

## Fondi comuni in caduta

*I dati del sistema bancario italiano relativi al mese di aprile 2019<sup>1</sup> mostrano dati sostanzialmente allineati a quelli del mese precedente.*

*Rimane stabile il ritmo di espansione del credito erogato alle famiglie, ma continua a ridursi su base annua lo stock di crediti vivi erogato alle imprese.*

*Le sofferenze lorde hanno confermato la contrazione su base annua e trimestrale. Lo stock è aumentato leggermente nel corso del mese, fermandosi poco oltre i 92 miliardi.*

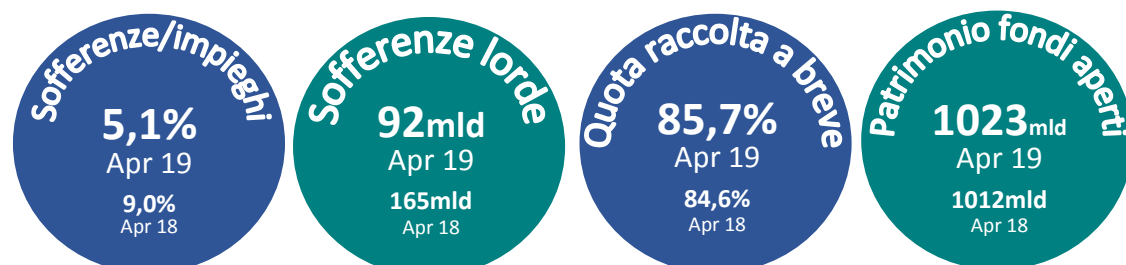
*La raccolta bancaria ha registrato un'espansione su base annua: in crescita tutte le forme di deposito e i PCT, mentre continua a ridursi lo stock di obbligazioni.*

*La liquidità attinta dalle banche presso la Banca d'Italia è risultata in marginale aumento tra aprile e maggio 2019.*

*I moltiplicatori monetario e del credito hanno mostrato un aumento ad aprile 2019.*

*Per quel che riguarda i tassi d'interesse bancari, nel mese di aprile sono stati registrati un aumento e una riduzione tra i sette tassi analizzati.*

*Infine, sempre nel corso dello stesso mese, la raccolta dei fondi comuni aperti è stata negativa, -3,2 miliardi.*



<sup>1</sup> Banca d'Italia, "Banche e moneta: serie nazionali", Roma, 11 giugno 2019.

