



ABI  
Monthly Outlook

# Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Luglio 2022 - Sintesi



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

## (principali evidenze)

### DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. A giugno 2022, **i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati del 3,3% 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*).
2. A maggio 2022, **per i prestiti alle imprese si registra un aumento dell'2,3% su base annua**. L'aumento è del **4,0% per i prestiti alle famiglie**.

### TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

3. A giugno 2022 **i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento** permangono su livelli particolarmente bassi e registrano le seguenti dinamiche (*cfr. Tabella 9*):
  - **il tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,18%** (2,16% nel mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007);
  - **il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è l'**1,49%** (1,20% il mese precedente; 5,48% 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 per acquisto di abitazioni è il 2,05%** (1,92% il mese precedente, 5,72% a fine 2007).

#### QUALITÀ DEL CREDITO

4. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a maggio 2022 sono **16,3 miliardi di euro**, in calo di circa 0,4 miliardi di euro rispetto al mese precedente e inferiori di circa 1,7 miliardi rispetto a maggio 2021 e di 72,5 rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi; *cfr. Tabella 10*).
5. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è pari allo 0,93%** a maggio 2022, (era 1,04% a maggio 2021, 1,50% a maggio 2020 e 4,89% a novembre 2015).

#### DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia, a giugno 2022, la dinamica della **raccolta diretta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del **+2,4%** su base annua. I **depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, nello stesso mese, di circa **59 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a **+3,3%** su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine**, cioè tramite obbligazioni, **è scesa**, negli ultimi 12 mesi, **di circa 11 miliardi di euro in valore assoluto** (pari a **-5,2%**) (*cfr. Tabella 6*).

#### TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. A giugno 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'**1,02%** (0,94% il mese precedente);
- del **rendimento delle obbligazioni in essere**, **1,74%** (1,72% 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 giugno 2022 risulta di **174 punti base** (172 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**

	giu-22		mag-22		giu-21	
	<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>	2.040	2,4	2.056	3,6	1.993	7,1
Depositi	1.841	3,3	1.858	4,7	1.782	9,0
Obbligazioni	200	-5,2	197	-5,8	210	-6,8
<b>Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) <sup>(1)</sup></b>	1.751	2,1	1.743	2,3	1.727	3,4
Impieghi al settore privato	1.489	3,0	1.483	3,1	1.457	3,5
- a imprese e famiglie	1.349	3,3	1.343	3,1	1.317	3,9
	mag-22		apr-22		mag-21	
	<i>var. % a/a</i>		<i>var. % a/a</i>		<i>var. % a/a</i>	
<b>Sofferenze nette (mld €)</b>	16,3	-9,4	16,6	-15,9	18,0	-31,4
<b>Sofferenze nette/impieghi (%)</b>	0,93	-0,1 p.p.	0,95	-0,2 p.p.	1,04	-0,5 p.p.

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

	giu-22		mag-22		giu-21	
	<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>	-0,24	0,30	-0,39	0,15	-0,54	-0,17
<b>Irs a 10 anni</b>	2,26	2,16	1,76	1,62	0,10	0,21

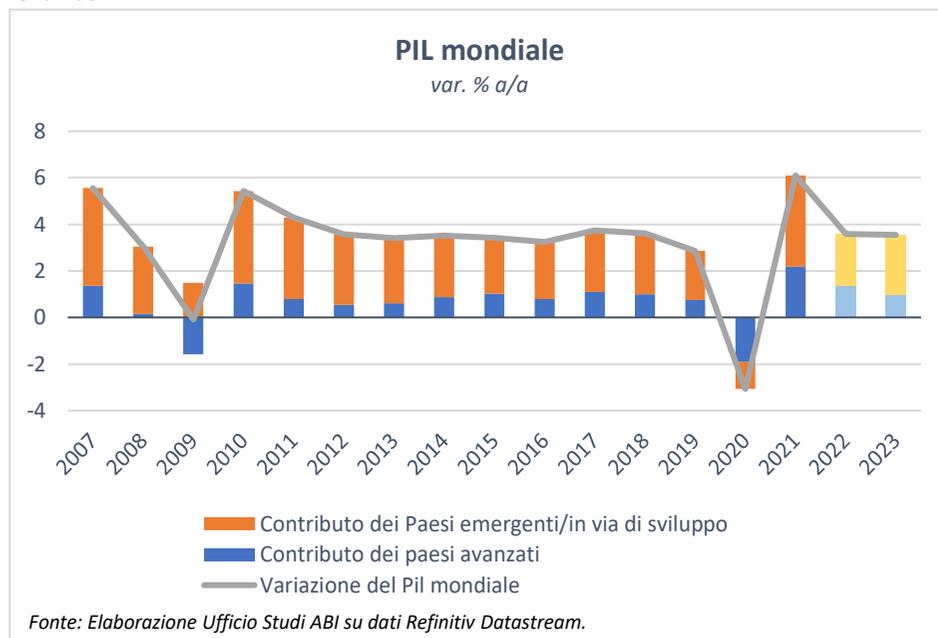
**Tassi d'interesse e margini bancari**

	giu-22		mag-22		giu-21	
	<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>	0,44	-0,02	0,44	-0,03	0,46	-0,09
<b>Tasso medio prestiti (b)</b>	2,18	-0,02	2,16	-0,05	2,20	-0,17
<b>Differenziale (in p.p.)<sup>2</sup> (b-a)</b>	1,74	0,00	1,72	-0,02	1,74	-0,08

(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 è salito dal -3,1% del 2020 al +6,1% 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 +3,6% sia per il 2022 che per il 2023.

### Attività economica internazionale in lieve aumento ad aprile 2022

Gli ultimi dati disponibili relativi ad aprile 2022 segnalano che gli scambi internazionali sono saliti dello 0,5% su base mensile (-0,9% nel mese

precedente; +3,1% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al +8,0%.

La **produzione industriale**, sempre ad aprile 2022, ha mostrato una variazione mensile negativa pari a -2,7% (+1,2% rispetto allo stesso mese del 2021). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari al +6,0%.

Ad aprile 2022, l'indicatore **PMI**<sup>1</sup> è salito da 51,3 del mese precedente a 53,5. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è sostanzialmente stabile a 52,2 mentre quello riferito al settore dei servizi è salito a 53,9 da 51,9.

Ad aprile 2022 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al 0,1% su base mensile (-12,3% la variazione percentuale su base annua).

