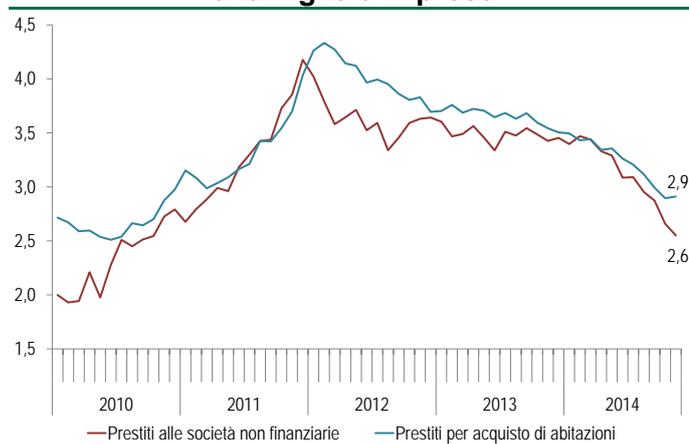


# focus

settimanale del Servizio Studi BNL

## Tassi sulle nuove erogazioni a famiglie e imprese



Fonte: Banca d'Italia

In Italia e nell'area euro prosegue il trend di rallentamento della flessione dei **prestiti bancari**. A dicembre la variazione su base annua dei finanziamenti complessivi è stata pari al -0,8% per il nostro paese e al -0,4% per la Uem. Segnali favorevoli ad una prossima inversione del segno in entrambe le aree arrivano dall'indagine sulle condizioni del credito. In Italia i criteri di concessione dei finanziamenti in graduale allenamento si accompagnano a tassi sulle nuove erogazioni a famiglie e imprese arrivati al livello minimo degli ultimi quattro anni.

I lunghi anni di crisi hanno inciso con intensità diversa sulla **ricchezza delle famiglie** nelle varie aree del nostro paese: tra il 2007 e il 2012, a livello pro-capite, nelle regioni meridionali il calo dei patrimoni è risultato più contenuto (-8,7%) rispetto al Centro Nord (-12,8%). Rimane comunque ampio il divario tra le ricchezze possedute nelle due aree: nel 2012, i 163mila euro pro-capite del Centro Nord si confrontano con i 93mila del Meridione.

05

6 febbraio

2015

## Credito: è prossima la fine del tunnel?

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

Il dato di dicembre ha confermato il lento rallentamento della flessione dei prestiti bancari. Nell'area euro la variazione su base annua del credito al settore privato è stata pari al -0,4% (-1,9% nel 2013), sintesi di un calo dei prestiti alle imprese dell'1,3% (-3% nel 2013) e di una sostanziale stabilità di quelli alle famiglie (-0,3% rispetto al -0,1% del 2013). Indicazioni favorevoli a un prossimo cambio di segno degli aggregati arrivano dalle intenzioni espresse dalle banche sull'utilizzo delle operazioni TLTRO. I rifinanziamenti già accordati e quelli in programma nel 2015-16 saranno destinati soprattutto a garantire un aumento dei prestiti alle imprese e alle famiglie; solo in parte saranno utilizzati per la sostituzione di altri finanziamenti o per l'acquisto di assets.

Anche in Italia la flessione del credito continua ad attenuarsi: a dicembre scorso il calo dei prestiti al settore privato è stato pari al -0,8% sintesi di una variazione del -2,4% alle imprese e del -0,9% alle famiglie; tali valori appaiono molto migliorati rispetto a quelli di fine 2013-inizio 2014, periodo in cui sono stati raggiunti i picchi massimi negativi (-4,7% per i prestiti totali, -6,3% per le imprese, -1,4% per le famiglie). Il lento percorso dell'evoluzione dei prestiti si accompagna a criteri di concessione del credito in graduale allentamento e a tassi sulle nuove erogazioni a famiglie e imprese scesi alla fine del 2014 al livello minimo degli ultimi quattro anni.

