



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2014 - Sintesi



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI

Direzione Strategie e Mercati Finanziari
Ufficio Analisi Economiche

RAPPORTO MENSILE ABI – Febbraio 2014 (principali evidenze)

1. A gennaio 2014 l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia, 1.853,2 miliardi di euro (cfr. Tabella 3) è nettamente superiore all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.717,8 miliardi di euro (cfr. Tabella 1).
2. A seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia è ulteriormente cresciuta, le sofferenze nette sono risultate a fine 2013 pari a 80,4 mld, le lorde a 155,9 mld; il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è del 4,33% a dicembre (4,08% a novembre 2013; 3,36% a fine 2012; 0,86%, prima dell'inizio della crisi) (cfr. Tabella 7). Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è dell'8,1% a fine 2013 (6,3% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 14% per i piccoli operatori economici (11,8% a dicembre 2012; 7,1% a fine 2007), il 13,3% per le imprese (9,7% un anno prima: 3,6% a fine 2007) ed il 6,5% per le famiglie consumatrici (5,6% a fine 2012; 2,9% a fine 2007). Il totale degli affidati in sofferenza ha raggiunto complessivamente il numero di 1.205.000, di cui oltre un milione (1.015.369) con un importo unitario in sofferenza inferiore a 125.000 euro.
3. In Italia diminuisce fortemente, su base annua, la raccolta a medio e lungo termine cioè tramite obbligazioni, (a gennaio 2014 -10,4%, segnando una diminuzione su base annua in valore assoluto di quasi 60 miliardi di euro) il che penalizza l'erogazione dei prestiti a medio e lungo termine, mentre l'andamento della raccolta complessiva (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra una diminuzione di oltre 33 mld di euro rispetto al gennaio 2013, manifestando a gennaio 2014 una variazione su base annua di

-1,9% (-1,9% anche a fine 2013). A gennaio 2014 i depositi aumentano di circa 25 mld di euro rispetto a gennaio 2013 (su base annua, +2,2% a gennaio 2014 contro +1,9% di fine 2013) (cfr. *Tabella 1*). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è passata da 1.513 a 1.717,8 miliardi di euro, segnando un aumento – in valore assoluto - di 205 miliardi.

4. A gennaio 2014 sostanzialmente stabile la dinamica dei prestiti bancari a famiglie e imprese: -3,9% la variazione annua a gennaio 2014, -4% a fine 2013 (cfr. *Tabella 3*). L'andamento risente del persistere della negativa evoluzione delle principali grandezze macroeconomiche (Pil e Investimenti). Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi i prestiti all'economia sono passati da 1.673 a 1.853,2 miliardi di euro, quelli a famiglie e imprese da 1.279 a 1.416,5 miliardi di euro.
5. A gennaio 2014, i tassi di interesse sui prestiti si sono assestati in Italia su livelli storicamente molto bassi: il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese si è posizionato al 3,47% (lo stesso valore di dicembre 2013; 5,48% a fine 2007), il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni si è posizionato al 3,54% (dal 3,42% del mese precedente e stesso valore dello scorso novembre; 5,72% a fine 2007). Il tasso medio sul totale dei prestiti è risultato pari al 3,90% (3,82% il mese precedente; 6,18% a fine 2007) (cfr. *Tabella 4*).
6. A gennaio 2014 il tasso medio sul totale della raccolta bancaria da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) in Italia si è collocato all'1,86% (1,88% a dicembre 2013; 2,89% a fine 2007). Il tasso praticato sui depositi (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito) è lievemente diminuito collocandosi allo 0,94% (0,97% a dicembre 2013), così come quello sulle obbligazioni al 3,42% (3,44% a dicembre 2013), mentre quello sui PCT è risultato pari a 1,71% (1,53% a dicembre) (cfr. *Tabella 2*).

7. Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie permane in Italia su livelli particolarmente bassi, a gennaio 2014 è risultato pari a 204 punti base (194 punti base a dicembre 2013). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale spread superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	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	14
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	16
4. MERCATI BANCARI	17
4.1 RACCOLTA BANCARIA	17
4.2 IMPIEGHI BANCARI	20
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	25
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	26
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	27
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	27

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

		Economia reale					
t/A		Q3 2013		Q2 2013		Q3 2012	
		Pil	-0,1	-1,2	-1,9		
	- Consumi privati	-0,9	-2,1	-5,9			
	- Investimenti	-2,2	0,0	-5,2			
a/a		dic-13	nov-13	dic-12			
	Produzione industriale	-0,7	+1,5	-7,4			
a/a		nov-13	ott-13	nov-12			
	Vendite al dettaglio	-1,3	-1,4	-3,7			
delta m/m		gen-14	dic-13	gen-13			
	Clima fiducia imprese	-0,9	+0,4	-0,9			
	Clima fiducia famiglie	+1,7	+0,7	+0,8			
a/a		dic-13	nov-13	dic-12			
	Inflazione (armonizzata)	+0,7	+0,7	+2,6			
	Inflazione core	+0,9	+1,1	+1,7			
	prezzo per barile	gen-14	dic-13	gen-13			
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
	Petrolio (Brent)	107,7	-3,8	110,7	1,3	112,0	0,6
	cambio verso euro	gen-14	dic-13	gen-13			
			a/a		a/a		a/a
	Dollaro americano	1,362	+2,5	1,370	+4,4	1,330	+3,1
	Jen giappone	141,5	+19,6	141,9	+28,9	118,3	+19,2
	Sterlina inglese	0,827	-0,7	0,837	+2,9	0,833	+0,2
	Franco svizzero	1,231	+0,2	1,224	+1,3	1,228	+1,4

		Indicatori mercato azionario bancario					
		gen-14		dic-13		gen-13	
		m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream		10,0	24,0	-2,3	31,3	16,4	16,3
		m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
Price/earning		52,2	23,2	45,8	20,2	27,9	17,1
Dividend yield (in %)		1,8	-1,6	2,0	-2,2	3,4	-2,5
		dic-13		nov-13		dic-12	
		mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione		85,1	32,3	85,6	38,8	64,3	17,0

Attività finanziarie delle famiglie

	Q3 2012		Q3 2013	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.650	2,2%	3.713	1,7%
Biglietti, monete e depositi	1.148	3,4%	1.193	3,8%
Obbligazioni	701	-0,8%	628	-10,4%
- pubbliche	181	15,5%	171	-5,3%
- emesse da IFM	377	-3,7%	338	-10,3%
Azioni e partecipazioni	732	3,0%	767	4,8%
Quote di fondi comuni	259	6,5%	303	17,0%
Ass.vita, fondi pens, TFR	651	1,6%	669	2,8%

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-14		dic-13		gen-13	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.717,8	-1,9	1.729,0	-1,8	1.751,5	2,5
- depositi	1.204,8	2,2	1.215,4	1,9	1.179,0	6,7
- obbligazioni	513,0	-10,4	513,5	-9,8	572,5	-5,2
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.853,2	-3,3	1.853,0	-3,9	1.916,1	-1,6
Impieghi al settore privato	1.590,8	-3,6	1.590,6	-4,2	1.649,6	-2,5
- a imprese e famiglie	1.416,5	-3,9	1.416,1	-4,0	1.474,2	-2,8
- a medio-lungo	1.052,0	-2,6	1.053,3	-2,9	1.080,2	-2,5
	dic-13		nov-13		dic-12	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	8,07	1,80	7,76	1,63	6,28	0,84

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	gen-14		dic-13		gen-13	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,25	-0,50	0,25	-0,50	0,75	-0,25
Euribor a 3 mesi	0,29	0,09	0,28	0,09	0,20	-1,02
Irs a 10 anni	2,06	0,30	2,08	0,47	1,76	-0,58

Tassi d'interesse e margini bancari

	gen-14		dic-13		gen-13	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,86	-0,19	1,88	-0,21	2,05	0,08
Tasso medio prestiti (b)	3,90	0,11	3,82	0,01	3,79	-0,44
Differenziale (b-a)	2,04	0,30	1,94	0,22	1,74	-0,52

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

IN PRIMO PIANO

Continua la contrazione del numero di compravendite immobiliari in Italia

Nel periodo più recente è proseguita la sensibile diminuzione del numero di compravendite immobiliari.

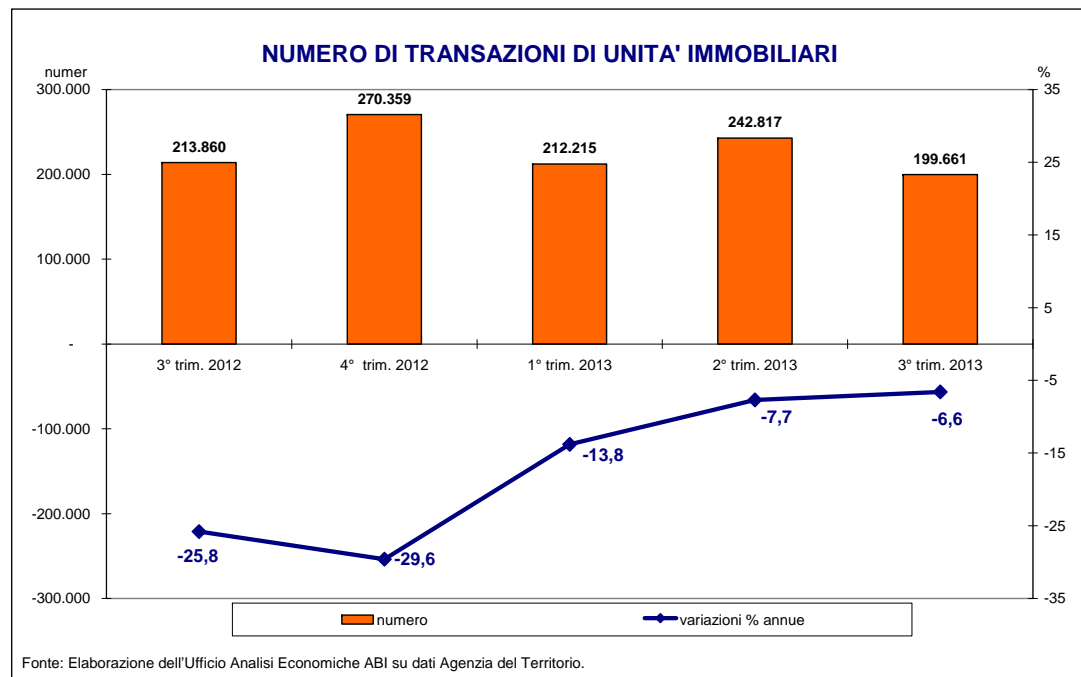
Secondo gli ultimi dati disponibili dell'Agenzia del Territorio¹ nel III trimestre 2013 in termini di NTN (numero di transazioni normalizzate²) gli scambi di unità immobiliare sono stati 199.661 in calo rispetto al III trimestre 2012 del -6,6% (-25,8% nel III trimestre 2012). Nonostante la minore contrazione, le variazioni continuano a permanere negative portando il valore assoluto delle transazioni complessive al valore minimo dal 2004.

Le flessioni hanno riguardato tutti i settori: le contrazioni maggiori si registrano nei comparti non residenziali, con il terziario che con 1.935 NTN segna il calo più elevato, -11,7%, seguito dal settore produttivo, con 1.983 scambi (-9,4%) e infine dal segmento del commerciale che con 4.978 NTN scende di -8,2%. Con 91.051 abitazioni compravendute nel III trimestre 2013, il settore residenziale segna un calo del -5,1%

proseguendo così la riduzione dei tassi di calo in atto dall'inizio del 2013.

Analogo l'andamento nel settore delle pertinenze, per la maggior parte riconducibili all'uso residenziale, che con 71.807 NTN segna una perdita del -6,6%.

Correlativamente la minore domanda di abitazioni si è riflessa sul settore dell'edilizia, che nel 2013 ha manifestato una marcata crisi. Solo per citare un dato, nel 2013 il numero di



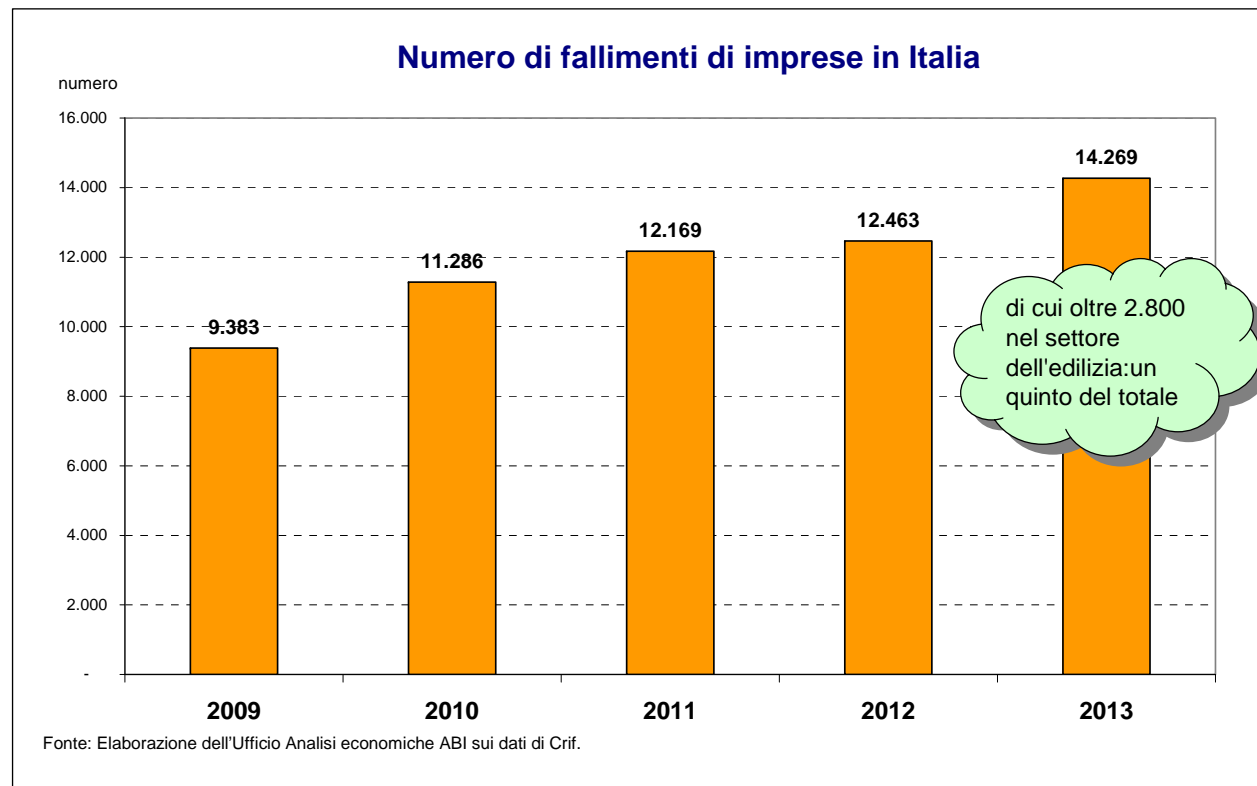
¹ Osservatorio trimestrale del mercato immobiliare dell'Agenzia del Territorio – 21 novembre 2013.

² il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN), ovvero ponderate rispetto all'effettiva quota di proprietà oggetto di compravendita.

fallimenti di imprese nel settore edile è risultato di oltre 2.800 unità, un quinto del totale³. Il comparto in maggiore sofferenza è quello della "costruzione di edifici", in cui si registrano 1.757 fallimenti, a cui si aggiungono i 1.083 "installatori" che hanno portato i libri in Tribunale.

Tale fenomeno si è riverberato inevitabilmente in una minore domanda di mutui da parte delle famiglie: secondo i dati Crif⁴ nell'intero 2013 la domanda di mutui ha segnato una contrazione di -3,6%, che segue una flessione di quasi il -42% del 2012 e di quasi il -20% del 2011.

Solo nei mesi più recenti si intravede una ripresa della domanda stimata a gennaio 2014 in un +10%.



³ Crif, 20 gennaio 2014.

⁴ EURISC – Il Sistema CRIF di Informazioni Creditizie che raccoglie i dati relativi ad oltre 78 milioni di posizioni creditizie. 6 febbraio 2014.

IN PRIMO PIANO

Bassa esposizione delle banche italiane verso i principali paesi emergenti

All'indomani della decisione della Fed di confermare il cosiddetto tapering, ovvero il programma di rallentamento da parte dell'istituto centrale americano nel ritmo di riacquisto di asset sul mercato (quantitative easing) intrapreso per stimolare l'economia, numerosi paesi emergenti sono finiti sotto la lente dei mercati.

Già nell'estate del 2013 Morgan Stanley, prevedendo la strategia della Fed sulla base delle prospettive di ripresa degli Stati Uniti, aveva segnalato possibili difficoltà per paesi come Brasile, India, Indonesia, Turchia e Sud Africa una volta iniziato il tapering. Questi 5 paesi erano stati infatti definiti dalla Banca d'affari "i cinque fragili" per la compresenza di ampi deficit dei bilanci pubblici e importazioni maggiori delle esportazioni; ciò significa che, per continuare a finanziare le proprie importazioni, questi Stati hanno bisogno di un continuo flusso di denaro dall'estero.

La situazione di fragilità di questi paesi ha alimentato nel periodo più recente incertezze circa l'evoluzione delle attività. Oltre alla riduzione dello stimolo monetario della Federal Reserve, alcuni di questi Paesi vivono al loro interno tensioni politiche di tutto rilievo (in primis Turchia e Argentina) ed inoltre il recente rallentamento dell'economia cinese potrebbe ulteriormente incidere sulla capacità di crescita di queste economie. Tutto ciò negli ultimi giorni ha innescato nuovi allarmi circa l'eccessiva esposizione verso quest'area da parte delle banche e quindi anche di quelle italiane. In realtà le

banche italiane risultano poco esposte nei confronti di questi Paesi e, comunque, in misura assai inferiore rispetto alle altre nazioni, come dimostrano i dati pubblicati dalla Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI).

Confrontando l'esposizione delle banche italiane verso i "5 paesi fragili" - considerati più a rischio - (tabella 1) si evince chiaramente infatti la minore esposizione delle banche italiane, sia in termini assoluti - minore ammontare investito - che in termini relativi - rispetto alle altre banche europee. A settembre 2013 - ultimo dato al momento disponibile- in rapporto al totale delle esposizioni delle banche di ciascun paese verso l'estero, in Italia solo l'1,4% è verso i 5 paesi emergenti contro il 12,3% della Spagna, il 7,4% del Regno Unito, il 4,2% dell'Olanda, il 2,6% della Germania e il 2,4% della Francia.

