



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2022 - Sintesi



RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Febbraio 2022

(principali evidenze)

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. A gennaio 2022, **i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati dell'1,9% rispetto a un anno fa**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a imprese e famiglie (calcolati includendo i prestiti 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) (*cfr. Tabella 8*).
2. A dicembre 2021, **per i prestiti alle imprese** si registra un aumento dell'**1,6% su base annua**. L'aumento è del **3,7% per i prestiti alle famiglie**.

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

3. A gennaio 2022 **i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento si mantengono su livelli particolarmente bassi**, e registrano le seguenti dinamiche (*cfr. Tabella 9*):
 - il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,13%** (stesso valore nel mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007);
 - il **tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** si è ulteriormente ridotto al **1,12%** (1,18% il mese precedente; 5,48% a fine 2007);

¹ Il rapporto mensile dell'Abi rende disponibili una serie di informazioni quantitative che sono in anticipo rispetto ad ogni altra rilevazione in proposito. Tale possibilità è determinata dal fatto che le banche sono i produttori stessi di queste informazioni.

- **il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è stato dell'1,43%** (1,40% il mese precedente, 5,72% a fine 2007).

QUALITÀ DEL CREDITO

4. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) **a dicembre 2021** sono diminuite a **15,1 miliardi di euro**, rispetto ai **17,6 miliardi di novembre 2021, ai 20,9 miliardi di dicembre 2020** (-5,8 miliardi pari a -28,0%) **e ai 27,0 miliardi** di dicembre 2019 (-12,0 miliardi pari a -44,3%) (*cfr. Tabella 10*). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), **la riduzione è di 73,8 miliardi** (pari a -83,1%).
5. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è diminuito al 0,86%** a dicembre 2021, (era 1,21% a dicembre 2020, 1,58% a dicembre 2019 e 4,89% a novembre 2015).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia, a gennaio 2022, la dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del **+4,1%** su base annua, anche se in lieve rallentamento. I **depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, nello stesso mese, di **circa 89 miliardi di euro rispetto ad un anno prima** (variazione pari a **+5,1%** su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine**, cioè tramite obbligazioni, **è scesa**, negli ultimi 12 mesi, di **circa 7,6 miliardi di euro in valore assoluto** (pari a **-3,5%**) (*cfr. Tabella 6*).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. A gennaio 2022, il **tasso di interesse medio sul totale della raccolta bancaria** da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) **è in Italia lo 0,44%**, (stesso valore nel mese precedente) ad effetto:

- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), **0,30%** (stesso valore nel mese precedente);
- del **tasso sui PCT**, che si colloca allo **0,70%** (0,59% il mese precedente);
- del **rendimento delle obbligazioni in essere**, **1,71%** (1,76% nel mese precedente; *cfr. Tabella 7*).

MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

8. **Il margine (*spread*)** fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie **rimane in Italia su livelli particolarmente infimi**, a gennaio 2022 risulta di **169 punti base** (come nel mese precedente), in marcato calo dagli oltre 300 punti base di prima della crisi finanziaria (335 punti base a fine 2007).

INDICE

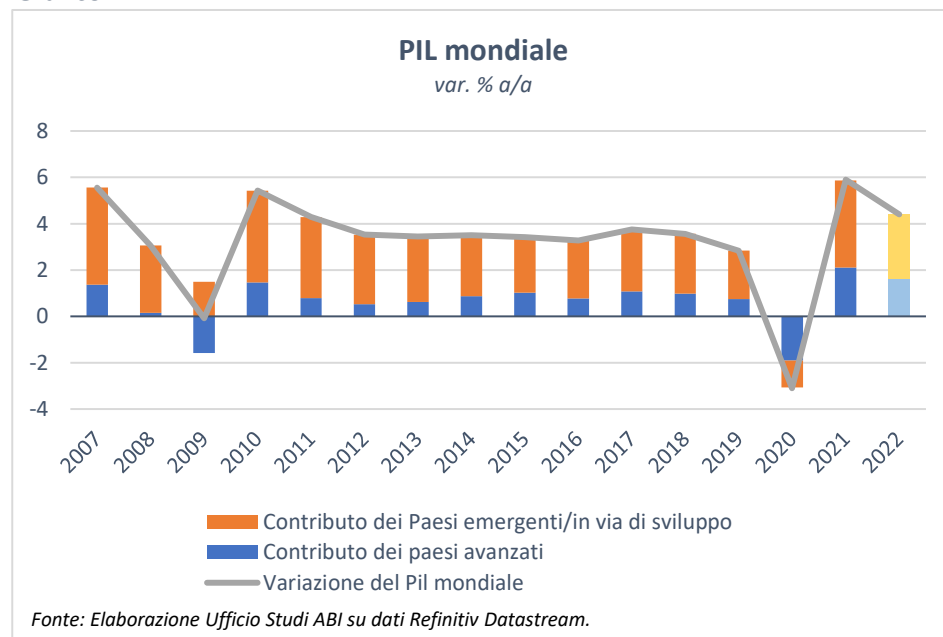
1. SCENARIO MACROECONOMICO	3
2. CONTI PUBBLICI.....	6
2.1 FINANZE PUBBLICHE	6
2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE.....	7
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....	7
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	7
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI.....	9
3.3 MERCATI AZIONARI.....	10
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO.....	11
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	13
4. MERCATI BANCARI	14
4.1 RACCOLTA BANCARIA	14
4.2 IMPIEGHI BANCARI	17
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	21
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	22
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI.....	22
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO.....	23

Dati di sintesi sul mercato bancario italiano						
Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario						
	gen-22		dic-21		gen-21	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	2.042	4,1	2.068	5,6	1.961	8,9
Depositi	1.834	5,1	1.859	6,9	1.745	11,7
Obbligazioni	208	-3,5	209	-4,4	216	-9,3
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) ⁽¹⁾	1.717	1,5	1.727	2,0	1.710	3,8
Impieghi al settore privato	1.458	1,8	1.466	2,1	1.449	4,3
- a imprese e famiglie	1.317	1,9	1.326	2,6	1.310	4,9
	dic-21		nov-21		dic-20	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Sofferenze nette (mld €)	15,1	-28,0	17,6	-25,4	20,9	-22,6
Sofferenze nette/impieghi (%)	0,86	-0,4 p.p.	1,02	-0,3 p.p.	1,21	-0,4 p.p.
Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario						
	gen-22		dic-21		gen-21	
	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor a 3 mesi	-0,56	-0,01	-0,58	-0,04	-0,55	-0,16
Irs a 10 anni	0,38	0,60	0,17	0,42	-0,22	-0,32
Tassi d'interesse e margini bancari						
	gen-22		dic-21		gen-21	
	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²
Tasso medio raccolta (a)	0,44	-0,04	0,44	-0,05	0,48	-0,10
Tasso medio prestiti (b)	2,13	-0,13	2,13	-0,15	2,26	-0,24
Differenziale (in p.p.) ² (b-a)	1,69	-0,09	1,69	-0,10	1,78	-0,14

(1) Per le voci degli impieghi le variazioni sono calcolate 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). (2) punti percentuali. Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia e Refinitiv Datastream.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

Grafico 1



A livello globale il tasso di variazione del PIL si è ridotto dal +2,8% del 2019 al -3,1% nel 2020 (cfr. Grafico 1). La flessione è stata comune a tutte le aree geografiche. L'FMI prevede una variazione del PIL mondiale pari a +5,9% per il 2021 e a +4,4% per il 2022.

Attività economica internazionale in crescita ad ottobre 2021

Gli ultimi dati disponibili relativi a novembre 2021 segnalano che gli scambi internazionali sono saliti del +2,1% su base mensile (+1,1% nel mese precedente; +6,3% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione

medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al +9,9%.

La **produzione industriale**, sempre a novembre 2021, ha mostrato una variazione mensile positiva pari a +1,3% (+4,0% rispetto allo stesso mese del 2020). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari al +7,6%.

A gennaio 2022, l'indicatore **PMI**¹ è sceso da 54,3 del mese precedente a 51,4. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è sceso a 53,2 da 54,3 mentre quello riferito al settore dei servizi da 54,7 a 51,3.

A gennaio 2022 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al +0,8% su base mensile (+17,5% la variazione percentuale su base annua).

Prezzo del petrolio in aumento

Tabella 1

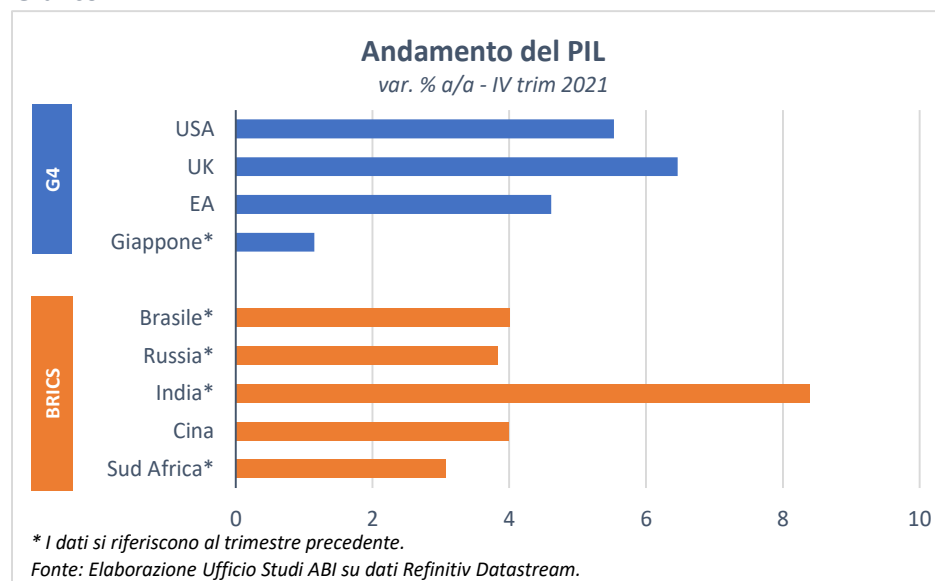
	Petrolio Brent					
	gen-22		dic-21		gen-21	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
Prezzo al barile	85,6	55,1	74,7	48,2	55,2	-13,6

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di gennaio 2022 il prezzo del **petrolio** si è portato a 85,6 dollari al barile, in aumento rispetto al mese precedente (+14,6%; +55,1% su base annua; cfr. Tabella 1).

¹Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.

Grafico 2



Brics: rallenta la crescita del PIL nel terzo trimestre del 2021

Nel quarto trimestre del 2021 il **PIL cinese** è cresciuto del 4,0% rispetto allo stesso periodo del 2020, in decelerazione rispetto al trimestre precedente (+4,9%).

Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di dicembre 2021 si registra un +1,5% su base annuale (+2,3% nel mese precedente).

La variazione tendenziale del **PIL indiano** nel terzo trimestre del 2021 è stata pari al +8,4%, in forte decelerazione rispetto al trimestre precedente (+20,1%). L'inflazione, a dicembre 2021 ha segnato una variazione pari al +5,6%, in accelerazione rispetto al +4,9% del mese precedente.

Nel terzo trimestre del 2021 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione positiva pari a +4,0%, in peggioramento rispetto al +12,3% del trimestre precedente. L'inflazione al consumo a dicembre 2021 ha

registrato una variazione annuale pari a circa il +10,2%, in calo rispetto al mese precedente (+11,0%).

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2021, la variazione tendenziale del PIL è stata pari al +3,8% (+7,6% nel trimestre precedente). Nel mese di dicembre 2021 l'inflazione ha registrato una variazione annuale pari al +8,4% stabile rispetto al mese precedente.

Usa: PIL in crescita nel quarto trimestre 2021 e in accelerazione

Nel quarto trimestre del 2021 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente pari a +5,5% (+4,9% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a dicembre 2021 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +7,1%, in crescita rispetto al mese precedente (+6,9%).

In aumento il PIL dell'area dell'euro nel quarto trimestre del 2021

Nel quarto trimestre del 2021 il **PIL dell'area dell'euro** ha registrato un aumento pari a +0,3% rispetto al trimestre precedente (+2,3% nel terzo trimestre) e pari a +4,6% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente.

All'interno dell'area, nello stesso trimestre, la **Francia** ha registrato una variazione tendenziale pari a +5,4% (+3,5% nel trimestre precedente). Il dato della **Germania** era pari a +1,4% (+2,9% nel trimestre precedente).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'area dell'euro, a gennaio 2022, risultava pari a 100,8 come nel mese precedente (98,8 dodici mesi prima).

Vendite al dettaglio in aumento nell'area dell'euro rispetto allo scorso anno

A novembre 2021 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è salita del +2,3% rispetto al mese precedente (+3,7% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro, disponibili a dicembre 2021, mostrano invece una flessione della produzione in termini congiunturali: in **Francia** si è registrato un calo pari a -0,2% (-0,5% a/a) e in

Germania del -0,3% (-4,2% a/a). A settembre 2021 (ultimo dato disponibile), i **nuovi ordinativi manifatturieri nell'area dell'euro** sono saliti del +19% in termini tendenziali (+18,9% nel mese precedente); il dato della **Germania**, disponibile a dicembre 2021, mostra una crescita pari al +5,7%.

Le **vendite al dettaglio nell'area dell'euro**, a dicembre 2021, sono aumentate del +2,5% in termini tendenziali mentre sono scese del -3% su base congiunturale. Nello stesso mese in **Germania** le vendite sono risultate invariate a livello tendenziale (-2,2% nel mese precedente); in **Francia** sono salite del +1,7% (+24,2% nel mese precedente).

Positivo l'indice di fiducia delle imprese dell'area dell'euro, ancora negativo quello dei consumatori

L'**indice di fiducia delle imprese**, a gennaio 2022, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a +13,9 (+14,6 nel mese precedente), in **Germania** è passato da +25,3 a +24,2 mentre in **Francia** è passato da +6,7 a +5,3. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -8,5 (-8,4 nel mese precedente), in **Germania** a -4,2 (da -5,8) e in **Francia** a -7,9 (da -6,8).

A dicembre 2021, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** è sceso rispetto al mese precedente attestandosi al 7%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2021 è aumentato al 68,4% (67,7% nel trimestre precedente; 66,8% un anno prima).

Nell'area dell'euro, a dicembre, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato. È aumentata anche la componente "core" ma rimanendo su livelli più bassi

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a dicembre 2021, si è attestata al +5% (+4,9% nel mese precedente, -0,3% dodici mesi prima); il tasso di crescita della componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è stato pari a +2,7% (+2,6% nel mese precedente; +0,4% un anno prima).

Tassi di cambio: a gennaio euro stabile rispetto al dollaro

Tabella 2

Tassi di cambio verso euro						
	gen-22		dic-21		gen-21	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,13	-7,0	1,13	-7,1	1,22	9,6
Yen giapponese	130,0	2,9	128,8	2,0	126,3	4,1
Sterlina inglese	0,84	-6,4	0,85	-6,3	0,89	5,1
Franco svizzero	1,04	-3,6	1,04	-3,8	1,08	0,3

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Italia: PIL in aumento nel quarto trimestre del 2021

Tabella 3

Economia reale				
	var. % a/a	IV trim 2021	III trim 2021	II trim 2021
Pil		6,4	4,0	17,3
- Consumi privati		n.d.	4,1	14,2
- Investimenti		n.d.	8,5	37,7
	var. % a/a	dic-21	nov-21	dic-20
Produzione industriale		4,6	6,4	-1,1
	var. % a/a	dic-21	nov-21	dic-20
Vendite al dettaglio		10,9	12,1	-7,9
	saldo mensile	gen-22	dic-21	gen-21
Clima fiducia imprese		9,1	10	-10,6
Clima fiducia famiglie		-9,1	-5,4	-15,5
	var. % a/a	gen-22	dic-21	gen-21
Inflazione		4,8	3,9	0,4
Inflazione core		1,5	1,5	0,7
		dic-21	nov-21	dic-20
Disoccupazione (%)		9,0	9,1	9,8

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel quarto trimestre del 2021 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è salito del +6,4% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (+4% nel terzo trimestre 2021), risulta positivo anche in termini congiunturali (+0,6%). La variazione congiunturale è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto nel comparto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca e di un aumento sia in quello dell'industria, sia in quello dei servizi. Dal lato della domanda, vi è un contributo positivo della componente nazionale (al lordo delle scorte) e un apporto negativo della componente estera netta.

L'indicatore anticipatore, a gennaio 2021, si è attestato a 101,1 (101,2 nel mese precedente; 99,2 un anno prima).

A dicembre 2021 l'**indice della produzione industriale destagionalizzato** risulta in aumento del +4,6% in termini tendenziali, (+6,4% nel mese precedente); mentre si registra un calo in termini congiunturali pari al -1%. Gli indici dei singoli comparti hanno registrato le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici +8,7%; i beni di consumo +8,9%; i beni intermedi +2,4% e i beni strumentali +0,8%.

Le vendite al dettaglio a dicembre 2021 sono aumentate a livello tendenziale del +10,9%.

Gli indici di fiducia registrano segni opposti a gennaio: è negativo e in peggioramento quello dei consumatori mentre è positivo quello delle imprese. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -5,4 a -9,1 (-15,5 dodici mesi prima); positiva invece la fiducia delle **imprese** che è passata da +10 a +9,1 (-10,6 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a dicembre 2021, si è attestato al 9% dal 9,1% del mese precedente (9,8% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 26,8% (27,5% il mese precedente; 31,3% un anno prima). Il **tasso di occupazione** è stabile rispetto al mese precedente quando si è attestato al 59% (57,1% un anno prima).

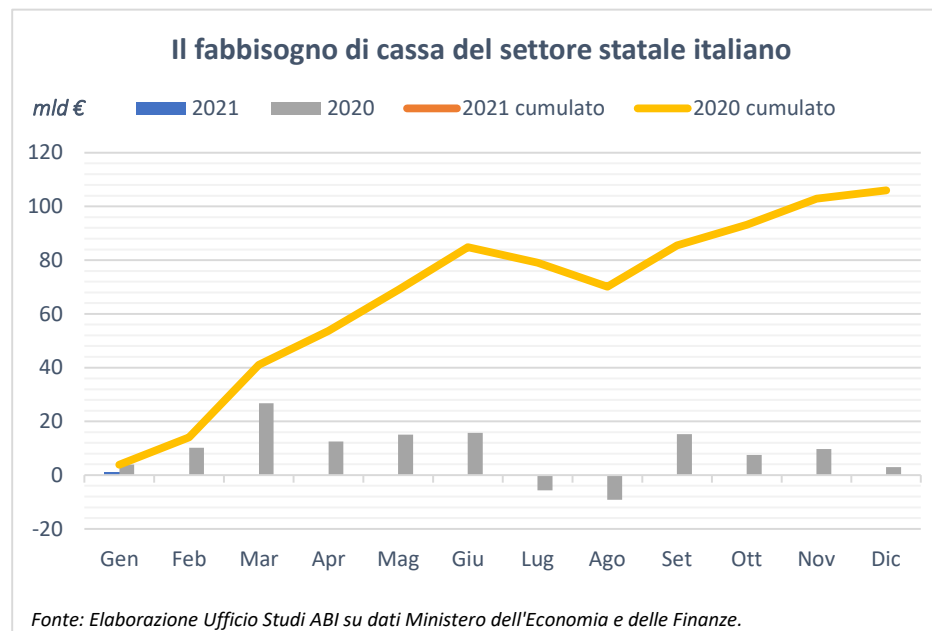
L'**indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività** (NIC), al lordo dei tabacchi, a gennaio 2022, è aumentato e si è portato al +4,8% (+3,9% nel mese precedente); mentre la componente "core"

(al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) si è attestata al +1,5% come nel mese precedente.

2. CONTI PUBBLICI

2.1 FINANZE PUBBLICHE

Grafico 3



A gennaio 2022 pari a 900 milioni il fabbisogno del settore statale, in miglioramento di circa 3 miliardi rispetto al 2021

"Nel mese di gennaio 2022 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 900 milioni, con un miglioramento di circa 3.000 milioni rispetto al corrispondente valore di gennaio 2021, che si era chiuso con un fabbisogno di 3.908 milioni. Nel confronto con il corrispondente mese del 2021, il saldo ha beneficiato dell'andamento

positivo degli incassi fiscali legato all'effetto della congiuntura e all'aumento dell'Iva sulle importazioni. Dal lato dei pagamenti, si registra un lieve incremento rispetto al valore dello scorso anno dovuto ai maggiori pagamenti delle Amministrazioni centrali e territoriali parzialmente compensati dai minori versamenti al bilancio comunitario. La spesa per interessi sui titoli di Stato è in linea con il valore dello stesso mese dell'anno precedente² (cfr. Grafico 3)".

2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat, nel terzo trimestre del 2021 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche (AP) in rapporto al Pil è stato pari al -6,2% (-9,8% nello stesso trimestre del 2020).

Il saldo primario delle AP (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato negativo, con un'incidenza sul Pil pari a -2,9% (-6,4% nel terzo trimestre del 2020) mentre la pressione fiscale complessiva si è attestata al 41,0% del Pil, in aumento di 2 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le uscite totali, in aumento del 1,5% rispetto al terzo trimestre del 2020, risultano pari al 51,3% in rapporto al Pil (+52,8% un anno prima). L'incidenza delle entrate totali sul Pil è stata del 45,0%, in crescita del 9,5% rispetto al corrispondente periodo del 2020.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

Banca Centrale Europea e Fed lasciano i tassi invariati

Nella riunione del 3 febbraio 2022 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di lasciare i tassi di interesse invariati: il saggio di riferimento resta fermo a zero mentre quello sui depositi è negativo e pari a -0,5%. La banca centrale ha segnalato che i tassi resteranno su livelli pari o inferiori a quelli attuali finché non vedrà l'inflazione raggiungere il 2% ben prima della fine del suo orizzonte di proiezione e in maniera durevole per il resto dell'orizzonte di proiezione, e finché non riterrà che progressi conseguiti dall'inflazione di fondo siano sufficientemente avanzati da essere coerenti con lo stabilizzarsi dell'inflazione sul 2% nel medio periodo. Questo potrebbe implicare un periodo transitorio in cui l'inflazione si attesti moderatamente oltre il target fissato.

Inoltre, la BCE ha segnalato che il Consiglio direttivo condurrà gli acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP (pandemic emergency purchase programme) a un ritmo inferiore rispetto al trimestre precedente e interromperà gli acquisti netti di attività del PEPP alla fine di marzo 2022; i proventi saranno reinvestiti almeno fino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria. La flessibilità rimarrà, quindi, un elemento della politica monetaria ove i rischi per la sua trasmissione mettano a repentaglio il conseguimento della stabilità dei prezzi. In particolare, in caso di ulteriore frammentazione del mercato connessa alla pandemia, i reinvestimenti del PEPP potranno essere adeguati in maniera flessibile nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e i vari paesi in qualsiasi momento. Inoltre, gli acquisti netti del PEPP potrebbero essere ripresi, se necessario, per contrastare gli shock negativi connessi alla pandemia.

² Comunicato stampa del Ministero di Economia e Finanza

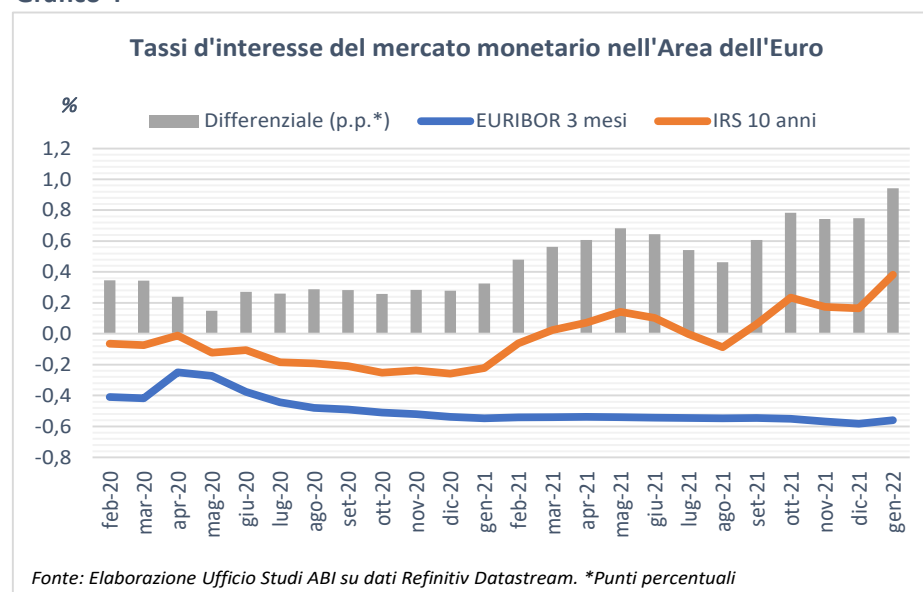
In linea con una riduzione graduale degli acquisti di attività, affinché l'intonazione della politica monetaria rimanga coerente con lo stabilizzarsi dell'inflazione sull'obiettivo di medio termine, il Consiglio direttivo della BCE ha stabilito che gli acquisti netti nell'ambito dell'asset purchase programme (APP) si attesteranno a un ritmo mensile di 40 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2022 e si ridurranno a 30 miliardi nel trimestre successivo. Da ottobre 2022 gli acquisti proseguiranno a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro, fino a quando sarà necessario a rafforzare l'impatto di accomodamento dei suoi tassi di riferimento e termineranno poco prima che inizierà a innalzare i tassi di riferimento della BCE. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire le condizioni di finanziamento delle banche e ad assicurare che la scadenza delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine della terza serie (OMRLT-III) non ostacoli l'ordinata trasmissione della politica monetaria. Inoltre, il Consiglio direttivo riesaminerà regolarmente come le operazioni mirate di rifinanziamento contribuiscono all'intonazione della politica monetaria; le condizioni specifiche delle OMRLT-III cesseranno di essere applicate a giugno del 2022. Il Consiglio direttivo valuterà anche l'adeguata calibrazione del sistema a due livelli per la remunerazione delle riserve, affinché la politica dei tassi di interesse negativi non limiti la capacità di intermediazione delle banche in un contesto di abbondante liquidità in eccesso. Infine, la BCE resta pronta ad adeguare tutti i suoi strumenti, ove opportuno, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi al target del 2% nel medio termine.

La **Federal Reserve**, nella riunione di gennaio 2022, sebbene abbia confermato il saggio di riferimento, fissato in un intervallo compreso tra lo 0% e lo 0,25%, ha segnalato che, con un tasso di inflazione ben oltre il 2% e un forte mercato del lavoro, sarà presto opportuno rivedere al rialzo l'intervallo del tasso di interesse di riferimento.

I componenti del board hanno infatti confermato l'intenzione di ridurre ulteriormente il ritmo di acquisto dei titoli di stato, con l'obiettivo di portare a termine il programma nel corso del mese di marzo.

In lieve aumento ma sempre in territorio negativo l'euribor a 3 mesi: -0,56% il valore registrato nella media di gennaio 2022. In aumento il tasso sui contratti di interest rate swaps

Grafico 4



Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2022 era pari a -0,56% (-0,58% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di febbraio 2022 è sceso a -0,54%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a gennaio 2022, a +0,38% in aumento rispetto al mese precedente (0,17%). Nella media della prima settimana di febbraio 2022 si è registrato un valore pari a 0,61%. A gennaio 2022, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 94 punti base (75 p.b. il mese precedente e 233 p.b. un anno prima).

Sostanzialmente stabile a dicembre il gap tra le condizioni monetarie complessive dell'area dell'euro e Usa

L'indice delle condizioni monetarie (ICM)³, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali) ed esprime una misura delle variazioni nell'indirizzo monetario, fa emergere come vi sia stata, a dicembre, nell'area dell'euro, un lieve allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,09), dovuto principalmente all'effetto del tasso d'interesse. Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un allentamento per effetto dell'andamento dei tassi d'interesse.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a dicembre si è attestato a +0,66 punti, sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente (+0,63 punti; 1,12 punti un anno prima).

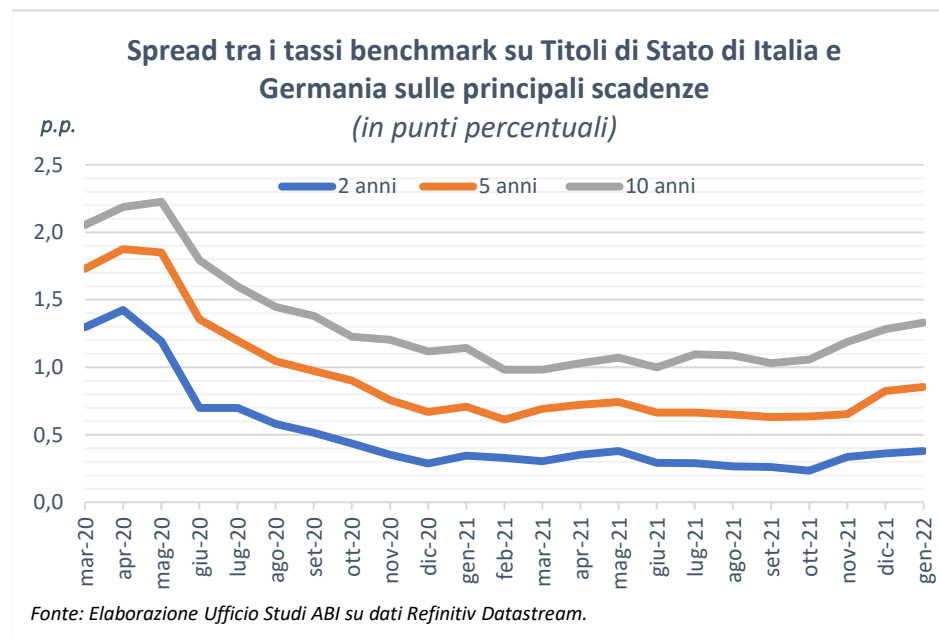
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

In aumento, a gennaio 2022, lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di gennaio, pari a 1,76% negli **USA** (1,45% nel mese precedente), a -0,09% in **Germania** (-0,31% nel mese precedente) e a 1,24% in **Italia** (0,97% nel mese precedente e 0,59% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **133** punti base (128 nel mese precedente).

³ L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato come somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. L'indice, così sviluppato sulla base dell'idea che i tassi di interesse fissati dalle banche centrali possano fornire una descrizione incompleta degli impulsi impartiti dalla politica monetaria all'attività economica, mira a esprimere una misura delle variazioni nell'indirizzo monetario. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del

Grafico 5



In aumento a gennaio 2022 i rendimenti dei financial bond nell'area dell'euro e negli Usa

I **financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di gennaio un rendimento pari allo 0,71% nell'area dell'euro (0,55% nel mese precedente) e al 2,39% negli Stati Uniti (2,12% nel mese precedente).

90%, è calcolata come variazione, rispetto al periodo base, dal tasso interbancario a tre mesi, espresso in termini reali (sulla base dell'indice dei prezzi al consumo). La componente cambio reale, a cui si assegna un peso del 10%, è invece determinata calcolando la variazione percentuale, rispetto al periodo base, del tasso di cambio effettivo.

In aumento a novembre 2021 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (2,3 miliardi di euro)

Nel mese di novembre 2021 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 30,9 miliardi di euro (37,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 460,0 miliardi nei primi 11 mesi del 2021 che si confrontano con 531,0 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette si sono attestate a -14,8 miliardi (-9,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 96,2 miliardi nei primi 11 mesi del 2021 che si confrontano con 158,8 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 12,8 miliardi di euro (9,3 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 98,8 miliardi nei primi 11 mesi del 2021 che si confrontano con 84,7 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette sono ammontate a +4,6 miliardi (-1,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +12,7 miliardi nei primi 11 mesi 2021 che si confrontano con -3,4 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 6,9 miliardi di euro (3,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 56,8 miliardi nei primi 11 mesi del 2021 che si confrontano con 65,2 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette sono risultate pari a 2,3 miliardi (-97 milioni lo stesso mese dell'anno precedente; -5,1 miliardi nei primi 11 mesi del 2021 che si confrontano con -17,8 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020).

3.3 MERCATI AZIONARI

A gennaio 2022 in aumento gli indici di Borsa bancari, in calo gli indici tecnologici.

Nel mese di gennaio 2022 (cfr. Tabella 4) i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones**

Euro Stoxx (indice dei 100 principali titoli dell'area dell'euro per capitalizzazione) è salito su media mensile del +0,7% (+19,2% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso del -1,9% (-0,6% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è sceso del -2,1% (+20,8% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 19,5 (18,6 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a gennaio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +1,8% (+27,5% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +2,8% (+12,1% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito del +1% (+14,1% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito del +1,9% (+22,2% a/a).

Nello stesso mese, relativamente ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti dinamiche: il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) è sceso del -7% (+8,1% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso del -6,5% (+33,5% a/a) e il **Nasdaq** è sceso del -6% (+10,5% a/a). Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** (indice bancario degli Stati Uniti) è salito del +4,8% (+31,7% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è salito del +8,9% (+41,4% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è salito del +9,2% (+42,8% a/a).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (gen-22)			
Borse internazionali		Tecnologici	
	m/m		m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▲ 0,7	TecDax	▼ -7,0
Nikkei 225	▼ -1,9	CAC Tech	▼ -6,5
Standard & Poor's 500	▼ -2,1	Nasdaq	▼ -6,0
Ftse Mib	▲ 1,9	Bancari	
Ftse100	▲ 2,8	S&P 500 Banks	▲ 4,8
Dax30	▲ 1,0	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▲ 8,9
Cac40	▲ 1,8	FTSE Banche	▲ 9,2

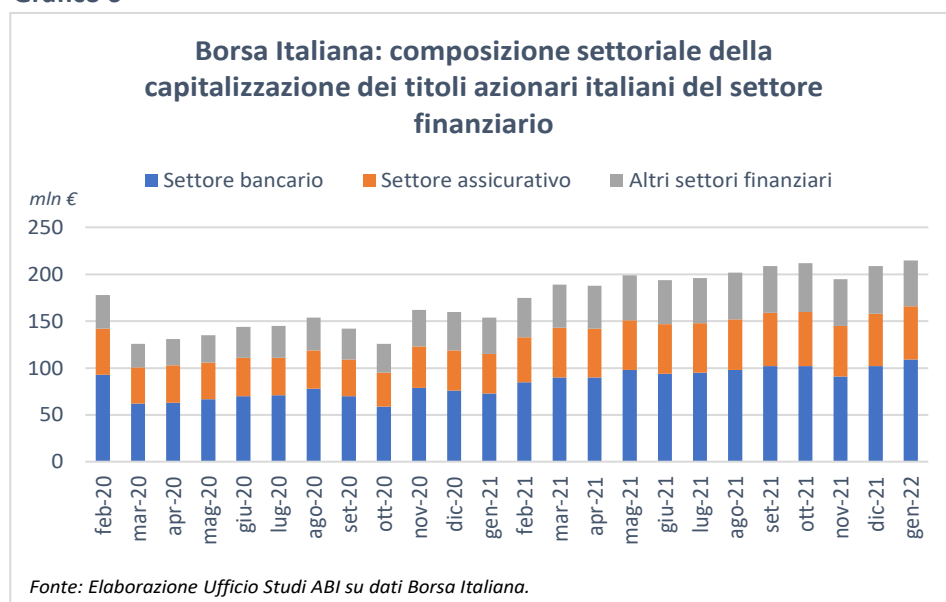
Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in calo a gennaio 2022

A gennaio 2022 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è salita rispetto al mese precedente (+0,3%) ed è salita anche rispetto ad un anno prima (+20,2%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.806 miliardi di euro rispetto agli 8.777 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,5% del totale, quella della **Francia** al 33,8% e quella della **Germania** al 25,4% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Grafico 6



A gennaio, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** era pari a 747 miliardi di euro, in aumento di 10 miliardi rispetto al mese precedente e in aumento di 154 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico 6) a gennaio era salita a 109,3 miliardi dai 101,9 miliardi del mese precedente (+36 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di gennaio 2022, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 14,4% (28,3% a settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

Pari a 1.077 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2021, di cui il 18,4% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione sia detenuti direttamente dalla clientela⁴) - pari a circa 1.076,8 miliardi di euro a dicembre 2021 (25,4 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -2,3% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 18,4% alle famiglie consumatrici (-10,4% la variazione annua), per il 19,9% alle istituzioni finanziarie (-8,0% a/a), per il 51,8% alle imprese di assicurazione (+2,9% la variazione annua), per il 4,4% alle società non finanziarie (-11,3% a/a), per circa il 2,6% alle Amministrazioni pubbliche e lo 0,7% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,2% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di +10,1%.

In crescita nel terzo trimestre del 2021 rispetto ad un anno prima il totale delle gestioni patrimoniali delle banche, delle SIM e delle S.G.R

⁴ Residente e non residente.

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato a settembre 2021 pari a circa 1006,6 miliardi di euro, segnando un aumento tendenziale del +3,8% (+6 miliardi rispetto al trimestre precedente).

In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 113,1 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +2,7% (+2,4 miliardi rispetto al terzo trimestre 2021). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 16,7 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +30,5% mentre quelle delle S.G.R., pari a 876,8 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di +3,5% (+3,1 miliardi rispetto al trimestre precedente).

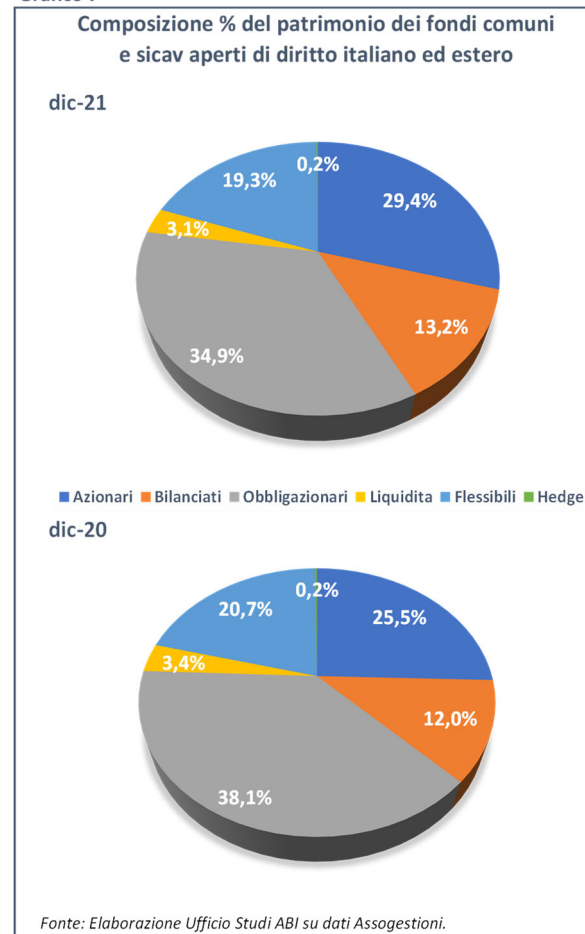
In aumento a dicembre 2021 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

A dicembre 2021 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è aumentato del +1,0% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.263 miliardi di euro (+12,9 miliardi rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio era composto per il 20,5% da fondi di diritto italiano e per il restante 79,5% da fondi di diritto estero⁵. Rispetto a dicembre 2020, si è registrata una crescita del patrimonio pari al +11,5% dovuta a: un aumento di 9,1 miliardi di fondi obbligazionari, di 82,5 miliardi di fondi azionari, di 29,9 miliardi di fondi bilanciati, di 9,3 miliardi di fondi flessibili, cui ha corrisposto una diminuzione di 23 milioni di fondi monetari e di 527 milioni di fondi hedge.

Con riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 25,5% al 29,4% quella dei fondi bilanciati dal 12,0% al 13,2% mentre la quota dei fondi obbligazionari sia scesa al 34,9% dal 38,1%, quella dei fondi flessibili dal 20,7% al 19,3%, quella dei fondi monetari

Grafico 7



dal 3,4% al 3,1% e la quota dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,2% (cfr. Grafico 7).

⁵ Fondi di diritto italiani: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati in Italia; Fondi di diritto estero: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati all'estero, prevalentemente in Lussemburgo, Irlanda e Francia.

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

Le attività finanziarie delle famiglie italiane a settembre del 2021 risultavano superiori dell'8,1% rispetto ad un anno prima, ovvero in aumento da 4.625 a 4.998 miliardi: in crescita i depositi, le assicurazioni ramo vita e fondi pensione, le quote di fondi comuni e le azioni e partecipazioni, in flessione le obbligazioni, sia bancarie che pubbliche (cfr. Tabella 5).

Tabella 5

Attività finanziarie delle famiglie						
	III trim 2021			III trim 2020		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
Totale	4.998	▲ 8,1	100,0	4.625	1,2	100,0
Biglietti, monete e depositi	1.605	▲ 5,9	32,1	1.516	5,6	32,8
Obbligazioni	227	▼ -10,6	4,5	254	-9,3	5,5
- pubbliche	121	▼ -9,0	2,4	133	1,5	2,9
- emesse da IFM	33	▼ -19,5	0,7	41	-32,8	0,9
Azioni e partecipazioni	1.063	▲ 17,3	21,3	906	-5,3	19,6
Quote di fondi comuni	753	▲ 15,0	15,1	655	1,7	14,2
Ass.vita, fondi pensione	1.176	▲ 4,5	23,5	1.125	3,4	24,3

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia.

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

In Italia a gennaio 2022 in aumento la dinamica annua della raccolta bancaria dalla clientela; positivo il trend dei depositi, negativo quello delle obbligazioni

Secondo le prime stime del SI-ABI a gennaio 2022 la **raccolta da clientela del totale delle banche operanti in Italia** - rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) - era pari a 2.041,8 miliardi di euro in crescita del **4,1%** rispetto ad un anno prima (cfr. Tabella 6).

In dettaglio, i **depositi da clientela** residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso, pronti contro termine al netto delle operazioni con controparti centrali) hanno registrato, a gennaio 2022, una variazione tendenziale pari a **+5,1%**, con un aumento in valore assoluto su base annua di circa 89 miliardi di euro, portando l'ammontare dei depositi a 1.833,8 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁶ è stata negativa e pari al **-3,5%** (-4,4% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 208,0 miliardi di euro.

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
gen-17	1.699,5	-1,3	1.371,6	3,4	327,9	-16,9
gen-18	1.712,6	0,8	1.442,5	5,2	270,1	-17,6
gen-19	1.727,1	0,9	1.484,4	2,9	242,7	-10,1
gen-20	1.800,5	4,3	1.562,8	5,3	237,6	-2,1
gen-21	1.960,6	8,9	1.745,0	11,7	215,6	-9,3
feb-21	1.967,3	8,1	1.752,4	10,6	214,9	-9,0
mar-21	1.966,0	7,2	1.750,6	9,3	215,4	-7,4
apr-21	1.978,5	6,9	1.766,1	9,0	212,3	-8,1
mag-21	1.984,1	6,2	1.774,5	8,2	209,6	-8,2
giu-21	1.992,5	7,1	1.782,1	9,0	210,5	-6,8
lug-21	2.017,8	7,0	1.805,3	8,7	212,5	-5,3
ago-21	2.011,7	6,0	1.799,7	7,7	212,0	-6,2
set-21	2.011,5	5,4	1.798,7	6,9	212,8	-6,3
ott-21	2.046,4	5,3	1.834,3	6,5	212,2	-3,7
nov-21	2.024,3	4,9	1.814,3	6,0	210,0	-3,7
dic-21	2.068,3	5,6	1.859,4	6,9	208,9	-4,4
gen-22	2.041,8	4,1	1.833,8	5,1	208,0	-3,5

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

¹ Depositi della clientela ordinaria residente privata, sono esclusi i depositi delle IFM e delle Amministrazioni centrali. Sono inclusi conti correnti, depositi rimborsabili con preavviso, depositi con durata prestabilita e pronti contro termine. I dati sono netti dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti.

² Registrate al valor nominale ed espresse in euro includono le passività subordinate e non includono le obbligazioni acquistate da banche. Si riferiscono a clientela residente e non residente.

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

⁶ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

Tassi di variazione dei depositi restano molto positivi ma ad un ritmo decrescente nei principali paesi europei; in Italia, a dicembre 2021 pari a +11,3% la variazione annua dei depositi delle imprese e pari a +5,1% quella delle famiglie

Il forte rialzo dei depositi bancari registrato nel corso del 2020 e nei primi 3 mesi del 2021, ad effetto principalmente della crisi sanitaria, da aprile 2021 ha iniziato a perdere slancio. Secondo i **dati ufficiali della BCE**, infatti, a dicembre 2021 la dinamica dei depositi ha evidenziato tassi di variazione più contenuti, sebbene sempre fortemente positivi, nei principali paesi europei: rispetto a gennaio 2021, in Francia si è passati da una variazione su base annuale del 14,6% ad incrementi del 5,7%, in Germania da +6,8% a +2,4%, in Spagna da 9,5% a 3,8% e in Italia da +10,5% a +5,8%; nel complesso dell'area dell'euro da +9,6 a +4,8%.

L'analisi della dinamica dei depositi per settore detentore (famiglie e imprese) mostra che, a dicembre 2021: in Francia i depositi delle imprese sono cresciuti del 4,9% su base annuale (era +28,3% a gennaio 2021; +6,2% per le famiglie); in Germania del 6,3% (+13,9% a gennaio 2021; +3,3% quello delle famiglie); in Spagna del +8,7% (+18,2% a inizio 2021; +4,5% per le famiglie); in Italia del +11,3% (+32% a inizio 2021; +5,1% per le famiglie). Infine, per l'insieme dei Paesi dell'area dell'euro i depositi delle imprese sono cresciuti del +8,2% (+20,3% a gennaio 2021) mentre quelli delle famiglie del 4,9%.

A dicembre 2021, rispetto ad un anno prima, sono risultati in calo i **depositi dall'estero**⁷: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a circa 285,9 miliardi di euro, -6,0% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 10,6% (11,8% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2020 e dicembre 2021 è stato negativo per circa 18,4 miliardi di euro.

⁷ Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'area dell'euro e del resto del mondo.

A dicembre 2021 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 32,9 miliardi di euro (-45,8% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari all'1,9% (3,4% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 253,0 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 88,5% (80,0% un anno prima).

Sostanzialmente stabili i tassi di interesse sulla raccolta bancaria

Secondo le prime stime del SI-ABI il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dello stock di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si è collocato, a gennaio 2022, a 0,44% (come nel mese precedente). In particolare, il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,30% (come nel mese precedente), quello delle obbligazioni all'1,71% (1,76% nel mese precedente) e quello sui pronti contro termine allo 0,70% (0,59% il mese precedente) (cfr. Tabella 7).

In lieve aumento il Rendistato e i titoli pubblici

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**⁸ si è collocato, a gennaio 2022, allo 0,78%, 23 punti base in più rispetto al mese precedente e di 47 punti base rispetto al valore di un anno prima (0,31%). Nel mese di dicembre 2021 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a -0,21% (-0,27% il mese precedente; -0,07% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 0,93% (0,91% il mese precedente; 0,67% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo dicembre 2020 – dicembre 2021 da -0,55% a -0,63%.

⁸ Dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.).

Tabella 7

Italia: tassi d'interesse per gli investitori (medie mensili - valori %)												
	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Pronti contro termine	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
	(consistenze)											
gen-17	0,41	0,08	0,67	2,71	0,83	-0,35	0,27	-0,16	1,80	0,01	0,15	0,60
gen-18	0,39	0,06	1,14	2,59	0,71	-0,53	0,20	-0,26	1,83	0,05	0,05	3,50
gen-19	0,36	0,04	1,69	2,39	0,63	0,01	1,47	0,30	2,52	0,25	0,65	2,85
gen-20	0,37	0,04	0,59	2,10	0,58	-0,29	0,40	-0,12	1,32	0,05	0,05	0,90
gen-21	0,32	0,03	0,81	1,84	0,48	-0,48	-0,08	-0,38	0,70	0,05	0,10	0,30
feb-21	0,33	0,03	0,75	1,87	0,48	-0,45	-0,15	-0,38	0,68	0,05	0,10	0,30
mar-21	0,33	0,03	0,75	1,84	0,48	-0,49	-0,17	-0,39	0,76	0,05	0,10	0,30
apr-21	0,32	0,03	0,72	1,82	0,47	-0,50	-0,17	-0,40	0,86	0,05	0,10	0,30
mag-21	0,32	0,03	0,52	1,80	0,47	-0,52	-0,14	-0,39	1,01	0,05	0,10	0,30
giu-21	0,32	0,03	0,71	1,81	0,46	-0,55	-0,22	-0,44	0,91	0,05	0,10	0,30
lug-21	0,31	0,02	1,44	1,79	0,45	-0,57	-0,22	-0,47	0,79	0,05	0,10	0,30
ago-21	0,31	0,02	1,37	1,79	0,45	-0,60	-0,26	-0,52	0,68	0,05	0,10	0,30
set-21	0,31	0,03	0,87	1,80	0,45	-0,57	-0,27	-0,52	0,78	0,05	0,27	0,30
ott-21	0,30	0,02	1,15	1,76	0,44	-0,56	-0,29	-0,49	0,89	0,05	0,22	0,29
nov-21	0,31	0,02	1,23	1,76	0,45	-0,60	-0,27	-0,51	0,91	0,05	0,10	0,30
dic-21	0,30	0,02	0,59	1,76	0,44	-0,63	-0,21	-0,51	0,93	0,05	0,10	0,29
gen-22	0,30	0,02	0,70	1,71	0,44	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,05	0,10	0,29

Nota: per i tassi bancari ultimo mese disponibile stime SI-ABI.

¹ Tasso medio ponderato.

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

4.2 IMPIEGHI BANCARI

A gennaio 2022 in aumento il totale dei finanziamenti bancari a famiglie e imprese

Sulla base di prime stime del SI-ABI il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pronti contro termine con controparti centrali) a gennaio 2022 si è collocato a 1.717,3 miliardi di euro, **con 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) - **pari a +1,5%** (+2,0% nel mese precedente).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁹ sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.458 miliardi di euro **in aumento del +1,8% rispetto ad un anno prima**¹⁰ (cfr. Tabella 8).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono pari a 1.317 miliardi di euro. Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, **la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese**, 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), **è risultata pari al +1,9%**, in decelerazione rispetto alla dinamica del mese precedente (+2,6%).

⁹ Residenti in Italia, settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie al netto dei pct con controparti centrali.

Tabella 8

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *						
	Totale impieghi		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	settore privato e PA *					
	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾
gen-17	1.801,0	0,6	1.536,3	1,2	1.403,8	1,4
gen-18	1.775,3	2,3	1.511,0	2,7	1.372,1	2,3
gen-19	1.715,4	1,1	1.448,6	1,1	1.305,8	1,0
gen-20	1.671,3	0,1	1.412,1	0,6	1.269,6	0,6
gen-21	1.709,9	3,8	1.449,0	4,3	1.309,5	4,9
feb-21	1.710,7	4,2	1.447,0	4,6	1.310,3	5,2
mar-21	1.717,0	3,0	1.454,9	3,9	1.316,8	4,6
apr-21	1.713,5	3,2	1.448,1	3,7	1.312,4	4,3
mag-21	1.718,7	3,5	1.451,4	3,8	1.315,4	4,4
giu-21	1.726,5	3,4	1.457,4	3,5	1.316,7	3,9
lug-21	1.720,2	2,2	1.453,1	2,2	1.318,6	2,8
ago-21	1.711,3	2,0	1.444,0	1,8	1.312,6	2,4
set-21	1.711,4	1,7	1.450,0	1,7	1.314,0	2,1
ott-21	1.701,1	0,9	1.451,3	1,6	1.318,5	2,0
nov-21	1.710,5	0,9	1.458,3	1,5	1.325,8	2,0
dic-21	1.726,9	2,0	1.466,2	2,1	1.326,0	2,6
gen-22	1.717,3	1,5	1.458,0	1,8	1.317,0	1,9

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

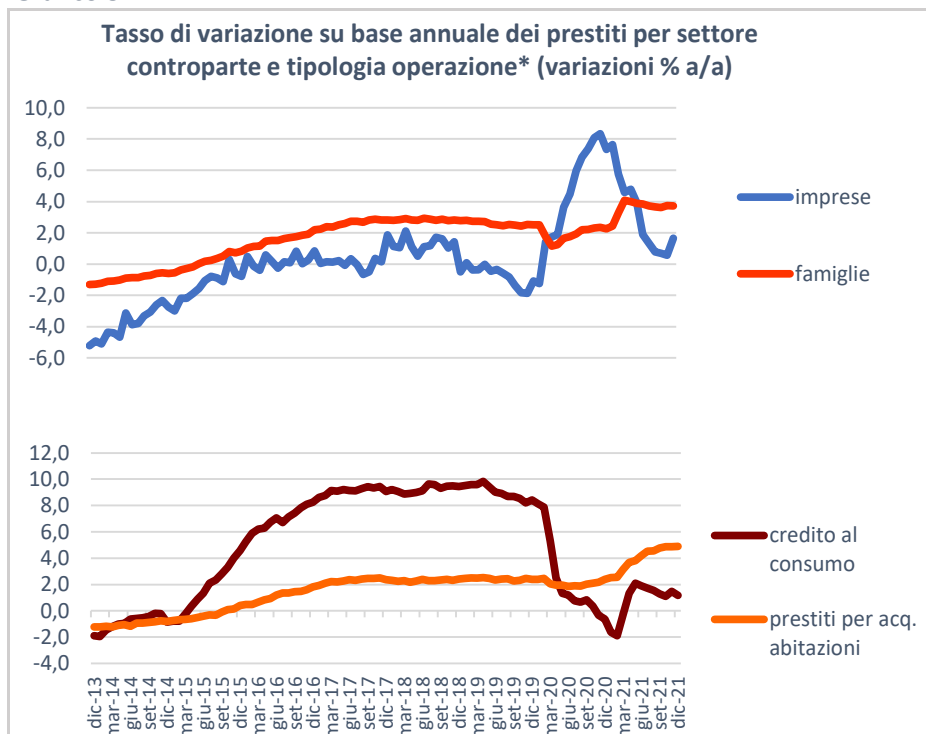
* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali.

(1) Variazioni calcolate 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).

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

A dicembre 2021 pari a +1,6% la variazione su base annua dei prestiti alle imprese; +3,7% i crediti alle famiglie

Grafico 8



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia

(*) Variazioni calcolate 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).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, a dicembre 2021 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +1,6% (+0,6% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2021, il picco negativo).

Il **totale dei prestiti alle famiglie**¹⁰ è cresciuto del +3,7% (come nel mese precedente; -1,5% a novembre 2021). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata stabile rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni (+4,9% la variazione annua), mentre quella del credito al consumo è scesa al +1,2% (+1,5% nel mese precedente; cfr. Grafico 8).

Nel terzo trimestre del 2021 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è salita al 71,3% dal 69,6% del periodo precedente. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è pressoché stabile rispetto al trimestre precedente e si attesta al 77,8%¹¹.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹² mette in luce come a dicembre 2021 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,8% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,8%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,2%, il comparto delle costruzioni il 9,1% mentre quello dell'agricoltura il 5,5%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,4%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (Bank Lending Survey – Febbraio 2022), "Nel quarto trimestre del 2021 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese hanno mostrato un lieve allentamento, riconducibile a una minore percezione del rischio. Anche i criteri di offerta applicati ai finanziamenti alle famiglie - per l'acquisto di abitazioni e per il credito al consumo - sono

¹⁰ Le variazioni percentuali annuali sono calcolate 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).

¹¹ Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Novembre 2021

¹² Le branche di attività economica sono definite in base alla nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, che ha sostituito la precedente classificazione ispirata all'Ateco 1981.

divenuti più distesi. I termini e le condizioni sui prestiti approvati sono stati invece lievemente irrigiditi in tutti i segmenti, in particolare tramite un aumento dei margini per i finanziamenti più rischiosi. Nel trimestre in corso i criteri sui prestiti alle imprese e alle famiglie rimarrebbero invariati. La domanda di prestiti bancari da parte delle imprese e delle famiglie è aumentata, riflettendo principalmente la maggiore necessità di scorte e capitale circolante, il miglioramento della fiducia dei consumatori, i cambiamenti del regime tributario nel mercato degli immobili e l'incremento della spesa per beni di consumo durevoli. Nel trimestre in corso l'espansione della domanda da parte delle imprese si interromperebbe mentre proseguirebbe quella delle famiglie".

Secondo quanto emerge dall'ultimo **sondaggio congiunturale sulle imprese industriali e dei servizi** (Novembre 2021), "nel primo semestre dell'anno la domanda di prestiti bancari è rimasta stabile per circa il 60 per cento delle imprese ed è cresciuta per il 23 per cento, trainata soprattutto dalle imprese con più di 500 addetti; è stata sospinta dal netto incremento delle esigenze di fondi per investimenti fissi, dopo che le necessità di finanziare l'attività corrente ne avevano prevalentemente sostenuto la dinamica nel corso 2020. Secondo la quasi totalità delle imprese, le attuali disponibilità liquide riusciranno a soddisfare le loro necessità operative fino ad almeno la fine dell'anno; il 78 per cento le considera addirittura più che sufficienti o abbondanti rispetto a tali necessità: tra queste si osservano con maggiore frequenza le imprese che si attendono di avere almeno recuperato entro l'anno i livelli del fatturato precedenti la pandemia."

Stabili i tassi di interesse sulle consistenze; in calo quelli sui nuovi prestiti alle imprese

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a gennaio 2022 il **tasso sui 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 1,43% (1,40% nel mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui l'86,4% erano mutui a tasso fisso (83,8% il mese precedente). Il **tasso medio**

sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie è sceso all'1,12% dall'1,18% del mese precedente (5,48% a fine 2007). Il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** è risultato invece pari al 2,13% (come nel mese precedente; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 9).

Tabella 9

Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida (medie mensili - valori %)									
	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia			Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari				
	Totale ¹ (consistenze)		Area euro		Usa	Giappone	Uk		
	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)	Euribor a 3 mesi		IRS a 10 anni	a 3 mesi	a 3 mesi	a 3 mesi	
gen-17	2,86	1,56	2,08	0,00	-0,33	0,74	1,02	0,06	0,36
gen-18	2,69	1,42	1,92	0,00	-0,33	0,96	1,73	0,07	0,52
gen-19	2,58	1,47	1,95	0,00	-0,31	0,77	2,78	0,04	0,92
gen-20	2,50	1,18	1,44	0,00	-0,39	0,10	1,82	0,02	0,74
gen-21	2,26	1,17	1,27	0,00	-0,55	-0,22	0,22	-0,06	0,03
feb-21	2,25	1,14	1,29	0,00	-0,54	-0,06	0,19	-0,06	0,05
mar-21	2,24	1,25	1,37	0,00	-0,54	0,02	0,19	-0,06	0,08
apr-21	2,23	1,19	1,38	0,00	-0,54	0,07	0,19	-0,07	0,09
mag-21	2,21	1,13	1,40	0,00	-0,54	0,14	0,15	-0,07	0,08
giu-21	2,20	1,17	1,42	0,00	-0,54	0,10	0,13	-0,07	0,08
lug-21	2,19	1,05	1,40	0,00	-0,55	0,00	0,13	-0,07	0,08
ago-21	2,19	1,07	1,46	0,00	-0,55	-0,09	0,12	-0,07	0,07
set-21	2,19	1,16	1,39	0,00	-0,55	0,06	0,12	-0,07	0,07
ott-21	2,18	1,14	1,43	0,00	-0,55	0,23	0,13	-0,07	0,16
nov-21	2,17	1,09	1,44	0,00	-0,57	0,18	0,16	-0,07	0,13
dic-21	2,13	1,18	1,40	0,00	-0,58	0,17	0,21	-0,05	0,16
gen-22	2,13	1,12	1,43	0,00	-0,56	0,38	0,25	-0,05	0,53

Note: per i tassi bancari ultimo mese stime SI-ABI.

¹ Tasso medio ponderato.

² Dato di fine periodo

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

A gennaio 2022 si conferma su valori particolarmente bassi il differenziale fra tassi di interesse sui prestiti e tassi sulla raccolta

Il differenziale fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 9) è risultato a gennaio 2022 pari a **169 punti base** (come nel mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007).

Il margine sui prestiti concessi alle imprese dalle banche nei principali paesi europei¹³ (calcolato come differenza tra i tassi di interesse sui nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) è risultato, a dicembre 2021, pari a 70 punti base (p.b.) in Italia, un valore inferiore ai 170 p.b. della Germania, ai 134 della Francia e ai 94 della Spagna. Per il comparto delle **famiglie** si è registrato un margine di 91 p.b. in Italia, un valore inferiore ai 183 della Germania, i 117 della Francia e i 108 della Spagna.

Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e **il tasso medio sulla raccolta in euro da clientela** (rappresentata da famiglie e società non finanziarie), a gennaio 2022, si è posizionato a **1,25 punti percentuali** in Italia (1,24 punti percentuali anche il mese precedente; cfr. Grafico 10).

Questo differenziale è la risultante del tasso medio dell'attivo fruttifero pari a 1,69% e del costo medio della raccolta da clientela pari a 0,44%.

Grafico 9

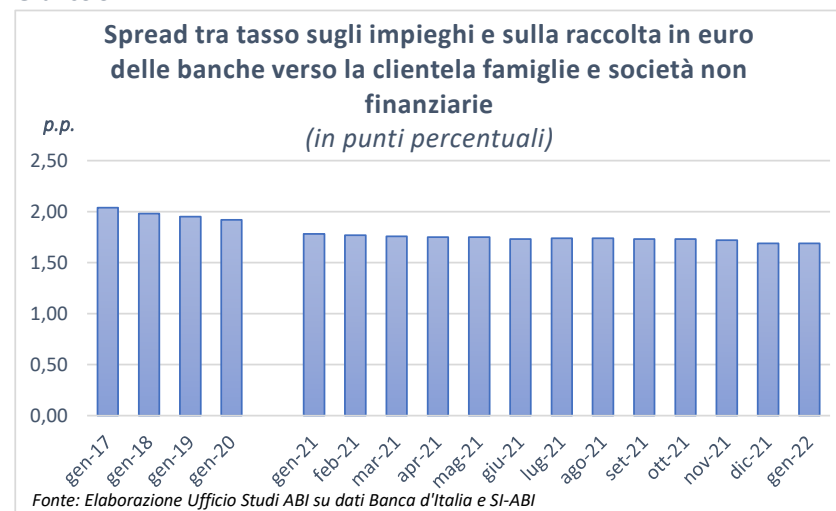
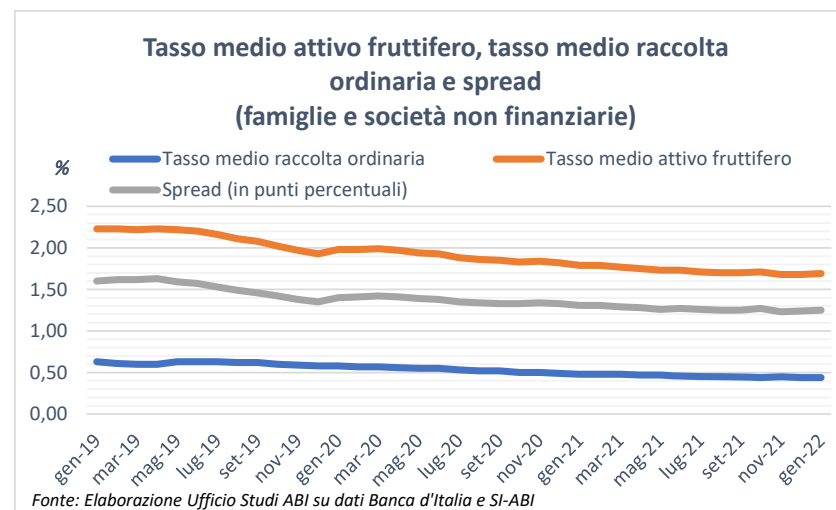


Grafico 10



¹³ Cfr. BCE "ESRB Dashboard"

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

Tabella 10

Sofferenze del settore bancario italiano			
	Sofferenze nette	Sofferenze nette su impieghi ¹	Sofferenze nette su capitale e riserve
	<i>mln €</i>	<i>valori %</i>	<i>valori %</i>
dic-16	86.572	4,88	19,64
dic-17	64.093	3,70	14,64
dic-18	31.873	1,85	8,38
dic-19	27.007	1,58	7,45
dic-20	20.900	1,21	6,01
gen-21	19.856	1,14	5,70
feb-21	20.114	1,16	5,73
mar-21	19.931	1,15	5,64
apr-21	19.796	1,15	5,67
mag-21	17.967	1,04	5,18
giu-21	17.640	1,02	5,06
lug-21	17.796	1,03	5,10
ago-21	16.545	0,96	4,73
set-21	15.397	0,89	4,40
ott-21	16.703	0,97	4,79
nov-21	17.563	1,02	5,05
dic-21	15.054	0,86	4,42

¹ Il valore degli impieghi comprende gli impieghi vivi e le sofferenze nette.

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia.

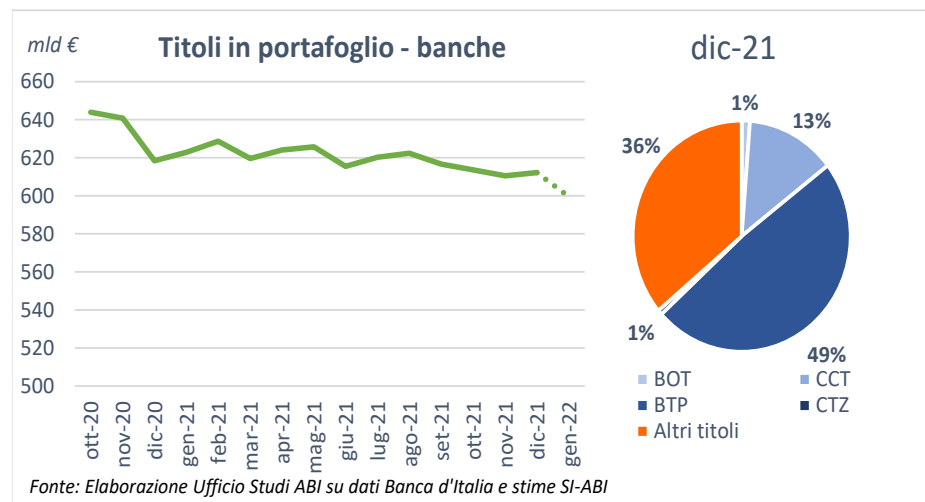
Pari a 15,1 miliardi le sofferenze nette a dicembre 2021

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a dicembre 2021 erano pari a 15,1 miliardi di euro, **in calo** rispetto ai 20,9 miliardi di dicembre 2020 (-5,8 miliardi pari a -28,0%) e ai 27,0 miliardi di dicembre 2019 (-12,0 miliardi pari a -44,3%). La riduzione è stata di 73,8 miliardi (pari a -83,1%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato allo 0,86% (era 1,21% a dicembre 2020, 1,58% a dicembre 2019 e 4,89% a dicembre 2015; cfr. Tabella 10).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 11



Pari a 600 miliardi, a gennaio 2022, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a gennaio 2022, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 599,6 miliardi di euro, in calo rispetto al mese precedente (612,2 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a dicembre 2021, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 391,0 miliardi, corrispondente a circa il 63,9% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 11).

4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO

In assestamento a dicembre 2021 i tassi d'interesse sulle nuove operazioni nell'area euro e in Italia

Gli ultimi dati disponibili relativi ai tassi di interesse applicati nell'area dell'euro, indicano che il tasso sui **nuovi crediti bancari** di importo **fino ad un milione di euro** concessi alle società non finanziarie era pari all'1,69% a dicembre 2021 (1,71% il mese precedente; 1,77% a dicembre 2020), un valore che si raffronta con l'1,75% rilevato in Italia (1,67% nel mese precedente; 1,85% un anno prima).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di **ammontare superiore ad un milione di euro** erogati alle società non finanziarie sono risultati, nello stesso mese, pari all'1,12% nella media dell'area dell'euro (1,11% nel mese precedente; 1,30% un anno prima), mentre in Italia era pari allo 0,88% (0,70% nel mese precedente; 1,12% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 4,74% nell'area dell'euro (4,81% nel mese precedente; 4,99% un anno prima) e al 2,86% in

Italia (3,09% nel mese precedente; 3,31% un anno prima; cfr. Tabella 11).

Tabella 11

Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro alle società non finanziarie e alle famiglie (valori %)						
	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
dic-16	2,27	2,23	1,12	1,41	5,16	6,34
dic-17	2,00	2,08	1,16	1,36	4,69	6,08
dic-18	1,95	1,94	1,12	1,32	4,38	5,87
dic-19	1,85	1,83	1,06	1,27	4,03	5,58
dic-20	1,85	1,77	1,12	1,30	3,31	4,99
gen-21	1,84	1,82	0,77	1,19	3,44	5,00
feb-21	1,83	1,78	0,69	1,17	3,31	5,01
mar-21	1,83	1,75	0,84	1,04	3,32	4,98
apr-21	1,80	1,79	0,77	1,33	3,22	4,89
mag-21	1,81	1,75	0,70	1,18	3,17	4,88
giu-21	1,81	1,76	0,78	1,19	3,14	4,89
lug-21	1,83	1,74	0,69	1,25	3,04	4,78
ago-21	1,78	1,70	0,64	1,20	3,06	4,83
set-21	1,73	1,70	0,80	1,27	3,09	4,90
ott-21	1,74	1,72	0,77	1,17	3,05	4,81
nov-21	1,67	1,71	0,70	1,11	3,09	4,81
dic-21	1,75	1,69	0,88	1,12	2,86	4,74

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia