



# ABI Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2018 - Sintesi



# RAPPORTO MENSILE ABI<sup>1</sup> – Febbraio 2018

## (principali evidenze)

### PRESTITI E RACCOLTA

1. A gennaio 2018 l'ammontare dei **prestiti alla clientela** erogati dalle banche operanti in Italia, 1.770 miliardi di euro (*cfr. Tabella 3*) è superiore, di oltre 53 miliardi, all'ammontare complessivo della **raccolta da clientela**, 1.717 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*).

### DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

2. Dai dati al 31 gennaio 2018, emerge che **i prestiti a famiglie e imprese sono in crescita su base annua di +1,8%, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (il tasso di crescita annuo risulta su valori positivi da 2 anni)**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a famiglie e imprese (calcolati includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni, ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) (*cfr. Tabella 3*).
3. Sulla base degli ultimi dati ufficiali, relativi **a fine 2017, si conferma la crescita del mercato dei mutui**. L'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una **variazione positiva di +3,2%** rispetto a fine 2016 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento).

---

<sup>1</sup> 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 gennaio 2018, i **tassi di interesse applicati sui prestiti alla clientela si collocano su livelli molto bassi: il tasso medio sul totale dei prestiti è pari al 2,69%, minimo storico** (2,69% anche il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007) (cfr. Tabella 4).
5. **Minimo storico anche per il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** risulta pari a **1,45%**, era 1,50% il mese precedente (5,48% a fine 2007).
6. **Prossimo al minimo storico anche del tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni risultato pari a 1,92%** (1,90% a dicembre 2017, minimo storico, 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui circa i due terzi sono mutui a tasso fisso.

#### QUALITÀ DEL CREDITO

7. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a fine 2017 si sono attestate a **64,4** miliardi di euro; un valore in diminuzione **rispetto ai 65,9 miliardi del mese precedente e in forte calo rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi**, cfr. Tabella 7). **In un solo anno si sono quindi ridotte del 25,8%**. In particolare, la riduzione è di quasi 24,5 miliardi rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).
8. Il **rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto a 3,71%** a dicembre 2017 (era 4,89% a fine 2016).

#### DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

9. In Italia **i depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, a gennaio 2018, di **circa 70 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a +5,1% su base

annuale), mentre **si conferma la diminuzione della raccolta** a medio e lungo termine, cioè **tramite obbligazioni, per oltre 52 miliardi di euro** in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a -15,9%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a gennaio 2018 un'accelerazione su base annua pari a **+1%**, -0,01% il mese precedente (*cf. Tabella 2*). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è cresciuta da 1.549 a 1.717 miliardi di euro, segnando un aumento – in valore assoluto - di quasi 168 miliardi.

#### TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

10. A gennaio 2018 il **tasso di interesse medio sul totale della raccolta bancaria** da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) **è pari in Italia a 0,75%** (0,76% il mese precedente) ad effetto:

- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), pari a **0,38%** (0,38% anche a dicembre 2017);
- del **tasso sui PCT**, che si colloca **allo 0,80%** (0,71% a dicembre 2017);
- del **rendimento delle obbligazioni, pari a 2,59%** (2,60% a dicembre 2017; *cf. Tabella 1*).

#### MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

11. **Il margine (*spread*)** fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie **permane in Italia su livelli particolarmente bassi**, a gennaio 2018 risulta **pari a 194 punti base** (193 il mese precedente), in marcato calo dagli oltre 300 punti base di prima della crisi finanziaria (329 punti base a fine 2007). In media nel 2017 tale differenziale è risultato pari a 1,85 punti percentuali (1,98 p.p. nel 2016).

## INDICE

<b>IN PRIMO PIANO</b> .....	<b>4</b>
<b>2. FINANZE PUBBLICHE</b> .....	<b>9</b>
<b>3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI</b> .....	<b>9</b>
<b>3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE</b> .....	<b>9</b>
<b>3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI</b> .....	<b>10</b>
<b>3.3 MERCATI AZIONARI</b> .....	<b>11</b>
<b>3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO</b> .....	<b>12</b>
<b>3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE</b> .....	<b>14</b>
<b>4.1 RACCOLTA BANCARIA</b> .....	<b>15</b>
<b>4.2 IMPIEGHI BANCARI</b> .....	<b>18</b>
<b>4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI</b> .....	<b>25</b>
<b>4.4 SOFFERENZE BANCARIE</b> .....	<b>26</b>
<b>4.5 PORTAFOGLIO TITOLI</b> .....	<b>27</b>
<b>4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO</b> .....	<b>27</b>

## ALLEGATI

**Dati di sintesi sul mercato italiano**
**Economia reale**

t/A	Q4 2017	Q3 2017	Q4 2016
Pil	1,2	1,5	1,6
- Consumi privati	nd	1,3	1,0
- Investimenti	nd	12,1	10,6
a/a	<b>dic-17</b>	<b>nov-17</b>	<b>dic-16</b>
Produzione industriale	3,9	2,7	5,5
a/a	<b>dic-17</b>	<b>nov-17</b>	<b>dic-16</b>
Vendite al dettaglio	1,2	1,3	-0,1
delta m/m	<b>dic-17</b>	<b>nov-17</b>	<b>dic-16</b>
Clima fiducia imprese	0,0	-0,2	+1,3
Clima fiducia famiglie	+0,3	+1,4	-2,7
a/a	<b>gen-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>gen-17</b>
Inflazione (armonizzata)	1,1	1,0	1,0
Inflazione core	0,6	0,4	0,5
prezzo per barile	<b>gen-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>gen-17</b>
	(in \$) a/a	(in \$) a/a	(in \$) a/a
Petrolio (Brent)	66,7 18,9	63,6 24,8	56,1 74,5
cambio verso euro	<b>gen-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>gen-17</b>
	a/a	a/a	a/a
Dollaro americano	1,183 12,2	1,174 8,9	1,054 -3,2
Jen giappone	133,7 9,2	132,4 13,2	122,4 -7,6
Sterlina inglese	0,883 4,5	0,888 2,4	0,845 16,2
Franco svizzero	1,169 8,7	1,164 8,3	1,075 -0,8

**Indicatori mercato azionario bancario**

	gen-18		dic-17		gen-17	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	4,9	22,9	-0,4	23,1	5,1	-24,0
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
Price/earning	13,8	-0,7	12,9	-0,3	14,4	-2,4
Dividend yield (in %)	3,0	-1,9	3,2	-1,9	4,9	2,6
	gen-18		dic-17		gen-17	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	nd	-100,0	115,7	43,5	77,7	-19,1

**Attività finanziarie delle famiglie**

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

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

## Dati di sintesi sul mercato italiano

### Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	gen-18		dic-17		gen-17	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.717,0	1,0	1.727,8	0,0	1.699,5	-1,3
- depositi	1.441,3	5,1	1.450,7	4,1	1.371,6	3,4
- obbligazioni	275,7	-15,9	277,1	-17,0	327,9	-16,9
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.770,0	2,0	1.727,9	1,5	1.801,5	0,5
Impieghi al settore privato	1.464,0	2,5	1.501,9	1,9	1.536,8	1,2
- a imprese e famiglie	1.366,0	1,8	1.355,9	1,4	1.404,4	1,4
	dic-17		nov-17		nov-16	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze nette/impieghi	3,71	-1,18	3,71	-1,08	4,89	-0,02

### Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	gen-18		dic-17		gen-17	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,05
Euribor a 3 mesi	-0,33	0,00	-0,33	-0,01	-0,33	-0,15
Irs a 10 anni	0,96	0,22	0,83	0,22	0,74	-0,10

### Tassi d'interesse e margini bancari

	gen-18		dic-17		gen-17	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	0,75	-0,25	0,76	-0,22	1,00	-0,16
Tasso medio prestiti (b)	2,69	-0,18	2,69	-0,16	2,87	-0,38
Differenziale (b-a)	1,94	0,07	1,93	0,06	1,87	-0,22

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

## 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**

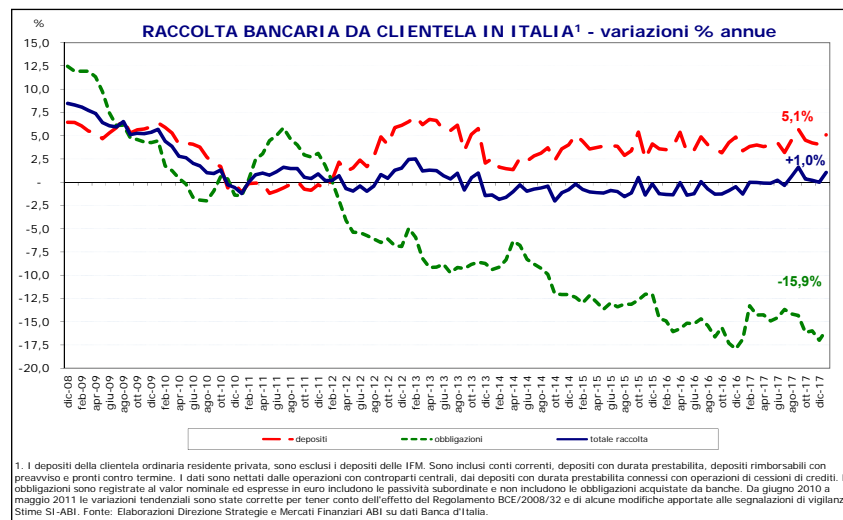
Nell'ultimo anno è andata accentuandosi la dicotomia negli andamenti delle due principali componenti della raccolta bancaria: in contrazione quella a medio e lungo termine, in accelerazione quella a breve.

Gli ultimi dati stimati dall'ABI alla fine di gennaio 2018 confermano tale tendenza: si evince, infatti una variazione annua della raccolta complessiva da clientela in crescita (+1%), quale risultato di trend ancora negativo delle obbligazioni acquistate da clientela (al netto di quelle riacquistate da banche) -15,9%, 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 +5,1%.

Secondo gli ultimi dati della Banca d'Italia su base territoriale<sup>1</sup> (disponibili alla fine di novembre 2017) il totale dei depositi

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

delle sole famiglie consumatrici<sup>2</sup>, è pari a circa 940 miliardi di euro.



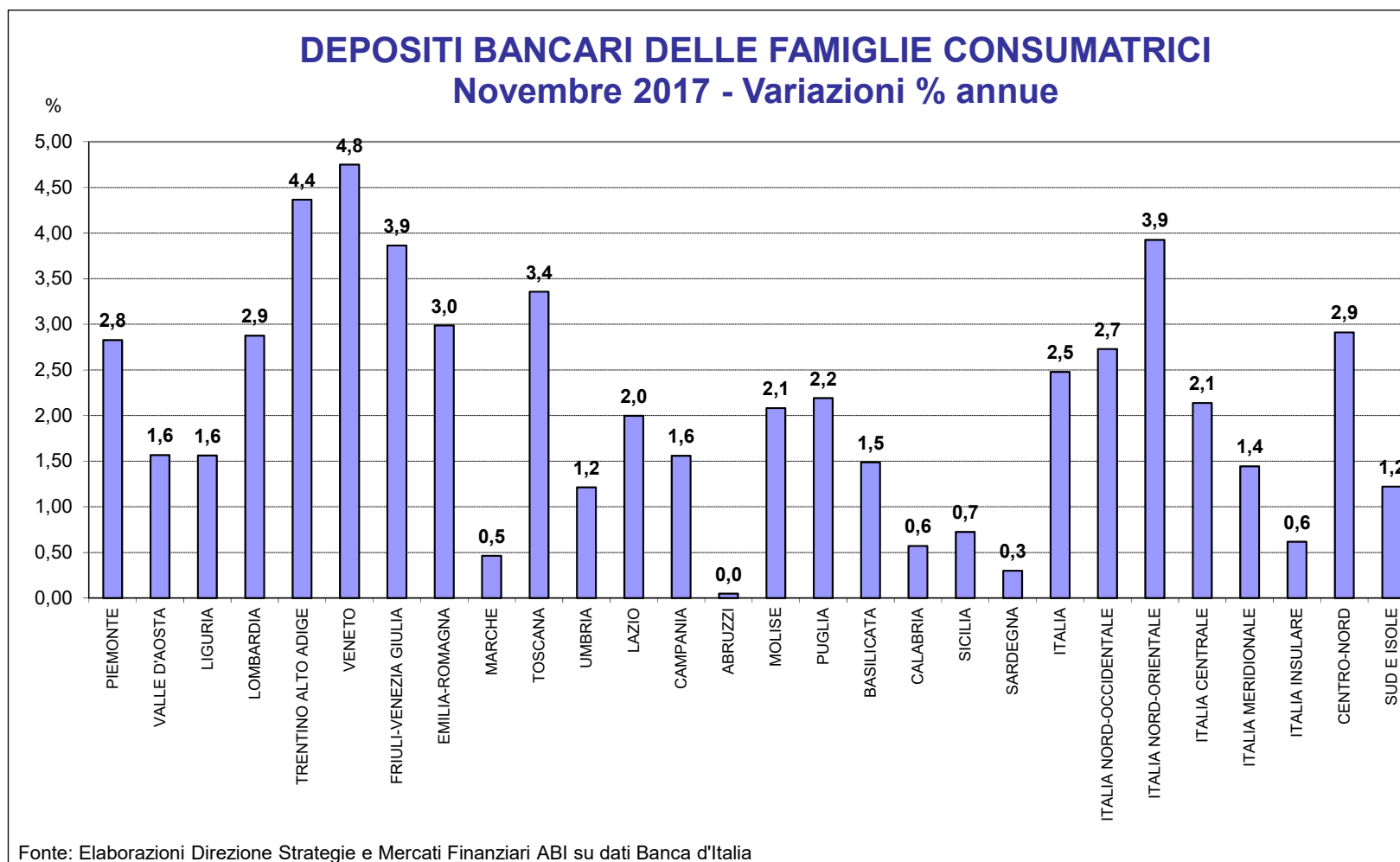
1. I depositi della clientela ordinaria residente privata, sono esclusi i depositi delle IFM. Sono inclusi conti correnti, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine. I dati sono netti dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti. Le obbligazioni sono registrate al valor nominale ed espresse in euro includono le passività subordinate e non includono le obbligazioni acquistate da banche. Da giugno 2010 a maggio 2011 le variazioni tendenziali sono state corrette per tener conto dell'effetto del Regolamento BCE/2008/32 e di alcune modifiche apportate alle segnalazioni di vigilanza. Stime SI-ABI. Fonte: Elaborazioni Direzione Strategie e Mercati Finanziari ABI su dati Banca d'Italia.

Gli incrementi più sostenuti si registrano in Veneto (+4,8%), in Trentino Alto Adige (+4,4%), in Friuli Venezia Giulia (+3,9%), in Toscana (+3,4%), in Emilia Romagna (+3%), in Lombardia (+2,9%), in Piemonte (+2,8%) e +2,2% in Puglia.

Al contrario, i valori più contenuti si riscontrano in Abruzzo e Sardegna con valori prossimi allo zero.

<sup>2</sup> 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, ma sale il nervosismo dei mercati**

Nel mese di novembre 2017 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione positiva su base mensile del +2,4% rispetto al mese precedente (+4,2% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al +4,3% (vs. +4,2% del mese precedente), in netto aumento rispetto al +1,5% registrato nel 2016.

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

A gennaio 2018, l'indicatore **PMI**<sup>3</sup> si è portato a 54,6. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è sceso da 54,5 a 54,4; mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 53,8 a 54,1.

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

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

<sup>3</sup>Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.

- **Prezzo del petrolio in aumento**

Nel mese di gennaio 2018 il prezzo del **petrolio** si è portato a 66,7 dollari al barile, registrando una variazione positiva del +4,8% rispetto al mese precedente (+18,9% 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 62 dollari nei prossimi mesi.