Tabella 1

Esposizione estera (mld \$) verso:	Tutti i paesi	Francia	Germania	Italia	Olanda	Spagna	UK
Tutti i paesi	25.431	2.822	2.687	842	1.232	1.509	3.930
Brasile	479	22	17	2	15	163	82
India	265	14	23	2	12	0	81
Indonesia	98	-	5	0	2	0	19
Turchia	225	32	20	7	22	22	37
Sud Africa	102	-	4	0	0	0	71
totale 5 paesi emergenti	1.170	68	69	11	51	185	291

Esposizione estera verso (in % dell'esposizione totale per paese):	Tutti i paesi	Francia	Germania	Italia	Olanda	Spagna	UK
Tutti i paesi	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Brasile	1,9%	0,8%	0,6%	0,2%	1,2%	10,8%	2,1%
India	1,0%	0,5%	0,8%	0,2%	1,0%	0,0%	2,1%
Indonesia	1,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,5%
Turchia	0,4%	1,1%	0,7%	0,8%	1,8%	1,5%	1,0%
Sud Africa	0,4%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%
totale 5 paesi emergenti	4,6%	2,4%	2,6%	1,4%	4,2%	12,3%	7,4%

Anche considerando le altre due grandi economie emergenti su cui sono puntati i riflettori, Cina e Russia, l'esposizione delle banche italiane è significativamente inferiore a quella delle altre banche europee e pari a 45,6 miliardi di dollari (equivalente al 2,2% delle esposizioni di tutti i paesi verso i sette paesi emergenti) che si confronta con i 506 miliardi delle banche inglesi (la cui quota è pari al 24,3%), i 197,6 miliardi delle banche spagnole (pari al 12,3%), i 160 miliardi delle banche francesi (7,7%), i 124,6 miliardi di dollari delle banche tedesche (equivalente al 6%) e gli 88,9 miliardi delle banche olandesi (4,2%) (tabella 2).

Tabella 2

Esposizione estera (mld \$) verso:	Tutti i paesi	Francia	Germania	Italia	Olanda	Spagna	UK
tutti i paesi	25.431	2.822	2.687	842	1.232	1.509	3.930
Brasile	479	22	17	2	15	163	82
Cina	660	41	32	6	20	11	193
India	265	14	23	2	12	0	81
Russia	242	51	24	29	18	1	19
Indonesia	98	-	5	0	2	0	19
Turchia	225	32	20	7	22	22	37
Sud Africa	102	-	4	0	0	0	71
totale 7 paesi emergenti	2.072	160	125	46	89	198	503

Esposizione estera (in % dell'esposizione complessiva di tutti i paesi) verso:	Tutti i paesi	Francia	Germania	Italia	Olanda	Spagna	UK
tutti i paesi	100,0%	11,1%	10,6%	3,3%	4,8%	5,9%	15,5%
Brasile	100,0%	4,6%	3,6%	0,4%	3,1%	34,0%	17,1%
Cina	100,0%	6,2%	4,8%	0,8%	3,0%	1,7%	29,2%
India	100,0%	5,4%	8,5%	0,8%	4,6%	0,1%	30,4%
Russia	100,0%	21,0%	9,8%	11,8%	7,3%	0,4%	7,9%
Indonesia	100,0%	0,0%	5,4%	0,3%	2,1%	0,0%	19,7%
Turchia	100,0%	14,3%	8,9%	3,1%	9,7%	9,8%	16,6%
Sud Africa	100,0%	0,0%	4,0%	0,2%	0,5%	0,1%	69,5%
totale 7 paesi emergenti	100,0%	7,7%	6,0%	2,2%	4,3%	9,5%	24,3%

1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **L'attività economica internazionale continua a crescere**

A novembre il **commercio mondiale** ha registrato una crescita pari al +0,2% rispetto al mese precedente (+3,8% a/a), contro il +1,6% registrato a ottobre (+4% a/a). Nonostante il rallentamento, il tasso di crescita medio relativo al 2013 è pari al +2,5%, superiore a quanto registrato nel 2012 (+1,9%).

La **produzione industriale**, sempre a novembre, ha registrato una crescita pari al +0,8% rispetto al mese precedente (+3,6% a/a), in crescita rispetto al +0,3% di ottobre. Tuttavia, nei primi 11 mesi dell'anno, il tasso di crescita medio è stato pari al +2,2%, in calo rispetto al +2,7% osservato nel 2012, a causa di un primo trimestre molto debole.

A gennaio, gli indicatori di *survey* non hanno evidenziato variazioni rilevanti, rimanendo comunque positivi: l'indicatore **PMI**⁵ è passato da 53,8 a 53,9. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è rimasto a 53, mentre quello riferito al settore dei servizi è passato da 53,5 a 53,8.

L'**inflazione** mondiale, a dicembre, è rimasta al 3,2% già osservato il mese precedente, in calo rispetto al picco del 3,7% registrato a luglio.

Il mercato **azionario** mondiale, dopo la battuta d'arresto di fine 2013, è tornato a crescere: a gennaio la variazione mensile è stata del +3,4% (+20% a/a).

⁵ *Purchasing managers index: indici basati su sondaggi presso i direttori degli acquisti che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.*

Prezzo del petrolio in lieve calo

Ad gennaio il prezzo del **petrolio** si è attestato a 107,7 dollari al barile, registrando una variazione del -2,7% rispetto al mese precedente (-3,8% a/a). I contratti *futures* indicano un valore di 107,1\$ per luglio 2014 e di 104,7\$ per dicembre 2014.

- **Prospettive incerte per i Bric...**

Nel quarto trimestre del 2013 il **Pil cinese** è cresciuto del +7,7% in termini trimestrali annualizzati, in lieve diminuzione rispetto al +7,8% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse è passato da 99,2 a 99,4, segnalando una dinamica ancora debole, ma con possibilità di rafforzamento nei prossimi mesi. Sul fronte dei prezzi, si registra una marcata riduzione, con la rilevazione di dicembre che segna un 2,5% (rispetto al 3% di novembre).

La crescita del **Pil indiano** nel terzo trimestre del 2013 è stata pari al +5,7%, in deciso aumento rispetto al +2,4% registrato nel trimestre precedente. Le prospettive rimangono comunque incerte, visto il debole andamento dell'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente a quota 97. Il deprezzamento della valuta locale sta spingendo verso l'alto i prezzi: a novembre l'inflazione ha superato il 9%.

Nel terzo trimestre del 2013 la crescita del **Pil brasiliano** è stata pari al +2,2%, in calo rispetto al +3,3% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse risulta inferiore a quota 100 (98,5). Nonostante il rallentamento, i prezzi al consumo a dicembre hanno registrato una variazione annua pari al 5,7%.

Anche in **Russia** emergono segnali di rallentamento. Nel terzo trimestre del 2013 il Pil è cresciuto del +1,2%, ovvero allo stesso tasso registrato nel trimestre precedente.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala che l'indebolimento proseguirà anche nei prossimi mesi. I prezzi al consumo, dopo aver registrato un minimo di 3,6% a maggio del 2012, sono tornati a crescere a ritmi sostenuti: a dicembre hanno registrato un tasso annuale di variazione pari al +6,1%.

- **Crescita Usa: altro trimestre robusto**

Nel quarto trimestre del 2013, l'economia statunitense è cresciuta a un tasso trimestrale annualizzato pari al +3,2%, in calo rispetto al +4,1% del terzo trimestre, ma comunque molto superiore alla media di 1,8% registrata dal 2009. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala che le prospettive rimarranno buone anche nei prossimi 6 mesi.

A dicembre il **tasso di disoccupazione** è sceso ulteriormente al 6,6%, anche se la variazione più significativa è riferita al tasso di occupazione, passato dal 58,6 al 58,8%.

- **Usa: l'inflazione al consumo in lieve aumento**

I **prezzi al consumo** sono cresciuti dell'1,5% a dicembre, in lieve aumento rispetto all'1,2% del mese precedente. La componente *core*, invece, non ha registrato variazioni significative, rimanendo all'1,7%. Le aspettative di inflazione sono stabili all'1,8%.

- **Pil Area Euro in lieve crescita nel terzo trimestre 2013**

Dopo la sensibile crescita nel secondo trimestre, l'economia dell'Area Euro registra un tasso di crescita in rallentamento nel terzo trimestre. Il **Pil dell'Eurozona** è infatti cresciuto solo di +0,5% in termini trimestrali annualizzati, rispetto al +1,2% del trimestre precedente. All'interno dell'Area, nello stesso periodo, anche la **Germania** registra un

rallentamento della crescita del Pil (+1,3% che si confronta con il +2,9% nel trimestre precedente), mentre il Pil della **Francia** risulta in calo del -0,5% (+2,3% la variazione del secondo trimestre). A dicembre 2013, l'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro è salito a 101,1 da 100,9 del mese precedente (99,1 a dicembre 2012), proseguendo il *trend* di stabilizzazione della crescita iniziato alla fine del 2012.

- **..con timidi segnali di ripresa nell'Area**

La **produzione industriale** nel complesso dell'Area Euro, in calo fino ad agosto del 2013 ha iniziato a recuperare terreno, registrando, a novembre, un incremento pari a +2,8% su base tendenziale e a +1,9% in termini congiunturali. Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona, l'indice della produzione industriale è cresciuto, a dicembre, in termini tendenziali, del +2,9% in **Germania** (-0,7% m/m) e del +0,5% in **Francia** (-0,3% m/m). I **nuovi ordinativi manifatturieri**, a dicembre, in **Germania**, hanno registrato una crescita pari a +5,5% a/a.

Le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** a dicembre 2013 sono risultate in calo del -1,6% su base congiunturale e del -0,7% in termini tendenziali. Nello stesso mese, anche in **Francia** e in **Germania** sono calate su base congiunturale rispettivamente del +1,0% (+1,2% a/a) e del -2,5% (-1,4% a/a).

