



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Ottobre 2017 - Sintesi



RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Ottobre 2017

(principali evidenze)

PRESTITI E RACCOLTA

1. A fine **settembre 2017** l'ammontare dei **prestiti alla clientela** erogati dalle banche operanti in Italia, 1.763,2 miliardi di euro (*cfr. Tabella 3*) è nettamente superiore, di quasi 44,3 miliardi, all'ammontare complessivo della **raccolta da clientela**, 1.718,9 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*).

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

2. Dai dati al 30 settembre 2017, emerge che **i prestiti a famiglie e imprese sono in crescita su base annua di +1,4%, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (per il settimo mese consecutivo il tasso di crescita annuo è superiore all'1%)**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a famiglie e imprese (calcolati includendo i prestiti 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) (*cfr. Tabella 3*).
3. Sulla base degli ultimi dati ufficiali, relativi **ad agosto 2017, si conferma la ripresa del mercato dei mutui**. L'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una **variazione positiva di +2,6%** rispetto ad agosto 2016 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento).

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

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

4. A settembre 2017, i **tassi di interesse applicati sui prestiti alla clientela si collocano su livelli molto bassi**: il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,76%**, nuovo minimo storico (2,78% il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007).
5. **Con l'1,97% nuovo minimo storico anche del tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** (2,11% ad agosto 2017, 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui circa i due terzi sono mutui a tasso fisso. **Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** risulta pari a **1,68%**, era 1,60% il mese precedente (5,48% 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) ad agosto 2017 sono fortemente scese collocandosi a **65,3** miliardi di euro (toccando il valore più basso da marzo 2013); un valore in **riduzione sia rispetto ai 66 miliardi del mese precedente sia rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi**, cfr. Tabella 7). In particolare, la riduzione è di quasi 24 miliardi rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).
7. Il **rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto a 3,83%** ad agosto 2017 (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 fine settembre 2017, di **oltre 70,1 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a +5,2% su base annuale), mentre **si conferma la diminuzione della raccolta** a medio e lungo termine, cioè

tramite obbligazioni, per quasi 43,9 miliardi di euro in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a - 12,7%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a settembre 2017 una crescita su base annua pari a **+1,6%**, era +0,6% il mese precedente (*cf. Tabella 1*). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è cresciuta da 1.549 a quasi 1.718,9 miliardi di euro, segnando un aumento – in valore assoluto - di quasi 170 miliardi.

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

9. A settembre 2017 il **tasso di interesse medio sul totale della raccolta bancaria** da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) **è pari in Italia a 0,94%** (0,95% il mese precedente) ad effetto:
- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), pari a **0,39%** (0,39% anche ad agosto 2017);
 - del **tasso sui PCT**, che si colloca a **0,96%** (1% ad agosto);
 - del **rendimento delle obbligazioni, pari a 2,70%** (2,67% ad agosto; *cf. Tabella 2*).

MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

10. Il **marginale (*spread*)** fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie **permane in Italia su livelli particolarmente bassi**, a settembre 2017 risulta **pari a 182 punti base** (183 punti base il mese precedente), in marcato calo dagli oltre 300 punti base di prima della crisi finanziaria (329 punti base a fine 2007). In media nel 2016 tale differenziale è risultato pari a 1,98 punti percentuali (2,11 p.p. nel 2015).

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
IN PRIMO PIANO	6
2. FINANZE PUBBLICHE	11
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	11
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	11
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	13
3.3 MERCATI AZIONARI	14
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	15
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	16
4.1 RACCOLTA BANCARIA	17
4.2 IMPIEGHI BANCARI	20
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	26
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	27
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	28
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	28

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale							
		Q2 2017		Q1 2017		Q2 2016	
Pil	t/tA	1,3		2,0		0,5	
- Consumi privati		0,9		2,4		0,8	
- Investimenti		3,5		-8,1		-1,7	
		ago-17		lug-17		ago-16	
Produzione industriale	a/a	4,6		4,7		3,0	
		ago-17		lug-17		ago-16	
Vendite al dettaglio	a/a	1,1		0,7		-0,5	
		ago-17		lug-17		ago-16	
Clima fiducia imprese	delta m/m	+1,4		+0,6		-1,6	
Clima fiducia famiglie		+5,5		+4,1		+0,3	
		set-17		ago-17		set-16	
Inflazione (armonizzata)	a/a	1,3		1,4		0,1	
Inflazione core		0,7		1,0		0,5	
		ago-17		lug-17		ago-16	
prezzo per barile		(in \$)		(in \$)		(in \$)	
Petrolio (Brent)		52,6	12,4	48,1	2,1	46,8	-2,1
		set-17		ago-17		set-16	
		a/a		a/a		a/a	
Dollaro americano		1,181	5,4	1,152	4,2	1,121	0,7
Jen giappone		129,7	14,3	129,5	12,5	113,4	-17,2
Sterlina inglese		0,912	6,6	0,887	5,4	0,856	19,7
Franco svizzero		1,140	4,8	1,107	1,9	1,088	0,9

Indicatori mercato azionario bancario							
		set-17		ago-17		set-16	
		m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream		0,2	46,3	1,4	52,1	4,1	-47,7
		m/m	delta a/a	m/m	delta a/a	delta a/a	
Price/earning		12,6	1,4	19,3	15,5	10,7	-10,3
Dividend yield (in %)		3,1	-2,6	3,1	-3,0	5,9	3,9
		set-17		ago-17		set-16	
		mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione		122,8	94,8	116,1	64,7	63,0	-50,4

Attività finanziarie delle famiglie					
		Q1 2017		Q1 2016	
		mld €	a/a	mld €	a/a
Totale		4.199	3,9%	4.043	-2,7%
Biglietti, monete e depositi		1.327	3,1%	1.287	3,4%
Obbligazioni		354	-16,7%	425	-17,8%
- pubbliche		137	4,7%	131	0,0%
- emesse da IFM		123	-29,3%	174	0,0%
Azioni e partecipazioni		914	2,4%	893	-11,8%
Quote di fondi comuni		503	13,3%	444	0,5%
Ass.vita, fondi pens, TFR		948	13,1%	838	6,2%

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

	set-17		ago-17		set-16	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.701,9	1,6	1.708,6	0,6	1.692,6	-1,3
- depositi	1.403,9	5,2	1.404,7	4,5	1.347,9	3,6
- obbligazioni	297,9	-12,7	303,9	-14,2	344,8	-16,6
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.745,7	1,3	1.760,2	1,3	1.804,1	0,5
Impieghi al settore privato	1.479,0	1,0	1.489,8	1,1	1.541,7	1,0
- a imprese e famiglie	1.351,5	1,4	1.361,0	1,2	1.406,1	0,8
	ago-17		lug-17		ago-16	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze nette/impieghi	3,83	-1,00	3,82	-0,91	4,83	0,04

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	set-17		ago-17		set-16	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,05
Euribor a 3 mesi	-0,33	-0,03	-0,33	-0,03	-0,30	-0,26
Irs a 10 anni	0,84	0,53	0,84	0,50	0,31	-0,52

Tassi d'interesse e margini bancari

	set-17		ago-17		set-16	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	0,94	-0,09	0,95	-0,09	1,03	-0,22
Tasso medio prestiti (b)	2,76	-0,21	2,78	-0,22	2,97	-0,37
Differenziale (b-a)	1,82	-0,12	1,83	-0,13	1,94	-0,15

IN PRIMO PIANO

A partire dalla seconda metà dello scorso anno, la qualità dell'attivo delle banche italiane risulta in deciso miglioramento. Il rischio che ancora grava nei bilanci delle nostre banche è, secondo i dati più recenti, pari al 3,8% del totale degli impieghi se si considerano le sole sofferenze nette e del 6,4% se si considera il totale dei crediti deteriorati, sempre al netto delle rettifiche. Tale riduzione è avvenuta per il tramite sia di una forte riduzione dello stock di Npl e sia di un importante aumento del tasso di copertura degli stessi. Secondo i dati Eba il differenziale nell'NPL ratio netto dei gruppi bancari italiani rispetto ai concorrenti europei è sceso da circa 7 punti percentuali a meno di 4 punti tra fine 2015 e giugno di quest'anno. L'analisi delle determinanti di tale contrazione rassicura sul fatto che la riduzione in corso del Npl ratio sia destinata a continuare e a rafforzarsi nei prossimi anni.

Nel corso dei primi 8 mesi del 2017 si è notevolmente rafforzato il processo di miglioramento della qualità dell'attivo avviatosi nel corso della seconda metà del 2016. Ad agosto di quest'anno le sofferenze al lordo delle rettifiche si riducevano del 13,6% rispetto ad un anno prima, pari ad una riduzione dello stock per circa 30 miliardi. La riduzione, che riguarda tutte le tipologie di clientela, procede in modo particolarmente intenso per le imprese (-15,1% annuo ad agosto), ovvero il segmento di clientela per cui era risultato più marcato il peggioramento della qualità dei prestiti.