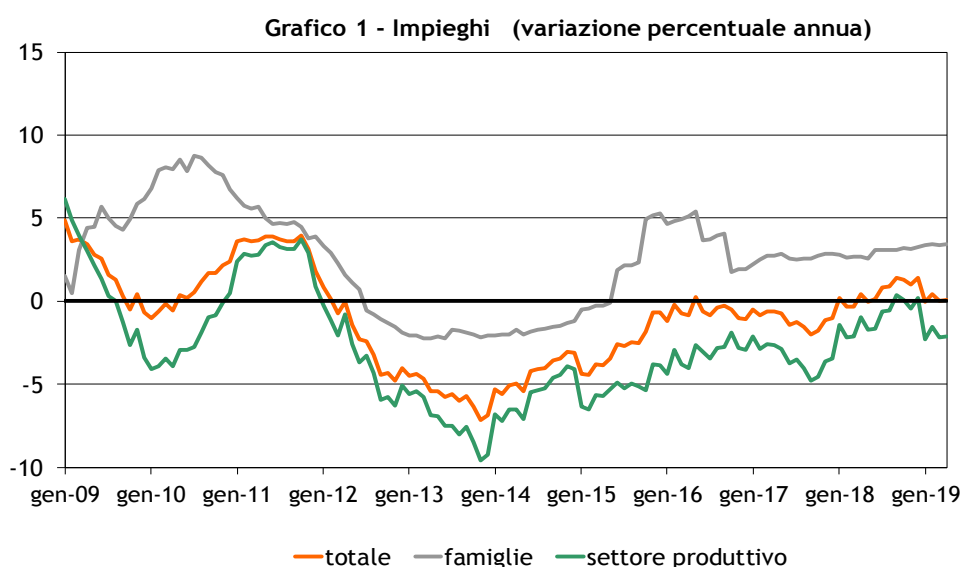
## Impieghi

L'andamento su base annua degli impieghi vivi (impieghi al netto delle sofferenze lorde, dati destagionalizzati) registrato ad aprile 2019 mostra un marginale miglioramento nel ritmo di crescita del credito erogato alle famiglie consumatrici e una contrazione di intensità stabile del credito erogato al settore produttivo, vedi grafico 1. La variazione complessiva del credito vivo erogato all'economia reale ha mostrato una variazione su base annua stabile rispetto a quanto registrato in marzo.

Nel dettaglio, la variazione relativa agli impieghi vivi destinati alle famiglie si è attestata al +3,41 per cento in aprile, in marginale miglioramento rispetto al +3,35 per cento di marzo. L'incremento su base annua dello stock di impieghi netti erogati alle famiglie consumatrici è stato pari a 15,3 miliardi. Il credito alle famiglie è in espansione su base annua da 47 mesi.

Ad aprile la variazione annua del credito erogato al settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici) è stata pari a -2,14 per cento, rispetto al -2,16 per cento del mese precedente. La variazione su base annua dei crediti vivi destinati al settore produttivo è stata negativa per 14,6 miliardi.

Questi andamenti si riflettono nella variazione globale del credito erogato al settore reale dell'economia che è rimasta stabile passando dal +0,02 per cento di marzo al +0,06 per cento di aprile.



## Sofferenze

La tavola 1 presenta l'ultima variazione annua e l'ultima variazione trimestrale annualizzata delle sofferenze lorde totali e settoriali. Rispetto al precedente Aggiornamento si confermano le riduzioni dei vari stock di sofferenze, con diminuzioni evidenti sia su base annua che trimestrale. Nel mese di aprile lo stock è leggermente aumentato.

Nel dettaglio, la variazione delle sofferenze delle famiglie consumatrici si conferma in territorio negativo su base annua (-37,9 per cento sia a marzo che ad aprile) e permane un'ampia variazione negativa anche nel dato trimestrale annualizzato (da -26,4 per cento di marzo a -26,6 per cento in aprile).

Le sofferenze delle famiglie produttrici registrano nuovamente una riduzione sia su base annua (-43,2 per cento sia a marzo che ad aprile), che nella variazione trimestrale annualizzata (da -20,3 a -19,5 per cento).

**Tavola 1 - Sofferenze, variazione annua e trimestrale totale economia e settori**

	Famiglie consumatrici	Famiglie produttrici	Imprese non finanziarie	Totale economia
<b>Variazione annua a)</b>	<b>-37,9%</b>	<b>-43,2%</b>	<b>-46,1%</b>	<b>-43,9%</b>
<b>Variazione trimestrale annualizzata b)</b>	<b>-26,6%</b>	<b>-19,5%</b>	<b>-34,4%</b>	<b>-31,1%</b>

a) Aprile 2019 su aprile 2018.

b) Aprile 2019 su gennaio 2019 annualizzato.

Le sofferenze delle imprese non finanziarie confermano il marcato calo su base annua (-46,1 per cento sia in marzo che aprile) e continuano a mostrare una riduzione anche nella variazione trimestrale (-34,4 per cento annualizzato in marzo e aprile).

Considerando l'intera economia, le sofferenze lorde totali hanno mostrato ancora un calo evidente su base annua (-43,9 per cento sia in marzo che ad aprile) e una riduzione sempre marcata nella variazione trimestrale annualizzata (da -30,9 per cento a -31,1 per cento).

Riassumendo, il mese di aprile ha confermato la riduzione in corso delle sofferenze lorde sia su base annua che su base trimestrale. Nel corso del mese di aprile, tuttavia, lo stock delle sofferenze lorde è aumentato di 0,4 miliardi segnando 92,4 miliardi. Nel confronto con l'aprile 2018 le sofferenze sono calate di 72,4 miliardi.