- **Indicatori di fiducia dei consumatori, seppur in territorio negativo, in miglioramento**

L'**indice di fiducia dei consumatori** (cfr. Grafico A3), a gennaio, evidenzia un miglioramento sia nell'**Area Euro** (da -13,5 a -11,7) che in **Francia** (da -22,4 a -22) e in **Germania** (da -2,2 a -0,8). L'**indice di fiducia delle imprese** nell'**Area Euro**, che nei mesi scorsi aveva

registrato significativi miglioramenti, a gennaio, è sceso a -3,9 da -3,4 del mese precedente (cfr. Grafico A2). La fiducia delle imprese è scesa anche in **Germania** da 1 a 0,1) mentre in **Francia** è cresciuta passando da -7,2 a -6.

Nell'**Area Euro** il **tasso di disoccupazione** riferito al mese di dicembre è pari al 12%, stabile rispetto al mese precedente (la media del 2012 è pari a 11,4% che si confronta con il 10,2% del 2011). Il tasso di occupazione nel terzo trimestre del 2013 è pari al 63,8%, in lieve crescita rispetto al 63,6% del trimestre precedente.

- **Inflazione in lieve aumento nell'Area Euro ma inferiore all'1%**

A dicembre l'**inflazione** si è attestata al +0,9%, in lieve aumento rispetto al +0,8% del mese precedente (+2,2% un anno prima). La componente "*core*" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, risulta in calo al +0,9% dal +1,1% di novembre (+1,8% la media del 2012).

- **Tasso di cambio: euro in lieve calo rispetto al dollaro**

Nel mese di gennaio 2014 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 1,362 (1,370 a dicembre). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,827 (0,837 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,231 (1,224 al mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 141,455 (141,850 nel precedente mese).

- **Italia: il Pil torna a crescere nel quarto trimestre**

Dopo nove trimestri di calo o di stagnazione, **l'economia**

italiana è tornata a crescere. Secondo le stime preliminari Istat, relative al quarto trimestre del 2013, il Pil è aumentato dello 0,1% rispetto al trimestre precedente ed è diminuito dello 0,8% nei confronti del quarto trimestre del 2012. Il lieve incremento congiunturale è la sintesi di un andamento positivo del valore aggiunto nei settori dell'agricoltura e dell'industria e di una variazione nulla del valore aggiunto nei comparti dei servizi. **Nel 2013 il Pil è diminuito del -1,9% contro il -2,5% del 2012.**

Con riferimento alle componenti del Pil relative al terzo trimestre del 2013, tutti i principali aggregati della domanda interna sono diminuiti, rispetto al trimestre precedente, con cali dello 0,2% dei consumi finali nazionali e dello 0,6% degli investimenti fissi lordi. Le importazioni sono aumentate del 2,0% e le esportazioni dello 0,7%. La domanda nazionale al netto delle scorte ha sottratto 0,2 punti percentuali alla variazione del Pil. Il contributo degli investimenti fissi lordi e dei consumi delle famiglie residenti è stato negativo (entrambi -0,1 punti percentuali), mentre quello dei consumi della Pubblica Amministrazione è stato nullo. Le scorte hanno contribuito positivamente per 0,6 punti percentuali, mentre la domanda estera netta ha sottratto 0,4 punti percentuali.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse continua a segnalare leggeri miglioramenti delle prospettive di crescita, salendo, a dicembre, a 101,3 da 101,2 del mese precedente (98,7 a dicembre 2012).

A dicembre 2013 **l'indice destagionalizzato della produzione industriale** è diminuito di -0,9% rispetto a novembre, mentre, in termini tendenziali, dopo l'aumento del mese scorso, l'indice è tornato a scendere di -0,7%. Nella media dell'intero anno 2013 la produzione è scesa del -3,0% rispetto all'anno precedente. Gli indici corretti per gli

effetti di calendario registrano, a dicembre 2013, un solo aumento tendenziale nel comparto dei beni intermedi (+5,6%). Segnano una flessione i beni strumentali (-5,6%), l'energia (-3,2%) e, in misura più contenuta, i beni di consumo (-1,0%). **I nuovi ordinativi manifatturieri** a novembre segnalano una crescita su base annua pari a +3% (+1,2% ad ottobre). Nello stesso mese, **le vendite al dettaglio** registrano un calo pari a -1,3% su base tendenziale e una lieve crescita (+0,1%) su base congiunturale.

Il *trend* di miglioramento dell'**indice di fiducia delle imprese** a gennaio ha avuto una battuta d'arresto passando da -5,7 di dicembre a -6,6; il **mood dei consumatori** ha invece continuato a migliorare portandosi a -18,5 da -20,2 del mese precedente (-38 a dicembre 2012).

Il **tasso di disoccupazione**, nel mese di dicembre, sebbene in lieve calo rispetto al mese precedente, rimane elevato e pari a +12,7% (+12,8% a novembre, il più alto dato mai registrato dall'inizio sia delle serie mensili di dati - gennaio 2004 - che delle serie trimestrali - primo trimestre del 1977). Anche la disoccupazione giovanile (15-24 anni) continua a destare serie preoccupazioni attestandosi a quota +41,6% dal 41,7% - picco massimo - del mese precedente.

L'**indice dei prezzi al consumo**, a dicembre, risulta pari a +0,7%, stabile rispetto al mese precedente (+2,6% un anno prima). In calo, invece, la componente "core", passata dal +1,1% al +0,9%.

2. FINANZE PUBBLICHE

• A gennaio 2014 avanzo di 800 milioni per il settore statale

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel "mese di gennaio 2014 si è realizzato un avanzo del settore statale pari, in via provvisoria, a circa 800 milioni di euro, rispetto ad un fabbisogno di 2.437 milioni che si era registrato a gennaio 2013. Nel confronto con lo stesso mese dell'anno precedente il risultato di gennaio 2014 è ascrivibile all'effetto congiunto di maggiori incassi fiscali e minori prelevamenti da parte degli enti soggetti al regime di Tesoreria Unica. Le entrate fiscali comprendono la cosiddetta "mini Imu", di pertinenza dei Comuni che hanno aumentato l'aliquota base 2013 sulla prima casa, e la maggiorazione TARES di competenza erariale, relativa ai comuni che hanno fatto slittare il versamento dal 16 dicembre 2013 al 24 gennaio 2014. Sono risultati in sensibile aumento (+6% circa in termini di cassa) anche gli incassi relativi all'IVA."

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

• A febbraio 2014 la Banca Centrale Europea ha lasciato invariati i tassi di policy al minimo storico

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 6 febbraio 2014 ha lasciato invariato - dopo la riduzione di novembre scorso - il tasso di *policy* allo 0,25% (minimo storico dalla nascita dell'euro). Fermo

anche il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (allo 0,75%) e quello sui depositi *overnight* a quota zero.

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

La Bce ha preferito non prendere decisioni sui tassi di *policy* principalmente per mancanza di sufficienti informazioni in un contesto che rimane complesso e non privo di incertezze, rimandando eventuali decisioni a marzo quando saranno disponibili le nuove proiezioni economiche degli Uffici, che conterranno per la prima volta previsioni anche per il 2016.

Nella Conferenza stampa il Presidente Draghi ha sottolineato come la Banca centrale europea sia "*pronta ad azioni decisive se necessario*" e ad "*intervenire con tutti gli strumenti disponibili*", per garantire la stabilità dei prezzi ed ha ribadito che la politica monetaria dell'Eurozona "*resterà accomodante per tutto il tempo che sarà necessario, sostenendo così la graduale ripresa economica dell'Area Euro*".

Le pressioni sui prezzi nell'Area Euro restano "*sommesse*", ma la Bce non mostra allarmismi sulla debole inflazione parlando di "*rischi ridotti sia al ribasso che al rialzo*". Inoltre, nella conferenza stampa al termine del Consiglio direttivo, il presidente Mario Draghi ha rilevato che "*le attese di inflazione sul medio lungo termine restano saldamente ancorate agli obiettivi della Bce*".

Il Presidente Draghi ha poi nuovamente ribadito che nei paesi dell'Area Euro è importante non vanificare gli sforzi compiuti in passato sui conti pubblici e sostenere il

risanamento nel medio periodo. Le strategie dovrebbero essere in linea con il patto di Stabilità e di crescita e assicurare una crescita economica, che coniughi il miglioramento di qualità e efficienza con il possibile minimo effetto distorsivo dell'imposizione fiscale. Il tutto va accompagnato da riforme strutturali sui mercati di beni e servizi e del lavoro al fine di migliorare le prospettive di crescita economica e di promuovere la creazione di posti in un contesto di elevata disoccupazione.

- **Stabile l'euribor a 3 mesi che rimane su valori prossimi al minimo storico: 0,29% il tasso registrato nella media della prima decade di febbraio 2014. In lieve flessione i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2014 si è posizionato allo 0,29%, 0,28% la media di dicembre 2013 (+9 punti base rispetto a gennaio 2013 - cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di febbraio 2014 tale tasso è rimasto pari a 0,29%. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato al 2,06% a gennaio 2014 (2,08% a dicembre scorso). Nella media dei primi giorni di febbraio 2014, tale tasso è risultato pari a 1,89%.

Nei primi giorni di febbraio 2014, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 160 punti base, in lieve diminuzione rispetto alla media di gennaio 2014 (177 punti base) e rispetto a febbraio 2013 (163 punti base).

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

L'indice delle condizioni monetarie⁶, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato, a dicembre, nell'Area Euro, un irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,21 punti, dovuto all'aumento di entrambi le componenti.

Negli Stati Uniti, vi è stato, invece, nello stesso mese, un allentamento delle condizioni monetarie pari a 0,23 punti, causato sostanzialmente dalla diminuzione dei tassi di interesse a fronte di tassi di cambio stabili. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a dicembre, più restrittive di 2,46 punti (2,02 punti nel mese precedente e 0,99 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In diminuzione a gennaio 2014 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 2,85% negli **USA** (2,90% nel mese precedente), a 1,79% in **Germania** (1,85% nel mese

precedente) e a 3,88% in **Italia** (4,12% a dicembre). 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 210 *basis points* (227 *bp* nel mese precedente).

