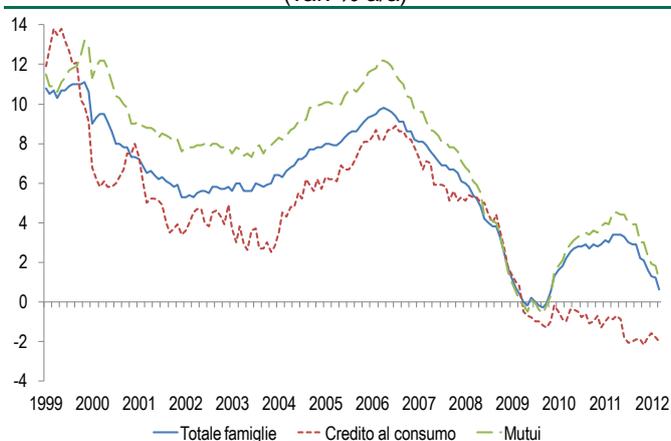


Prestiti alle famiglie nell'area euro

(var. % a/a)



Fonte Bce

Nel 2011 l'insieme delle **banche statunitensi** ha conseguito un utile di quasi \$120 mld, \$34 mld in più rispetto all'anno precedente e risultato superiore a quanto realizzato nell'intero triennio 2008-10. Il numero degli istituti di credito, attualmente pari a 7.357, rispetto alla fine del 2006 risulta diminuito di oltre 1.300 unità (301 nell'anno più recente). Un processo di revisione normativa che procede lentamente, la rilevante consistenza delle attività di "livello 3", l'ampio ruolo degli operatori non bancari nel circuito creditizio sono tra le principali criticità non ancora risolte.

A marzo l'andamento dei **prestiti alle famiglie nell'area euro** (+0,6% a/a) conferma il perdurare del trend discendente dell'aggregato. La volontà dei nuclei familiari di ridurre l'elevato livello di indebitamento raggiunto negli anni passati, insieme alla debole dinamica dei redditi contribuiscono a mantenere moderata la domanda di finanziamenti per i prossimi mesi. In Italia il livello dei prestiti alle famiglie rispetto al Pil risulta il più contenuto tra i principali paesi europei ma gli effetti del difficile contesto macroeconomico pesano sulle famiglie delle classi meno abbienti.

18

04 maggio

2012

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

Banca Nazionale del Lavoro - Gruppo BNP Paribas
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002
Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

Stati Uniti: la graduale ripresa del sistema bancario

S. Carletti ☎ 06-47028440 – silvano.carletti@bnlmail.com

Il sistema bancario statunitense continua a proporre segnali di miglioramento ma il processo di ristrutturazione indotto dalla crisi finanziaria del 2007-09 non può dirsi ancora completato.

Nel 2011 l'insieme delle banche statunitensi ha conseguito un utile di quasi \$120 mld, \$34 mld in più rispetto all'anno precedente. Oltre ad essere il migliore dal 2006, il risultato 2011 è superiore a quanto conseguito nell'intero triennio 2008-10.

Rispetto alla fine del 2006, il numero degli istituti di credito risulta diminuito di oltre 1.300 unità (301 nel 2011), una flessione quasi interamente concentrata tra le banche di dimensioni molto ridotte. Alla fine dello scorso anno, su un totale di 7.357, gli istituti di credito giudicati in fragile condizione erano ancora 813, un dato che seppure leggermente inferiore rispetto al 2010 è comunque il secondo più alto dal 1994 e oltre 9 volte il valore registrato in media nel quinquennio precedente. Un processo di revisione normativa che procede lentamente, la rilevante consistenza delle attività di "livello 3" e l'ampio ruolo del circuito creditizio gestito da operatori non bancari sono tra le principali criticità non ancora risolte.

Si rafforza il vertice del sistema

Il sistema bancario statunitense continua a proporre segnali di miglioramento ma il processo di ristrutturazione indotto dalla crisi finanziaria del 2007-09 non può dirsi ancora completato.

Prima di procedere, è necessario ricordare che il sistema creditizio degli Stati Uniti è molto articolato sotto il profilo numerico (7357 banche a fine 2011) ma relativamente concentrato per quanto riguarda il totale delle attività: la quota dell'attivo del sistema di competenza dei 6700 istituti di credito con un bilancio inferiore a \$1 mld è pari ad appena il 10%; una quota analoga è attribuibile alle 550 banche che hanno un bilancio tra \$1-10 mld; il restante 80% dell'attivo del sistema è attribuibile a 107 gruppi bancari, tra i quali solo 24 con un bilancio che supera i \$100 mld. I 4 maggiori gruppi bancari statunitensi (nell'ordine, JP Morgan Chase, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo) hanno un bilancio superiore al trilione di dollari, con i primi due al di sopra anche della soglia dei 2000 miliardi di dollari. Oltre la metà delle attività del sistema (\$13.900 mld circa a fine 2011) è concentrata in questi quattro gruppi.

La composizione del vertice del sistema ha subito importanti modifiche nel 2008 quando la crisi finanziaria impose una dura selezione tra gli operatori *dell'investment banking* statunitense: fallimento di Lehman Brothers; integrazione in grandi gruppi bancari di due operatori in grave difficoltà (Bear Stearns rilevata da JP Morgan Chase e Merrill Lynch da Bank of America); acquisizione dello status di *bank holding company* da parte di Morgan Stanley e Goldman Sachs per ampliare le forme di raccolta, sotto la più stringente vigilanza della Federal Reserve. Oltre agli eventi appena ricordati, nel 2008 vennero completate altre tre grandi acquisizioni che contribuirono in modo determinante al salto dimensionale dei gruppi maggiori¹.

¹ JP Morgan acquisì Washington Mutual (la più grande cassa di risparmio del Paese); Bank Of America, oltre a Merrill Lynch, acquisì Countrywide, un primario operatore del mercato dei mutui; Wells Fargo acquisì Wachovia. Tutti gli istituti acquisiti si trovavano in un situazione di estrema difficoltà.

I consuntivi recenti segnalano un miglioramento della situazione

Nel primo trimestre 2012 i primi dieci gruppi bancari hanno conseguito un utile netto di circa \$20 mld, un risultato non lontano (-10% circa) da quello del corrispondente periodo dell'anno precedente. Si tratta di un consuntivo di difficile lettura sia perché tre gruppi determinano circa due terzi del risultato totale sia perché in alcuni casi il consuntivo risulta fortemente condizionato da una disposizione di natura meramente contabile relativa ai titoli di debito (DVA, *Debt Valuation Adjustment*).

L'evoluzione del sistema bancario degli Stati Uniti nell'ultimo triennio

	2011	2008	v.a.	var. %
Numero istituti di credito	7.357	8.305	-948	-11,4
- fallimenti	92	25	67	268,0
- istituti oggetto di fusione	198	294	-96	-32,7
Istituti in difficoltà	813	252	561	222,6
% istituti in perdita	15,5	24,9	-9,4	...
totale attività (mld \$)	13.883	13.841	42	0,3
prestiti (mld \$)	7.275	7.700	-425	-5,5
titoli (mld \$)	2.850	2.035	815	40,0
depositi (mld \$)	10.183	9.036	1.147	12,7
di cui: all'estero	1.428	1.542	-114	-7,4
prestiti non performing (mld \$)	306	234	72	30,7
- in % totale prestiti	4,1	2,9	1,2	...
capitale e riserve (mld \$)	1.553	1.291	262	20,3

Fonte: FDIC

Per avere una visione più chiara della condizione del sistema bancario americano è opportuno riferirsi al rapporto della FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) relativo all'intero 2011². L'utile netto conseguito nel 2011 dalle banche statunitensi è ammontato a \$119,5 mld, \$34 mld in più rispetto all'anno precedente. Oltre ad essere il migliore dal 2006, il risultato 2011 è superiore a quello realizzato nell'intero triennio 2008-10. Il 67% degli istituti ha migliorato il consuntivo mentre la percentuale di quelli che hanno chiuso in perdita è diminuita al 15,5%, dal 22% del 2010 e il 31% del 2009.

Per la seconda volta dal 1938, si è registrata una flessione dei ricavi totali (l'altra volta fu nel 2008). Il margine d'interesse è diminuito dell'1,7% per effetto di una flessione del margine unitario e malgrado la crescita delle attività fruttifere: un terzo dell'incremento di quest'ultimo aggregato è però attribuibile all'aumento delle disponibilità detenute presso la Federal Reserve, disponibilità sulle quali matura solo un minimo rendimento. Gli altri ricavi (quelli diversi dal margine d'interesse) sono diminuiti per la quarta volta nell'ultimo quinquennio, pur a fronte di maggiori ricavi dall'attività di trading finanziario.

A determinare il significativo miglioramento del risultato finale è stata la forte riduzione degli accantonamenti destinati a fronteggiare il rischio di credito (-81 mld di dollari pari a -51%). A rendere possibile questa decisione è stata la contemporanea diminuzione

² FDIC, *Quarterly Banking Profile – Fourth Quarter 2011*. La Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) è stata istituita dal Glass-Steagall Act del 1933 con lo scopo di assicurare i depositi (attualmente fino a \$250,000 per depositante per banca).

sia delle perdite su crediti sia dei prestiti *non performing*. Quest'ultima indicazione risulta costantemente confermata da sette trimestri e nell'ultima parte del 2011 ha riguardato tutti i principali comparti del mercato dei prestiti (dai finanziamenti alle imprese a quelli relativi all'utilizzo delle carte di credito, etc.). Il rapporto tra riserve e prestiti irregolari viene mantenuto intorno al 63%.

Nell'attivo bancario statunitense i prestiti pesano per il 52%, una percentuale che sale al 62% per le banche di più contenuta dimensione e, viceversa, scende al 50% per i gruppi con un attivo totale oltre i \$10 mld. Nel caso dei quattro gruppi maggiori lo stesso rapporto varia considerevolmente, sostanzialmente in funzione inversa al rilievo dell'attività di intermediazione finanziaria: dal 59% di Wells Fargo (il più importante operatore del mercato dei mutui) si scende al 44% di Bank of America, al 32-35% di Citigroup e JP Morgan Chase. Il significativo rilievo dell'attività di prestito rende le banche statunitensi molto sensibili all'economia reale del Paese, andamento che se pur in miglioramento si presenta ancora relativamente debole³.

Nell'ultimo anno i prestiti sono cresciuti dell'1,2%, un incremento di cui hanno beneficiato soprattutto le imprese (i *commercial & industrial loans* sono aumentati di quasi il 14%). Rispetto a quanto rilevato a fine 2008, tuttavia, il totale dei prestiti risulta inferiore del 5,5% e quelli alle imprese del 10%. Nel valutare quest'ultimo dato è opportuno ricordare che i prestiti bancari costituiscono appena il 30% del finanziamento esterno delle imprese statunitensi, essendo il resto delle risorse raccolto attraverso emissione di titoli.

Nel portafoglio prestiti delle banche statunitensi la componente cui va riservata più attenzione è quella dei finanziamenti garantiti da immobili, per il 60% riferibile al comparto residenziale⁴ e per un quarto a quello non residenziale. Si tratta, in effetti, della componente più importante (55% dell'intero portafoglio prestiti) e di quella attualmente più problematica: l'indice Case-Shiller 10⁵ ha registrato variazioni negative per tutto il 2011 e ancora nei primi due mesi di quest'anno. Oltre alla congiuntura economica complessiva, a deprimere il mercato immobiliare è anche la difficile situazione del mercato dei mutui. L'ampia discesa delle quotazioni immobiliari seguita allo scoppio della crisi (-30% circa nel quinquennio 2007-11) fa sì che un mutuo su quattro sia attualmente "sotto acqua", cioè di importo superiore al valore dell'immobile, una circostanza che rende il titolare del contratto meno interessato a proseguire i pagamenti⁶. Per interrompere la negativa interazione dei due fenomeni il governo statunitense ha messo a punto diversi provvedimenti, tra i quali un allentamento dei criteri dell'Harp (Home Affordable Refinance Programme) in vigore dal 2009 e destinato ad agevolare una rinegoziazione (ai più ridotti tassi d'interesse correnti) dei mutui di importo superiore al valore dell'immobile⁷.

³ Nell'ultima edizione del World Economic Outlook, il Fondo Monetario Internazionale posiziona a +2,1% il tasso di crescita reale degli Stati Uniti per il 2012; più ottimista la Federal Reserve che prevede una crescita del Pil del 2,4-2,9%; il tasso di crescita reale conseguito nel primo trimestre 2012 è risultato pari a +2,2% a/a. Diversamente da quanto riscontrabile per l'area Euro, nel caso degli Stati Uniti il tasso di crescita ipotizzato dal Fmi per il 2012 è superiore sia al consuntivo 2011 (+1,7%) sia alla previsione formulata da questa stessa istituzione nel gennaio scorso (+1,8%).

⁴ Circa un quarto di questa componente è costituita da *home equity loan*, cioè prestiti personali garantiti da immobili.

⁵ Indicatore a carattere nazionale che misura l'andamento dei prezzi delle case unifamiliari nelle 10 principali aree metropolitane del Paese.

⁶ Nella maggior parte dei mutui immobiliari in essere negli Stati Uniti è prevista una clausola di salvaguardia che limita gli obblighi del contraente al valore della casa.

⁷ La durata del programma è stata estesa fino a dicembre 2013.

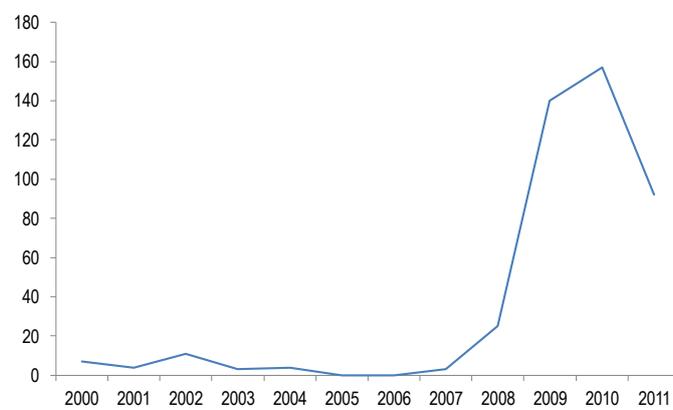
La difficile situazione del mercato immobiliare condiziona negativamente la qualità del portafoglio prestiti. Alla fine dello scorso anno i prestiti *non performing* erano in media il 4,1% dei prestiti in essere mentre per un altro 1,4% viene segnalato un ritardo nei pagamenti inferiore a 89 giorni. Nel caso dei prestiti collegati al mercato immobiliare l'incidenza dei finanziamenti *non performing* sale al 6,4%, una percentuale comunque inferiore a quella dello scorso anno (7%).

Sotto il profilo della capitalizzazione nel 2011 si registra un aumento di quasi il 5% del patrimonio (+20% dal 2008), con il coefficiente riferito al patrimonio di base pari all'11,2% e il coefficiente totale superiore al 15%. La lettura di questi coefficienti risulta complessa poiché l'applicazione delle regole di Basilea 2, oltre che in ritardo (aprile 2008) e in modo parziale, ha interessato negli Stati Uniti solo gli istituti molto grandi e attivi a livello internazionale. Di fatto le autorità di vigilanza statunitensi non hanno completato per nessuna banca il processo di validazione del sistema di valutazione del rischio. Ne consegue che anche per le grandi banche attive a livello internazionale i coefficienti patrimoniali in vigore risultano calcolati con i criteri di Basilea 1. E' opportuno, tuttavia, sottolineare che diversamente da altri paesi le autorità statunitensi hanno adottato una clausola di salvaguardia che impedisce che nel passaggio da Basilea 1 a Basilea 2 la dotazione di capitale delle banche possa subire riduzioni.

Non tutte le criticità sono state risolte

La crisi apertasi nel 2007 ha costretto il sistema bancario americano ad avviare un ampio processo di ristrutturazione. Oltre quanto già ricordato per il settore dell'*investment banking*, anche il circuito delle banche commerciali ha pesantemente risentito della crisi. Rispetto alla fine del 2006, il numero degli istituti di credito risulta nel dicembre 2011 diminuito di 1323 unità (301 nell'anno più recente), una flessione quasi interamente concentrata tra le banche di dimensioni molto ridotte (attivo inferiore a \$100 mln). Questa semplificazione del sistema è avvenuta in parte attraverso i fallimenti (417 nel quinquennio, di cui 92 nel 2011) ma soprattutto attraverso una lunga serie di fusioni (quasi 1200). Il processo di risanamento non sembra ancora concluso: alla fine dello scorso anno gli istituti di credito giudicati in fragile condizione erano ancora 813 (di poco superiore a \$300 mld il loro attivo complessivo). Seppure in leggera diminuzione rispetto al 2010, si tratta comunque del secondo valore più alto dal 1994 e oltre 9 volte il valore registrato in media nel quinquennio precedente lo scoppio della crisi.

I fallimenti bancari negli Stati Uniti



Fonte: FDIC



La crisi del sistema finanziario ha stimolato importanti correzioni nell'architettura normativa. Un passaggio essenziale di questo processo è stata l'approvazione nel 2010 della legge Dodd-Frank, una legge che interviene su molti aspetti dell'attività degli operatori finanziari, con ricadute più importanti per quelli di dimensione maggiore. Secondo alcuni osservatori con questa legge gli Stati Uniti rischiano di passare da un contesto normativo rivelatosi troppo lasco (quello prevalente prima della crisi) ad una situazione in cui l'eccesso del dettaglio normativo mette a rischio l'efficacia dell'intervento di riforma. In effetti il testo della nuova legge supera le 800 pagine e richiede la definizione di circa 400 regolamenti (di cui appena 108 approvati mentre per altri 148 sono già scaduti i termini previsti).

L'indicazione d'insieme che si trae dai dati del periodico rapporto della FDIC è complessivamente rassicurante, soprattutto se si considerano le tendenze in atto. A stemperare questa conclusione sono alcune considerazioni tra le quali in particolare due. La prima è che il documento focalizza l'attenzione sui principali indicatori strutturali e non fornisce aggiornamenti su alcune importanti criticità come, ad esempio, le cosiddette attività di "livello 3", attività per le quali non esiste (più) un effettivo mercato e che vengono considerate in bilancio con un prezzo teorico calcolato attraverso particolari modelli. Questo problema riguarda soprattutto i quattro gruppi maggiori o perché direttamente coinvolti nella bolla finanziaria all'origine della crisi o perché sono divenuti titolari di questi titoli per effetto dei processi di acquisizione/salvataggi completati. Pur ridimensionato rispetto al recente passato, il problema ha ancora una dimensione tutt'altro che trascurabile: alla fine del 2011 le attività di "livello 3" ammontavano a circa \$280 mld, in media il 3,7% dell'attivo dei quattro gruppi maggiori; in rapporto al capitale di base la loro incidenza è scesa al 38%, sei punti percentuali in meno dell'anno precedente, una percentuale tuttavia sintesi di un arco di variazione piuttosto ampio (da un minimo del 22% ad un massimo del 62%).

La seconda circostanza che consiglia cautela quando si considerano i dati della FDIC riguarda il ruolo stesso del sistema bancario nell'ambito del circuito finanziario statunitense. Come messo in evidenza da tempo nei documenti ufficiali, il sistema bancario tradizionale costituisce meno della metà dell'intero circuito finanziario, diversamente dalla maggior parte degli altri paesi. Dagli anni '90 in poi, negli Stati Uniti il credito intermediato da istituzioni bancarie e quello attivato da istituzioni finanziarie non bancarie si muove su livelli non troppo diversi. Tra i due circuiti esiste un'ampia interconnessione sia perché una parte delle istituzioni che operano nel circuito non bancario sono comunque emanazioni dei maggiori gruppi bancari, sia perché la segmentazione dell'attività di prestito operata nella parte non bancaria del sistema fa sì che molto frequentemente le istituzioni dei due circuiti si interfaccino tra loro. Si tratta di un aspetto critico considerato che le istituzioni finanziarie non bancarie operano con una leva finanziaria molto elevata, un fattore che negli Stati Uniti ha contribuito non poco ad un aggravamento della crisi finanziaria. Se ne deve concludere che la migliorata solidità del sistema bancario statunitense documentata dal rapporto FDIC, pur risultando comunque positiva, ha per la stabilità dell'intero circuito finanziario statunitense un valore solo relativo.

Famiglie: *deleveraging* in corso

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

Il recente World economic outlook del Fondo monetario ha ribadito come nelle economie avanzate la fase di declino delle quotazioni immobiliari e quelle recessive tendano ad essere più intense e prolungate se precedute da un forte aumento dell'indebitamento delle famiglie. L'interazione di questi eventi tende infatti a generare una spirale negativa che condiziona la crescita economica, un fenomeno che molti paesi oggi si trovano ad affrontare. Il Fondo suggerisce che politiche di sostegno alle famiglie potrebbero contenere la fase di discesa del ciclo; in particolare, si è osservato come trasferimenti pari all'1% del Pil per almeno un biennio alle famiglie in difficoltà si traducano in media in una crescita economica più che proporzionale negli anni successivi pari all'1,1% nell'area euro e all'1,3% negli Stati Uniti.

Intanto nell'area euro prosegue l'attenuazione del ritmo di crescita dei prestiti alle famiglie sceso a marzo al +0,6% a/a (+1,2% a febbraio), trend che secondo la Bce dovrebbe mantenersi ancora moderato nei prossimi mesi a causa soprattutto della perdurante debolezza dal lato della domanda.

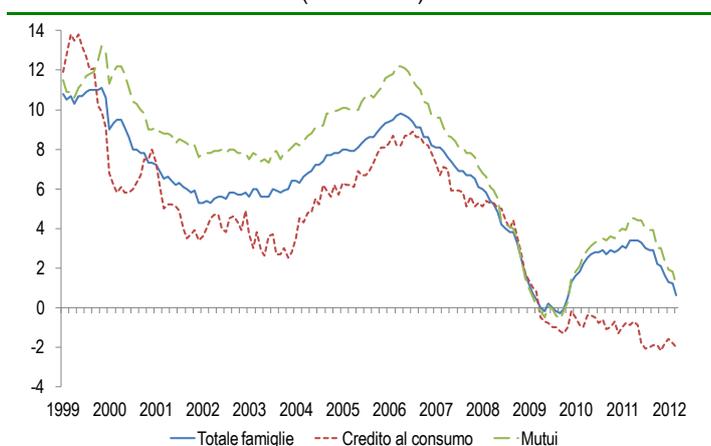
Anche in Italia, come nelle principali economie, prosegue la decelerazione del finanziamento alle famiglie (+2,9% a/a a febbraio, +3,4% a gennaio) determinata dalla moderazione della crescita di tutte le forme tecniche. Le passività dei nuclei familiari italiani misurate rispetto al Pil continuano ad essere contenute nel confronto internazionale ma la debolezza delle entrate pesa sul rapporto debito/reddito disponibile delle classi meno abbienti.

Area euro: crescita dei finanziamenti in attenuazione dopo gli eccessi del passato

La dinamica dei prestiti alla famiglia nei paesi sviluppati mostra un break strutturale tra gli anni pre-crisi (fino al 2007) e quelli successivi. Nell'area euro la crescita media annua del 7,3% dei finanziamenti ai nuclei familiari rilevata per il periodo 2001-07 si confronta con un +2,5% del quadriennio 2008-11, un'attenuazione proseguita anche nei primi mesi di quest'anno (+1,2% e +0,6% a febbraio e marzo rispettivamente). La necessità di moderare l'espansione dell'indebitamento a cui le famiglie avevano fatto abbondantemente ricorso soprattutto nel primo quinquennio degli anni Duemila aveva iniziato a manifestarsi già nel 2007, ma l'arrivo della crisi, e il peggioramento del quadro macroeconomico hanno determinato un'accelerazione del processo. Nell'area euro l'andamento del credito alle famiglie ha subito una marcata decelerazione a causa sia di una maggiore prudenza da parte delle banche nelle politiche di concessione del credito sia per la revisione delle intenzioni di acquisto da parte dei nuclei familiari. L'indagine trimestrale sulle condizioni di accesso al credito per le famiglie nella Uem ha segnalato negli ultimi due anni un pressoché costante peggioramento tanto nella domanda quanto nell'offerta, peggioramento che dovrebbe attenuarsi nei prossimi mesi per entrambe le determinanti secondo quanto emerge dalle indicazioni previsionali contenute nell'ultima rilevazione (aprile 2012). Le evidenze provenienti da diverse fonti sulla scorta di indicatori anticipatori della domanda propendono comunque per una richiesta di finanziamenti da parte delle famiglie che si manterrà ancora debole per il prossimo futuro.

Prestiti alle famiglie nell'area euro

(var. % a/a)

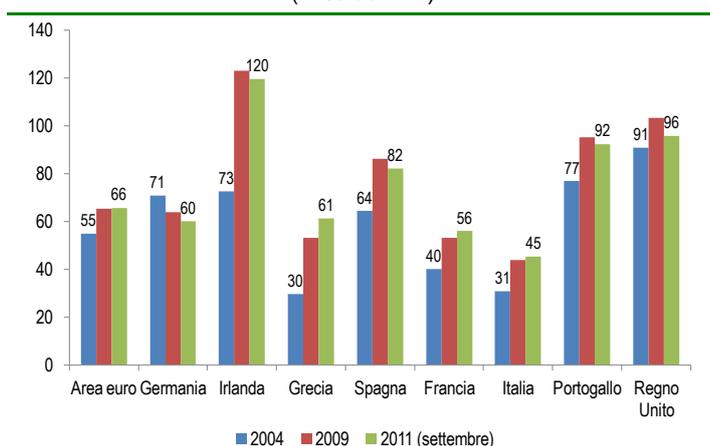


Fonte: Bce

Nei paesi dove l'incremento dei prestiti ai nuclei familiari è stato più marcato (Irlanda, Grecia e Spagna⁸) la variazione su base annua dalla metà dello scorso anno è costantemente negativa. D'altra parte proprio in queste economie il debito delle famiglie misurato rispetto al Pil è salito sensibilmente nel periodo 2004-09, con variazioni che oscillano dagli oltre 20 punti percentuali di Grecia e Spagna ai 40 dell'Irlanda⁹. Negli altri paesi dell'area, dove la crescita dei prestiti alle famiglie non è stata così tumultuosa, l'analogo rapporto risulta aumentato di circa 10 p.p. e l'indebolimento della dinamica, dopo il lieve recupero che si era manifestato tra il 2010 e la prima parte del 2011, si è progressivamente affievolito in concomitanza con l'indebolirsi delle prospettive di crescita economica.

Prestiti alle famiglie

(in % del PIL)



Fonte: Eurostat

⁸ Per tre anni consecutivi (2004-2006) la crescita media annua dei prestiti alle famiglie è stata superiore al 25% per l'Irlanda e Grecia e intorno al 20% per la Spagna. Nel 2008 lo stock dei finanziamenti concessi alle famiglie irlandesi, greche e spagnole era il doppio di quattro anni prima.

⁹ In Irlanda il rapporto è passato dal 73% al 123%, in Grecia dal 30% al 53%, in Spagna dal 64% all'86%.

La ricaduta sull'economia dell'elevata esposizione debitoria delle famiglie è stata oggetto di analisi da parte di diversi studi, soprattutto in merito alla sostenibilità del debito e alla vulnerabilità dei nuclei familiari stessi. In particolare, un'analisi del 2011 della Bce¹⁰ relativa al confronto tra il 2004 e il 2007 della diffusione delle passività delle famiglie nell'area euro ha evidenziato un incremento della numerosità di quelle con un prestito ipotecario (dal 20,4% al 22,1%), aumento concentrato soprattutto tra i nuclei appartenenti alle fasce di reddito più elevate. Pur rilevando una maggiore rischiosità tra le famiglie delle classi di reddito più basse (valutata considerando parametri come il rapporto indebitamento/reddito e ritardi nei pagamenti), lo studio non rileva particolari preoccupazioni. Tuttavia, i cambiamenti avvenuti successivamente al periodo di riferimento dello studio disegnano un'evoluzione meno rosea. Ne sono testimonianza sia l'aumento dei crediti in sofferenza, sia le misure adottate dalle autorità di molti paesi per contenere gli effetti negativi generati dal non riuscire a fare fronte ai debiti contratti.

La qualità del credito in particolare ha subito gli effetti del peggioramento del quadro macroeconomico, con aumenti ampiamente diffusi dei *non-performing loans* che nel 2009, anno peggiore della fase recessiva, hanno oscillato, nell'area euro, da un minimo del +13% della Germania al +246% dell'Irlanda ma che negli Stati Uniti hanno raggiunto l'80% e quasi il 120% nel Regno Unito. In diversi paesi¹¹ le autorità istituzionali e monetarie hanno adottato provvedimenti a supporto delle famiglie tesi a rivedere le condizioni e i tempi di rimborso dei mutui al fine di rendere maggiormente sostenibili i pagamenti rateali. Da alcuni studi effettuati¹² sembra emergere come trasferimenti monetari a favore delle famiglie in difficoltà per almeno un biennio, pari a circa l'1% di Pil possano favorire un incremento più che proporzionale del Pil, pari all'1,1% nell'area euro e dell'1,3% negli Stati Uniti.

Proprio nei provvedimenti di sostegno alle famiglie il Fmi, nel recente World economic outlook pubblicato lo scorso aprile, individua le misure in grado di contenere gli effetti negativi del processo di *deleveraging* sulla crescita economica. Evidenze empiriche riportate nello stesso rapporto indicano infatti come le fasi recessive risultino particolarmente intense e durature quando precedute da un eccesso di credito. In particolare, sarebbe soprattutto l'espansione dei finanziamenti al settore famiglie, unita allo scoppio di una bolla immobiliare, a innescare una spirale negativa che si configura in un crollo dei consumi, una contrazione della crescita reale e dell'occupazione per un periodo medio di cinque anni.

Anche in Italia prosegue l'attenuazione dei prestiti alle famiglie

Anche in Italia prosegue l'attenuazione della crescita dei prestiti alle famiglie: a febbraio la dinamica complessiva è stata del 2,9% (+3,4% a/a a gennaio) segnando il quattordicesimo mese consecutivo di rallentamento, che risulta toccare tutte le forme tecniche. L'incremento del credito al consumo è sceso all'1,4% (+2,2% a/a a gennaio), quello dei mutui al 3,7% (+4,1% a/a a gennaio) e quello degli altri prestiti al 2% (+2,5% a/a a gennaio). Sull'andamento del credito al consumo influisce la debolezza degli acquisti di beni durevoli com'è evidente anche dal trend delle immatricolazioni di autoveicoli risultato negativo per il quarto anno (-10,8% nel 2011 dopo il -9,8% del 2010) e, più in generale, dal credito finalizzato.

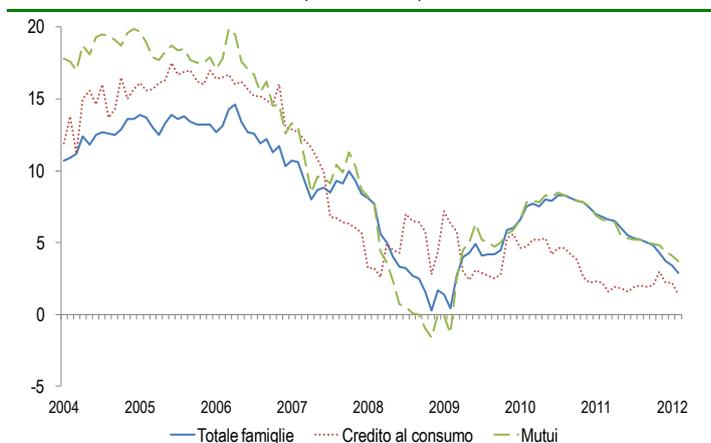
¹⁰ R. Gomez-Salvador, A. Lojschova, T. Westermann, *Household sector borrowing in the euro area – A micro data perspective*, Bce, Occasional paper n. 125, aprile 2011.

¹¹ Irlanda, Islanda, Stati Uniti, Regno Unito e Ungheria sono tra i paesi che hanno adottato misure tese a supportare le famiglie nella riprogrammazione dei pagamenti dei mutui.

¹² Dealing with household debt, IFM, World economic outlook, aprile 2012.

Italia: prestiti alle famiglie

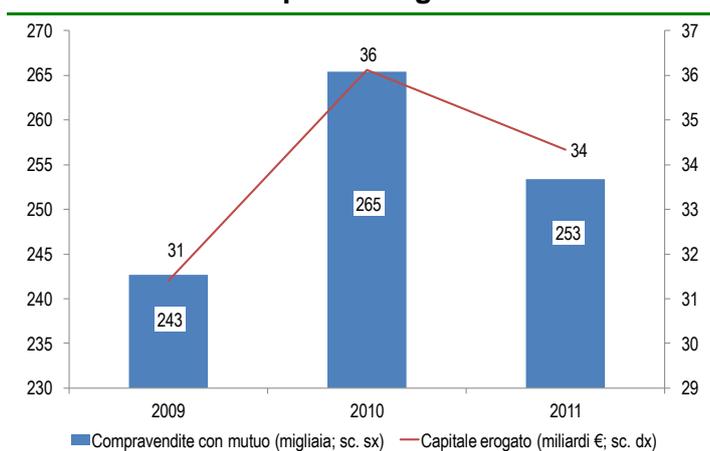
(var. % a/a)



Fonte: Bce

Relativamente ai mutui ipotecari molteplici sono gli indicatori che ne segnalano una diminuzione: l'Agenzia del Territorio riporta oltre alla diminuzione dei contratti di compravendita di abitazioni nel 2011 (-2,2%) anche la contrazione di quelle concluse grazie all'accensione di un prestito ipotecario sia in termini di quantità che di volumi. La numerosità dei contratti di mutuo è infatti scesa a 253mila unità (-4,5% a/a), una quota che corrisponde al 44,8% delle compravendite residenziali, in diminuzione di circa un punto percentuale rispetto all'incidenza nel 2010. Il capitale erogato è stato pari a poco più di €34 miliardi (-4,9% nel 2011), con variazioni che superano il -6% nel Centro Italia e sfiorano il -9% nel Meridione.

Italia: abitazioni acquistate con un mutuo e capitale erogato



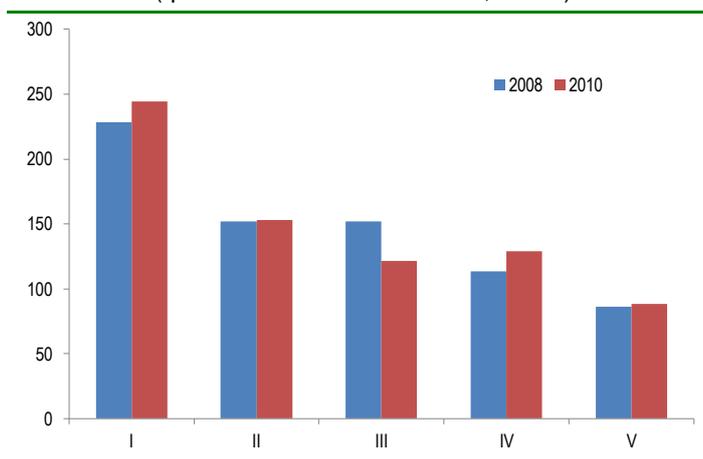
Fonte: Agenzia del Territorio

Anche la Banca d'Italia,¹³ pur su livelli diversi, conferma questa tendenza evidenziando anche come il rapporto tra prestito e valore dell'immobile sia sceso al 67% circa nell'ultimo trimestre del 2011 rispetto al 71,3% di un anno prima.

Nel complesso l'ultima indagine sui bilanci delle famiglie italiane¹⁴ mostra come nel nostro paese quelle indebitate per finanziamenti ipotecari siano solamente l'11,4% la metà di quelle dell'area euro (22,1%) e meno di ¼ di quelle statunitensi (48,7%). Il rapporto tra debito e reddito disponibile delle famiglie italiane evidenzia, in generale, la sostenibilità dell'indebitamento considerato che il rapporto medio tra le due grandezze è pari a 1,9 annualità (circa 23 mesi) e quello mediano scende a 1,7 annualità (circa 20 mesi). La situazione appare più articolata se si osservano i dati sull'indebitamento complessivo (quindi non solo ipotecario) relativo al 2010, quando gli effetti ritardati della crisi avevano iniziato a penalizzare i bilanci delle famiglie. Per quelle a più basso reddito, a fronte di un valore medio del debito pressoché invariato rispetto al 2008 (24mila euro), l'incidenza sul reddito disponibile è passata dal 228% al 244% il peggioramento più evidente fra tutte le classi di reddito.

Rapporto medio del debito sul reddito

(quinti di reddito netto familiare; val. %)



Fonte: Banca d'Italia

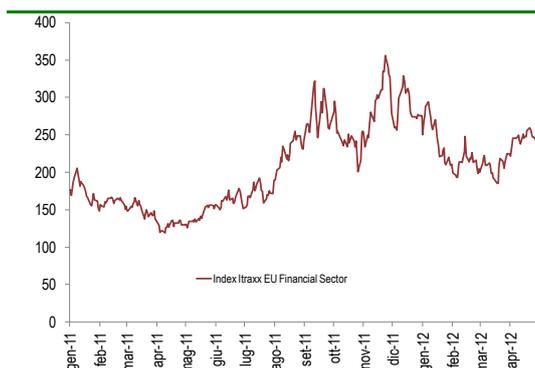
Anche in Italia già da alcuni anni sono operative misure di sostegno alle famiglie in difficoltà con i pagamenti dei mutui, intervento che rientra tra i provvedimenti previsti del più ampio "Piano Famiglie" disposto dall'Abi. A gennaio scorso è stato prorogato per la terza volta l'accordo tra l'ABI e le associazioni dei consumatori finalizzato alla sospensione delle rate ipotecarie e l'attuale scadenza per l'accoglimento delle domande è prevista per il prossimo mese di luglio. Fino a novembre 2011 i mutui sospesi sono stati oltre 55mila, pari a circa 7 miliardi di debito residuo, e hanno consentito alle famiglie di disporre di oltre €420mila di liquidità aggiuntiva, ovvero €7.600 a famiglia.

¹³ Banca d'Italia, Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia, gennaio 2012.

¹⁴ Banca d'Italia, I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2010, gennaio 2012.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

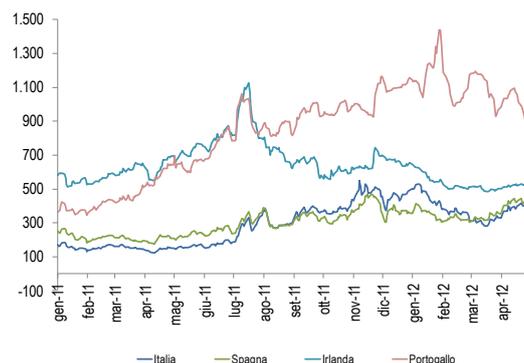
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio nell'ultima settimana scendono da 248 a 235 pb.

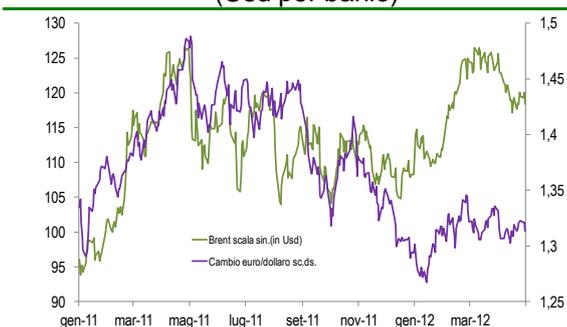
Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund, sono pari a 894 pb per il Portogallo, 530 pb per l'Irlanda, 401 pb per l'Italia e 431 pb per la Spagna.

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



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/€ oscilla intorno a 1,31. Il petrolio qualità Brent quota 118\$ al barile.

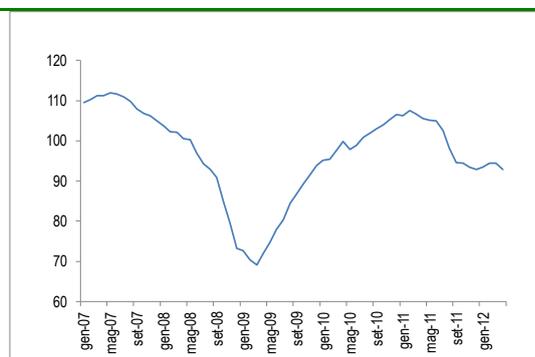
Prezzo dell'oro (Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro sale nell'ultima settimana da 1.639 a 1.651 Usd l'oncia.

Europa: Indice di fiducia



Fonte: Thomson Reuters

Italia: Indice di fiducia delle imprese

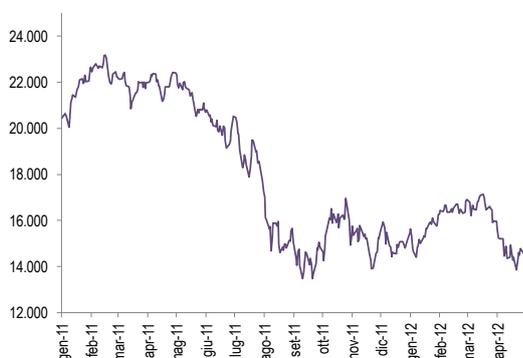


Fonte: Thomson Reuters.

Ad aprile 2012 la fiducia dell'eurozona scende leggermente, assestandosi a quota 92,8.

L'indice di fiducia delle imprese, nel mese di aprile 2012, scende a 89,5.

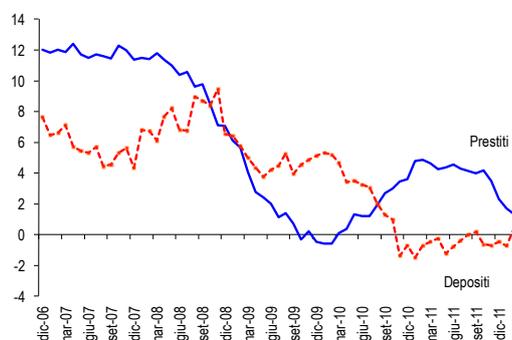
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Mib passa da 14.606 a 14.213.

Italia: prestiti e depositi (var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

A febbraio il trend di crescita dei prestiti si attenua ulteriormente (+1,3% a/a) mentre i depositi tornano marginalmente positivi.

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.