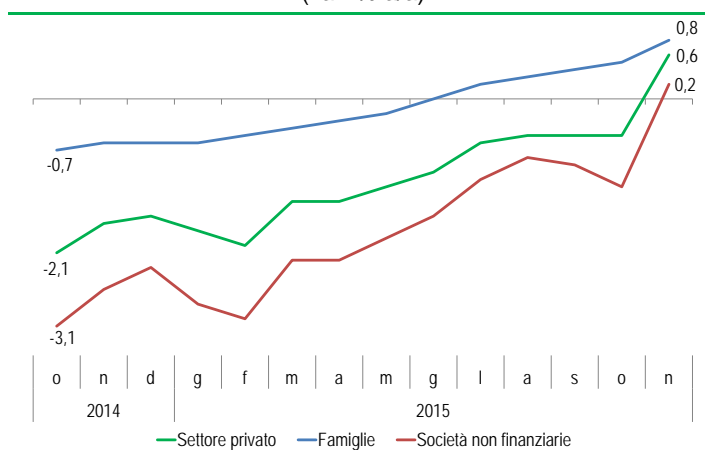


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Italia: prestiti per settori

(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

Piccola, ma c'è. A dicembre la crescita su base annua dei prestiti al settore privato non finanziario dell'area euro è stata pari al +1,3%, sintesi di una crescita dei finanziamenti sia alle famiglie (1,9%) sia alle società non finanziarie (0,1%, -1,5% nel 2014). Emergono **segnali di ripresa dei finanziamenti all'economia produttiva**: in alcune importanti branche di attività economica la fase discendente del credito si è invertita (è il caso del comparto manifatturiero e di quello del commercio), in altre si è attenuata come nel caso delle attività legate al settore immobiliare.

Anche in **Italia a novembre sembra essere stato archiviato il ciclo negativo** del credito grazie al ritorno alla crescita (sia pur lieve) dei prestiti alle società non finanziarie (+0,2% su base annua), e il consolidarsi dei prestiti alle famiglie (+0,8%).

Nell'anno terminante a giugno 2015 **ogni residente dell'eurozona ha risparmiato in media €2.500, destinandone €1.200 a nuovi investimenti finanziari**; la scelta si è orientata maggiormente verso i prodotti assicurativi e previdenziali, seguiti poi dai depositi ed infine dagli investimenti azionari e in fondi comuni; è invece proseguito, rafforzandosi, il disinvestimento di titoli obbligazionari. In tutti i paesi dell'area euro si rileva una spiccata preferenza per la liquidità: quasi ovunque la crescita dei conti correnti delle famiglie è a doppia cifra e la consistenza totale dei loro depositi ha superato i 6.500 miliardi, pari a due terzi del Pil dell'area.

04

29 gennaio
2016

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Prestiti: numeri piccoli, ma l'aumento c'è

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

Nell'area euro, al lieve miglioramento dei principali indicatori di attività economica fa riscontro un'evoluzione positiva dei prestiti in fase di recupero lento ma continuo. A dicembre l'incremento su base annua è stato pari al +1,3%, sintesi di una crescita dei finanziamenti sia alle famiglie (1,9%) sia alle società non finanziarie (0,1%, -1,5% nel 2014). Rispetto alla metà del 2015 il tasso di crescita dei prestiti al settore privato non finanziario è in accelerazione in quasi tutte le economie e, laddove ancora negativo, lo è in misura meno intensa.

In alcune importanti branche di attività economica la fase discendente del credito si è invertita: è il caso, ad esempio del comparto manifatturiero (+4% a/a a giugno) e di quello del commercio (+1,8%); in altre si è attenuata come nel caso delle attività legate al settore immobiliare (-0,1%). Se fosse confermata la correlazione positiva tra clima di fiducia delle imprese e andamento del credito ai comparti produttivi osservata nei mesi passati, nel prossimo futuro l'evoluzione positiva del *business sentiment* potrebbe tradursi in un più solido miglioramento del trend dei finanziamenti.

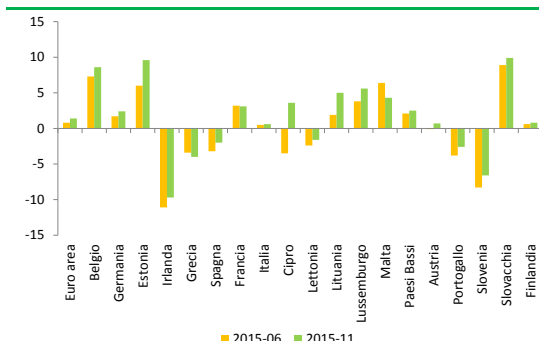
Anche in Italia a novembre sembra essere stato archiviato il ciclo negativo del credito grazie al ritorno alla crescita (sia pur lieve) dei prestiti alle società non finanziarie (+0,2% su base annua), e il consolidarsi dei prestiti alle famiglie (+0,8%). Nello stesso mese la variazione dei finanziamenti al settore privato è stata solo del +0,6%, ma segna un'inversione del trend negativo che si protraeva da agosto 2012. Anche nel nostro Paese la ripresa dei prestiti è differenziata per comparto di attività economica: in aumento nel manifatturiero (+4%), marginalmente positiva nei servizi, ancora in contrazione nel settore delle costruzioni (-2,3%).

Nell'anno terminante a giugno 2015 ogni residente dell'eurozona ha risparmiato in media €2.500, destinandone €1.200 a nuovi investimenti finanziari; la scelta si è orientata maggiormente verso i prodotti assicurativi e previdenziali (€700), seguiti dai depositi (€40) ed infine dagli investimenti azionari e in fondi comuni (€600); è invece proseguito, rafforzandosi, il disinvestimento di titoli obbligazionari (-€80). In tutti i paesi dell'area euro si rileva una spiccata preferenza per la liquidità: quasi ovunque la crescita dei conti correnti delle famiglie è a doppia cifra (+11,1% a dic.) e la consistenza totale dei loro depositi ha superato i 6.500 miliardi, pari a due terzi del Pil dell'area.

Area euro: lento ma continuo il miglioramento del credito

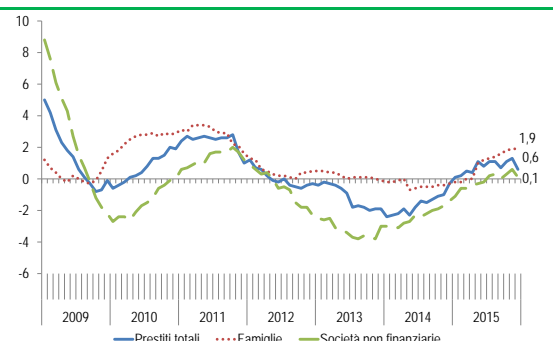
L'andamento del credito nell'area euro conferma il percorso di graduale ripresa in corso da alcuni mesi: a dicembre l'incremento su base annua è stato pari al +1,3%, sintesi di una crescita dei prestiti sia alle famiglie (1,9%) sia alle società non finanziarie (0,1%). Il recupero, per quanto lento e con intensità diversa, risulta piuttosto diffuso tra i paesi dell'area euro; contrazioni del credito si rilevano ancora solo in Irlanda, Grecia, Spagna, Lettonia, Portogallo e Slovenia (peraltro in attenuazione rispetto a metà 2015, eccetto che in Grecia). Nel complesso, nell'intera area euro, nonostante il ritmo ancora moderato, è da rilevare come il trend di flessione dei prestiti sia definitivamente superato: da maggio per le famiglie e da luglio per le imprese il tasso di crescita va lentamente aumentando.

**Area euro:
andamento prestiti per paesi**
(var. % a/a)



Fonte: Bce

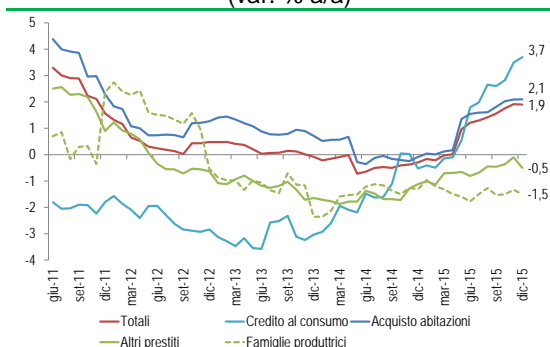
**Area euro:
andamento prestiti per settori**
(var. % a/a)



Fonte: Bce

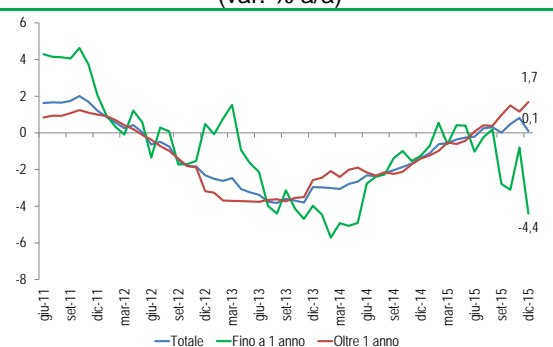
L'articolazione dei finanziamenti alle famiglie per destinazione evidenzia la ripresa per il credito al consumo (+3,7% a/a a dicembre) e per i prestiti destinati all'acquisto di abitazioni (+2,1%), mentre sono fermi i cosiddetti "altri prestiti" (-0,5%) trainati verso il basso dalla flessione dei finanziamenti alle micro imprese (-1,5%) che rappresentano circa la metà dell'aggregato. Relativamente alle società non finanziarie, prosegue la contrazione per i finanziamenti a breve termine (-4,4%) a fronte di un moderato aumento (+1,7%) per quelli a media/lunga scadenza.

Area euro: andamento prestiti alle famiglie per tipologia
(var. % a/a)



Fonte: Bce

Area euro: andamento prestiti alle imprese per durata
(var. % a/a)



Fonte: Bce

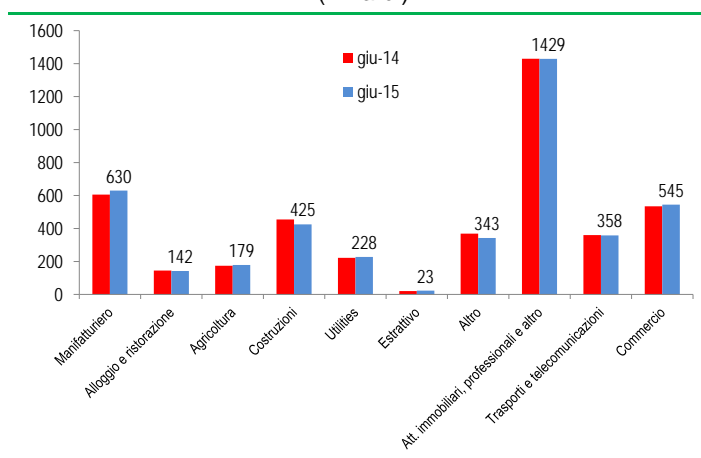
Uno sguardo ai prestiti per branca di attività economica (riferito a metà 2015) segnala come lo stock dei finanziamenti sia in ripresa per il manifatturiero e per il commercio (nell'insieme il 28% dei prestiti alle società non finanziarie), mentre si è quasi arrestata la fase decrescente dei finanziamenti delle attività legate al settore immobiliare (-0,1%) che rappresentano un terzo dell'aggregato complessivo; per contro, continuano a contrarsi i finanziamenti al comparto delle costruzioni (-6%) ma anche in questo caso con minore intensità rispetto al passato.

Oltre ai segnali di ripresa dell'attività economica (la crescita Uem nel 2015 dovrebbe essere stata pari al +1,5%), anche i bassi tassi di interesse e le operazioni di politica monetaria attuate dalla Bce stanno contribuendo al miglioramento degli indicatori del