## Raccolta

La raccolta bancaria ad aprile ha segnato un nuovo incremento su base annua (+3,3 per cento), in accelerazione rispetto a marzo (si ricorda che i dati fino a novembre 2018 sono influenzati dalla discontinuità statistica nella serie delle obbligazioni registrata a dicembre 2017), tavola 2. In espansione su base annua sono risultati i depositi i pronti contro termine.

**Tavola 2 - Raccolta bancaria, variazioni percentuali annue (\*)**

	nov-18	dic-18	gen-19	feb-19	mar-19	apr-19
<b>Totale raccolta</b>	-7,3	1,6	1,6	2,6	2,7	3,3
<b>Totale raccolta (a)</b>	0,2	2,1	1,8	2,9	2,9	3,5
<b>- breve termine</b>	2,3	3,9	3,4	4,6	4,2	4,8
<b>- lungo termine</b>	-36,9	-8,9	-6,5	-6,5	-3,8	-3,5
<b>- lungo termine (a)</b>	-11,0	-8,1	-6,4	-6,2	-3,8	-3,9
<b>- Depositi</b>	3,3	2,6	2,7	3,2	3,8	3,9
<b>- in conto corrente</b>	5,9	4,7	4,2	4,5	4,8	4,7
<b>- a durata prestabilita</b>	-18,6	-16,3	-8,5	-5,7	0,3	2,0
<b>- rimborsabili</b>	1,4	1,0	1,1	1,3	1,4	1,5
<b>- Pct</b>	3,4	29,9	19,0	32,3	18,0	25,7
<b>- Obbligazioni</b>	-40,7	-12,3	-9,5	-9,7	-7,5	-6,9
<b>- Obbligazioni (a)</b>	-17,0	-12,3	-10,1	-10,1	-8,4	-8,1

(\*) A dicembre 2017 la serie storica delle obbligazioni ha registrato una discontinuità statistica poiché non vengono più computate le obbligazioni emesse e riacquistate dalla stessa banca. Questo cambiamento ha impattato anche sul Totale raccolta e sull'aggregato a lungo termine fino al dato di novembre 2018.

(a) Al netto delle obbligazioni possedute dalle banche.

Ad aprile si è registrata una variazione annua positiva per la raccolta a breve termine (+4,8 per cento), sostenuta dai depositi in conto corrente e dai depositi rimborsabili, e l'ennesima variazione negativa per quella a lungo termine (-3,5 per cento, fino a novembre i dati sono influenzati da discontinuità statistica). In contrazione la raccolta a lungo termine anche al netto della componente obbligazionaria detenuta dalle banche (-3,9 per cento). Il peso della raccolta a breve termine (durata inferiore a 2 anni) si è attestato all'85,7 per cento del totale della raccolta, 2 decimi in meno del massimo della serie.

Nel dettaglio, i depositi hanno confermato un discreto ritmo di espansione in marzo (+3,9 per cento annuo). Si confermano dinamici i depositi in conto

corrente, che segnano una crescita pari al 4,7 per cento annuo. In crescita dopo molti mesi i depositi a durata prestabilita, che segnano un +2,0 per cento su base annua. In lieve, ma costante, espansione sono i depositi rimborsabili, +1,5 per cento.

Ad aprile hanno mostrato una netta variazione positiva su base annua i pronti contro termine (+25,7 per cento), in accelerazione.

Nel corso dello stesso mese lo stock di obbligazioni bancarie si è ridotto dell'8,1 per cento annuo se considerato al netto delle obbligazioni possedute dal sistema bancario e del 6,9 per cento nel dato complessivo (fino a novembre le variazioni sono influenzate da discontinuità statistica), settantaquattresima variazione annua negativa consecutiva.

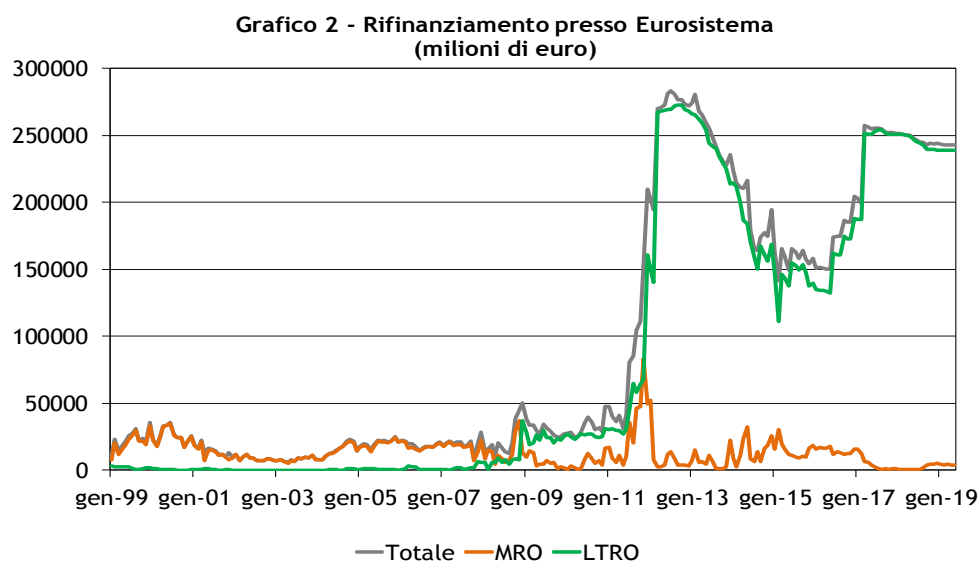
Questi dati confermano i trend in atto negli ultimi anni: si nota una preferenza per la raccolta a breve termine, in modo particolare per la forma più economica, i depositi in conto corrente, mentre le forme più stabili e relativamente più costose continuano a perdere peso.

### Rifinanziamento presso l'Eurosistema

Nel mese di maggio 2019 i finanziamenti forniti dalla Banca d'Italia alle banche sono aumentati di circa 100 milioni rispetto ad aprile, attestandosi a 242,9 miliardi di euro (248,1 a maggio 2018). L'ammontare dei fondi presi a prestito con le aste a lungo termine è aumentato di 0,1 miliardi, segnando 238,8 miliardi. Al contempo, i fondi attinti a maggio attraverso le MRO (Main Refinancing Operations) sono stati pari a 4,1 miliardi, stabili rispetto al mese precedente.

Rispetto al massimo assoluto, registrato nel luglio 2012, il rifinanziamento complessivo è ora inferiore di 40,3 miliardi. L'ammontare delle MRO è costantemente sopra i 4 miliardi da ottobre 2018.

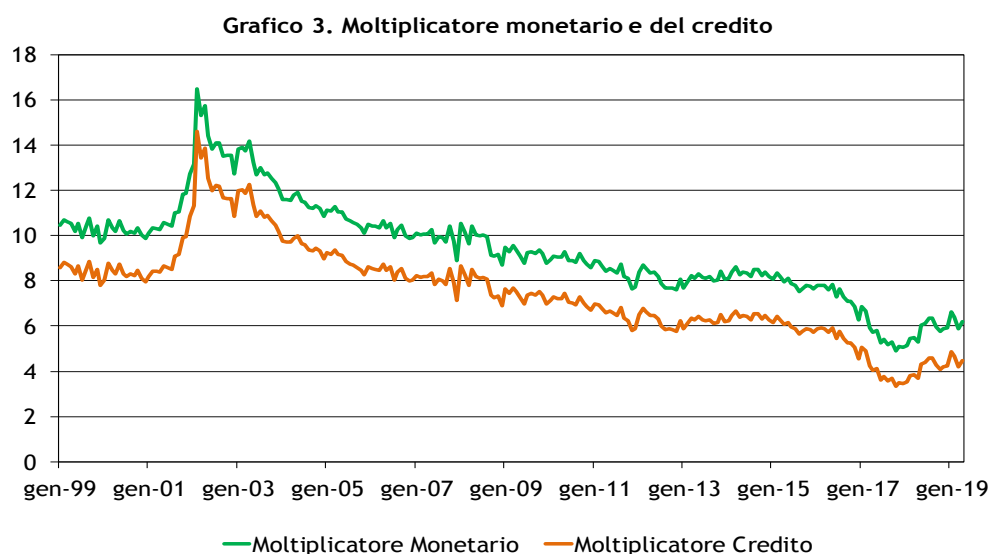
Il grafico 2 riassume queste dinamiche visualizzando l'andamento del totale delle operazioni di rifinanziamento e delle sue componenti: le operazioni di rifinanziamento principali (Main Refinancing Operations) e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (Long Term Refinancing Operations).



