



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Gennaio 2022 - Sintesi



RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Gennaio 2022

(principali evidenze)

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. A dicembre 2021, **i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati del 2,5% 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 novembre 2021, **per i prestiti alle imprese** si registra un aumento dello **0,4% su base annua**. L'aumento è del **3,8% per i prestiti alle famiglie**.

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

3. A dicembre 2021 **i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento sono su livelli particolarmente bassi**, e registrano le seguenti dinamiche (*cfr. Tabella 9*):
 - il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **2,16%** (2,17% nel mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007);
 - il **tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** è l'**1,40%** (1,44% il mese precedente, 5,72% a fine 2007);

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

- **il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è l'1,29%** (1,09% il mese precedente; 5,48% 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 novembre 2021 sono 17,6 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 16,7 miliardi di ottobre 2021 e ai 15,4 miliardi di settembre 2021. Mentre le sofferenze sono in riduzione rispetto a un anno prima, quando registravano 23,5 miliardi a novembre 2020** (-5,9 miliardi pari a -25,1%) **e ai 29,3 miliardi di novembre 2019** (-11,7 miliardi pari a -39,9%) (*cfr. Tabella 10*). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), **la riduzione è di 71,2 miliardi** (pari a -80,1%).
5. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è pari all'1,02%** a novembre 2021, (era 0,89% a settembre 2021, 0,97% a ottobre 2021, 1,35% a novembre 2020, 1,69% a novembre 2019 e 4,89% a novembre 2015).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia, a dicembre 2021, la dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del **+5,4%** su base annua. I **depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, nello stesso mese, di **oltre 114 miliardi di euro rispetto ad un anno prima** (variazione pari a **+6,6%** su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine**, cioè tramite obbligazioni, **è scesa**, negli ultimi 12 mesi, **di circa 9,6 miliardi di euro in valore assoluto** (pari a **-4,4%**) (*cfr. Tabella 6*).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. A dicembre 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 allo **0,70%** (1,23% il mese precedente);
 - del **rendimento delle obbligazioni in essere**, **1,75%** (1,76% nel mese precedente; *cfr. Tabella 7*).

MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

8. **Il margine (*spread*)** fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie **rimane in Italia su livelli particolarmente infimi**, a dicembre 2021 risulta di **171 punti base** (172 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

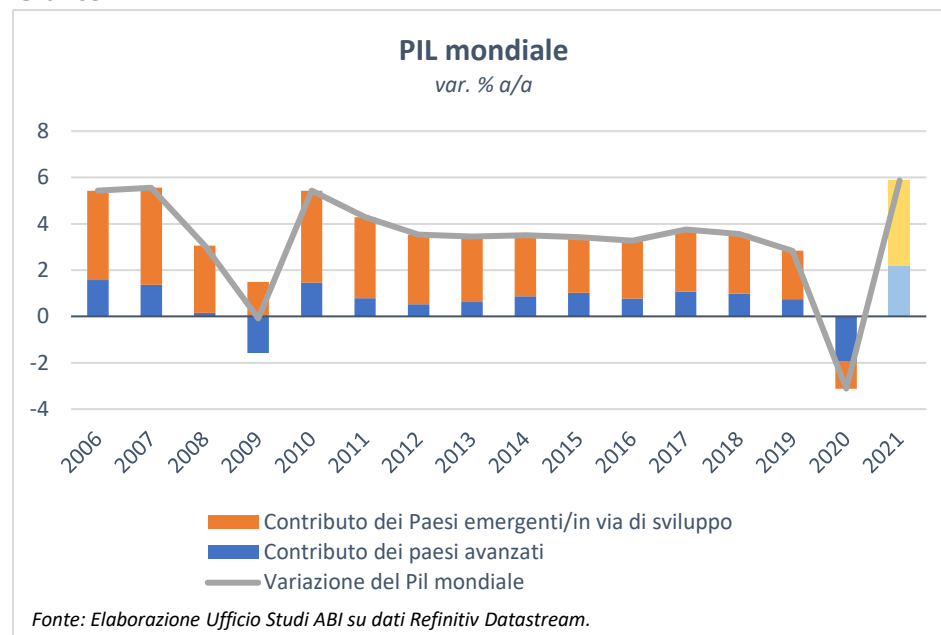
1. SCENARIO MACROECONOMICO	3
2. CONTI PUBBLICI	6
2.1 FINANZE PUBBLICHE	6
2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE	7
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....	7
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	7
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI.....	9
3.3 MERCATI AZIONARI.....	10
3.4 RISPARMIO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

Dati di sintesi sul mercato bancario italiano						
Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario						
	dic-21		nov-21		dic-20	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	2.063	5,4	2.024	4,9	1.958	8,0
Depositi	1.854	6,6	1.814	6,0	1.740	10,5
Obbligazioni	209	-4,4	210	-3,7	219	-8,3
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) ⁽¹⁾	1.716	1,2	1.709	1,0	1.710	4,2
Impieghi al settore privato	1.463	1,6	1.457	1,5	1.453	4,7
- a imprese e famiglie	1.331	2,5	1.324	2,0	1.309	5,5
	nov-21		ott-21		nov-20	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Sofferenze nette (mld €)	17,6	-25,1	16,7	-31,9	23,5	-19,8
Sofferenze nette/impieghi (%)	1,02	-0,3 p.p.	0,97	-0,4 p.p.	1,35	-0,3 p.p.
Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario						
	dic-21		nov-21		dic-20	
	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor a 3 mesi	-0,58	-0,04	-0,57	-0,05	-0,54	-0,14
Irs a 10 anni	0,17	0,42	0,18	0,41	-0,26	-0,39
Tassi d'interesse e margini bancari						
	dic-21		nov-21		dic-20	
	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²	%	delta a/a (in p.p.) ²
Tasso medio raccolta (a)	0,45	-0,04	0,45	-0,05	0,49	-0,09
Tasso medio prestiti (b)	2,16	-0,12	2,17	-0,13	2,28	-0,21
Differenziale (in p.p.)² (b-a)	1,71	-0,08	1,72	-0,08	1,79	-0,12

(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 crescita ad ottobre 2021

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

medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al +9,5%.

La **produzione industriale**, sempre ad ottobre 2021, ha mostrato una variazione mensile positiva pari a +0,8% (+4,0% rispetto allo stesso mese del 2020). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari al +7,2%.