### Prezzo del petrolio in aumento

Tabella 1

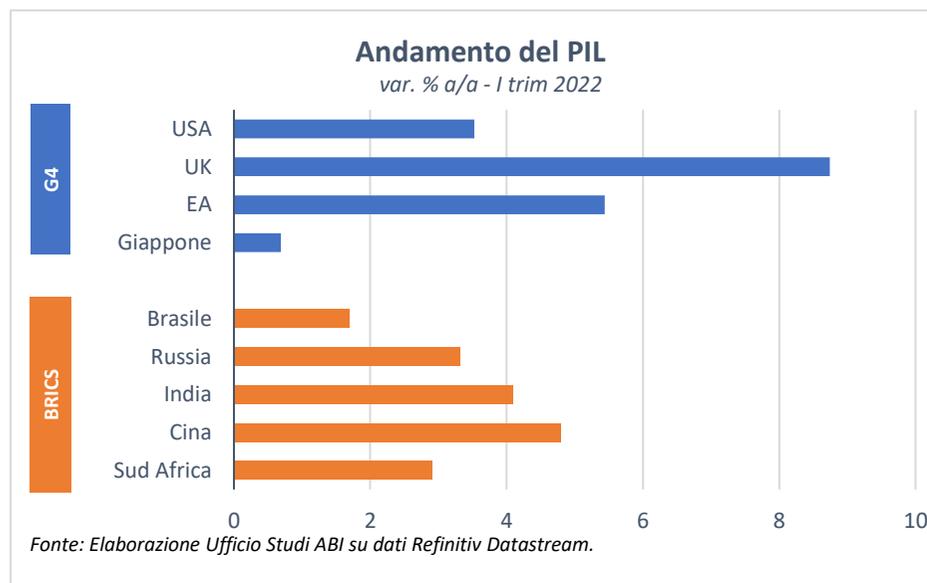
	Petrolio Brent					
	giu-22		mag-22		giu-21	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
<b>Prezzo al barile</b>	117,7	60,1	112,1	64,0	73,5	79,9

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di giugno 2022 il prezzo del **petrolio** si è portato a 117,7 dollari al barile, in aumento rispetto al mese precedente (+5,0%; +60,1% su base annua; cfr. Tabella 1).

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

Grafico 2



### Brics: PIL in crescita nel primo trimestre del 2022

Nel primo trimestre del 2022 il **PIL cinese** è cresciuto del 4,8% rispetto allo stesso periodo del 2021, in accelerazione rispetto al trimestre precedente (+4,0%). Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di giugno 2022 si registra un +2,5% su base annuale (+2,1% nel mese precedente).

La variazione tendenziale del **PIL indiano** nel primo trimestre del 2022 è stata pari al +4,1%, in decelerazione rispetto al trimestre precedente (+5,4%). L'inflazione, a maggio 2022 ha segnato una variazione pari al +7,0%, in decelerazione rispetto al +7,8% del mese precedente.

Nel primo trimestre del 2022 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione positiva pari a +1,7%, stabile rispetto al trimestre precedente. L'inflazione al consumo a giugno 2022 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +11,9%, stabile rispetto al mese precedente.

In **Russia**, nel primo trimestre del 2021, la variazione tendenziale del PIL è stata pari al +3,3% (+4,8% nel trimestre precedente). Nel mese di giugno 2022 l'inflazione si è attestata al +15,9% (17,1% nel mese precedente).

### Usa: PIL in crescita nel primo trimestre 2022 ma in decelerazione

Nel primo trimestre del 2022 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente pari a +3,5% (+5,5% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a maggio 2022 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +8,5%, in aumento rispetto al mese precedente (+8,2%).

### In aumento il PIL dell'area dell'euro nel primo trimestre del 2022

Nel primo trimestre del 2022 il **PIL dell'area dell'euro** ha registrato un aumento pari a +0,6% rispetto al trimestre precedente (+0,3% nel terzo trimestre) e pari a +5,4% 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 +4,5% (+4,9% nel trimestre precedente). Il dato della **Germania** era pari a +3,8% (+1,8% nel trimestre precedente).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'area dell'euro, a giugno 2022, risultava pari a 99,3 in calo rispetto al mese precedente (99,5; 101,2 dodici mesi prima).

### La produzione industriale frena. Vendite al dettaglio stabili nell'area dell'euro rispetto allo scorso anno

Ad aprile 2022 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è diminuita rispetto al mese precedente del -1,9% (+0,4% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro, disponibili a maggio 2022, mostrano la seguente situazione in termini congiunturali: in **Francia** la produzione è risultata invariata (-0,5% a/a) e in **Germania** risulta aumentata del +0,2% (-1,4% a/a).

Le **vendite al dettaglio** nell'**area dell'euro**, a maggio 2022, sono diminuite del -0,2% in termini tendenziali ma sono aumentate del +0,2% su base congiunturale. Nello stesso mese in **Germania** le vendite sono diminuite del -3,6% a livello tendenziale (+0,3% nel mese precedente); in **Francia** sono salite del +3,1% (+10,6% nel mese precedente).

### Positivo l'indice di fiducia delle imprese dell'area dell'euro; molto negativo quello dei consumatori

L'**indice di fiducia delle imprese**, a giugno 2022, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a +7,4 (+6,5 nel mese precedente), in **Germania** è passato da +15,2 a +15,4 mentre in **Francia** è passato da -0,2 a +0,3. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -23,6 (-21,2 nel mese precedente), in **Germania** a -19,9 (da -18,3) e in **Francia** a -21 (da -18,8).

A maggio 2022, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** ha registrato un lieve calo rispetto al mese precedente portandosi al 6,6%. Il tasso di occupazione nel primo trimestre 2022 è aumentato al 69,3% (68,9% nel trimestre precedente; 66,7% un anno prima).

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

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a maggio 2022, si è portata al +8,1% (+7,4% nel mese precedente, +2% dodici mesi prima); il tasso di crescita della componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è stato pari al +4,6% (+4% nel mese precedente; +0,9% un anno prima).

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

Tabella 2

	Tassi di cambio verso euro					
	giu-22		mag-22		giu-21	
		var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a
Dollaro americano	1,06	-12,3	1,06	-12,9	1,20	7,0
Yen giapponese	141,6	6,7	136,3	2,8	132,7	9,5
Sterlina inglese	0,86	-0,1	0,85	-1,4	0,86	-4,4
Franco svizzero	1,02	-6,3	1,04	-5,5	1,09	2,1

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

## Italia: PIL in aumento nel primo trimestre del 2022

Tabella 3

	Economia reale			
	var. % a/a	I trim 2022	IV trim 2021	III trim 2021
Pil		6,3	6,4	4,0
- Consumi privati		7,1	7,0	4,1
- Investimenti		12,9	12,8	9,3
	var. % a/a	mag-22	apr-22	mag-21
Produzione industriale		3,5	3,5	21,7
	var. % a/a	mag-22	apr-22	mag-21
Vendite al dettaglio		2,1	5,5	16,9
	saldo mensile	giu-22	mag-22	giu-21
Clima fiducia imprese		3,2	4,1	7,6
Clima fiducia famiglie		-23,8	-22	-2,2
	var. % a/a	giu-22	mag-22	giu-21
Inflazione		8,0	6,8	1,3
Inflazione core		3,8	3,2	0,3
		mag-22	apr-22	mag-21
Disoccupazione (%)		8,1	8,3	9,8

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel primo trimestre del 2022 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è salito del +6,3% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (+6,4% nel quarto trimestre 2021) e risulta leggermente positivo anche in termini congiunturali (+0,1%). La variazione congiunturale è la sintesi di un aumento del valore aggiunto nel comparto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, di una riduzione in quello dei servizi e di una stazionarietà nell'industria. Dal lato della domanda, vi è un contributo positivo della componente nazionale (al lordo delle scorte) di 0,3 p.p. e un apporto negativo della componente estera netta di -0,2 p.p.