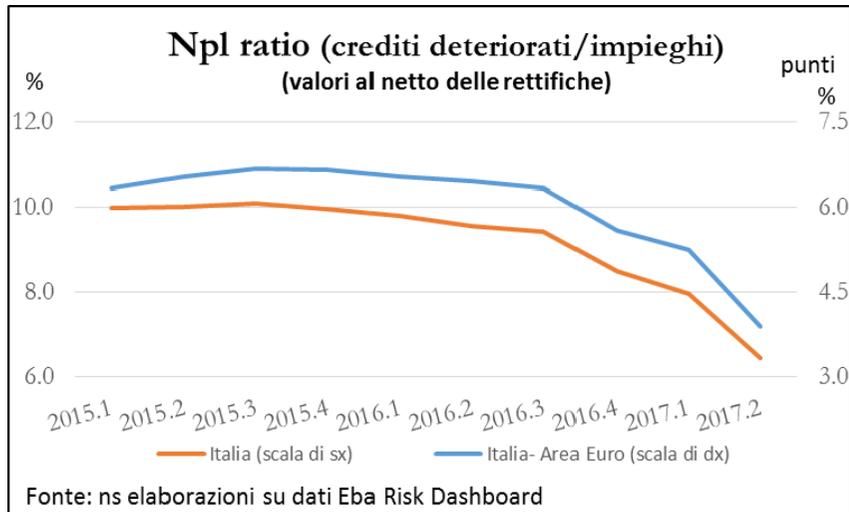
Tenuto conto che svalutazioni e accantonamenti sui crediti in sofferenza sono notevolmente aumentate nell'ultimo anno (ad agosto il tasso di copertura delle sofferenze era pari al 62%, 5 punti percentuali in più del dato di un anno prima) la riduzione dello stock delle sofferenze nette è stata ancora più accentuata, risultando pari al -24% in ragione di anno. Ad agosto 2017 l'incidenza delle sofferenze nette sul totale degli impieghi risultava pertanto pari al 3,8%, 1 punto percentuale inferiore al dato di un anno prima

Le informazioni sul totale dei crediti deteriorati (somma di sofferenze, inadempienze probabili e crediti scaduti, che di seguito indichiamo come totale NPL), pur meno aggiornate e dettagliate rispetto a quelle disponibili per le sole sofferenze, consentono però di eseguire confronti con l'esperienza degli altri paesi europei.

Riguardo l'evoluzione del totale degli NPL va innanzitutto segnalato che esso risulta in diminuzione sin dalla fine del 2015: secondo nostre stime, basate su dati ufficiali di Banca d'Italia, ad agosto 2017 lo stock di crediti deteriorati, al netto delle rettifiche, sarebbe pari a 145 miliardi di euro, in riduzione di 28 miliardi (-16,4%) rispetto alla fine del 2016 e di 52 miliardi (-26,4%) rispetto alla metà del 2015.

Secondo l'EBA Risk Dashboard, che utilizza i dati di bilancio di un campione di gruppi bancari europei, tra cui 15 italiani, la riduzione dei crediti deteriorati è stata tale da ridurre il Npl ratio, calcolato al netto delle rettifiche, dei gruppi bancari italiani da livelli prossimi al 10%, di fine 2015, al 6,4% del secondo trimestre di quest'anno. Importante notare come il ritmo di tale riduzione sia stato ampiamente superiore a quanto verificato nel resto d'Europa: se fino alla fine del 2015 le banche italiane pagavano, rispetto ai concorrenti europei,

un differenziale di rischio pari a quasi 7 punti percentuali, a giugno di quest'anno tale differenza si era ridotta a poco meno di 4 punti percentuali.



L'attuale fase di miglioramento della qualità del credito è guidata da una combinazione di fattori strutturali e congiunturali. In particolare l'attuale congiuntura, caratterizzata da una significativa accelerazione della discesa del Npl ratio, è attribuibile principalmente ad un marcato incremento delle operazioni di cessione dei Npl, che riguardano le sofferenze in particolare: nostre elaborazioni sulla base dei dati di PWC e Banca Ifis indicano che nel corso della prima metà di quest'anno i volumi di Npl ceduti al di fuori del perimetro bancario ammontano a circa 50 miliardi di euro, circa tre volte più di quanto realizzato nel corso dell'intero 2016. Il dato non tiene peraltro conto di ingenti operazioni annunciate ma ancora in fase di realizzazione. Assieme a questo movente congiunturale agisce, inoltre, un fattore

strutturale decisamente più importante nell'indirizzare il processo di discesa del Npl ratio: la significativa riduzione del flusso di nuove sofferenze. Nel quarto trimestre del 2016 il flusso dei nuovi crediti deteriorati è, infatti, sceso al 2,3 per cento in rapporto al totale dei crediti, un valore prossimo a quello osservato nel periodo pre-crisi e in forte diminuzione rispetto al valore massimo del 6% toccato durante la crisi. La considerazione che la riduzione del tasso di deterioramento dei crediti sia avvenuta in un contesto di ripresa ciclica comunque moderata e che le attuali prospettive economiche italiane sembrano prevedere un rafforzamento di tale dinamica ci rende confidenti sul fatto che la riduzione in corso del Npl ratio sia destinata a continuare e a rafforzarsi nei prossimi anni.



Queste conclusioni si rafforzano ulteriormente tenuto anche conto dei progressi in termini di riduzione dei tempi medi di chiusura delle procedure di recupero dei crediti, che, seppur da rafforzare ulteriormente, favoriranno un'accelerazione nei flussi in uscita dei NPL gestiti internamente.

IN PRIMO PIANO

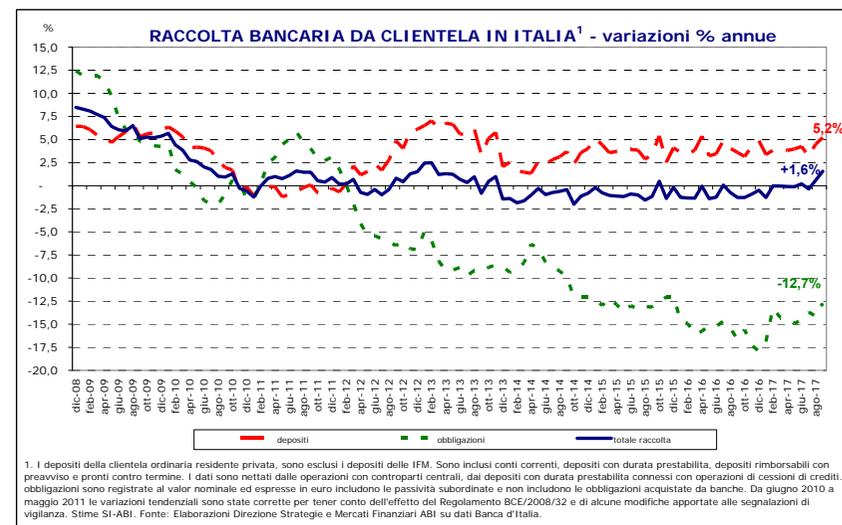
Recente dinamica della raccolta bancaria contrassegnata ancora da una dicotomia negli andamenti delle sue componenti: in contrazione la provvista a medio e lungo termine, in accelerazione il segmento a breve. Incrementi più elevati dei depositi nelle regioni nord-orientali ed in quelle centrali

Nell'ultimo anno è andata accentuandosi la dicotomia negli andamenti delle due principali componenti della raccolta bancaria: in contrazione quella a medio e lungo termine, in accelerazione quella a breve.

Gli ultimi dati stimati dall'ABI alla fine del terzo trimestre del 2017 confermano tale tendenza: si evince, infatti una variazione annua della raccolta complessiva da clientela in crescita (+1,6%), quale risultato di trend ancora negativo delle obbligazioni acquistate da clientela (al netto di quelle riacquistate da banche) -12,7%, cui si contrappone una dinamica positiva dei depositi da clientela residente (al netto delle operazioni con controparti centrali e dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti), che ha segnato un incremento annuo di +5,2%.

Secondo gli ultimi dati della Banca d'Italia su base territoriale¹ (disponibili alla fine di luglio 2017) il totale dei depositi delle sole famiglie consumatrici², è pari a circa 933 miliardi di euro.