I lunghi anni di crisi hanno inciso con intensità diversa sulla ricchezza delle famiglie nelle varie aree del paese: tra il 2007 e il 2012, a livello pro-capite, nelle regioni meridionali il calo dei patrimoni è risultato più contenuto (-8,7%) rispetto al Centro Nord (-12,8%). Il fenomeno riflette sia il maggior peso nel Sud d'Italia delle attività reali (67%) rispetto a quelle finanziarie (33%) sia, nell'ambito di queste ultime, una preferenza per investimenti meno rischiosi. Dal lato del passivo, si rilevano cambiamenti significativi nelle caratteristiche demografiche della clientela e negli importi finanziati: tra il 2007 e il 2013 in tutte le aree del paese la riduzione della quota di famiglie giovani titolari di un mutuo si è accompagnata a un aumento dell'incidenza di finanziamenti ipotecari di minore importo.

L'andamento dei prestiti a dicembre scorso nell'area euro conferma il trend di lenta ma progressiva attenuazione della flessione in atto dalla seconda metà del 2014. La contrazione su base annua dei prestiti complessivi si è infatti fermata al -0,4% (-1,9% un anno prima) sintesi di un calo dell'1,3% di quelli alle società non finanziarie (-3% a dicembre 2013) e di una relativa stabilità di quelli alle famiglie (-0,3% come a dicembre 2013).

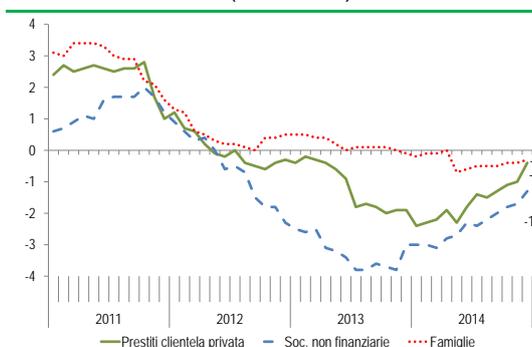
Indicazioni di un ritorno alla crescita dei principali aggregati emergono dall'ultima indagine sulle condizioni di accesso al credito riferita al complesso dell'eurozona: l'allentamento dei criteri di concessione sia per le imprese (senza distinzione di dimensione) sia per le famiglie, insieme a una domanda prevista per entrambi i settori in costante aumento, lasciano intravedere una prossima ripresa. Inoltre, secondo le indicazioni fornite dalle banche<sup>1</sup>, la raccolta di fondi attraverso le due operazioni TLTRO finora concluse, dovrebbe essere destinata soprattutto a un aumento dei finanziamenti (oltre il 60% delle risposte); indicazioni analoghe si hanno relativamente

<sup>1</sup> Ecb, The euro area bank lending survey, 4<sup>th</sup> quarter of 2014, gennaio 2015.

alle ulteriori operazioni in programma nel 2015 e nel 2016. Le intenzioni delle banche di utilizzo delle somme per sostituzione o scadenza di altre operazioni di rifinanziamento e per l'acquisto di attività sono invece più contenute.

### Area euro: andamento dei prestiti

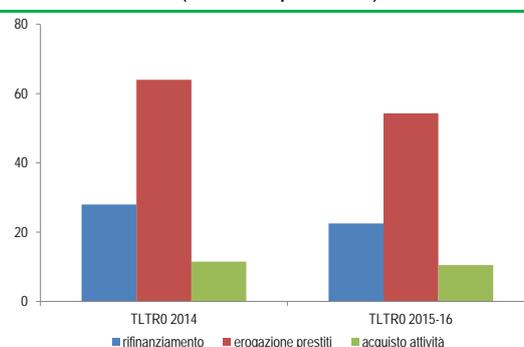
(var. % a/a)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Bce

### Utilizzo dei fondi TLTRO

(% dei rispondenti)