### Moltiplicatore monetario e del credito

Il grafico 3 mostra l'andamento del moltiplicatore monetario e del moltiplicatore del credito in Italia. Per costruzione, quest'ultimo è inferiore a quello monetario.

In prospettiva storica il livello dei due moltiplicatori è ai minimi dall'avvio dell'Area euro. Nel mese di aprile 2019, tuttavia, i due valori sono aumentati, segnando rispettivamente 6,18 e 4,48 (rispettivamente 5,29 e 3,69 dodici mesi prima).



Questo risultato è collegato alla riduzione della *base money*, il denominatore, causato da un decremento di 18 miliardi delle somme depositate nei conti correnti che ha più che bilanciato l'aumento dei depositi overnight e del circolante. Mentre è risultato stabile M3.

## Tassi di interesse

I tassi d'interesse bancari presentati nella tavola 3 mostrano ad aprile 2019 una riduzione e un incremento. Il confronto con i dati dello stesso mese del 2018 mostra due riduzioni e un aumento<sup>2</sup>.

Nel dettaglio, il tasso interbancario overnight è rimasto stabile, segnando -0,35 per cento. Il tasso sulle nuove emissioni obbligazionarie è aumentato di 34 punti base rispetto al mese precedente, salendo all'1,76 per cento. Il tasso sui depositi è diminuito di 1 punti base, segnando lo 0,33 per cento. In aumento di 2 punti base il tasso sui PCT, che si è attestato allo 0,58 per cento.

**Tavola 3 - Principali tassi di interesse, valori percentuali**

Tasso BCE	Tasso interbancario MID overnight	Tasso emissione obbligazioni periodo determinazione tasso superiore a 1 anno	Tasso sui depositi, consistenze	Tasso sui PCT, nuove operazioni	Tasso medio nuovi prestiti acquisto abitazioni	Tasso nuovi prestiti credito al consumo, fino a 1 anno	Tasso medio sui nuovi prestiti alle imprese
0,00	-0,36	1,75	0,40	0,38	1,84	3,83	1,47
0,00	-0,36	0,56	0,40	0,20	1,83	3,79	1,44
0,00	-0,36	0,99	0,40	0,73	1,80	3,42	1,49
0,00	-0,36	1,14	0,40	0,98	1,79	3,36	1,49
0,00	-0,36	1,91	0,40	0,28	1,85	3,81	1,55
0,00	-0,35	1,71	0,39	0,24	1,80	3,79	1,46
0,00	-0,35	1,25	0,39	0,47	1,88	3,74	1,53
0,00	-0,36	6,35	0,38	0,78	1,91	3,54	1,51
0,00	-0,35	1,88	0,36	1,53	1,89	3,57	1,47
0,00	-0,34	1,12	0,36	0,88	1,95	3,66	1,47
0,00	-0,35	2,28	0,36	0,65	1,91	3,55	1,51
0,00	-0,35	1,42	0,34	0,56	1,85	3,65	1,42
0,00	-0,35	1,76	0,33	0,58	1,86	3,55	1,46