L'indicatore anticipatore, a giugno 2022, si è attestato a 99 (99,3 nel mese precedente; 101,9 un anno prima).

A maggio 2022 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** risulta in aumento del +3,5% in termini tendenziali, (come nel mese precedente); risulta, invece, in calo in termini congiunturali. Gli indici dei singoli comparti hanno registrato le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici +3,9%; i beni di consumo +7,8%; i beni intermedi +0,9% e i beni strumentali +2,7%.

**Le vendite al dettaglio** a maggio 2022 sono aumentate a livello tendenziale del +2,1%.

**Gli indici di fiducia** registrano segni opposti a giugno: è negativo quello dei consumatori mentre è positivo quello delle imprese, ma in contrazione. L'indice di fiducia dei **consumatori** è sceso a -23,8 (-2,2 dodici mesi prima); positiva invece la fiducia delle **imprese** e passata da +4,1 a +3,2 (+7,6 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a maggio 2022, si è attestato all'8,1% (8,3% nel mese precedente; 9,8% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 20,5% (22,6% il mese precedente; 30,4% un anno prima). **Il tasso di occupazione** è sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente e si è attestato al 59,8% (58% un anno prima).

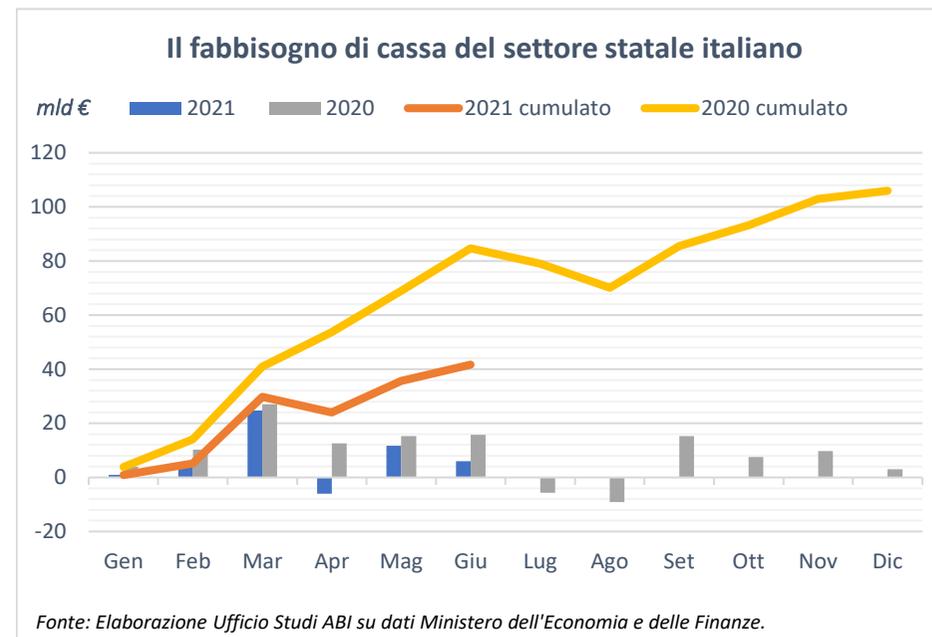
**L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività** (NIC), al lordo dei tabacchi, a giugno 2022, è aumentato e si è portato al +8,0% (+6,8% nel mese precedente); mentre la componente "core"

(al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) si è attestata al +3,8% dal +3,2% del mese precedente.

## 2. CONTI PUBBLICI

### 2.1 FINANZE PUBBLICHE

Grafico 3



**A giugno 2022 pari a 6,0 miliardi il fabbisogno del settore statale, in miglioramento di circa 9,7 miliardi rispetto al 2021**

"Nel mese di giugno 2022 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 6.000 milioni, con un miglioramento di circa 9.700 milioni rispetto al corrispondente valore di giugno 2021, che si era chiuso con un fabbisogno di 15.693 milioni. Il fabbisogno del

*primo semestre dell'anno in corso è pari a circa 41.700 milioni, in miglioramento di circa 43.000 milioni rispetto a quello registrato nel corrispondente periodo del 2021 (84.691 milioni).*

*Nel confronto con il corrispondente mese del 2021, il miglioramento del saldo è dovuto in larga misura all'andamento positivo degli incassi fiscali legato all'aumento dei versamenti dell'IVA, dei contributi e delle altre imposte indirette che hanno più che compensato il calo delle accise sugli olii minerali e all'aumento dei tributi comunali versati. Il risultato positivo è stato accentuato dalla riduzione dei pagamenti dovuta al venire meno delle erogazioni dei contributi a fondo perduto da parte dell'Agenzia delle Entrate che ha più che compensato i maggiori prelievi degli Enti di Previdenza, l'aumento della spesa per stipendi dovuto alla liquidazione degli arretrati e dei rinnovi contrattuali per il personale del comparto delle Funzioni Centrali e la maggiore spesa delle Amministrazioni centrali e territoriali. La spesa per interessi sui titoli di Stato presenta una riduzione di circa 140 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 primo trimestre del 2022 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche (AP) in rapporto al Pil è stato pari al -9,0% (-12,8% nello stesso trimestre del 2021).

Il saldo primario delle AP (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato negativo, con un'incidenza sul Pil pari a -5,2% (-9,4% nel primo trimestre del 2021) mentre la pressione fiscale complessiva si è attestata al 38,4% del Pil, in aumento di 0,5 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le uscite totali, in aumento del 2,0% rispetto al corrispondente periodo del 2021, risultano pari al 52,0% in rapporto al Pil (+54,6% un anno prima). L'incidenza delle entrate totali sul Pil è stata del 48,0%, in

crescita di 1,1 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo del 2021. Il reddito disponibile delle famiglie consumatrici è aumentato del 2,6% rispetto al trimestre precedente. Tuttavia, per effetto del generalizzato aumento dei prezzi (+2,2% la variazione del deflatore implicito dei consumi finali delle famiglie), il potere d'acquisto delle famiglie è cresciuto soltanto dello +0,3% rispetto al trimestre precedente. La propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è stata pari al 12,6%, in aumento di 1,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente, a fronte di un aumento della spesa per consumi finali dell'1,4% in termini nominali.

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

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

#### **Banca Centrale Europea lascia i tassi invariati fino a luglio; Fed li aumenta**

Nella riunione del 9 giugno 2022 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea, ha deciso di lasciare i tassi di interesse invariati: il saggio di riferimento resta fermo a zero mentre quello sui depositi è negativo e pari a -0,5%. Al contempo ha dichiarato che intende innalzare i tassi di 25 punti base con la riunione di politica monetaria di luglio.