- **Bric: crescita confermata**

Nel quarto trimestre del 2017 il **Pil cinese** è cresciuto del +6,8% in termini annuali, stabile rispetto al trimestre precedente. La dinamica dei prezzi rimane molto contenuta, con la rilevazione di gennaio 2018 che segna un +1,5% su base annuale.

La crescita del **Pil indiano** nel terzo trimestre del 2017 è stata pari al +6,3%, in aumento rispetto al 5,7% del trimestre precedente. L'inflazione, a gennaio 2018 ha segnato una variazione pari al 5,1%, in calo rispetto al +5,2 del mese precedente.

Nel terzo trimestre del 2017 il **Pil brasiliano** ha registrato, una variazione positiva pari al +1,4% (vs. 0,8% del trimestre precedente). L'inflazione al consumo a dicembre ha registrato una variazione annua pari al +1,9%, in netto calo rispetto al 6,6% di fine 2016.

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2017, il Pil è cresciuto, del +1,8%. La crescita dei prezzi al consumo inizia a rallentare: nel mese di gennaio 2018 l'inflazione ha

registrato un tasso annuale di variazione pari al +2,2% (vs. 5,4% di fine 2016).

- **Usa: crescita in rallentamento**

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

A gennaio 2018 il **tasso di disoccupazione** si è attestato al 4,1%; anche il **tasso di occupazione** è rimasto fermo al 60,1%.

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

Nel quarto trimestre del 2017 il **Pil dell'Eurozona** ha registrato una crescita pari a +2,4% in termini trimestrali annualizzati, frenando rispetto al +2,9% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, nel quarto trimestre anche la **Germania** registra un rallentamento del Pil con una variazione trimestrale annualizzata pari a +2,4% (+2,9% nel trimestre precedente), mentre il Pil della **Francia** mostra un'accelerazione passando al +2,5% (+2,1% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a dicembre 2017, risulta pari a 100,7, 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, a dicembre 2017, un aumento congiunturale pari al +0,4% (+1,3% nel mese precedente), mentre l'aumento in termini tendenziali è pari al +5,2% (+3,6% nel mese precedente). A dicembre, l'indice della produzione industriale è salito, rispetto a novembre, di +0,5% in **Francia** mentre è sceso di -0,6% in **Germania**. Rispetto a

dodici mesi prima, la produzione è salita in Germania del +6,7% e in Francia ha fatto registrare un aumento di +4,5%. A novembre, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno registrato un aumento **nell'Area Euro** pari al +10,5% e in **Germania** di +9,1% (nel mese precedente rispettivamente +9% e +7,2%).

Le **vendite al dettaglio** nell'Area Euro, a dicembre 2017, hanno registrato una crescita tendenziale pari a +2,2%, mentre su base congiunturale hanno mostrato una flessione di -1,1%. In **Germania** nello stesso mese a livello tendenziale si rileva un miglioramento di +3,8% (+4% nel mese precedente), anche in **Francia** si registra una crescita tendenziale delle vendite pari a +5,7% (+2,6% nel mese precedente).

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

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), a gennaio 2018, nell'Area Euro ha registrato un +8,8 (+8,8 nel mese precedente), in **Germania** da 13,6 a 14,7 e in **Francia** da +4,7 a +4,2. Migliora anche l'**indice di fiducia dei consumatori** passando da +0,5 di dicembre a +1,3 di gennaio nell'Area Euro; migliora anche in **Germania** dove passa da +6,1 a +7,4; ma i segnali sono ancora contrastanti, infatti, in **Francia** si registra un peggioramento e si passa da -3,9 a -4.

A dicembre 2017, nell'Area Euro il **tasso di disoccupazione** è rimasto invariato a 8,7%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2017 è salito al 66,8% dal 66,3% del trimestre precedente (65,9% nel terzo trimestre del 2016).

- **Prezzi al consumo frenano a dicembre**

L'**inflazione** nell'Area Euro scende a dicembre 2017, infatti,

i prezzi al consumo hanno registrato una variazione pari a +1,35% (+1,54% nel mese precedente; +1,14% dodici mesi prima). La componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, invece ha invece un lieve incremento passando a +1,16% rispetto al +1,13 del mese precedente (+0,86% nel corrispondente mese del 2016).

- **Tassi di cambio: a dicembre euro sostanzialmente stabili rispetto a dollaro e sterlina**

Nel mese di dicembre 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 (1,17 ad novembre). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,88 (0,89 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,17 (1,16 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 133,70 (132,42 nel precedente mese).

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

Nel terzo trimestre del 2017 il **prodotto interno lordo** ha fatto registrare un +1,4 a livello trimestrale annualizzato. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo pari a +0,7 p.p. alla crescita del Pil (+0,2 p.p. consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private, +0,5 p.p. investimenti fissi lordi, pressochè invariata la spesa della Pubblica Amministrazione). Anche dal lato della domanda estera netta si è registrato un contributo positivo pari a +0,14 punti percentuali; l'unico segno negativo è rappresentato dalla contribuzione delle scorte (-0,51 p.p.). Secondo la stima preliminare sulla crescita in termini grezzi del IV trimestre 2017 dell'Istat, nella media del 2017 il Pil italiano è aumentato dell'1,4% rispetto all'anno precedente,

il valore più alto da 7 anni. **L'indicatore anticipatore** dell'Ocse, a dicembre 2017 è stabile rispetto al mese precedente con un valore di 100,6 (100 un anno prima).

A dicembre 2017 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** è aumentato rispetto a novembre di +1,6, ed ha mostrato un aumento anche più consistente in termini tendenziali (+4,9). In termini tendenziali gli indici dei singoli comparti corretti per gli effetti di calendario registrano i seguenti andamenti: beni strumentali (+8,3%); beni intermedi (+4,7%); energia (-3,3%); beni di consumo (+4,6%).

**I nuovi ordinativi manifatturieri**, a novembre 2017 (ultimo dato disponibile), hanno registrato un incremento, in termini tendenziali, pari al +8,9% (+12,5% nel mese precedente). **Le vendite al dettaglio** a dicembre mostrano un segno leggermente negativo a livello congiunturale (-0,2) mentre confermano la tendenza positiva (+1,2).

A gennaio 2018, **l'indice di fiducia dei consumatori** è ancora negativo ma in miglioramento, passando da -6,4 a -6,1 (-12,9 dodici mesi prima); mentre in lieve calo **la fiducia delle imprese** che si attesta a +5 (-0,7 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a dicembre 2017, scende lievemente rispetto al mese precedente attestandosi all'10,8% (sceso rispetto a dodici mesi prima 11,8%). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa rispetto al periodo precedente (32,4%) portandosi al 32,2% (39,1% un anno prima). **Il tasso di occupazione** è varia di poco passando dal 58,2 al 58% (57,6% un anno prima).

**L'indice armonizzato dei prezzi al consumo** ha rallentato la sua salita a dicembre 2017 anche in Italia

portandosi al +1%,. Mentre l'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) ha confermato lo stesso valore del mese precedente: +0,49%.

## 2. FINANZE PUBBLICHE

- **A gennaio 2018 pari a 500 milioni l'avanzo del settore statale, 2,1 miliardi a gennaio 2017**

*Nel mese di gennaio 2018 si è realizzato un avanzo del settore statale pari, in via provvisoria, a 500 milioni (2.070 milioni nel corrispondente mese del 2017).*

*L'avanzo del settore statale di gennaio, rispetto al corrispondente mese del 2017, sconta maggiori pagamenti nell'anno in corso, alcuni dei quali slittati dal mese di dicembre per motivi di calendario, che includono i prestiti straordinari ad Alitalia ed ILVA per complessivi 500 milioni, nonché le prime erogazioni per il reddito di inclusione, la misura introdotta dal governo per il contrasto alla povertà.*

*Gli incassi fiscali, così come gli interessi sui titoli di Stato, si sono mantenuti sugli stessi livelli di gennaio 2017.*

## 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 25 gennaio 2018 la Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi di *policy*: il tasso di riferimento (*refinancing*

*rate*) a zero, quello sui depositi a -0,40% e la *marginal lending facility* allo 0,25%.