- **In calo a gennaio 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 2,04% nell'Area Euro (2,12% nel mese precedente) e del 2,81% negli Stati Uniti (2,87% a dicembre).

- **In contrazione nel 2013 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-80 miliardi di euro)**

Nel mese di dicembre 2013 (ultimo dato disponibile) le **emissioni di obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 8,4 miliardi di euro (19 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 478,7 miliardi nel 2013), mentre le emissioni nette si sono attestata a 41,3 miliardi (-41 miliardi l'anno prima; +81,4 miliardi nel 2013);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 5,2 miliardi di euro (11 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 61,3 miliardi nel 2013), mentre le emissioni nette sono ammontate a 1,7 miliardi (+6,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +6,8 miliardi nel 2013).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a +15,8 miliardi di euro (17,9 miliardi nello stesso mese dell'anno

⁶ 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.

precedente; 163,4 nel 2013), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -8,5 miliardi (+0,8 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -80 miliardi nel 2013).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **A gennaio in aumento i principali indici di Borsa**

Nel mese di gennaio 2014 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è salito su media mensile del +0,8% (+23,4% a/a), il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) del +2,9% (+13,2% su base annua), mentre il **Nikkei 225** è sceso del -0,1% (+46,5% a/a).

Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx* a gennaio era pari in media a 17,9 in lieve aumento rispetto al 17,7 del mese precedente.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a gennaio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito, rispetto al mese precedente, del +6,2% (+12,5% a/a), il **Cac40** (l'indice francese) del +2% (+14% a/a), il **Ftse100** della Borsa di Londra del +2% (+9,2% su base annua) e il **Dax30** (l'indice tedesco) del +2,5% (+23% a/a). Nello stesso mese, con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** ha registrato una variazione pari a +1,9% (+33,2% a/a) mentre il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) pari a +6,5% (+40,2% a/a).

Nello stesso mese, i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **FTSE Banche** italiano è salito del +10,3% (+28,3% a/a), il **Dow Jones**

Euro Stoxx Banks del +8,4% (+20,2% a/a) e lo **S&P 500 Banks** del +3,4% (+29,5% su base annua).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano in crescita a gennaio 2014**

A gennaio la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è salita del +3,4% rispetto al mese precedente e del +20,2% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 5.097 miliardi di euro da 4.931 miliardi di dicembre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,3% del totale, quella della **Francia** al 30,4% e quella della **Germania** al 27,2% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Nello stesso mese, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a novembre a 473 miliardi di euro, manifestando una crescita di quasi 30 miliardi di euro rispetto al mese precedente (+70 miliardi rispetto ad un anno prima). A dicembre, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è leggermente scesa rispetto al mese precedente portandosi a 85,1 miliardi da 85,6 miliardi di novembre (+20,8 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di dicembre, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata in calo e pari al 19,2% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.455 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2013, circa il 43,3% 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 clientela⁷) - pari a circa 1.454,7 miliardi di euro a fine 2013 (circa 49 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -3,3% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 43,3% direttamente dalle famiglie consumatrici (-8,6% la variazione annua), per il 22,2% dalle istituzioni finanziarie (-2,4%), per il 23% dalle imprese di assicurazione (+5,5% la variazione annua), per il 5,3% dalle società non finanziarie (-4%) e circa il 3,5% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici.

I titoli da non residenti, circa il 2,7% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di circa il +10%.

- **In crescita alla fine del terzo trimestre del 2013 rispetto ad un anno prima le gestioni patrimoniali sia delle banche italiane che delle SIM e degli O.I.C.R.**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine di settembre 2013 una crescita, collocandosi a circa 89,2 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale positiva prossima al +16% (+12,1 miliardi circa rispetto a fine settembre 2012). Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine di settembre 2013 pari a circa 599,6 miliardi di euro, segnando un incremento rispetto ad un anno prima di circa il 46% (+189 miliardi rispetto a fine settembre 2012). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10,2 miliardi, hanno segnato una variazione annua del +12,7% (+1,1 miliardi rispetto a fine settembre 2012), mentre quelle degli

O.I.C.R., pari a 500,2 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +54,2% (+175,8 miliardi rispetto a fine settembre 2012).

- **In aumento a dicembre 2013 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; positivo il flusso della raccolta netta**

A dicembre 2013 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è aumentato, collocandosi intorno ai 559 miliardi di euro (+2 miliardi circa rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 29,9% da fondi di diritto italiano e per il restante 70,1% da fondi di diritto estero⁸. In particolare, rispetto a novembre 2013 vi è stato un incremento di +1,8 miliardi di euro dei fondi flessibili, di +1 miliardo di fondi azionari, di +56 milioni di fondi bilanciati, di +46 milioni di fondi non classificati ed una diminuzione di -564 milioni di fondi obbligazionari, di -325 milioni di fondi monetari e di -84 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 flessibili sia salita dal 14% di dicembre 2012 al 17,8% di dicembre 2013 e quella dei fondi azionari dal 20,6% al 21,1%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è scesa dal 51,6% al 48,5%, quella dei fondi *hedge* dall'1,5% all'1,1% e quella dei fondi monetari dal 6,7% al 4,8%. La quota sul totale dei fondi non classificati è scesa dall'1,3% allo 0,9%. La quota dei fondi bilanciati è passata dal 4,3% al 5,8%. Sempre a dicembre 2013 si è registrato un flusso positivo della

⁷ Residente e non residente.

⁸ 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.

raccolta netta dei fondi aperti pari a +2,7 miliardi di euro; +4,3 miliardi il mese precedente (+48,7 miliardi nell'intero 2013).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate dell'1,7% nel terzo trimestre del 2013: bene i fondi comuni, i depositi e 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 3.713 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2013, con un aumento su base annua dell'1,7%. 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 3,8%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 32,1% (31,5% un anno prima);
- le quote di **fondi comuni** (+17,0% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari all'8,2% (7,1% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le **assicurazioni ramo vita**, fondi pensione e TFR, che hanno segnato una variazione positiva del 2,8%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18,0% (17,8% nello stesso periodo dell'anno precedente).

- le **azioni e partecipazioni** che presentano una variazione annua pari al +4,8%. La quota di questo aggregato risulta pari al 20,7% (20,1% nel terzo trimestre del 2012).

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione negativa (-10,4%), segno condiviso sia dalla componente pubblica che da quella bancaria. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 16,9% (19,2% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **A gennaio 2014 in lieve contrazione la dinamica annua della raccolta sull'interno da clientela delle banche in Italia; rimane positivo ed in lieve accelerazione il trend dei depositi, mentre in forte contrazione la dinamica delle obbligazioni**

Secondo le prime stime del SI-ABI a gennaio 2014 la **raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche in Italia**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pct; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è diminuita di oltre 33 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a -1,9% (-1,9% anche a fine 2013; +2,5% a gennaio 2013).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.717,8 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi - a fine 2007 - l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.513 miliardi di euro (+205 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+204,3 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (+0,8 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** (al netto delle

operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato a gennaio 2014 una variazione tendenziale pari a +2,2% (+1,9% a fine 2013), segnando un aumento in valore assoluto su base annua di circa 25 miliardi di euro. La variazione annua delle **obbligazioni**⁹ è risultata pari a -10,4% (-9,8% a fine 2013), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di quasi 60 miliardi di euro.

A dicembre 2013 continua ad essere negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**¹⁰: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 328,3 miliardi di euro, il 5,9% in meno di un anno prima (-3,4% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 12,1% (12,5% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2012 e dicembre 2013 è stato negativo per circa 20,5 miliardi di euro. A fine 2013 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 143 miliardi di euro (+16,2% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 7,4% (6,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** - sempre alla stessa data - sono ammontati a 185,6 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 56,5% (64,8% un anno prima).

⁹ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

¹⁰ 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
gennaio-12	1.709.444	0,12	1.105.345	-0,79	604.099	1,82
febbraio-12	1.714.116	0,25	1.113.968	0,14	600.148	0,47
marzo-12	1.739.587	0,87	1.137.756	2,22	601.831	-1,58
aprile-12	1.724.324	-0,59	1.133.492	1,24	590.832	-3,94
maggio-12	1.718.026	-0,83	1.130.293	1,65	587.733	-5,27
giugno-12	1.724.138	-0,28	1.139.742	2,50	584.396	-5,30
luglio-12	1.716.669	-0,81	1.133.902	1,84	582.767	-5,59
agosto-12	1.712.903	-0,22	1.136.378	2,94	576.525	-5,91
settembre-12	1.737.408	1,03	1.162.387	5,02	575.021	-6,17
ottobre-12	1.729.549	0,61	1.153.738	4,19	575.811	-5,87
novembre-12	1.723.466	1,48	1.150.892	6,05	572.574	-6,61
dicembre-12	1.761.548	1,62	1.192.391	6,21	569.157	-6,83
gennaio-13	1.751.470	2,46	1.178.952	6,66	572.518	-5,23
febbraio-13	1.755.949	2,44	1.193.959	7,18	561.990	-6,36
marzo-13	1.758.562	1,09	1.209.344	6,29	549.218	-8,74
aprile-13	1.745.574	1,23	1.212.197	6,94	533.377	-9,72
maggio-13	1.737.611	1,14	1.207.184	6,80	530.427	-9,75
giugno-13	1.733.538	0,55	1.204.581	5,69	528.957	-9,49
luglio-13	1.720.989	0,25	1.198.500	5,70	522.489	-10,34
agosto-13	1.726.178	0,78	1.206.488	6,17	519.690	-9,86
settembre-13	1.718.173	-1,11	1.201.102	3,33	517.071	-10,08
ottobre-13	1.732.851	0,19	1.212.160	5,06	520.691	-9,57
novembre-13	1.733.911	0,61	1.216.460	5,70	517.451	-9,63
dicembre-13	1.728.961	-1,85	1.215.422	1,93	513.539	-9,77
gennaio-14	1.717.773	-1,92	1.204.781	2,19	512.992	-10,40

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - da giugno 2010 a maggio 2011.

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.

- **In sostanziale stabilità la remunerazione media della 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 2014 a 1,86% (1,88% a dicembre 2013; 2,89% a fine 2007). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è lievemente diminuito collocandosi allo 0,94% (0,97% a dicembre 2013 - *cfr. Tabella 2*), così come quello sulle obbligazioni al 3,42% (3,44% a dicembre 2013), mentre quello sui PCT è risultato pari a 1,71% (1,53% a dicembre).

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

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a gennaio 2014 al 2,83%, il valore più basso da oltre un decennio; 22 punti base al di sotto del valore di dicembre 2013 e 48 *basis points* al di sotto del valore di gennaio 2013.

Nel mese di gennaio 2014 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 1,55% (1,71% a dicembre 2013; 2,28% a gennaio 2013). Con riferimento ai **BTP¹¹**, nella media del mese di gennaio 2014 il rendimento

medio è risultato pari al 3,45% (3,65% a dicembre 2013; 3,83% a gennaio 2013). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo dicembre 2013 – gennaio 2014 dallo 0,66% allo 0,58%.

¹¹ 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
gen-09	1,99	1,53	3,90	4,49	3,00	2,13	3,89	2,75	4,58	2,20	1,85	3,60
gen-10	0,68	0,31	1,43	2,91	1,60	0,66	1,01	1,23	3,95	0,75	1,45	4,10
gen-11	0,69	0,36	1,58	2,91	1,50	1,57	2,59	2,22	4,55	1,00	1,65	4,50
gen-12	1,07	0,60	2,77	3,37	2,00	4,02	8,91	5,19	6,59	2,40	3,50	7,00
gen-13	1,17	0,49	2,97	3,37	2,05	0,65	2,28	1,23	3,83	0,50	2,00	5,00
feb-13	1,16	0,49	2,64	3,39	2,03	0,79	2,45	1,40	4,05	1,00	2,50	5,50
mar-13	1,16	0,52	2,58	3,43	2,03	0,88	2,78	1,52	4,18	1,00	2,50	5,50
apr-13	1,14	0,49	2,33	3,43	2,00	0,57	2,37	1,17	3,87	0,50	2,00	5,00
mag-13	1,09	0,49	2,18	3,43	1,97	0,49	1,97	0,94	3,59	0,50	2,00	5,00
giu-13	1,08	0,49	2,18	3,42	1,96	0,73	2,22	1,28	3,97	0,25	2,00	5,00
lug-13	1,05	0,47	2,18	3,41	1,94	0,73	2,31	1,32	4,02	0,50	2,25	5,25
ago-13	1,04	0,47	2,15	3,43	1,93	0,71	2,09	1,27	3,92	0,50	2,25	5,25
set-13	1,02	0,44	2,03	3,43	1,92	0,83	2,20	1,41	4,03	0,50	2,25	5,25
ott-13	0,99	0,42	2,05	3,46	1,91	0,67	2,02	1,13	3,79	0,25	2,00	4,75
nov-13	0,99	0,42	1,74	3,44	1,89	0,53	1,82	0,89	3,64	0,25	2,00	4,75
dic-13	0,97	0,41	1,53	3,44	1,88	0,66	1,71	0,98	3,65	0,25	2,00	4,75
gen-14	0,94	0,39	1,71	3,42	1,86	0,58	1,55	0,87	3,45	0,25	2,00	4,75

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 gennaio 2014 sostanzialmente stabile la dinamica dei prestiti bancari a famiglie e imprese**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a gennaio 2014 un miglioramento ancorchè ancora su valori negativi; 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 1.853,2 miliardi di euro, segnando una variazione annua di -3,3% (-3,9% 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 180 miliardi di euro.

In lieve recupero è risultata anche la variazione annua dei **prestiti a residenti in Italia al settore privato**¹² (-3,6% a gennaio 2014, -4,2% il mese precedente - *cf. Tabella 3*). A gennaio 2014 risultano pari a 1.590,8 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +141 miliardi circa da allora ad oggi).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a gennaio 2014, a 1.416,5 miliardi di euro, con una variazione annua di -3,9% (-4% a dicembre 2013; -2,3% nella media Area Euro a dicembre 2013). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di quasi 140 miliardi.

Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva

¹² 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.

come il **segmento a breve termine** (fino a 1 anno) abbia segnato una variazione annua di -7,5% (-6,8% a fine 2013), mentre **quello a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) ha segnato una variazione di -2,6% (-3% a dicembre 2013).

- **A dicembre 2013 si conferma la flessione dell’andamento dei finanziamenti alle imprese; al -1,2% la dinamica dei prestiti alle famiglie**

A dicembre 2013 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a -5,3%¹³ (-6% il mese precedente; -2% un anno prima). In lieve flessione la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹⁴ (-1,2% a fine 2013, -1,5% il mese precedente; -0,5% a fine 2012). La dinamica dei finanziamenti per **l’acquisto di immobili**⁸, è risultata a fine 2013 pari a -1,1% (-1,1% anche il mese precedente; -0,6% a dicembre 2012). L’analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁵ mette in luce come a dicembre 2013 le attività manifatturiere, quella

¹³ I tassi di crescita sono calcolati includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

¹⁴ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

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

dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 22,8%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 19,4%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,6% e quello dell'agricoltura il 4,9%. Le attività residuali circa il 4,2%.

- **La dinamica dei finanziamenti è stata influenzata dalla forte contrazione degli investimenti**

Nel terzo trimestre del 2013 è ripresa la contrazione degli investimenti fissi lordi, con una riduzione congiunturale annualizzata pari a circa il 2,2% (0% nel secondo trimestre). Il settore dei macchinari ha registrato una nuova contrazione pari al 4,8%, mentre quello delle costruzioni ha interrotto il suo trend negativo con una variazione pari allo 0,1%. Posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi) nel terzo trimestre del 2013 l'indice si è posizionato a 72,9 con una perdita complessiva di oltre 27 punti.

Continua peraltro ad aumentare il numero di fallimenti delle imprese: secondo i dati *Crif* nel 2013 essi hanno raggiunto quota 14.269, segnando un tasso di crescita annuo del 15%.

Inoltre, Secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* - gennaio 2014) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del quarto trimestre del 2013 si è registrata ancora una diminuzione della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti: l'indicatore espresso dalla percentuale netta si è collocato a -25 (-37,5 il trimestre precedente). Nulla è risultata, peraltro, la domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli

assetti societari (pari a zero). In lieve diminuzione anche la domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante. Ancora in aumento la domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (+25).

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

Dalle segnalazioni del SI-ABI¹¹ si rileva che a gennaio 2014 il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3,47% (3,47% anche a dicembre 2013; 5,48% a fine 2007), mentre il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - è risultato pari al 3,54% (3,42% il mese precedente e stesso valore dello scorso novembre; 5,72% a fine 2007). Nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 20,7% (22,2% il mese precedente; era 23,7% a novembre 2013).

Il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è risultato pari al 3,90%, 3,82% il mese precedente; 6,18% a fine 2007 (*cf. Tabella 4*).

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

	totale impieghi settore privato e PA		settore privato		di cui: a famiglie e società non finanziarie					
	mln €	a/a	mln €	a/a			fino a 1 anno		oltre 1 anno	
					mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
gen-12	1.946.890	0,85	1.692.342	1,47	1.516.457	1,88	408.620	2,63	1.107.837	1,60
feb-12	1.940.149	0,53	1.682.849	0,91	1.511.364	1,18	406.091	1,65	1.105.273	1,01
mar-12	1.948.825	0,90	1.681.268	0,75	1.499.962	0,36	392.651	-0,89	1.107.311	0,81
apr-12	1.949.303	1,28	1.681.586	1,21	1.504.894	0,97	401.164	3,20	1.103.730	0,19
mag-12	1.945.799	0,34	1.679.671	0,27	1.502.266	-0,25	398.162	-0,37	1.104.104	-0,21
giu-12	1.947.027	-0,22	1.681.988	0,29	1.497.948	-1,04	390.106	-3,73	1.107.842	-0,05
lug-12	1.946.853	0,04	1.680.616	-0,24	1.496.345	-1,11	398.085	-1,10	1.098.260	-1,12
ago-12	1.933.820	-0,36	1.666.823	-0,90	1.485.862	-1,80	389.907	-3,33	1.095.955	-1,25
set-12	1.936.909	-0,91	1.666.641	-1,75	1.479.694	-2,89	384.577	-6,33	1.095.117	-1,62
ott-12	1.930.217	-0,98	1.660.801	-1,84	1.480.909	-2,71	386.507	-5,10	1.094.402	-1,84
nov-12	1.930.129	-1,59	1.663.367	-2,38	1.485.242	-3,14	393.432	-5,10	1.091.810	-2,41
dic-12	1.927.860	-1,07	1.660.085	-1,85	1.474.704	-2,50	389.372	-1,66	1.085.332	-2,80
gen-13	1.916.099	-1,58	1.649.645	-2,52	1.474.188	-2,79	394.037	-3,57	1.080.151	-2,50
feb-13	1.911.873	-1,46	1.646.984	-2,13	1.472.083	-2,60	390.633	-3,81	1.081.450	-2,16
mar-13	1.910.896	-1,95	1.643.217	-2,26	1.461.799	-2,54	380.712	-3,04	1.081.087	-2,37
apr-13	1.896.146	-2,73	1.631.054	-3,01	1.458.066	-3,11	381.897	-4,80	1.076.169	-2,50
mag-13	1.893.103	-2,71	1.627.067	-3,13	1.455.154	-3,14	379.683	-4,64	1.075.471	-2,59
giu-13	1.884.046	-3,23	1.621.155	-3,62	1.446.366	-3,44	373.966	-4,14	1.072.400	-3,20
lug-13	1.877.207	-3,58	1.616.955	-3,79	1.448.442	-3,20	378.481	-4,92	1.069.961	-2,58
ago-13	1.860.407	-3,80	1.600.592	-3,97	1.433.730	-3,51	365.588	-6,24	1.068.142	-2,54
set-13	1.861.583	-3,89	1.601.542	-3,91	1.432.797	-3,17	370.271	-3,72	1.062.526	-2,98
ott-13	1.850.473	-4,13	1.592.599	-4,11	1.426.140	-3,70	364.698	-5,64	1.061.442	-3,01
nov-13	1.842.998	-4,51	1.584.885	-4,72	1.419.036	-4,46	358.332	-8,92	1.060.704	-2,85
dic-13	1.853.025	-3,88	1.590.583	-4,19	1.416.140	-3,97	362.823	-6,82	1.053.317	-2,95
gen-14	1.853.237	-3,28	1.590.776	-3,57	1.416.500	-3,91	364.500	-7,50	1.052.000	-2,61

