NOTA CONGIUNTURALE 01.2024

Ufficio Studi e Ricerche
FISAC CGIL NAZIONALE

Marzo 2024

A cura di:
Davide Riccardi
Roberto Errico
Coordinamento:
Davide Riccardi

Ufficio Studi e Ricerche
FISAC CGIL

Quadro macroeconomico globale ed europeo “High for longer”: soft oppure hard landing?

La riduzione dei tassi da parte delle Banche Centrali, tanto attesa, tarda ad arrivare. E’ lo scenario che è stato battezzato come “high for longer” (elevati per molto tempo) da molti analisti. Questo scenario aumenta il rischio di un “hard landing” (atterraggio critico) e presuppone una recessione con rallentamento vistoso della crescita, perdita di posti di lavoro, default di imprese e impoverimento delle famiglie.

Le conseguenze delineate che, per ora, non si sono verificate tanto negli USA quanto in Europa, seppur con intensità diverse vedono addirittura, negli Stati Uniti una tendenza molto positiva, con occupazione ai massimi, crescita robusta, “sentiment” di famiglie ed imprese positivo (Tab.1, a,b).

Negli USA alcune categorie hanno ottenuto aumenti salariali mai registrati in precedenza[1] e la spesa delle famiglie, traino dell’economia, non depone a favore di una riduzione rapida dell’inflazione. Ecco perché, in parte, la BOFA non è corsa rapidamente ad abbassare i tassi come – forse – ci si attendeva rinviando all’estate questa decisione.

Tabella 1 – Principali dati economici maggiori economie (Fonte Matrix/Trading Economics/OECD)

	PIL	TASSO DI CRESCITA DEL PIL	TASSO DI INTERESSE	TASSO DI INFLAZIONE	TASSO DI DISOCCUPAZIONE	BILANCIO DEL GOVERNO	DEBITO / PIL	CONTO CORREN
Stati Uniti	25440	3.20	5.50	3.20	3.90	-5.80	129.00	-3.00
Cina	17963	1.00	3.45	0.70	5.30	-7.40	77.10	2.20
Area Euro	14136	0.00	4.50	2.60	6.40	-3.60	90.90	-0.50
Giappone	4232	0.10	0.00	2.20	2.40	-6.40	263.90	1.80
Germania	4082	-0.30	4.50	2.50	5.90	-2.00	66.10	4.20
India	3417	1.70	6.50	5.09	8.01	-5.80	86.54	-2.00
Regno Unito	3089	-0.30	5.25	3.40	3.90	-4.20	97.10	-5.60
Francia	2779	0.00	4.50	3.00	7.50	-4.80	111.80	-2.00
Russia	2240	-0.80	16.00	7.70	2.90	-1.90	17.20	10.30
Canada	2138	0.20	5.00	2.80	5.80	-1.30	107.00	-0.40
Italia	2050	0.17	4.50	0.75	7.20	-7.20	137.30	-1.50
Brasile	1920	0.00	10.75	4.50	7.60	-4.60	72.87	-2.92

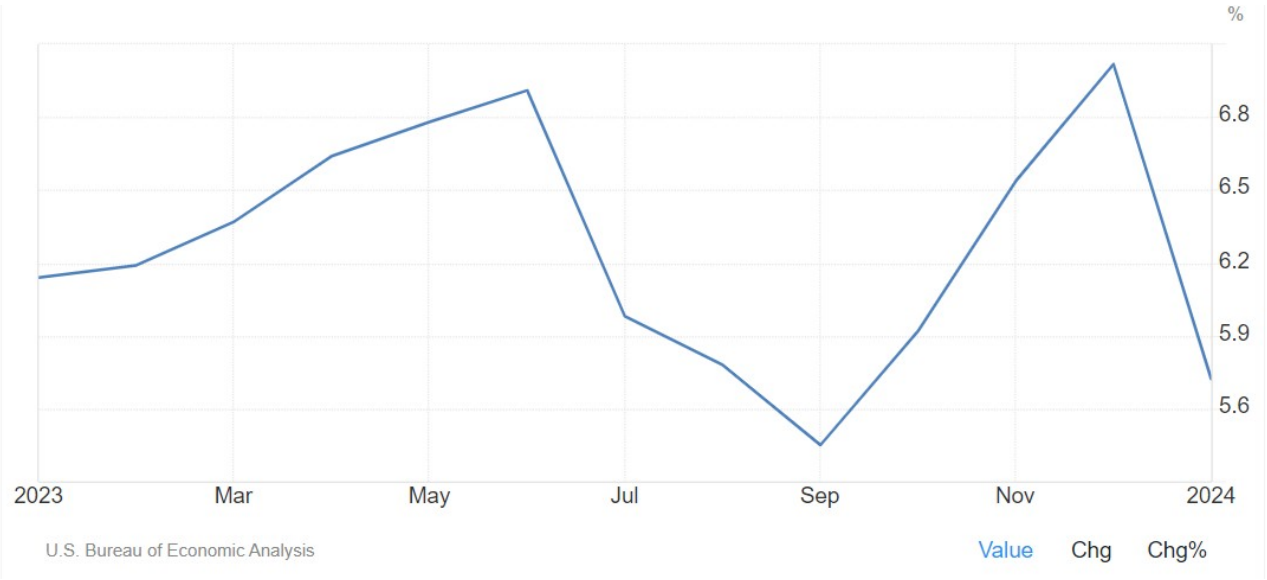
[1] Cfr. Vertenza nei settori auto con aumenti del 30%; aumento salario minimo in 26 stati ecc.

Tabella 1a – Principali dati economici USA Previsione 2024

(Fonte Matrix/Trading Economics/OECD)

INDICATORI - PREVSIONI 2024 - USA	Actual	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
Tasso Di Crescita Del Pil	**3.20**	2	1.5	1.2	1.7
Tasso di Crescita annuale del PIL	3.10	2.3	1.8	1.6	1.4
Tasso Di Disoccupazione	3.90	3.9	4	4	4.1
Stipendi escluso il settore agricolo	275.00	200	160	130	180
Tasso Di Inflazione	3.20	3.1	2.6	2.3	2.3
Clima di fiducia delle imprese	47.80	50	52	54	57
Fiducia Dei Consumatori	**76.50**	**76.5**	**75**	**77**	73
Salari	**29.71**	**29.83**	**29.77**	**29.84**	**30.07**
Salari nel manifatturiero	27.26	27.1	27.19	27.4	27.79
La Crescita Dei Salari	**5.72**	4.6	3.3	2.6	1.9
Vendita al dettaglio (su anno)	1.50	2.5	2.1	2	1.8

Tabella 1b – Crescita dei salari USA (Matrix/Trading Economics)

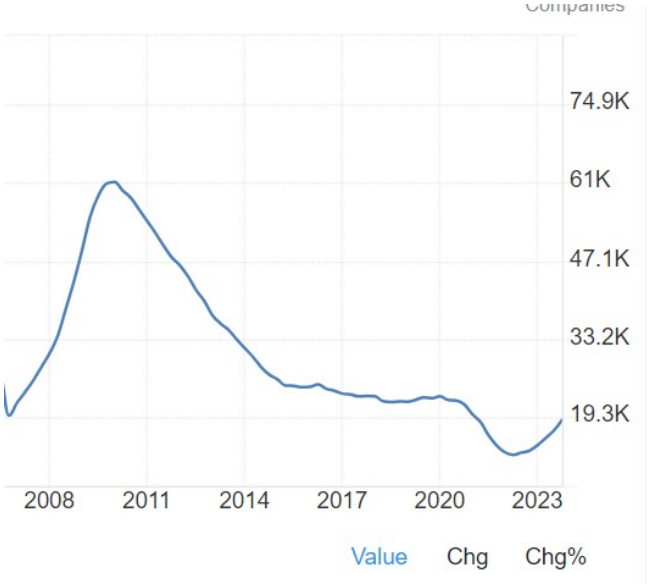


La vera sorpresa, dal lato delle imprese USA, è che l'incremento cospicuo dei tassi di default (Figura)[2] non ha raggiunto livelli tali da allarmare gli investitori o rallentare la crescita e l'occupazione. Dal lato degli utili societari – ed in particolare per le banche[3] – neppure la situazione geopolitica ha inciso così fortemente come forse ci si aspettava e le imprese hanno consolidato risultati complessivamente molto positivi.

[2] Secondo Moody's nel quarto trimestre del 2023 le società statunitensi hanno registrato un default su oltre 19 miliardi di dollari di debito, metà dei quali sono stati ripetuti. Inoltre, nel corso del 2023, le società statunitensi hanno registrato un default di oltre 91 miliardi di dollari, quasi triplicato rispetto ai 38 miliardi di dollari del 2022. Il tasso di default delle imprese statunitensi ha raggiunto il 5,6%, il livello più alto dal 2020. I tassi di default sono comunque ancora lontani da quelli registrati tra il 2010/2020

[3] Attesi per le prime 6 banche USA circa 120 mld di dollari di utili

Fallimenti in USA (Fonte Matrix/Trading Economics/US Courts)



Questo quadro inaspettatamente di "soft landing" non ha coinciso con una riduzione delle diseguaglianze e della povertà che, viceversa, risulta aumentata e la ricchezza sempre più polarizzata come segnalato da OXFAM nel suo ultimo rapporto[4].

Anche in Europa la politica monetaria della BCE riflette un atteggiamento cauto e – come avevamo ipotizzato nella precedente nota – la riduzione dei tassi di riferimento viene rinviata a giugno 2024.[5] Le motivazioni di questa decisione si ritrovano nella necessità di verificare in maniera più certa le dinamiche economiche (crescita, inflazione, salari) ed in particolare l'abbassarsi dell'inflazione ritenuta ancora non "abbastanza forte né durevole"[6].

La pressione sui prezzi rimane forte e la discesa dell'inflazione – altalenante - è derivata in gran parte della componente energetica mentre la crescita resta ancora debole. La componente inflazionistica al netto di alimentari ed energia risulta viceversa ancora lievemente superiore[7] lasciando trasparire la resistenza dei prezzi (al consumo).

Nulla viene detto nelle considerazioni della Banca Centrale circa la dinamica dei profitti che, nonostante la debole crescita, i tassi elevati ed una politica salariale che a stento cerca il recupero della perdita eccezionale di potere di acquisto registrata nel biennio di altissima inflazione appena trascorso, rimangono su livelli elevati in molti settori (energia, finanza, farmaceutica).[8]

Tra i paesi dell'Eurozona si registrano però differenze notevoli con la Germania che risulta essere, tra il 2023/24 il paese con le maggiori difficoltà (Tab. 2-2°)

[4] Il rapporto rivela che solo l'1% possiede il 43% degli asset globali. Tra le prime 50 aziende, i miliardari occupano posizioni chiave nel 34%, vantando una capitalizzazione di mercato combinata di $13,3 trilioni
[5] Attese dei mercati: Giu-24/Lug-24 Survey Reuters: Giu-24
[6] Christine Lagarde nel corso della conferenza stampa sulle decisioni del 7 marzo
[7] 2024-2,6; 2025-2,1;2026-2,0%.
[8] Per le società quotate alla borsa di Milano si registrano più di 85 miliardi di utili.

Tabella 2 – Principali dati economici **Germania** - Previsione

(Fonte Matrix/Trading Economics/OECD)

INDICATORI - PREVSIONI 2024 GERMANIA	Actual	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
Indice PMI servizi	49.80	49.8	51.9	53.8	54.5
Clima di fiducia delle imprese	87.80	86	93	91	87
PMI Industriale	41.60	41.6	49.9	50.4	52.3
Pmi Composite	47.40	47.4	52	53.6	54.2
Produzione Industriale	-5.50	1.8	2.8	2	2.9
Produzione Industriale [Mensile]	1.00	0.5	0.4	0.5	0.4
Produzione Manifatturiera	-5.40	1.1	2	2.2	3.2
Tasso Di Crescita Del Pil	-0.30	0.1	0.2	0.3	0.3
Tasso di Crescita annuale del PIL	-0.20	0.1	0.4	0.7	0.8
Tasso Di Disoccupazione	5.90	6	6	6.1	6.2
Tasso Di Inflazione	2.50	2.6	2.5	2.6	2.4
Inflazione Tasso [Mensile]	0.40	0.5	0.2	0.3	0.5
Tasso Di Interesse	4.50	4.5	4.25	4	3.5
Bilancia Commerciale	27.53	23	19	20	19

Questo rappresenta un problema per l'economia continentale, anche dal lato delle ricadute geopolitiche, e per l'equilibrio interno. Le previsioni di quella definita da molti analisti la "malata d'Europa" [9] lasciano tuttavia qualche spazio ad un miglioramento che sarà determinato soprattutto dalla velocità di rientro dell'inflazione insieme a quella della dinamica dei tassi guidata dalla BCE.

Tabella 2a – Principali dati economici EU – RU (Fonte Matrix/Trading Economics/OECD)

	PIL	TASSO DI CRESCITA DEL PIL	TASSO DI INTERESSE	TASSO DI INFLAZIONE	TASSO DI DISOCCUPAZIONE	BILANCIO DEL GOVERNO	DEBI PIL
Area Euro	14136	0.00	4.50	2.60	6.40	-3.60	90.9
Germania	4082	-0.30	4.50	2.50	5.90	-2.00	66.1
Regno Unito	3089	-0.30	5.25	3.40	3.90	-4.20	97.1
Francia	2779	0.00	4.50	3.00	7.50	-4.80	111.
Russia	2240	-0.80	16.00	7.70	2.90	-1.90	17.2
Italia	2050	0.17	4.50	0.75	7.20	-7.20	137.
Spagna	1418	0.60	4.50	2.80	11.76	-3.70	111.

Tassi di riferimento, crescita, inflazione.

Nella seduta del 7 marzo 2024 la BCE ha deliberato di lasciare invariato il livello attuale dei tre tassi di riferimento di politica monetaria[10] ritenendo che questo, mantenuto per un tempo

[9] Cfr. Il sole 24 Ore – 13/10/23 Maximilian Cellino

sufficientemente lungo, possa determinare un rientro dell'inflazione intorno al 2% dal 2025.

Il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali al 4,50%, che aveva determinato una trasmissione piena sui tassi interbancari, anche a seguito delle attese di un allentamento progressivo della politica monetaria delle banche centrali, sta lasciando spazio ad un sentiero di riduzione. Il Tasso Euribor a 3 mesi[11], che a novembre registrava una media del 3,98%, con un picco del 4% di metà mese, si attesta infatti ad un livello del 3,90%[12]. Il tasso EurIRS a 10 anni, più sensibile alle dinamiche di lungo periodo, è collocato al 2,63%[13] in discesa rispetto ai livelli di novembre 2023 (pari ad una media superiore al 3%). L'intera curva per durata di questi indicatori si trova oggi abbondantemente sotto la soglia del 3%; l'indicatore trentennale registra, a marzo 2024 valori intorno al 2,3%.

La politica restrittiva della BCE aveva determinato un calo consistente delle richieste di nuovi mutui nel 2023[14] mentre le compravendite, secondo dati dell'Osservatorio Immobiliare, si sono ridotte solo del 16%, a riprova dell'utilizzo di liquidità esistente a supporto degli acquisti.

Per ciò che concerne l'Italia, va innanzitutto evidenziato che l'inflazione nel nostro paese si è ridotta sensibilmente, in particolare grazie alla dinamica dei prezzi energetici. Dalle ultime rilevazioni ISTAT[15] risulta una lieve ripresa della dinamica dei prezzi dove la componente alimentare torna a pesare.

"A gennaio 2024 si stima che l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, registri un aumento dello 0,3% su base mensile e di 0,8% su base annua (confermando la stima preliminare), da +0,6% nel mese precedente. ***L'accelerazione su base tendenziale dell'inflazione*** *è dovuta principalmente alla dinamica dei prezzi dei Servizi relativi ai trasporti (da +3,7% a +4,2%) e dei Beni alimentari non lavorati (da +7,0% a +7,5%) e all'attenuarsi della flessione dei prezzi dei Beni energetici regolamentati (da -41,6% a -20,6%); per contro, il maggiore contributo al contenimento dell'inflazione si deve al rallentamento dei prezzi dei Servizi relativi all'abitazione (da +4,2% a +2,8%) e dei Beni durevoli (da +1,5% a +0,7%). L'inflazione di fondo, al netto degli energetici e degli alimentari freschi rallenta (da +3,1% a +2,7%) come anche quella al netto dei soli beni energetici (da +3,4% a +3,0%)."*

Questi dati non possono essere considerati positivamente, in particolare per l'impatto sui consumi dei soggetti più deboli: il cd "carrello della spesa" seppur rallentando nella crescita, registra ancora un incremento del +5,1% derivante dai beni alimentari non lavorati.

Secondo le stime preliminari di Marzo 2024, ISTAT rileva una conferma del tasso di inflazione tendenziale (+0,8%) segnalando come il prezzo degli alimentari non cresca ulteriormente mentre i prezzi energetici siano in lieve aumento.

L'incremento dei salari, seppur in recupero grazie alla contrattazione, è ancora abbondantemente lontano da compensare pienamente il divario inflattivo. Sempre secondo ISTAT[16] *"la decisa*

[10] I tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%.
[11] Indicatore utilizzato dalle banche per determinare il tasso variabile sui mutui
[12] Tassi Euribor del 07 marzo 2024: Euribor 1 Mese 3,86%, Euribor 3 Mesi 3,92%, Euribor 6 Mesi 3,91%, Euribor 1 Anno 3,74%.
[13] Il tasso EURIRS è utilizzato per determinare il costo del mutuo a tasso fisso.
[14] Fonte: EURISC. -17,2
[15] ISTAT 22 febbraio 2024, prezzi al consumo dati definitivi, https://www.istat.it/it/archivio/294128
[16] https://www.istat.it/it/files//2024/01/Retribuzioni-contrattuali-OTTOBRE-DICEMBRE-2023.pdf

decelerazione dell'inflazione nel corso del ***2023 ha ridotto la distanza tra la dinamica dei prezzi (IPCA) e le retribuzioni contrattuali a circa tre punti percentuali****, meno della metà di quella osservata nel 2022".*

Importante rilevare come questo dato è fortemente influenzato dai rinnovi contrattuali dei settori pubblici, comprese le erogazioni "una tantum" meno da quelli dei settori privati[17].

In sintesi, l'ipotizzato rischio di forte recessione non si è palesato nonostante una inflazione che diminuisce molto lentamente e una politica monetaria che continua ad essere restrittiva.

La dinamica salariale non recupera, in molti settori, il potere di acquisto delle famiglie tanto da influenzarne i consumi. Secondo una ricerca di NIQ-GFK[18] un italiano su 3 dichiara una condizione economica peggiore e ben il 62% di essi ha stabilmente condizioni di difficoltà. Le famiglie con la condizione più difficile risultano essere quelle giovani e con figli ed in generale il 30% di queste si trovano a dover pensare prioritariamente alle necessità più contingenti. Il clima di fiducia di consumatori ed imprese, rilevato a febbraio da ISTAT[19] fornisce quindi elementi contrastanti:
"il clima di fiducia delle imprese diminuisce, rimanendo comunque sul livello medio degli ultimi sei mesi. La flessione è dovuta ad un diffuso peggioramento della fiducia in tutti i comparti economici indagati. L'indice di fiducia dei consumatori continua a crescere, senza interruzioni, dallo scorso novembre e raggiunge il livello più elevato da giugno 2023".

Da ultimo, a riprova delle contraddizioni che permangono in questa fase economica, gli utili societari nel nostro paese resteranno sostanzialmente stabili nel 2024 (-0,8% secondo INTERMONTE per le società quotate che hanno registrato 85 miliardi nel 2023), previsione che riteniamo possa realizzarsi come dimostra l'andamento positivo della Borsa di Milano[20]

Tabella 3 – Previsioni ECB su crescita reale ed inflazione nell'Eurozona – marzo 2024, dati in percentuale

	2024	*2025*	*2026*
Crescita del Pil reale	0,6	1,5	1,6
Inflazione	2,3	2,1	1,9

Salari da… Italiani

Questo dato, certamente positivo, si confronta con un panorama dove, alla fine del 2023, nei 44 contratti in vigore per la parte economica solo il 47,6% dei dipendenti totali (48% del monte retributivo) risultava coperto mentre **ben 6,5 milioni di lavoratori (il 52,6%) attendono il rinnovo dei loro 29 contratti nazionali**.

[17] ISTAT Indice orario, variazione percentuale congiunturale: scuola (+37,0%), ministeri (+33,0%) militari-difesa (+29,0%), dipendenti dell'industria (+4,5%), servizi privati (+2,4%), ABI (+7,6%),
[18] NIQ/GFK "Global Consumer Outlook 2024"
[19] Fiducia dei consumatori ed imprese, https://www.istat.it/it/archivio/293667
[20] L'indice Ftse-MIB nel 2023 è cresciuto del 28%. Da inizio anno circa +12%

Altro dato allarmante, rilevato da ISTAT, è quello per cui il tempo medio di attesa di rinnovo, per i lavoratori con contratto scaduto, è aumentato dai 20,5 mesi di gennaio 2023 ai 32,2 mesi del dicembre 2023, in sintesi è andato perduto un ulteriore anno.

Il perdurare di tassi di riferimento elevati – che non dovrebbero scendere almeno nel primo semestre del 2024 – sta determinando nel nostro Paese un rallentamento dell'economia reale con effetti recessivi quasi "disgiunti" dal calo dell'inflazione che è determinato in gran parte dalla dinamica dei prezzi energetici.

A fine 2023 il tasso di occupazione è salito al 61,9% (fonte ISTAT) ma il reddito disponibile, al netto dell'inflazione, è risultato pari al decennio trascorso, diversamente da quanto accaduto nella gran parte dei paesi europei.[21] Il tasso di risparmio – vera specificità nazionale – a fine 2023 era per l'Italia pari allo 8,75% contro il 13,05% per cento nella UE.[22]

Un paradosso unico dove la concomitanza tra occupazione in aumento, salari in crescita moderata (ma risparmio in calo) utili in crescita non coincide con la crescita complessiva del Paese dove la ricchezza risulta ancora più polarizzata: come ricorda la Banca d'Italia il 5% delle famiglie più ricche detiene il 46% della ricchezza totale[23].

Tassi bancari, prestiti, depositi.

Il calo dei tassi di riferimento non ha ancora determinato una inversione di tendenza: infatti il credito alle famiglie e società non finanziarie risulta, a febbraio 2024, ancora in contrazione del 2,7%. Secondo i dati del SI-ABI:

"a febbraio 2024 il tasso sui nuovi 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 – era pari a 3,90%, in calo rispetto al 3,98% del mese precedente (2,05% a giugno 2022; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui l'82,5% erano mutui a tasso fisso (77% il mese precedente) "

Secondo dati rilevati da CRIF per il 2023 la domanda di mutui delle famiglie si è ridotta del 17,2% rispetto al 2022 mentre a settembre dello stesso anno i nuovi mutui erogati segnavano il -24% (-5,2% le surroghe)[24]. Interessante notare come il 38,8% dei mutui richiesti sia di durata tra i 25/30 anni e che l'età dei richiedenti sia attestata tra i 45 ed i 75 anni per più di un terzo (35,4%) mentre i più giovani ne rappresentino meno del 30%.

Il costo dei finanziamenti alla clientela risulta tutt'ora elevato, in particolare per quanto riguarda i finanziamenti erogati per l'acquisto della casa ed il credito al consumo, mentre è diminuita in maniera consistente la richiesta di nuovi prestiti.

La domanda di credito da parte delle imprese è diminuita per il quarto trimestre consecutivo, continuando a riflettere l'aumento del livello dei tassi di interesse, il calo del fabbisogno per la

[21] Fonte EUROSTAT: reddito disponibile + 11% al netto inflazione
[22] EUROSTAT
[23] https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/conti-patrimoniali/conti-distributivi/neri-spuri-vercelli-prime-evidenze-2024.01.05.pdf

[24] Barometro CRIF, febbraio 2024, Barometri delle richieste di credito | CRIF

spesa in investimenti fissi e il maggior ricorso all'autofinanziamento.

La richiesta di finanziamenti da parte delle famiglie si è ridotta, spinta dal calo della domanda di credito finalizzato all'acquisto di abitazioni. A Dicembre 2023 il tasso di variazione dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultato pari a -3,7% (-4,8% nel mese precedente). Il totale dei prestiti alle famiglie è in calo dello 1,3% con una dinamica rallentata, rispetto al mese precedente per la componente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni ed in lieve aumento per il credito al consumo (+4,2% rispetto a +4,1% del mese precedente).

La trasmissione dei tassi di riferimento della Banca Centrale Europea ai tassi praticati dal sistema bancario nazionale continua la sua dinamica a "due velocità": **la remunerazione dei depositi a vista (conti correnti) cresce in misura inferiore rispetto all'incremento dei tassi praticati sui prestiti.** La clientela si è orientata – per i depositi - verso un'offerta obbligazionaria, titoli di Stato compresi, insieme a quella di tipologie vincolate o con scadenza.

La vera novità è rappresentata dal massiccio interesse dimostrato dalle famiglie verso le nuove emissioni pubbliche (BTP nelle varie forme) che nel 2023 e con le prime emissioni del 2024 ha superato i 125 miliardi.

Secondo i dati di Banca d'Italia, a novembre 2023, la quota di BOT e BTP rappresentava più del 13% del totale del debito[25] per uno stock di circa 320 miliardi.

I tassi praticati sul totale dei depositi risultano in lieve aumento, sostanzialmente trainati dalla componente vincolata[26]. Il tasso medio praticato sui conti correnti a Febbraio 2024 era pari allo 0,54% mentre quello sui depositi in euro di famiglie e società non finanziarie pari al'1 % (0,96% a Dicembre 23). La componente dei depositi con durata prestabilita in euro, per le famiglie e società non finanziarie è risultato pari a 3,61% (era il 3,78% a dicembre 2023). Il tasso medio del totale della raccolta bancaria da clientela[27] si colloca quindi intorno al 3,66% a febbraio 2024. I differenziali tra i tassi, determinanti per il conseguimento dei ricavi da interessi che oggi trainano i risultati delle banche, risultano ancora di poco inferiori a 300 bps.[28]

Secondo Prometeia[29] nel 2024 i ricavi da interessi, rispetto ai livelli record del 2023[30] sono previsti in riduzione di circa il 7%, riduzione che continuerebbe nel biennio successivo (-21% nel 2025; -9,4% nel 2026). La lenta discesa dei tassi di riferimento, insieme ai ricavi da interessi sui titoli ed il risultato delle attività finanziarie, concorrerebbe a mantenere il livello di redditività su valori ancora elevati per quest'anno. Riteniamo verosimile questo scenario, se non migliore, qualora le banche riescano a compensare con ricavi da attività commerciale il minor apporto da interessi che si registrerebbe nella seconda metà dell'anno mantenendo sotto controllo la qualità del credito.

[25] Secondo BKIT il 13,4% contro l'8,9 di ottobre 2022.
[26] Tutti i dati di questo capoverso sono tratti da ABI Monthly Outlook, novembre 2023 e marzo 2024.
[27] flussi di depositi in conto corrente, depositi a durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie
[28] Differenziale tra tasso medio dell'attivo fruttifero e tasso medio sulla raccolta in euro da clientela =2,96%
[29] Previsioni sui bilanci bancari – Gennaio 2024
[30] Aumentato di circa il 45/50% per molti istituti bancari

Qualita' del credito e sofferenze

Secondo i dati ABI[31], nel primo mese del 2024 risultano in aumento le sofferenze bancarie al netto delle svalutazioni: l'incremento, pari a 2,2 miliardi di euro (+14,2% rispetto a dicembre 2023) è certamente collegato alle crescenti difficoltà del comparto piccole imprese nel far fronte al costo del credito. Tuttavia, in termini assoluti siamo ancora molto lontani rispetto al picco di 88,8 miliardi di euro di sofferenze nette raggiunto dal sistema bancario italiano nell'ultimo trimestre 2015. Le sofferenze nette a fine gennaio 2024 si attestano a 17,5 miliardi di euro, con un peso sugli impieghi pari all'1,04%, in aumento di 6 bps rispetto a dicembre 2023.

La dinamica tutto sommato contenuta dei tassi di deterioramento del credito si riflette sul mercato delle *Non Performing Exposures* (NPE), che si sta orientando sempre più su operazioni di re-trade (cessioni sul mercato secondario di NPL ed UTP). Secondo i dati di Credit Village, il volume delle transazioni sul mercato primario nel 2023 è stato a 14,7 miliardi, contro i 16,2 miliardi di volumi fatti registrare sul mercato secondario: è la prima volta dal 2017 che i volumi transati tra operatori bancari e operatori di settore è inferiore al valore delle operazioni di trading interne al mercato NPE[32].

Considerazioni

La complessità e l'incertezza che contraddistingue l'attuale fase economica e sociale, nel mondo e conseguentemente in Europa, si riflette in misura contrastante tra paesi ed aree geografiche. La posta in gioco del riequilibrio mondiale, che oggi si misura nei conflitti in corso come in quelli potenziali ne sono lo specchio: si sposterà l'asse dell'economia globale?

Una "apparente normalità" se non una nuova euforia contraddistingue i mercati;[33] interi settori hanno raggiunto redditività mai viste; il numero degli umani (che continuano a credersi gli unici abitanti del pianeta) ricchi o super ricchi si incrementa notevolmente; nuovi e popolosi paesi raggiungono livelli di produzione e benessere mai sperimentati.

L'epoca dei rischi – e delle opportunità nelle contraddizioni – produce nuovi squilibri e ne incrementa alcuni ben noti: povertà, divaricazioni, radicalismi. Risolta più o meno brillantemente la "pratica" della pandemia (salvo il triste computo di più o meno sei milioni di morti nel mondo, in gran parte in USA) gli anni post COVID hanno rappresentato una formidabile occasione per il posizionamento economico tra settori e paesi: tra chi può beneficiare di protezione e/o monopoli e chi affronta la concorrenza; tra chi può scaricare "a valle" maggiori costi e coloro che operano in settori dipendenti da decisori imponenti;[34] tra chi dell'inflazione e delle politiche monetarie ne deriva redditività eccezionali e chi ne subisce gli effetti.

Il nostro Paese è completamente immerso in queste contraddizioni, acuite dalle carenze strutturali e

[31] ABI Monthly Outlook, marzo 2024, ABI Monthly outlook – ABI – Associazione Bancaria Italiana
[32] Osservatorio Nazionale NPE Market di Credit Village, nel 2023 calano volumi e numero di transazioni: 458 deal conclusi per un valore complessivo di 30,9 miliardi di euro di GBV – CREDIT VILLAGE
[33] Le borse raggiungono in questi mesi i loro massimi storici
[34] Vedi ad esempio la vicenda dei prezzi agricoli

storiche di cui è investito. Dopo alcuni ed eccezionali anni di crescita, frutto di politiche post pandemia, questa è ritornata a valori poco superiori allo zero mentre viene consegnata agli effetti del PNRR (e dei suoi ritardi ed incognite) una qualche risposta. Le politiche del Governo, che celebra apparenti tassi di occupazione e reddito più elevati, mentre la disoccupazione giovanile continua ad essere la seconda più elevata d'Europa[35] ignorano i bisogni della maggioranza di lavoratori e pensionati favorendo viceversa, attraverso il fisco, le fasce più benestanti della popolazione.

Dal lato delle banche, dopo i ricavi record del 2023, il ritardo dell'abbassamento dei tassi di riferimento concorre ad un mantenimento della redditività elevata almeno per il semestre in corso. La ricomposizione delle voci di ricavo (tra interessi e commissioni) che vedrà tornare protagonista la componente commissionale (in particolare sui prodotti assicurativi e di gestione titoli). Il settore risulterà quindi ancora redditizio ed in grado di generare utili da destinare (come previsto dai maggiori Piani Industriali) a remunerazione elevate per gli azionisti.

[35] Disoccupazione giovanile Italia 21,8; Francia 17,3; Germania 5,7; Polonia 12,2; Spagna 28,6; Regno Unito 10,3;

A cura di:
Davide Riccardi
Roberto Errico
Coordinamento:
Davide Riccardi

Ufficio Studi e Ricerche
FISAC CGIL