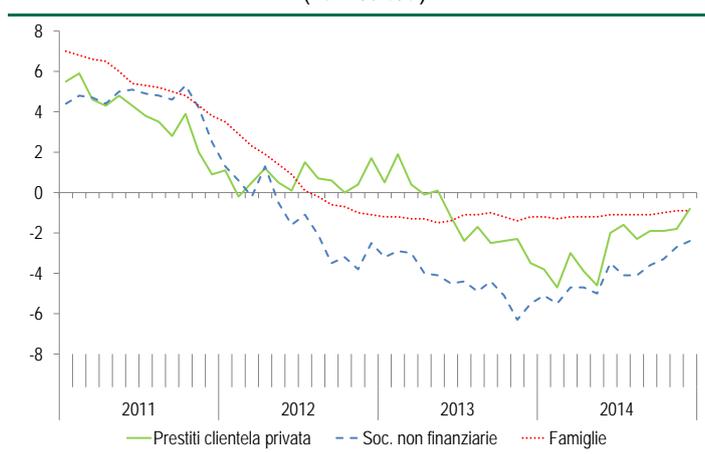


Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Bce

In Italia la flessione del credito si posiziona ancora su livelli leggermente più marcati rispetto al dato dell'eurozona; tuttavia anche nel nostro paese si scorgono segnali positivi. I dati pubblicati dalla Bce indicano ancora una variazione negativa per quasi tutti i principali settori ma con un trend in sensibile attenuazione rispetto ai mesi passati. A dicembre la flessione complessiva è stata del -0,8% risultato di una diminuzione del -2,4% del credito alle imprese e di un -0,9% per le famiglie. Tra la fine del 2013 e i primi mesi del 2014 erano stati raggiunti i picchi negativi massimi pari al -4,7% per i prestiti totali, al -6,3% per le imprese e al -1,4% per le famiglie.

### Italia: andamento dei prestiti

(var. % a/a)



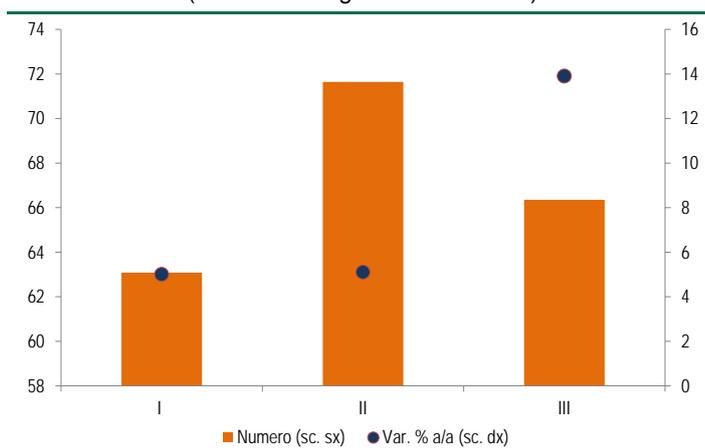
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Per l'Italia le indicazioni dell'indagine sulle condizioni del credito nei prossimi mesi evidenziano una sostanziale stabilità della domanda da parte delle imprese sostenuta quasi esclusivamente dalla ristrutturazione del debito; segnalata in aumento invece la richiesta di finanziamenti da parte delle famiglie grazie a una lieve ripresa attesa per il

mercato immobiliare. Al di là delle percezioni dell'indagine qualitativa, segnali concreti di riavvio della domanda di credito alle famiglie si scorgono dalle erogazioni, che nei primi 11 mesi dell'anno sono tornate positive per tutte le forme tecniche per la prima volta negli ultimi quattro anni. Tali indicazioni vengono confermate dai dati ISTAT sulle compravendite concluse grazie ad un prestito ipotecario aumentate nel III trim. del 2014 del 14% circa, valore che porta a +7,8% la crescita nei primi nove mesi.

### Italia: mutui e finanziamenti con costituzione di ipoteca immobiliare

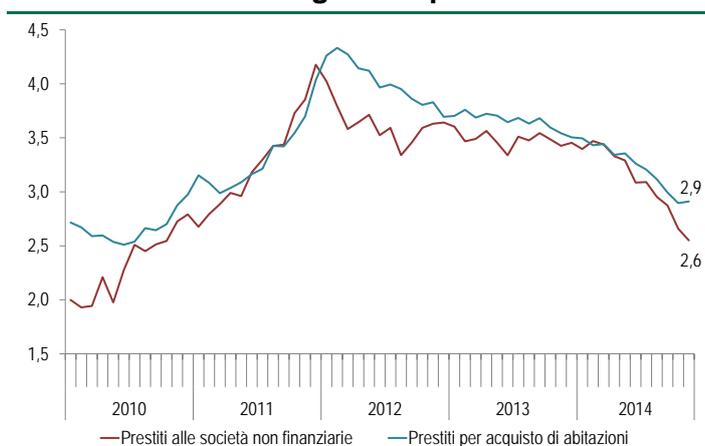
(Numero in migliaia e var. % a/a)



Fonte: Istat

Il graduale miglioramento dell'evoluzione dei prestiti si accompagna a criteri di concessione del credito in continuo allentamento tanto che alla fine 2014 i tassi sulle nuove erogazioni applicati alle famiglie e alle imprese sono scesi al livello minimo degli ultimi quattro anni.

### Tassi sulle nuove erogazioni a famiglie e imprese



Fonte: Banca d'Italia

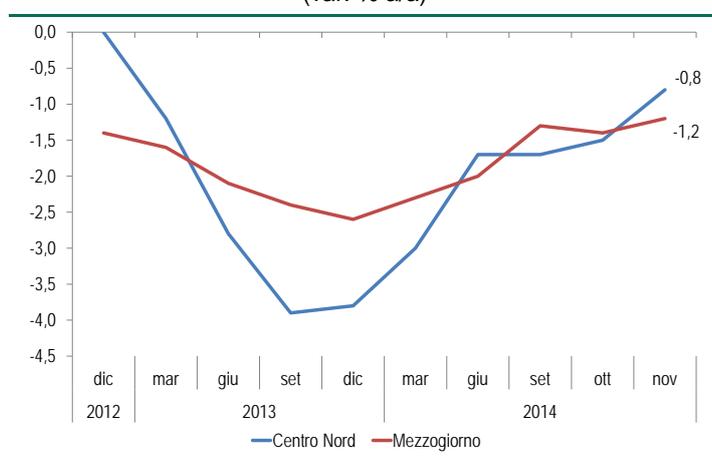
### L'andamento del credito per area geografica



La flessione del credito è stata condivisa da tutte le aree della penisola anche se con intensità diversa. Dopo i picchi massimi di contrazione raggiunti verso la fine del 2013, nel corso del 2014 le variazioni negative si sono progressivamente attenuate. Nel primo semestre del 2014<sup>2</sup> la flessione dei prestiti si è attenuata maggiormente nel Centro Nord (-0,8% dal -3,8% di fine 2013) rispetto al Mezzogiorno (-1,2% dal -2,6% di fine 2013). A fronte di una domanda di finanziamenti complessivamente stagnante nell'intera penisola, si è evidenziata una ripresa presso le imprese manifatturiere del Nord contestualmente all'ammorbidimento dei criteri di accesso al credito. Indicazioni positive arrivano anche dalle famiglie per le quali la domanda di mutui risulta in aumento in tutte le aree del paese, fenomeno che non si verificava dal primo semestre del 2011.

### Andamento del credito per aree geografiche

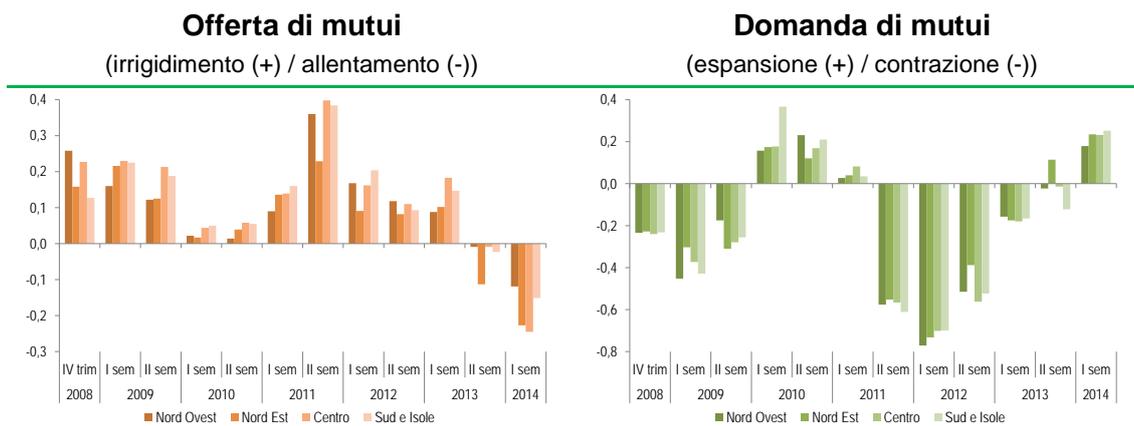
(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

Da parte sua l'offerta di credito per l'acquisto di abitazioni denota segnali di miglioramento ovunque; il fatto che le indicazioni delle istituzioni di credito siano state confermate per il secondo semestre consecutivo risulta particolarmente significativo, poiché lascia presagire una ripresa duratura dopo rilevazioni sempre negative dall'avvio della crisi. Anche le informazioni relative al credito al consumo evidenziano un'inversione del trend negativo che aveva caratterizzato gli anni passati: nella prima parte del 2014 la domanda è tornata a espandersi in quasi tutte le aree (solo nel Centro è rimasta negativa) contestualmente a un diffuso allentamento nei criteri di concessione.

<sup>2</sup> Banca d'Italia, Economie regionali, La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale, n. 44, dicembre 2014.



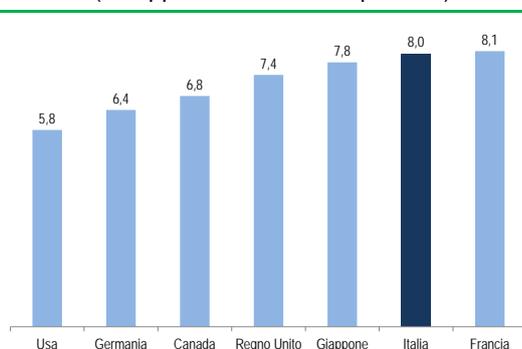
Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

## Gli effetti della crisi sulla ricchezza delle famiglie per area geografica

I lunghi anni di crisi hanno in parte ridotto la ricchezza netta delle famiglie italiane, che comunque rimane tra le più alte tra le principali economie sviluppate (8 volte il reddito disponibile). Dal 2009 si sono alternati anni di crescita solo marginale ad anni di calo; alla flessione dell'1,4% del 2013 ha fatto seguito il -1,2% del primo semestre del 2014<sup>3</sup>. Nel 2013 il calo del valore delle attività reali (-3,5%) è stato solo in parte compensato da un aumento delle attività finanziarie (2,1%), fenomeno che non si è ripetuto nella prima parte del 2014 (le attività reali hanno registrato una flessione -1,2% e quelle finanziarie del -0,4%).

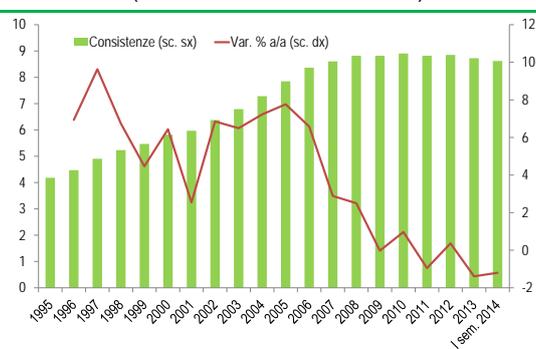
### La ricchezza netta delle famiglie

(in rapporto al reddito disponibile)



### Italia: ricchezza netta delle famiglie

(triloni di euro e var. % a/a)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

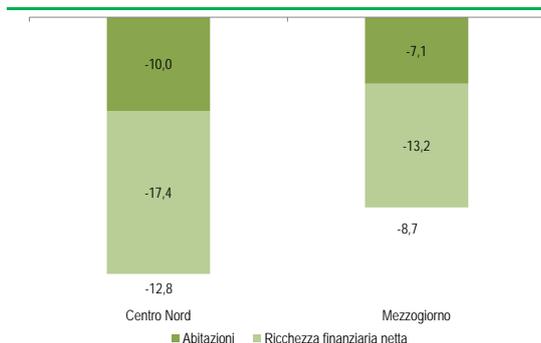
La disponibilità solo recente dell'articolazione territoriale della ricchezza consente di osservare come la crisi abbia inciso sui patrimoni delle famiglie con intensità diversa. Il confronto tra il 2007 e il 2012 (ultimo dato disponibile) evidenzia un diffuso impoverimento dei nuclei familiari con una ricchezza pro-capite (valori costanti) inferiore a cinque anni prima in tutte le ripartizioni geografiche. Le regioni meridionali tuttavia hanno registrato un calo della ricchezza pro-capite (reale e finanziaria) più contenuto (-8,7%) rispetto a quelle del Centro Nord (-12,8%) fenomeno che riflette sia il maggior peso nel Sud d'Italia delle attività reali (67%) rispetto a quelle finanziarie

<sup>3</sup> Banca d'Italia, Indicatori monetari e finanziari, La ricchezza delle famiglie italiane, n. 69, 16 dicembre 2014.

(33%) sia, nell'ambito di queste ultime, la preferenza per investimenti meno rischiosi. Nel complesso ciò ha determinato una lieve restrizione del divario tra le attività pro-capite dei residenti del Centro Nord rispetto agli abitanti del Meridione, divario che pure rimane consistente: i 163mila euro di ricchezza complessiva dei primi si confrontano infatti con i 93mila dei secondi. Gli andamenti sia del patrimonio immobiliare sia di quello finanziario hanno contribuito a ridurre il gap: nel Centro Nord infatti il calo del valore sia delle abitazioni (-10%) sia degli investimenti finanziari (-17,4%) è stato più marcato che nel Meridione (-7,1% e -13,2% rispettivamente).

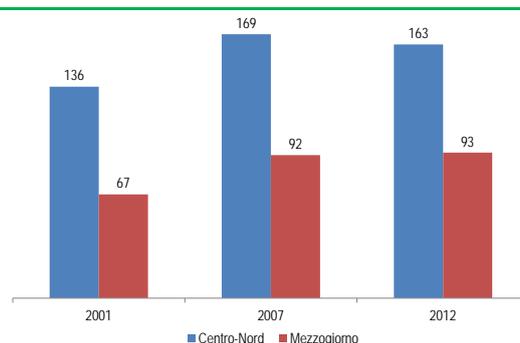
### Andamento della ricchezza per aree geografiche

(var. % pro-capite a prezzi 2005; 2012/2007)



### Ricchezza pro-capite delle famiglie

(migliaia di euro; 2012)

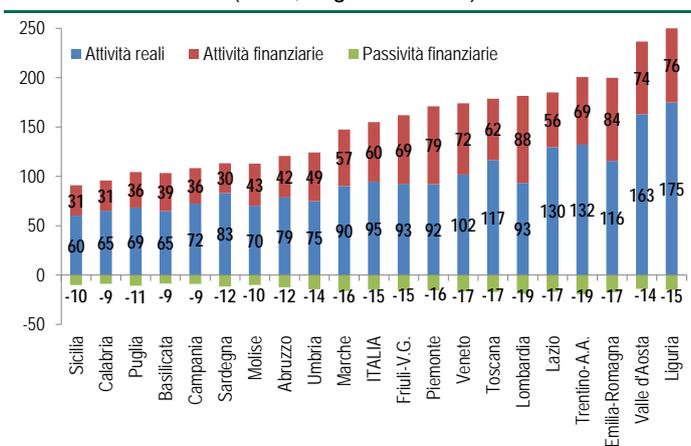


Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Nel complesso, a livello regionale la ricchezza pro-capite risulta particolarmente elevata in Liguria e Valle d'Aosta. Nel 2012, in queste regioni il valore pro-capite della proprietà immobiliare e di quella finanziaria risultava più che doppio di quello rilevato per le famiglie meridionali. Il rapporto tra ricchezze pro-capite del Centro-Nord e del Meridione risulta pari a 1,8, quello tra le regioni poste agli estremi in una graduatoria crescente della ricchezza netta complessiva è pari a quasi 3.

### Italia: ricchezza pro-capite per regioni

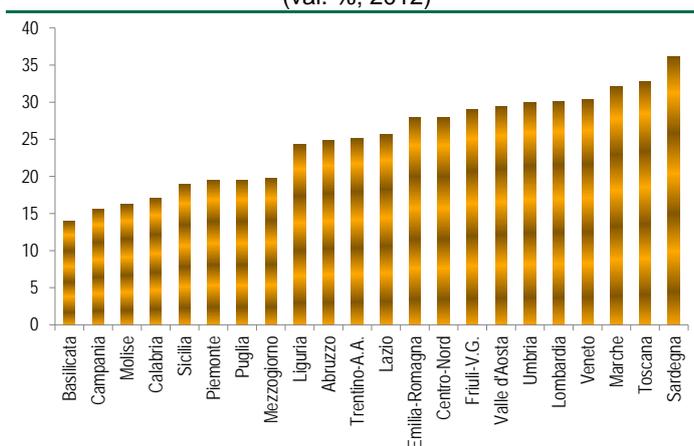
(2012, migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia e Istat

Gli effetti della crisi si percepiscono anche dal lato delle passività delle famiglie. Tra il 2007 e il 2013, l'incidenza dei debiti finanziari in rapporto al reddito disponibile è passata dal 43 al 47% per le famiglie meridionali e dal 48 al 51% per quelle del Centro-Nord, aumento che si è realizzato esclusivamente nel primo triennio per poi arrestarsi. Il diverso grado di indebitamento deriva soprattutto dalla minore frequenza di famiglie che hanno contratto un debito nel Mezzogiorno rispetto a quelle del Centro Nord pari rispettivamente al 20% e al 28% circa. Una quota di nuclei indebitati superiore al 30% si registra in Lombardia, Veneto, Toscana e Marche mentre tra le regioni meridionali si rileva solo in Sardegna (36%).

**Italia: quota di famiglie indebitate per regioni**  
(val. %; 2012)

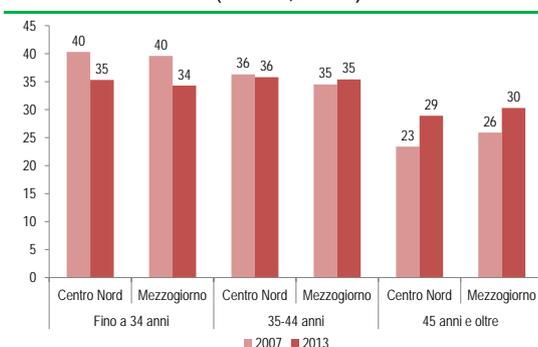


Fonte: Banca d'Italia

Più interessanti sono i cambiamenti che si sono prodotti tra il 2007 e il 2013 sia nelle caratteristiche demografiche delle famiglie indebitate sia nella tipologia dei nuovi prestiti ipotecari: in generale, in tutte le aree del paese si riscontra una diminuzione della quota di nuclei indebitati nella fascia di età più giovane (fino a 34 anni) a fronte di un aumento dell'incidenza di mutui di minore importo. Secondo la Banca d'Italia quest'ultimo fenomeno potrebbe indicare, oltre un frazionamento del rischio da parte delle banche e una più prudente attitudine all'acquisto da parte delle famiglie, anche una leggera ripresa del mercato immobiliare nelle fasce di prezzo più contenute.

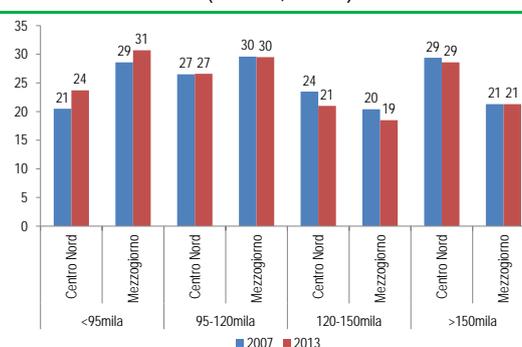
**Mutui: composizione delle nuove erogazioni per fascia di età**

(val. %; 2013)



**Mutui: composizione delle nuove erogazioni per importo**

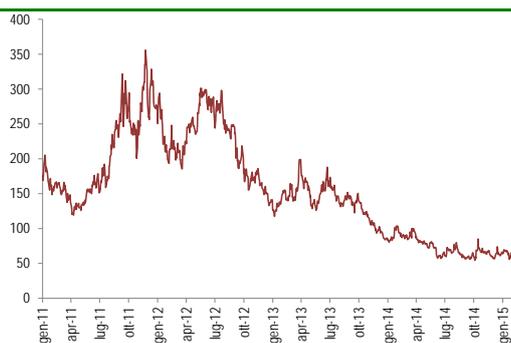
(val. %; 2013)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

## Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

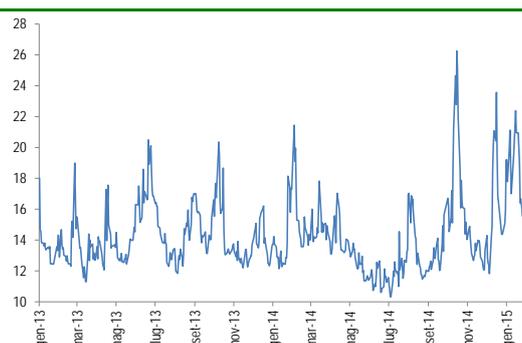
### Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio rimangono su livelli storicamente bassi. L'indice si attesta a 64.

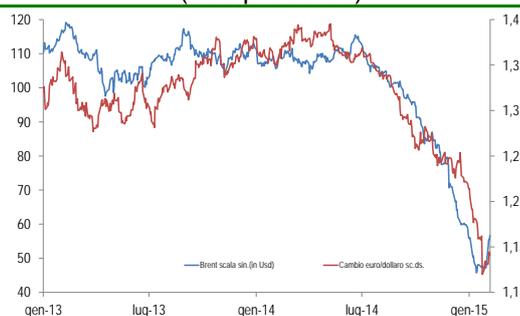
### Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix segnala un aumento della volatilità sui mercati.

### Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent (Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/€ è a 1,13. Il prezzo del petrolio di qualità Brent sale a \$57 al barile, in aumento di \$10 rispetto alla scorsa settimana.

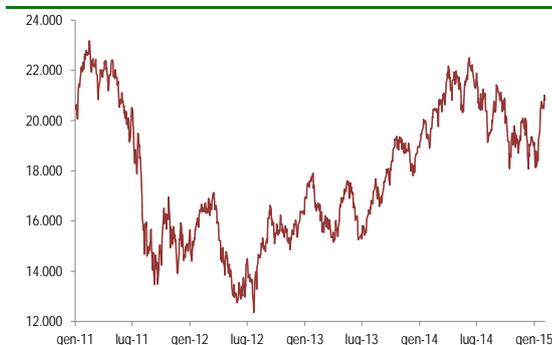
### Prezzo dell'oro (Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

L'oro quota 1.261 dollari l'oncia, un valore pari a quello di gennaio 2014, inferiore di oltre un quarto rispetto ai livelli del 2013.

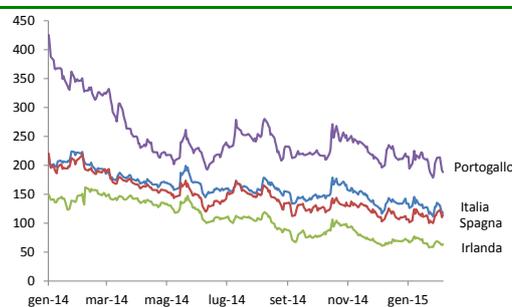
**Borsa italiana: indice Ftse Mib**



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib sale a 20.819.

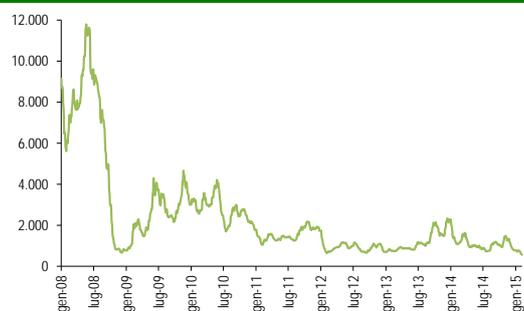
**Tassi dei benchmark decennali:  
differenziale con la Germania  
(punti base)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 188 pb per il Portogallo, 63 pb per l'Irlanda, 114 pb per la Spagna e 118 pb per l'Italia.

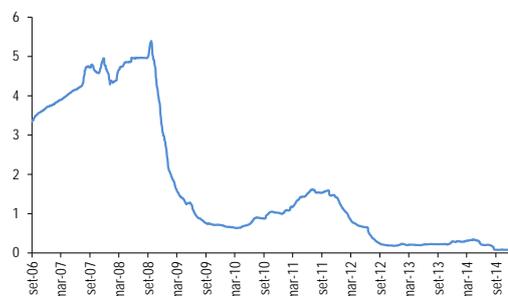
**Indice Baltic Dry**



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Baltic Dry è pari a quota 564.

**Euribor 3 mesi  
(val. %)**



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m resta sotto lo 0,10%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.