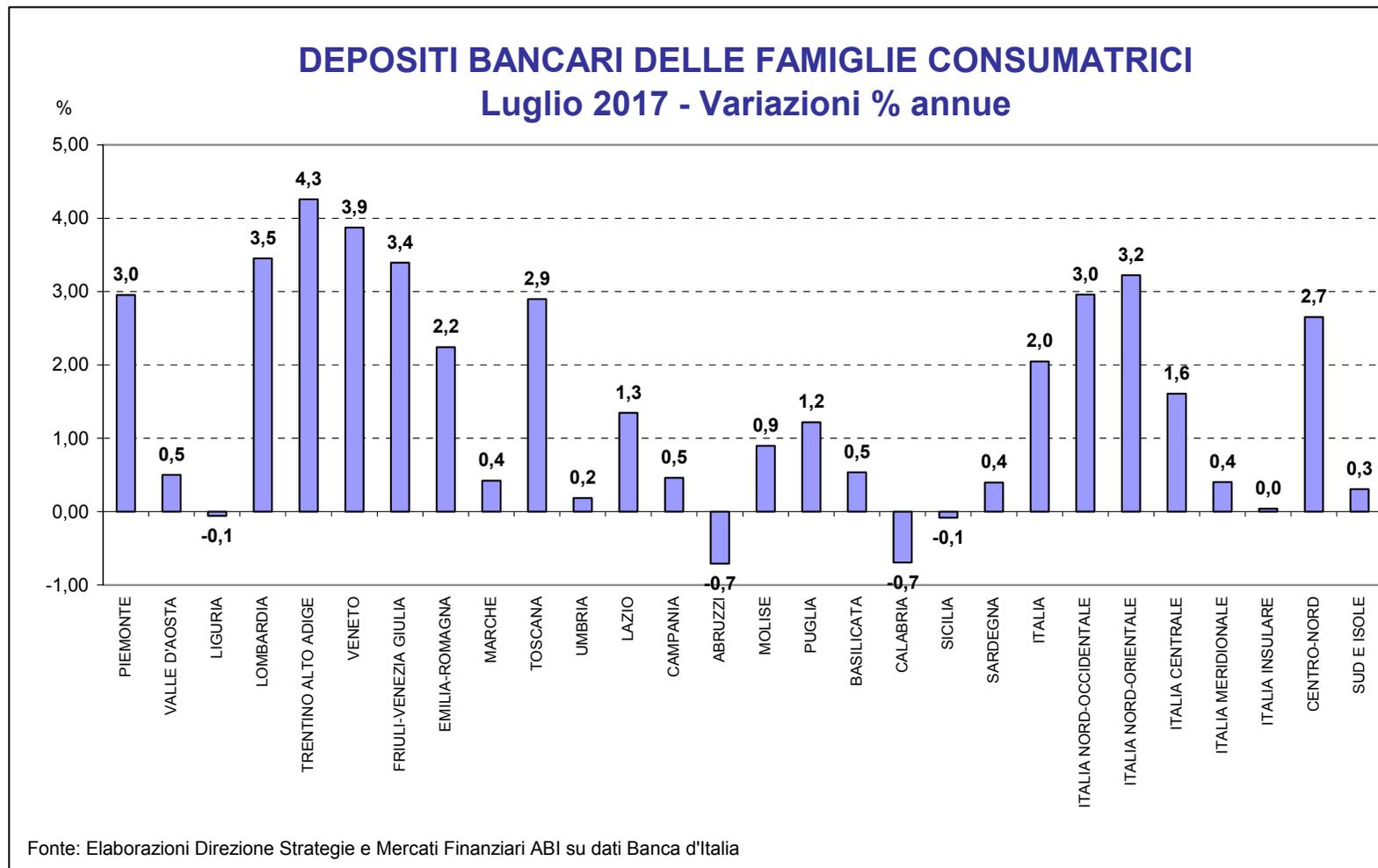
¹ Cfr. Banca d'Italia – Statistiche creditizie provinciali – Tavole mensili del Bollettino Statistico - Base Dati Statistica.



Gli incrementi più sostenuti si registrano in Trentino Alto Adige (+4,3%), in Veneto (+3,9%), in Lombardia (+3,5%), in Friuli Venezia Giulia (+3,4%), in Piemonte (+3%), in Toscana (+2,9%), in Emilia Romagna (+2,2%), nel Lazio (+1,3%) e +1,2% in Puglia.

Al contrario, i valori più contenuti si riscontrano in Abruzzo e Calabria (-0,7%), -0,1% in Liguria e Sicilia.

² Raccolta da soggetti non bancari effettuata dalle banche sotto forma di: depositi (con durata prestabilita, a vista, overnight e rimborsabili con preavviso), buoni fruttiferi, certificati di deposito, conti correnti e pronti contro termine passivi.



1. SCENARIO MACROECONOMICO

• Attività economica internazionale: prosegue intonazione positiva

Nel mese di luglio 2017 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione pari a -0,4% su base mensile (+5,1% a/a). Nonostante questo dato non positivo, negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +3,3% (vs. 2,9% del mese precedente), in netto aumento rispetto al +1,4% registrato nel 2016.

La **produzione industriale**, sempre a luglio 2017, ha riportato una variazione pari al -0,1% su base mensile (+3,7% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +2,9% (vs. +2,8% del mese precedente), in aumento rispetto al +1,9% registrato nel 2016.

A settembre 2017, l'indicatore **PMI**³ è aumentato di un decimo di punto a 54. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è salito da 53,1 a 53,2; mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 54,1 a 54.

L'**inflazione** mondiale, ad agosto 2017, è salita dal 2,7% al 2,9%, rimanendo superiore alla media nel 2016 (2,6%).

Nel mese di settembre 2017 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al +2,6% su base mensile (+15,9% a/a). Negli ultimi 12 mesi questo mercato è cresciuto, mediamente, del +11,9% (vs. +11% del mese precedente), in netto aumento rispetto al -3,2% del 2016.

• Prezzo del petrolio stabile

Nel mese di settembre 2017 il prezzo del **petrolio** si è attestato a 52,3 dollari al barile, registrando una variazione

del -0,6% rispetto al mese precedente (+11,2% a/a). Nella prima settimana del mese in corso le quotazioni sono rimaste stabili. Le quotazioni futures scontano un prezzo del petrolio che dovrebbe oscillare intorno ai 54 dollari nei prossimi mesi.

• Bric: Brasile e Russia tornano a crescere

Nel secondo trimestre del 2017 il **Pil cinese** è cresciuto del +6,9% in termini annuali, in linea rispetto al trimestre precedente. La dinamica dei prezzi rimane molto contenuta, con la rilevazione di agosto che segna un +1,8% su base annuale.

La crescita del **Pil indiano** nel secondo trimestre del 2017 è stata pari al +5,7%, in calo rispetto al +6,1% registrato nel trimestre precedente. L'inflazione, ad agosto, ha registrato una variazione pari al 3,4%, in aumento rispetto al +2,4% del mese precedente.

Nel secondo trimestre del 2017 il **Pil brasiliano** ha registrato, per la prima volta negli ultimi 13 trimestri, una variazione positiva pari al +0,2% (vs. -0,4% del trimestre precedente). L'inflazione al consumo ad agosto ha registrato una variazione annua pari al +1,7% in netto calo rispetto al 6,6% di fine 2016.

In **Russia**, nel secondo trimestre del 2017, il Pil è cresciuto, del +2,5%. La crescita dei prezzi al consumo inizia a rallentare: nel mese di agosto l'inflazione ha registrato un tasso annuale di variazione pari al +3% (vs. 5,4% di fine 2016).

• Usa: la crescita accelera

Nel secondo trimestre del 2017 il **Pil statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari al

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

+3%, in netto aumento rispetto al +1,2% del trimestre precedente.

A settembre 2017 il **tasso di disoccupazione** è sceso di due decimi di punto al 4,2%; mentre il **tasso di occupazione** è salito dal 60,1 al 60,4%.

- **Pil Area Euro in accelerazione nel secondo trimestre 2017**

Nel secondo trimestre di quest'anno il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +2,5% in termini trimestrali annualizzati in aumento rispetto al +2,2% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, nel secondo trimestre la **Germania** registra un aumento del Pil - in termini trimestrali annualizzati - pari a +2,5% (+2,8% nel trimestre precedente), mentre il Pil della **Francia** ha fatto registrare un aumento del +2,2% (+2,1% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, ad agosto 2017, risulta pari a 100,5, lieve aumento rispetto ai mesi precedenti (99,9 dodici mesi prima).

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

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro ha registrato, ad agosto 2017, un aumento congiunturale pari al +1,4% (+0,3% nel mese precedente), mentre l'aumento in termini tendenziali è pari al +3,5% (+3,7% nel mese precedente). Ad agosto, l'indice della produzione industriale è sceso, rispetto a luglio, di -0,3% in **Francia** mentre è aumentato di +2,6% in **Germania**. Rispetto a dodici mesi prima, la produzione è salita in Germania del +4,5% e in Francia ha fatto registrare un aumento di +1,1%. A luglio, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno registrato un aumento **nell'Area Euro** pari al +6,7% e in **Germania** di +5,2% (nel mese precedente rispettivamente

+5,7% e +5,1%).

Le **vendite al dettaglio** nell'**Area Euro**, ad agosto, hanno registrato una crescita tendenziale pari a +1,9% mentre su base congiunturale hanno mostrato una flessione di -0,5%. In **Germania** nello stesso mese a livello tendenziale si rileva un miglioramento di +3% (+5,2 nel mese precedente), anche in **Francia** si registra una crescita tendenziale delle vendite pari a +3,4% (+3,2% nel mese precedente).

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

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), a settembre 2017, nell'**Area Euro** ha registrato un +6,6 (+5 nel mese precedente), in **Germania** da 9,5 a 10,8 e in **Francia** da +2,8 a +4,4. Invece l'**indice di fiducia dei consumatori** rimane negativa ma in miglioramento passando da -1,5 a -1,2 nell'**Area Euro**; in **Francia** passa da -4,2 a -7,4; in **Germania** da +3,3 a +3,9.

Ad agosto 2017, nell'**Area Euro** il **tasso di disoccupazione** è rimasto fermo al 9,1%. Il tasso di occupazione nel secondo trimestre 2017 è salito al 66,3% dal 65,4% del trimestre precedente (65,3% nel secondo trimestre del 2016).

- **Prezzi al consumo in accelerazione ad agosto**

L'**inflazione** nell'Area Euro ha accelerato ad agosto 2017, infatti, i prezzi al consumo hanno registrato una variazione pari a +1,5% (+1,32% nel mese precedente; +0,24% dodici mesi prima).

La componente "*core*" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, si è attestata al +1,31% in aumento rispetto al +1,28 del mese precedente (+0,73%

nel corrispondente mese del 2016).

- **Tasso di cambio: ad agosto euro in aumento rispetto a dollaro e sterlina**

Nel mese di agosto 2017 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 1,18 (1,15 a luglio). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,91 (0,89 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,14 (1,11 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 129,69 (129,54 nel precedente mese).

- **Italia: Pil aumenta nel secondo trimestre del 2017**

Nel secondo trimestre del 2017 il **prodotto interno lordo** è cresciuto dello +0,3% rispetto al trimestre precedente ed è aumentato del +1,5% nei confronti dello stesso trimestre dell'anno precedente. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo pari a +0,3 p.p. alla crescita del Pil (+0,1 p.p. consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private, +0,1 p.p. investimenti fissi lordi mentre invariata la spesa della Pubblica Amministrazione). Dal lato della domanda estera netta si è registrato un contributo negativo pari a -0,35 punti percentuali, che è stato controbilanciato dall'effetto positivo di maggiore ampiezza (+0,41 p.p.) derivante dalla variazione delle scorte.

La variazione acquisita per il 2017 è pari a +1,2% (nel 2016 il **prodotto interno lordo italiano** è cresciuto del +1,1%).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse, ad agosto 2017 è leggermente aumentato rispetto al mese precedente con un valore di 100,4 (100,2 un anno prima).

Ad agosto 2017 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** ha avuto un incremento del +1,2% rispetto a luglio, mentre ha mostrato un aumento del +4,6% in termini tendenziali. In termini tendenziali gli indici dei singoli comparti corretti per gli effetti di calendario registrano andamenti positivi: beni strumentali (+2,1%); beni intermedi (+4,6%); energia (+8,2%); beni di consumo (+4,2%).

I nuovi ordinativi manifatturieri, a luglio 2017 (ultimo dato disponibile), hanno registrato un incremento, in termini tendenziali, pari al +10,1% (-1,8% nel mese precedente). **Le vendite al dettaglio** a luglio sono rimaste ferme a livello congiunturale, mentre sono aumentate a livello tendenziale (+0,7% a/a).

A settembre 2017, **l'indice di fiducia dei consumatori** è ancora negativo ma migliorato, passando da -12,1 a -6,6 (-12,6 dodici mesi prima); è migliorata anche **la fiducia delle imprese** che passa da +3,6 a +4,9 (-3,3 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, ad agosto 2017, è lievemente diminuito rispetto al mese precedente attestandosi all'11,2% (sceso rispetto a dodici mesi prima 11,5%). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa rispetto al periodo precedente (35,4%) portandosi al 35,1% (37,3% un anno prima). **Il tasso di occupazione** è rimasto pressoché invariato al 58,2% (57,2% un anno prima). **L'indice armonizzato dei prezzi al consumo** ha accelerato ad agosto 2017 attestandosi al +1,4%, (1,1% nel mese precedente). Anche l'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è aumentata facendo registrare un valore pari al +1% (+0,9% nel mese precedente).

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A settembre 2017 pari a 15,8 miliardi il fabbisogno del settore statale, un livello pressochè analogo a settembre 2016**

Nel mese di settembre 2017 il settore statale ha registrato un fabbisogno di 15.800 milioni, un livello pressochè analogo al corrispondente mese dello scorso anno (15.581 milioni). Il fabbisogno dei primi nove mesi del 2017 si è attestato a 55.978 milioni, con un aumento di circa 10.200 milioni rispetto al periodo gennaio-settembre 2016, attribuibile in larga misura alle erogazioni effettuate nei mesi di giugno e agosto per la tutela del risparmio nel settore creditizio. Nel complesso il risultato dei nove mesi è in linea con le previsioni del governo.

Il dato del mese di settembre ha beneficiato dell'incasso di circa 1.900 milioni di proventi della proroga dei diritti d'uso delle frequenze 900 e 1800 Megahertz, con autorizzazione al cambio di tecnologia.

Gli incassi fiscali sono risultati in diminuzione rispetto al corrispondente mese del 2016, riflettendo, in particolare, le modalità di pagamento del canone RAI: nel 2017, infatti, i versamenti del canone sono affluiti mensilmente all'erario sin da gennaio, mentre nel 2016 oltre 900 milioni relativi alle prime otto rate furono versati in un'unica soluzione nel mese di settembre. I pagamenti delle amministrazioni centrali si sono complessivamente attestati sugli stessi livelli del mese di settembre 2016, mentre i prelievi netti dai conti intestati agli enti territoriali hanno registrato una flessione di oltre 700 milioni.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

Nella riunione della **Banca Centrale Europea** del 7 settembre 2017 la Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi di *policy*: il tasso di riferimento (*refinancing rate*) a zero, quello sui depositi a -0,40% e la *marginal lending facility* allo 0,25%.

La Bce si attende che i tassi di interesse di riferimento si mantengano su livelli pari a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività.

Quanto alle misure non convenzionali di politica monetaria, la Bce conferma che intende condurre gli acquisti netti di attività, all'attuale ritmo mensile di 60 miliardi di euro, sino alla fine di dicembre 2017 o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché non risconterà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione. Contestualmente agli acquisti netti viene reinvestito il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma di acquisto di attività. Se le prospettive diverranno meno favorevoli o se le condizioni finanziarie risulteranno incoerenti con ulteriori progressi verso un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione, il Consiglio direttivo è pronto a incrementare il programma in termini di entità e/o durata. La parte preponderante delle decisioni sul *quantitative easing* sarà presa probabilmente ad ottobre.

La recente volatilità del tasso di cambio rappresenta una fonte d'incertezza che richiede di essere monitorata, per le sue implicazioni sulla stabilità dei prezzi nel medio termine.

La Banca centrale europea ha rivisto al rialzo le stime di crescita per il 2017 rispetto allo scorso giugno, lasciando invece invariate quelle per il 2018 e il 2019, riflettendo il robusto andamento dell'economia della zona euro. Senza modifiche anche la previsione per l'inflazione dell'anno in corso mentre sono state riviste leggermente al ribasso quelle per il 2018 e il 2019 in un *trend* che tiene conto dell'apprezzamento dell'euro. E' quanto emerge dalle stime trimestrali elaborate dallo staff della Bce.

In particolare, per quanto riguarda la crescita, gli economisti di Francoforte hanno alzato la stima relativa al 2017 portandola a 2,2% da 1,9% di giugno e lasciando invariate rispettivamente a 1,8% e a 1,7% quelle per il prossimo anno e per il 2019.

Passando all'inflazione, la stima per il 2017 resta quella di giugno a 1,5% mentre quella per il prossimo anno è stata abbassata leggermente a 1,2% dal precedente 1,3%. Un *trend* analogo ha riguardato anche la previsione per il 2018 con una stima passata a 1,5% da 1,6%.

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

- **In territorio negativo l'euribor a 3 mesi al minimo storico: -0,33% il tasso registrato nella media della primi giorni di ottobre 2017. In consolidamento i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di settembre 2017 si è posizionato allo -0,33%, -0,33% anche la media di agosto 2017 (-3 punti base rispetto a settembre 2016 - *cfr. Grafico A6*). Nella media dei primi giorni di ottobre 2017 tale tasso è rimasto a -0,33%. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 0,84% a settembre 2017 (0,84% anche ad agosto scorso). Nella media dei primi giorni di ottobre 2017, tale tasso è posizionato a 0,90%.

Nei primi giorni di ottobre 2017, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 123 punti base (117 p.b. a settembre 2017 e superiore a quanto segnato ad ottobre 2016: 72 punti base).

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

L'**indice delle condizioni monetarie**⁴, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in

⁴ L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato tramite somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un 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.

termini reali), fa emergere come vi sia stato, ad agosto, nell'Area Euro, un allentamento delle condizioni monetarie complessive (ICM pari a -0,03 punti), dovuta principalmente al tasso di interesse.

Negli Stati Uniti, nello stesso mese, vi è stato un maggiore allentamento delle condizioni monetarie complessive pari a -0,29 punti per effetto dell'andamento della componente tasso di interesse. Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona si è ridotto ad agosto facendo registrare -0,92 punti (-1,18 punti nel mese precedente e -0,51 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **Stabile a settembre 2017 lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania**

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di settembre pari a 2,20% negli **USA** (2,21% nel mese precedente), a 0,41% in **Germania** (0,35% nel mese precedente) e 2,06% in **Italia** (2,04% a nel mese precedente e 1,46% 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 settembre sui 165 *basis points* (169 *bp* nel mese precedente).

- **In lieve aumento a settembre i rendimenti dei financial bond dell'Area Euro e Usa**

I *financial bond*, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di giugno un rendimento pari al 0,90% nell'Area Euro (0,88% nel mese precedente) e del 2,91% negli Stati Uniti

(2,90% nel mese precedente).

- **In flessione nei primi otto mesi del 2017 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-26,7 miliardi di euro)**

Nel mese di agosto 2017 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 24,2 miliardi di euro (23,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 310,2 miliardi nei primi otto mesi del 2017), mentre le emissioni nette si sono attestate a -23 miliardi (-29,5 miliardi l'anno prima; +52,9 miliardi nei primi otto mesi del 2017);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 2,1 miliardi di euro (6,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 42,1 miliardi nei primi otto mesi del 2017), mentre le emissioni nette sono ammontate a -1,1 miliardi (+3,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +8,7 miliardi nei primi otto mesi del 2017).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 2,9 miliardi di euro (3,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 70 miliardi nei primi otto mesi del 2017), mentre le emissioni nette sono risultate pari a +6,9 miliardi (-6 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -26,7 miliardi nei primi otto mesi del 2017).

3.3 MERCATI AZIONARI

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

Nel mese di settembre i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) è salito su media mensile di +2,6% (+9,7% su base annua), il **Nikkei 225** è salito di +3,6% (+19,1% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** è salito del +2% (+15,4% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 19,7 in aumento rispetto al 17,3 del mese precedente.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a settembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +3% (+17,1% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +2,2% (+7,6% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito di +3,7% (+18,8% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito del +1,5% (+33,5% a/a).

Nello stesso mese, relativamente ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti dinamiche: il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) è salito del +5,1% (+33,9% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +1,8% (+19,3% a/a) e il **Nasdaq** è salito del +2,1% (+22,4% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è salito del +5,8% (+34,6% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è salito del +2,3% (+40,9% a/a) e il **FTSE Banche** è salito del +0,8% (+48,4% a/a).

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

A settembre 2017 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è salita del +1,5% rispetto al mese precedente mentre è salita del +20% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 6.767 miliardi di euro dai 6.669 miliardi di agosto 2017.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,1% del totale, quella della **Francia** al 31% e quella della **Germania** al 26,8% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

A settembre, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** è stata pari 616 miliardi di euro, in aumento rispetto al mese precedente di 12,6 miliardi e in aumento di 158 miliardi rispetto ad un anno prima.

A settembre 2017, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. *Grafico A8*) è aumentata rispetto al mese precedente attestandosi a 122,8 miliardi dai 116,1 miliardi di agosto (+59,7 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di settembre 2017, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 20% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.187 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane ad agosto 2017, circa il 27% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela⁵) - pari a circa 1.187 miliardi di euro ad agosto 2017 (circa 106 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -8,2% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 27% direttamente dalle famiglie consumatrici (-19% la variazione annua), per il 20,6% dalle istituzioni finanziarie (-18,6%), per il 41,7% dalle imprese di assicurazione (+5,2% la variazione annua), per il 6% dalle società non finanziarie (+3,3%) e circa il 3% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,1% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di circa il -2,3%.

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del secondo trimestre del 2017 un aumento, collocandosi a circa 115,9 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +4,2% (+4,7 miliardi rispetto a fine del secondo trimestre del 2016).

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e**

⁵ Residente e non residente.

degli O.I.C.R. in Italia è risultato alla fine del primo semestre del 2017 pari a circa 821,4 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di +0,5% (+3,9 miliardi rispetto alla fine del secondo trimestre del 2016).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 14,5 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +51,6% (+4,9 miliardi rispetto alla fine del secondo trimestre del 2016), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 691 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di -0,8% (-5,7 miliardi rispetto alla fine del secondo trimestre del 2016).

- **In crescita ad agosto 2017 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; positivo il flusso della raccolta netta**

Ad agosto 2017 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è cresciuto, collocandosi intorno ai 972,3 miliardi di euro (+2,2 miliardi circa rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 25,8% da fondi di diritto italiano e per il restante 74,2% da fondi di diritto estero⁶.

In particolare, rispetto a luglio 2017 vi è stato un aumento di +1,2 miliardi sia di fondi bilanciati che di fondi obbligazionari, +817 milioni di fondi flessibili, +271 milioni di fondi monetari e +74 milioni di fondi *hedge* cui ha corrisposto una diminuzione di -1,3 miliardi di fondi azionari.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come,

⁶ Fondi di diritto italiani: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati in Italia; Fondi di diritto estero: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati all'estero, prevalentemente in Lussemburgo, Irlanda e Francia.

nell'ultimo anno, la quota dei fondi bilanciati sia salita dall'8,2% di agosto 2016 al 9,4% di agosto 2017, quella dei fondi flessibili è passata dal 24,3% al 23,4%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è passata dal 42,2% al 41,8% e quella dei fondi *hedge* dallo 0,6% allo 0,4%; in flessione dal 3,9% al 3,3% quella dei fondi monetari. La quota dei fondi azionari è passata dal 20,8% al 21,7%.

Sempre ad agosto 2017 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 4,9 miliardi di euro; +5,7 miliardi il mese precedente (+54,8 miliardi nei primi otto mesi del 2017, +35,5 miliardi nel 2016; +94,3 miliardi nel 2015; +89,8 miliardi nel 2014 e +48,7 miliardi nel 2013).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate del 3,9% nel primo trimestre del 2017: bene i fondi comuni, le assicurazioni ramo vita, i fondi pensione e TFR, le azioni e partecipazioni, in flessione le obbligazioni.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.199 miliardi di euro nel primo trimestre del 2017, con un incremento su base annua del 3,9%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

Stabile e in crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 3,1%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31,6% (stabile rispetto al

31,8% di un anno prima);

- le quote di **fondi comuni** sono in crescita del +13,3% su base annua e risultano pari all'12% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto al 11% dello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che hanno segnato una variazione positiva del 13,8%. La quota di questo aggregato risulta pari al 22,6% (20,7% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- **le azioni e partecipazioni**, in aumento del 2,4% su base annua, risultano pari al 21,8% del totale delle attività finanziarie (in calo rispetto al 22,1% di dodici mesi prima).

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione negativa (-16,7%) segno condiviso sia dalla componente bancaria (-29,3%) mentre sono in aumento le obbligazioni pubbliche (+4,7%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari all'8,4% (10,5% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

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

Secondo le prime stime del SI-ABI a settembre 2017 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 aumentata di oltre 26,2 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a +1,6% (+0,6% il mese precedente).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.718,9 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.549 miliardi di euro (+169,8 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+393,4 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-223,6 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 settembre 2017 una variazione tendenziale pari a +5,2%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 70 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a settembre 2017 un livello di 1.418 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁷ è risultata pari a -12,7% (-14,2% ad agosto 2017), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di circa 43,9 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a 300,9 miliardi di euro.

Ad agosto 2017 è risultato in flessione il *trend* dei **depositi dall'estero**⁸: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 297 miliardi di euro, 2,4 % in meno di un anno prima (-3,9% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 11,9% (11,9% anche un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra agosto 2016 e agosto 2017 è stato negativo per circa 7,2 miliardi di euro.

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

⁸ Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e del resto del mondo.

Tabella 1

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
settembre-15	1.714.768	-1,16	1.301.183	3,37	413.585	-13,13
ottobre-15	1.729.474	0,48	1.320.709	5,39	408.765	-12,66
novembre-15	1.714.768	-1,39	1.304.855	2,52	409.914	-12,05
dicembre-15	1.736.583	-0,19	1.329.862	4,10	406.720	-12,05
gennaio-16	1.721.473	-1,26	1.327.015	3,57	394.458	-14,65
febbraio-16	1.707.125	-1,33	1.322.240	3,48	384.885	-14,92
marzo-16	1.708.720	-1,35	1.330.707	3,82	378.013	-16,07
aprile-16	1.727.960	-0,06	1.354.072	5,36	373.888	-15,76
maggio-16	1.709.717	-1,39	1.339.987	3,23	369.730	-15,17
giugno-16	1.702.337	-1,25	1.336.765	3,42	365.572	-15,23
luglio-16	1.713.427	0,05	1.353.988	4,86	359.438	-14,68
agosto-16	1.698.318	-0,75	1.344.281	4,01	354.037	-15,43
settembre-16	1.692.647	-1,29	1.347.858	3,59	344.789	-16,63
ottobre-16	1.707.278	-1,28	1.362.298	3,15	344.980	-15,60
novembre-16	1.699.101	-0,91	1.360.130	4,24	338.971	-17,31
dicembre-16	1.728.011	-0,49	1.394.229	4,84	333.783	-17,93
gennaio-17	1.699.468	-1,28	1.371.609	3,36	327.859	-16,88
febbraio-17	1.706.673	-0,03	1.372.906	3,83	333.767	-13,28
marzo-17	1.707.949	-0,05	1.383.950	4,00	323.999	-14,29
aprile-17	1.726.340	-0,09	1.405.804	3,82	320.536	-14,27
maggio-17	1.707.738	-0,12	1.393.183	3,97	314.555	-14,92
giugno-17	1.705.806	0,20	1.393.472	4,24	312.334	-14,56
luglio-17	1.707.412	-0,35	1.397.144	3,19	310.268	-13,68
agosto-17	1.708.601	0,61	1.404.686	4,49	303.915	-14,16
settembre-17	1.718.884	1,55	1.417.968	5,20	300.916	-12,72

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.

Ad agosto 2017 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 99,3 miliardi di euro (-21,1% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 5,5% (6,7% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 198 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 66,6% (58,6% un anno prima).

- **In assestamento i tassi di interesse sulla raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato a settembre 2017 a 0,94% (0,95% il mese precedente). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,39% (0,39% il mese precedente - *cfr. Tabella 2*), quello delle obbligazioni al 2,70% (2,67% ad agosto 2017) e quello sui pct a 0,96% (1% il mese precedente).

- **In consolidamento il rendimento dei titoli pubblici**

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a settembre 2017 a 1,25%,

2 punti base in meno del mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e 53 *basis points* al di sopra del valore di settembre 2016.

Nel mese di settembre 2017 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,34% (0,34% anche ad agosto 2017; 0,19% a settembre 2016). Con riferimento ai **BTP**⁹, nella media del mese di settembre 2017 il rendimento medio è risultato pari a 1,89% (1,18% a settembre 2016). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo agosto - settembre 2017 da -0,40% a -0,39%.

⁹ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

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

	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
set-12	1,25	0,52	3,13	3,34	2,10	1,63	5,19	2,75	5,38	1,00	2,50	6,50
set-13	1,04	0,47	2,23	3,43	1,93	0,71	2,09	1,27	3,92	0,50	2,25	5,25
set-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-15	0,67	0,20	1,14	3,06	1,38	0,00	0,44	0,07	1,75	0,15	0,30	2,50
set-16	0,42	0,11	1,30	2,79	1,04	-0,27	0,19	-0,17	1,18	0,01	0,15	0,60
ott-16	0,41	0,10	1,28	2,75	1,02	-0,29	0,22	-0,17	1,35	0,01	0,15	0,60
nov-16	0,41	0,09	1,22	2,75	1,01	-0,26	0,41	-0,08	1,80	0,01	0,15	0,60
dic-16	0,41	0,09	0,56	2,74	0,99	-0,29	0,33	-0,11	1,73	0,01	0,15	0,60
gen-17	0,41	0,08	0,67	2,71	1,00	-0,35	0,27	-0,16	1,80	0,01	0,15	0,60
feb-17	0,41	0,08	0,81	2,76	1,01	-0,33	0,41	-0,10	2,05	0,01	0,15	0,60
mar-17	0,41	0,08	0,77	2,72	0,98	-0,33	0,43	-0,09	2,09	0,01	0,15	0,60
apr-17	0,40	0,08	0,79	2,67	0,95	-0,33	0,40	-0,09	2,01	0,05	0,40	2,50
mag-17	0,40	0,07	0,72	2,70	0,96	-0,37	0,39	-0,16	1,96	0,05	0,40	2,50
giu-17	0,40	0,07	0,90	2,67	0,95	-0,39	0,36	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
lug-17	0,39	0,07	0,99	2,68	0,96	-0,40	0,34	-0,19	1,99	0,05	0,40	2,50
ago-17	0,39	0,07	1,00	2,67	0,95	-0,40	0,34	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
set-17	0,39	0,07	0,96	2,70	0,94	-0,39	0,34	-0,21	1,89	0,05	0,40	2,50

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **A settembre 2017 in consolidamento la crescita del totale dei finanziamenti bancari a famiglie e società non finanziarie**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a settembre 2017 un valore positivo; sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si colloca a 1.763,2 miliardi di euro, **segnando una variazione annua - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni** (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) - di **+1,3%**⁹ (+1,3% anche 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 90 miliardi di euro.

Pari a +1%⁹ **la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato**¹⁰ (cfr. Tabella 3). A settembre 2017 risultano pari a 1.493,8 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +43,7 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a settembre 2017, a 1.365 miliardi di euro. **Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati**

¹⁰ Altri residenti in Italia: società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie al netto dei pct con controparti centrali.

dalla Banca d’Italia, a settembre 2017 la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) **risulta in crescita di +1,4%**, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (per il settimo mese consecutivo il tasso di crescita annuo è superiore all’1%).

A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 86 miliardi.

- **Ad agosto 2017 -0,1% la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; al +2,7% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

Ad agosto 2017 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a -0,1%¹¹ (+0,3% a luglio 2017, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). Le imprese industriali e dei servizi indicano¹² che i programmi di investimento dichiarati dalle imprese per il 2017 prefigurano un ulteriore incremento della spesa (2,8%). L’accumulazione sarebbe sospinta dai piani delle aziende di maggiore dimensione in tutti i principali comparti. Rispetto

¹¹ I tassi di crescita sono calcolati includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

¹² Cfr. Indagine sulle imprese industriali e dei servizi, Banca d’Italia, Statistiche, Bollettino Economico 3 / 2017.

alla rilevazione di marzo¹³, le aziende si dichiarano più ottimiste circa la situazione economica generale corrente; le attese sul medio termine si sono confermate favorevoli. Le imprese intervistate indicano che l'attività nei prossimi mesi sarà sostenuta soprattutto dal consolidamento della domanda; anche le migliori condizioni di accesso al credito continueranno a fornire un impulso positivo.

In crescita la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹⁴ (+2,7% ad agosto 2017; -1,5% a novembre 2013). Sempre a luglio 2017, **l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie** ha registrato un variazione positiva del +2,6% nei confronti di fine luglio 2016 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando, anche sulla base dei dati sui finanziamenti in essere, la ripresa del mercato dei mutui, colta inizialmente con l'impennata dei nuovi mutui. Nel primo trimestre del 2017 il debito delle famiglie italiane in rapporto al reddito disponibile è rimasto pressoché invariato, al 61,8%, un livello ben al di sotto di quello medio dell'area dell'euro (94,7% alla fine di dicembre)¹⁵.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁶ mette in luce come ad

¹³ cfr. *Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita, Banca d'Italia, Statistiche, 10 luglio 2017, Bollettino Economico 3 / 2017.*

¹⁴ *Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.*

¹⁵ *Cfr. Bollettino Economico 2-2017, Luglio 2017.*

¹⁶ *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*

agosto 2017 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 55,5%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,4%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,2%, mentre il comparto delle costruzioni il 14,5% e quello dell'agricoltura il 5,2%. Le attività residuali circa il 3,6%.

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

La dinamica del credito continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e del ciclo economico, che seppure in ripresa, l'intensità rimane contenuta. Nonostante questi segnali positivi, posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi), nel secondo trimestre del 2017 l'indice si è posizionato a 74,6 con una perdita complessiva di oltre 25 punti.

In diminuzione su base annua la variazione del numero di fallimenti delle imprese: dati del *Cerved*¹⁷ indicano che nel secondo trimestre del 2017 si sono rafforzato i segnali di miglioramento già emersi nei trimestri precedenti, mostrando che il sistema delle imprese italiane è ormai avviato verso l'uscita dal lungo periodo di crisi che ha colpito l'economia. Complessivamente, i dati tratti dagli archivi di *Cerved* indicano che tra gennaio e giugno hanno

"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.

¹⁷ *Cfr. Cerved: "Osservatorio su fallimenti, procedure di chiusure di imprese" Settembre 2017.*

aperto procedure di *default* o di chiusura volontaria 36,5 mila imprese, il 5,3% in meno rispetto all'anno precedente e il livello più basso dal 2009. Il dato più incoraggiante, tra quelli monitorati dall'Osservatorio, è costituito dal forte calo dei fallimenti. Tra gennaio e giugno sono fallite 6.284 aziende, il 15,6% in meno rispetto allo stesso periodo del 2016 e un dato in linea con quelli osservati nello stesso periodo tra il 2001 e il 2006. Il miglioramento è generalizzato a tutte le aree geografiche della Penisola e a tutti i settori economici, con una tendenza particolarmente positiva nell'industria, già ampiamente sotto i livelli pre-crisi. Viceversa, nonostante il miglioramento in atto, il numero di fallimenti nelle costruzioni è ancora a livelli storicamente elevati.

I dati settoriali mostrano un miglioramento diffuso delle chiusure. Fallimenti e altre procedure concorsuali calano a doppia cifra in tutti i settori, con l'industria a confermarsi più in salute (-22,4% sia per i fallimenti che per le altre procedure) e i servizi che registrano tassi più contenuti (rispettivamente -12,9% e -14,2%). Le liquidazioni volontarie sono in calo nella manifattura e nel terziario ma non nelle costruzioni, dove il livello si ferma a quello dello scorso anno. Dal punto di vista geografico, i dati indicano miglioramenti generalizzati per le procedure di insolvenza, mentre risulta in crescita il numero di liquidazioni nel Nord Ovest. Particolarmente positivi i dati delle regioni del Nord Est, in cui fallimenti e le altre procedure diminuiscono a ritmi maggiori delle altre aree geografiche.

Inoltre, secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* – luglio 2017) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del secondo trimestre del 2017 si è registrata una marcata crescita della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese

legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: +40%; -14,3% nel primo trimestre del 2017. Pari al +10% è risultata la variazione della domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari (-28,6% nel primo trimestre del 2017). Nulla la variazione della domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+14,3% nel primo trimestre del 2017), mentre pari a +10% è risultata la dinamica della domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (0% nel primo trimestre del 2017).

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

A settembre 2017, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato a settembre 2017 pari al 2,76% (minimo storico), 2,78% il mese precedente; 6,18% a fine 2007 (cfr. *Tabella 4*). **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 – permane su livelli particolarmente bassi ed è risultato pari al minimo storico di 1,97% (2,11% il mese precedente, 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui quasi i due terzi sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 72,1% (65% il mese precedente; era 70,4% a luglio 2017). **Il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è risultato a settembre 2017 pari a 1,68% (1,60% il mese precedente, 5,48% a fine 2007).

Tabella 3

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *

	totale impieghi settore privato e PA *		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	mln €	a/a (1)	mln €	a/a (1)	mln €	a/a (1)
	set-15	1.820.558	-0,12	1.551.695	-0,47	1.412.130
ott-15	1.812.894	-0,09	1.546.068	-0,52	1.412.408	-0,44
nov-15	1.830.876	0,57	1.563.063	0,52	1.424.330	0,51
dic-15	1.824.480	-0,24	1.552.891	-0,35	1.413.014	-0,05
gen-16	1.820.299	0,09	1.547.218	-0,15	1.410.315	-0,11
feb-16	1.818.137	0,83	1.544.679	0,69	1.409.014	0,71
mar-16	1.819.240	0,36	1.547.057	0,34	1.407.285	0,39
apr-16	1.810.555	0,32	1.540.323	0,44	1.402.471	0,26
mag-16	1.816.698	0,59	1.545.988	0,86	1.410.833	0,96
giu-16	1.816.314	0,06	1.550.165	0,71	1.412.999	0,74
lug-16	1.809.940	0,13	1.544.489	0,54	1.409.987	0,49
ago-16	1.799.788	0,28	1.536.596	0,81	1.405.539	0,77
set-16	1.804.072	0,50	1.541.722	1,01	1.406.095	0,77
ott-16	1.797.610	0,67	1.536.651	1,17	1.405.661	1,22
nov-16	1.801.236	-0,02	1.541.862	0,52	1.410.069	0,81
dic-16	1.802.634	0,39	1.540.398	1,06	1.399.976	0,94
gen-17	1.801.465	0,52	1.536.765	1,15	1.404.392	1,41
feb-17	1.801.211	0,19	1.536.141	0,77	1.405.294	0,97
mar-17	1.807.146	0,47	1.540.271	0,89	1.405.496	1,10
apr-17	1.797.502	0,44	1.530.365	0,72	1.400.020	1,08
mag-17	1.801.750	0,64	1.534.312	0,96	1.404.571	1,19
giu-17	1.795.885	1,16	1.525.786	1,11	1.390.492	1,08
lug-17	1.772.089	1,35	1.503.781	1,39	1.371.626	1,36
ago-17	1.760.178	1,31	1.489.756	1,06	1.360.998	1,16
set-17	1.763.176	1,33	1.493.806	0,99	1.365.000	1,40

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali. (1) Variazioni ricalcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni). Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

Tabella 4
Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida
 (medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia			Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig. bancarie italiane (durata iniz. del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
set-12	3,82	3,34	3,95	0,75	0,33	1,82	0,43	0,33	0,70	4,16
set-13	3,75	3,48	3,63	0,50	0,23	2,12	0,26	0,23	0,51	2,89
set-14	3,75	2,95	3,12	0,15	0,19	1,24	0,23	0,21	0,56	2,17
set-15	3,43	2,17	2,65	0,05	-0,01	0,90	0,28	0,17	0,57	1,15
set-16	2,97	1,50	2,02	0,00	-0,30	0,31	0,85	0,06	0,38	0,46
ott-16	2,94	1,57	2,03	0,00	-0,31	0,41	0,88	0,06	0,40	1,29
nov-16	2,91	1,56	2,05	0,00	-0,31	0,63	0,91	0,06	0,40	1,12
dic-16	2,85	1,54	2,02	0,00	-0,32	0,73	0,98	0,06	0,37	0,82
gen-17	2,87	1,56	2,08	0,00	-0,33	0,74	1,02	0,06	0,36	1,35
feb-17	2,86	1,52	2,16	0,00	-0,33	0,76	1,04	0,06	0,36	0,59
mar-17	2,83	1,67	2,11	0,00	-0,33	0,83	1,13	0,06	0,35	nd
apr-17	2,81	1,52	2,13	0,00	-0,33	0,73	1,16	0,06	0,34	nd
mag-17	2,79	1,60	2,12	0,00	-0,33	0,82	1,19	0,06	0,31	nd
giu-17	2,80	1,56	2,10	0,00	-0,33	0,77	1,26	0,06	0,29	nd
lug-17	2,78	1,55	2,07	0,00	-0,33	0,94	1,31	0,06	0,29	nd
ago-17	2,78	1,60	2,11	0,00	-0,33	0,84	1,31	0,06	0,28	nd
set-17	2,76	1,68	1,97	0,00	-0,33	0,84	1,32	0,06	0,31	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

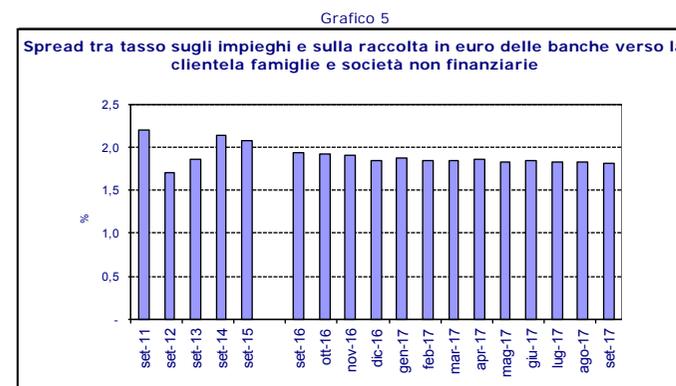
- **A settembre 2017 sempre su valori particolarmente bassi lo spread fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta**

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a settembre 2017 a 182 *basis points* (183 punti base il mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007). In media nel 2016 tale differenziale è risultato pari a 1,98 p.p (2,11 p.p. nel 2015).

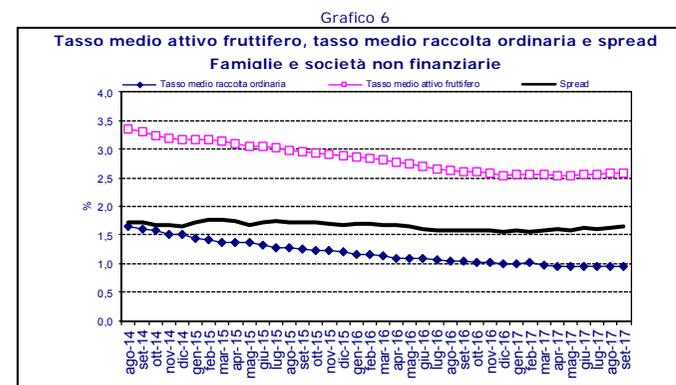
Laddove si considerino i **margini sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei**¹⁸ (calcolati come differenza tra i tassi di interesse delle banche per i nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) ad agosto 2017, si evince che per le **imprese** si registra un **margin** di 74 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 130 b.p. della **Germania**, ai 136 b.p. della **Francia** ed ai 184 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **margin** di 125 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 178 b.p. della **Germania**, ai 148 b.p. della **Francia** ed ai 192 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 settembre 2017 si è posizionato a 1,64 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,63 p.p. ad agosto 2017. Il differenziale registrato a settembre 2017 è la risultante di un valore del 2,58% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello di 0,94% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. In media nel 2016 tale differenziale è risultato pari a 1,62 p.p (1,72 p.p. nel 2015).



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



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

¹⁸ Cfr. ESRB (European Systemic Risk Board) e BCE "ESRB Dashboard"– Ottobre 2017.

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **Ulteriore calo delle sofferenze nette che ad agosto 2017 sono scese a 65,3 miliardi**

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**¹⁹, ad agosto 2017 sono diminuite a 65,3 miliardi di euro (valore inferiore al mese precedente: 66 miliardi e più basso da marzo 2013), un *trend* in forte diminuzione rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi).

In particolare, la riduzione è di quasi 24 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 20,6 miliardi (-24% la variazione annua, in flessione rispetto al +4,8% di fine 2015).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è ridotto al 3,83% (4,83% ad agosto 2016).

¹⁹ *Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.*

Tabella 7

Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mIn €	valori %	valori %
ago-15	85.949	4,79	19,40
set-15	87.105	4,84	19,53
ott-15	87.240	4,85	19,52
nov-15	88.835	4,89	19,75
dic-15	88.520	4,91	19,75
gen-16	83.580	4,64	18,52
feb-16	82.591	4,57	18,44
mar-16	83.146	4,58	18,76
apr-16	83.956	4,67	19,13
mag-16	84.948	4,72	19,22
giu-16	83.707	4,66	19,00
lug-16	84.419	4,74	19,12
ago-16	85.851	4,83	19,43
set-16	85.162	4,80	19,29
ott-16	85.474	4,80	19,25
nov-16	85.221	4,80	19,24
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	3,82	15,35
ago-17	65.259	3,83	14,90

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 713,1 miliardi a settembre 2017 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a settembre 2017 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 713,1 miliardi di euro.

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

- **In assestamento ad agosto 2017 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 (ad agosto 2017) li indicano al 2,19%

(2,17% a luglio 2017; 2,34% ad agosto 2016), un valore che si raffronta al 2,15% praticato in Italia (2,14% a luglio 2017; 2,46% ad agosto 2016 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano ad agosto 2017 pari al 1,32% nella media dell'Area Euro (1,32% anche a luglio 2017; 1,29% ad agosto 2016), un valore che si raffronta al 1,12% applicato dalle banche italiane (1,08% a luglio 2017; 1,10% ad agosto 2016).

Nel mese di agosto 2017, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 5,02% in Italia, 5,08% a luglio 2017 (5,49% ad agosto 2016), un livello che si raffronta al 6,24% dell'Area Euro (6,27% a luglio 2017; 6,48% ad agosto 2016).

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

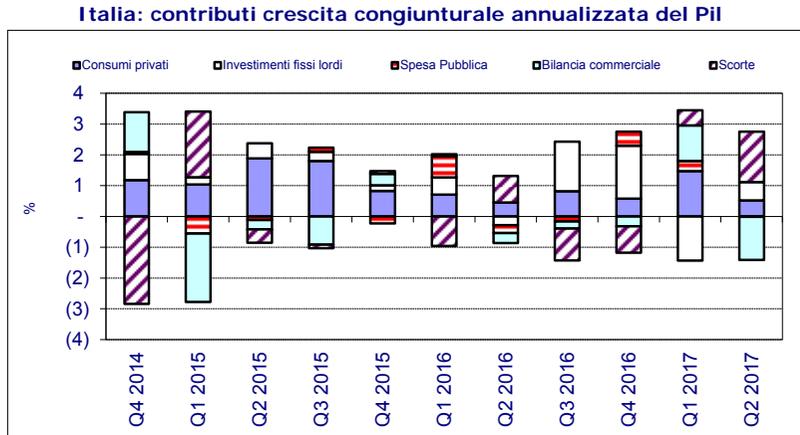
	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
ago-12	4,67	4,11	3,01	2,47	6,97	8,08
ago-13	4,37	3,80	2,95	2,29	6,99	7,62
ago-14	3,95	3,55	2,47	2,08	6,52	7,30
ago-15	3,13	2,88	1,92	1,71	5,88	6,82
ago-16	2,46	2,34	1,10	1,29	5,49	6,48
set-16	2,26	2,30	1,02	1,37	5,49	6,50
ott-16	2,31	2,29	1,07	1,33	5,50	6,42
nov-16	2,23	2,26	1,11	1,33	5,46	6,39
dic-16	2,27	2,23	1,12	1,41	5,16	6,33
gen-17	2,28	2,26	1,06	1,30	5,34	6,34
feb-17	2,21	2,22	1,03	1,25	5,31	6,38
mar-17	2,16	2,20	1,23	1,40	5,19	6,39
apr-17	2,18	2,20	1,04	1,40	5,23	6,34
mag-17	2,13	2,19	1,14	1,31	5,21	6,33
giu-17	2,08	2,15	1,15	1,34	5,10	6,31
lug-17	2,14	2,17	1,08	1,32	5,08	6,27
ago-17	2,15	2,19	1,12	1,32	5,02	6,24

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

ALLEGATO A

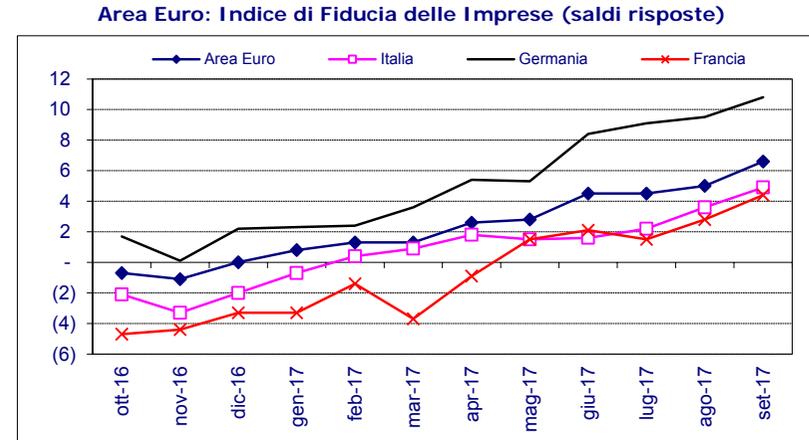
GRAFICI E TABELLE

Grafico A1



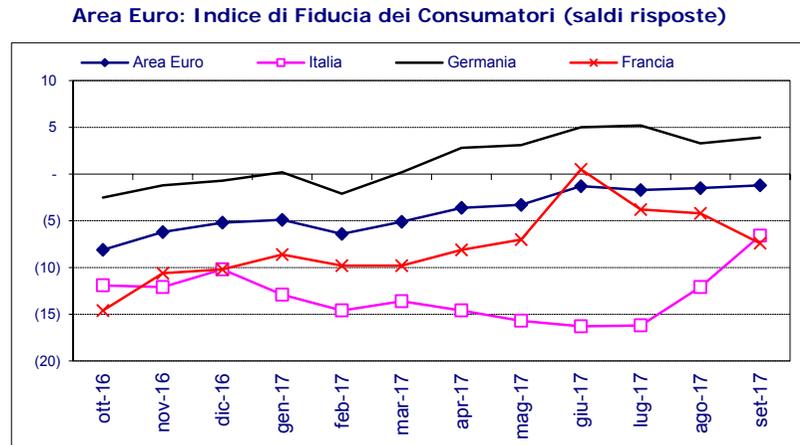
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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

	feb-17	mar-17	apr-17	mag-17	giu-17	lug-17	set-17
Dollaro americano	1,065	1,069	1,072	1,106	1,124	1,152	1,191
Jen giappone	120,3	120,7	118,0	124,0	124,6	129,5	131,9
Sterlina inglese	0,852	0,866	0,848	0,855	0,877	0,887	0,894
Franco svizzero	1,066	1,071	1,072	1,090	1,087	1,107	1,146
Yuan cinese	7,318	7,374	7,384	7,616	7,649	7,802	7,824
Rublo russo	62,203	61,892	60,560	63,086	65,202	68,824	68,7
Real brasiliano	3,306	3,346	3,361	3,545	3,701	3,694	3,732
Rupia indiana	71,365	70,419	69,137	71,266	72,419	74,253	76,787

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

Tabella A5

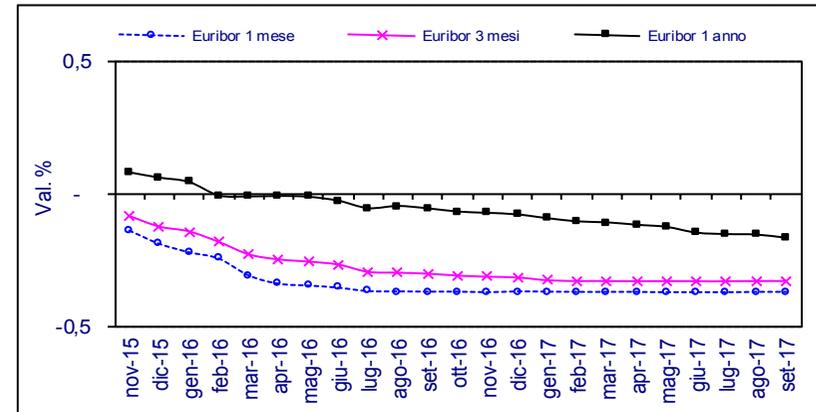
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2016	2016 cumulato	2017	2017 cumulato
Gen	-4,6	-4,6	-2,1	-2,1
Feb	9,9	5,4	8,2	6,1
Mar	20,9	26,4	22,9	29,0
Apr	8,2	34,6	5,2	34,5
Mag	1,6	36,2	7,5	41,9
Giu	-8,6	27,7	8,2	50,2
Lug	-4,4	22,9	-11,2	39,1
Ago	6,7	30,1	1,0	40,1
Set	15,3	45,5	15,8	56,0
Ott	3,7	49,5		
Nov	7,0	56,6		
Dic	-8,9	47,7		

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

Grafico A6

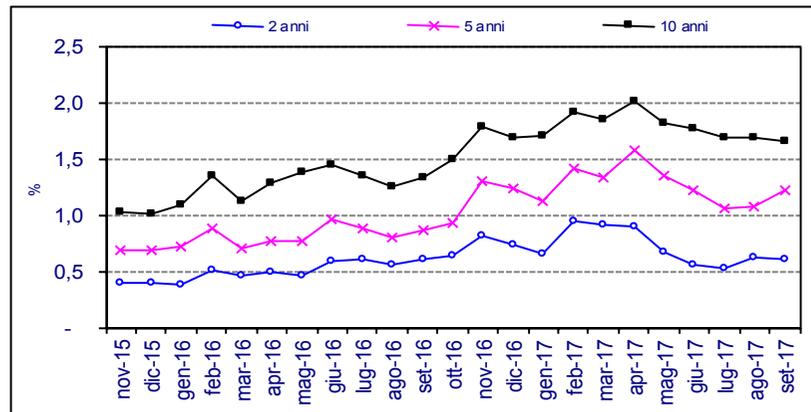
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

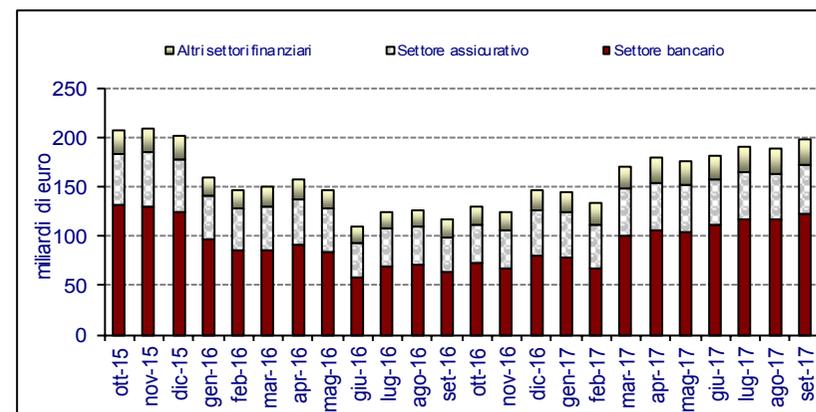
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana

Studio Informatica on Microsoft Azure

Welcome to Paradise



L'affidabilità di Microsoft al servizio di Studio Informatica sulla piattaforma Azure consente l'abbattimento dei costi di gestione degli applicativi in termini di presidio, responsabilità, sicurezza, aggiornamento delle infrastrutture tecnologiche.

EFFICIENZA

- Nessun tipo di installazione richiesta
- Aggiornamento del prodotto in tempo reale
- Tempestività nella risoluzione di problematiche tecnico-funzionali
- Scalabilità della soluzione in funzione della crescita del cliente

CONTROLLO

- Abbattimento costi manutenzione e presidio
- Soluzioni tecnologiche automatizzate per il controllo dei processi
- Responsabilità
- Totale sicurezza e affidabilità
- Piattaforme ridondate e backup continui garantiscono una totale tutela dei dati

0523-313000

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