Il Consiglio direttivo ha deciso di porre fine agli acquisti netti di attività nell'ambito del PAA a partire dal 1° luglio 2022. Relativamente invece al PEPP, il Consiglio direttivo intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP almeno sino alla fine del 2024. 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. Ciò potrebbe implicare fra l'altro l'acquisto di obbligazioni emesse dalla Repubblica ellenica in aggiunta ai reinvestimenti, al fine di scongiurare che un'interruzione degli

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

acquisti nel paese possa compromettere la trasmissione della politica monetaria all'economia greca, in un momento in cui quest'ultima sta recuperando dalle conseguenze della pandemia. Gli acquisti netti del PEPP potrebbero anche essere ripresi, se necessario, per contrastare gli shock negativi connessi alla pandemia.

Riguardo le Operazioni di rifinanziamento, la BCE 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. Come annunciato in precedenza, le condizioni specifiche delle OMRLT-III cesseranno di essere applicate il 23 giugno 2022.

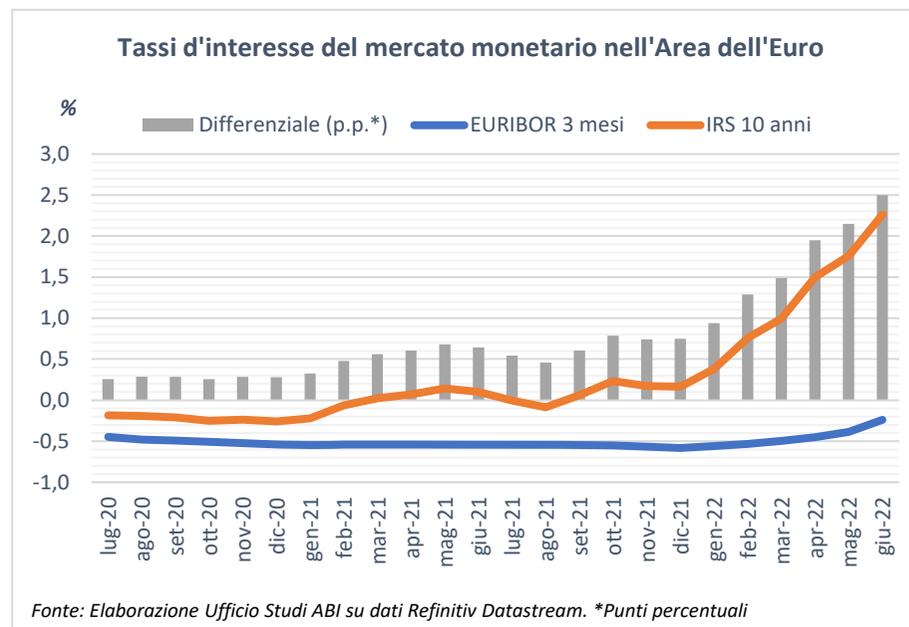
In sintesi, il Consiglio direttivo è pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti, in modo flessibile ove necessario, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi sull'obiettivo del 2% a medio termine. La pandemia ha dimostrato che, in condizioni di tensione, la flessibilità nella configurazione e nella conduzione degli acquisti di attività ha contribuito a contrastare le disfunzioni nella trasmissione della politica monetaria e a rendere più efficaci gli sforzi tesi a raggiungere l'obiettivo del Consiglio direttivo. Nell'ambito del mandato della BCE, in condizioni di tensione, la flessibilità rimarrà un elemento della politica monetaria ove i rischi per la sua trasmissione mettano a repentaglio il conseguimento della stabilità dei prezzi.

La **Federal Reserve**, nella riunione di giugno 2022, ha deciso di accelerare ulteriormente con la stretta monetaria iniziata a marzo e proseguita a maggio, aumentando i tassi di interesse di 75 punti base, portando il saggio di riferimento dallo 0,75% ad uno compreso tra l'1,5% e l'1,75%. Nel precedente incontro, la Fed aveva annunciato l'intenzione di ridurre il bilancio, per un ammontare iniziale mensile di 47,5 miliardi di dollari a partire da giugno per poi aumentarlo dopo tre mesi fino a 95 miliardi.

**In aumento ma sempre in territorio negativo l'euribor a 3 mesi: -0,24% il valore registrato nella media di giugno 2022. In aumento anche il tasso sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di giugno 2022 era pari a -0,24% (-0,39% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di luglio 2022 è salito a -0,14%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a giugno 2022, a +2,26% in aumento rispetto al mese precedente (1,76%). Nella media della prima settimana di luglio 2022 si è registrato un valore pari a 2,09%. A giugno 2022, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 250 punti base (215 p.b. il mese precedente e 65 p.b. un anno prima).

Grafico 4



**In aumento a maggio 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 stato, a maggio, nell'area dell'euro, un allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,54), dovuto principalmente all'effetto del tasso di cambio. Negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un minore allentamento per effetto dell'andamento dei tassi d'interesse.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a maggio si è attestato a -2,54 punti, in aumento rispetto al mese precedente (-1,70 punti; +2,31 punti un anno prima).

### 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

#### In aumento, a giugno 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 maggio, pari a 3,15% negli **USA** (2,90% nel mese precedente), a +1,50% in **Germania** (+1,00% nel mese precedente) e a 3,55% in **Italia** (2,95% nel mese precedente e 0,77% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **205** punti base (196 nel mese precedente).

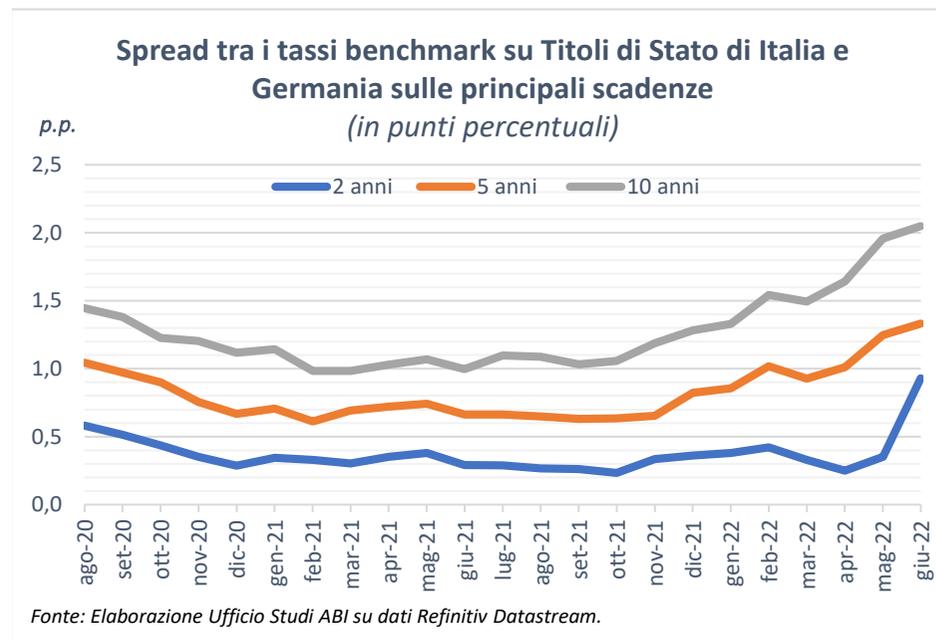
#### In aumento a giugno 2022 i rendimenti dei financial bond nell'area dell'euro e negli Usa

**I financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di giugno un rendimento pari al

<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

2,96% nell'area dell'euro (2,24% nel mese precedente) e al 4,58% negli Stati Uniti (4,21% nel mese precedente).

Grafico 5



#### In calo ad aprile 2022 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-5,4 miliardi di euro)

Nel mese di aprile 2022 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

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.

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 37,0 miliardi di euro (58,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 154,3 miliardi nei primi 4 mesi del 2022 che si confrontano con 198,7 miliardi nei primi 4 mesi del 2021), mentre le emissioni nette si sono attestate a -11,2 miliardi (27,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 41,8 miliardi nei primi 4 mesi del 2022 che si confrontano con 94,6 miliardi nei primi 4 mesi del 2021);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 10,3 miliardi di euro (14,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 31,4 miliardi nei primi 4 mesi del 2022 che si confrontano con 43,4 miliardi nei primi 4 mesi del 2021), mentre le emissioni nette sono ammontate a 2,4 miliardi (6,3 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -3,5 miliardi nei primi 4 mesi del 2022 che si confrontano con 8,2 miliardi nei primi 4 mesi del 2021);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 1,7 miliardi di euro (1,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 18,0 miliardi nei primi 4 mesi del 2022 che si confrontano con 20,5 miliardi nei primi 4 mesi del 2021), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -5,4 miliardi (-4,4 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -17,3 miliardi nei primi 4 mesi del 2022 che si confrontano con -9,7 miliardi nei primi 4 mesi del 2021).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

#### A giugno 2022 negativi gli andamenti dei principali indici di Borsa.

Nel mese di giugno 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 -3,2% (-5,3% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è salito del +1,1% (-6,9% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è sceso del -3,9% (-3% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 15,2

(14,7 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a giugno, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, del -3,2% (-6,6% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è sceso del -2,1% (+2,8% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è sceso del -2,8% (-12,9% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso del -5,5% (-11,1% 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 -2,9% (-14,4% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso del -6,8% (-1,9% a/a) e il **Nasdaq** è sceso del -3,8% (-19,2% 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 -4,6% (-19,9% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è sceso del -1,4% (-11,6% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è sceso del -1,4% (-15,3% a/a).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (giu-22)			
Borse internazionali	m/m	Tecnologici	m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▼ -3,2	TecDax	▼ -2,9
Nikkei 225	▲ 1,1	CAC Tech	▼ -6,8
Standard & Poor's 500	▼ -3,9	Nasdaq	▼ -3,8
Ftse Mib	▼ -5,5	Bancari	
Ftse100	▼ -2,1	S&P 500 Banks	▼ -4,6
Dax30	▼ -2,8	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▼ -1,4
Cac40	▼ -3,2	FTSE Banche	▼ -1,4

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

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

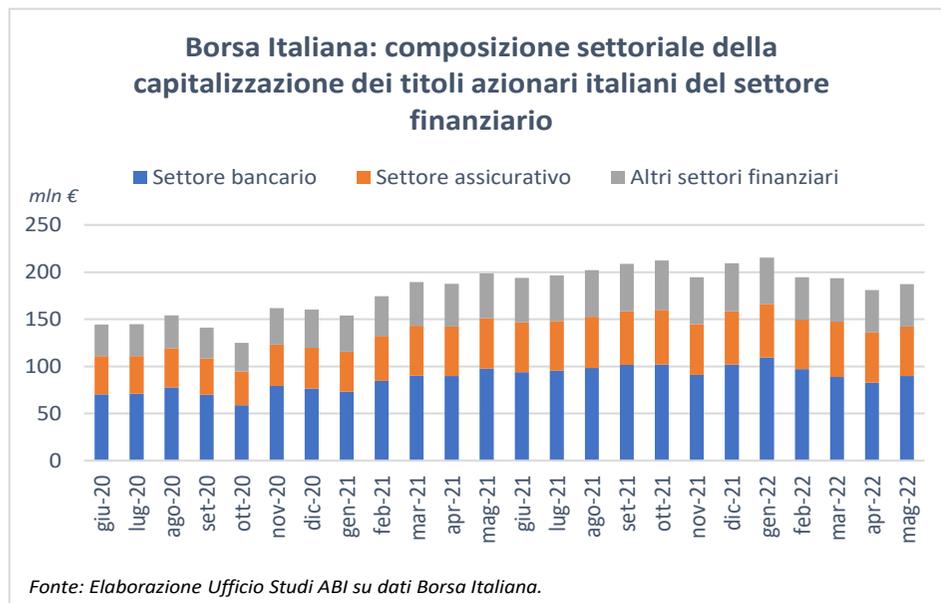
A giugno 2022 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è scesa rispetto al mese precedente (-3,2%) mentre è scesa rispetto ad un anno prima (-11,7%). In valori assoluti la

capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 7.410 miliardi di euro rispetto agli 7.653 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,1% del totale, quella della **Francia** al 34,1% e quella della **Germania** al 24,9% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

A giugno, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** era pari a 599 miliardi di euro, in diminuzione di quasi 34 miliardi rispetto al mese precedente e in calo di oltre 73 miliardi rispetto ad un anno prima.

Grafico 6



La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico 6) a maggio era salita a 89,8 miliardi dagli 82,8 miliardi del mese precedente (-7,9 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di

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

maggio 2022, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 13,2% (28,3% a settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

**Pari a 1.110 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a maggio 2022, 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 1.110,2 miliardi di euro a maggio 2022 (25,1 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +2,3% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 18,6% alle famiglie consumatrici (-2,1% la variazione annua), per il 20,2% alle istituzioni finanziarie (+4,9% a/a), per il 50,9% alle imprese di assicurazione (+2,4% la variazione annua), per il 4,6% alle società non finanziarie (-9,5% a/a), per circa il 2,6% alle Amministrazioni pubbliche e lo 0,7% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,3% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di +21,9%.

**In calo nel primo trimestre del 2022 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 marzo 2022 pari a circa 985,9 miliardi di euro, segnando un calo tendenziale del -1,2% (-23,9 miliardi rispetto al trimestre precedente).

In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 110,9 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +3,8% (-4,2 miliardi rispetto a dicembre 2021). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 14,7 miliardi, hanno segnato

una variazione annua di -6,3% mentre quelle delle S.G.R., pari a 860,3 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di -1,7% (-17,3 miliardi rispetto al trimestre precedente).

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

A maggio 2022 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso dell'1,1% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.189 miliardi di euro (-13,4 miliardi rispetto al mese precedente).

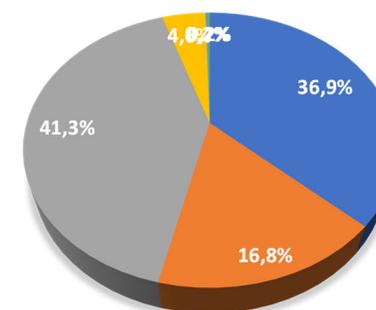
Tale patrimonio era composto per il 20,3% da fondi di diritto italiano e per il restante 79,7% da fondi di diritto estero<sup>5</sup>. Rispetto a maggio 2021, il patrimonio è rimasto sostanzialmente stabile (-0,1%) in seguito a: un aumento di 23,8 miliardi di fondi azionari, di 13,7 miliardi di fondi bilanciati, di 2,9 miliardi di fondi monetari cui ha corrisposto una diminuzione di 7,3 miliardi di fondi flessibili, di 33,9 miliardi di fondi obbligazionari e di 466 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 27,8% al 29,8%, quella dei fondi bilanciati dal 12,4% al 13,6%, quella dei fondi monetari dal 3,4% al 3,7% mentre la quota dei fondi obbligazionari è scesa al 33,4% dal 36,3%, quella dei fondi flessibili dal 19,9% al 19,3% e la quota dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,2% (cfr. Grafico 7).

Grafico 7

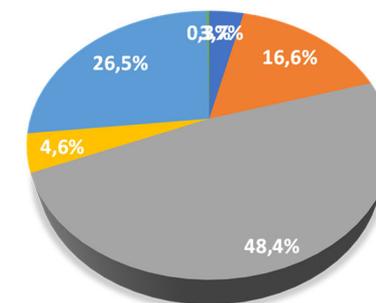
Composizione % del patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero

mag-22



■ Azionari ■ Bilanciati ■ Obbligazionari ■ Liquidità ■ Flessibili ■ Hedge

mag-21



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Assogestioni.

<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 dicembre del 2021 risultavano superiori del 6,5% rispetto ad un anno prima, ovvero in aumento da 4.936 a 5.256 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

	IV trim 2021			IV trim 2020		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
<b>Totale</b>	5.256	▲ 6,5	100,0	4.936	4,0	100,0
<b>Biglietti, monete e depositi</b>	1.629	▲ 4,7	31,0	1.556	7,2	31,5
<b>Obbligazioni</b>	233	▼ -11,4	4,4	263	-9,3	5,3
- pubbliche	121	▼ -8,3	2,3	132	5,6	2,7
- emesse da IFM	30	▼ -16,7	0,6	36	-36,8	0,7
<b>Azioni e partecipazioni</b>	1.251	▲ 12,9	23,8	1.108	2,4	22,4
<b>Quote di fondi comuni</b>	771	▲ 13,0	14,7	682	3,8	13,8
<b>Ass.vita, fondi pensione</b>	1.185	▲ 2,6	22,5	1.155	6,4	23,4

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

## 4. MERCATI BANCARI

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

**In Italia a giugno 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 giugno 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 2.040,2 miliardi di euro in crescita del **2,4%** 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 giugno 2022, una variazione tendenziale pari a **+3,3%**, con un aumento in valore assoluto su base annua di 58,6 miliardi di euro, portando l'ammontare dei depositi a 1.840,7 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**<sup>6</sup> è stata negativa e pari al **-5,2%** (-5,8% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 199,5 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
giu-17	1.705,7	0,2	1.393,4	4,2	312,2	-14,6
giu-18	1.739,9	2,0	1.485,6	6,6	254,3	-18,6
giu-19	1.782,5	2,5	1.543,0	3,9	239,4	-5,9
giu-20	1.861,1	4,4	1.635,4	6,0	225,8	-5,7
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	2.032,3	3,7	1.828,4	4,8	203,9	-5,4
feb-22	2.030,6	3,2	1.827,2	4,3	203,4	-5,4
mar-22	2.035,4	3,5	1.836,7	4,9	198,8	-7,7
apr-22	2.062,0	4,2	1.863,9	5,5	198,1	-6,7
mag-22	2.055,9	3,6	1.858,4	4,7	197,5	-5,8
giu-22	2.040,2	2,4	1.840,7	3,3	199,5	-5,2

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 positivi ma ad un ritmo decrescente nei principali paesi europei; in Italia, a maggio 2022 pari a +7,2% la variazione annua dei depositi delle imprese e pari a +4,7% quella delle famiglie

Secondo i dati ufficiali della BCE, a maggio 2022 la dinamica dei depositi ha evidenziato tassi di variazione più contenuti rispetto ad un anno prima, sebbene sempre fortemente positivi, nei principali paesi europei: rispetto a maggio 2021, in Francia si è passati da una variazione su base annuale del +7,5% ad incrementi del 5,3%, in Germania da +4,9% a +2,5%, in Spagna da 5,4% a 2,9% e in Italia da +9,3% a +3,7%; nel complesso dell'area dell'euro da +6,6% a +3,9%.

L'analisi della dinamica dei depositi per settore detentore (famiglie e imprese) mostra che, a maggio 2022: in Francia i depositi delle imprese sono cresciuti del 4,4% su base annuale (era +28,3% a gennaio 2021; +4,9% per le famiglie); in Germania del +6,0% (+13,9% all'inizio del 2021; +1,0% quello delle famiglie); in Spagna del +4,2% (+18,2% a gennaio 2021; +6,0% per le famiglie); in Italia del +7,2% (+32,0% a gennaio 2021; +4,7% per le famiglie). Infine, per l'insieme dei Paesi dell'area dell'euro i depositi delle imprese sono cresciuti del +6,1% (+20,3% all'inizio del 2021 mentre quelli delle famiglie del 3,6%).

A maggio 2022, rispetto ad un anno prima, sono risultati in aumento i **depositi dall'estero**<sup>7</sup>: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a circa 320,9 miliardi di euro, +7,0% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 11,7% (11,2% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra maggio 2021 e maggio 2022 è stato positivo per circa 21,1 miliardi di euro.

A maggio 2022 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 67,0 miliardi di euro (+8,4% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi**

**sull'interno** è risultata pari al 3,8% (3,5% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 253,9 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari a 79,1% (79,4% 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 giugno 2022, a 0,44% (0,44% anche 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'1,74% (1,72% nel mese precedente) e quello sui pronti contro termine all'1,02% (0,94% 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 giugno 2022, al 2,79%, 60 punti base in più rispetto al mese precedente e di 233 punti base rispetto al valore di un anno prima (0,46%). Nel mese di maggio 2022 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,27% (-0,06% il mese precedente e -0,14% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 2,43% (1,96% il mese precedente; 1,01% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo maggio 2021 – maggio 2022 da -0,52% a -0,27%.

<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.*

<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 <i>(statistiche armonizzate del SEBC)</i>					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
	<i>(consistenze)</i>											
giu-17	0,40	0,07	0,90	2,67	0,79	-0,39	0,36	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
giu-18	0,40	0,05	1,29	2,49	0,68	0,08	1,33	0,57	2,51	0,05	0,05	3,50
giu-19	0,38	0,05	1,73	2,37	0,63	-0,09	1,48	0,23	2,18	0,05	0,05	1,50
giu-20	0,35	0,03	1,03	2,11	0,55	-0,11	0,70	0,09	1,51	0,05	0,31	1,25
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	0,88	1,71	0,44	-0,59	-0,15	-0,49	1,18	0,05	0,10	0,29
feb-22	0,31	0,02	1,26	1,73	0,45	-0,47	-0,14	-0,47	1,52	0,05	0,10	0,30
mar-22	0,32	0,02	1,59	1,72	0,45	-0,60	-0,22	-0,53	1,50	0,05	0,20	0,30
apr-22	0,32	0,02	1,22	1,72	0,44	-0,48	-0,06	-0,48	1,96	0,05	0,20	0,30
mag-22	0,31	0,02	0,94	1,72	0,44	-0,27	0,27	-0,34	2,43	0,05	0,20	0,30
giu-22	0,31	0,02	1,02	1,74	0,44	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,50	1,07	2,00

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 giugno 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 giugno 2022 si è collocato a 1.750,7 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 +2,1%** (+2,3% nel mese precedente).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**<sup>9</sup> sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.489 miliardi di euro **in aumento del +3,0% rispetto ad un anno prima**<sup>10</sup> (cfr. Tabella 8).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono pari a 1.349 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 +3,3%**, in lieve aumento rispetto alla dinamica del mese precedente (+3,1%).

<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>
giu-17	1.795,9	1,2	1.525,8	1,1	1.390,5	1,1
giu-18	1.745,2	1,7	1.481,6	2,4	1.332,7	1,5
giu-19	1.701,8	0,6	1.436,1	0,6	1.289,6	0,9
giu-20	1.696,8	1,7	1.436,3	2,3	1.294,0	2,8
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	1.732,4	1,8	1.467,8	1,9	1.323,8	2,2
feb-22	1.733,5	1,8	1.468,9	2,1	1.327,8	2,5
mar-22	1.744,5	2,2	1.482,0	2,5	1.335,2	2,6
apr-22	1.737,7	2,1	1.476,0	2,8	1.330,2	2,8
mag-22	1.743,2	2,3	1.482,6	3,1	1.342,6	3,1
giu-22	1.750,7	2,1	1.489,0	3,0	1.349,0	3,3

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

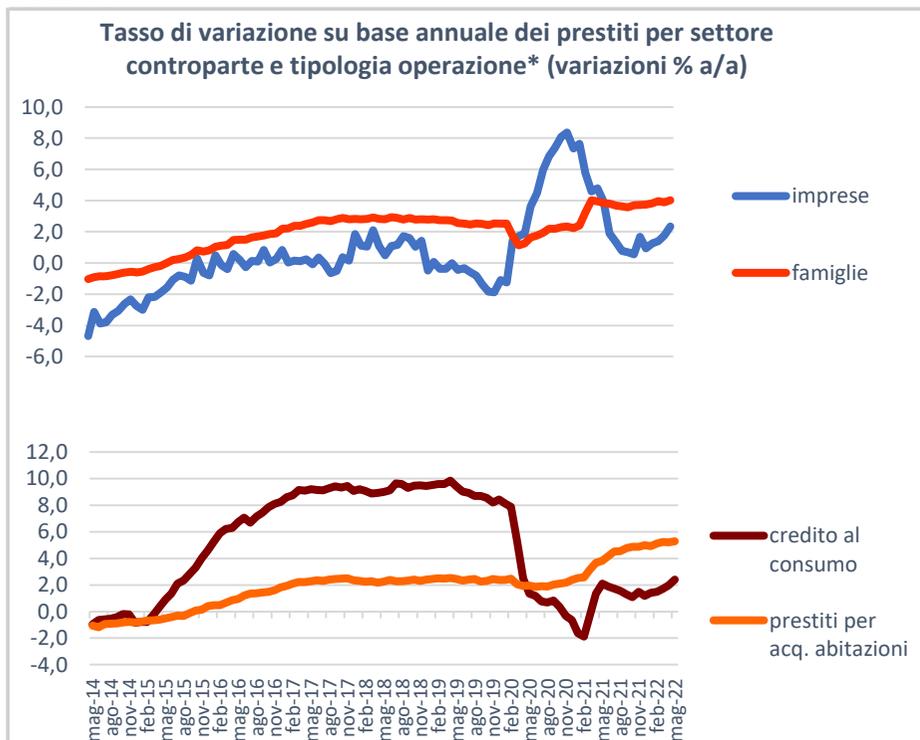
\* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali.

(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 maggio 2022 pari a +2,3% 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 maggio 2022 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata pari a +2,3% (+1,8% 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% (+3,9% 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 (+5,3% rispetto al +5,2% del mese precedente), mentre più sostenuta è stata l'accelerazione della crescita del credito al consumo (+2,4% rispetto a +1,8% nel mese precedente; cfr. Grafico 8).

Nel primo trimestre del 2021 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è scesa al 69,7% (dal 73,0% nello scorso trimestre). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è aumentato al 78,4% (il valore più alto dall'inizio della rilevazione) dal 77,9% 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 maggio 2022 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,2% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 28,0%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,5%, il comparto delle costruzioni il 9,2% mentre quello dell'agricoltura il 5,5%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,6%.

Secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (Bank Lending Survey – Aprile 2022), "nel primo trimestre del 2022 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese hanno registrato un lieve irrigidimento, riconducibile a una maggiore percezione del rischio e una minore tolleranza dello stesso. Anche i termini e le condizioni

<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 - Maggio 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.

*sono stati inaspriti, in particolare tramite un aumento dei margini sui finanziamenti più rischiosi. I criteri di concessione dei prestiti alle famiglie – per l’acquisto di abitazioni e per consumo e altre finalità – hanno registrato un contenuto allentamento, mentre i termini e le condizioni sono stati irrigiditi. Nel trimestre in corso i criteri di offerta sul credito alle imprese e alle famiglie sarebbero resi più stringenti. La domanda di prestiti bancari da parte delle imprese è lievemente diminuita, soprattutto per un minore ricorso alla rinegoziazione del debito e nonostante una maggiore necessità di scorte e capitale circolante. Le richieste di finanziamenti da parte delle famiglie sono moderatamente calate per i mutui e aumentate per il credito al consumo. Nel trimestre in corso la domanda da parte delle imprese resterebbe invariata, mentre quella delle famiglie crescerebbe in modo contenuto”.*

### **In aumento i tassi di interesse sia sulle consistenze che sui nuovi prestiti alle famiglie**

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a giugno 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 2,05% (1,92% nel mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui il 71,1% erano mutui a tasso fisso (81,0% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è salito all’1,49% dall’1,20% 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% (2,16% 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
giu-17	2,80	1,54	2,10	0,00	-0,33	0,77	1,26	0,06	0,29
giu-18	2,60	1,49	1,80	0,00	-0,32	0,94	2,33	0,08	0,64
giu-19	2,56	1,35	1,77	0,00	-0,33	0,24	2,40	0,04	0,78
giu-20	2,37	1,26	1,27	0,00	-0,38	-0,11	0,31	-0,05	0,19
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	2,14	1,09	1,49	0,00	-0,53	0,76	0,43	-0,05	0,82
mar-22	2,14	1,23	1,66	0,00	-0,50	0,99	0,84	-0,05	0,99
apr-22	2,16	1,23	1,81	0,00	-0,45	1,50	1,10	-0,05	1,13
mag-22	2,16	1,20	1,92	0,00	-0,39	1,76	1,47	-0,05	1,31
giu-22	2,18	1,49	2,05	0,00	-0,24	2,26	1,97	-0,01	1,57

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

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

<sup>2</sup> Dato di fine periodo

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

### 4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

**A giugno 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 giugno 2022 pari a **174 punti base** (172 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 maggio 2022, pari a 124 punti base (p.b.) in Italia, un valore inferiore ai 182 p.b. della Germania, ai 141 della Spagna e ai 144 della Francia. Per il comparto delle **famiglie** si è registrato un margine di 196 p.b. in Italia, un valore inferiore ai 259 della Germania ma superiore rispetto ai 171 della Spagna e ai 128 della Francia.

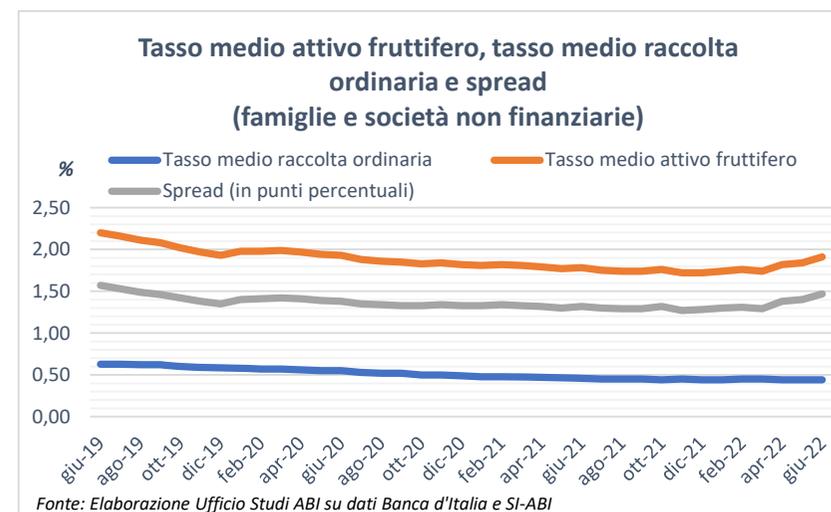
Il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero** denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e **il tasso medio sulla raccolta in euro da clientela** (rappresentata da famiglie e società non finanziarie), a giugno 2022, si è posizionato a **1,47 punti percentuali** in Italia (1,40 punti percentuali il mese precedente; cfr. Grafico 10).

Questo differenziale è la risultante del tasso medio dell'attivo fruttifero pari a 1,91% 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 <sup>1</sup>			
	Sofferenze nette	Sofferenze nette su impieghi <sup>2</sup>	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mIn €	valori %	valori %
mag-17	76.764	4,39	17,03
mag-18	50.821	2,93	11,73
mag-19	32.589	1,87	8,73
mag-20	26.185	1,50	7,38
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	18.159	1,04	5,33
feb-22	17.904	1,03	5,24
mar-22	17.925	1,02	5,19
apr-22	16.647	0,95	4,93
mag-22	16.286	0,93	4,79

1 Da gennaio 2022, i prestiti acquisiti da cessioni pro-soluto sono valorizzati nel bilancio delle banche al valore nominale e non al prezzo di acquisto come in precedenza e ciò ha determinato un incremento dell'importo delle sofferenze pari a 2,7 miliardi di euro.

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

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

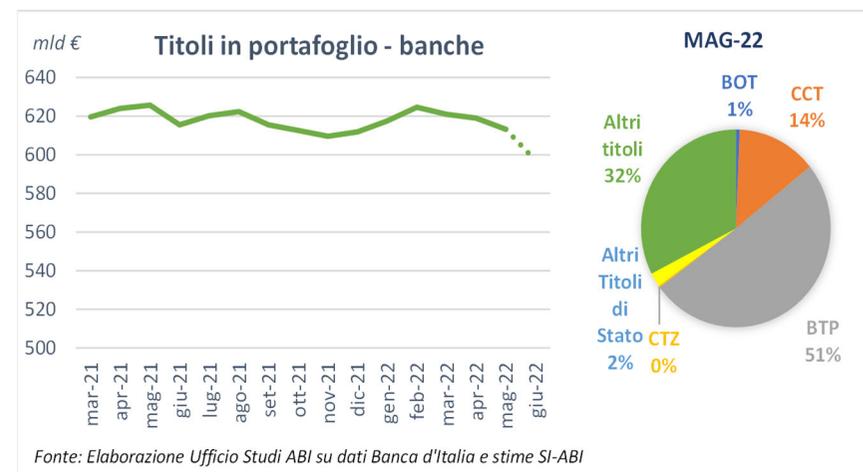
## Pari a 16,3 miliardi le sofferenze nette a maggio 2022

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a maggio 2022 erano pari a 16,3 miliardi di euro, **in calo** di 0,4 miliardi (pari a -2,2%) rispetto al mese precedente e di circa 1,7 miliardi (pari a -9,4%) rispetto ad un anno prima. La riduzione è stata di 72,5 miliardi (pari a -81,7%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato allo 0,93% (era 1,04% a maggio 2021, 1,50% a maggio 2020 e 4,89% a dicembre 2015; *cfr. Tabella 10*).

## 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 11



## Pari a 597 miliardi, a giugno 2022, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a giugno 2022, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 597,1 miliardi di euro, in calo rispetto al mese precedente (613,3 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a maggio 2022, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 413,6 miliardi, corrispondente a circa il 67,4% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 11).

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

##### In aumento a maggio 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'1,82% a maggio 2022 (1,80% il mese precedente; 1,75% a maggio 2021), un valore che si confronta con l'1,84% rilevato in Italia (1,84% anche nel mese precedente; 1,81% 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'1,30% nella media dell'area dell'euro (1,27% nel mese precedente; 1,18% un anno prima), mentre in Italia era pari allo 0,81% (0,87% nel mese precedente; 0,70% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 4,81% nell'area dell'euro (4,75% nel mese precedente; 4,88% un anno prima) e al 2,92% in Italia (2,91% anche nel mese precedente; 3,17% 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
mag-17	2,13	2,19	1,14	1,31	5,21	6,31
mag-18	1,97	2,05	0,92	1,18	4,74	6,09
mag-19	2,02	1,97	0,92	1,17	4,37	5,81
mag-20	1,60	1,48	0,93	1,21	3,79	5,26
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	4,82
nov-21	1,67	1,70	0,70	1,11	3,09	4,82
dic-21	1,75	1,69	0,89	1,12	2,86	4,74
gen-22	1,74	1,73	0,76	1,17	3,02	4,76
feb-22	1,77	1,71	0,76	1,14	2,97	4,81
mar-22	1,78	1,72	0,87	1,30	2,97	4,81
apr-22	1,84	1,80	0,87	1,27	2,91	4,75
mag-22	1,84	1,82	0,81	1,30	2,92	4,81

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