A dicembre 2021, l'indicatore **PMI**¹ è sceso da 54,8 del mese precedente a 54,3. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è rimasto a 54,2 mentre quello riferito al settore dei servizi è sceso da 55,6 a 54,6.

A dicembre 2021 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al -1,1% su base mensile (+21,6% la variazione percentuale su base annua).

Prezzo del petrolio in calo

Tabella 1

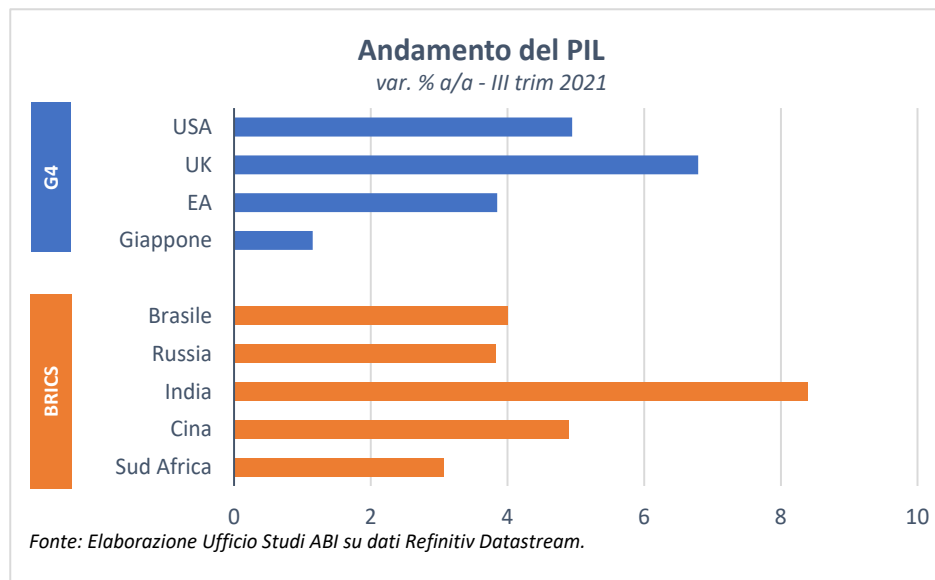
	Petrolio Brent					
	dic-21		nov-21		dic-20	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
Prezzo al barile	74,7	48,2	80,9	83,6	50,4	-22,9

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di dicembre 2021 il prezzo del **petrolio** si è portato a 74,7 dollari al barile, in calo rispetto al mese precedente (-7,7%; +48,2% su base annua; cfr. Tabella 1).

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

Grafico 2



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

Nel 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 dicembre 2021 si registra un +1,5% su base annuale (+2,3% nel mese precedente).

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

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

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

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

Usa: PIL in crescita nel 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 a novembre 2021 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +6,9%, in crescita rispetto al mese precedente (+6,2%).

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 (+2,2% nel primo trimestre) e pari a +3,9% 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% (+18,8% nel trimestre precedente). Il dato della **Germania** era pari a +2,6% (+10% nel trimestre precedente).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'area dell'euro, a novembre 2021, risultava pari a 101 (101,1 nel mese precedente (98,3 dodici mesi prima).

Produzione industriale e vendite al dettaglio in aumento nell'area dell'euro rispetto allo scorso anno

A novembre 2021 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è salita del +2,3% rispetto al mese precedente (+3,7% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro invece mostrano, a novembre 2021, una flessione della produzione in termini congiunturali: rispetto al mese precedente, in **Francia** si è registrato un calo pari a -0,4% (-0,5% a/a) e in **Germania** del -0,2% (-2,3% a/a). A settembre (ultimo dato

disponibile), i **nuovi ordinativi manifatturieri nell'area dell'euro** sono saliti del +19% in termini tendenziali (+18,9% nel mese precedente); positivo anche il dato della **Germania**, +10,1%. 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 novembre 2021, sono aumentate del +8% in termini tendenziali e del +1% su base congiunturale. Nello stesso mese in **Germania** si è registrata una flessione delle vendite a livello tendenziale del -2,9% (-2% nel mese precedente); in **Francia** sono salite del +23,7% (+3,6% nel mese precedente).

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

L'**indice di fiducia delle imprese**, a dicembre 2021, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a +14,9 (+14,3 nel mese precedente), in **Germania** è passato da +22,9 a +25,3 mentre in **Francia** è passato da +7,3 a +7,5. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -8,3 (-6,8 nel mese precedente), in **Germania** a -5,8 (da -3,9) e in **Francia** a -6,8 (da -5,4).

A novembre 2021, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** è sceso rispetto al mese precedente attestandosi al 7,2%. 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 novembre, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato, anche la componente "core" ma rimane su livelli più bassi

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a novembre 2021, si è attestata al +4,9% (+4,1% nel mese precedente, -0,3% dodici mesi prima); il tasso di crescita della componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è stato pari a +2,6% (2,1% nel mese precedente; +0,4% un anno prima).

Tassi di cambio: a dicembre euro in lieve calo rispetto al dollaro

Tabella 2

Tassi di cambio verso euro						
	dic-21		nov-21		dic-20	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,13	-7,1	1,14	-3,6	1,22	9,5
Yen giapponese	128,8	2,0	130,1	5,3	126,3	4,2
Sterlina inglese	0,85	-6,3	0,85	-5,3	0,91	6,8
Franco svizzero	1,04	-3,8	1,05	-2,4	1,08	-1,0

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		4,0	17,1	-0,6
- Consumi privati		4,1	14,2	-4,0
- Investimenti		8,5	37,7	12,0
	var. % a/a	nov-21	ott-21	nov-20
Produzione industriale		6,2	2,1	-4,1
	var. % a/a	nov-21	ott-21	nov-20
Vendite al dettaglio		12,1	3,1	-8,9
	saldo mensile	dic-21	nov-21	dic-20
Clima fiducia imprese		10	10,5	-10,2
Clima fiducia famiglie		-5,4	-4,2	-15,9
	var. % a/a	dic-21	nov-21	dic-20
Inflazione		3,9	3,7	-0,2
Inflazione core		1,5	1,3	0,6
		nov-21	ott-21	nov-20
Disoccupazione (%)		9,2	9,4	9,6

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel terzo trimestre del 2021 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è salito del +4% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (+17,1% 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, a novembre 2021, si è attestato a (101,7 101,8 nel mese precedente; 98,7 un anno prima).