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua degli impieghi a famiglie e società non finanz. oltre 1 anno - da giugno 2010 a maggio 2011 - sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati.

¹ Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali

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

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

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: c/c attivi e prestiti rotativi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
gen-09	6,09	-	4,52	5,09	2,50	3,27	3,77	1,80	0,85	3,17	4,36
gen-10	3,76	-	2,17	2,88	1,00	0,71	3,48	0,25	0,47	0,61	2,98
gen-11	3,65	4,41	2,79	2,97	1,00	1,02	3,31	0,30	0,34	0,75	2,52
gen-12	4,23	5,56	4,18	4,03	1,00	1,43	2,52	0,56	0,33	1,06	4,73
gen-13	3,79	5,61	3,62	3,70	0,75	0,20	1,76	0,30	0,30	0,51	3,40
feb-13	3,77	5,56	3,48	3,76	0,75	0,22	1,85	0,29	0,28	0,51	3,31
mar-13	3,76	5,49	3,50	3,69	0,75	0,21	1,71	0,28	0,25	0,51	2,57
apr-13	3,78	5,54	3,60	3,72	0,75	0,21	1,57	0,28	0,24	0,51	3,27
mag-13	3,77	5,50	3,52	3,71	0,50	0,20	1,62	0,27	0,23	0,51	3,04
giu-13	3,76	5,47	3,35	3,64	0,50	0,21	1,90	0,27	0,23	0,51	2,58
lug-13	3,78	5,48	3,53	3,68	0,50	0,22	1,94	0,27	0,23	0,51	2,74
ago-13	3,78	5,48	3,49	3,63	0,50	0,23	2,12	0,26	0,23	0,51	2,89
set-13	3,81	5,52	3,56	3,68	0,50	0,22	2,21	0,25	0,23	0,52	3,54
ott-13	3,82	5,58	3,50	3,60	0,50	0,23	2,11	0,24	0,22	0,52	3,55
nov-13	3,80	5,46	3,44	3,54	0,25	0,22	2,00	0,24	0,22	0,52	3,13
dic-13	3,82	5,45	3,47	3,42	0,25	0,28	2,08	0,24	0,22	0,52	2,50
gen-14	3,90	5,62	3,47	3,54	0,25	0,29	2,06	0,24	0,22	0,52	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

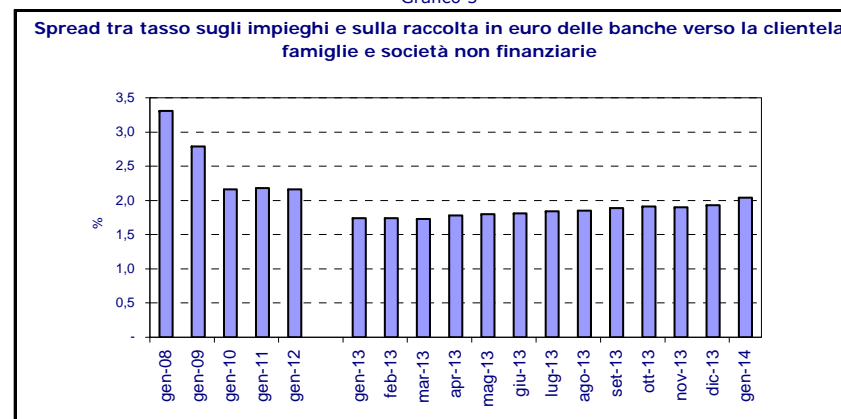
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- A gennaio 2014 sempre su valori particolarmente bassi lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato pari a gennaio 2014 a 204 *basis points* (194 punti base a dicembre 2013). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).

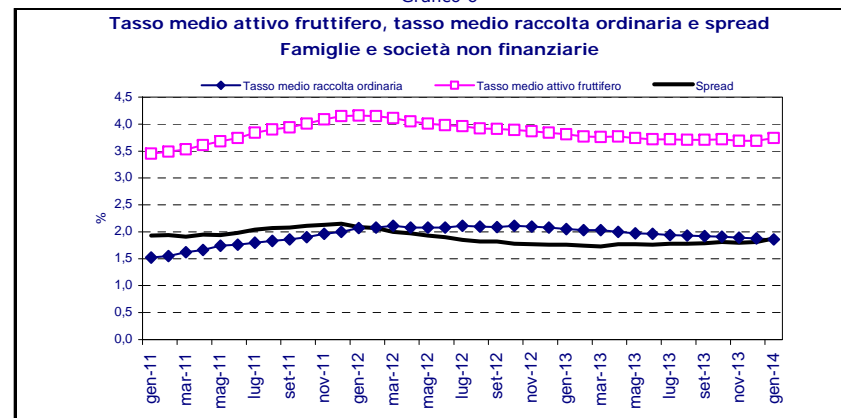
Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro a gennaio 2014 si è posizionato a 1,88 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 7 punti base al di sopra del valore di dicembre 2013. Il differenziale registrato a gennaio 2014 è la risultante di un valore del 3,74% del tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,86% del costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In crescita a quasi 156 miliardi a fine 2013 le sofferenze lorde. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti**

A dicembre 2013 le **sofferenze lorde**¹⁶ sono risultate pari a 155,9 miliardi di euro, 6,3 miliardi in più rispetto a novembre 2013 e circa 31 miliardi in più rispetto a fine 2012, segnando un incremento annuo di quasi il 25% (cfr. Tabella 7).

In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari all'8,1% a dicembre 2013 (6,3% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi), valore che raggiunge il 14% per i piccoli operatori economici (11,8% a dicembre 2012), il 13,3% per le imprese (9,7% un anno prima) ed il 6,5% per le famiglie consumatrici (5,6% a dicembre 2012).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁷, a fine 2013 esse sono risultate pari a circa 80,4 miliardi di euro, circa 4,7 miliardi in più rispetto al mese precedente e circa 15,6 in più miliardi rispetto a dicembre 2012 (+24,1% l'incremento annuo).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 4,33% (4,08% a novembre 2013 e 3,36% a dicembre 2012).

¹⁶ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

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

Tabella 7
Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve ³	Sofferenze lorde ⁴
	mIn €	valori %	valori %	mIn €
dic-11	51.721	2,70	13,63	107.197
gen-12	49.925	2,60	12,78	107.377
feb-12	48.866	2,56	12,45	107.637
mar-12	48.625	2,53	12,32	107.591
apr-12	50.195	2,61	13,10	108.992
mag-12	52.049	2,71	14,06	110.883
giu-12	54.339	2,83	14,59	113.130
lug-12	55.480	2,87	14,93	114.260
ago-12	57.120	2,97	15,36	115.875
set-12	58.602	3,03	15,80	117.637
ott-12	60.495	3,15	16,28	119.825
nov-12	62.780	3,26	16,92	121.860
dic-12	64.774	3,36	17,37	124.974
gen-13	64.412	3,37	16,95	126.147
feb-13	61.652	3,23	15,99	127.656
mar-13	64.196	3,37	16,55	130.975
apr-13	66.435	3,51	17,38	133.280
mag-13	68.462	3,60	17,91	135.745
giu-13	70.646	3,75	18,50	138.072
lug-13	71.955	3,85	18,80	139.850
ago-13	73.450	3,93	19,16	141.838
set-13	71.630	3,85	18,62	144.526
ott-13	73.770	3,99	19,09	147.301
nov-13	75.638	4,08	19,52	149.602
dic-13	80.360	4,33	20,61	155.852

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 Fino a maggio 2010 l'ammontare di capitale e riserve è stimato al fine di includervi i fondi rettificativi su esposizioni per cassa.

⁴ Al lordo delle svalutazioni.

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

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 1.028,7 miliardi a dicembre 2013 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2014 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 1.028,7 miliardi di euro.

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

- **In lieve diminuzione a dicembre 2013 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 (dicembre 2013) li indicano al 3,75% (3,82% a novembre 2013; 3,77% a dicembre 2012), un valore che si raffronta al 4,36% praticato in Italia (4,38% a novembre 2013; 4,43% a dicembre 2012 - *cfr. Tabella 8*). I tassi italiani incorporano il maggior costo della raccolta delle banche indotto dal più elevato livello dei rendimenti dei titoli pubblici.