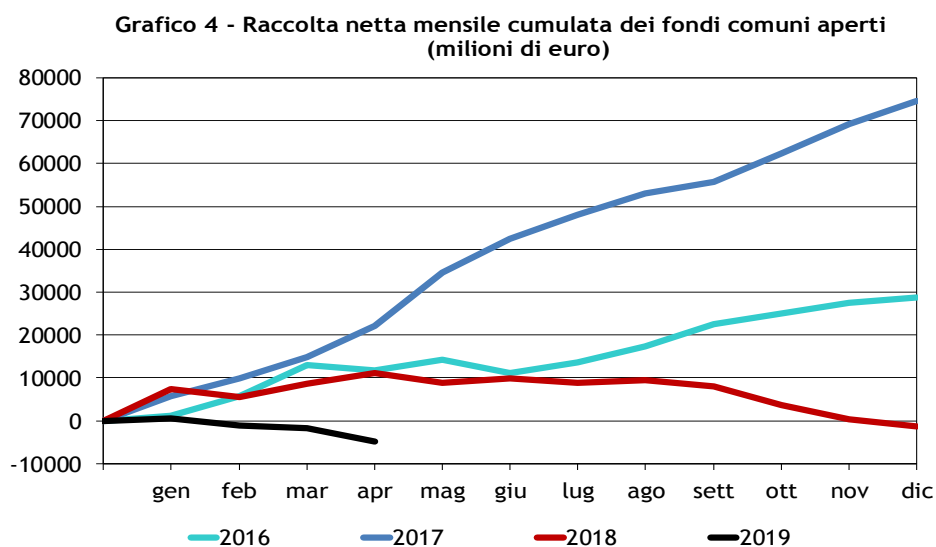
<sup>2</sup> Si considerano stabili i tassi con variazione inferiore a 5 punti base.

Il tasso medio sui nuovi mutui è aumentato di 1 punto base (1,86 per cento ad aprile). Una riduzione di 10 punti base è stata registrata dal tasso di interesse sul credito al consumo, che si è attestato al 3,55 per cento. Infine, è aumentato di 4 punti base il tasso sui nuovi prestiti alle imprese (1,46 per cento).

Ad aprile 2019, rispetto a 12 mesi prima, un tasso è risultato in crescita, quello sui PCT, e due tassi hanno mostrato un calo, il tasso sui depositi e quello sul credito al consumo a breve termine. Gli altri tassi hanno mostrato variazioni inferiori ai 5 punti base rispetto ai valori di aprile 2018.

### Fondi comuni aperti<sup>3</sup>

La raccolta dei fondi comuni aperti è stata negativa ad aprile 2019 (-3,2 miliardi), in peggioramento rispetto al dato di marzo 2019 (-0,6 miliardi). La raccolta negativa di aprile 2019 si confronta con il dato positivo registrato nello stesso mese del 2018 (+2,7 miliardi).



In dettaglio, vedi grafico 4, la raccolta dei primi quattro mesi del 2019 è stata negativa (-4,9 miliardi), con un dato nettamente peggiore rispetto a quanto raccolto negli stessi mesi del 2018 (+11,2 miliardi), del 2017 (22,1 miliardi) e del 2016 (+11,8 miliardi). Bisogna risalire al 2012 per trovare una raccolta negativa nei primi quattro mesi dell'anno.

<sup>3</sup> La fonte dei dati di questa sezione è la *Mapa mensile del risparmio gestito* di Assogestioni.

Tra le diverse tipologie di fondi, quelli azionari hanno registrato nei primi quattro mesi del 2019 una raccolta negativa pari a -6,7 miliardi rispetto ad un dato molto positivo nello stesso periodo del 2018 (+13,8 miliardi). La raccolta dei fondi bilanciati è passata da +5,9 miliardi dei primi quattro mesi del 2018 a +0,8 miliardi di gennaio-aprile 2019. Infine, la raccolta dei fondi obbligazionari ha registrato, invece, un miglioramento, passando da -8,5 miliardi di gennaio-aprile 2018 a +1,0 miliardi del primo quadrimestre 2019.

*Questa pubblicazione è stata curata da Antonio Forte, [a.forte@centroeuroparicerche.it](mailto:a.forte@centroeuroparicerche.it)*