A novembre 2021 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** risulta in aumento del +6,2% in termini tendenziali, (+2,1% nel mese precedente); si registra un aumento anche in termini congiunturali pari a +1,9%. Gli indici dei singoli comparti hanno registrato le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici +12%; i beni di consumo +9,8%; i beni intermedi +4,4% e i beni strumentali +3,7%.

Le vendite al dettaglio a novembre 2021 sono aumentate a livello tendenziale del +12,1%.

Gli indici di fiducia registrano segni opposti: è negativo e in peggioramento quello dei consumatori mentre è positivo quello delle imprese a dicembre. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -4,2 a -5,4 (-15,9 dodici mesi prima); positiva invece la fiducia delle **imprese** che è passata da +10,5 a +10 (-10,2 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a novembre 2021, si è attestato al 9,2% dal 9,4% del mese precedente (9,6% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 28% (28,2% il mese precedente; 30,7% un anno prima). **Il tasso di occupazione** è in lieve aumento rispetto al mese precedente attestandosi al 58,9% (58,7% nel mese precedente; 57,3% un anno prima).

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

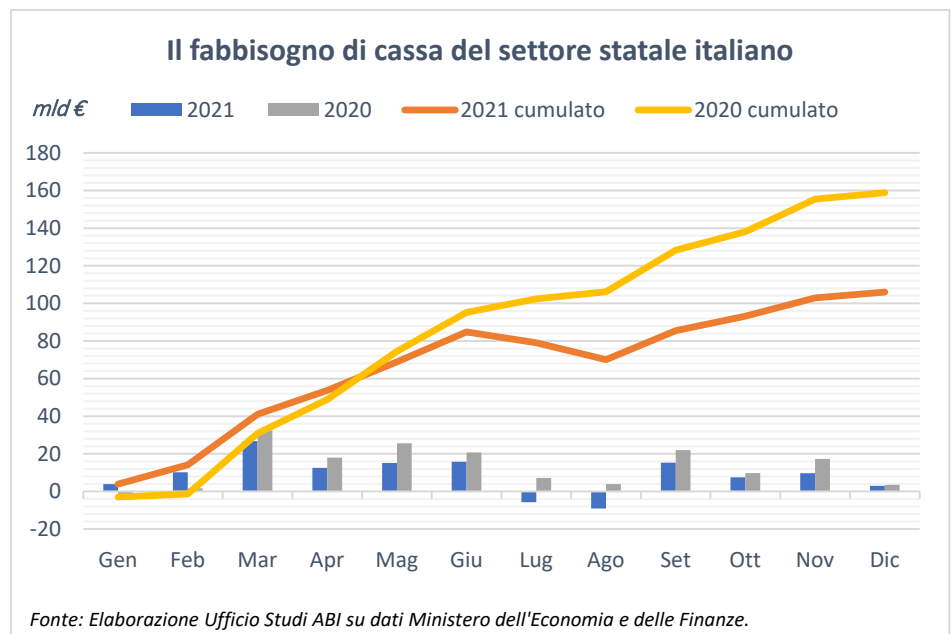
(NIC), al lordo dei tabacchi, a dicembre 2021, è aumentato e si è portato al +3,9% (+3,7% nel mese precedente); mentre la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) si è attestata al +1,5% dal +1,3% del mese precedente.

2. CONTI PUBBLICI

2.1 FINANZE PUBBLICHE

A dicembre 2021 pari a 3,0 miliardi il fabbisogno del settore statale, in miglioramento di circa 0,5 miliardi rispetto al 2020

Grafico 3



"Nel mese di dicembre 2021 si è chiuso con un fabbisogno del settore statale stimato, in via provvisoria, in 3.000 milioni, in miglioramento di circa 500 milioni rispetto a quello del corrispondente mese dello scorso

anno (3.468 milioni). Il fabbisogno del settore statale dell'anno 2021 è pari a circa 106.000 milioni, in miglioramento di circa 52.900 milioni rispetto a quanto registrato nel 2020 (158.901 milioni).

Nel confronto con il corrispondente mese del 2020, il saldo di dicembre ha beneficiato dell'aumento degli incassi fiscali dovuto all'effetto congiunturale e alla dinamica dell'IVA sulle importazioni. Dal lato dei pagamenti si evidenzia una maggiore spesa delle Amministrazioni centrali, cui hanno contribuito il trasferimento alla Cassa per i servizi energetici e ambientali (CSEA) per il contenimento dei prezzi del settore elettrico e gas previsto dal cd. Decreto bollette (2.900 milioni), la maggiore quota versata al bilancio comunitario (circa 2.300 milioni) e le erogazioni da parte dell'Agenzia delle Entrate del cd. "contributo perequativo" (oltre 3.200 milioni). La spesa per interessi sui titoli di Stato appare in linea con il valore di dicembre 2020. Il fabbisogno annuale del settore statale del 2021 è risultato in miglioramento rispetto all'anno precedente grazie a una crescita degli incassi solo parzialmente compensata da un aumento dei pagamenti. Dal lato degli incassi si è registrata una ripresa degli introiti fiscali dovuta all'effetto congiunturale nonché ai recuperi dei versamenti tributari e contributivi sospesi nel corso del 2020 dai provvedimenti normativi legati all'emergenza COVID-19; hanno inoltre influito i maggiori incassi relativi ai Fondi di rotazione per le politiche comunitarie e all'anticipo dei trasferimenti a fondo perduto (cd. grants) del Recovery Fund. Dal lato dei pagamenti si è registrato un incremento della spesa delle Amministrazioni Centrali e Territoriali anche in relazione alle misure previste dai provvedimenti per il contenimento dell'emergenza epidemiologica, quali le erogazioni di contributi a fondo perduto da parte dell'Agenzia delle Entrate e il finanziamento del Fondo per le Emergenze Nazionali per il Commissario Straordinario. La spesa per interessi sui titoli di Stato fa registrare una riduzione rispetto all'anno precedente² (cfr. Grafico 3)".