credito. La recente indagine¹ Bce sulle condizioni applicate al credito nell'area euro sottolinea il progressivo allentamento dei criteri di concessione dei prestiti sia per le imprese sia per le famiglie. Le indicazioni prospettiche sulla domanda e sull'offerta di credito evidenziano l'attesa di un ulteriore miglioramento: nei prossimi mesi a condizioni macroeconomiche più favorevoli dovrebbe far riscontro una domanda in crescita da parte dei principali operatori economici. A sostenere l'aumento della domanda delle imprese sono soprattutto i tassi di interesse fermi su livelli storicamente contenuti; non trascurabile è anche la necessità di rifinanziamento/rinegoziazione e, una serie di fusioni e acquisizioni in corso. Per le famiglie si rileva un allentamento dei criteri di erogazione del credito soprattutto per i prestiti destinati all'acquisto di abitazioni, mentre non sono variati quelli verso il credito al consumo. Nel primo caso hanno agito favorevolmente sia la pressione concorrenziale sia l'attenuarsi della percezione della rischiosità del settore immobiliare mentre nel caso del credito al consumo un limite all'offerta è venuto da vincoli di bilancio e dalla rischiosità del segmento.

In prospettiva, se risultasse confermata la correlazione osservata in passato tra clima di fiducia e dinamica dei prestiti² l'evoluzione favorevole del *business sentiment* rilevata nelle recenti indagini per l'attività di diversi settori potrebbe tradursi in un più solido miglioramento del trend dei finanziamenti.

**Area euro:
prestiti alle branche di attività economica**
(miliardi)



Fonte: Bce

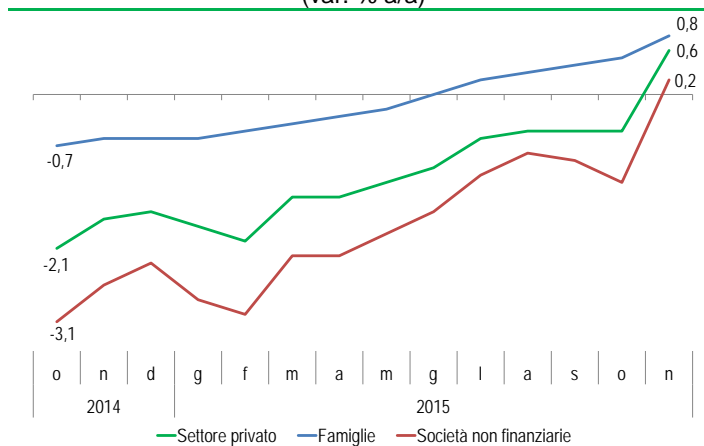
Italia: migliora l'economia, migliora il credito

In Italia, ai timidi cenni di miglioramento dei principali indicatori congiunturali, ha fatto riscontro una lieve ripresa della dinamica del credito: a novembre l'andamento annuo dei prestiti al settore privato non finanziario (+0,6% corretto per l'effetto delle cartolarizzazioni) ha segnato la prima inversione di un trend negativo che risaliva ad agosto 2012. Sono infatti tornati a crescere, seppure moderatamente, i finanziamenti alle imprese (+0,2%), mentre è proseguito il rafforzamento del trend di crescita dei prestiti alle famiglie (+0,8%).

¹ The euro area bank lending survey, IV trimestre 2015, gennaio 2016.

² Andamenti recenti dei prestiti delle IFM alle società non finanziarie disaggregate per settore economico, Bce, Bollettino mensile, giugno 2014.

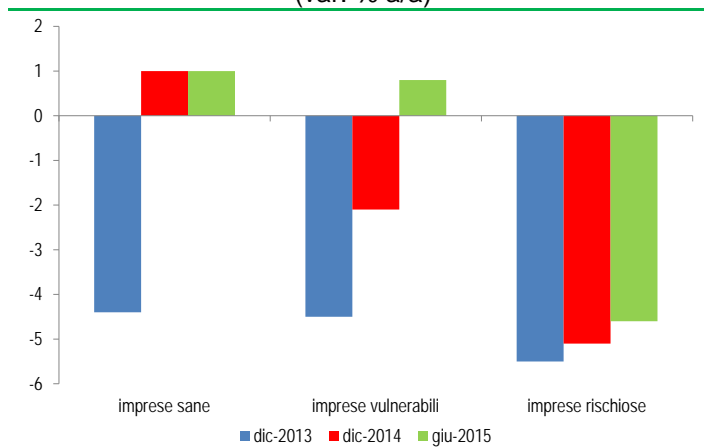
Italia: prestiti per settori
(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

In particolare, in riferimento all'economia produttiva, sono risultati in accelerazione i prestiti alle attività manifatturiere (+4% a/a) e in miglioramento quelli al settore dei servizi, dove la contrazione si è pressoché annullata, mentre hanno continuato a flettere i finanziamenti legati al comparto immobiliare (costruzioni; attività immobiliari). Relativamente alla durata è risultato ancora negativo l'andamento del credito a breve scadenza (-2,7%) a fronte di una ripresa di quello di lunga termine (+1,9%). Anche in Italia risulta evidente il legame tra credito alle imprese e situazione congiunturale: in un'indagine della Banca d'Italia³ condotta tra settembre e ottobre dello scorso anno due terzi delle imprese hanno dichiarato che la loro attività avrebbe chiuso l'anno in utile, una quota che non si riscontrava da circa dieci anni; anche per il settore delle costruzioni il consuntivo 2015 del conto economico viene stimato in miglioramento, pur se da una percentuale più bassa di imprese (60%).

Italia: prestiti per livello di rischio delle imprese
(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

L'erogazione del credito continua ad essere differenziata in rapporto alla condizione finanziaria delle imprese: per quelle sane l'andamento del credito è tornato positivo già

³ Sondaggio congiunturale sulle imprese industriali e dei servizi, Banca d'Italia, Supplementi al Bollettino Statistico, 59, 2015.

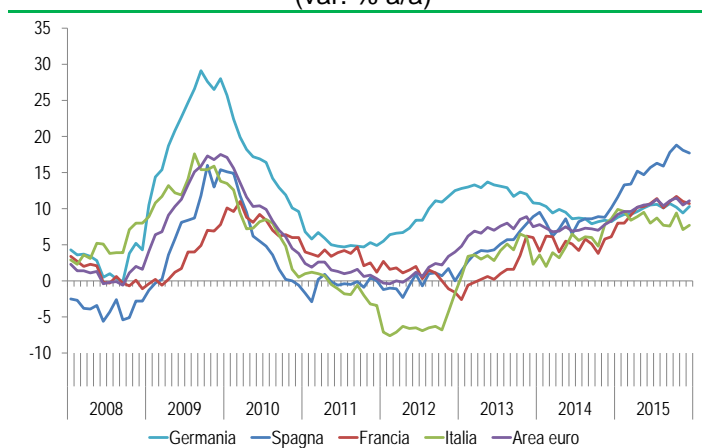
dalla fine del 2014, precedendo di qualche mese il recupero di quelli alle cosiddette imprese “vulnerabili”,⁴ riavviatisi a metà dello scorso anno, mentre i prestiti alle imprese “rischiose” si confermano negativi anche se in misura meno marcata rispetto al passato. Nel 2016, l’ipotizzata riduzione delle imprese in condizione di vulnerabilità,⁵ che dovrebbe realizzarsi grazie al consolidarsi della ripresa economica, alla conferma del basso livello dei tassi di interesse e all’uscita dal mercato delle aziende meno solide, potrebbe contribuire a una ripresa più consistente dei prestiti al settore produttivo.

Scelte di portafoglio delle famiglie: previdenza e liquidità

La moderata dinamica dei prestiti si confronta con variazioni relativamente più vivaci dei depositi: nell’area euro a dicembre la crescita annua dell’aggregato è stata pari al +2,3% grazie al forte incremento dei conti correnti (+11,2%), che ha più che compensato la contrazione dei depositi con durata prestabilita (-6,3%), dei pronti contro termine (-7,4%) e l’invarianza dei depositi rimborsabili con preavviso. La ricomposizione del *funding* tra le diverse tipologie di deposito è un fenomeno che si protrae da diverso tempo ed è legato soprattutto ai bassi livelli di remunerazione delle attività meno liquide. Un tasso di crescita a doppia cifra dei conti correnti riguarda infatti quasi tutte le economie Uem a fronte della flessione dei depositi a risparmio e vincolati.

Area euro: conti correnti delle famiglie

(var. % a/a)



Fonte: Bce

Nell’ambito della raccolta del sistema bancario della Uem continuano a rivestire un’importanza fondamentale i depositi delle famiglie che rappresentano circa il 65% dell’intero aggregato. Si tratta di circa 6.500 miliardi, due terzi del prodotto dell’area Uem, una cifra che equivale all’insieme dei PIL di Francia, Germania e Italia. Malgrado la crisi economica ne abbia ridimensionato il tasso di crescita rispetto al passato (+2,7% nel periodo 2010-2015, 5,3% nel 2005-2009) l’aggregato si conferma una risorsa stabile e consistente sia nei portafogli delle famiglie sia come fonte di approvvigionamento per gli intermediari creditizi. Nell’anno terminante a giugno scorso, oltre il 20% delle risorse movimentate dalle famiglie Uem è stato destinato ai depositi (148 mld) una quota inferiore solo a quanto investito in quote di fondi comuni e quasi

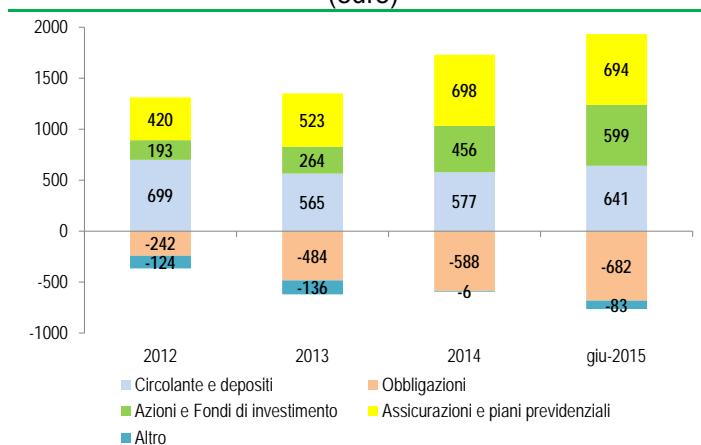
⁴ Classificazione Cerved per classe di rischio.

⁵ Banca d’Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, n. 2, novembre 2015.

analoga a quanto destinato ai prodotti assicurativi a fronte di un perdurante e crescente disinvestimento di titoli obbligazionari.

In valori pro-capite si rileva che dei €2.500 di risparmi accumulati dalle famiglie Uem nei 12 mesi terminati a giugno, poco meno della metà (€1.200) ha incrementato le attività finanziarie attraverso l'acquisto di piani assicurativi e previdenziali (€700), di somme depositate (€640) e di acquisti di fondi comuni e azioni (€600) mentre sono stati disinvestiti €680 dai titoli obbligazionari.

Area euro: investimenti finanziari pro-capite (euro)



Fonte: Bce

Quanto osservato per l'intera area si declina con intensità diversa nell'ambito delle principali economie pur riscontrando tendenze concordi. In generale, al di là dell'incidenza delle tradizionali determinanti, emerge come in periodi di elevata incertezza i depositi tendano ad incrementarsi in misura più consistente, come si è evidenziato all'indomani dello scoppio della crisi finanziaria e nei periodi di tensione sui debiti sovrani, pur con scansioni temporali diverse.

Nel complesso dell'area euro, nei prossimi mesi dovrebbe proseguire il trend crescente degli investimenti finanziari sostenuto dalla ripresa del tasso di risparmio. Da studi effettuati è emerso come un'ampia parte dell'incremento del reddito disponibile reale dovuta a un calo durevole dei prezzi dei beni energetici viene inizialmente risparmiato.⁶ Il tutto però andrà verificato nel medio termine poiché gli aumenti del reddito reale dovuti a un calo dei prezzi dell'energia, anche se duraturi, sono visti come più incerti rispetto ad altri incrementi del reddito reale. Ai maggiori risparmi iniziali, potrebbero quindi seguire maggiori consumi una volta che le famiglie acquisiscano l'idea che si tratti di un aumento stabile del reddito.

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.

⁶ Fattori alla base delle recenti scelte di risparmio delle famiglie nell'area euro, Bollettino economico n. 2/2015.