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano a dicembre 2013 pari al 2,35% nella media dell'Area Euro (2,34% a novembre 2013; 2,35% a dicembre 2012), un valore che si raffronta al 2,82% applicato dalle banche italiane (2,76% a novembre 2013; 3,15% a dicembre 2012).

Nel mese di dicembre 2013, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona

al 6,75% in Italia, 6,76% a novembre 2013 (7,04% a dicembre 2012), un livello che si raffronta al 7,63% dell'Area Euro (7,64% a novembre 2013; 7,94% a dicembre 2012).

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-08	5,97	6,00	4,76	4,87	nd	nd
dic-09	3,07	3,47	1,85	2,33	nd	nd
dic-10	3,31	3,64	2,39	2,51	6,29	8,02
dic-11	4,62	4,36	3,43	2,97	7,00	8,41
dic-12	4,43	3,77	3,15	2,35	7,04	7,94
gen-13	4,39	3,78	3,10	2,28	7,22	7,97
feb-13	4,38	3,81	2,90	2,22	7,15	7,97
mar-13	4,36	3,75	2,93	2,20	7,11	7,95
apr-13	4,39	3,83	3,12	2,30	7,15	7,93
mag-13	4,36	3,85	2,93	2,22	7,08	7,91
giu-13	4,30	3,72	2,77	2,23	7,03	7,84
lug-13	4,41	3,81	2,96	2,30	7,06	7,75
ago-13	4,50	3,69	2,86	2,18	6,99	7,74
set-13	4,33	3,74	2,98	2,21	6,88	7,77
ott-13	4,47	3,82	2,84	2,33	6,88	7,67
nov-13	4,38	3,82	2,76	2,34	6,76	7,64
dic-13	4,36	3,75	2,82	2,35	6,75	7,63

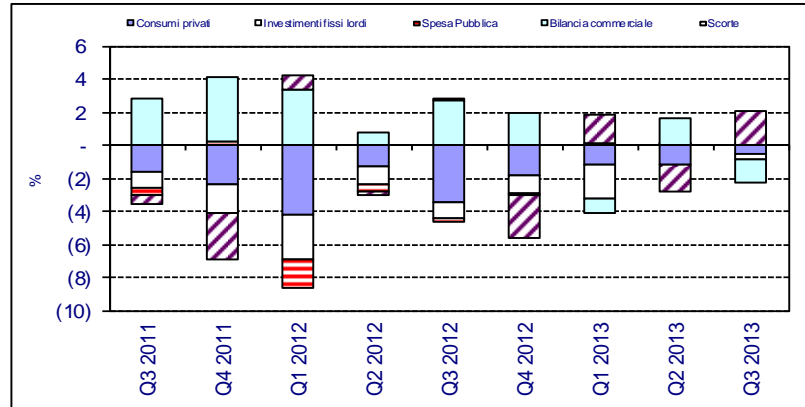
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

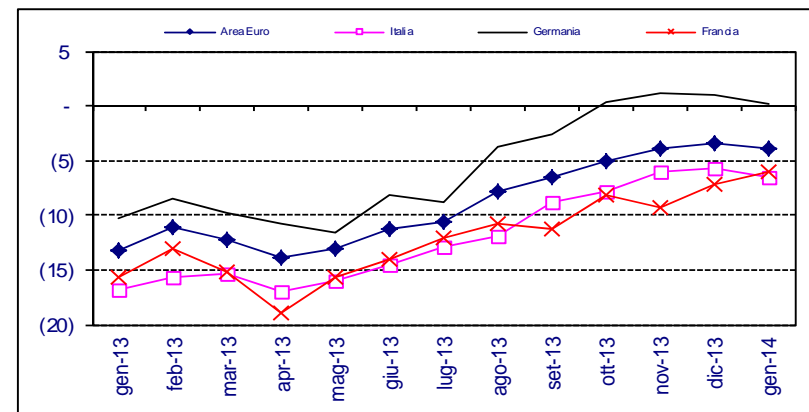
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



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

Grafico A2

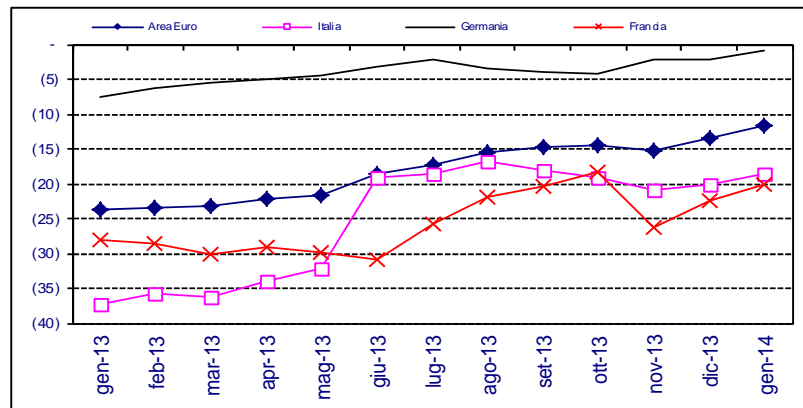
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

Grafico A3

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



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

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	ago-13	set-13	ott-13	nov-13	dic-13	gen-14	10/2/14
Dollaro americano	1,331	1,335	1,364	1,349	1,370	1,362	1,365
Jen giappone	130,2	132,5	133,4	135,1	141,9	141,5	139,2
Sterlina inglese	0,859	0,842	0,848	0,838	0,837	0,827	0,832
Franco svizzero	1,233	1,233	1,232	1,232	1,224	1,231	1,224
Yuan cinese	8,151	8,171	8,328	8,219	8,325	8,244	8,269
Rublo russo	43,969	43,479	43,732	44,181	45,026	46,025	47,5
Real brasiliano	3,119	3,030	2,986	3,103	3,219	3,245	3,277
Rupia indiana	83,778	85,196	84,101	84,469	84,802	84,596	85,106

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

Tabella A5

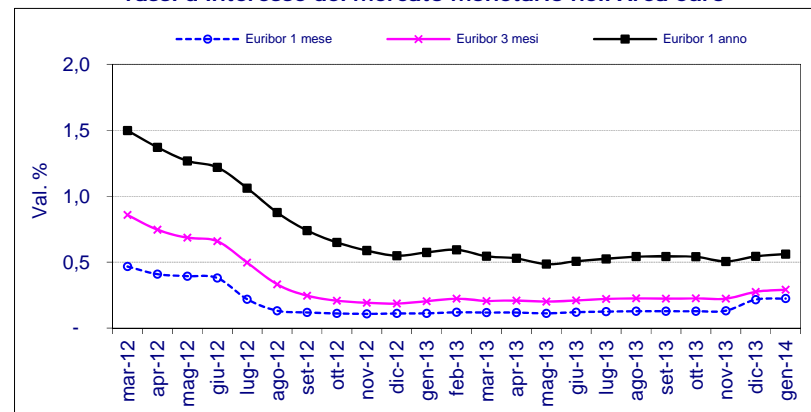
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2013	2013 cumulato	2014	2014 cumulato
Gen	2,4	2,4	-0,8	-0,8
Feb	12,5	14,9		
Mar	21,4	36,3		
Apr	11,0	47,3		
Mag	8,8	56,1		
Giu	-14,1	42,0		
Lug	8,8	50,8		
Ago	9,2	60,0		
Set	15,5	75,5		
Ott	11,5	87,0		
Nov	7,2	94,2		
Dic	-15,0	79,7		

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

Grafico A6

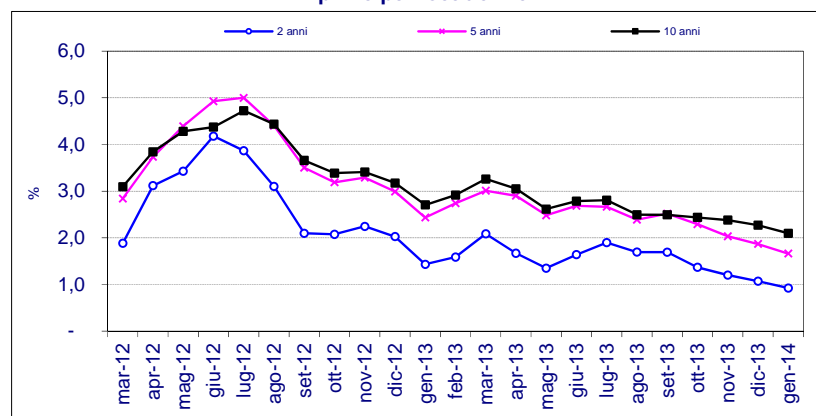
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

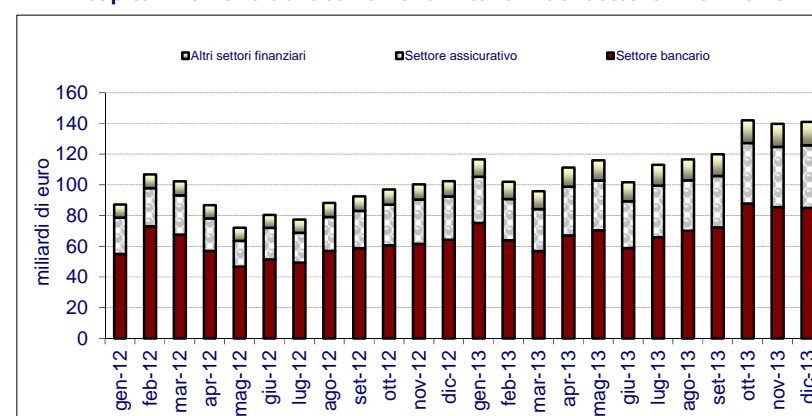
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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