² Comunicato stampa del Ministero di Economia e Finanza

2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

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

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

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

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

Banca Centrale Europea e Fed lasciano i tassi invariati

Nella riunione del 16 dicembre 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 segnalato che nel primo trimestre del 2022 l'ammontare del pandemic emergency purchase programme (PEPP) sarà ridotto per terminare - come previsto - entro la fine di marzo 2022; i proventi saranno reinvestiti almeno fino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria. La flessibilità rimarrà, quindi, un elemento della politica monetaria ove i rischi per la sua trasmissione

mettano a repentaglio il conseguimento della stabilità dei prezzi. In linea con una riduzione graduale degli acquisti di attività, affinché l'intonazione della politica monetaria rimanga coerente con lo stabilizzarsi dell'inflazione sull'obiettivo di medio termine, il Consiglio direttivo della BCE ha stabilito che gli acquisti netti nell'ambito dell'asset purchase programme (APP) si attesteranno a un ritmo mensile di 40 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2022 e si ridurranno a 30 miliardi nel trimestre successivo. Da ottobre 2022 gli acquisti proseguiranno a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro, fino a quando sarà necessario a rafforzare l'impatto di accomodamento dei suoi tassi di riferimento e termineranno poco prima che inizierà a innalzare i tassi di riferimento della BCE. Il consiglio direttivo continuerà 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. Infine, la BCE resta pronta ad adeguare tutti i suoi strumenti, ove opportuno, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi al target del 2% nel medio termine.

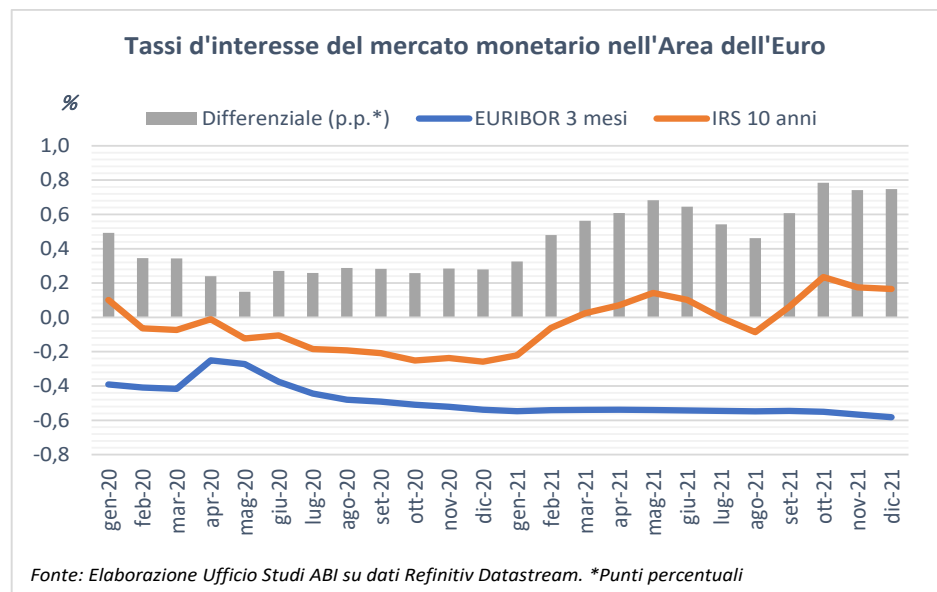
La **Federal Reserve**, nella riunione di novembre 2021, sebbene abbia confermato il saggio di riferimento, fissato in un intervallo compreso tra lo 0% e lo 0,25%, ha deciso di apportare qualche piccola modifica alla propria politica monetaria. I componenti del board hanno infatti deciso di iniziare a ridurre il ritmo di acquisto dei titoli di stato per un ammontare di 10 miliardi di dollari al mese, portandolo a 70 miliardi; il ritmo di acquisto degli ABS sarà ridotto di 5 miliardi di dollari al mese, portandolo a 35 miliardi.

In calo e sempre in territorio negativo l'euribor a 3 mesi: -0,58% il valore registrato nella media di dicembre 2021. In lieve calo il tasso sui contratti di interest rate swaps

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di dicembre 2021 era pari a -0,58% (-0,57% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di gennaio 2022 è sceso a -0,57%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a dicembre 2021, a +0,17% in lieve calo rispetto al mese precedente (0,18%).

Nella media della prima settimana di gennaio 2022 si è registrato un valore pari a 0,35%. A dicembre 2021, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 75 punti base (74 p.b. il mese precedente e 28 p.b. un anno prima).

Grafico 4



In diminuzione a novembre il gap tra le condizioni monetarie complessive dell'area dell'euro e Usa

L'indice delle condizioni monetarie (ICM)³, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali) ed esprime una misura delle variazioni nell'indirizzo monetario, fa emergere come vi sia stata, a novembre, nell'area dell'euro, un allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,81), 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 novembre si è attestato a +0,68 punti, in calo rispetto al mese precedente (+1,03 punti; 0,76 punti un anno prima).

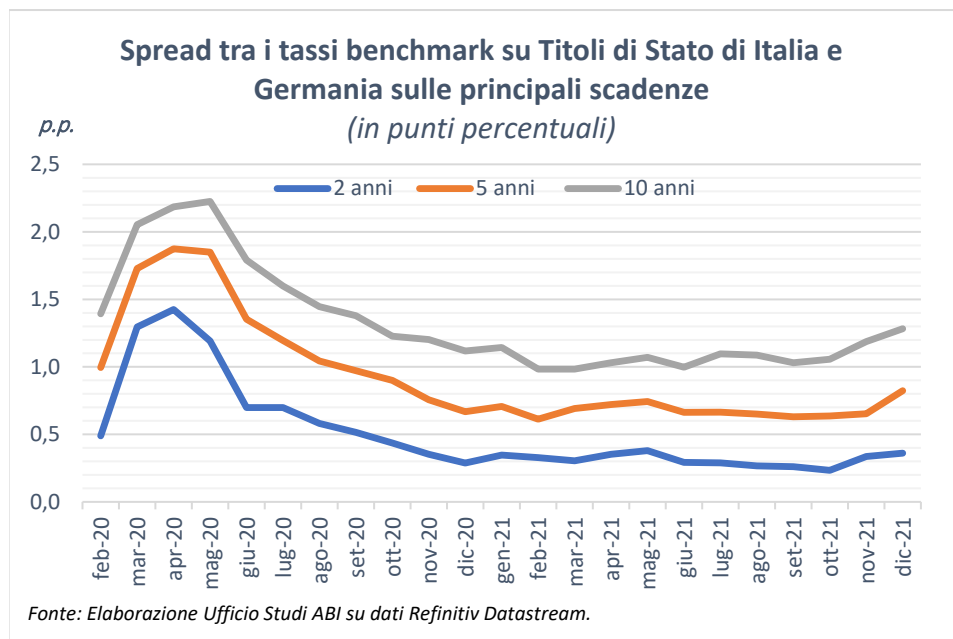
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

In aumento, a dicembre 2021, 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 dicembre, pari a 1,45% negli **USA** (1,55% nel mese precedente), a -0,31% in **Germania** (-0,25% nel mese precedente) e a 0,97% in **Italia** (0,93% nel mese precedente e 0,54% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **128** punti base (119 nel mese precedente).

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

Grafico 5



In aumento a dicembre 2021 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 dicembre un rendimento pari allo 0,55% nell'area dell'euro (0,53% nel mese precedente) e al 2,12% negli Stati Uniti (2,04% nel mese precedente).

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

In calo ad ottobre 2021 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-5,2miliardi di euro)

Nel mese di ottobre 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 34,9 miliardi di euro (45,0 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 429,1 miliardi nei primi 10 mesi del 2021 che si confrontano con 493,0 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette si sono attestate a 6,6 miliardi (-5,6 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 111 miliardi nei primi 10 mesi del 2021 che si confrontano con 168,5 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 8,3 miliardi di euro (12,2 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 85,9 miliardi nei primi 10 mesi del 2021 che si confrontano con 75,4 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette sono ammontate a +1,4 miliardi (4,6 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +8,0 miliardi nei primi 10 mesi 2021 che si confrontano con -2,2 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 3,9 miliardi di euro (1,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 49,9 miliardi nei primi 10 mesi del 2021 che si confrontano con 61,7 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -5,2 miliardi (-9,2 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -7,4 miliardi nei primi 10 mesi del 2021 che si confrontano con -17,7 miliardi nei corrispondenti mesi del 2020).

3.3 MERCATI AZIONARI

A dicembre 2021 in calo i principali indici di Borsa

Nel mese di dicembre 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 sceso su media mensile del -0,6% (+21,8% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso del -3% (+6,4% a/a) mentre lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è salito del +0,2% (+26,6% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 18,6 (20,1 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a dicembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, del -0,2% (+26,2% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +0,3% (+11,8% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è sceso del -2,1% (+16% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso del -1,8% (+21,6% 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 -1,2% (+22,2% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso del -2,2% (+47,6% a/a) e il **Nasdaq** è sceso del -2,1% (+22,6% 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 -5,2% (+36,9% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è sceso del -4% (+29,7% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è sceso del -0,5% (+29,7% a/a).

Tabella 4

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

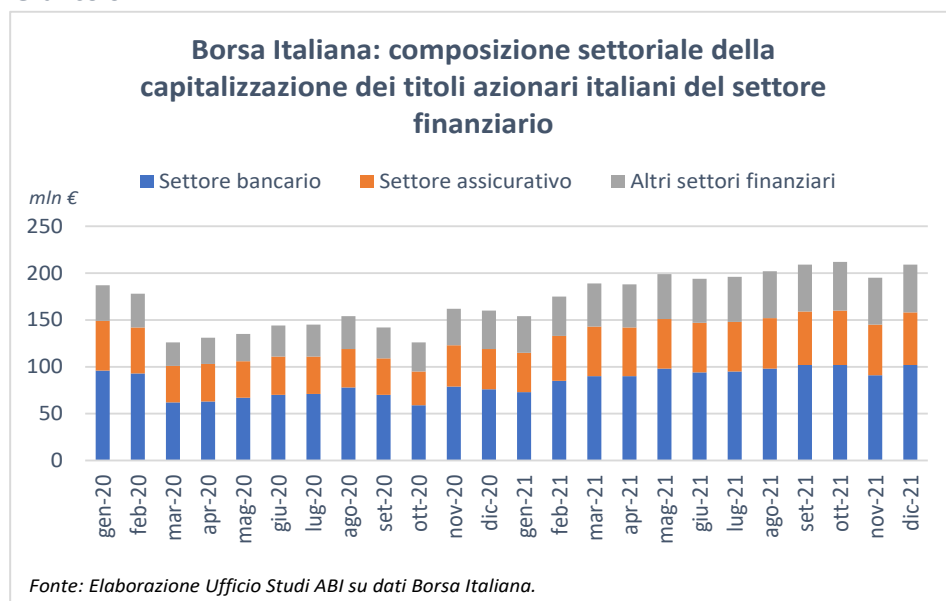
Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Refinitiv Datastream.

Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in calo a dicembre 2021

A dicembre 2021 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è scesa rispetto al mese precedente (-2,1%) mentre è salita rispetto ad un anno prima (+23,3%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.777 miliardi di euro rispetto agli 8.965 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,4% del totale, quella della **Francia** al 33,9% e quella della **Germania** al 25,3% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Grafico 6



A dicembre, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** era pari a 737 miliardi di euro, in diminuzione di 16 miliardi rispetto al mese precedente e in aumento di 183 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico 6) a dicembre era salita a 101,9 miliardi dai 91,2 miliardi del mese precedente (+25,6 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di dicembre 2021, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 13,5% (28,3% a settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

Pari a 1.084 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane ad ottobre 2021, di cui il 18,5% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione sia detenuti direttamente dalla clientela⁴) - pari a circa 1.083,8 miliardi di euro a novembre 2021 (18,3 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -1,7% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 18,5% alle famiglie consumatrici (-11,0% la variazione annua), per il 20,6% alle istituzioni finanziarie (-5,7% a/a), per il 51,3% alle imprese di assicurazione (+3,0% la variazione annua), per il 4,5% alle società non finanziarie (-7,8% a/a), per circa il 2,6% alle Amministrazioni pubbliche e lo 0,7% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,1% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di +14,1%.

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

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è

⁴ Residente e non residente.

risultato a settembre 2021 pari a circa 1006,6 miliardi di euro, segnando un aumento tendenziale del +3,8% (+6 miliardi rispetto al trimestre precedente).

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

Stabile a novembre 2021 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

A novembre 2021 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è rimasto sostanzialmente stabile (+0,1%) rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.250 miliardi di euro (+1,4 miliardi rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio era composto per il 20,4% da fondi di diritto italiano e per il restante 79,6% da fondi di diritto estero⁵. Rispetto a novembre 2020, si è registrata una crescita del patrimonio pari al +13,0% dovuta a: un aumento di 11 miliardi di fondi obbligazionari, di 95,6 miliardi di fondi azionari, di 31,5 miliardi di fondi bilanciati, di 7,1 miliardi di fondi flessibili, cui ha corrisposto una diminuzione di 1,1 miliardi di fondi monetari e di 336 milioni di fondi hedge.

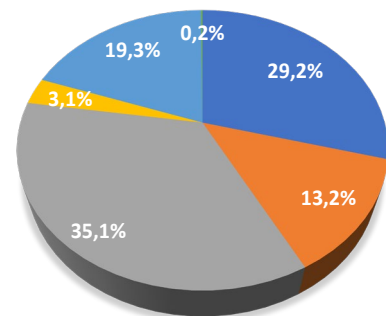
Con riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 24,3% al 29,2% quella dei fondi bilanciati dal 12,0% al 13,2% mentre la quota dei fondi obbligazionari sia scesa al 35,1% dal 38,7%, quella dei fondi flessibili dal 21,2% al 19,3%, quella dei fondi monetari dal 3,6% al 3,1% e la quota dei fondi *hedge* è rimasta invariata allo 0,2% (cfr. Grafico 7).

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

Grafico 7

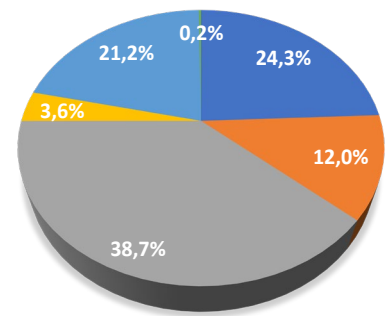
Composizione % del patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero

nov-21



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

nov-20



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Assogestioni.

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						
	II trim 2021			II trim 2020		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
Totale	4.952	▲ 8,2	100,0	4.576	1,2	100,0
Biglietti, monete e depositi	1.596	▲ 5,9	32,2	1.507	6,1	32,9
Obbligazioni	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
Azioni e partecipazioni	1.029	▲ 12,3	20,8	916	-2,9	20,0
Quote di fondi comuni	747	▲ 16,7	15,1	640	-0,3	14,0
Ass.vita, fondi pensione	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 a dicembre 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 a dicembre 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 2.063,4 miliardi di euro in crescita del **5,4%** 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 dicembre 2021, una variazione tendenziale pari a **+6,6%**, con un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 114 miliardi di euro, portando l'ammontare dei depositi a 1.854,4 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁶ è stata negativa e pari al **-4,4%** (-3,6% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 209,0 miliardi di euro.

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
dic-16	1.728,0	-0,5	1.394,2	4,8	333,8	-17,9
dic-17	1.728,0	0,0	1.450,8	4,1	277,2	-17,0
dic-18	1.731,8	0,2	1.488,9	2,6	243,0	-12,3
dic-19	1.813,3	4,7	1.574,8	5,8	238,5	-1,9
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	2.046,4	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	2.063,4	5,4	1.854,4	6,6	209,0	-4,4

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

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

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

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

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

Tassi di variazione dei depositi restano molto positivi ma ad un ritmo decrescente nei principali paesi europei; in Italia, a novembre 2021 pari a +8,7% la variazione annua dei depositi delle imprese e pari a +5,2% 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 novembre 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 6,8%, in Germania da +6,8% a +2,8%, in Spagna da 9,5% a 3,9% e in Italia da +10,5% a +4,0%; nel complesso dell'area dell'euro da +9,6 a +5,1%.

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

A novembre 2021, rispetto ad un anno prima, sono risultati in calo i depositi dall'estero⁷: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a circa 304,4 miliardi di euro, -4,9% rispetto ad un anno prima. La quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta era pari all'11,5% (12,4% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra novembre 2020 e novembre 2021 è stato negativo per circa 16,6 miliardi di euro.

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

A novembre 2021 la raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 51,2 miliardi di euro (-29,8% la variazione tendenziale). Sul totale degli impieghi sull'interno è risultata pari al 2,9% (4,1% un anno prima), mentre i prestiti sull'estero – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 253,2 miliardi di euro. Il rapporto prestiti sull'estero/depositi dall'estero è risultato pari al 83,2% (77,3% 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, a dicembre 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'1,75% (1,76% nel mese precedente) e quello sui pronti contro termine allo 0,70% (1,23% il mese precedente) (cfr. Tabella 7).

In lieve aumento il Rendistato; in assestamento i titoli pubblici

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato⁸ si è collocato, a dicembre 2021, allo 0,55%, 4 punti base in più rispetto al mese precedente e di 30 punti base rispetto al valore di un anno prima (0,25%). Nel mese di novembre 2021 il rendimento lordo sul mercato secondario dei CCT è risultato pari a -0,27% (-0,29% il mese precedente; 0,02% un anno prima). Con riferimento ai BTP, il rendimento medio è risultato pari a 0,91% (0,89% il mese precedente; 0,75% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei BOT, infine, è passato nel periodo novembre 2020 – novembre 2021 da -0,50% a -0,60%.

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

Tabella 7

Italia: tassi d'interesse per gli investitori (medie mensili - valori %)												
	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Pronti contro termine	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
	(consistenze)											
dic-16	0,41	0,09	0,56	2,74	0,83	-0,29	0,33	-0,11	1,73	0,01	0,15	0,60
dic-17	0,38	0,06	0,71	2,60	0,72	-0,50	0,14	-0,32	1,66	0,05	0,40	2,50
dic-18	0,36	0,05	1,66	2,39	0,63	0,12	1,70	0,46	2,67	0,25	0,65	2,85
dic-19	0,37	0,04	0,40	2,15	0,58	-0,25	0,47	-0,07	1,39	0,05	0,05	0,90
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	0,30	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	0,31	0,02	0,70	1,75	0,45	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,05	0,10	0,29

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

¹ Tasso medio ponderato.

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

A dicembre 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) a dicembre 2021 si è collocato a 1.716,3 miliardi di euro, **con una variazione annua** - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) - **pari a +1,2%** (+1,0% nel mese precedente).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁹ sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.463 miliardi di euro **in aumento del +1,6% rispetto ad un anno prima**¹⁰ (cfr. Tabella 8).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono pari a 1.331 miliardi di euro. Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, **la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese**, calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni), **è risultata pari al +2,5%**, in accelerazione rispetto alla dinamica del mese precedente (+2,0%).

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

Tabella 8

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *						
	Totale impieghi		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	settore privato e PA *					
	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾
dic-16	1.802,7	0,4	1.540,5	1,1	1.400,0	1,0
dic-17	1.762,4	1,4	1.501,9	1,8	1.355,8	1,3
dic-18	1.719,5	2,0	1.455,1	2,1	1.304,7	2,0
dic-19	1.665,4	-0,4	1.410,5	0,2	1.261,5	0,2
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	2,4
set-21	1.711,4	1,7	1.450,0	1,7	1.314,0	2,1
ott-21	1.701,1	1,0	1.451,3	1,6	1.318,5	2,1
nov-21	1.708,7	1,0	1.456,5	1,5	1.324,0	2,0
dic-21	1.716,3	1,2	1.463,0	1,6	1.331,0	2,5

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

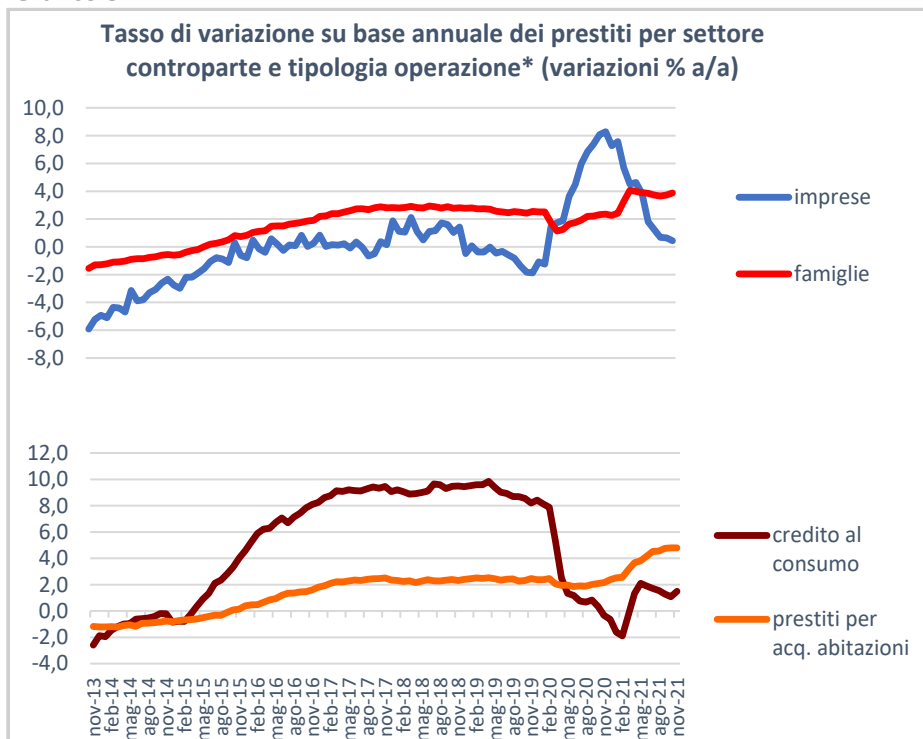
* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali.

(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 novembre 2021 pari a +0,4% la variazione su base annua dei prestiti alle imprese; +3,8% 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).

¹⁰ Le variazioni percentuali annuali sono calcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, a novembre 2021 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +0,4% (+0,6% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2013, il picco negativo).

Il **totale dei prestiti alle famiglie**¹⁰ è cresciuto del +3,8% (+3,7% nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata stabile rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni (+4,8% la variazione annua), mentre quella del credito al consumo è salita al +1,5% (+1,1% nel mese precedente; cfr. Grafico 8).

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

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹² mette in luce come a novembre 2021 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 27,8%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,3%, il comparto delle costruzioni il 9,5% mentre quello dell'agricoltura il 5,5%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,5%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (Bank Lending Survey – 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 e a una minore percezione del rischio. Le condizioni di offerta applicate ai finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono rimaste

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

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

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 calo i tassi di interesse sulle consistenze e sui flussi dei prestiti a famiglie; in aumento quelli sui nuovi prestiti alle imprese

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a dicembre 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 1,40% (1,44% nel mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui l'83,8% erano mutui a tasso fisso (87,2% il mese precedente). Il **tasso medio**

sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie è salito all'1,29% dall'1,09% 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 2,16% (2,17% nel mese precedente; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 9).

Tabella 9

Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida (medie mensili - valori %)									
	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia			Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari				
	Totale ¹ (consistenze)		Area euro		Usa	Giappone	Uk		
	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)	Euribor a 3 mesi		IRS a 10 anni	a 3 mesi	a 3 mesi	a 3 mesi	
dic-16	2,85	1,54	2,02	0,00	-0,32	0,73	0,98	0,06	0,37
dic-17	2,69	1,50	1,90	0,00	-0,33	0,83	1,61	0,06	0,52
dic-18	2,55	1,47	1,89	0,00	-0,31	0,85	2,79	0,05	0,90
dic-19	2,49	1,37	1,44	0,00	-0,40	0,13	1,91	0,02	0,79
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	1,16	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	2,16	1,29	1,40	0,00	-0,58	0,17	0,21	-0,05	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

A dicembre 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 a dicembre 2021 pari a **171 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**¹³ (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 novembre 2021, pari a 44 punti base (p.b.) in Italia, un valore inferiore ai 165 p.b. della Germania, ai 127 della Francia e ai 139 della Spagna. Per il comparto delle **famiglie** si è registrato un margine di 79 p.b. in Italia, un valore inferiore ai 178 della Germania, i 113 della Francia e i 141 della Spagna.

Il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero** denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e **il tasso medio sulla raccolta in euro da clientela** (rappresentata da famiglie e società non finanziarie), a dicembre 2021, si è posizionato a **1,23 punti percentuali** in Italia (1,23 punti percentuali anche il mese precedente; cfr. Grafico 10).

Questo differenziale è la risultante del tasso medio dell'attivo fruttifero pari a 1,68% e del costo medio della raccolta da clientela pari a 0,45%.

Grafico 9

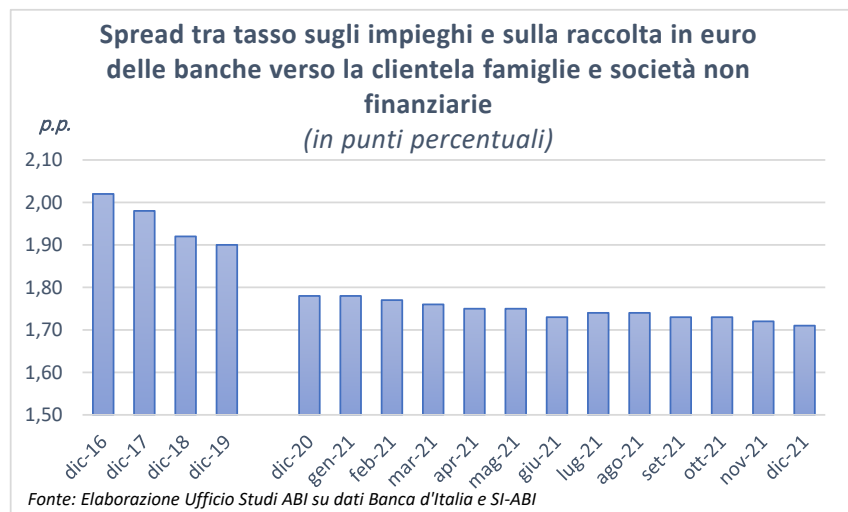
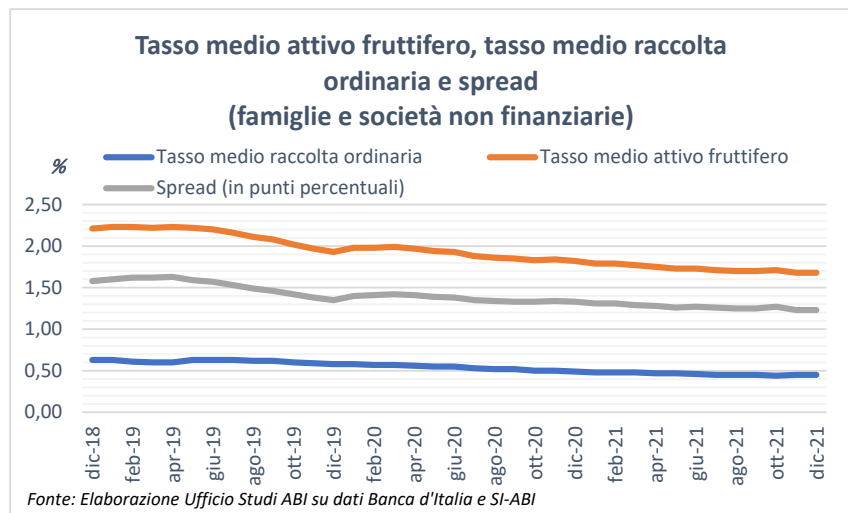


Grafico 10



¹³ Cfr. BCE "ESRB Dashboard"

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

Tabella 10

Sofferenze del settore bancario italiano			
	Sofferenze nette	Sofferenze nette su impieghi ¹	Sofferenze nette su capitale e riserve
	<i>mln €</i>	<i>valori %</i>	<i>valori %</i>
nov-16	85.221	4,80	19,24
nov-17	65.914	3,71	14,97
nov-18	38.216	2,22	9,75
nov-19	29.343	1,69	7,92
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	16.545	0,96	4,73
set-21	15.397	0,89	4,40
ott-21	16.703	0,97	4,79
nov-21	17.638	1,02	5,07

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

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

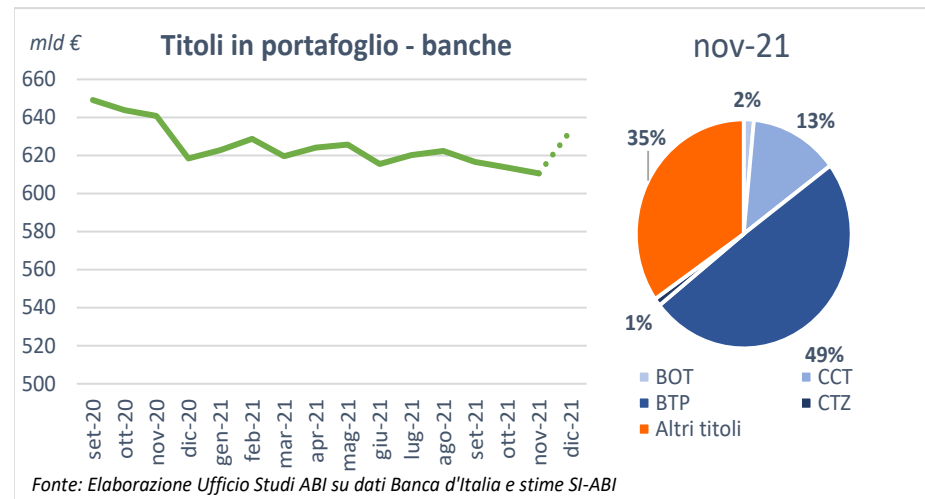
Pari a 17,6 miliardi le sofferenze nette a novembre 2021

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a novembre 2021 erano pari a 16,8 miliardi di euro, **in calo** rispetto ai 23,5 miliardi di novembre 2020 (-5,9 miliardi pari a -25,1%) e ai 29,3 miliardi di novembre 2019 (-11,7 miliardi pari a -39,9%). La riduzione è stata di 71,2 miliardi (pari a -80,1%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato all'1,02% (era 1,35% a novembre 2020, 1,69% a novembre 2019 e 4,89% a dicembre 2015; cfr. Tabella 10).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 11



Pari a 633 miliardi, a dicembre 2021, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a dicembre 2021, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 633,2 miliardi di euro, in aumento rispetto al mese precedente (610,5 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a novembre 2021, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 399,1 miliardi, corrispondente a circa il 65,4% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 11).

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

In assestamento ad ottobre 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'1,71% a novembre 2021 (1,73% il mese precedente; 1,79% a novembre 2020), un valore che si raffronta con l'1,67% rilevato in Italia (1,74% nel mese precedente; 1,86% 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'1,11% nella media dell'area dell'euro (1,17% nel mese precedente; 1,25% un anno prima), mentre in Italia era pari allo 0,70% (0,77% nel mese precedente; 0,86% 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

(4,81% anche nel mese precedente; 5,11% un anno prima) e al 3,10% in Italia (3,05% nel mese precedente; 3,58% 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
nov-16	2,23	2,26	1,11	1,33	5,46	6,40
nov-17	2,00	2,12	1,03	1,29	5,00	6,21
nov-18	1,98	2,00	1,07	1,30	4,57	5,93
nov-19	1,85	1,86	0,86	1,19	4,16	5,61
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
set-21	1,73	1,70	0,80	1,27	3,09	4,89
ott-21	1,74	1,73	0,77	1,17	3,05	4,81
nov-21	1,67	1,71	0,70	1,11	3,10	4,81

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