

## Eurozona

### **Previsioni (Proiezioni BCE)**

*Di recente, con il maturare del ciclo economico internazionale, gli indicatori congiunturali sulla crescita economica a livello mondiale hanno mostrato un indebolimento. Lo slancio del commercio mondiale ha subito una moderazione, in un contesto caratterizzato dal reiterarsi di provvedimenti e minacce da parte degli Stati Uniti in tema di aumenti delle tariffe commerciali, nonché da possibili misure ritorsive dei paesi interessati. Cionondimeno, le prospettive a breve termine rimangono stabili. Le condizioni finanziarie internazionali continuano a fornire sostegno alle economie avanzate, dando luogo nel contempo a effetti sfavorevoli per le economie emergenti.*

### **PMI mondiale composito relativo al prodotto**

(Indice di diffusione)



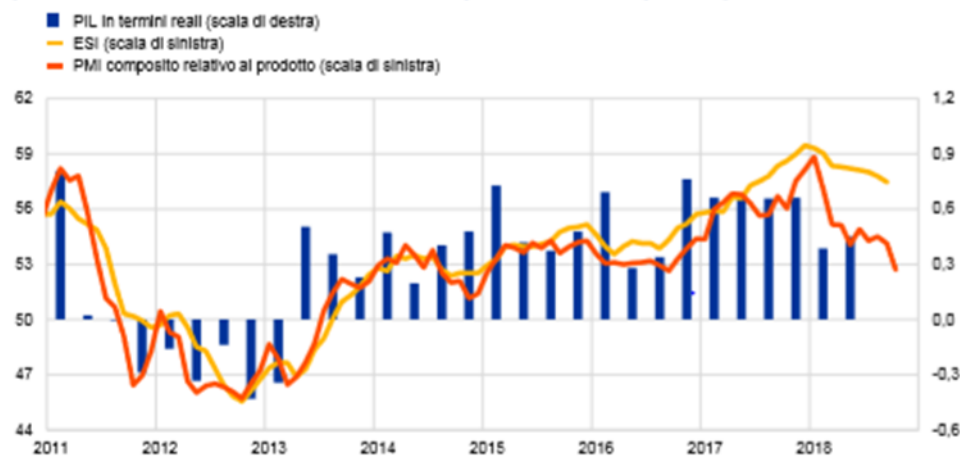
Fons: Haver Analytics, Markit ed elaborazioni della BCE.

*Il PIL in termini reali dell'area dell'euro è aumentato dello 0,4 per cento sul periodo precedente sia nel primo sia nel secondo trimestre del 2018. In prospettiva, le informazioni più recenti restano nel complesso coerenti con lo scenario che indica il proseguimento di un'espansione economica generalizzata. Tuttavia, alcuni recenti andamenti in determinati settori esercitano un impatto sul profilo della crescita a breve termine.*

Le misure di politica monetaria della BCE continuano a fornire sostegno alla domanda interna. I consumi privati sono sostenuti dalla perdurante crescita dell'occupazione e dall'aumento delle retribuzioni. Gli investimenti delle imprese beneficiano della solidità della domanda interna, delle condizioni di finanziamento favorevoli e della redditività delle imprese. Gli investimenti nell'edilizia residenziale rimangono robusti. Inoltre, l'espansione dell'attività mondiale dovrebbe continuare a stimolare le esportazioni dell'area dell'euro, seppure a un ritmo più contenuto.

#### PIL in termini reali nell'area dell'euro, indice del clima economico e PMI composito relativo al prodotto

(scala di sinistra: indice di diffusione; scala di destra: variazione percentuale sul trimestre precedente)



Fonti: Eurostat, Commissione europea, Markit e BCE.

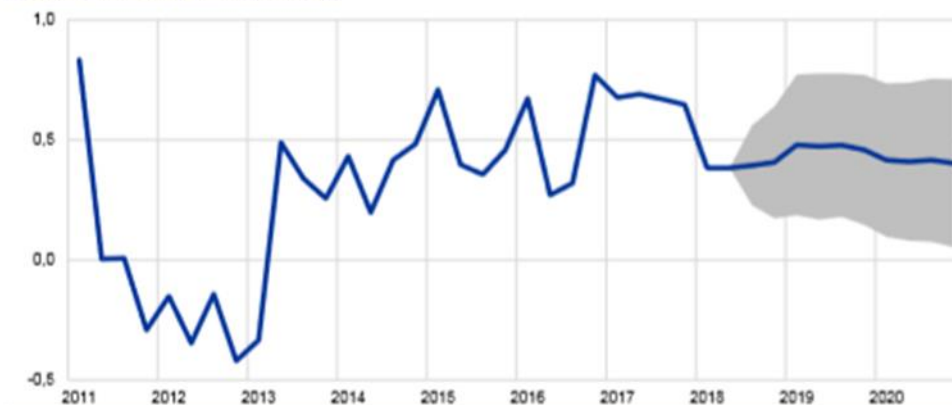
**I rischi dell'attuale scenario previsivo sono legati all'accentuarsi delle tensioni commerciali globali alimentate anche dalla politica intrapresa dagli Stati Uniti sui dazi.** Sebbene il rallentamento del commercio internazionale si concentri attualmente su Cina, Canada e Messico, gli effetti potrebbero estendersi anche all'area euro. Un ulteriore rischio è rappresentato dal possibile irrigidimento della politica monetaria negli Stati Uniti. La divergenza nei tassi di interesse reali ha già portato ad un deprezzamento della maggior parte delle valute rispetto al dollaro USA. Un'ulteriore escalation potrebbe portare a una crisi valutaria in alcune economie in via di sviluppo come ad esempio la Turchia e l'Argentina con inevitabili ripercussioni sull'economia globale.

**Le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE a settembre 2018 prevedono una crescita annua del PIL in termini reali pari al 2,0 per cento nel 2018, all'1,8 per cento nel 2019 e all'1,7 per cento nel 2020.** Rispetto all'esercizio dello scorso giugno condotto dagli esperti dell'Eurosistema, le prospettive per l'espansione del PIL in termini reali hanno subito una lieve revisione al ribasso per il 2018 e il 2019, riconducibile principalmente a un contributo più debole della domanda estera. Benché i rischi connessi al crescente protezionismo, alle vulnerabilità nei mercati emergenti e alla volatilità sui mercati finanziari abbiano di

recente acquistato maggior rilievo, nel complesso i rischi per le prospettive di crescita nell'area dell'euro possono tuttora essere ritenuti sostanzialmente bilanciati.

#### PIL reale dell'area dell'euro (proiezioni incluse)

(variazioni percentuali sul trimestre precedente)



Fonti: Eurostat e l'articolo *Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro* formulate dagli esperti della BCE nel settembre 2018, pubblicato sul sito internet della BCE il 13 settembre 2018.

Note: gli intervalli di valori delle proiezioni centrali si basano sulle differenze tra i dati effettivi e le precedenti proiezioni elaborate nel corso degli anni. L'ampiezza degli intervalli è il doppio del valore assoluto medio di tali differenze. La metodologia adottata per il calcolo degli intervalli, che comporta una correzione per eventi eccezionali, è illustrata nel testo "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", pubblicato dalla BCE nel dicembre 2009 e disponibile sul suo sito internet.

**In termini anticipatori il polo di rallentamento della crescita dell'Eurozona è stata la Germania, i cui dati hanno mostrato l'espansione più debole in quasi quattro anni. L'Italia è tuttavia rimasta la nazione con la prestazione più debole, con una leggera contrazione dell'attività per il secondo mese consecutivo. Irlanda, Francia e Spagna hanno invece registrato una maggiore espansione anche se i tassi sono stati inferiori a quelli visti ad inizio anno.**

Dopo aver calcolato i fattori stagionali, l'Indice IHS Markit PMI della Produzione Composita nell'Eurozona finale di novembre ha registrato il valore più basso da settembre 2016. **Con 52,7 punti, l'indice di novembre ha indicato una flessione rispetto a 53,1 di ottobre, segnando però un leggero rialzo dalla recente stima flash di 52,4.** L'Indice PMI IHS Markit dell'attività economica del terziario nell'Eurozona finale è stato leggermente inferiore a 53,7 di ottobre, scendendo a 53,4 nel mese di novembre.

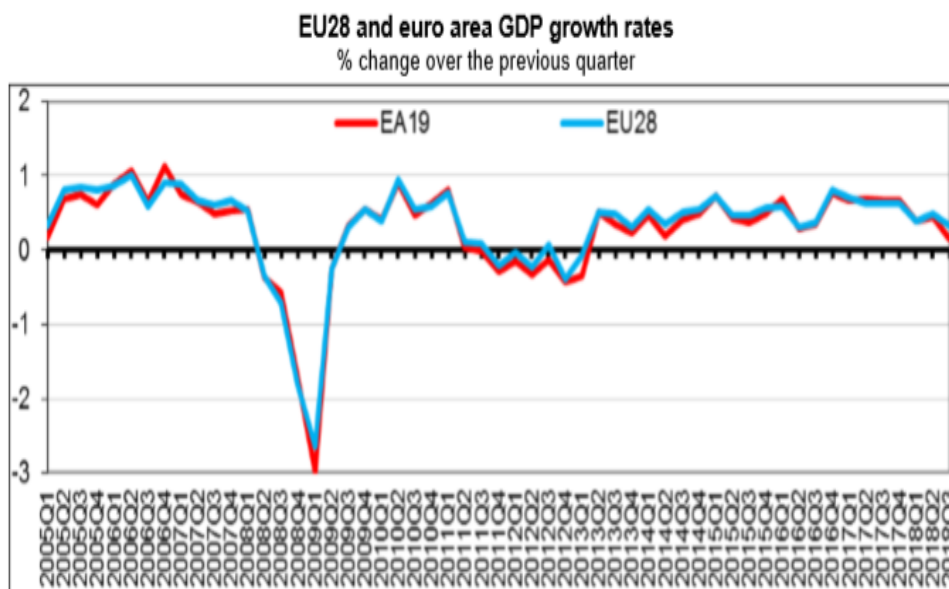
Questa è stata la lettura più bassa in più di due anni. Il rallentamento della crescita si è particolarmente concentrato in Germania, che ha registrato il più debole tasso di incremento dell'attività da maggio. La Francia ha continuato ad indicare una forte espansione, mentre la Spagna ha mantenuto forti valori di crescita. In Italia, dopo la contrazione di

Ancora una volta, **il rallentamento della crescita dell'attività è stato maggiore nel manifatturiero, settore in cui la produzione ha indicato valori di incremento solo marginali.** L'aumento della produzione di novembre è stato il più debole da luglio 2013, data di inizio dell'attuale ripresa. Visto il secondo calo consecutivo mensile di ordini ed esportazioni nel settore manifatturiero, la crescita della produzione ha indicato un arresto pressoché totale. **Rispetto al settore industriale, quello terziario è apparso**

*più resistente ed in alcune nazioni si sono registrate vendite spesso supportate dal forte mercato del lavoro, che a sua volta ha dato impulso alla maggiore propensione all'acquisto. Tuttavia, il mese di novembre ha dato ulteriori segnali di un rallentamento che adesso non riguarda più solo quello manifatturiero.*

## Consuntivo

**Rallenta la crescita del Pil nel terzo trimestre 2018: nell'Eurozona sale di 0,2% e nella Ue-28 di 0,3%.** Nel trimestre precedente l'aumento era stato rispettivamente di 0,4% e 0,5%. E' la stima flash di Eurostat. **Su base annua il Pil è cresciuto di 1,7% nella zona euro e 1,9% nella Ue-28, in frenata rispetto al +2,2% e +2,1% stimati nel trimestre precedente.** Il dato preliminare diffuso da Eurostat è inferiore alle attese degli analisti che si aspettavano un aumento del Pil di Eurolandia dello 0,4% e una crescita dell'1,8% su base annua.



Fonte: Eurostat

## Italia

### Prospettive di breve termine

*Nel terzo trimestre del 2018 la dinamica dell'economia italiana è risultata stagnante, segnando una pausa nella tendenza espansiva in atto da oltre tre anni. Giunto dopo una fase di progressiva decelerazione della crescita, tale risultato implica un abbassamento del tasso di crescita tendenziale del Pil, che passa allo 0,8%, dall'1,2% del secondo trimestre. Questa stima, che ha natura provvisoria, riflette dal lato dell'offerta la perdurante debolezza dell'attività industriale - manifestatasi nel corso dell'anno dopo una fase di intensa espansione - appena controbilanciata dalla debole crescita degli altri settori.*

***Nel 2018 il prodotto interno lordo (Pil) è previsto crescere dell'1,1% in termini reali, in rallentamento rispetto all'anno precedente (Prospetto 1). La crescita del Pil risulterebbe in lieve accelerazione nel 2019 (+1,3%).***

*Nell'anno corrente, la domanda interna al netto delle scorte fornirebbe un contributo positivo alla crescita del Pil pari a 1,3 punti percentuali; l'apporto della domanda estera netta risulterebbe negativo (-0,2 punti percentuali) e quello della variazione delle scorte nullo. Nel 2019, il contributo della domanda interna si attesterebbe a 1,3 punti percentuali mentre quello della domanda estera netta e delle scorte sarebbe nullo.*

*Nel 2018, la spesa delle famiglie e delle ISP in termini reali è stimata in deciso rallentamento rispetto agli anni precedenti (+0,9%), con un recupero nel 2019 (+1,2%), quando beneficerebbe degli effetti positivi delle politiche fiscali indicate nella Legge di Bilancio.*

*Nell'anno in corso, il processo di ricostituzione dello stock di capitale è atteso proseguire a ritmi sostenuti influenzato sia dal proseguimento del ciclo espansivo dei mezzi di trasporto sia dalle condizioni favorevoli sul mercato del credito. Gli investimenti fissi lordi sono previsti crescere del 3,9% nel 2018 per poi decelerare nel 2019 (+3,2%).*

*Il proseguimento della dinamica positiva del mercato del lavoro determinerebbe un aumento dell'occupazione nell'anno corrente (+0,9% in termini di unità di lavoro), contribuendo a una progressiva diminuzione del tasso di disoccupazione (10,5%). Nel 2019, la crescita delle unità di lavoro è attesa proseguire allo stesso ritmo (+0,9%), accompagnata da un'ulteriore riduzione della disoccupazione (10,2%).*

*L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da alcuni rischi al ribasso rappresentati da una più moderata evoluzione del commercio internazionale, da un aumento del livello di incertezza degli operatori e dalle decisioni di politica monetaria della Banca Centrale Europea.*

## Consuntivo

### PIL III trim.2018

**Economia italiana in contrazione nel 3° trimestre dell'anno.** Lo certificano i dati definitivi del PIL del 3° trimestre pubblicati dall'Istat, che indicano un **-0,1%** rispetto al trimestre precedente. Il dato definitivo evidenzia così un **peggioramento rispetto alla stagnazione indicata nella stima preliminare (crescita zero)** e si rivela sensibilmente **peggiore delle attese degli economisti che contavano su una crescita dello 0,2%**.

**La crescita tendenziale scende così allo 0,7% dallo 0,8% della stima preliminare e risulta peggiore delle attese.** Nel secondo trimestre la crescita su anno era molto più alta all'1,2%. **La variazione acquisita per il 2018 è pari a +0,9% inferiore alle attese del Governo ed alle più recenti previsioni dei principali organismi economici sovranazionali, come il Fondo Monetario e l'OCSE.**

#### PRODOTTO INTERNO LORDO, VARIAZIONI PERCENTUALI CONGIUNTURALI E TENDENZIALI

I trimestre 2011 – III trimestre 2018, dati concatenati, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario (anno di riferimento 2010)



Fonte Istat

**Su trimestre pesano stagnazione consumi e calo investimenti** Rispetto al trimestre precedente, tutti i principali aggregati della domanda interna registrano diminuzioni, con una riduzione dello 0,1% dei **consumi finali** nazionali e dell'1,1% degli **investimenti fissi lordi**. Il **commercio estero** invece si conferma **in crescita**, laddove le importazioni e le esportazioni sono cresciute rispettivamente dello 0,8% e dell'1,1%. La **domanda nazionale al netto delle scorte ha sottratto 0,3 punti percentuali** alla crescita del PIL, con un **contributo nullo per i consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private (ISP)** e per la spesa delle Amministrazioni Pubbliche (AP) e **negativo per 0,2 punti percentuali per gli investimenti fissi lordi**. La variazione delle **scorte** ha fornito un **contributo nullo** alla variazione del PIL, mentre l'apporto della **domanda estera netta** è risultato **positivo per 0,1 punti percentuali**. **Bene Agricoltura mentre frenano**



**Industria e Terziario.** Dal lato dell'offerta di beni e servizi, si registra un **andamento congiunturale positivo** soltanto per il **valore aggiunto dell'agricoltura**, cresciuto dell'1,6%, mentre quelli **dell'industria e dei servizi** sono **diminuiti**, rispettivamente, dello 0,1% e dello 0,2%.

### Variabili congiunturali reali

#### Anticipatori del ciclo

**Confindustria.** La **produzione industriale italiana è stimata in diminuzione a novembre**, confermando il peggioramento del contesto economico. Lo ha rilevato il Centro Studi Confindustria (CSC), pubblicando la consueta nota mensile, che rileva un **calo della produzione industriale dello 0,5% su ottobre**, quando è stimata aumentare dello 0,1% su settembre.

"Il calo dell'attività - si sottolinea - è spiegato dal venir meno del sostegno di entrambe le componenti della domanda ed è coerente con l'andamento negativo del clima di fiducia degli imprenditori manifatturieri. Dinamica degli ordini e attese delle imprese non lasciano intravedere alcun miglioramento nel breve termine".

**Zew** Peggiora ulteriormente in ottobre la fiducia degli investitori sull'economia italiana, secondo quanto emerge dall'indagine mensile dell'istituto tedesco Zew. L'indice che misura le aspettative sull'economia italiana si è portato a quota -43,4, in calo di 8,7 punti rispetto alla lettura di settembre. L'indicatore relativo alla valutazione delle condizioni attuali cede a sua volta 2,1 punti a -42,3.

**Indice PMI.** A causa della forte riduzione dei nuovi ordini, **peggiorano ad ottobre le condizioni operative del settore manifatturiero**. In aggiunta al crollo dei nuovi ordini, anche le esportazioni si sono spostate in territorio negativo. Sul fronte dei prezzi, quelli di acquisto sono aumentati notevolmente ma quelli di vendita hanno riportato un incremento più lento. L'**Indice PMI® (Purchasing Managers Index®) IHS Markit del settore manifatturiero italiano**, un indicatore a numero singolo degli sviluppi delle condizioni generali del settore, ad ottobre ha registrato 49.2 e ha segnalato un **leggero peggioramento delle condizioni operative generali**. In discesa da 50.0 di settembre, l'indice è risultato al di sotto della soglia critica di non cambiamento di 50.0 per la prima volta da agosto 2016 sino a raggiungere il livello generale più basso in 46 mesi.

**Fiducia consumatori** A ottobre 2018 si stima un aumento dell'indice del clima di fiducia dei consumatori da 116,1 a 116,6; l'indice composito del clima di fiducia delle imprese subisce invece un'ulteriore flessione, la terza consecutiva, passando da 103,6 a 102,6. **Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia registra, con intensità diverse, una dinamica negativa in tutti i settori (nel settore**

*manifatturiero l'indice passa da 105,6 a 104,9, nei servizi da 105,1 a 103,7 e nel commercio da 104,3 a 101,7) ad eccezione delle costruzioni dove il clima sale da 136,9 a 138,9. La flessione è principalmente condizionata dalla dinamica negativa sia dei giudizi sia delle aspettative sulle vendite, in presenza di scorte di magazzino giudicate in lieve accumulo.*

### **Indicatori reali**

***Pil Economia italiana in contrazione nel 3° trimestre dell'anno. Lo certificano i dati definitivi del PIL del 3° trimestre pubblicati dall'Istat, che indicano un -0,1% rispetto al trimestre precedente. Il dato definitivo evidenzia così un peggioramento rispetto alla stagnazione indicata nella stima preliminare (crescita zero) e si rivela sensibilmente peggiore delle attese degli economisti che contavano su una crescita dello 0,2%. La crescita tendenziale scende così allo 0,7% dallo 0,8% della stima preliminare e risulta peggiore delle attese. Nel secondo trimestre la crescita su anno era molto più alta all'1,2%. La variazione acquisita per il 2018 è pari a +0,9%.***

***Fiducia dei consumatori Fiducia consumatori*** A ottobre 2018 si stima un aumento dell'indice del clima di fiducia dei consumatori da 116,1 a 116,6; l'indice composito del clima di fiducia delle imprese subisce invece un'ulteriore flessione, la terza consecutiva, passando da 103,6 a 102,6. Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia registra, con intensità diverse, una dinamica negativa in tutti i settori (nel settore manifatturiero l'indice passa da 105,6 a 104,9, nei servizi da 105,1 a 103,7 e nel commercio da 104,3 a 101,7) ad eccezione delle costruzioni dove il clima sale da 136,9 a 138,9.

***Fatturato e ordinativi.*** A settembre si stima che il fatturato dell'industria rimanga stabile in termini congiunturali. Gli ordinativi registrano una diminuzione congiunturale del 2,9%, che segue l'aumento del mese precedente pari al 4,9%. La dinamica congiunturale del fatturato è sintesi della crescita del mercato interno (+0,7%) e del calo di quello estero (-1,1%). Per gli ordinativi la riduzione congiunturale è dovuta alla significativa contrazione delle commesse provenienti dal mercato estero (-6,7%) a fronte della stabilità di quelle raccolte sul mercato interno.

***Attività Produttiva.*** A settembre 2018 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione industriale diminuisca dello 0,2% rispetto ad agosto.

L'indice destagionalizzato mensile mostra aumenti congiunturali nei comparti dei beni intermedi (+1,1 %) e dei beni di consumo (+0,3%); variazioni negative registrano, invece, i beni strumentali (-1,6%) e l'energia (-0,1%).



**Prezzi al consumo** Secondo le stime preliminari, nel mese di novembre 2018 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, registra una diminuzione dello 0,1% su base mensile e un aumento dell'1,7% su base annua (da +1,6% registrato nel mese precedente).

L'"inflazione di fondo", al netto degli energetici e degli alimentari freschi, e quella al netto dei soli beni energetici si portano entrambe a +0,9%, rispettivamente da +0,7% e da +0,8%.

**Occupati e disoccupati** La stima degli occupati a ottobre 2018 risulta sostanzialmente stabile. Il tasso di occupazione, pari al 58,7%, non fa registrare variazioni congiunturali. Nell'ultimo mese la stabilità degli occupati deriva da un aumento dei dipendenti permanenti (+37 mila) e da diminuzioni per quelli a termine (-13 mila) e per gli indipendenti (-16 mila). Con riferimento all'età, calano gli occupati tra i 25 e i 49 anni mentre si registra una lieve crescita tra i 15-24enni e un aumento più consistente tra gli ultracinquantenni. Il tasso di disoccupazione sale al 10,6% (+0,2 punti percentuali su base mensile), quello giovanile aumenta lievemente e si attesta al 32,5% (+0,1 punti).

### **Variabili finanziarie**

#### **Fabbisogno del settore statale**

Nel mese di novembre 2018, il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 3,9 miliardi di euro, in diminuzione di 1,9 miliardi rispetto al corrispondente mese dello scorso anno (5,8 miliardi).

Sono i dati diffusi dal MEF secondo cui, nei primi undici mesi dell'anno in corso, il fabbisogno del settore statale è pari a 57,4 miliardi con una flessione di 10,6 miliardi rispetto al periodo gennaio-novembre 2017. Per omogeneità di confronto, il MEF segnala che "nel mese di novembre 2017 furono erogati circa 1,5 miliardi per l'aumento della quota Ministero delle Finanze al capitale di Monte Paschi di Siena e, di segno opposto, erano stati incassati circa 1,2 miliardi come contributo a favore delle zone dell'Italia centrale colpite dal sisma dal Fondo di solidarietà dell'UE".

Il risultato del mese di novembre - spiega il dicastero di Viale XX Settembre - evidenzia un "aumento degli incassi fiscali pari a circa 3,5 miliardi, dato che incorpora il versamento delle imposte sulle assicurazioni slittato dal mese di maggio ai sensi della legge di bilancio 2018, che ha modificato le relative aliquote di acconto".

"I pagamenti complessivi, al netto della citata operazione di aumento del capitale MPS di novembre 2017, sono risultati in aumento di circa 2 miliardi, dei quali 1,8 dovuti ai prelevamenti netti dai conti di tesoreria intestati agli enti territoriali. Gli interessi sui titoli di Stato hanno evidenziato una flessione di circa 300 milioni".

**Fabbisogno del settore statale**  
(dati provvisori, fonte MEF, md.euro)

<u>Gen/nov.2017</u>	<u>Gen/nov.2018</u>
68,0	57,4

Fonte:MEF

**Finanziamenti al settore privato**

***A ottobre l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia, 1.732 miliardi di euro, è superiore, di circa 13 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.719 miliardi di euro.***

*In Italia i depositi in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) sono aumentati, ad ottobre, di circa 49,2 miliardi di euro rispetto a un anno prima (variazione pari a +3,5% su base annuale), mentre si conferma la diminuzione della raccolta a medio e lungo termine, cioè tramite obbligazioni, per oltre 43 miliardi di euro in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a -15%).*

***La dinamica della raccolta complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) registra ad ottobre 2018 una variazione su base annua di +0,3%. Prima dell'inizio della crisi, a fine 2007, l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.549 miliardi di euro (circa +170 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+448,5 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-278,7 miliardi dal 2007).***

***Dai dati al 31 ottobre, emerge che i prestiti a famiglie e imprese sono in crescita su base annua di +1,9% a 1.320 miliardi, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (il tasso di variazione annuo risulta positivo da oltre 2 anni). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 41 miliardi. Pari a +3%, invece, la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato. Ad ottobre 2018 risultano pari a 1.470,6 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +20,4 miliardi circa da allora ad oggi).***

***Nel complesso, la dinamica dei prestiti bancari ha manifestato ad ottobre un'accelerazione.***

*Da quanto emerge dal rapporto, sulla base di prime stime il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti*

centrali) si colloca a 1.731,8 miliardi di euro, segnando una variazione annua - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) - di +2,1%9 (+1,9% il mese precedente). A fine 2007 - prima dell'inizio della crisi - tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di oltre 58 miliardi di euro.

Sostanzialmente stabile il **tasso medio sul totale dei prestiti**, che è rimasto pari al 2,57%, dato uguale a quello del mese precedente e molto lontano dal 6,18% prima della crisi, a fine 2007. Quanto ai **mutui**, sul totale delle nuove erogazioni, prosegue l'associazione, i tre quarti sono mutui a tasso fisso. Nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 75,9% (75,5% il mese precedente). Le **sofferenze bancarie** al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati con proprie risorse a settembre 2018 si sono attestate sotto alla soglia dei 40 miliardi, arrivando a 39,8 miliardi di euro, un valore inferiore di 700 milioni rispetto ai 40,5 miliardi del mese precedente e in forte calo, -47 miliardi, rispetto al dato di dicembre 2016, quando erano a 86,8 miliardi. In 21 mesi le sofferenze si sono ridotte di oltre il 54%. Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), la riduzione è di 49 miliardi, oltre il 55%. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato al 2,32% a settembre, avvicinandosi al minimo storico del 2,3% di maggio 2011 e ben distante dal 4,89% a dicembre 2016.

"