



# ABI Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Marzo 2022 - Sintesi



# RAPPORTO MENSILE ABI<sup>1</sup> – Marzo 2022

## (principali evidenze)

### QUALITÀ DEL CREDITO

1. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) **a gennaio 2022 sono aumentate di 3 miliardi, a 18,2 miliardi di euro, rispetto al dato di dicembre 2021 (15,2 miliardi), inferiori** rispetto ai **19,9 miliardi** di gennaio 2021 (-1,7 miliardi pari a -8,5%) **e ai 26,3 miliardi** di gennaio 2020 (-8,2 miliardi pari a -31,0%) (cfr. *Tabella 10*). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), **la riduzione è di 70,7 miliardi** (pari a -79,6%).
2. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è pari all'1,04%** a gennaio 2022, (era 0,87% a dicembre 2021, 1,14% a gennaio 2021, 1,55% a gennaio 2020 e 4,89% a novembre 2015).

### DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

3. A febbraio 2022, **i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati del 2,3% 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*).

---

<sup>1</sup> 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.

4. A gennaio 2022, **per i prestiti alle imprese** si registra un aumento dello **0,9% su base annua**. L'aumento è del **4,0% per i prestiti alle famiglie**.

#### TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

5. A febbraio 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 **2,15%** (stesso valore nel mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007);
  - **il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è l'**1,10%** (1,12% il mese precedente; 5,48% a fine 2007);
  - **il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** è l'**1,49%** (1,45% il mese precedente, 5,72% a fine 2007).

#### DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia, a febbraio 2022, la dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del **+3,3%** su base annua. I **depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, nello stesso mese, di **circa 79 miliardi di euro rispetto ad un anno prima** (variazione pari a **+4,5%** su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine**, cioè tramite obbligazioni, **è scesa**, negli ultimi 12 mesi, **di circa 12,9 miliardi di euro in valore assoluto** (pari a **-6,0%**) (*cfr. Tabella 6*).

## TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. A febbraio 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), **0,31%** (stesso valore nel mese precedente);
  - del **tasso sui PCT**, che si colloca all'**1,20%** (1,02% il mese precedente);
  - del **rendimento delle obbligazioni in essere**, **1,73%** (1,71% 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 febbraio 2022 risulta di **171 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

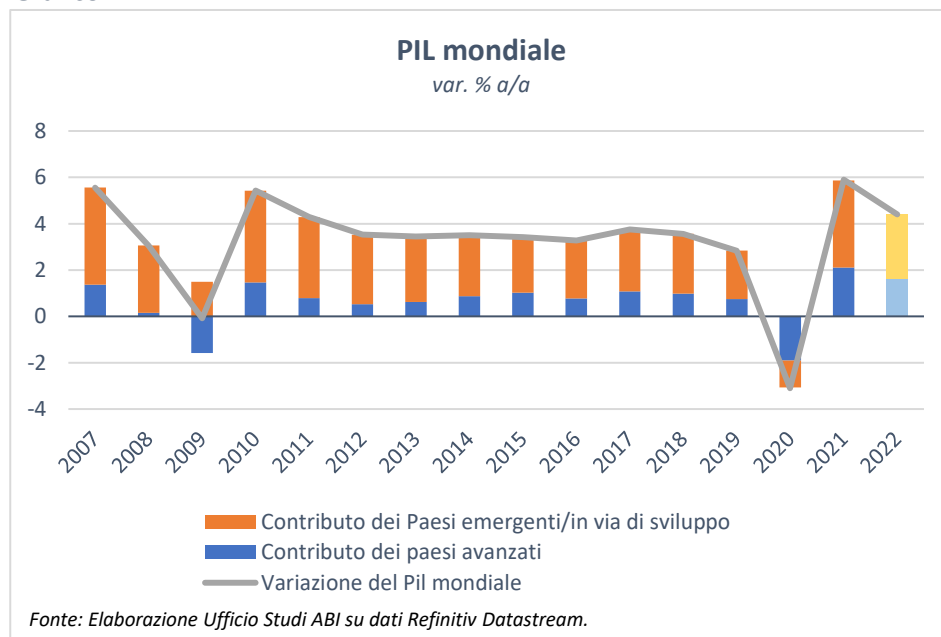
<b>1. SCENARIO MACROECONOMICO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. CONTI PUBBLICI.....</b>	<b>6</b>
<b>2.1 FINANZE PUBBLICHE .....</b>	<b>6</b>
<b>2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE .....</b>	<b>7</b>
<b>3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....</b>	<b>7</b>
<b>3.1 POLITICHE E CONDIZIONI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

Dati di sintesi sul mercato bancario italiano						
Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario						
	feb-22		gen-22		feb-21	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
<b>Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)</b>	2.033	3,3	2.034	3,7	1.967	8,1
Depositi	1.831	4,5	1.830	4,9	1.752	10,6
Obbligazioni	202	-6,0	204	-5,4	215	-9,0
<b>Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) <sup>(1)</sup></b>	1.734	2,2	1.734	2,3	1.711	4,2
Impieghi al settore privato	1.469	2,5	1.469	2,4	1.447	4,6
- a imprese e famiglie	1.325	2,3	1.324	2,3	1.310	5,2
	gen-22		dic-21		gen-21	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
<b>Sofferenze nette (mld €)</b>	18,2	-8,5	15,2	-27,5	19,9	-24,6
<b>Sofferenze nette/impieghi (%)</b>	1,04	-0,1 p.p.	0,87	-0,3 p.p.	1,14	-0,4 p.p.
Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario						
	feb-22		gen-22		feb-21	
	%	delta a/a (in p.p.) <sup>2</sup>	%	delta a/a (in p.p.) <sup>2</sup>	%	delta a/a (in p.p.) <sup>2</sup>
<b>Tasso Bce</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Euribor a 3 mesi</b>	-0,53	0,01	-0,56	-0,01	-0,54	-0,13
<b>Irs a 10 anni</b>	0,76	0,82	0,38	0,60	-0,06	0,00
Tassi d'interesse e margini bancari						
	feb-22		gen-22		feb-21	
	%	delta a/a (in p.p.) <sup>2</sup>	%	delta a/a (in p.p.) <sup>2</sup>	%	delta a/a (in p.p.) <sup>2</sup>
<b>Tasso medio raccolta (a)</b>	0,44	-0,04	0,44	-0,04	0,48	-0,09
<b>Tasso medio prestiti (b)</b>	2,15	-0,10	2,15	-0,11	2,25	-0,23
<b>Differenziale (in p.p.)<sup>2</sup> (b-a)</b>	1,71	-0,06	1,71	-0,07	1,77	-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 sarebbe salito dal -3,1% del 2020 al +5,9% nel 2021 (cfr. Grafico 1). L'incremento è stato comune a tutte le aree geografiche. L'FMI prevede una variazione del PIL mondiale pari a +4,4% per il 2022 e a +3,8% per il 2023.

### Attività economica internazionale in crescita a dicembre 2021

Gli ultimi dati disponibili relativi a dicembre 2021 segnalano che gli scambi internazionali sono saliti del +1,1% su base mensile (+1,9% nel mese precedente; +7,1% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione

medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al +10,3%.

La **produzione industriale**, sempre a dicembre 2021, ha mostrato una variazione mensile positiva pari a +1,2% (+4,1% rispetto allo stesso mese del 2020). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari al +7,9%.

A febbraio 2022, l'indicatore **PMI**<sup>1</sup> è salito da 51,1 del mese precedente a 53,4. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è salito a 53,6 da 53,2 mentre quello riferito al settore dei servizi da 51,0 a 53,9.

A febbraio 2022 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al -5,4% su base mensile (+7,8% la variazione percentuale su base annua).

### Prezzo del petrolio in aumento

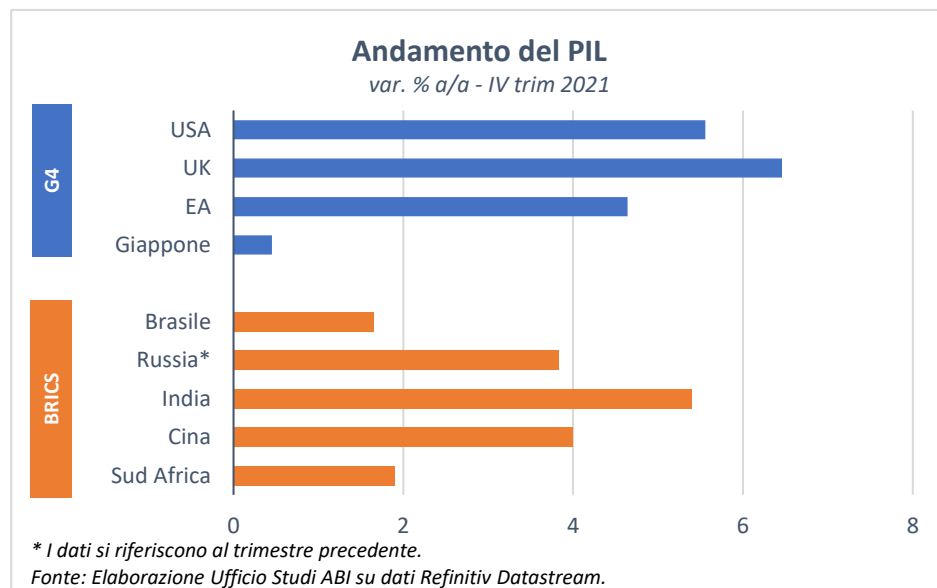
	feb-22		gen-22		feb-21	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
<b>Prezzo al barile</b>	94,3	51,2	85,6	55,1	62,4	12,0

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di febbraio 2022 il prezzo del **petrolio** si è portato a 94,3 dollari al barile, in aumento rispetto al mese precedente (+10,1%; +51,2% su base annua; cfr. Tabella 1).

<sup>1</sup>Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura.

Grafico 2



### Brics: rallenta la crescita del PIL nel quarto 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 febbraio 2022 si registra un +0,9% su base annuale (+0,9% anche nel mese precedente).

La variazione tendenziale del **PIL indiano** nel quarto trimestre del 2021 è stata pari al +5,4%, in decelerazione rispetto al trimestre precedente (+8,5%). L'inflazione, a gennaio 2022 ha segnato una variazione pari al +6,0%, in accelerazione rispetto al +5,7% del mese precedente.

Nel quarto trimestre del 2021 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione positiva pari a +1,7%, in peggioramento rispetto al +4,0% del trimestre precedente. L'inflazione al consumo a gennaio 2022 ha

registrato una variazione annuale pari a circa il +10,6%, in aumento rispetto al mese precedente (+10,1%).

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 gennaio 2022 l'inflazione ha registrato una variazione annuale pari al +8,7% in lieve aumento rispetto al mese precedente (+8,4%).

### 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 +5,6% (+4,9% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a gennaio 2022 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +7,5%, in crescita rispetto al mese precedente (+7,1%).

### 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 +1,8% (+2,9% nel trimestre precedente).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'area dell'euro, a febbraio 2022, risultava pari a 100,7 in lieve calo rispetto al mese precedente (100,8; 99,7 dodici mesi prima).

### Produzione industriale in aumento nell'area dell'euro rispetto allo scorso anno

A dicembre 2021 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è salita del +1,2% rispetto al mese precedente (+1,7% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro, disponibili a gennaio 2022, mostrano un'ulteriore crescita della produzione in termini congiunturali: in **Francia** si è registrato un aumento pari a +1,6% (-1,5% a/a) e in



**Germania** del +2,7% (+1,5% 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 gennaio 2022, mostra una crescita pari al +7,4%.

Le **vendite al dettaglio nell'area dell'euro**, a gennaio 2022, sono aumentate del +8,3% in termini tendenziali solo del +0,2% su base congiunturale. Nello stesso mese in **Germania** le vendite sono aumentate del +10,3% a livello tendenziale (+0,7% nel mese precedente); in **Francia** sono salite del +4,9% (+1% 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 febbraio 2022, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a +14 (+13,9 nel mese precedente), in **Germania** è passato da +24,2 a +23,7 mentre in **Francia** è passato da +5 a +7. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -8,8 (-8,5 nel mese precedente), in **Germania** a -5,6 (da -4,2) e in **Francia** a -7,3 (da -7,9).

A gennaio 2022, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** è sceso rispetto al mese precedente attestandosi al 6,8%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2021 è aumentato al 68,5% (68% nel trimestre precedente; 66,1% un anno prima).

### Nell'area dell'euro, a gennaio, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato. È scesa, invece, la componente "core" ma rimanendo su livelli più bassi

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a gennaio 2022, si è attestata al +5,1% (+5% nel mese precedente, +0,9% dodici mesi prima); il tasso di crescita della componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è stato pari a +2,5% (+2,7% nel mese precedente; +1,4% un anno prima).

### Tassi di cambio: a febbraio euro stabile rispetto al dollaro

Tabella 2

Tassi di cambio verso euro

	feb-22		gen-22		feb-21	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,13	-6,2	1,13	-7,0	1,21	10,9
Yen giapponese	130,8	2,6	130,0	2,9	127,5	6,2
Sterlina inglese	0,84	-3,9	0,84	-6,4	0,87	3,6
Franco svizzero	1,05	-3,6	1,04	-3,6	1,09	1,9

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

### Italia: PIL in accelerazione nel quarto trimestre del 2021

Tabella 3

Economia reale

	var. % a/a	IV trim 2021	III trim 2021	II trim 2021
Pil		6,2	3,9	17,7
- Consumi privati		7,1	4,2	14,4
- Investimenti		12,7	9,5	38,0
	var. % a/a	gen-22	dic-21	gen-21
Produzione industriale		-2,2	4,7	-1,7
	var. % a/a	gen-22	dic-21	gen-21
Vendite al dettaglio		10,3	11,6	-8,7
	saldo mensile	feb-22	gen-22	feb-21
Clima fiducia imprese		8,5	9,1	-6,9
Clima fiducia famiglie		-9,7	-9,1	-13,6
	var. % a/a	feb-22	gen-22	feb-21
Inflazione		5,7	4,8	0,6
Inflazione core		1,8	1,5	0,9
		gen-22	dic-21	gen-21
Disoccupazione (%)		8,8	9,0	10,3

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel quarto trimestre del 2021 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è salito del +6,2% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (+3,9% nel terzo trimestre 2021) e del +0,6% in termini congiunturali. 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 (1,7 p.p. al lordo delle scorte) e un apporto negativo della componente estera netta (-1,2 p.p.).

L'indicatore anticipatore, a febbraio 2022, si è attestato a 101,1 (101,3 nel mese precedente; 100,1 un anno prima).

A gennaio 2022 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** risulta in calo del -2,2% in termini tendenziali, (+4,7% nel mese precedente); mentre si registra un calo in termini congiunturali pari al -3,4%. Gli indici dei singoli comparti hanno registrato le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici +1,1%; i beni di consumo -0,1%; i beni intermedi -4,2% e i beni strumentali -2,8%.

**Le vendite al dettaglio** a gennaio 2022 sono aumentate a livello tendenziale del +10,3%.

**Gli indici di fiducia** registrano segni opposti a febbraio: è negativo e in peggioramento quello dei consumatori mentre è positivo quello delle imprese. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -9,1 a -9,7 (-13,6 dodici mesi prima); positiva, anche se in lieve riduzione, la fiducia delle **imprese** che è passata da +9,1 a +8,5 (-6,9 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a gennaio 2022, si è attestato all'8,8% dal 9,0% del mese precedente (10,3% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 25,3% (26,6% il mese precedente; 33,2% un anno prima). Il **tasso di occupazione** è stabile rispetto al mese precedente quando si è attestato al 59,2% (56,8% un anno prima).

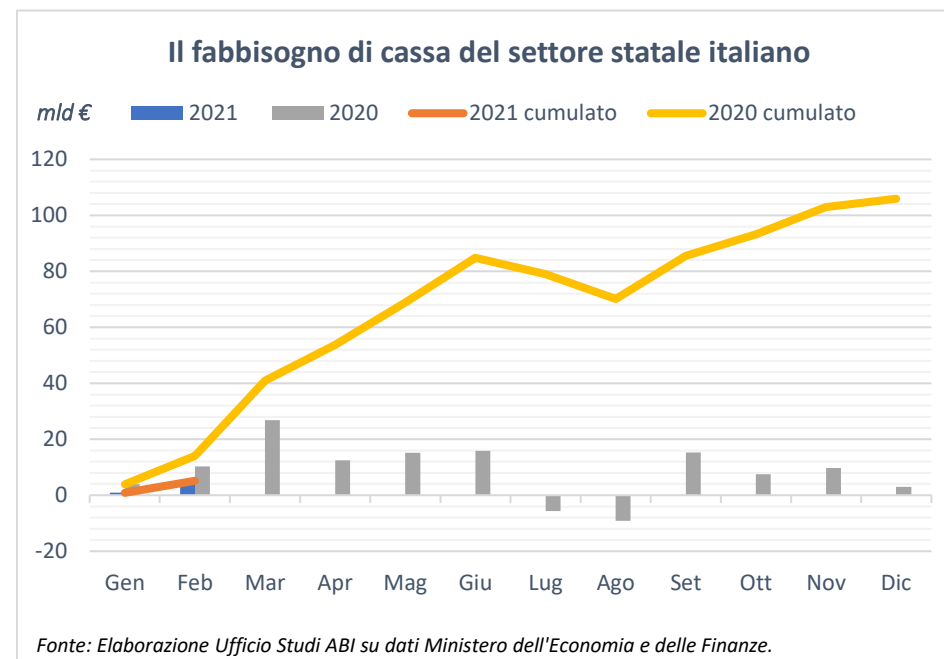
**L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività**

(NIC), al lordo dei tabacchi, a febbraio 2022, è aumentato e si è portato al +5,7% (+4,8% nel mese precedente); mentre la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) si è attestata al +1,8% dal +1,5% del mese precedente.

## 2. CONTI PUBBLICI

### 2.1 FINANZE PUBBLICHE

Grafico 3



**A febbraio 2022 pari a 4,2 miliardi il fabbisogno del settore statale, in miglioramento di circa 6,1 miliardi rispetto al 2021**

"Nel mese di febbraio 2022 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 4.200 milioni, con un miglioramento

*di circa 6.100 milioni rispetto al corrispondente valore di febbraio 2021, che si era chiuso con un fabbisogno di 10.293 milioni. Nel confronto con il corrispondente mese del 2021, il saldo ha beneficiato dell'andamento positivo degli incassi fiscali legato all'effetto della congiuntura grazie anche al risultato positivo dei versamenti dell'imposta sostitutiva sui redditi da capitale e sulle plusvalenze e delle imposte sul risultato maturato delle gestioni individuali di portafoglio e sulle forme pensionistiche complementari e individuali. Dal lato dei pagamenti, si registrano aumenti della spesa degli Enti previdenziali e delle Amministrazioni territoriali. La spesa per interessi sui titoli di Stato presenta una riduzione di circa 270 milioni rispetto allo stesso mese dell'anno precedente<sup>2</sup> (cfr. Grafico 3)".*

## **2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE**

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat, nel 2021 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche (AP) in rapporto al Pil è stato pari al -7,2% (-9,6% nel 2020).

Il saldo primario delle AP (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato negativo, con un'incidenza sul Pil pari a -3,6% (-6,1% nel 2020) mentre la pressione fiscale complessiva si è attestata al 43,4% del Pil, in aumento rispetto all'anno precedente (42,8%).

Le uscite totali, in aumento del 4,2% rispetto al 2020, risultano pari al 55,3% in rapporto al Pil (+52,8% un anno prima). L'incidenza delle entrate totali sul Pil è stata del 48,1%, in crescita del 9,1% rispetto al corrispondente periodo del 2020. Il debito è risultato pari al 150,4% del Pil in diminuzione rispetto al 2020 (155,3%).

<sup>2</sup> Comunicato stampa del Ministero di Economia e Finanza

## **3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI**

### **3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE**

#### **Banca Centrale Europea e Fed lasciano i tassi invariati**

Nella riunione del 10 marzo 2022 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea, pur confermando l'intonazione della propria politica monetaria, ha apportato alcune modifiche sulla base del mutato contesto macroeconomico e geopolitico. In dettaglio, 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 qualsiasi modifica dei tassi di interesse verrà presa dopo la fine degli acquisti di attività (APP) e sarà graduale. Sulla base dell'attuale scenario caratterizzato da forte incertezza, il Consiglio direttivo della BCE ha modificato la tempistica dell'asset purchase programme (APP). In particolare, gli acquisti si attesteranno a un ritmo mensile di 40 miliardi di euro ad aprile, di 30 miliardi a maggio e di 20 miliardi a giugno. Nel terzo trimestre gli acquisti saranno ricalibrati sulla base dell'andamento dei dati macroeconomici. In particolare, se i nuovi dati confermeranno l'aspettativa che le prospettive di inflazione a medio termine non si indeboliranno neanche dopo la conclusione degli acquisti netti di attività, il Consiglio direttivo porrà termine agli acquisti netti nel quadro dell'APP nel terzo trimestre. Al contrario, se le prospettive di inflazione a medio termine cambieranno e le condizioni di finanziamento risulteranno incoerenti con ulteriori progressi verso l'obiettivo del 2%, il Consiglio direttivo è pronto a rivedere il calendario degli acquisti netti di attività in termini di entità e/o durata.

La BCE ha segnalato che nel 1° trimestre del 2022 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.

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.

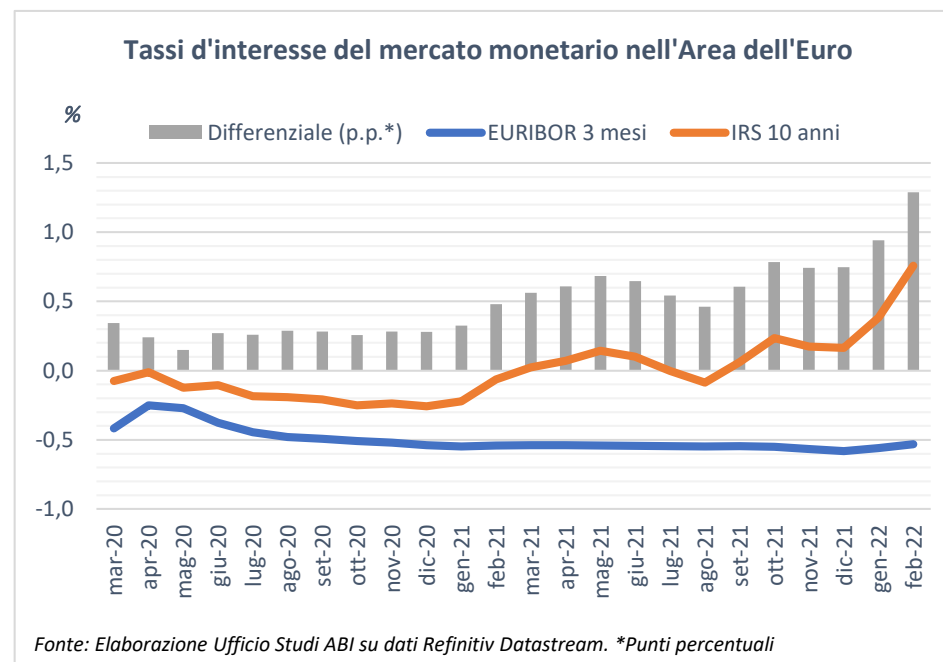
La **Federal Reserve**, nella riunione di gennaio 2022, sebbene abbia confermato il saggio di riferimento, fissato in un intervallo compreso tra lo 0% e lo 0,25%, ha segnalato che, con un tasso di inflazione ben oltre il 2% e un forte mercato del lavoro, sarà presto opportuno rivedere al rialzo l'intervallo 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: -0,53% il valore registrato nella media di febbraio 2022. In aumento il tasso sui contratti di interest rate swaps

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di febbraio 2022 era pari a -0,53% (-0,56% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di marzo 2022 è sceso a -0,52%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a febbraio 2022, a +0,76% in aumento rispetto al mese precedente (0,38%). Nella media della prima settimana di marzo 2022 si è registrato un valore pari a 0,73%. A febbraio 2022, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 129 punti base (94 p.b. il mese precedente e 48 p.b. un anno prima).

Grafico 4



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

L'indice delle condizioni monetarie (ICM)<sup>3</sup>, 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 gennaio, nell'area dell'euro, un lieve allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,17), 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 gennaio 2022 si è attestato a +0,37 punti, in aumento rispetto al mese precedente (+0,16 punti; -0,32 punti un anno prima).

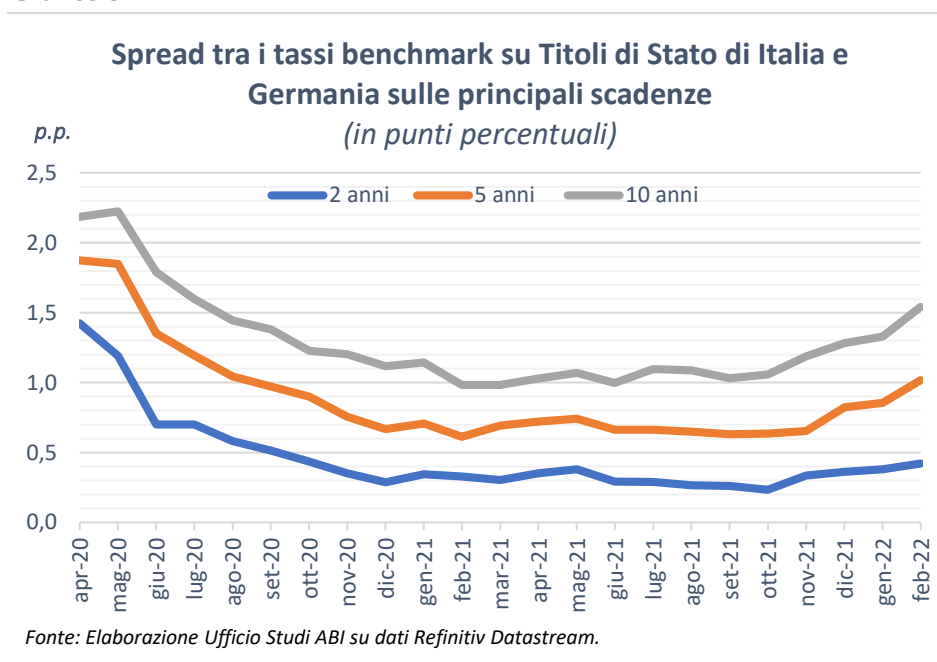
## 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

### In aumento, a febbraio 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 febbraio, pari a 1,94% negli **USA** (1,76% nel mese precedente), a +0,18% in **Germania** (-0,31% nel mese precedente) e a 1,72% in **Italia** (1,24% nel mese precedente e 0,56% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **154** punti base (133 nel mese precedente).

<sup>3</sup> 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 febbraio 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 febbraio un rendimento pari allo 1,20% nell'area dell'euro (0,71% nel mese precedente) e al 2,84% negli Stati Uniti (2,39% 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 calo a dicembre 2021 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-0,4 miliardi di euro)

Nel mese di dicembre 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 18,1 miliardi di euro (21,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 478,1 miliardi nel 2021 che si confrontano con 552,7 miliardi nel 2020), mentre le emissioni nette si sono attestate a -13,2 miliardi (-11,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 83 miliardi nel 2021 che si confrontano con 146,9 miliardi nel 2020);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 19,9 miliardi di euro (31,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 120,8 miliardi nel 2021 che si confrontano con 116,4 miliardi nel 2020), mentre le emissioni nette sono ammontate a 14,0 miliardi (1,3 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +28,9 miliardi nel 2021 che si confrontano con 14,4 miliardi nel 2020);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 3,7 miliardi di euro (6,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 60,4 miliardi nel 2021 che si confrontano con 72,1 miliardi nel 2020), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -0,4 miliardi (-2,6 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -5,5 miliardi nel 2021 che si confrontano con -20,4 miliardi nel 2020).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

#### A febbraio 2022 in calo gli indici di Borsa bancari, in calo gli indici tecnologici.

Nel mese di febbraio 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 sceso su media mensile del -3% (+14,6% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso del -3,2% (-8,2% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento

per gli Stati Uniti) è sceso del -3,2% (+14% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 18,2 (19,4 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a febbraio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, del -2,9% (+21,5% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +0,5% (+14,5% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è sceso del -4,2% (+8,2% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso del -2,9% (+15,1% 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 -7,4% (-4,9% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso del -7,7% (+16,8% a/a) e il **Nasdaq** è sceso del -4,6% (+0,9% 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 sceso del -1,0% (+23,1% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è salito del +2,1% (+36,1% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è salito del +5,6% (+39,3% a/a).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (feb-22)			
Borse internazionali	m/m	Tecnologici	m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▼ -3,0	TecDax	▼ -7,4
Nikkei 225	▼ -3,2	CAC Tech	▼ -7,7
Standard & Poor's 500	▼ -3,2	Nasdaq	▼ -4,6
Ftse Mib	▼ -2,9	Bancari	
Ftse100	▲ 0,5	S&P 500 Banks	▼ -1,0
Dax30	▼ -4,2	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▲ 2,1
Cac40	▼ -2,9	FTSE Banche	▲ 5,6

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

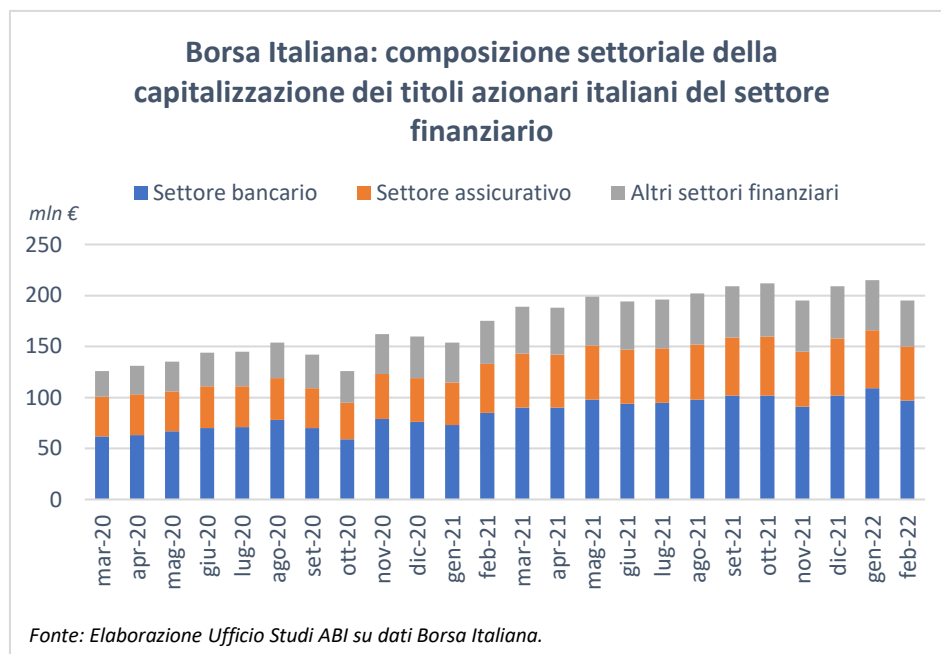
#### Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in calo a febbraio 2022

A febbraio 2022 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è scesa rispetto al mese precedente (-4,1%) ed è salita

invece rispetto ad un anno prima (+12,6%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.448 miliardi di euro rispetto agli 8.806 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 33,9% e quella della **Germania** al 25,3% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Grafico 6



A febbraio, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** era pari a 747 miliardi di euro, in diminuzione di 26 miliardi rispetto al mese precedente e in aumento di

93 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico 6) a febbraio era scesa a 96,9 miliardi dai 109,4 miliardi del mese precedente (+12 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di febbraio 2022, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 13,9% (28,3% a settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

**Pari a 1.094 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a gennaio 2022, di cui il 18,1% 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 clientela<sup>4</sup>) - pari a circa 1.099,3 miliardi di euro a gennaio 2022 (4,9 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -0,4% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 18,1% alle famiglie consumatrici (-8,7% la variazione annua), per il 20,6% alle istituzioni finanziarie (-3,4% a/a), per il 51,0% alle imprese di assicurazione (+3,2% la variazione annua), per il 4,5% alle società non finanziarie (-13,5% a/a), per circa il 2,5% alle Amministrazioni pubbliche e lo 0,7% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,7% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di +36,3%.

**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**

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).

<sup>4</sup> Residente e non residente.

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).

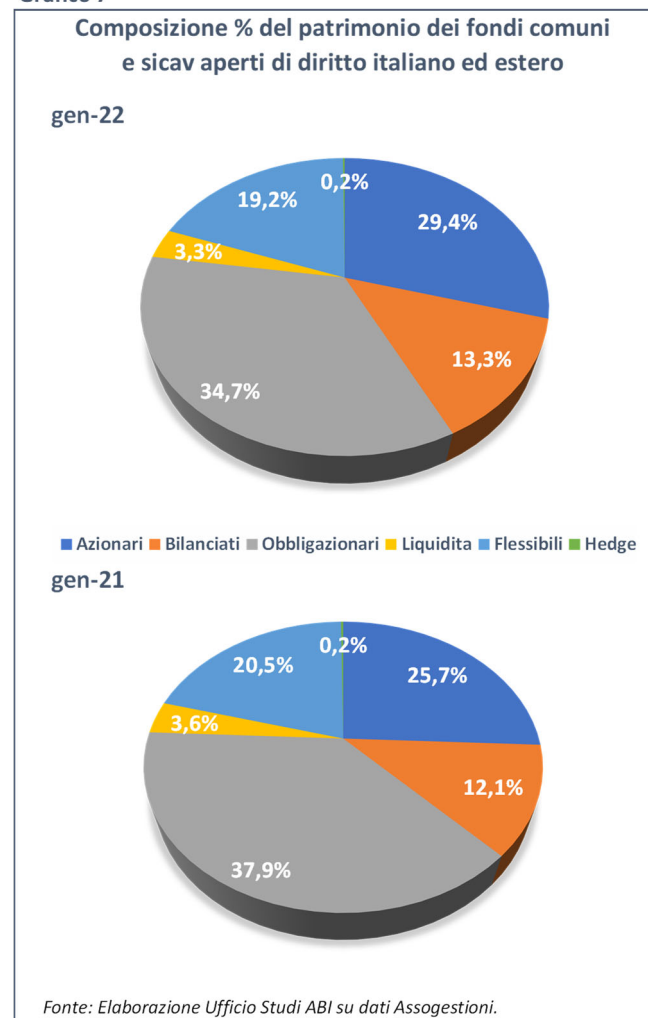
### In calo a gennaio 2022 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

A gennaio 2022 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso del -1,8% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.249 miliardi di euro (-23,3 miliardi rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio era composto per il 20,3% da fondi di diritto italiano e per il restante 79,7% da fondi di diritto estero<sup>5</sup>. Rispetto a gennaio 2021, si è registrata una crescita del patrimonio pari al +9,8% dovuta a: un aumento di 2,3 miliardi di fondi obbligazionari, di 74,5 miliardi di fondi azionari, di 28,2 miliardi di fondi bilanciati, di 6,2 miliardi di fondi flessibili, di 263 milioni di fondi monetari cui ha corrisposto una diminuzione e di 396 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 25,7% al 29,4% quella dei fondi bilanciati dal 12,1% al 13,3% mentre la quota dei fondi obbligazionari sia scesa al 34,7% dal 37,9%, quella dei fondi flessibili dal 20,5% al 19,2%, quella dei fondi monetari dal 3,6% al 3,3% e la quota dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,2% (cfr. Grafico 7).

Grafico 7



<sup>5</sup> 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 %
<b>Totale</b>	4.998	▲ 8,1	100,0	4.625	1,2	100,0
<b>Biglietti, monete e depositi</b>	1.605	▲ 5,9	32,1	1.516	5,6	32,8
<b>Obbligazioni</b>	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
<b>Azioni e partecipazioni</b>	1.063	▲ 17,3	21,3	906	-5,3	19,6
<b>Quote di fondi comuni</b>	753	▲ 15,0	15,1	655	1,7	14,2
<b>Ass.vita, fondi pensione</b>	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 febbraio 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 febbraio 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 2.033,0 miliardi di euro in crescita del **3,3%** 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 febbraio 2022, una variazione tendenziale pari a **+4,5%**, con un aumento in valore assoluto su base annua di circa 79 miliardi di euro, portando l'ammontare dei depositi a 1.831,0 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**<sup>6</sup> è stata negativa e pari al **-6,0%** (-5,4% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 202,0 miliardi di euro.

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

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente <sup>1</sup>		Obbligazioni <sup>2</sup>	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
feb-17	1.706,7	0,0	1.372,9	3,8	333,8	-13,3
feb-18	1.710,3	0,2	1.443,5	5,1	266,8	-20,1
feb-19	1.731,2	1,2	1.491,4	3,3	239,8	-10,1
feb-20	1.820,3	5,2	1.584,1	6,2	236,2	-1,5
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	2.068,4	5,6	1.859,5	6,9	208,9	-4,4
gen-22	2.033,5	3,7	1.829,6	4,9	203,9	-5,4
feb-22	2.033,0	3,3	1.831,0	4,5	202,0	-6,0

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

<sup>1</sup> 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 nettati dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti.

<sup>2</sup> 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.

## Tassi di variazione dei depositi restano molto positivi ma ad un ritmo decrescente nei principali paesi europei; in Italia, a gennaio 2022 pari a +4,6% la variazione annua dei depositi delle imprese e pari a +4,7% quella delle famiglie

Il forte rialzo dei depositi bancari registrato nel corso del 2020 e nei primi mesi del 2021, ad effetto principalmente della crisi sanitaria, ha iniziato a perdere slancio nei mesi successivi. Secondo i **dati ufficiali della BCE**, infatti, a gennaio 2022 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 6,4%, in Germania da +6,8% a +3,0%, in Spagna da 9,5% a 2,7% e in Italia da +10,5% a +4,0%; nel complesso dell'area dell'euro da +9,6 a +4,5%.

L'analisi della dinamica dei depositi per settore detentore (famiglie e imprese) mostra che, a gennaio 2022: in Francia i depositi delle imprese sono cresciuti del 3,3% su base annuale (era +28,3% a gennaio 2021; +5,9% per le famiglie); in Germania del +8,4% (+13,9% a gennaio 2021; +2,5% quello delle famiglie); in Spagna del +5,4% (+18,2% a inizio 2021; +4,5% per le famiglie); in Italia del +4,6% (+32% a inizio 2021; +4,7% per le famiglie). Infine, per l'insieme dei Paesi dell'area dell'euro i depositi delle imprese sono cresciuti del +6,5% (+20,3% a gennaio 2021) mentre quelli delle famiglie del 4,4%.

A gennaio 2022, rispetto ad un anno prima, sono risultati in lieve aumento i **depositi dall'estero**<sup>7</sup>: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a circa 307,6 miliardi di euro, +0,4% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 11,4% (11,7% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra gennaio 2021 e gennaio 2022 è stato positivo per circa 1,2 miliardi di euro.

<sup>7</sup> *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 gennaio 2022 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 53,9 miliardi di euro (-26,6% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 3,1% (4,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 253,7 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 82,5% (76,0% 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 febbraio 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 0,31% (come nel mese precedente), quello delle obbligazioni all'1,73% (1,71% nel mese precedente) e quello sui pronti contro termine all'1,20% (1,02% il mese precedente) (*cfr. Tabella 7*).

## In aumento il Rendistato e i titoli pubblici

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**<sup>8</sup> si è collocato, a febbraio 2022, all'1,17%, 39 punti base in più rispetto al mese precedente e di 88 punti base rispetto al valore di un anno prima (0,29%). Nel mese di gennaio 2022 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a -0,15% (-0,21% il mese precedente; -0,07% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 1,18% (0,93% il mese precedente; 0,70% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo gennaio 2021 – gennaio 2022 da -0,48% a -0,59%.

<sup>8</sup> *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					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	<i>(statistiche armonizzate del SEBC)</i>					BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Pronti contro termine	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) <sup>1</sup>							
<i>(consistenze)</i>												
feb-17	0,41	0,08	0,81	2,76	0,84	-0,33	0,41	-0,10	2,05	0,01	0,15	0,60
feb-18	0,39	0,06	1,45	2,56	0,70	-0,45	0,17	-0,27	1,85	0,05	0,05	3,50
feb-19	0,36	0,05	1,68	2,33	0,61	0,03	1,64	0,36	2,60	0,25	0,65	2,85
feb-20	0,36	0,04	0,66	2,08	0,57	-0,33	0,27	-0,20	1,06	0,05	0,05	0,90
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	0,31	0,02	1,02	1,71	0,44	-0,59	-0,15	-0,49	1,18	0,05	0,10	0,29
feb-22	0,31	0,02	1,20	1,73	0,44	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,05	0,10	0,30

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

<sup>1</sup> Tasso medio ponderato.

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

## 4.2 IMPIEGHI BANCARI

### A febbraio 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 febbraio 2022 si è collocato a 1.733,5 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 +2,2%** (+2,3% nel mese precedente).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**<sup>9</sup> sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.469 miliardi di euro **in aumento del +2,5% rispetto ad un anno prima**<sup>10</sup> (cfr. Tabella 8).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono pari a 1.324,5 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 +2,3%**, stabile rispetto alla dinamica del mese precedente.

<sup>9</sup> 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 e PA *		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>
feb-17	1.800,8	0,3	1.535,7	0,8	1.404,8	1,0
feb-18	1.765,8	1,9	1.501,0	2,3	1.362,6	1,9
feb-19	1.710,7	1,2	1.445,8	1,4	1.304,2	1,3
feb-20	1.665,0	0,1	1.405,5	0,4	1.266,4	0,5
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	1.733,5	2,3	1.469,0	2,4	1.324,5	2,3
feb-22	1.733,5	2,2	1.469,0	2,5	1.324,5	2,3

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

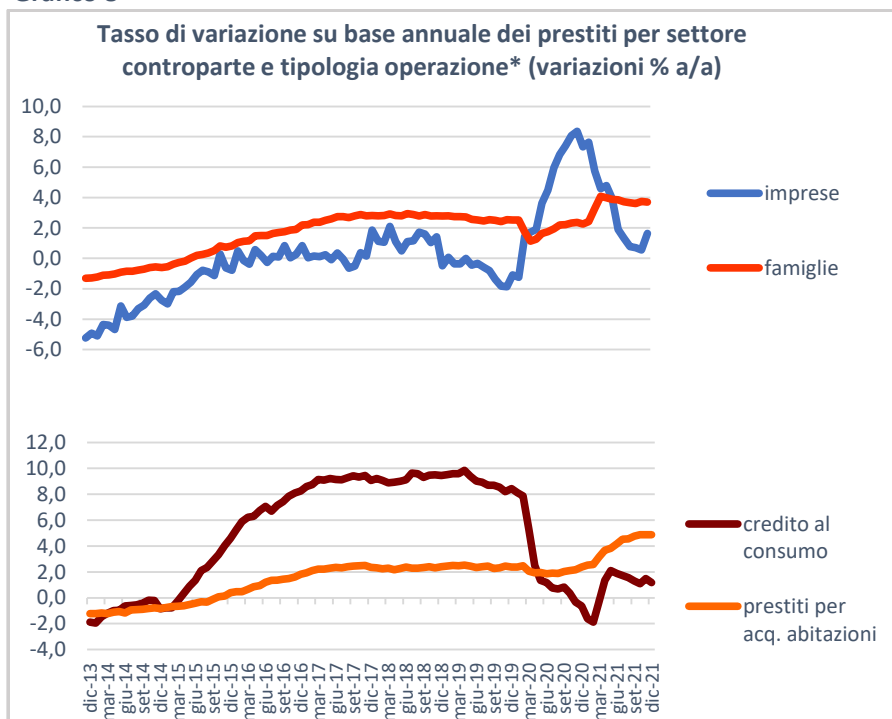
\* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali.

(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 gennaio 2022 pari a +0,9% la variazione su base annua dei prestiti alle imprese; +4,0% 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 gennaio 2022 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata pari a +0,9% (+1,7% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2013, il picco negativo).

Il totale dei prestiti alle famiglie<sup>10</sup> è cresciuto del +4,0% (+3,7% nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata sostanzialmente 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 in lieve aumento al +1,4% (+1,2% nel mese precedente; cfr. Grafico 8).

Nel quarto trimestre del 2021 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è salita al 73,0% dal 71,3% del periodo precedente, avvicinandosi ai valori dell'estate del 2019. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è pressoché stabile rispetto al trimestre precedente e si attesta al 78,0%<sup>11</sup>.

L'analisi della distribuzione del credito bancario per branca di attività economica<sup>12</sup> mette in luce come a gennaio 2022 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,4% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,7%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,4%, il comparto delle costruzioni il 9,2% mentre quello dell'agricoltura il 5,5%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,5%.

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

<sup>10</sup> 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).

<sup>11</sup> Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Marzo 2022

<sup>12</sup> 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.

*famiglie - per l'acquisto di abitazioni e per il credito al consumo - sono 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 febbraio 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 1,49% (1,45% nel mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui l'88,6%

erano mutui a tasso fisso (86,4% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è sceso all'1,10% dall'1,12% 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 2,15% (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 <sup>2</sup>	Tassi interbancari				
	Totale <sup>1</sup> (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
feb-17	2,86	1,52	2,16	0,00	-0,33	0,76	1,04	0,06	0,36
feb-18	2,69	1,54	1,91	0,00	-0,33	1,12	1,87	0,07	0,55
feb-19	2,59	1,52	1,91	0,00	-0,31	0,67	2,68	0,03	0,88
feb-20	2,48	1,25	1,40	0,00	-0,41	-0,06	1,68	0,02	0,75
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	2,15	1,12	1,45	0,00	-0,56	0,38	0,25	-0,05	0,53
feb-22	2,15	1,10	1,49	0,00	-0,53	0,76	0,43	-0,05	0,82

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 febbraio 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 febbraio 2022 pari a **171 punti base** (come nel mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007).

Il **margin**e sui prestiti concessi alle imprese dalle banche nei principali paesi europei<sup>13</sup> (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 gennaio 2022, pari a 63 punti base (p.b.) in Italia, un valore inferiore ai 172 p.b. della Germania, ai 115 della Francia e ai 159 della Spagna. Per il comparto delle **famiglie** si è registrato un margine di 95 p.b. in Italia, un valore inferiore ai 178 della Germania, i 100 della Francia e i 158 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 febbraio 2022, si è posizionato a **1,27 punti percentuali** in Italia (1,26 punti percentuali il mese precedente; cfr. Grafico 10).

Questo differenziale è la risultante del tasso medio dell'attivo fruttifero pari a 1,71% e del costo medio della raccolta da clientela pari a 0,44%.

Grafico 9

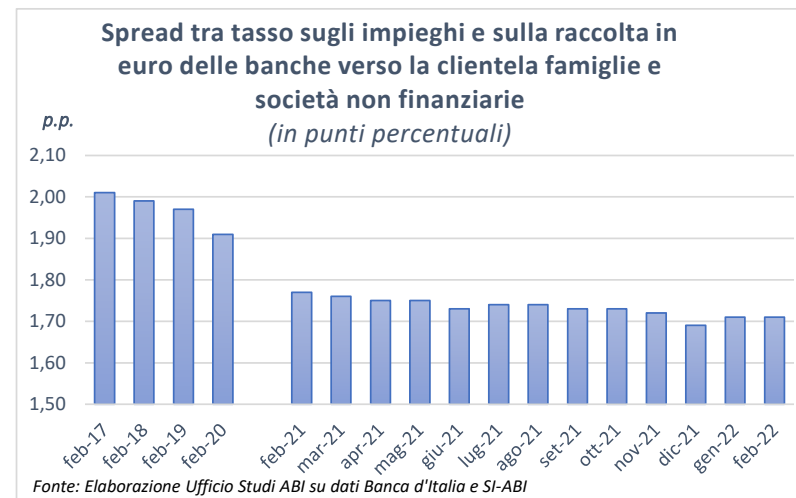
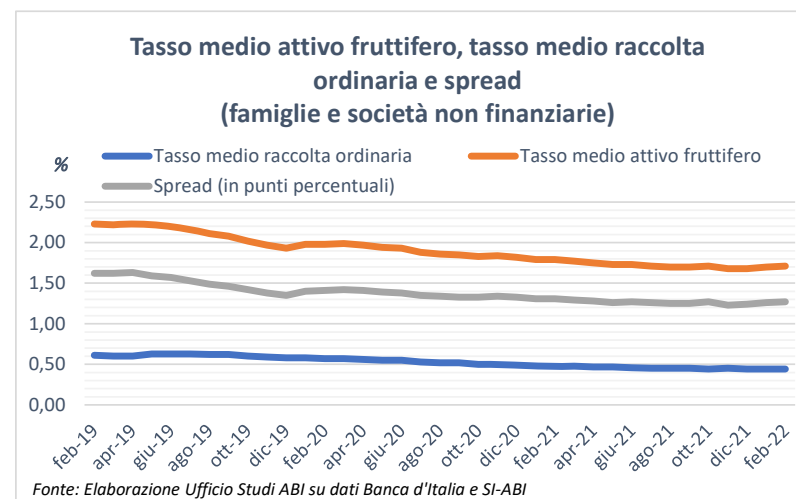


Grafico 10



<sup>13</sup> Cfr. BCE "ESRB Dashboard"

## 4.4 SOFFERENZE BANCARIE

Tabella 10

Sofferenze del settore bancario italiano			
	Sofferenze nette	Sofferenze nette su impieghi <sup>1</sup>	Sofferenze nette su capitale e riserve
	<i>mln €</i>	<i>valori %</i>	<i>valori %</i>
gen-17	77.476	4,43	17,70
gen-18	59.379	3,42	13,37
gen-19	33.512	1,93	8,81
gen-20	26.328	1,55	7,37
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	15.152	0,87	4,45
gen-22	18.160	1,04	5,33

<sup>1</sup> Il valore degli impieghi comprende gli impieghi vivi e le sofferenze nette.

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

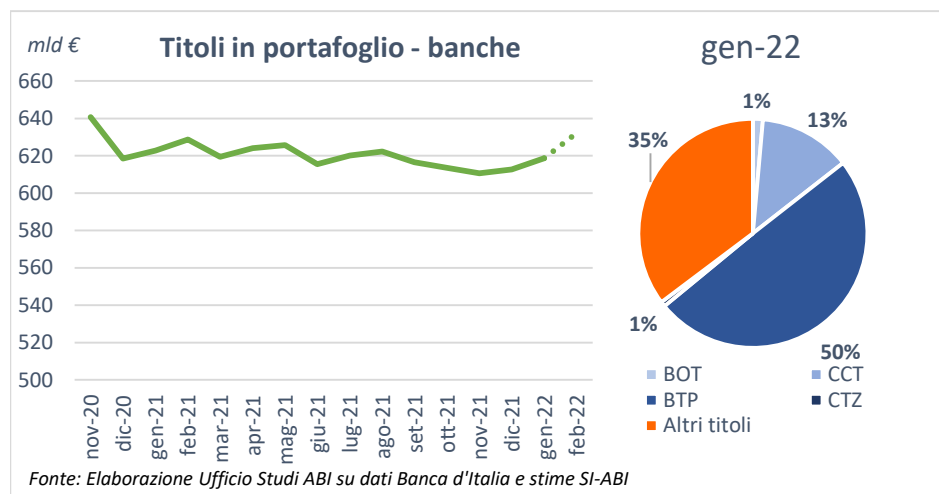
## Pari a 18,2 miliardi le sofferenze nette a gennaio 2022

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a gennaio 2022 erano pari a 18,2 miliardi di euro, in crescita di 3 miliardi rispetto al mese precedente ma **inferiori** rispetto ai 19,9 miliardi di gennaio 2021 (-1,7 miliardi pari a -8,5%) e ai 26,3 miliardi di gennaio 2020 (-8,2 miliardi pari a -31,0%). La riduzione è stata di 70,7 miliardi (pari a -79,6%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato all'1,04% (era 1,14% a gennaio 2021, 1,55% a gennaio 2020 e 4,89% a dicembre 2015; cfr. Tabella 10).

## 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 11



## Pari a 632 miliardi, a febbraio 2022, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a febbraio 2022, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 632,1 miliardi di euro, in aumento rispetto al mese precedente (618,6 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a gennaio 2022, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 400,5 miliardi, corrispondente a circa il 64,7% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 11).

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

### In assestamento a gennaio 2022 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'1,73% a gennaio 2022 (1,69% il mese precedente; 1,82% a gennaio 2021), un valore che si raffronta con l'1,74% rilevato in Italia (1,75% nel mese precedente; 1,84% 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'1,17% nella media dell'area dell'euro (1,12% nel mese precedente; 1,19% un anno prima), mentre in Italia era pari allo 0,76% (0,89% nel mese precedente; 0,77% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 4,80% nell'area dell'euro

(4,74% nel mese precedente; 5,00% un anno prima) e al 3,01% in Italia (2,86% nel mese precedente; 3,44% 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
gen-17	2,28	2,25	1,06	1,30	5,34	6,33
gen-18	1,90	2,07	1,08	1,18	4,90	6,16
gen-19	2,03	1,98	1,04	1,22	4,57	5,92
gen-20	1,87	1,92	0,77	1,16	4,19	5,61
gen-21	1,84	1,82	0,77	1,19	3,44	5,00
feb-21	1,83	1,78	0,69	1,19	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	0,89	1,12	2,86	4,74
gen-22	1,74	1,73	0,76	1,17	3,01	4,80

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