Confermata anche la *forward guidance* che prevede che i tassi di interesse si mantengano su livelli pari a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività. Il direttivo della Bce ha, peraltro, confermato la decisione dello scorso ottobre, con la quale ha dimezzato il Qe, il programma mensile di acquisti, avviato nel marzo del 2015, portandolo, a partire da gennaio 2018, da 60 miliardi a 30 miliardi. Inoltre ha confermato la decisione di estenderne la durata di 9 mesi, fino a settembre del 2018 e anche oltre se necessario. Il programma di acquisti, spiega la Bce andrà avanti finché il direttivo non risconterà un durevole aggiustamento dell'andamento dell'inflazione in linea con il suo obiettivo di un incremento dell'indice dei prezzi al consumo prossimo al 2%. La Bce ha anche ribadito che, se l'*outlook* dovesse diventare meno favorevole o se le condizioni finanziarie non dovessero essere più coerenti con l'obiettivo del *target* di inflazione, il proprio Direttivo è pronto a incrementare il programma di acquisti, in termini di entità e durata.

Secondo la Bce la crescita nell'area risulta migliore del previsto; sussistono rischi al ribasso legati a fattori globali e ai tassi di cambio, ma questi rischi appaiono tuttavia ampiamente equilibrati. Le informazioni ricevute in questo ultimo periodo confermano un forte ritmo di espansione economica, che ha accelerato più del previsto nella seconda metà del 2017. Il forte impulso congiunturale, il miglioramento del mercato del lavoro e l'aumento del tasso di utilizzo degli impianti, ha aggiunto Draghi, rafforzano ulteriormente la fiducia della Bce che l'inflazione convergerà verso l'obiettivo di inflazione prossimo al 2%. Allo stesso tempo, le pressioni sui prezzi rimangono nel complesso

modeste e devono ancora mostrare segni convincenti di una tendenza sostenuta al rialzo. In questo contesto, la recente volatilità del tasso di cambio rappresenta una fonte di incertezza che richiede un monitoraggio per quanto riguarda le possibili implicazioni per le prospettive a medio termine per la stabilità dei prezzi. Posta questa analisi, rimane necessario un ampio grado di stimolo monetario per permettere alle pressioni inflazionistiche sottostanti di continuare a crescere e per sostenere gli sviluppi dell'inflazione *headline* nel medio periodo.

La Bce ha, inoltre, sottolineato, come i paesi con un alto debito pubblico debbano proseguire nel rafforzamento dei bilanci soprattutto in una fase di espansione economica sempre più solida.

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

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

evidenziato a novembre scorso e di quanto si aspettino gli investitori.

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

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2018 si è posizionato allo -0,33%, -0,33% anche la media di dicembre 2017 e la media di gennaio 2017 - *cfr. Grafico A6*). Nella media dei primi giorni di febbraio 2018 tale tasso è rimasto a -0,33%. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato allo 0,96% a gennaio 2018 (0,83% a dicembre scorso). Nella media dei primi giorni di febbraio 2018, tale tasso è posizionato a 1,12%.

Nei primi giorni di febbraio 2018, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 14522 punti base (129 p.b. a gennaio 2018 e superiore a quanto segnato a febbraio 2017: 109 punti base).

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

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

<sup>4</sup> 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, a dicembre, nell'Area Euro, un minore allentamento delle condizioni monetarie complessive (ICM pari a +0,18 punti), dovuta principalmente al tasso di interesse.

Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, vi è stato un minore allentamento delle condizioni monetarie complessive ma più marcato pari a +0,22 punti per effetto dell'andamento della componente tasso di interesse. Tuttavia, date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona è aumentato a dicembre facendo registrare -1,04 punti (-0,99 punti nel mese precedente e -1,32 punti un anno prima).

### 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In aumento a gennaio 2018 lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania**

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di gennaio pari a 2,57% negli **USA** (2,41% nel mese precedente), a 0,51% in **Germania** (0,35% nel mese precedente) e 1,96% in **Italia** (1,77% a nel mese precedente e 2% 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 gennaio sui 145 *basis points* (142 *bp* nel mese precedente).

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

I *financial bond*, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di gennaio un rendimento pari al 0,90% nell'Area Euro (0,82% nel mese precedente) e del 3,21% negli Stati Uniti (3,08% nel mese precedente).

- **In flessione nel 2017 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-59,5 miliardi di euro)**

Nel mese di dicembre 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 10,8 miliardi di euro (11,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 427,1 miliardi nel 2017), mentre le emissioni nette si sono attestate a -7,1 miliardi (-16 miliardi l'anno prima; +35,4 miliardi nel 2017);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 22,7 miliardi di euro (4,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 94,5 miliardi nel 2017), mentre le emissioni nette sono ammontate a 15,8 miliardi (-470 milioni nello stesso mese dello scorso anno; +36,5 miliardi nel 2017).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 4,2 miliardi di euro (5,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 89,4 miliardi nel 2017), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -7,4 miliardi (-49 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -59,5 miliardi nel 2017).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

- **A gennaio 2018 andamento contrastante dei principali indici di Borsa**

Nel mese di gennaio 2018 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) è salito su media mensile di +1,9 (+7,5%

su base annua), il **Nikkei 225** è salito di +3,6% (+22,9% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** è salito del +4,5% (+22,5% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 20,1 in salita rispetto al 19,6 del mese precedente.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a dicembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +1,9% (+12,6% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +2,7% (+6,8% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito di +1,4% (+14,1% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito di +4,2 (+19,8% 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 di +5% (+43,9% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +4,2% (+20% a/a) e il **Nasdaq** è salito del +5,4% (+30,8% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è salito del +5,3% (+25,6% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è salito del +4,4% (+15,3% a/a) e il **FTSE Banche** è salito del +5,1% (+25,4% a/a).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano pressochè aumento a gennaio 2018**

A gennaio 2018 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è salita rispetto al mese precedente (+2,7%) mentre è salita del +16,8% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 7.140 miliardi di euro rispetto ai 6.955 miliardi di dicembre 2017.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,2% del totale, quella della **Francia** al 30,7% e quella della **Germania** al 27,4% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

A gennaio, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** è stata pari 658 miliardi di euro, in aumento di 29 miliardi rispetto al mese precedente e in aumento di 135 miliardi rispetto ad un anno prima.

A dicembre 2017, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è scesa rispetto al mese precedente attestandosi a 116 miliardi dai 122 miliardi di novembre (+35 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di dicembre 2017, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 18% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.173 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2017, circa il 25% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela<sup>5</sup>) - pari a circa 1.173 miliardi di euro a dicembre 2017 (circa 93 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -7,4% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 25% direttamente dalle famiglie consumatrici (-19,8% la variazione annua), per il 22,1% dalle istituzioni finanziarie

<sup>5</sup> Residente e non residente.



(-12,6%), per il 42,5% dalle imprese di assicurazione (+5,1% la variazione annua), per il 5,7% dalle società non finanziarie (-4,4%) e circa il 2,8% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di -7,5%.

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

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

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del terzo trimestre del 2017 pari a circa 838,7 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di +0,1% (+1,2 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2016).

Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 14,7 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +56,3% (+5,3 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2016), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a quasi 704 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di -0,9% (-6,3 miliardi rispetto alla fine del terzo trimestre del 2016).

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

A dicembre 2017 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è cresciuto, collocandosi intorno ai 1013,3 miliardi di euro (+6,1 miliardi circa rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 25,6% da fondi di diritto italiano e per il restante 74,4% da fondi di diritto estero<sup>6</sup>.

In particolare, rispetto a novembre 2017 vi è stato un aumento di +2,2 miliardi di fondi flessibili, +1,9 miliardi di fondi obbligazionari, +1,2 miliardi di fondi azionari, +1,1 miliardi di fondi bilanciati cui ha corrisposto una diminuzione di -296 milioni di fondi monetari e di 24 milioni di fondi *hedge*.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi bilanciati sia salita dall'8,4% di dicembre 2016 al 9,7% di dicembre 2017, quella dei fondi flessibili è passata dal 24,2% al 23,7%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è passata dal 42% al 40,9% e quella dei fondi *hedge* dallo 0,5% allo 0,4%; in flessione dal 3,8% al 3,2% quella dei fondi monetari. La quota dei fondi azionari è passata dal 21,2% al 22,1%.

Sempre a dicembre 2017 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 5,4 miliardi di euro; +6,8 miliardi il mese precedente (+76,2 miliardi nell'intero 2017, +35,5 miliardi nel 2016; +94,3 miliardi nel 2015; +89,8 miliardi nel 2014 e +48,7 miliardi nel 2013).

<sup>6</sup> *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.*

### 3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- Le **attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate del 7% nel terzo trimestre del 2017 rispetto allo stesso trimestre del 2016: bene i fondi comuni, le assicurazioni ramo vita, i fondi pensione e TFR, le azioni e partecipazioni, in flessione le obbligazioni.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.291 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2017, con un incremento su base annua del 7%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

#### Stabile e in crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 3,2%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31,2% (in lieve flessione rispetto al 32,4% di un anno prima);
- le quote di **fondi comuni** sono in crescita del +7,9% su base annua e risultano pari al 12% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto al 11,9% dello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che hanno segnato una variazione positiva del 11,5%. La quota di questo aggregato risulta pari al 22,4% (21,5% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le azioni e partecipazioni**, in aumento del 21,9% su base annua, risultano pari al 23,1% del totale delle attività finanziarie (in aumento rispetto al 20,3% di dodici mesi prima).

#### In flessione:

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

## 4. MERCATI BANCARI

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A gennaio 2018 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 gennaio 2018 la **raccolta da clientela del totale delle banche in Italia**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pct; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è cresciuta di 17,6 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a +1% (-0,01% il mese precedente).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.717 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 (+168 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+416,8 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-248,8 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 gennaio 2018 una variazione tendenziale pari a +5,1%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di 69,7 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a gennaio 2018 un livello di 1.441,3 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**<sup>7</sup> è risultata pari a -15,9% (-17% a fine 2017), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di circa 52 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 275,7 miliardi di euro.

A dicembre 2017 è risultato in flessione il **trend dei depositi dall'estero**<sup>8</sup>: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 293,5 miliardi di euro, 3,4% in meno di un anno prima (-1% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata all'12,3% (11,7% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2016 e dicembre 2017 è stato negativo per circa 10,4 miliardi di euro.

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

<sup>8</sup> 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 <sup>1</sup>		Obbligazioni <sup>2</sup>	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
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	1.708.647	0,61	1.404.737	4,50	303.910	-14,16
settembre-17	1.719.863	1,61	1.424.496	5,69	295.367	-14,33
ottobre-17	1.713.102	0,34	1.423.863	4,52	289.239	-16,16
novembre-17	1.702.307	0,19	1.417.468	4,22	284.839	-15,97
dicembre-17	1.727.768	-0,01	1.450.712	4,05	277.056	-17,00
gennaio-18	1.717.038	1,03	1.441.308	5,08	275.730	-15,90

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

<sup>1</sup>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.

<sup>2</sup>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 dicembre 2017 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 87,3 miliardi di euro (-22,2% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 4,8% (5,9% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 206 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 70,2% (63% 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 gennaio 2018 a 0,75% (0,76% il mese precedente). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,38% (0,38% anche il mese precedente - *cfr. Tabella 2*), quello delle obbligazioni al 2,59% (2,60% a dicembre 2017) e quello sui pct a 0,80% (0,71% 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 gennaio 2018 a 1,21%, 16 punti base in più del mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e uguale al valore di dicembre 2016.

Nel mese di gennaio 2018 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,20% (0,14% a dicembre 2017; 0,27% a gennaio 2017). Con riferimento ai **BTP**<sup>9</sup>, nella media del mese di gennaio 2018 il rendimento medio è risultato pari a 1,83% (1,80% a gennaio 2017). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo dicembre 2017 – gennaio 2018 da -0,501% a -0,527%.

---

<sup>9</sup> 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) <sup>1</sup>	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
gen-13	1,25	0,54	3,02	3,36	2,08	0,96	2,82	1,69	4,14	0,50	2,00	5,00
gen-14	0,98	0,41	1,68	3,44	1,88	0,66	1,71	0,98	3,65	0,25	2,00	4,75
gen-15	0,73	0,29	1,14	3,16	1,50	0,28	0,87	0,49	2,04	0,25	1,00	3,25
gen-16	0,56	0,19	0,89	3,03	1,26	0,00	0,42	0,09	1,80	0,15	0,30	2,50
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	0,99	2,67	0,95	-0,40	0,34	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
set-17	0,39	0,07	0,94	2,70	0,94	-0,39	0,34	-0,21	1,89	0,05	0,40	2,50
ott-17	0,38	0,06	1,19	2,64	0,91	-0,39	0,28	-0,23	1,86	0,05	0,40	2,50
nov-17	0,39	0,06	1,30	2,64	0,91	-0,45	0,17	-0,30	1,65	0,05	0,40	2,50
dic-17	0,38	0,06	0,71	2,60	0,76	-0,50	0,14	-0,32	1,66	0,05	0,40	2,50
gen-18	0,38	0,06	0,80	2,59	0,75	-0,53	0,20	-0,26	1,83	0,05	0,05	3,50

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

<sup>1</sup> 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 gennaio 2018 in accelerazione la crescita del totale dei finanziamenti bancari a famiglie e società non finanziarie**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a gennaio 2018 un'accelerazione; sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si colloca a 1.770 miliardi di euro, **segnando una variazione annua - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni** (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) - di **+2%**<sup>9</sup> (+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 97 miliardi di euro.

**Pari a +2,5%**<sup>9</sup> **la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato**<sup>10</sup> (cfr. Tabella 3). A gennaio 2018 risultano pari a 1.507,9 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +57,8 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a gennaio 2018 a 1.366 miliardi di euro. **Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, a gennaio 2018 la variazione**

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

**annua dei finanziamenti a famiglie e imprese calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni** (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) **risulta in crescita di +1,8%**, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (il tasso di crescita annuo risulta su valori positivi da 2 anni).

A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 87 miliardi.

- **A dicembre 2017 +0,2% la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; al +2,8% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

A dicembre 2017 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +0,2%<sup>11</sup> (+0,4% a novembre 2017, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). All'aumento della domanda connesso con la ripresa degli investimenti continua a contrapporsi un'elevata capacità di autofinanziamento che mantiene basso il fabbisogno di risorse esterne; quest'ultimo è stato peraltro soddisfatto negli ultimi mesi anche con il ricorso a emissioni di obbligazioni. Si è rafforzata la crescita dei prestiti alle aziende operanti nel settore manifatturiero (2,6% sui dodici mesi) ed è rimasta positiva la dinamica di quelli alle imprese di servizi (0,7%); prosegue invece la contrazione del credito alle aziende di costruzioni

<sup>11</sup> 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).

(-3,8%)<sup>12</sup>. Nel quarto trimestre del 2017 l'attività manifatturiera ha continuato a espandersi, pur in misura inferiore rispetto al forte incremento segnato in estate. La fiducia delle imprese si è mantenuta su livelli elevati in tutti i principali comparti di attività; secondo le nostre indagini le valutazioni delle aziende sulle prospettive della domanda migliorano ulteriormente nell'industria e nei servizi; le condizioni per investire si confermano ampiamente favorevoli.

Nel corso dei mesi autunnali gli indicatori di fiducia delle imprese hanno continuato a migliorare, portandosi sui livelli più elevati dal 2007. Rialzi significativi si sono registrati sia nei servizi (in particolare nel commercio al dettaglio) sia nella manifattura, mentre nelle costruzioni la fiducia è rimasta sostanzialmente stabile. Secondo l'indagine trimestrale condotta in dicembre dalla Banca d'Italia in collaborazione con Il Sole 24 Ore, i giudizi sulla situazione economica generale, seppure in lieve calo, restano ampiamente positivi: le attese sulla domanda sono ulteriormente migliorate nell'industria in senso stretto e nei servizi, mentre nel comparto delle costruzioni si è osservato un deterioramento<sup>13</sup>. Nei primi nove mesi del 2017, le valutazioni delle imprese sul livello degli ordini, desunte dall'indagine congiunturale sulle imprese manifatturiere dell'Istat, sono progressivamente migliorate al Centro Nord, dove i giudizi riferiti alla domanda interna continuano a essere allineati a quelli relativi agli ordini esteri, beneficiando della ripresa dei consumi nazionali. Nel Mezzogiorno, aspettative più favorevoli si sono manifestate solo nel terzo trimestre, sostenute esclusivamente dalla componente interna. Anche i giudizi sulla produzione sono migliorati gradualmente nell'anno in corso, specialmente al

Centro Nord; la crescita è stata più pronunciata nel Nord Est, prima macroarea tornata a mostrare saldi di giudizio positivi dallo scoppio della crisi nel 2008<sup>13</sup>.

In crescita la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie<sup>14</sup> (+2,8% a dicembre 2017; -1,5% a novembre 2013). Sempre a dicembre 2017, **l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie** ha registrato un variazione positiva del +3,2% nei confronti di fine 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.

All'aumento dei prestiti alle famiglie hanno contribuito sia il credito al consumo, ampliandosi più intensamente nel Nord, sia i mutui per l'acquisto di abitazioni, cresciuti in misura analoga ovunque; le altre forme di prestito (prevalentemente mutui con finalità diverse dall'acquisto di abitazioni) sono aumentate solo a partire dal primo semestre del 2017 al Centro e nel Mezzogiorno. L'espansione del credito al consumo, sostenuta prevalentemente dai finanziamenti bancari, è stata sospinta dall'aumento delle spese per beni durevoli; a quella dei mutui per l'acquisto di abitazioni hanno contribuito la crescita del reddito, il permanere del basso livello dei tassi e le favorevoli prospettive del mercato immobiliare<sup>14</sup>.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>15</sup> mette in luce come a

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

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

<sup>14</sup> *Famiglie consumatrici e famiglie produttrici*.

<sup>15</sup> *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*



dicembre 2017 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 55,7%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,5%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,3%, mentre il comparto delle costruzioni il 14% e quello dell'agricoltura il 5,3%. Le attività residuali circa il 3,6%.

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

La dinamica del credito continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e del ciclo economico, che seppure in ripresa, l'intensità rimane contenuta. Nonostante questi segnali positivi, posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi), nel terzo trimestre del 2017 l'indice si è posizionato a 77,4 con una perdita complessiva di circa 23 punti.

In diminuzione su base annua la variazione del numero di fallimenti delle imprese: i dati del *Cerved*<sup>16</sup> indicano che nel

terzo trimestre 2017 i dati relativi alle chiusure di impresa confermano il quadro positivo osservato nei primi sei mesi dell'anno, con il sistema imprenditoriale italiano ormai sulla strada dell'uscita dal lungo periodo di crisi che ha colpito l'economia. Secondo gli archivi di *Cerved*, tra gennaio e settembre 2017 hanno aperto procedure concorsuali o di chiusura volontaria 52,5 mila imprese, in calo del 7,6% rispetto allo stesso periodo del 2016, una inversione di tendenza rispetto all'aumento del 5% dello scorso anno: si tratta del livello più basso dal 2009, ancora 7 punti percentuali superiore rispetto a quello del 2007. I fallimenti proseguono il *trend* positivo inaugurato due anni fa: nei primi nove mesi del 2017 sono entrate in *default* 8.749 imprese, il **13,6% meno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente**, a livelli prossimi a quelli del 2005. La riduzione dei fallimenti ha riguardato tutte le forme giuridiche: guidano il trend le società di persone (-17,5%), seguite dalle società di capitale (-13,8%) e dalle società organizzate in altre forme giuridiche (-9,1%). Anche dal punto di vista settoriale il miglioramento è diffuso, ma continuano a persistere forti differenze rispetto ai livelli pre-crisi. Nell'industria tra gennaio e settembre 2017 sono fallite 1.222 aziende, il 20% in meno rispetto allo stesso periodo del 2016, un dato ormai in linea con quelli osservati prima del 2007. In forte calo anche il numero di fallimenti nelle costruzioni (1.763, -17,7% su base annua), che però fanno registrare ancora un ampio divario rispetto ai livelli pre-crisi. Nei servizi il calo è più contenuto: hanno aperto un fallimento 4.788 imprese, in calo del 10% rispetto all'anno precedente con un gap rispetto ai valori fisiologici ancora non del tutto recuperato.

In tutte le aree della Penisola i fallimenti risultano in calo con tassi a due cifre nei primi nove mesi del 2017, con una netta accelerazione rispetto al passato. Il Nord Est, in cui si

---

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.

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

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

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

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

A gennaio 2018, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del

SI-ABI si rileva che **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato a dicembre 2017 pari al 2,69% (minimo storico), 2,69% anche il mese precedente; 6,18% a fine 2007 (*cf. 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 prossimi al minimo storico risultando pari a 1,92% (1,90% il mese precedente, minimo storico, 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 69,5% (65,7% il mese precedente; era 67,9% a novembre 2017). Il **tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è risultato a gennaio 2018 pari al minimo storico di 1,45% (1,50% 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)
	gen-16	1.820.299	0,09	1.547.218	-0,15	1.410.315
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	1.404.572	1,19
giu-17	1.795.885	1,16	1.525.786	1,11	1.390.492	1,08
lug-17	1.772.090	1,35	1.503.782	1,39	1.371.626	1,36
ago-17	1.760.209	1,31	1.489.787	1,06	1.360.819	1,15
set-17	1.762.729	1,13	1.490.783	0,71	1.357.421	0,75
ott-17	1.760.527	1,30	1.491.203	0,97	1.360.993	0,94
nov-17	1.771.240	1,74	1.502.217	1,41	1.371.756	1,46
dic-17	1.762.484	1,48	1.501.923	1,85	1.355.908	1,38
gen-18	1.770.044	1,97	1.507.886	2,48	1.366.000	1,78

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

\* Includono le sofferenze lordi 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 <sup>2</sup>	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 <sup>1</sup> (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	
gen-13	3,76	3,64	3,69	0,75	0,19	1,62	0,31	0,32	0,52	3,76
gen-14	3,79	3,45	3,50	0,25	0,28	2,08	0,24	0,22	0,52	2,50
gen-15	3,62	2,57	2,83	0,05	0,08	0,90	0,25	0,18	0,56	1,70
gen-16	3,34	1,97	2,67	0,05	-0,04	1,02	0,33	0,17	0,59	1,85
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	1,59	2,11	0,00	-0,33	0,84	1,31	0,06	0,28	nd
set-17	2,75	1,48	2,02	0,00	-0,33	0,84	1,32	0,06	0,31	nd
ott-17	2,75	1,50	2,01	0,00	-0,33	0,88	1,36	0,06	0,38	nd
nov-17	2,73	1,49	1,97	0,00	-0,33	0,84	1,43	0,06	0,52	nd
dic-17	2,69	1,50	1,90	0,00	-0,33	0,83	1,61	0,06	0,52	nd
gen-18	2,69	1,45	1,92	0,00	-0,33	0,96	1,73	0,07	0,52	nd

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

<sup>1</sup> Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

<sup>2</sup> Dato di fine periodo

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

### 4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

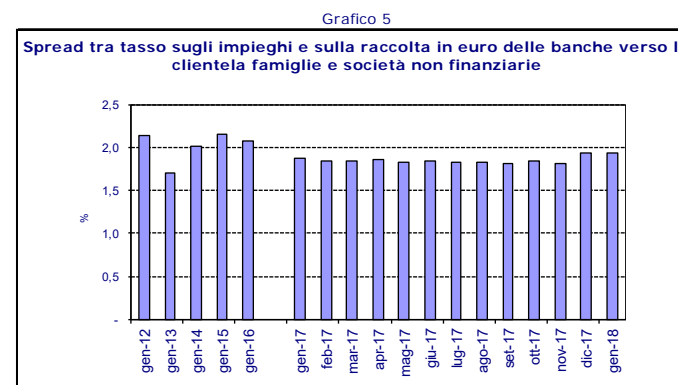
- **A gennaio 2018 sempre su valori particolarmente bassi lo spread fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta**

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a gennaio 2018 a 194 *basis points* (193 punti percentuali il mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007). In media nel 2017 tale differenziale è risultato pari a 1,85 p.p (1,98 p.p. nel 2016).

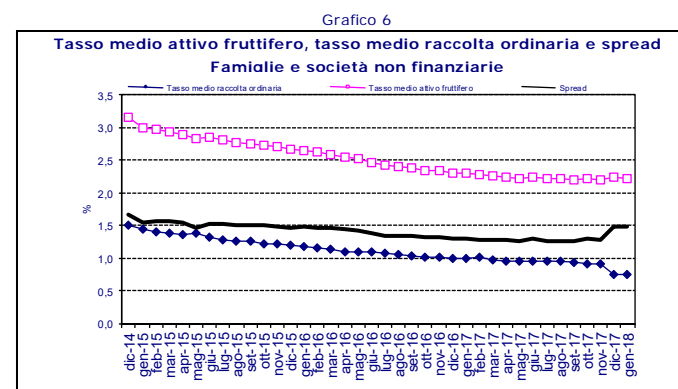
Laddove si considerino i **margini sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei**<sup>17</sup> (calcolati come differenza tra i tassi di interesse delle banche per i nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) a dicembre 2017, si evince che per le **imprese** si registra un **margin** di 94 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 140 b.p. della **Germania**, ai 129 b.p. della **Francia** ed ai 173 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **margin** di 1394 *basis points* in **Italia**, un valore inferiore ai 176 b.p. della **Germania**, ai 141 b.p. della **Francia** ed ai 172 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 gennaio 2018 si è posizionato a 1,48 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,48 p.p. anche a dicembre 2017. Il differenziale registrato a gennaio 2018 è la risultante di un valore del 2,23% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello di 0,75% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. In media nel 2017 tale differenziale è risultato pari a 1,30 p.p (1,39 p.p. anche nel 2016).



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

<sup>17</sup> Cfr. ESRB (European Systemic Risk Board) e BCE "ESRB Dashboard"– Febbraio 2018.

## 4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In flessione la dinamica delle sofferenze nette che a dicembre 2017, sono risultate pari a 64,4 miliardi**

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**<sup>18</sup>, a dicembre 2017 sono risultate pari a 64,4 miliardi di euro (in flessione dai 65,9 miliardi del mese precedente e valore 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 circa 24,5 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 22,4 miliardi (-25,8% la variazione annua, in flessione rispetto al +4,8% di fine 2015).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è ridotto al 3,71% (4,89% a dicembre 2016).

<sup>18</sup> *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 <sup>1</sup>	Sofferenze nette su impieghi <sup>2</sup>	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mln €	valori %	valori %
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	3,83	15,40
ago-17	65.643	3,85	15,00
set-17	65.651	3,81	14,98
ott-17	65.868	3,78	15,03
nov-17	65.914	3,71	14,97
dic-17	64.376	3,71	14,83

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Il valore degli impieghi comprende gli impieghi vivi e le sofferenze nette

<sup>3</sup> Al lordo delle svalutazioni.

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

#### 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 527,6 miliardi a gennaio 2018 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2018 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 527,6 miliardi di euro.

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

- **In assestamento a dicembre 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 (a dicembre 2017) li indicano al 2,08% (2,13% a novembre 2017; 2,23% a dicembre 2016), un valore che si raffronta al 2% praticato in Italia (2% a novembre 2017; 2,27% a dicembre 2016 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a dicembre 2017 pari al 1,36% nella media dell'Area Euro (1,29% a novembre 2017; 1,41% a dicembre 2016), un valore che si raffronta all'1,16% applicato dalle banche italiane (1,03% a novembre 2017; 1,12% a dicembre 2016).

Nel mese di dicembre 2017, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 4,69% in Italia, 5% a novembre 2017 (5,16% a dicembre 2016), un livello che si raffronta al 6,09%

dell'Area Euro (6,21% a novembre 2017; 6,33% a dicembre 2016).

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

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
dic-12	4,46	3,87	3,06	2,26	7,04	7,90
dic-13	4,35	3,81	2,76	2,34	6,75	7,50
dic-14	3,38	3,18	1,97	1,84	6,28	7,14
dic-15	2,93	2,77	1,56	1,63	5,73	6,60
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
set-17	2,06	2,17	0,97	1,28	4,98	6,28
ott-17	2,02	2,13	1,06	1,30	5,01	6,24
nov-17	2,00	2,13	1,03	1,29	5,00	6,21
dic-17	2,00	2,08	1,16	1,36	4,69	6,09

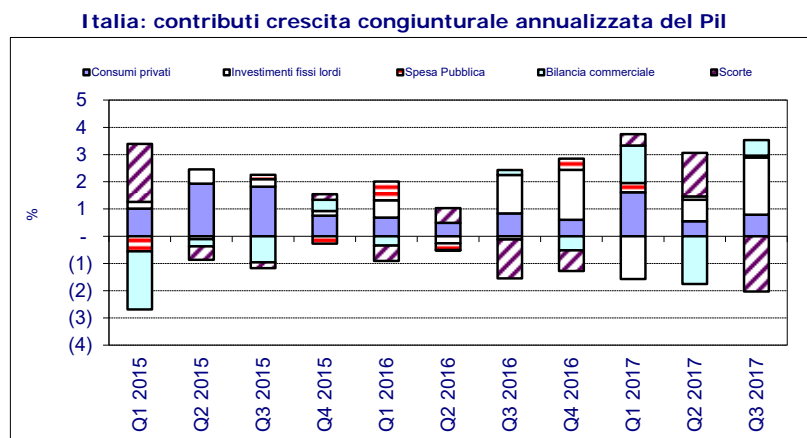
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia



# **ALLEGATO A**

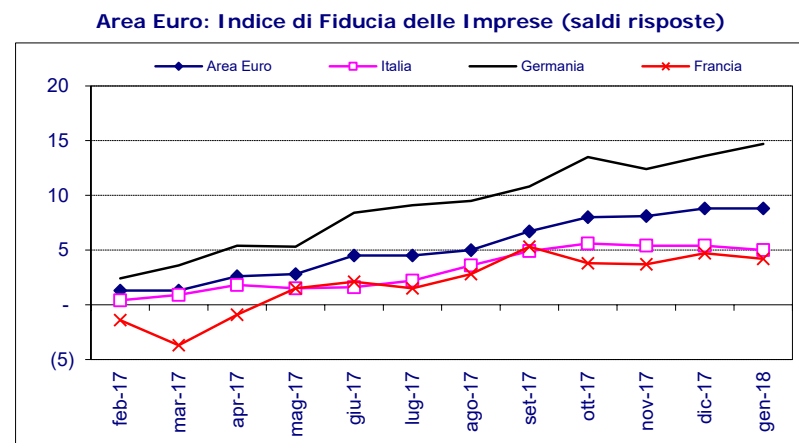
# **GRAFICI E TABELLE**

Grafico A1



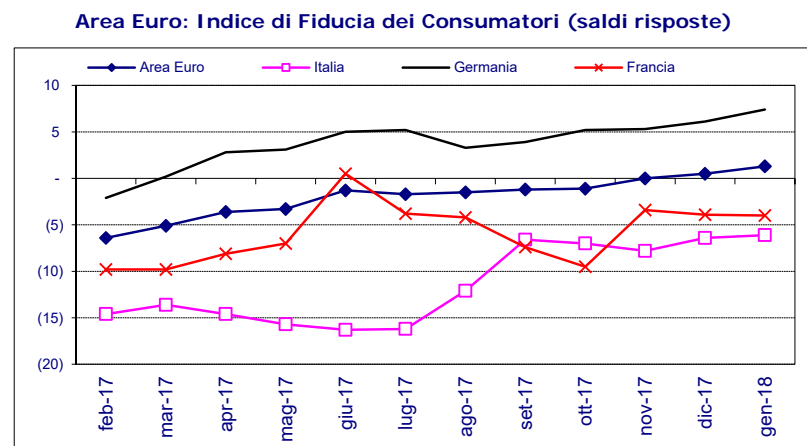
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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**

	giu-17	lug-17	ago-17	set-17	ott-17	nov-17	gen-18
Dollaro americano	1,124	1,152	1,181	1,191	1,176	1,174	1,220
Jen giappone	124,6	129,5	129,7	131,9	132,7	132,4	135,3
Sterlina inglese	0,877	0,887	0,912	0,894	0,891	0,888	0,883
Franco svizzero	1,087	1,107	1,140	1,146	1,154	1,164	1,172
Yuan cinese	7,649	7,802	7,880	7,824	7,788	7,775	7,846
Rublo russo	65,202	68,824	70,206	68,675	67,862	69,261	69,1
Real brasiliano	3,701	3,694	3,721	3,732	3,752	3,831	3,921
Rupia indiana	72,419	74,253	75,566	76,787	76,493	76,167	77,637

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

Tabella A5

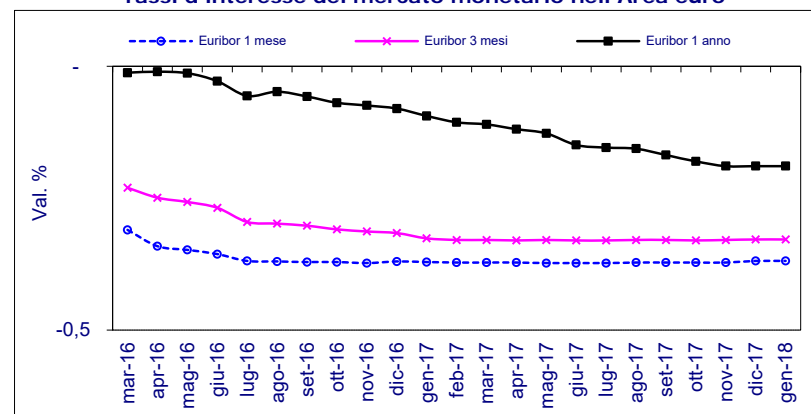
**Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)**

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

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

Grafico A6

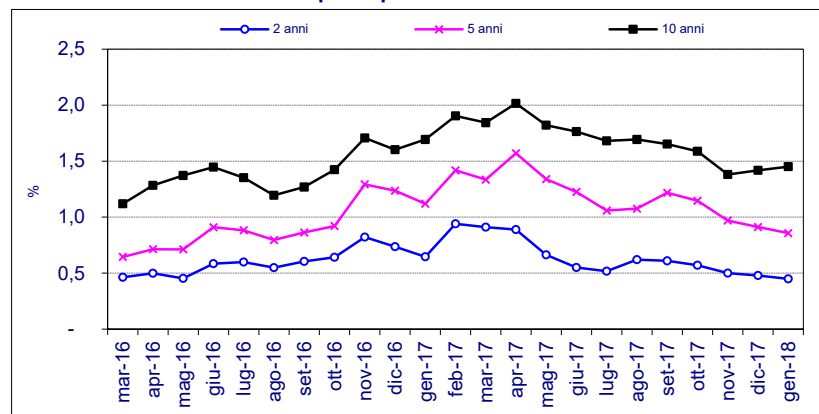
**Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro**



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

Grafico A7

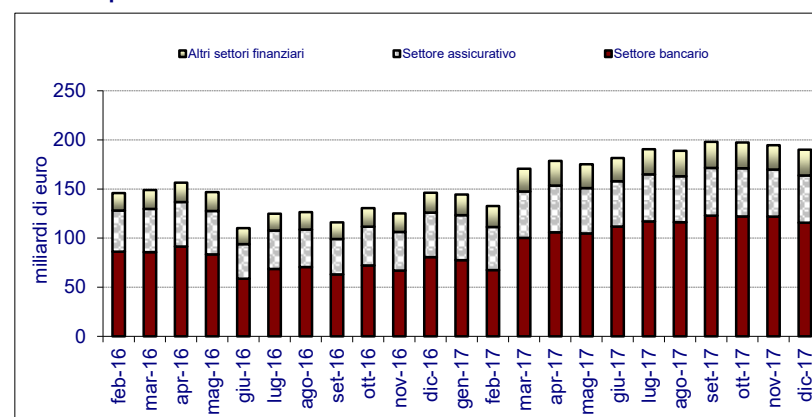
**Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze**



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

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana

Audio voice

Buon anno che verrà, certamente. È un augurio che abbiamo ricevuto da molti e fatto con generosità nei giorni di festa recentemente terminati. Ma oggi vorremmo parlare di un buon anno 2017.

Per noi il 2017 è stato un gran buon anno. In questi dodici mesi trascorsi siamo cresciuti.

A partire dai risultati economici. Sebbene possa non sembrare elegante parlare di soldi, è comunque giusto accennare che su questo terreno abbiamo conosciuto una crescita notevole. Un 16% nell'ultimo anno è un dato decisamente importante, soprattutto se pensiamo che la crescita del 2017 chiude un quinquennio che ha visto aumentare il nostro fatturato di circa il 65%. Con il fatturato, è aumentata anche la nostra profittabilità e la nostra capacità di investire in nuove iniziative sempre più ambiziose.



Ci lasciamo alle spalle un anno molto, ma molto ... buono!

**BUON ANNO**

Per quanto importanti, i risultati economici non sono a nostro avviso il solo parametro di crescita. Riteniamo che gli aspetti professionali rivestano altrettanto rilievo. Abbiamo progettato e realizzato nuovi prodotti nel 2017, incontrando il favore dei nostri clienti e di una parte di mercato che ci ha, in questo anno, scelto per la prima volta, confermando la nostra percezione di aver svolto un buon lavoro e dandoci la "carica" per affrontare sfide sempre più complesse.

Siamo cresciuti nelle risorse professionali. Nel numero, e siamo felici che nuovi giovani e meno giovani si siano aggiunti al corpo ormai affiatato e collaudato che da più tempo collabora con noi. È però ancora una volta l'aspetto qualitativo che più ci preme.

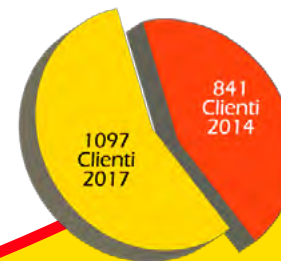
Proseguendo in una politica ormai consolidata, abbiamo dato possibilità ai nostri collaboratori di apprendere nuove abilità professionali e di supportare i nostri clienti nella risoluzione di problematiche sempre più articolate.

Ma il dato che, sinceramente, ci sembra più importante e che vorremmo condividere con i nostri clienti riguarda i nostri programmi futuri. La nostra "mission" è fortemente legata al mondo della compliance e su questo abbiamo lavorato e lavoreremo nel 2018 per fornire al mercato una soluzione completa che si compone di una visione strategica,

un alto livello di servizio e soluzioni software assolutamente innovative e uniche. Avremo modo di approfondire questo nostro progetto nel futuro prossimo, ma fin da ora vorremmo dire che questa è la realtà che ci rende orgogliosi del nostro 2017 e molto fiduciosi nel 2018 appena iniziato.

E allora davvero buon anno. Buono il 2017 e buono il 2018 che ci attende. Un 2018 che con voi condivideremo e che siamo certi sarà di grande soddisfazione per noi e per voi. Questo è il nostro obiettivo.

**BUON ANNO**  
Massimo Summa



**STUDIO  
INFORMATICA**  
s.r.l.  
[www.smouse.it](http://www.smouse.it)

**Sistemi avanzati per l'applicazione  
delle normative di legge**

Stradone Farnese, 43/a - 29121 Piacenza  
t. 0523 313000 - f. 0523 344077

**Microsoft  
Partner**

Silver Application Development  
Silver Cloud Platform