



# ABI Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Novembre 2021 - Sintesi



Ufficio Studi

# RAPPORTO MENSILE ABI<sup>1</sup> – Novembre 2021 (principali evidenze)

## DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. Ad ottobre 2021, **i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati del 1,7% 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 settembre 2021, **per i prestiti alle imprese si registra un aumento dello 0,7% su base annua**. L'aumento è del **3,6% per i prestiti alle famiglie**.

## TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

3. Ad ottobre 2021 **i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento si mantengono su livelli particolarmente bassi, sui minimi storici**, e registrano le seguenti dinamiche (*cfr. Tabella 9*):
  - il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,18%** (2,19% nel mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007);

---

<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.

- **il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è l'1,18%** (1,15% il mese precedente; 5,48% a fine 2007);
- **il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è l'1,43%** (1,39% a settembre 2021, 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 settembre 2021 sono 15,5 miliardi di euro, in riduzione rispetto ai 16,6 miliardi di agosto 2021 e ai 24,3 miliardi di settembre 2020** (-8,9 miliardi pari a -36,4%) **e ai 30,7 miliardi di settembre 2019** (-15,2 miliardi pari a -49,6%) (cfr. *Tabella 10*). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), **la riduzione è di 73,4 miliardi** (pari a -82,6%).
5. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è pari allo 0,90%** a settembre 2021, (era 1,40% a settembre 2020, 1,77% a settembre 2019 e 4,89% a novembre 2015).

#### DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia, ad ottobre 2021, la dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del **+4,9%** su base annua. I **depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, nello stesso mese, di **oltre 103 miliardi di euro rispetto ad un anno prima** (variazione pari a **+6,0%** su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine**, cioè tramite obbligazioni, **è scesa**, negli ultimi 12 mesi, **di circa 8 miliardi di euro in valore assoluto** (pari a **-3,8%**) (cfr. *Tabella 6*).

## TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. Ad ottobre 2021, 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 0,45%**, (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'**1,15%** (0,87% il mese precedente);
  - del **rendimento delle obbligazioni in essere**, **1,76%** (1,80% 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**, ad ottobre 2021 risulta di **173 punti base** (174 punti base 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>12</b>
<b>4. MERCATI BANCARI .....</b>	<b>13</b>
<b>4.1 RACCOLTA BANCARIA .....</b>	<b>13</b>
<b>4.2 IMPIEGHI BANCARI .....</b>	<b>16</b>
<b>4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI .....</b>	<b>20</b>
<b>4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....</b>	<b>21</b>
<b>4.5 PORTAFOGLIO TITOLI .....</b>	<b>21</b>
<b>4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO.....</b>	<b>22</b>

**Dati di sintesi sul mercato bancario italiano**  
**Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario**

	ott-21		set-21		ott-20	
	<i>mld €</i>	<i>var. % a/a</i>	<i>mld €</i>	<i>var. % a/a</i>	<i>mld €</i>	<i>var. % a/a</i>
<b>Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)</b>	2.038	4,9	2.012	5,3	1.943	7,5
Depositi	1.826	6,0	1.799	6,9	1.722	10,0
Obbligazioni	212	-3,8	213	-6,3	220	-8,6
<b>Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) <sup>(1)</sup></b>	1.710	1,5	1.711	1,6	1.713	3,2
Impieghi al settore privato	1.449	1,5	1.450	1,7	1.455	4,3
- a imprese e famiglie	1.313	1,7	1.314	2,0	1.317	5,0
	set-21		ago-21		set-20	
	<i>var. % a/a</i>					
<b>Sofferenze nette (mld €)</b>	15,5	-36,4	16,6	-32,1	24,3	-20,7
<b>Sofferenze nette/impieghi (%)</b>	0,90	-0,5 p.p.	0,97	-0,4 p.p.	1,40	-0,4 p.p.

**Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario**

	ott-21		set-21		ott-20	
	<i>%</i>	<i>delta a/a (in p.p.)<sup>2</sup></i>	<i>%</i>	<i>delta a/a (in p.p.)<sup>2</sup></i>	<i>%</i>	<i>delta a/a (in p.p.)<sup>2</sup></i>
<b>Tasso Bce</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Euribor a 3 mesi</b>	-0,55	-0,04	-0,55	-0,05	-0,51	-0,10
<b>Irs a 10 anni</b>	0,23	0,49	0,06	0,27	-0,25	-0,22

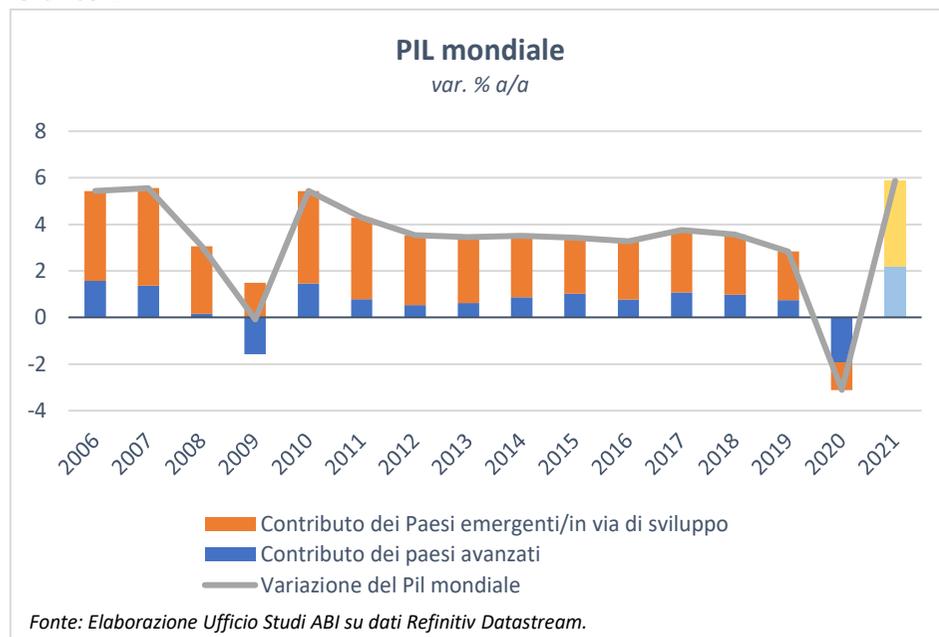
**Tassi d'interesse e margini bancari**

	ott-21		set-21		ott-20	
	<i>%</i>	<i>delta a/a (in p.p.)<sup>2</sup></i>	<i>%</i>	<i>delta a/a (in p.p.)<sup>2</sup></i>	<i>%</i>	<i>delta a/a (in p.p.)<sup>2</sup></i>
<b>Tasso medio raccolta (a)</b>	0,45	-0,05	0,45	-0,07	0,50	-0,10
<b>Tasso medio prestiti (b)</b>	2,18	-0,09	2,19	-0,10	2,27	-0,25
<b>Differenziale (in p.p.<sup>2</sup>) (b-a)</b>	1,73	-0,04	1,74	-0,03	1,77	-0,15

(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. Per il 2021 l’FMI prevede una variazione del PIL mondiale pari a +5,9%.

### Attività economica internazionale in lieve crescita ad agosto 2021

Gli ultimi dati disponibili relativi ad agosto 2021 segnalano che gli scambi internazionali sono lievemente saliti del +0,7% su base mensile (-1,4% nel mese precedente; +8,2% a/a). Nello stesso mese, il tasso

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

di variazione medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al +8,1%.

La **produzione industriale**, sempre ad agosto 2021, ha mostrato una variazione mensile negativa pari a -0,5% (+6,3% rispetto allo stesso mese del 2020). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari al +6,4%.

Ad ottobre 2021, l’indicatore **PMI**<sup>1</sup> è salito a 54,5 da 53,3 del mese precedente. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è salito a 54,3 da 54,1 mentre quello riferito al settore dei servizi da 53,8 a 55,6.

Ad ottobre 2021 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al -3,1% su base mensile (+22,1% la variazione percentuale su base annua).

### Prezzo del petrolio in aumento

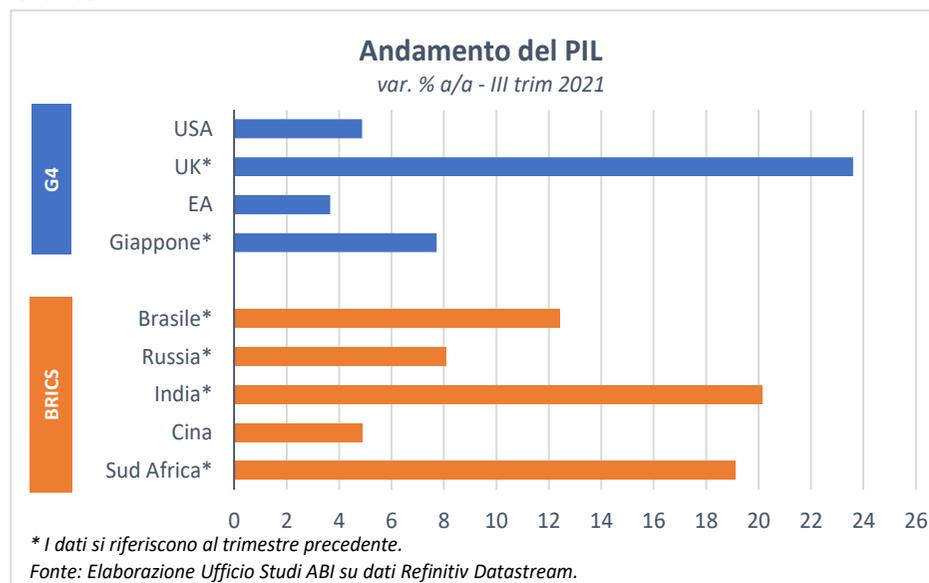
Tabella 1

	ott-21		set-21		ott-20	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
<b>Prezzo al barile</b>	83,9	101,6	74,8	78,3	41,6	-30,2

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di ottobre 2021 il prezzo del **petrolio** si è portato a 83,9 dollari al barile, in aumento rispetto al mese precedente (+12,2%; +101,6% su base annua; cfr. Tabella 1).

## Grafico 2



### Brics: PIL in crescita nel secondo trimestre del 2021

Nel terzo trimestre del 2021 il **PIL cinese** è cresciuto del 4,9% rispetto allo stesso periodo del 2020, in decelerazione rispetto al trimestre precedente (+7,9%).

Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di ottobre 2021 si registra un +1,5% su base annuale (+0,7% nel mese precedente).

La variazione tendenziale del **PIL indiano** nel secondo trimestre del 2021 è stata pari al +20,1%, in forte accelerazione rispetto al trimestre precedente (+1,6%). L'inflazione, a settembre 2021 ha segnato una variazione pari al +4,3%, in decelerazione rispetto al +5,3% del mese precedente.

Nel secondo trimestre del 2021 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione positiva pari a +12,4%, in miglioramento rispetto al +1,0% del trimestre precedente. L'inflazione al consumo ad ottobre 2021 ha

registrato una variazione annuale pari a circa il +11,1%, in aumento rispetto al mese precedente (+10,8%).

In **Russia**, nel secondo trimestre del 2021, la variazione tendenziale del PIL è stata pari al +8,1% (-0,1% nel trimestre precedente). Nel mese di ottobre 2021 l'inflazione ha registrato una variazione annuale pari al +8,1% in aumento rispetto al mese precedente (+7,4%).

### Usa: PIL in crescita nel terzo trimestre 2021 ma in decelerazione

Nel terzo trimestre del 2021 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente pari a +4,9% (+12,2% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo ad ottobre 2021 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +6,2%, in crescita rispetto al mese precedente (+5,4%).

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

Nel terzo trimestre del 2021 il **PIL dell'area dell'euro** ha registrato un aumento pari a +2,2% rispetto al trimestre precedente (+2,1% nel primo trimestre) e pari a +3,7% 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 +3,3% (+18,9% nel trimestre precedente). Il dato della **Germania** era pari a +2,5% (+9,9% nel trimestre precedente).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'area dell'euro, ad ottobre 2021, risultava pari a 101,1 come nel mese precedente (98,1 dodici mesi prima).

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

Ad agosto 2021 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è scesa del -1,6% rispetto al mese precedente (+4,8% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro mostrano, a settembre 2021, un calo della produzione in termini congiunturali: rispetto al mese precedente, in **Francia** si è registrato un calo pari a -1,3% (+0,8% a/a) mentre in **Germania** del -1,1% (-0,9% a/a). Ad agosto, i **nuovi ordinativi**

**manifatturieri nell'area dell'euro** sono saliti del +18,7% in termini tendenziali (+28,3% nel mese precedente); molto positivo anche il dato della **Germania**, +10%. Tali risultati sono da leggere tenendo conto del confronto con i dati particolarmente negativi dello scorso anno.

Le **vendite al dettaglio nell'area dell'euro**, a settembre 2021, sono aumentate del +2,2% in termini tendenziali mentre su base congiunturale sono scese del -0,3%. Nello stesso mese in **Germania** si è registrato una flessione delle vendite a livello tendenziale del -0,9% (+0,8% nel mese precedente); in **Francia** sono salite del +6,5% (+1,9% 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**, ad ottobre 2021, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a +14,2 (+14,1 nel mese precedente), in **Germania** è passato da +25,6 a +23 mentre in **Francia** è passato da +1,9 a +4,2. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -4,8 (-4 nel mese precedente), in **Germania** a -1,5 (da -1,1) e in **Francia** a -5,8 (da -3,4).

A settembre 2021, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** è sceso rispetto al mese precedente attestandosi al 7,4%. Il tasso di occupazione nel secondo trimestre 2021 è aumentato al 67,6% (67% nel trimestre precedente; 66,2% un anno prima).

### Nell'area dell'euro, a luglio, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato, rimane su livelli più bassi la componente "core"

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a settembre 2021, si è attestata al +3,4% (3% nel mese precedente, -0,3% dodici mesi prima); il tasso di crescita della componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è salito a +1,9% (1,6% nel mese precedente; +0,4% un anno prima).

### Tassi di cambio: ad ottobre euro in calo rispetto al dollaro

Tabella 2

	Tassi di cambio verso euro					
	ott-21		set-21		ott-20	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,16	-1,4	1,18	-0,1	1,18	6,5
Yen giapponese	131,2	6,0	129,6	4,2	123,8	3,6
Sterlina inglese	0,85	-6,6	0,86	-5,8	0,91	3,7
Franco svizzero	1,07	-0,3	1,09	0,7	1,07	-2,2

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

### Italia: PIL in aumento nel terzo trimestre del 2021

Tabella 3

	Economia reale			
	var. % a/a	III trim 2021	II trim 2021	I trim 2021
Pil		3,9	17,0	-0,7
- Consumi privati		n.d.	14,4	-4,0
- Investimenti		n.d.	37,9	11,9
	var. % a/a	set-21	ago-21	set-20
Produzione industriale		4,5	-0,3	-4,6
	var. % a/a	set-21	ago-21	set-20
Vendite al dettaglio		2,1	1,5	-1,0
	saldo mensile	ott-21	set-21	ott-20
Clima fiducia imprese		9,5	7,9	-11,3
Clima fiducia famiglie		-3,5	-4,7	-17,3
	var. % a/a	ott-21	set-21	ott-20
Inflazione		2,9	2,5	-0,3
Inflazione core		1,2	1,0	0,2
		set-21	ago-21	set-20
Disoccupazione (%)		9,2	9,3	10,1

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel terzo trimestre del 2021 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è salito del +3,9% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (+17% nel secondo trimestre 2021), risulta positivo anche in termini congiunturali (+2,6%). 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 sia della componente nazionale (al lordo delle scorte), sia della componente estera netta.

L'indicatore anticipatore, ad ottobre 2021, si è attestato a 101,9 come nel mese precedente (98,6 un anno prima).

A settembre 2021 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** risulta in aumento del +4,5% in termini tendenziali, (-0,3% nel mese precedente); si registra un aumento anche in termini congiunturali anche se lieve e pari a +0,1%. Gli indici dei singoli comparti hanno registrato le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici -4,4%; i beni di consumo +4,2%; i beni intermedi +7,6% e i beni strumentali +5,2%.

**Le vendite al dettaglio** a settembre 2021 sono aumentate a livello tendenziale del +2,1%.

**Gli indici di fiducia** dei consumatori e delle imprese migliorano leggermente ad ottobre. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -4,7 a -3,5 (-17,3 dodici mesi prima); positiva invece la fiducia delle **imprese** che è passata da +7,9 a +9,5 (-11,3 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a settembre 2021, si è attestato al 9,2% dal 9,3% del mese precedente (10,1% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è aumentata al 29,8% (28% il mese precedente; 29,8% un anno prima).

**Il tasso di occupazione** è sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente attestandosi al 58,3% (57,3% un anno prima).

**L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività** (NIC), al lordo dei tabacchi, ad ottobre 2021, è aumentato e si è portato al +2,9% (+2,5% nel mese precedente); mentre la componente "core"

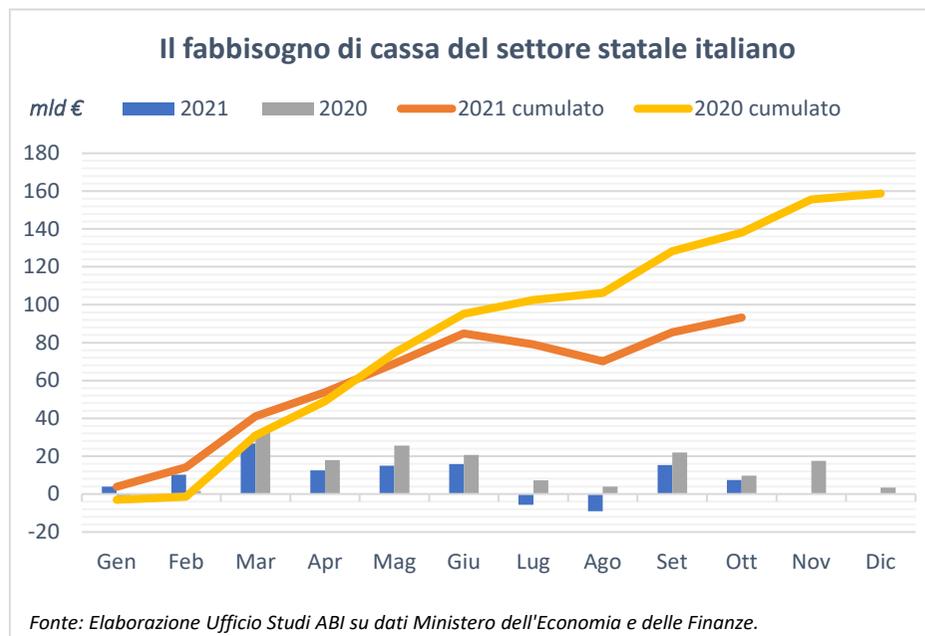
(al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) si è attestata ad +1,2% dal +1% del mese precedente.

## 2. CONTI PUBBLICI

### 2.1 FINANZE PUBBLICHE

**Ad ottobre 2021 pari a 7,5 miliardi il fabbisogno del settore statale, in miglioramento di circa 2,3 miliardi rispetto al 2020**

Grafico 3



*"Nel mese di ottobre 2021 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 7.500 milioni, con un miglioramento di circa 2.300 milioni rispetto al risultato del corrispondente mese dello scorso anno (-9.844 milioni). Il fabbisogno dei primi dieci mesi dell'anno in corso è pari a circa 93.200 milioni, con un miglioramento di circa*

44.900 milioni rispetto al fabbisogno registrato nello stesso periodo del 2020 (-138.154 milioni).

Nel confronto con il corrispondente mese del 2020, il saldo ha beneficiato della ripresa degli incassi fiscali legata all'effetto della congiuntura e all'aumento dell'Iva sulle importazioni. Di contro si segnala una maggiore spesa delle Amministrazioni centrali, su cui pesa il trasferimento delle risorse a CSEA per il contenimento dell'aumento dei prezzi del settore elettrico, parzialmente compensato dalla diminuzione della spesa delle Amministrazioni Territoriali. La spesa per interessi sui titoli di Stato presenta una diminuzione di 117 milioni. (cfr. Grafico 3)<sup>2</sup>.

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

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat, nel secondo trimestre del 2021 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche (AP) in rapporto al Pil è stato pari al -7,6% (-12,9% 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 -3,6% (-8,7% nel secondo trimestre del 2020) mentre la pressione fiscale complessiva si è attestata al 39,9% del Pil, invariata rispetto alla prima metà del 2020.

Le uscite totali, in aumento del 3,1% rispetto al secondo trimestre del 2020, risultano pari al 54,8% in rapporto al Pil (+62,3% un anno prima). L'incidenza delle entrate totali sul Pil è stata del 47,3%, in crescita del 12,1% rispetto al corrispondente periodo del 2020.

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

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

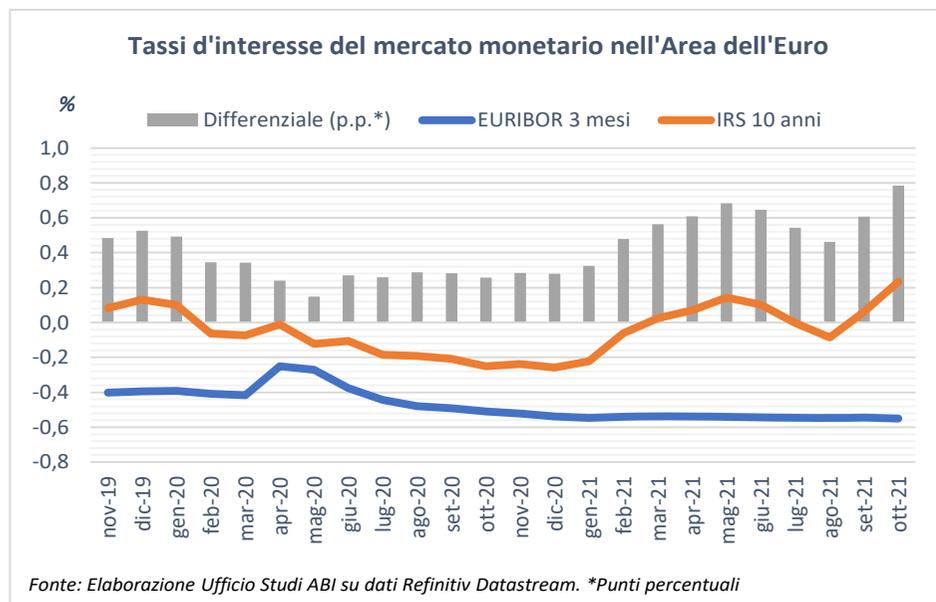
#### **Banca Centrale Europea e Fed lasciano i tassi invariati**

Nella riunione del 28 ottobre 2021 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%. Il Consiglio direttivo ha confermato a 1.850 miliardi di euro la dotazione del Programma di acquisto di titoli anticrisi pandemica (PEPP), assieme alla previsione di proseguire gli acquisti netti "almeno sino alla fine di marzo 2022 e, in ogni caso, finché non riterrà conclusa la fase critica legata al coronavirus". Inoltre, il Consiglio direttivo condurrà gli acquisti in maniera flessibile in base alle condizioni di mercato, allo scopo di evitare un inasprimento delle condizioni di finanziamento incompatibile con il contrasto dell'effetto al ribasso della pandemia sul profilo previsto per l'inflazione. ha confermato che gli acquisti netti nell'ambito dell'asset purchase programme (APP) continueranno a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro. Gli acquisti proseguiranno finché 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 intende inoltre continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro dell'APP per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui inizierà a innalzare i tassi di riferimento e, in ogni caso, finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario. Il consiglio direttivo continuerà infine a fornire abbondante liquidità attraverso le sue operazioni di rifinanziamento. In particolare, la terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) resta per le banche una fonte di finanziamento interessante, a sostegno del credito bancario alle imprese e alle famiglie.

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

La **Federal Reserve**, nella riunione di settembre 2021, ha confermato la propria politica monetaria. Il tasso di riferimento è quindi rimasto invariato tra lo 0 e lo 0,25%, livello a cui sono stati portati nel marzo

Grafico 4



dello scorso anno per contrastare gli effetti negativi della pandemia di coronavirus sull'economia statunitense. La banca centrale statunitense inoltre fa strada al ritiro degli stimoli messi in campo per la pandemia. E segnala l'avvio della riduzione degli acquisti di asset a 'breve', probabilmente già a novembre, e un aumento dei tassi di interesse nel 2022.

<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

**Stabile ma sempre in territorio negativo l'euribor a 3 mesi: -0,55% il valore registrato nella media di ottobre 2021. In crescita il tasso sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di ottobre 2021 era pari a -0,55% (come nei mesi precedenti; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di novembre 2021 è sceso a -0,57%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, ad ottobre 2021, a +0,23% in aumento rispetto al mese precedente (0,06%). Nella media della prima settimana di novembre 2021 si è registrato un valore pari a 0,17%. Ad ottobre 2021, il differenziale tra il tasso swap a 10 anni e il tasso euribor a 3 mesi è risultato, in media, di 78 punti base (61 p.b. il mese precedente e 33 p.b. un anno prima).

**Si riduce a settembre 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 settembre, nell'area dell'euro, un allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,39), 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.

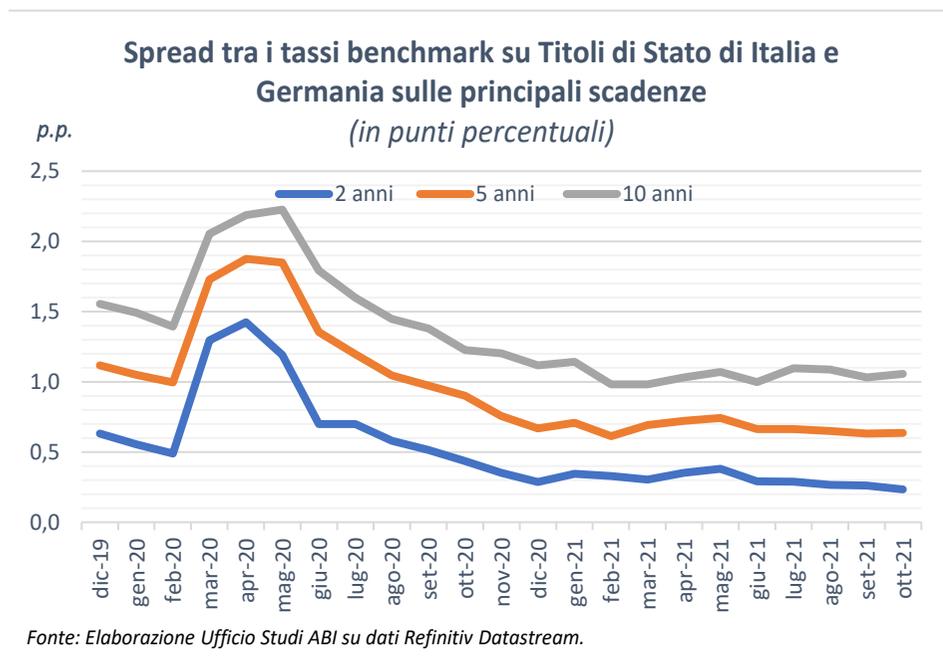
Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a settembre si è attestato a +1,02 punti, in riduzione rispetto al mese precedente (+1,26 punti; 0,89 punti un anno prima).

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.

## 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

In aumento, ad ottobre 2021, lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania

Grafico 5



Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di ottobre, pari a 1,58% negli **USA** (1,37% nel mese precedente), a -0,15% in **Germania** (-0,30% nel mese precedente) e a 0,91% in **Italia** (0,73% nel mese precedente e 0,66% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **106** punti base (103 nel mese precedente).

In aumenti ad ottobre 2021 i rendimenti dei **financial bond** nell'area dell'euro e in lieve aumento negli Usa

**I financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di ottobre un rendimento pari allo 0,52% nell'area dell'euro (0,40% nel mese precedente) e al 1,94% negli Stati Uniti (1,76% nel mese precedente).

In lieve aumento ad agosto 2021 le emissioni nette di **obbligazioni bancarie** (+0,8 miliardi di euro)

Nel mese di agosto 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 28,8 miliardi di euro (32,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 362,9 miliardi nei primi 8 mesi del 2021 che si confrontano con 400,7 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette si sono attestate a -7,2 miliardi (19,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 125,5 miliardi nei primi 8 mesi del 2021 che si confrontano con 167,2 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 2,5 miliardi di euro (2,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 71,4 miliardi nei primi 8 mesi del 2021 che si confrontano con 55,7 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette sono ammontate a -1,8 miliardi (-1,9 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +5,1 miliardi nei primi 8 mesi 2021 che si confrontano con -6,9 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 1,3 miliardi di euro (0,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 44,6 miliardi nei primi 8 mesi del 2021 che si confrontano con 52,8 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette sono risultate pari a +0,8 miliardi (-0,5 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -2,6 miliardi nei primi 8 mesi del 2021 che si confrontano con -10,6 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

**Ad ottobre 2021 in flessione i principali indici di Borsa tecnologici, in aumento i bancari**

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (ott-21)					
Borse internazionali		m/m	Tecnologici		m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▲	0,3	TecDax	▼	-4,6
Nikkei 225	▼	-4,4	CAC Tech	▼	-3,8
Standard & Poor's 500	▲	0,3	Nasdaq	▼	-1,1
Ftse Mib	▲	1,6	Bancari		
Ftse100	▲	1,4	S&P 500 Banks	▲	7,3
Dax30	▼	-1,2	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▲	5,2
Cac40	▲	0,2	FTSE Banche	▲	4,8

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di ottobre 2021 (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 +0,3% (+27,7% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso del -4,4% (+21,9% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è salito del +0,3% (+30,5% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 20,1 (21 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, ad ottobre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +0,2% (+37,3% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +1,4% (+22,4% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è sceso del -1,2% (+22,2% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito del +1,6% (+37,6% 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 -4,6% (+21,1% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso del -3,8% (+41% a/a) e il **Nasdaq**

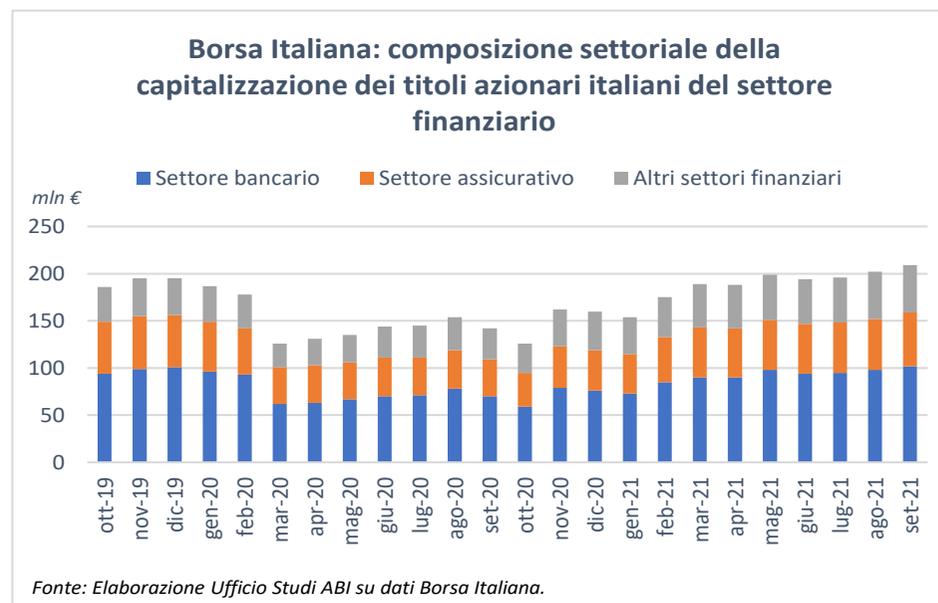
è sceso del -1,1% (+30,1% a/a).

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 +7,3% (+76,8% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è salito del +5,2% (+83,4% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è salito del +4,8% (+57,5% a/a).

**Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in lieve calo ad ottobre 2021**

Ad ottobre 2021 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è scesa rispetto al mese precedente (-0,3%) mentre è salita rispetto ad un anno prima (+34%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.622 miliardi di euro rispetto agli 8.645 miliardi del mese precedente.

Grafico 6



All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,5% del totale, quella della **Francia** al 32,8% e quella della **Germania** al 25,6% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Ad ottobre, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** era pari a 730 miliardi di euro, in aumento di 11 miliardi rispetto al mese precedente e in aumento di 245 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico 6) a settembre era salita a 101,1 miliardi dai 98,2 miliardi del mese precedente (+31,7 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di settembre 2021, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 14,1% (28,3% a settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

**Pari a 1.082 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a settembre 2021, di cui il 18,6% 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 1.082 miliardi di euro a settembre 2021 (67,9 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -5,9% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 18,6% alle famiglie consumatrici (-18,6% la variazione annua), per il 20,1% alle istituzioni finanziarie (-15,5% a/a), per il 51,2% alle imprese di assicurazione (+3,1% la variazione annua), per il 4,9% alle società non finanziarie (-5,2% a/a), per circa il 2,5% alle Amministrazioni pubbliche e lo 0,7% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,1% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di +6,0%.

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

**In crescita nel secondo 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 giugno 2021 pari a circa 1000,6 miliardi di euro, segnando un aumento tendenziale del +6,3% (+3,9 miliardi rispetto al trimestre precedente).

In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 110,6 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +2,8% (+3,9 miliardi rispetto al secondo trimestre 2021). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 16,3 miliardi, hanno segnato una variazione annua di +27,4% mentre quelle delle S.G.R., pari a 973,7 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di +18,6% (+98,7 miliardi rispetto al trimestre precedente).

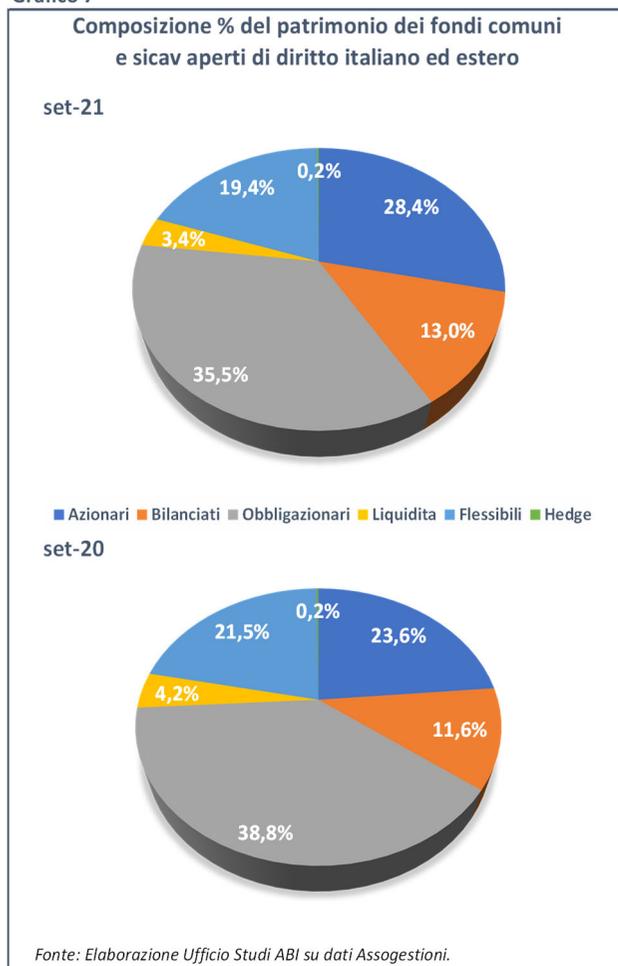
**In calo a settembre 2021 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero**

A settembre 2021 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso del -0,9% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.233 miliardi di euro (-10,6 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 estero<sup>5</sup>. Rispetto a settembre 2020, si è registrata una crescita del patrimonio pari al +14,8% dovuta a: un aumento di 21,1 miliardi di fondi obbligazionari, di 97,1 miliardi di fondi azionari, di 35,2 miliardi di fondi bilanciati, di 8,4 miliardi di fondi flessibili, cui ha corrisposto una diminuzione di 3,1 miliardi di fondi monetari e di 106 milioni di fondi hedge.

<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.

Grafico 7



Con riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 23,6% al 28,4% quella dei fondi bilanciati dall'11,6% al 13,0% mentre la quota dei fondi obbligazionari sia scesa al 35,5% dal 38,8%, quella dei fondi flessibili dal 21,5% al 19,4%, quella dei fondi monetari dal 4,2% al 3,4% e la quota dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,2% (cfr. Grafico 7).

### 3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

**Le attività finanziarie delle famiglie italiane a giugno del 2021 risultavano superiori dell'8,2% rispetto ad un anno prima, ovvero in aumento da 4.576 a 4.952 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			Attività finanziarie delle famiglie		
	Il trim 2021			Il trim 2020		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
<b>Totale</b>	4.952	▲ 8,2	100,0	4.576	1,2	100,0
<b>Biglietti, monete e depositi</b>	1.596	▲ 5,9	32,2	1.507	6,1	32,9
<b>Obbligazioni</b>	235	▼ -8,6	4,7	257	-12,9	5,6
- pubbliche	127	▼ -3,1	2,6	131	-6,4	2,9
- emesse da IFM	34	▼ -20,9	0,7	43	-32,8	0,9
<b>Azioni e partecipazioni</b>	1.029	▲ 12,3	20,8	916	-2,9	20,0
<b>Quote di fondi comuni</b>	747	▲ 16,7	15,1	640	-0,3	14,0
<b>Ass.vita, fondi pensione</b>	1.167	▲ 6,0	23,6	1.101	5,2	24,1

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

## 4. MERCATI BANCARI

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

**In Italia ad ottobre 2021 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 ad ottobre 2021 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 2.037,6 miliardi di euro in crescita del **4,9%** 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, ad ottobre 2021, una variazione tendenziale pari a **+6,0%**, con un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 103 miliardi di euro, portando l'ammontare dei depositi a 1.825,6 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**<sup>6</sup> è stata negativa e pari al **-3,8%** (-6,3% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 212 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
ott-16	2.755,0	-4,9	771,5	-12,6	1.983,4	-1,5
ott-17	2.653,9	-3,7	672,1	-12,9	1.981,8	-0,1
ott-18	2.256,7	-15,0	435,0	-35,3	1.821,7	-8,1
ott-19	1.806,6	-20,0	1.565,5	259,9	241,0	-86,8
ott-20	1.942,7	7,5	1.722,3	10,0	220,3	-8,6
nov-20	1.929,1	5,7	1.711,1	8,1	217,9	-9,7
dic-20	1.958,4	8,0	1.739,8	10,5	218,6	-8,3
gen-21	1.960,6	8,9	1.745,0	11,6	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	7,0	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	7,6	212,0	-6,2
set-21	2.011,5	5,3	1.798,7	6,9	212,8	-6,3
ott-21	2.037,6	4,9	1.825,6	6,0	212,0	-3,8

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 settembre 2021 pari a +10,7% la variazione annua dei depositi delle imprese e pari a +6,5% 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 settembre 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 6,1%, in Germania da +6,8% a +3,3%, in Spagna da 9,5% a 4,6% e in Italia da +10,5% a +6,2%; nel complesso dell'area dell'euro da +9,6 a +5,5%.

L'analisi della dinamica dei depositi per settore detentore (famiglie e imprese) mostra che, a settembre 2021: in Francia i depositi delle imprese sono cresciuti del 4,7% su base annuale (era +28,3% a gennaio 2021; +7,5% per le famiglie); in Germania del 7,3% (+13,9% a gennaio 2021; +5,1% quello delle famiglie); in Spagna del 2,7% (+18,2% a inizio 2021; +5,2% per le famiglie); in Italia del 10,7% (+32% a inizio 2021; +6,5% per le famiglie). Infine, per l'insieme dei Paesi dell'area dell'euro i depositi delle imprese sono cresciuti del 6,9% (+20,3% a gennaio 2021) mentre quelli delle famiglie del 6,2%.

A settembre 2021 sono risultati in lieve aumento i depositi dall'estero<sup>7</sup>: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a circa 292,4 miliardi di euro, +0,1% rispetto ad un anno prima. La quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta era pari all'11,1% (11,5% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra settembre 2020 e settembre 2021 è stato positivo per circa 0,3 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 settembre 2021 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 42,9 miliardi di euro (-12,0% la variazione tendenziale). Sul totale degli impieghi sull'interno è risultata pari al 2,4% (2,7% un anno prima), mentre i prestiti sull'estero – sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 249,5 miliardi di euro. Il rapporto prestiti sull'estero/depositi dall'estero è risultato pari al 85,3% (83,3% 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, ad ottobre 2021, a 0,45% (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'1,76% (1,80% nel mese precedente) e quello sui pronti contro termine all'1,15% (0,87% il mese precedente) (cfr. Tabella 7).

## In lieve aumento il Rendistato; in calo i titoli pubblici

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato<sup>8</sup> si è collocato, ad ottobre 2021, allo 0,50%, 13 punti base in più rispetto al mese precedente e di 9 punti base rispetto al valore di un anno prima (0,41%). Nel mese di settembre 2021 il rendimento lordo sul mercato secondario dei CCT è risultato pari a -0,27% (-0,26% il mese precedente; 0,41% un anno prima). Con riferimento ai BTP, il rendimento medio è risultato pari a 0,78% (0,68% il mese precedente; 1,10% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei BOT, infine, è passato nel periodo settembre 2020 – settembre 2021 da -0,35% a -0,57%.

<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 (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) <sup>1</sup>	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
	(consistenze)											
ott-16	0,41	0,10	1,28	2,75	0,85	-0,29	0,22	-0,17	1,35	0,01	0,15	0,60
ott-17	0,38	0,06	1,19	2,64	0,74	-0,39	0,28	-0,23	1,86	0,05	0,40	2,50
ott-18	0,39	0,05	0,64	2,42	0,66	0,32	2,27	0,98	3,14	0,25	0,65	2,85
ott-19	0,37	0,04	1,47	2,23	0,60	-0,27	0,33	-0,18	1,07	0,05	0,05	0,90
ott-20	0,32	0,03	0,90	1,97	0,50	-0,46	0,16	-0,32	0,84	0,05	0,15	0,30
nov-20	0,33	0,03	0,94	1,93	0,50	-0,50	0,02	-0,40	0,75	0,05	0,10	0,30
dic-20	0,33	0,03	0,69	1,94	0,49	-0,55	-0,07	-0,44	0,67	0,05	0,10	0,30
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	0,31	0,03	1,15	1,76	0,45	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,05	0,22	0,29

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

### Ad ottobre 2021 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) ad ottobre 2021 si è collocato a 1.710 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%** (+1,6% nel mese precedente).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**<sup>9</sup> sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.449 miliardi di euro **in aumento del +1,5% rispetto ad un anno prima**<sup>10</sup> (cfr. Tabella 8).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono pari a 1.313 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 +1,7%**, in calo rispetto alla dinamica del mese precedente (+2,0%).

<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 *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	settore privato e PA *					
	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>
ott-16	1.797,6	0,7	1.536,7	1,2	1.405,7	1,2
ott-17	1.760,5	1,3	1.491,2	1,0	1.361,0	1,0
ott-18	1.723,1	1,8	1.464,0	2,7	1.323,8	2,2
ott-19	1.687,7	0,8	1.420,0	0,4	1.277,6	0,4
ott-20	1.712,5	3,2	1.454,9	4,3	1.316,6	5,0
nov-20	1.721,1	3,7	1.462,1	4,7	1.324,0	5,4
dic-20	1.709,8	4,2	1.453,0	4,7	1.308,6	5,5
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	3,5	1.457,4	3,5	1.316,7	3,9
lug-21	1.720,2	2,2	1.453,1	2,1	1.318,6	2,7
ago-21	1.711,3	1,9	1.444,0	1,8	1.312,6	2,3
set-21	1.711,5	1,6	1.449,9	1,7	1.314,1	2,0
ott-21	1.710,4	1,5	1.449,0	1,5	1.313,0	1,7

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 settembre 2021 pari a +0,7% la variazione su base annua dei prestiti alle imprese; +3,6% i crediti alle famiglie

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, a settembre 2021 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +0,7% (+1,2% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2013, il picco negativo).

Il **totale dei prestiti alle famiglie**<sup>10</sup> è cresciuto del +3,6% (+3,7% nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in lieve aumento rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni (+4,8% la variazione annua che si confronta con il +4,6% nel mese precedente), mentre quella del credito al consumo è scesa al +1,3% (+1,5% nel mese precedente; cfr. Grafico 8).

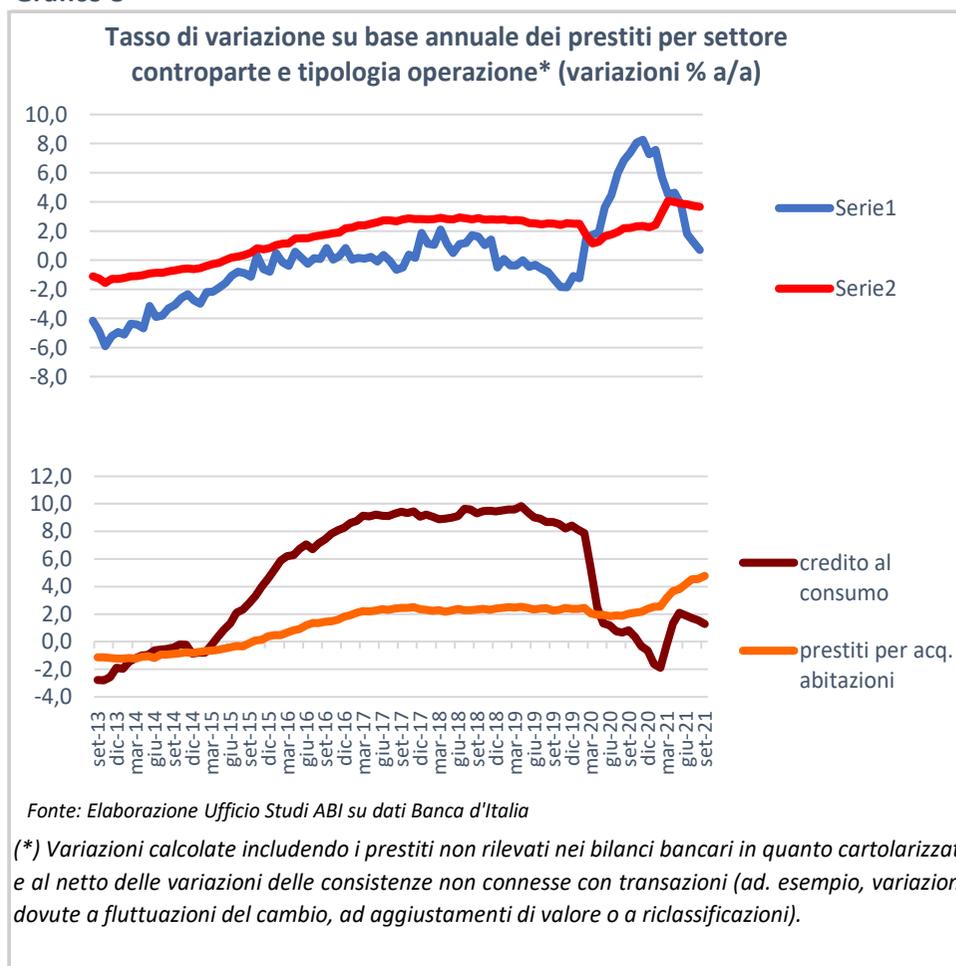
Nel secondo trimestre del 2021 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è scesa al 69,6% dal 72,9% del periodo precedente. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è cresciuto lievemente al 77,6% dal 76,2% del trimestre precedente<sup>11</sup>.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>12</sup> mette in luce come a settembre 2021 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,0% 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 9,6% 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 – Ottobre 2021), "nel terzo trimestre del 2021 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese hanno mostrato un lieve allentamento, riconducibile alla maggiore concorrenza tra banche

<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).

Grafico 8



<sup>11</sup> Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Agosto 2021

<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.

*e a una minore percezione del rischio. Le condizioni di offerta applicate ai finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono rimaste invariate. La pressione concorrenziale ha contribuito a rendere più favorevoli i termini e le condizioni applicati ai finanziamenti concessi in tutti i segmenti. Nel trimestre in corso i criteri sui prestiti alle imprese registrerebbero un moderato irrigidimento; quelli applicati alle famiglie verrebbero lievemente allentati. La domanda di prestiti da parte delle imprese non ha mostrato variazioni. La domanda di mutui da parte delle famiglie è nuovamente aumentata, riflettendo principalmente la maggiore fiducia dei consumatori e il basso livello dei tassi di interesse. Nel trimestre in corso la domanda di finanziamenti da parte delle imprese e quella di mutui da parte delle famiglie si rafforzerebbero”.*

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.”

### **In lieve calo i tassi di interesse sulle consistenze dei prestiti a famiglie e imprese; in aumento quello sui nuovi prestiti alle imprese e quello per l'acquisto di abitazioni**

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che ad ottobre 2021 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% (1,39% nel mese precedente;

5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui l'87,1% erano mutui a tasso fisso (88,9% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è salito all'1,18% dall'1,15% 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 2,18% (2,19% 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
ott-16	2,94	1,57	2,03	0,00	-0,31	0,41	0,88	0,06	0,40
ott-17	2,75	1,50	2,01	0,00	-0,33	0,88	1,36	0,06	0,38
ott-18	2,58	1,53	1,88	0,00	-0,32	1,01	2,46	0,05	0,81
ott-19	2,52	1,31	1,39	0,00	-0,41	-0,03	1,98	0,01	0,78
ott-20	2,27	1,29	1,26	0,00	-0,51	-0,25	0,22	-0,06	0,05
nov-20	2,30	1,33	1,27	0,00	-0,52	-0,24	0,22	-0,06	0,05
dic-20	2,28	1,38	1,25	0,00	-0,54	-0,26	0,23	-0,06	0,03
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	1,15	1,39	0,00	-0,55	0,06	0,12	-0,07	0,07
ott-21	2,18	1,18	1,43	0,00	-0,55	0,23	0,13	-0,07	0,16

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

**Ad ottobre 2021 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 ad ottobre 2021 pari a **173 punti base** (174 nel mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007).

Il **margin 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 settembre 2021, pari a 56 punti base (p.b.) in Italia, un valore inferiore ai 181 p.b. della Germania, ai 138 della Francia e ai 157 della Spagna. Per il comparto delle **famiglie** si è registrato un margine di 80 p.b. in Italia, un valore inferiore ai 172 della Germania, i 115 della Francia e i 152 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), ad ottobre 2021, si è posizionato a **1,25 punti percentuali** in Italia (come nel mese precedente; cfr. Grafico 10).

Questo differenziale è la risultante del tasso medio dell'attivo fruttifero pari a 1,70% e del costo medio della raccolta da clientela pari a 0,45%.

Grafico 9

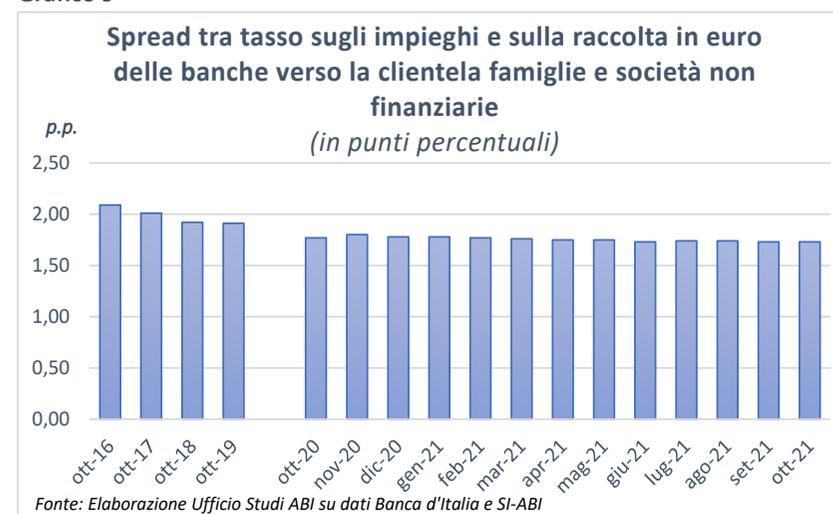
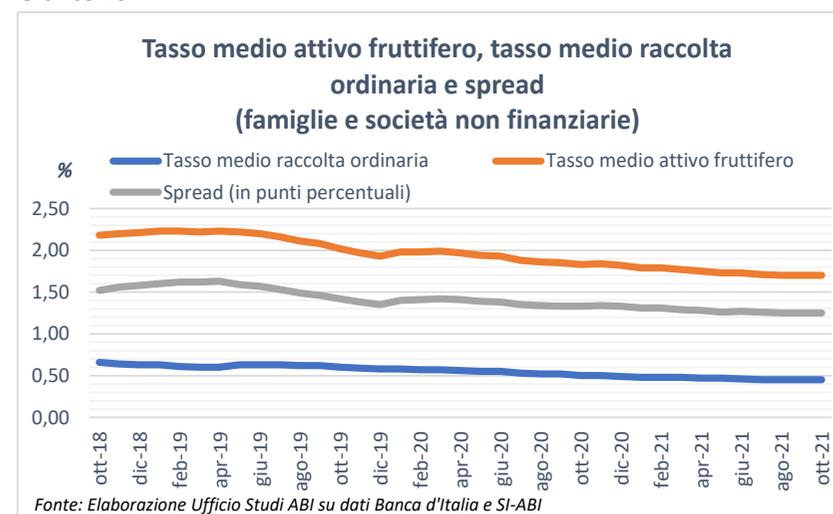


Grafico 10



<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>mIn €</i>	<i>valori %</i>	<i>valori %</i>
set-16	85.162	4,80	19,29
set-17	65.960	3,83	15,03
set-18	39.997	2,33	9,99
set-19	30.685	1,77	8,28
set-20	24.348	1,40	6,75
ott-20	24.525	1,41	6,76
nov-20	23.539	1,35	6,51
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	16.618	0,97	4,75
set-21	15.476	0,90	4,43

<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.

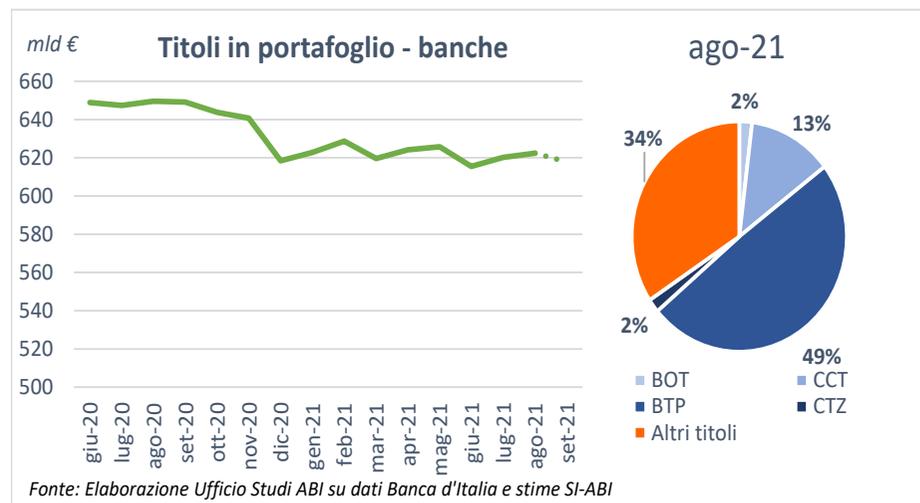
## Pari a 15,5 miliardi le sofferenze nette a settembre 2021

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a settembre 2021 erano pari a 15,5 miliardi di euro, **in calo** rispetto ai 24,3 miliardi di settembre 2020 (-8,9 miliardi pari a -36,4%) e ai 30,7 miliardi di settembre 2019 (-15,2 miliardi pari a -49,6%). La riduzione è stata di oltre 73 miliardi (pari a -82,6%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato allo 0,90% (era 1,40% a settembre 2020, 1,77% a settembre 2019 e 4,89% a dicembre 2015; *cfr. Tabella 10*).

## 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 11



## Pari a 618 miliardi, a settembre 2021, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a settembre 2021, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 616,5 miliardi di euro, in lieve calo rispetto al mese precedente (622,4 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati ad agosto 2021, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 408,9 miliardi, corrispondente a circa il 65,7% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 11)<sup>14</sup>.

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

### In assestamento a settembre 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'1,70% a settembre 2021 (1,71% il mese precedente; 1,76% a settembre 2020), un valore che si raffronta con l'1,73% rilevato in Italia (1,78% nel mese precedente; 1,71% 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'1,26% nella media dell'area dell'euro (1,20% nel mese precedente; 1,25% un anno prima), mentre in Italia era pari allo 0,80% (0,64% nel mese precedente; 0,96% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 4,89% nell'area dell'euro

(4,83% nel mese precedente; 5,23% un anno prima) e al 3,09% in Italia (3,06% nel mese precedente; 3,63% 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
ago-16	2,46	2,34	1,10	1,29	5,49	6,48
ago-17	2,15	2,19	1,12	1,32	5,02	6,23
ago-18	1,98	2,01	1,20	1,20	4,62	6,01
ago-19	1,90	1,90	0,77	1,14	4,20	5,74
ago-20	1,69	1,72	0,85	1,27	3,65	5,20
set-20	1,71	1,76	0,96	1,25	3,63	5,23
ott-20	1,78	1,79	0,99	1,28	3,56	5,18
nov-20	1,86	1,79	0,86	1,25	3,58	5,11
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	4,88
lug-21	1,83	1,74	0,69	1,25	3,04	4,77
ago-21	1,78	1,71	0,64	1,20	3,06	4,83

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

<sup>14</sup> Gli ultimi dati ufficiali disponibili sul sito di Banca d'Italia sono aggiornati ad agosto 2021. I dati di settembre 2021 non sono stati pubblicati per motivi di riservatezza come

specificato in nota della pubblicazione "Banche e moneta: serie nazionali - settembre 2021".