sul corrispondente periodo dell'anno precedente di circa il +4%. In lieve flessione la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹⁴ (-0,5% a gennaio 2015, - lo stesso valore del mese precedente; -1,5% a novembre 2013). In termini di **nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili** sempre in termini di valore cumulato del trimestre novembre 2014 - gennaio 2015 si registra un aumento sul corrispondente periodo dell'anno precedente di oltre il 35%, mentre, nello stesso periodo, il flusso delle nuove operazioni di **credito al consumo** ha segnato un incremento su base annua di +8,1%.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁵ mette in luce come a gennaio 2015 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54,3%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 23,5%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 20%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,1% e quello dell'agricoltura il 4,9%. Le attività residuali circa il 3,6%.

¹⁴ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

¹⁵ A partire dai dati di giugno 2010 i prestiti e le sofferenze di famiglie produttrici e società non finanziarie distinti per branche di attività economica sono definite in base alla nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, che ha sostituito la precedente classificazione ispirata all'Ateco 1981. L'Ateco 2007 costituisce la versione nazionale della Nace Rev. 2, la nomenclatura europea adottata con regolamento (CE) n. 1893/2006. I dati si riferiscono a 25 branche che sono definite sulla base del livello più aggregato della classificazione Ateco 2007 (cosiddette sezioni). Per la sola branca "Attività manifatturiere", corrispondente alla sezione C dell'Ateco 2007, si fornisce la disaggregazione in 11 raggruppamenti. Tale modifica comporta una discontinuità nelle serie storiche che non permette la costruzione delle dinamiche su base annuale.

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

Sulla dinamica più recente del credito ha gravato soprattutto la debolezza della domanda, legata alla modesta dinamica degli investimenti: nel quarto trimestre del 2014 gli investimenti fissi lordi hanno registrato una variazione congiunturale annualizzata pari al +0,7% (-3,9% nel terzo trimestre). Il settore dei macchinari ha registrato una variazione pari al +4,1%, mentre quello delle costruzioni continua il suo trend negativo con una variazione pari al -2,5%. Posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi), nel quarto trimestre del 2014 l'indice si è posizionato a 69,8 con una perdita complessiva di oltre 30 punti.

Continua peraltro ad aumentare il numero di fallimenti delle imprese: dati del *Cerved* indicano in 15.651 le imprese che hanno aperto una procedura fallimentare nel 2014, segnando un aumento del 10,7% rispetto al 2013. A livello territoriale i tassi di crescita sono ovunque a doppia cifra ad eccezione del Nord Est, in cui si registra un incremento del +1,7%, il livello più basso di tutto il territorio. In crescita del 12,6% rispetto al 2013 sono invece i fallimenti nel Mezzogiorno, del 10,9% nel Nord Ovest e del 16,2% nel Centro. Dall'inizio della crisi i fallimenti sono continuamente aumentati, più che raddoppiando rispetto alle 7.506 procedure aperte nel 2008, anno in cui la crisi era solo agli inizi.

Inoltre, secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* - gennaio 2015) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del quarto trimestre

del 2014 si è registrata una variazione nulla della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti, in lieve miglioramento rispetto al trimestre precedente : l'indicatore espresso dalla percentuale netta si è collocato a zero (-12,5 il trimestre precedente). Nulla è risultata anche la domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari. Risulta in lieve aumento la domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+12,5%), così come la domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (+12,5).

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

A febbraio 2015, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato a febbraio 2015 pari al 3,57% (minimo storico), 3,63% il mese precedente; 6,18% a fine 2007 (cfr. Tabella 4). **Il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** si è collocato al 2,54%, il valore più basso da ottobre 2010 (dal 2,45% di gennaio 2015; 5,48% a fine 2007). **Il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - è risultato pari al 2,78% (2,82% il mese precedente e segnando il valore più basso da ottobre 2010). Nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 33,7% (30,9% il mese precedente; era 27,4% a dicembre 2014).

Tabella 3
Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) ¹

	totale impieghi settore privato e PA		settore privato		di cui: a famiglie e società non finanziarie *					
	mln €	a/a	mln €	a/a	fino a 1 anno		oltre 1 anno		mln €	a/a *
					mln €	a/a *	mln €	a/a *		
feb-13	1.911.872	-1,46	1.646.983	-2,13	1.472.083	-2,60	390.633	-3,81	1.081.450	-2,16
mar-13	1.910.896	-1,95	1.643.217	-2,26	1.461.798	-2,54	380.713	-3,04	1.081.085	-2,37
apr-13	1.896.143	-2,73	1.631.051	-3,01	1.458.061	-3,11	381.770	-4,83	1.076.291	-2,49
mag-13	1.893.100	-2,71	1.627.064	-3,13	1.455.151	-3,14	379.557	-4,67	1.075.594	-2,58
giu-13	1.884.140	-3,23	1.621.249	-3,61	1.446.461	-3,44	373.972	-4,14	1.072.489	-3,19
lug-13	1.877.167	-3,58	1.616.915	-3,79	1.448.403	-3,20	378.483	-4,92	1.069.920	-2,58
ago-13	1.860.376	-3,80	1.600.561	-3,98	1.433.698	-3,51	365.586	-6,24	1.068.112	-2,54
set-13	1.861.587	-3,89	1.601.546	-3,91	1.432.810	-3,17	370.149	-3,75	1.062.661	-2,96
ott-13	1.850.486	-4,13	1.592.612	-4,11	1.426.154	-3,70	364.700	-5,64	1.061.454	-3,01
nov-13	1.842.997	-4,51	1.584.884	-4,72	1.419.035	-4,46	358.331	-8,92	1.060.704	-2,85
dic-13	1.853.072	-3,88	1.590.616	-4,18	1.416.096	-3,97	362.705	-6,85	1.053.391	-2,94
gen-14	1.853.045	-3,29	1.588.358	-3,72	1.439.642	-3,94	370.404	-8,15	1.069.238	-2,40
feb-14	1.847.350	-3,37	1.582.625	-3,91	1.434.200	-4,17	364.631	-8,83	1.069.569	-2,49
mar-14	1.851.104	-3,13	1.583.113	-3,66	1.431.290	-3,69	364.498	-6,49	1.066.792	-2,71
apr-14	1.840.453	-2,94	1.574.271	-3,48	1.427.729	-3,69	362.169	-7,36	1.065.560	-2,39
mag-14	1.834.225	-3,11	1.567.061	-3,69	1.420.005	-4,03	355.301	-8,63	1.064.704	-2,41
giu-14	1.843.084	-2,18	1.575.185	-2,84	1.426.082	-3,03	365.793	-4,46	1.060.289	-2,54
lug-14	1.830.453	-2,49	1.564.859	-3,22	1.429.808	-2,91	363.803	-6,12	1.066.005	-1,77
ago-14	1.814.002	-2,49	1.550.352	-3,14	1.412.937	-3,09	352.882	-5,80	1.060.055	-2,16
set-14	1.820.282	-2,22	1.556.629	-2,80	1.420.861	-2,47	366.785	-3,21	1.054.076	-2,22
ott-14	1.811.577	-2,10	1.551.110	-2,61	1.416.279	-2,34	361.898	-3,10	1.054.381	-2,08
nov-14	1.816.327	-1,45	1.550.740	-2,15	1.413.884	-2,02	356.026	-3,02	1.057.858	-1,68
dic-14	1.828.449	-1,33	1.557.957	-2,05	1.404.532	-1,84	359.675	-2,63	1.044.857	-1,57
gen-15	1.824.567	-1,54	1.555.459	-2,07	1.409.019	-1,53	359.945	-2,34	1.049.074	-1,25
feb-15	1.821.053	-1,42	1.552.362	-1,91	1.405.000	-1,43	352.500	-2,84	1.050.500	-1,14

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

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

Tabella 4

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

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: c/c attivi e prestiti rotativi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
feb-10	3,73	-	2,00	2,72	1,00	0,68	3,48	0,25	0,45	0,61	2,83
feb-11	3,66	4,56	2,68	3,15	1,00	1,02	3,32	0,30	0,34	0,77	3,73
feb-12	4,20	5,64	4,02	4,26	1,00	1,22	2,34	0,57	0,33	1,09	5,55
feb-13	3,76	5,61	3,60	3,70	0,75	0,20	1,76	0,30	0,30	0,51	3,40
feb-14	3,86	5,52	3,47	3,43	0,25	0,29	1,88	0,24	0,22	0,52	2,65
mar-14	3,85	5,45	3,44	3,44	0,25	0,31	1,83	0,23	0,21	0,52	2,68
apr-14	3,87	5,46	3,33	3,34	0,25	0,33	1,76	0,23	0,21	0,53	2,66
mag-14	3,85	5,41	3,29	3,36	0,25	0,33	1,63	0,23	0,21	0,53	2,48
giu-14	3,85	5,36	3,09	3,26	0,15	0,24	1,53	0,23	0,21	0,54	2,53
lug-14	3,79	5,24	3,09	3,21	0,15	0,21	1,40	0,23	0,21	0,56	2,44
ago-14	3,75	5,19	2,95	3,12	0,15	0,19	1,24	0,23	0,21	0,56	2,17
set-14	3,74	5,19	2,87	2,99	0,05	0,10	1,18	0,23	0,21	0,56	2,44
ott-14	3,68	5,14	2,66	2,90	0,05	0,08	1,10	0,23	0,20	0,56	1,39
nov-14	3,63	5,05	2,55	2,90	0,05	0,08	1,00	0,23	0,18	0,56	1,12
dic-14	3,65	4,95	2,56	2,84	0,05	0,08	0,90	0,25	0,18	0,56	1,70
gen-15	3,63	5,02	2,45	2,82	0,05	0,06	0,74	0,25	0,18	0,56	1,08
feb-15	3,57	4,96	2,54	2,78	0,05	0,05	0,70	0,26	0,17	0,56	nd

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

² Dato di fine periodo

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

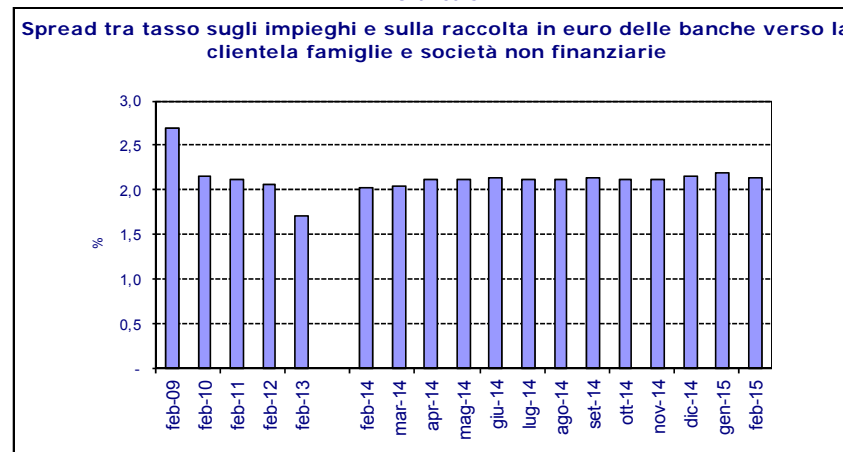
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

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

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato pari a febbraio 2015 a 214 *basis points* (219 punti base a gennaio 2015). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).

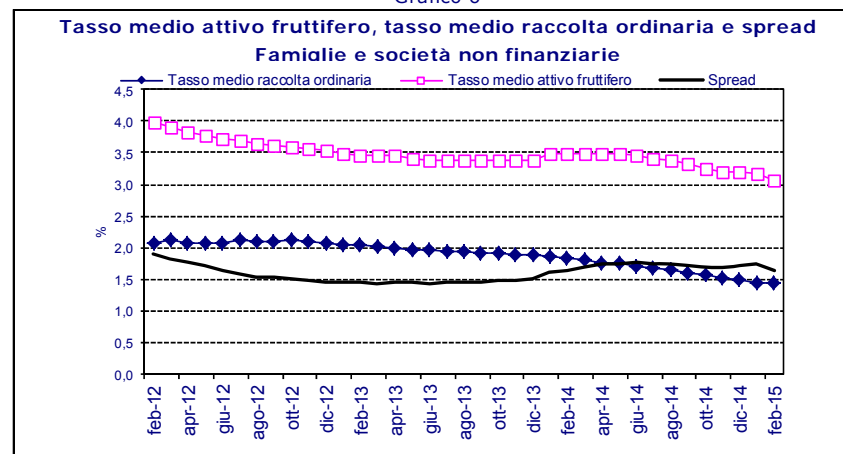
Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro a febbraio 2015 si è posizionato a 1,64 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,70 p.p. a gennaio 2015. Il differenziale registrato a gennaio 2015 è la risultante di un valore del 3,07% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello dell'1,43% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In crescita a quasi 185,5 miliardi a gennaio 2015 le sofferenze lorde. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti. In diminuzione le sofferenze nette**

A gennaio 2015 le **sofferenze lorde**¹⁶ sono risultate pari a 185,5 miliardi di euro, 1,8 miliardi in più rispetto a dicembre 2014 e circa 25 miliardi in più rispetto a fine gennaio 2014, segnando un incremento annuo di circa il 15,6%; +27,2% a gennaio 2014 (cfr. Tabella 7).

In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 9,7% a gennaio 2015, il valore più elevato da fine 1996, quando era 9,9%, (8,4% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi), valore che raggiunge il 16,3% per i piccoli operatori economici (14,2% a gennaio 2014), il 16,3% per le imprese (13,4% un anno prima) ed il 7% per le famiglie consumatrici (6,5% a gennaio 2014).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁷, a gennaio 2015 esse sono risultate pari a circa 81,3 miliardi di euro, in flessione rispetto agli 84,5 miliardi del mese precedente. Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono aumentate di circa 2,1 miliardi (+2,6% l'incremento annuo, in decelerazione rispetto al +22,9% di un anno prima).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 4,50% (4,64% a dicembre 2014 e 4,31% a gennaio 2014).

¹⁶ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

¹⁷ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Tabella 7

Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve	Sofferenze lorde ³
	mln €	valori %	valori %	mln €
gen-13	64.412	3,35	16,95	126.146
feb-13	61.652	3,20	15,99	127.655
mar-13	64.196	3,36	16,54	130.975
apr-13	66.435	3,50	17,38	133.276
mag-13	68.462	3,59	17,91	135.748
giu-13	70.646	3,75	18,50	138.185
lug-13	71.955	3,84	18,80	139.862
ago-13	73.450	3,93	19,15	141.853
set-13	71.630	3,84	18,55	144.537
ott-13	73.770	3,98	19,08	147.313
nov-13	75.638	4,05	19,52	149.603
dic-13	79.984	4,31	20,48	155.885
gen-14	79.169	4,31	19,81	160.428
feb-14	78.233	4,27	19,30	162.040
mar-14	75.742	4,12	17,99	164.603
apr-14	76.761	4,23	18,15	166.478
mag-14	76.356	4,24	18,87	168.613
giu-14	77.035	4,22	18,75	170.330
lug-14	78.227	4,30	18,85	172.351
ago-14	79.504	4,41	19,11	173.969
set-14	81.211	4,49	19,34	176.862
ott-14	83.032	4,61	19,79	179.343
nov-14	84.847	4,67	20,29	181.131
dic-14	84.489	4,64	19,92	183.674
gen-15	81.257	4,50	20,05	185.455

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

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

³ Al lordo delle svalutazioni.

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

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 806,3 miliardi a febbraio 2015 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a febbraio 2015 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 806,3 miliardi di euro.

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

- **In assestamento a gennaio 2015 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (a gennaio 2015) li indicano al 2,99% (3,07% a dicembre 2014; 3,80% a gennaio 2014), un valore che si raffronta al 3,32% praticato in Italia (3,31% a dicembre 2014; 4,38% a gennaio 2014 - *cfr. Tabella 8*). I tassi italiani incorporano il maggior costo della raccolta delle banche indotto dal più elevato livello dei rendimenti dei titoli pubblici e un più elevato rischio di credito.

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a gennaio 2015 pari al 1,75% nella media dell'Area Euro (1,86% a dicembre 2014; 2,31% a gennaio 2014), un valore che si raffronta al 1,93% applicato dalle banche italiane (2,15% a dicembre 2014; 2,80% a gennaio 2014).

Nel mese di gennaio 2015, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona

al 6,41% in Italia, 6,28% a dicembre 2014 (6,90% a gennaio 2014), un livello che si raffronta al 7,12% dell'Area Euro (7,06% a dicembre 2014; 7,70% a gennaio 2014).

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

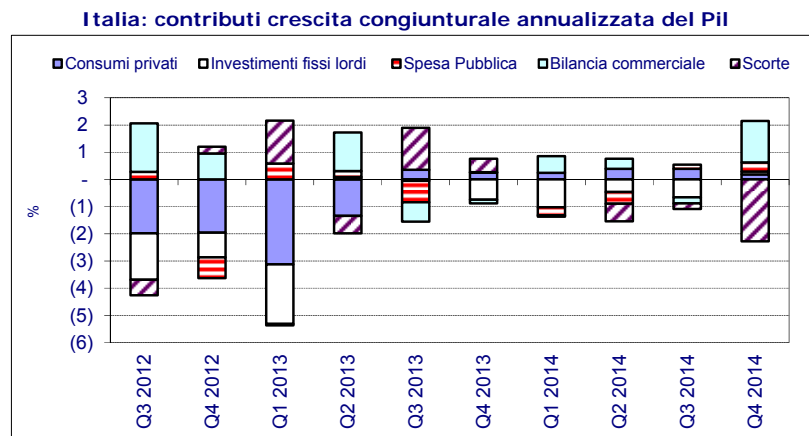
	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
gen-10	3,03	3,41	1,82	2,32	6,60	8,99
gen-11	3,24	3,60	2,56	2,66	6,17	8,03
gen-12	4,98	4,42	3,80	3,20	6,96	8,38
gen-13	4,41	3,76	3,15	2,35	7,04	7,95
gen-14	4,38	3,80	2,80	2,31	6,90	7,70
feb-14	4,38	3,78	2,79	2,23	6,84	7,66
mar-14	4,18	3,75	2,89	2,30	6,82	7,66
apr-14	4,24	3,74	2,66	2,29	6,78	7,61
mag-14	4,18	3,74	2,58	2,16	6,75	7,55
giu-14	3,96	3,57	2,44	2,14	6,78	7,58
lug-14	3,96	3,55	2,47	2,05	6,62	7,43
ago-14	3,97	3,43	2,20	1,89	6,52	7,43
set-14	3,60	3,29	2,28	1,91	6,56	7,32
ott-14	3,54	3,27	2,05	1,87	6,44	7,15
nov-14	3,38	3,18	1,98	1,83	6,38	7,12
dic-14	3,31	3,07	2,15	1,86	6,28	7,06
gen-15	3,32	2,99	1,93	1,75	6,41	7,12

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

ALLEGATO A

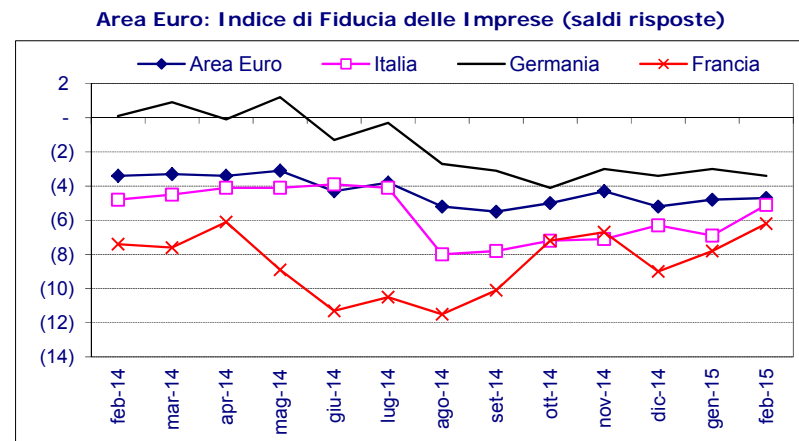
GRAFICI E TABELLE

Grafico A1



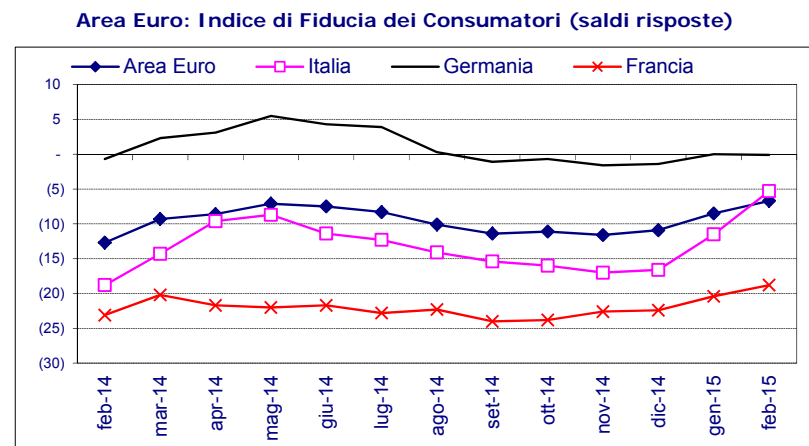
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A2



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

Grafico A3



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

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	set-14	ott-14	nov-14	dic-14	gen-15	feb-15	12/3/15
Dollaro americano	1,290	1,267	1,248	1,231	1,163	1,136	1,062
Jen giappone	138,4	136,9	145,2	147,1	137,7	134,9	128,8
Sterlina inglese	0,791	0,789	0,791	0,788	0,767	0,741	0,712
Franco svizzero	1,208	1,208	1,203	1,202	1,100	1,062	1,065
Yuan cinese	7,920	7,764	7,645	7,624	7,234	7,101	6,648
Rublo russo	49,066	51,928	57,718	69,942	74,649	73,119	64,9
Real brasiliano	3,011	3,102	3,183	3,259	3,066	3,200	3,318
Rupia indiana	78,532	77,810	77,001	77,300	72,396	70,477	66,404

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

Tabella A5

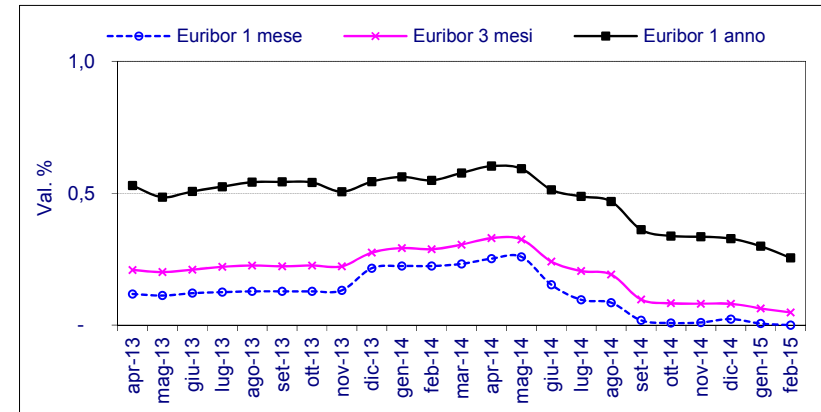
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2014	2014 cumulato	2015	2015 cumulato
Gen	0,6	0,6	-3,4	-3,4
Feb	12,8	13,3	7,2	3,8
Mar	18,4	31,7		
Apr	10,1	41,8		
Mag	6,4	48,3		
Giu	-7,7	41,1		
Lug	1,6	42,9		
Ago	7,5	50,4		
Set	18,1	68,6		
Ott	8,5	77,1		
Nov	4,9	81,9		
Dic	-5,1	76,8		

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

Grafico A6

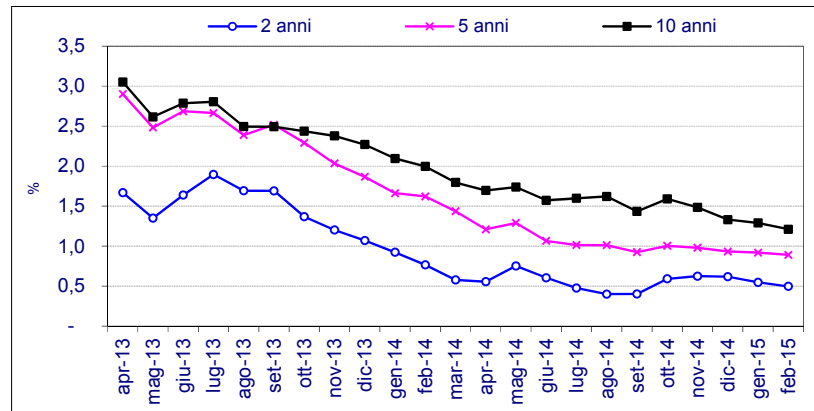
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

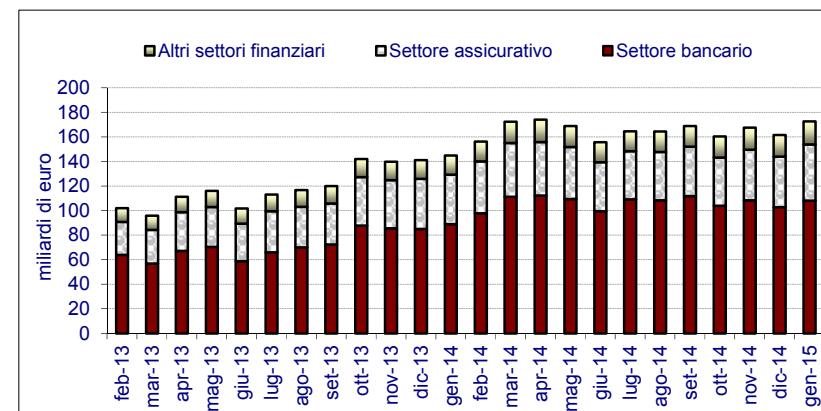
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana