



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Settembre 2020 - Sintesi



Ufficio Studi

RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Settembre 2020 (principali evidenze)

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. Ad agosto 2020, **i prestiti a famiglie e imprese sono aumentati del 3,9% rispetto a un anno fa**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a famiglie e imprese (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 3).
2. A luglio 2020, **per i prestiti alle imprese si registra un aumento del 4,4% su base annua annua (mentre a febbraio 2020 si registrava un valore del -1,2%)**. L'aumento è dell'1,7% per i prestiti alle famiglie.

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

3. Ad agosto 2020 **i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento rimangono su livelli particolarmente bassi**, e registrano le seguenti dinamiche:
 - **il tasso medio sul totale dei prestiti è il 2,34%** (2,34% anche il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007) (cfr. Tabella 2).

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'1,01%** (1,19% il mese precedente; 5,48% a fine 2007).
- **il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è l'1,31%** (1,26% a luglio 2020, 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 luglio 2020 sono **24,6 miliardi di euro, in calo rispetto ai 31,9 miliardi di luglio 2019** (-7,3 miliardi pari a -23,0%) **e ai 39,9 miliardi di luglio 2018** (-15,3 miliardi pari a -38,4%) (*cf. Tabella 7*). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), **la riduzione è di oltre 64 miliardi** (pari a -72,3%).
5. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è dell'1,41% a luglio 2020** (era 1,83% a luglio 2019, 2,31% a luglio 2018 e 4,89% a novembre 2015).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia **i depositi** (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) **sono aumentati**, ad agosto 2020, di **oltre 110 miliardi di euro rispetto ad un anno prima** (variazione pari a +7,0% su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine, cioè tramite obbligazioni, è scesa**, negli ultimi 12 mesi, **di circa 17 miliardi di euro in valore assoluto** (pari a -7,1%). La dinamica della **raccolta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in crescita del +5,2% ad agosto 2020 (*cf. Tabella 1*).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. Ad agosto 2020 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 0,52%**, (0,50% nel mese precedente) ad effetto:
- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), **0,34%** (0,34% anche nel mese precedente);
 - del **tasso sui PCT**, che si colloca a **0,82%** (0,96% il mese precedente);
 - del **rendimento delle obbligazioni in essere**, **1,98%** (1,74% a luglio 2020; *cfr. Tabella 2*).

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 **permane in Italia su livelli particolarmente infimi**, ad agosto 2020 risulta **di 182 punti base** (185 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	4
2. FINANZE PUBBLICHE	5
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....	7
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	7
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI.....	8
3.3 MERCATI AZIONARI.....	9
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO.....	9
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	11
4.1 RACCOLTA BANCARIA.....	12
4.2 IMPIEGHI BANCARI	17
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	21
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	22
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	23
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	23

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale

t/tA	Q2 2020		Q1 2020		Q2 2019	
Pil	-51,2		-21,8		0,5	
- Consumi privati	-27,2		-16,3		0,7	
- Investimenti	-10,6		-5,5		0,1	
	a/a	lug-20	giu-20	lug-19		
Produzione industriale	-8,0		-13,9		-0,5	
	a/a	lug-20	giu-20	lug-19		
Vendite al dettaglio	-12,3		-3,5		1,7	
	delta m/m	ago-20	lug-20	ago-19		
Clima fiducia imprese	-19,2		-20,5		-5,1	
Clima fiducia famiglie	-15,4		-16,5		-12,9	
	a/a	lug-20	giu-20	lug-19		
Inflazione (armonizzata)	0,8		-0,3		0,2	
Inflazione core	1,9		0,7		0,4	
	prezzo per barile	ago-20	lug-20	ago-19		
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)
Petrolio (Brent)	45,1	-24,4	43,3	-32,7	59,6	-19,3
	cambio verso euro	ago-20	lug-20	ago-19		
		a/a	a/a	a/a		
Dollaro americano	1,183	2,3	1,148	-0,3	1,113	-4,0
Jen giappone	125,4	0,9	122,5	-0,8	118,2	-6,8
Sterlina inglese	0,901	0,5	0,904	0,9	0,915	1,4
Franco svizzero	1,077	-3,3	1,071	-4,0	1,090	-4,7

Indicatori mercato azionario bancario

	giu-20		mag-20		giu-19	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	18,2	-8,7	0,9	-28,5	-7,5	-24,7
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a	delta a/a	
Price/earning	7,0	-0,5	5,9	-2,7	8,0	0,4
Dividend yield (in %)	0,3	-5,8	0,4	-5,3	6,1	1,6
	ago-20		lug-20		ago-19	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	77,8	-8,6	71,1	-16,4	85,1	-10,7

Attività finanziarie delle famiglie

	Q1 2020		Q1 2019	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	4.210	-2,0%	4.294	-1,4%
Biglietti, monete e depositi	1.493	5,7%	1.412	2,8%
Obbligazioni	248	-14,2%	289	1,8%
- pubbliche	126	-12,6%	145	0,0%
- emesse da IFM	54	-18,2%	66	0,0%
Azioni e partecipazioni	823	-13,4%	950	-10,7%
Quote di fondi comuni	424	-8,4%	463	-6,3%
Ass.vita, fondi pens, TFR	1.058	4,0%	1.017	3,6%

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Banca d'Italia e Thomson Reuters Datastream.

Dati di sintesi sul mercato italiano

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	ago-20		lug-20		ago-19	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.897,9	5,2	1.885,9	5,6	1.804,8	5,3
- depositi	1.672,9	7,0	1.661,2	7,7	1.562,7	6,8
- obbligazioni	225,0	-7,1	224,8	-7,6	242,1	-3,4
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.704,4	2,7	1.706,0	2,1	1.690,0	0,8
Impieghi al settore privato	1.444,0	3,6	1.445,4	2,8	1.422,0	0,6
- a imprese e famiglie	1.303,0	3,9	1.304,1	3,2	1.281,0	0,7
Sofferenze nette/impieghi	lug-20		giu-20		lug-19	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
	1,41	-0,42	1,45	-0,40	1,83	-0,48

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	ago-20		lug-20		ago-19	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor a 3 mesi	-0,48	-0,07	-0,44	-0,08	-0,41	-0,09
Irs a 10 anni	-0,19	0,01	-0,18	-0,30	-0,20	-1,10

Tassi d'interesse e margini bancari

	ago-20		lug-20		ago-19	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	0,52	-0,10	0,50	-0,13	0,62	-0,07
Tasso medio prestiti (b)	2,34	-0,18	2,34	-0,20	2,52	-0,07
Differenziale (b-a)	1,82	-0,08	1,85	-0,07	1,90	0,00

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

1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Attività economica internazionale: primi segnali di miglioramento**

Nel mese di giugno 2020 il **commercio mondiale** ha registrato una variazione positiva su base mensile pari al +7,6% rispetto al mese precedente (-10,1% a/a). Negli ultimi 12 mesi il tasso di crescita medio è stato pari al -4,9%, in forte decelerazione rispetto al +3,4% registrato nel 2018.

La **produzione industriale**, sempre a giugno 2020, ha riportato una variazione pari al +4,9% (-7,2% a/a). Negli ultimi 12 mesi, il tasso di crescita medio è stato pari al -3,6%.

Ad agosto 2020, l'indicatore **PMI**¹ è salito a 52,4 da 51 del mese precedente. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è passato da 50,6 a 51,8; quello riferito al settore dei servizi è salito da 50,6 a 51,9.

Nel mese di agosto 2020 il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione positiva pari al +5,9% su base mensile (+12,9% a/a). Negli ultimi 12 mesi questo mercato ha registrato, mediamente, una variazione pari al +5,2% (vs. +4,1% di maggio), in aumento rispetto al +2,1% di fine 2019 (+9,4% nel 2018 e +15,9% nel 2017).

- **Prezzo del petrolio: in aumento**

Nel mese di agosto 2020 il prezzo del **petrolio** si è portato a 45,1 dollari al barile, registrando un aumento del +4,1% rispetto al mese precedente (-24,4% a/a).

L'aumento dei prezzi è connesso ai tagli della produzione decisi in sede OPEC plus.

- **Bric: PIL cinese in ripresa**

Nel secondo trimestre del 2020 il **PIL cinese** è cresciuto del 3,2% in termini annuali, dopo la forte diminuzione del trimestre precedente (-6,8%). Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di agosto 2020 si registra un +2,4% su base annuale.

La variazione del **PIL indiano** nel secondo trimestre del 2020 è stata pari al -23,9%, in forte peggioramento rispetto al trimestre precedente (+3,1%). L'inflazione, a luglio 2020 ha segnato una variazione pari al +6,9%, in aumento rispetto al +6,2% del mese precedente (+7,3% a fine 2019).

Nel secondo trimestre del 2020 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione negativa pari a -11,4%, in diminuzione rispetto al -1,4% del trimestre precedente. L'inflazione al consumo ad agosto 2020 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +2,9%, in aumento rispetto al +2,7% del mese precedente.

In **Russia**, nel primo trimestre del 2020, la crescita del PIL è stata pari al +1,6%, contro il +2,1% del trimestre precedente. I prezzi al consumo hanno subito una diminuzione rispetto al mese precedente: nel mese di agosto 2020 l'inflazione ha registrato un tasso annuale di variazione pari al +3,6% in aumento dal +3,4% del mese precedente.

- **Usa: il Covid-19 affonda il PIL**

Nel secondo trimestre del 2020 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari a circa

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

il -36,4% (-5,1% nel trimestre precedente).

L'inflazione al consumo a luglio 2020 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +1,0%, in aumento rispetto al +0,7% del mese precedente.

Ad agosto 2020 il **tasso di disoccupazione** si è portato al 8,4%, in diminuzione rispetto al 10,2% di luglio.

- **Effetto pandemia: PIL dell'area dell'euro in forte calo anche nel secondo trimestre 2020**

Nel secondo trimestre del 2020 il **PIL dell'Eurozona** ha registrato una crescita negativa pari a -47,1% in termini trimestrali annualizzati, ad effetto della pandemia Covid-19. All'interno dell'area, la **Francia** registra una variazione trimestrale annualizzata pari a -55,3% (-23,5% nel trimestre precedente). Il dato della **Germania** è pari a -38,8% (-8,1% nel trimestre precedente).

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'area dell'euro, a luglio 2020, risulta pari a 97,6 in aumento rispetto al mese precedente (97; 99,7 dodici mesi prima).

- **Riprendono produzione industriale e vendite al dettaglio in termini congiunturali**

A giugno 2020 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è salita del +9,1% rispetto al mese precedente (-12 % a/a). Mentre i primi dati disponibili di luglio relativi ai principali paesi dell'area dell'euro indicano che la ripresa congiunturale della produzione continua anche se a un ritmo minore: in **Francia** registra un aumento, rispetto al mese precedente, pari al +3,8% (-8,3% a/a); anche in **Germania** si registra un aumento rispetto al mese precedente pari al +1,2% (-10% a/a). A giugno, i **nuovi ordinativi manifatturieri** hanno registrato **nell'area dell'euro** una variazione tendenziale pari a -13,9% (-28,4% nel mese precedente);

negativo anche il dato della **Germania** -10,2% per la quale è disponibile anche il dato di luglio: -7,1%.

Le **vendite al dettaglio** nell'**area dell'euro**, a luglio 2020, sono salite del +0,6% in termini tendenziali mentre sono in calo del -1,3% su base congiunturale. Nello stesso mese si rileva in **Germania** un aumento delle vendite a livello tendenziale del +3,3% (+3,8% nel mese precedente); in **Francia** aumentano del +6,3% (+3,5% nel mese precedente).

- **In territorio fortemente negativo sia l'indice di fiducia delle imprese sia quello dei consumatori**

L'**indice di fiducia delle imprese** (cfr. Grafico A3), ad agosto 2020, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a -12,7 (-16,2 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -17,9 a -12,9 e in **Francia** è passato da -14 a -9,1. L'**indice di fiducia dei consumatori** nello stesso mese nell'**area dell'euro** è pari a -14,7 (-15 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -10,3 a -8,5 e in **Francia** è passato da -12,5 a -12,4.

A luglio 2020, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** è aumentato lievemente rispetto al mese precedente attestandosi al 7,9%. Il tasso di occupazione nel primo trimestre 2020 è sceso al 68% (68,3% nel trimestre precedente; 67,8% un anno prima).

- **Prezzi al consumo in lieve aumento a luglio, più elevati nella componente "core"**

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a luglio 2020, è aumentata lievemente a +0,4% (+0,3% nel mese precedente, +1% dodici mesi prima); la componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) è invece aumentata a +1,3% (1,1% un anno prima).

- **Tassi di cambio: ad agosto in apprezzamento rispetto a dollaro e yen**

Nel mese di agosto 2020 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (cfr. Tabella A4): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,18 (1,15 nel mese precedente). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato stabile a 0,90; nei confronti del franco svizzero il cambio medio è risultato pari a 1,08 (1,08 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 125,44 (122,48 nel precedente mese).

- **Italia: PIL crolla anche nel secondo trimestre del 2020**

Nel secondo trimestre del 2020 il **prodotto interno lordo** è sceso del -51,2% in termini trimestrali annualizzati (-21,8% nel trimestre precedente) risentendo pesantemente degli effetti del lockdown. Si tratta del calo più forte dal 1995 a oggi. La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un ampio contributo negativo pari a -9,6 p.p. (consumi privati -6,8 p.p. e investimenti fissi -2,7 p.p.) mentre il contributo della domanda estera netta è risultato pari a -2,3 punti percentuali.

L'indicatore anticipatore è salito a luglio a 97,3 (96,8 un mese prima; 99,7 un anno prima).

A luglio 2020 l'**indice destagionalizzato della produzione industriale** è sceso del -7,6% in termini tendenziali (-13,8% nel mese precedente), tuttavia si registra un +7,4% su base congiunturale. Gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano le seguenti variazioni tendenziali: i beni energetici -7%; i beni di consumo -6,3%; i beni intermedi -10,4% e i beni strumentali -22,9%.

I nuovi ordinativi manifatturieri, a giugno 2020, fanno registrare un -11,8% in termini tendenziali (nel mese precedente -34,1%). **Le vendite al dettaglio** a luglio scendono a livello tendenziale del -12,3% e in termini congiunturali si riprendono e scendono del -9,4%.

Gli indici di fiducia dei consumatori e delle imprese permangono su valori molto negativi anche nel mese di agosto. L'**indice di fiducia dei consumatori** è passato da -16,5 a -15,4 (-12,9 dodici mesi prima); negativa anche **la fiducia delle imprese** che è passata da -20,5 a -19,2 (-5,1 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a luglio 2020, è salito rispetto al mese precedente (9,7% da 9,3%; 9,7% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è salita al 31,1% (29,6% il mese precedente; 27,9% un anno prima). **Il tasso di occupazione** sale lievemente rispetto al mese precedente attestandosi al 57,8% (57,6 il mese precedente; 59,1% un anno prima).

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo, ad agosto 2020, ritorna a livelli positivi portandosi al +0,8% (-0,3% nel mese precedente); mentre l'inflazione "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) risulta più elevata e sale al +1,9%.

2. FINANZE PUBBLICHE

- **Ad agosto 2020 pari a 3,5 miliardi il fabbisogno del settore statale, in peggioramento rispetto al 2019**

"Nel mese di agosto 2020 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 3.500 milioni, in peggioramento di circa 1.300 milioni rispetto al risultato

del corrispondente mese dello scorso anno (-2.239 milioni). Il fabbisogno dei primi otto mesi dell'anno in corso è pari a circa 106.000 milioni, in aumento di circa 73.500 milioni rispetto a quello registrato nello stesso periodo del 2019.

Nel confronto con il corrispondente mese del 2019, il saldo ha risentito della maggiore spesa delle Amministrazioni pubbliche per l'erogazione delle prestazioni previste dai provvedimenti legislativi emanati al fine di contenere l'emergenza Covid-19. Tale spesa è stata parzialmente compensata da un lieve aumento degli incassi fiscali. La spesa per interessi sui titoli di Stato presenta una diminuzione di circa 500 milioni".

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **Tassi invariati per Banca Centrale Europea e Fed**

Il 10 settembre 2020 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha confermato i tassi di interesse: il saggio di riferimento resta fermo allo zero mentre quello sui depositi è negativo e pari al -0,5%.

Inoltre, il Consiglio direttivo proseguirà gli acquisti nell'ambito del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (pandemic emergency purchase programme, PEPP) con una dotazione finanziaria totale di 1.350 miliardi di euro. Il Consiglio direttivo condurrà gli acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP almeno sino alla fine di giugno 2021 e, in ogni caso, finché non riterrà conclusa la fase critica legata al coronavirus.

Inoltre, gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) continueranno a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro, unitamente agli acquisti nel quadro della dotazione temporanea aggiuntiva di 120 miliardi di euro sino alla fine dell'anno. Il Consiglio direttivo continua ad attendersi che gli acquisti netti mensili di attività nel quadro del PAA proseguiranno finché necessario a rafforzare l'impatto di accomodamento dei suoi tassi di riferimento e che termineranno poco prima che inizierà a innalzare i tassi di riferimento della BCE. Infine, la Banca Centrale continuerà inoltre a fornire abbondante liquidità attraverso le proprie operazioni di rifinanziamento. In particolare, l'ultima operazione della terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) ha registrato un volume molto elevato dei fondi erogati, sostenendo il credito bancario alle imprese e alle famiglie.

La **Federal Reserve**, nella riunione di fine luglio, ha confermato la propria politica monetaria, come nella precedente riunione di giugno. I tassi sono quindi rimasti invariati tra lo 0 e lo 0,25%. La banca centrale statunitense ha confermato che manterrà i tassi di interesse a questi livelli fino a quando l'economia non avrà superato i recenti eventi straordinari e ritornerà in linea per raggiungere gli obiettivi di piena occupazione e di stabilità dei prezzi.

Sempre in territorio negativo e in calo l'euribor a 3 mesi: -0,48% il tasso registrato nella media di agosto 2020. Sostanzialmente stabile il tasso sui contratti di interest rate swaps

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di agosto 2020 è pari a -0,48% (-0,44% il mese precedente; cfr. Grafico A6). Nella media dei primi giorni di settembre 2020 è rimasto a -0,48%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni è pari, ad agosto 2020, a -0,19% (-0,18%

a luglio 2020). Anche nella media dei primi giorni di settembre 2020 si registra un valore pari a -0,19%.

Ad agosto 2020, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 29 punti base (26 p.b. il mese precedente e 21 p.b. un anno prima).

- **In riduzione a luglio il gap tra le condizioni monetarie complessive dell'area dell'euro e Usa**

L'**indice delle condizioni monetarie (ICM)**², che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato, a luglio, nell'area dell'euro, un minore allentamento delle condizioni monetarie complessive (ICM variato di -0,1 punti), dovuto principalmente al tasso di interesse.

Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un maggior allentamento principalmente sempre per effetto dell'andamento del tasso di interesse.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a maggio si è attestato a -0,40 punti, in calo rispetto al mese precedente (-0,65 punti; -1,95 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In riduzione, ad agosto 2020, lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania**

² L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato tramite somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del 90%, è calcolata come variazione, rispetto al periodo base, dal tasso

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di agosto, pari a 0,64% negli **USA** (0,62% nel mese precedente), pari a -0,50% in **Germania** (come nel mese precedente) e allo 0,95% in **Italia** (1,10% nel mese precedente e 1,40% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è attestato nello stesso mese a 145 *basis points* (160 nel mese precedente).

- **In calo a giugno 2020 i rendimenti dei financial bond dell'area dell'euro mentre in diminuzione quelli degli Usa**

I **financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di agosto un rendimento pari allo 0,65% nell'area dell'euro (0,79% nel mese precedente) e al 1,72% negli Stati Uniti (1,84% nel mese precedente).

- **In lieve aumento a giugno 2020 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (+0,4 miliardi di euro)**

Nel mese di giugno 2019 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 56,4 miliardi di euro (38,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 316 miliardi nel 2020), mentre le emissioni nette si sono attestate a +21,2 miliardi (+22,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +114,8 miliardi nel 2020);

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.

- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 16,9 miliardi di euro (9,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 43,2 miliardi nel 2020), mentre le emissioni nette sono ammontate a +9,3 miliardi (0,4 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -5,8 miliardi nel 2020).
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 7,4 miliardi di euro (11,2 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 42 miliardi nel 2020), mentre le emissioni nette sono risultate pari a 0,4 miliardi (6,1 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -12,8 miliardi nel 2020).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **Ad agosto 2020 andamenti contrastanti per i principali indici di Borsa; in positivo principalmente i tecnologici.**

Nel mese di agosto 2020 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% (-1,9% su base annua), il **Nikkei 225** è salito del +1,4% (+10,9% a/a) e lo **Standard & Poor's 500** è salito del +5,9% (+17,1% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 36,4 (22,7 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, ad agosto, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, del -0,8% (-7,3% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è sceso del -1,6% (-15,7% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito del +1,1% (+9,9% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso del -0,6% (-4,1% 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 salito del +0,9% (+11,7% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +2,1% (+20,2% a/a) e il **Nasdaq** è salito del +6,9% (+41,7% a/a).

Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** è salito del +12,4% (-17,6% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è salito del +18,7% (-26,7% a/a) e il **FTSE Banche** è salito del +19,8% (-10,6% a/a).

- **Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo stabile ad agosto 2020; in flessione il mercato italiano**

Ad agosto 2020 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è rimasta sostanzialmente stabile cedendo rispetto al mese precedente solo il -0,1% mentre non è variata rispetto a un anno prima. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 6.543 miliardi di euro rispetto ai 6.548 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 7,8% del totale, quella della **Francia** è pari al 32,2% e quella della **Germania** è pari al 27,5% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Ad agosto, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** è stata pari a 508 miliardi di euro, in calo di quasi 9 miliardi rispetto al mese precedente e in diminuzione di 59 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico A8) ad agosto è salita a 77,8 miliardi dai 71 miliardi del mese precedente (-7,3 miliardi la

variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di agosto 2020, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 15,5% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Pari a 1.157 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a luglio 2020, di cui il 22,3% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela³) - pari a circa 1.157 miliardi di euro a luglio 2020 (7,7 miliardi in meno rispetto ad un anno prima; -0,7% a/a) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 22,2% direttamente dalle famiglie consumatrici (-2,7% la variazione annua), per il 22,6% dalle istituzioni finanziarie (-4,3% a/a), per il 45,8% dalle imprese di assicurazione (+1,4% la variazione annua), per il 4,9% dalle società non finanziarie (+12,6% a/a) e circa il 2,8% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa l'1,7% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di -5,2%.

- **In lieve crescita nel primo trimestre del 2020 rispetto ad un anno prima il totale delle gestioni patrimoniali delle banche, delle SIM e delle S.G.R**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** nel primo trimestre del 2020 si collocano a circa 100,3 miliardi di euro, segnando

una variazione tendenziale di -9,6% (-10,2 miliardi rispetto al quarto trimestre 2019).

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato a marzo 2020 pari a circa 904 miliardi di euro, segnando un aumento tendenziale pari a +0,7% (-39,1 miliardi rispetto al trimestre precedente). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 11,9 miliardi, hanno segnato una variazione annua di -2,9% mentre quelle delle S.G.R., pari a 791,6 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di +2,2% (-27 miliardi rispetto al trimestre precedente).

- **In aumento a luglio 2020 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero**

A luglio 2020 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è salito del +1,0% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.043 miliardi di euro (+10,4 miliardi rispetto al mese precedente).

Tale patrimonio è composto per il 22,4% da fondi di diritto italiano e per il restante 77,6% da fondi di diritto estero⁴. Rispetto a luglio 2019, si registra una lieve crescita del patrimonio pari al +0,7% dovuta a: un aumento di +9,9 miliardi di fondi obbligazionari, +10,5 miliardi di fondi azionari e di 8,2 miliardi di fondi monetari cui ha corrisposto una diminuzione di 1,4 miliardi di fondi bilanciati, 18,9 miliardi di fondi flessibili e di 1,1 miliardi di fondi hedge. Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi obbligazionari sia salita dal 38,4% al 39,0%, quella

³ Residente e non residente.

⁴ 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.

dei fondi monetari dal 3,4% al 4,2% quella dei fondi azionari dal 22,1% al 22,9% mentre quella dei fondi flessibili è scesa dal 24,4% al 22,4%, quella dei fondi bilanciati dall'11,4% all'11,2% e la quota dei fondi *hedge* dallo 0,3% allo 0,2%.

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono scese del 2% nel primo trimestre del 2020 rispetto allo stesso trimestre del 2019: bene i depositi, le assicurazioni ramo vita, in flessione i fondi pensione e TFR, i fondi comuni e le azioni e partecipazioni, le obbligazioni**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.210 miliardi di euro nel primo trimestre del 2020, con un calo su base annua del 2%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 5,7%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 35,5% (in aumento rispetto al 33,5% di un anno prima);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR** hanno segnato una variazione positiva del +4%. La quota di questo aggregato risulta pari al 25,1% (24,2% nello stesso periodo dell'anno precedente).

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione del -14,2%, andamento condiviso sia dalla componente pubblica (-12,6%), che da quella bancaria che è in calo del 18,2%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 5,9% (6,9% nel precedente anno);
- le **azioni e partecipazioni**, in calo del 13,4% su base annua, risultano pari al 19,5% del totale delle attività finanziarie (in diminuzione rispetto al 22,6% di dodici mesi prima);
- le quote di **fondi comuni** in diminuzione dell'8,4% su base annua e risultano pari al 10,1% del totale delle attività finanziarie delle famiglie (in calo rispetto all'11,0% dello stesso periodo dell'anno precedente).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **Ad agosto 2020 in aumento la dinamica annua della raccolta sull'interno da clientela delle banche in Italia; positivo il trend dei depositi, negativo quello delle obbligazioni**

Secondo le prime stime del SI-ABI ad agosto 2020 la **raccolta da clientela del totale delle banche 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 pct; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è salita del 5,2% rispetto ad un anno prima.

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.898 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*); prima dell'inizio della crisi - a fine 2007 - l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.549 miliardi di euro (circa +349 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+648 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-299 miliardi dal 2007).

In dettaglio, i **depositi da clientela** residente (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato ad agosto 2020 una variazione

tendenziale pari a +7,0%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 110 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge ad agosto 2020 un livello di 1.673 miliardi.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁵ è risultata negativa e pari al -7,1% (-7,6% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 225 miliardi di euro.

- **Tassi di crescita dei depositi in forte aumento nei principali paesi europei; in Italia, a luglio 2020 pari a +20,9% la variazione annua dei depositi delle imprese; pari a +5,6% la dinamica dei depositi delle famiglie**

Con l'avvio della crisi sanitaria, nei principali paesi europei si è andato accentuando il trend di crescita dei depositi bancari. Secondo **i dati ufficiali della BCE**, infatti, tra febbraio e luglio 2020 la dinamica dei depositi ha evidenziato una accelerazione particolarmente significativa: in Francia si è passati da variazioni su base annuale del 7,4% ad incrementi del 15,5%, in Germania da +3,2 a +5,4% e in Italia da +6,9 a +7,3%; nel complesso dell'area dell'euro da +4,6 a +8,5%.

L'analisi della dinamica dei depositi per settore detentore (famiglie e imprese) mostra che il trend rialzista è dovuto in via prevalente alla domanda delle imprese. Nel dettaglio, a luglio 2020: in Francia i depositi delle imprese sono cresciuti del 29,5% su base annuale (+9% per le famiglie); in Germania del 13,8% (+5,2% famiglie); in Italia del 20,9% (+5,6% per le famiglie). Infine, per l'insieme dei Paesi dell'area dell'euro i depositi delle imprese sono cresciuti del

⁵ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

18,9% mentre quelli delle famiglie del 6,6%.

A luglio 2020 sono risultati in aumento i **depositi dall'estero**⁶: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 334,2 miliardi di euro, +2,2% in più di un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 13,0% (13,3% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra luglio 2019 e luglio 2020 è stato positivo per circa 7,1 miliardi di euro.

A luglio 2020 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 83,6 miliardi di euro (-10,5% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 4,7% (5,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 250,6 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 75,0% (71,4% un anno prima).

⁶ *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.*

Tabella 1

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
ago-18	1.713.777	0,3	1.463.055	4,2	250.722	-17,5
set-18	1.734.338	0,8	1.488.157	4,5	246.181	-16,7
ott-18	1.716.145	0,2	1.474.142	3,5	242.003	-16,3
nov-18	1.700.005	-0,1	1.463.511	3,2	236.494	-17,0
dic-18	1.731.845	0,2	1.488.865	2,6	242.980	-12,3
gen-19	1.724.397	0,7	1.481.683	2,7	242.714	-10,1
feb-19	1.728.604	1,1	1.488.763	3,1	239.841	-10,1
mar-19	1.758.834	1,9	1.516.211	3,8	242.623	-8,6
apr-19	1.759.400	2,0	1.518.171	3,9	241.229	-8,1
mag-19	1.765.198	2,1	1.525.731	3,8	239.467	-7,6
giu-19	1.782.443	2,4	1.543.012	3,9	239.431	-5,8
lug-19	1.785.516	4,2	1.542.207	5,6	243.309	-3,5
ago-19	1.804.841	5,3	1.562.711	6,8	242.130	-3,4
set-19	1.798.988	3,7	1.556.663	4,6	242.325	-1,6
ott-19	1.806.557	5,3	1.565.537	6,2	241.020	-0,4
nov-19	1.824.481	7,3	1.583.127	8,2	241.354	2,1
dic-19	1.813.300	4,7	1.574.842	5,8	238.458	-1,9
gen-20	1.800.815	4,4	1.563.167	5,5	237.648	-2,1
feb-20	1.820.474	5,3	1.584.269	6,4	236.205	-1,5
mar-20	1.834.725	4,3	1.602.040	5,7	232.685	-4,1
apr-20	1.851.418	5,2	1.620.451	6,7	230.967	-4,3
mag-20	1.867.814	5,8	1.639.559	7,5	228.255	-4,7
giu-20	1.861.822	4,5	1.635.703	6,0	226.119	-5,6
lug-20	1.885.942	5,6	1.661.160	7,7	224.782	-7,6
ago-20	1.897.860	5,2	1.672.860	7,0	225.000	-7,1

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 con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso 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.

- **Sostanzialmente stabili i tassi di interesse sulla raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato ad agosto 2020 a 0,52% (0,50% il mese precedente). Il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,34% (0,34% anche il mese precedente - *cfr. Tabella 2*), quello delle obbligazioni in essere all'1,98% (1,74% a luglio 2020) e quello sui pct allo 0,82% (0,96% il mese precedente).

- **In calo il rendimento dei titoli pubblici; rendistato al minimo storico**

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato ad agosto 2020 allo 0,66%, 14 punti base in meno rispetto al mese precedente (0,66% anche ad agosto 2016: minimo storico) e inferiore al valore di un anno prima (1,00%).

Nel mese di luglio 2020 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 0,59% (0,70% il mese precedente; 0,96% a luglio 2019). Con riferimento ai **BTP**⁷, il rendimento medio è risultato pari a 1,26% (1,66% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo luglio 2019 – luglio 2020 da -0,19% a -0,23%.

⁷ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

Tabella 2

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 (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
ago-15	0,56	0,18	0,92	3,03	1,12	-0,02	0,40	0,06	1,78	0,15	0,30	2,50
ago-16	0,43	0,10	1,34	2,82	0,89	-0,25	0,18	-0,15	1,09	0,01	0,15	0,60
ago-17	0,39	0,07	0,99	2,67	0,77	-0,40	0,34	-0,20	1,88	0,05	0,40	2,50
ago-18	0,40	0,05	1,34	2,50	0,69	0,22	1,89	0,79	2,81	0,05	0,05	3,50
ago-19	0,37	0,05	1,72	2,35	0,62	-0,20	0,95	0,01	1,47	0,05	0,05	0,90
set-19	0,37	0,05	1,47	2,32	0,62	-0,28	0,44	-0,21	1,04	0,05	0,05	0,90
ott-19	0,37	0,04	1,47	2,23	0,60	-0,27	0,33	-0,18	1,07	0,05	0,05	0,90
nov-19	0,37	0,04	1,49	2,19	0,59	-0,22	0,48	-0,05	1,30	0,05	0,05	0,90
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
gen-20	0,37	0,04	0,59	2,10	0,58	-0,29	0,40	-0,12	1,32	0,05	0,05	0,90
feb-20	0,36	0,04	0,66	2,08	0,57	-0,33	0,27	-0,20	1,06	0,05	0,05	0,90
mar-20	0,36	0,04	0,34	2,14	0,57	0,05	0,90	0,38	1,59	0,05	0,05	0,90
apr-20	0,36	0,03	1,25	2,13	0,56	0,25	1,15	0,64	1,86	0,05	0,31	1,25
mag-20	0,35	0,03	1,22	2,11	0,55	0,05	1,13	0,40	1,84	0,05	0,31	1,25
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
lug-20	0,34	0,03	0,96	1,74	0,50	-0,23	0,59	-0,04	1,27	0,05	0,15	0,60
ago-20	0,34	0,03	0,82	1,98	0,52	nd	nd	nd	nd	0,05	0,15	0,60

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

• Ad agosto 2020 in aumento il totale dei finanziamenti bancari a famiglie e imprese

Sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) ad agosto 2020 si colloca a 1.704 miliardi di euro, **segnando 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 +2,7%**⁹ (+2,1% il mese precedente). A fine 2007 - prima dell'inizio della crisi - tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di circa 31 miliardi di euro.

I prestiti a residenti in Italia al settore privato⁸ risultano, ad agosto 2020, pari a 1.444 miliardi di euro **in aumento del 3,6% rispetto ad un anno prima**⁹ (cfr. *Tabella 3*).

I prestiti a famiglie e società non finanziarie ammontano, nello stesso mese, a 1.303 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) **risulta pari al +3,9%** e in accelerazione rispetto alla dinamica registrata il mese precedente (+3,2%).

• A luglio 2020 pari a +4,4% la variazione annua dei finanziamenti alle imprese; pari a +1,7% la dinamica dei prestiti alle famiglie

Secondo **i dati ufficiali di Banca d'Italia**, a luglio 2020 la dinamica dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +4,4%⁹ (+3,6% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2013, il picco negativo).

Il totale dei prestiti alle famiglie¹⁰ è cresciuto del +1,7% (+1,6% nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è stabile rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni (+1,9% la variazione annua), mentre quella del credito al consumo risulta in decelerazione (+0,8% a/a vs +1,2% il mese precedente).

Nel primo trimestre del 2020 la quota di acquisti finanziati con mutuo ipotecario ha continuato a ridursi (al 67,0% dal 71,2%), riportandosi sui valori medi del 2015. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile si conferma elevato, al 77,0%¹¹.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per**

⁸ Altri residenti in Italia: 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.

⁹ Altri residenti in Italia: 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.

¹⁰ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici. I tassi di crescita sono calcolati includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

¹¹ Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Luglio 2020

branca di attività economica¹² mette in luce come a luglio 2020 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 58,3%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 26,9%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,4%, il comparto delle costruzioni il 10,3% mentre quello dell'agricoltura il 5,3%. Le attività residuali circa il 4,6%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (*Bank Lending Survey* – luglio 2020), *“nel secondo trimestre del 2020 i criteri di erogazione dei prestiti alle imprese hanno registrato un allentamento che ha prevalentemente riflesso una maggiore tolleranza al rischio da parte degli intermediari. Le politiche di offerta applicate ai prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni si sono mantenute nel complesso stabili. Le banche hanno lievemente allentato i termini e le condizioni generali applicati sui finanziamenti alle imprese e sui mutui alle famiglie. Per il trimestre in corso gli intermediari prevedono che le politiche di offerta registreranno un ulteriore lieve allentamento per le imprese e resteranno invariate per le famiglie.*

La domanda di prestiti da parte delle imprese è aumentata marcatamente per effetto delle ingenti esigenze di liquidità connesse con l'emergenza sanitaria. La domanda di mutui delle famiglie è diminuita ulteriormente riflettendo il calo della fiducia dei consumatori e il peggioramento delle prospettive del mercato degli immobili residenziali. Per il

¹² A partire dai dati di giugno 2010 i prestiti e le sofferenze di famiglie produttrici e società non finanziarie distinti per 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. L'Ateco 2007 costituisce la versione nazionale della Nace Rev. 2, la nomenclatura europea

trimestre in corso le banche si attendono un ulteriore, seppur più contenuto, aumento della richiesta di fondi da parte delle imprese; anche la domanda di prestiti da parte delle famiglie dovrebbe lievemente aumentare”.

Su livelli minimi, i tassi di interesse sulle nuove erogazioni di prestiti alle imprese; stabili quelli sulle consistenze dei prestiti a famiglie e imprese

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che ad agosto 2020 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 - è pari a 1,31% (1,26% nel mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui circa l'87% sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari all'86,7% (88,8% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è sceso all'1,01% dall'1,19% del mese precedente (5,48% a fine 2007). Infine, il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** è risultato ad agosto 2020 pari al 2,34% (2,34% il mese precedente; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 4).

adottata con regolamento (CE) n. 1893/2006. I dati si riferiscono a 25 branche che sono definite sulla base del livello più aggregato della classificazione Ateco 2007 (cosiddette sezioni). Per la sola branca "Attività manifatturiere", corrispondente alla sezione C dell'Ateco 2007, si fornisce la disaggregazione in 11 raggruppamenti. Tale modifica comporta una discontinuità nelle serie storiche che non permette la costruzione delle dinamiche su base annuale.

Tabella 3

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *

	totale impieghi settore privato e PA *		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	mln €	a/a (1)	mln €	a/a (1)	mln €	a/a (1)
	ago-18	1.727.606	1,8	1.465.443	2,6	1.324.218
set-18	1.729.206	1,9	1.467.972	2,9	1.323.036	2,3
ott-18	1.723.141	1,7	1.464.139	2,7	1.322.807	2,1
nov-18	1.726.546	1,4	1.467.427	2,3	1.327.921	1,8
dic-18	1.719.817	1,9	1.455.348	2,0	1.304.752	1,9
gen-19	1.715.536	1,0	1.448.786	1,0	1.305.859	0,8
feb-19	1.710.699	1,1	1.445.802	1,2	1.304.187	1,1
mar-19	1.703.482	0,8	1.436.551	0,9	1.292.242	0,8
apr-19	1.702.492	0,8	1.436.200	0,8	1.296.493	0,9
mag-19	1.702.097	1,0	1.435.817	1,0	1.296.235	1,0
giu-19	1.701.819	0,5	1.436.097	0,4	1.289.618	0,7
lug-19	1.704.869	0,8	1.438.009	0,8	1.294.396	0,9
ago-19	1.690.020	0,8	1.421.991	0,6	1.281.049	0,7
set-19	1.695.195	0,9	1.426.034	0,5	1.280.037	0,6
ott-19	1.687.661	0,7	1.420.113	0,3	1.277.514	0,4
nov-19	1.682.286	0,4	1.417.146	0,1	1.274.766	0,0
dic-19	1.665.525	-0,4	1.410.702	0,1	1.261.685	0,2
gen-20	1.671.375	0,1	1.412.197	0,6	1.269.696	0,6
feb-20	1.665.104	0,0	1.405.620	0,3	1.266.479	0,5
mar-20	1.690.204	1,2	1.422.497	1,4	1.279.530	1,6
apr-20	1.687.947	1,2	1.422.086	1,4	1.282.268	1,4
mag-20	1.688.957	1,1	1.425.145	1,5	1.285.983	1,6
giu-20	1.696.932	1,7	1.436.404	2,3	1.293.956	2,7
lug-20	1.706.031	2,1	1.445.365	2,8	1.304.132	3,2
ago-20	1.704.420	2,7	1.444.000	3,6	1.303.000	3,9

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali. (1) Variazioni ricalcolate 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.

Tabella 4

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 dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi		
	totale ¹ (consistenze)	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	Usa	Giappone	Uk
ago-15	3,37	2,10	2,82	0,05	-0,03	1,01	0,32	0,17	0,59
ago-16	2,99	1,65	2,16	0,00	-0,30	0,29	0,81	0,06	0,41
ago-17	2,78	1,59	2,11	0,00	-0,33	0,84	1,31	0,06	0,28
ago-18	2,59	1,55	1,85	0,00	-0,32	0,90	2,32	0,09	0,81
ago-19	2,52	1,26	1,70	0,00	-0,41	-0,20	2,16	0,04	0,76
set-19	2,52	1,26	1,44	0,00	-0,42	-0,14	2,13	0,01	0,77
ott-19	2,51	1,31	1,40	0,00	-0,41	-0,03	1,98	0,01	0,78
nov-19	2,49	1,29	1,43	0,00	-0,40	0,08	1,90	0,02	0,79
dic-19	2,48	1,37	1,44	0,00	-0,40	0,13	1,91	0,02	0,79
gen-20	2,49	1,18	1,44	0,00	-0,39	0,10	1,82	0,02	0,74
feb-20	2,47	1,25	1,40	0,00	-0,41	-0,06	1,68	0,02	0,75
mar-20	2,46	1,05	1,38	0,00	-0,42	-0,07	1,10	0,01	0,53
apr-20	2,43	1,06	1,40	0,00	-0,25	-0,01	1,10	0,00	0,65
mag-20	2,40	1,21	1,33	0,00	-0,27	-0,12	0,40	-0,04	0,33
giu-20	2,37	1,26	1,27	0,00	-0,38	-0,11	0,31	-0,05	0,19
lug-20	2,34	1,19	1,26	0,00	-0,44	-0,18	0,27	-0,07	0,10
ago-20	2,34	1,01	1,31	0,00	-0,48	-0,19	0,25	-0,07	0,07

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

¹ Tasso medio ponderato.

² Dato di fine periodo

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

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- Ad agosto 2020 sempre su valori particolarmente bassi lo spread fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

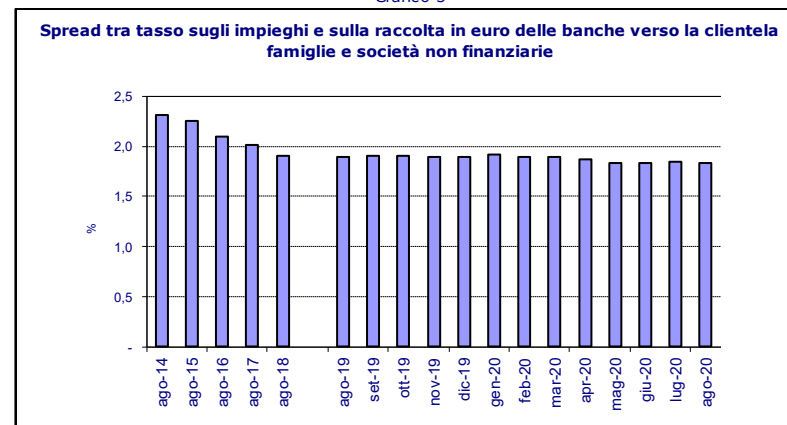
Lo **spread fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie** (cfr. Grafico 5) è risultato ad agosto 2020 pari a 182 *basis points* (185 punti percentuali nel mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale *spread* superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007).

Laddove si considerino i **marginii sui prestiti a imprese e famiglie delle banche nei principali paesi europei**¹³ (calcolati come differenza tra i tassi di interesse delle banche per i nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) a luglio 2020, per le **imprese** si registra un **marginie** di 66 *basis points* in **Italia**, un **valore inferiore** ai 167 b.p. della **Germania**, ai 104 b.p. della **Francia** ed ai 190 b.p. della **Spagna**. Per il comparto delle **famiglie** si registra un **marginie** di 72 *basis points* in **Italia**, un **valore inferiore** ai 151 b.p. della **Germania**, ai 121 b.p. della **Francia** ed ai 184 b.p. 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 da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro** ad agosto 2020 si è posizionato a 1,16 p.p. (cfr. Grafico 6; 1,19 p.p. a luglio).

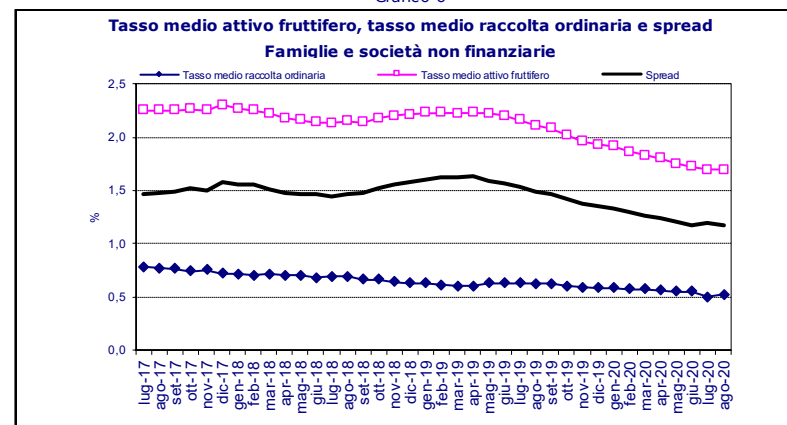
Il differenziale a giugno 2020 è la risultante di un valore del 1,68% del **tasso medio dell'attivo fruttifero con clientela famiglie e società non finanziarie** e di un livello

Grafico 5



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

Grafico 6



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

di 0,52% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

¹³ Cfr. BCE "ESRB Dashboard"

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

• Pari a 24,6 miliardi le sofferenze nette a luglio 2020

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**¹⁴, a luglio 2020 erano pari a 24,6 miliardi di euro, **in calo** rispetto ai 31,9 miliardi di luglio 2019 (-7,3 miliardi pari a -23,0%) e ai 39,9 miliardi di luglio 2018 (-15,3 miliardi pari a -38,4%).

La riduzione è di oltre 64 miliardi (pari a -72,3%) se si considera il livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi; cfr. Tabella 7).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato all'1,41% (era 1,83% a luglio 2019, 2,31% a luglio 2018 e 4,89% a novembre 2015).

Tabella 7

Sofferenze del settore bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mln €	valori %	valori %
lug-18	39.944	2,31	9,88
ago-18	40.490	2,36	10,11
set-18	39.997	2,33	9,99
ott-18	38.244	2,26	9,58
nov-18	38.216	2,22	9,75
dic-18	31.873	1,85	8,38
gen-19	33.512	1,93	8,81
feb-19	33.623	1,95	8,88
mar-19	31.698	1,84	8,45
apr-19	32.571	1,87	8,69
mag-19	32.589	1,87	8,73
giu-19	31.833	1,85	8,57
lug-19	31.943	1,83	8,58
ago-19	32.330	1,86	8,78
set-19	30.685	1,77	8,28
ott-19	31.249	1,79	8,29
nov-19	29.345	1,69	7,92
dic-19	26.528	1,55	7,30
gen-20	25.851	1,52	7,22
feb-20	25.926	1,52	7,25
mar-20	26.480	1,53	7,43
apr-20	26.072	1,50	7,38
mag-20	26.181	1,50	7,38
giu-20	24.983	1,45	6,95
lug-20	24.601	1,41	6,92

¹ L'entrata in vigore delle nuove segnalazioni statistiche di vigilanza, a partire da dicembre 2008, ha comportato una discontinuità nella serie storica delle sofferenze nette (esprese al valore di realizzo) a causa di nuovi criteri nelle segnalazioni delle svalutazioni.

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

³ Al lordo delle svalutazioni.

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

¹⁴ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 652 miliardi ad agosto 2020 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, ad agosto 2020 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 652,4 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 647,4 miliardi del mese precedente.

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

- **In assestamento a luglio 2020 i tassi d'interesse sulle nuove operazioni in Italia e nell'area dell'euro**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'area dell'euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (a luglio 2020) li indicano all'1,72% (1,61% il mese precedente; 1,94% a luglio 2019), un valore che si raffronta con l'1,68% praticato in Italia (1,63% nel mese precedente; 1,92% a luglio 2019 - *cfr. Tabella 8*).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano, nello stesso mese, pari all'1,25% nella media dell'area dell'euro (1,25% anche nel mese precedente; 1,22% un anno prima), un valore che si raffronta con lo 0,90% applicato dalle banche italiane (1,01% nel mese precedente; 1,00% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si posiziona al 3,64% in Italia (3,72% nel mese precedente; 4,27% un anno prima), un

livello che si raffronta al 5,17% dell'area dell'euro (5,29% nel mese precedente; 5,75% un anno prima).

Tabella 8
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
lug-15	2,88	2,72	1,70	1,71	5,98	6,81
lug-16	2,36	2,33	1,34	1,42	5,49	6,45
lug-17	2,08	2,15	1,12	1,34	5,08	6,26
lug-18	1,99	2,09	1,07	1,34	4,65	6,00
lug-19	1,92	1,94	1,00	1,22	4,27	5,75
ago-19	1,90	1,93	0,77	1,14	4,20	5,75
set-19	1,85	1,87	0,77	1,15	4,27	5,82
ott-19	1,86	1,88	0,91	1,20	4,24	5,70
nov-19	1,85	1,88	0,86	1,19	4,16	5,61
dic-19	1,85	1,84	1,06	1,27	4,03	5,58
gen-20	1,87	1,93	0,77	1,16	4,19	5,62
feb-20	1,86	1,86	0,75	1,15	4,10	5,63
mar-20	1,67	1,78	0,73	1,14	4,14	5,61
apr-20	1,69	1,51	0,81	1,21	4,08	5,39
mag-20	1,60	1,49	0,93	1,21	3,79	5,27
giu-20	1,63	1,61	1,01	1,25	3,72	5,29
lug-20	1,68	1,72	0,90	1,25	3,64	5,17

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

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil

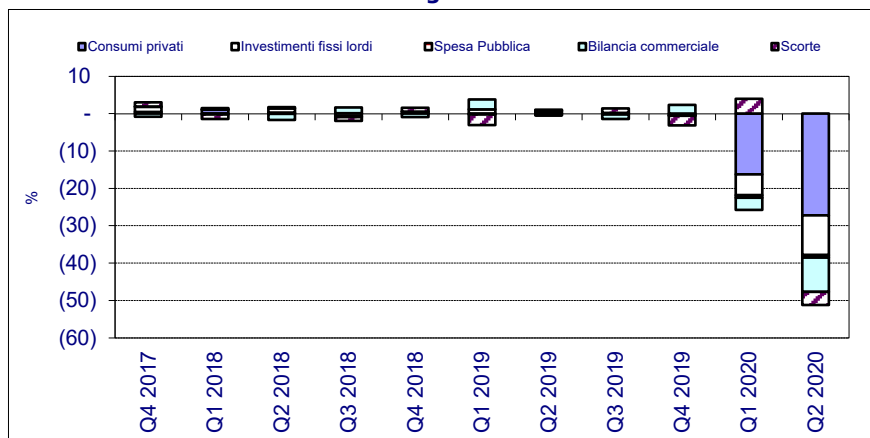


Grafico A2

Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)

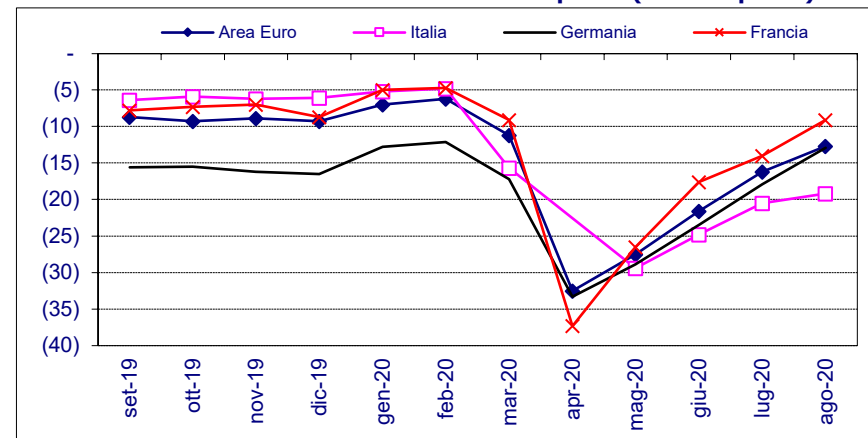


Grafico A3

Area Euro: Indice di Fiducia dei Consumatori (saldi risposte)

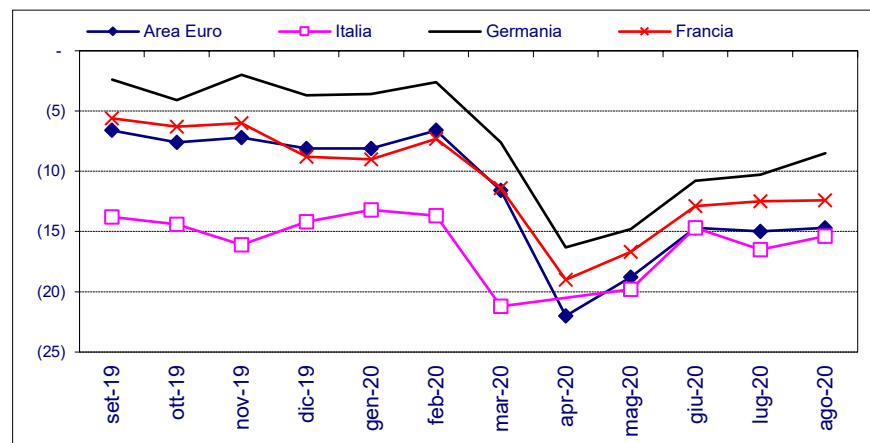


Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20
Dollaro americano	1,09	1,10	1,09	1,09	1,13	1,15	1,18
Yen giappone	119,99	118,90	117,16	116,98	121,16	122,48	125,44
Sterlina inglese	0,84	0,89	0,88	0,89	0,90	0,90	0,90
Franco svizzero	1,06	1,06	1,05	1,06	1,07	1,07	1,08
Yuan cinese	7,63	7,75	7,69	7,75	7,98	8,05	8,20
Rublo russo	69,99	82,32	81,53	79,39	78,10	82,10	87,35
Real brasiliano	4,74	5,39	5,78	6,15	5,84	6,06	6,46
Rupia indiana	77,98	82,25	82,84	82,53	85,29	86,03	88,28

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A5

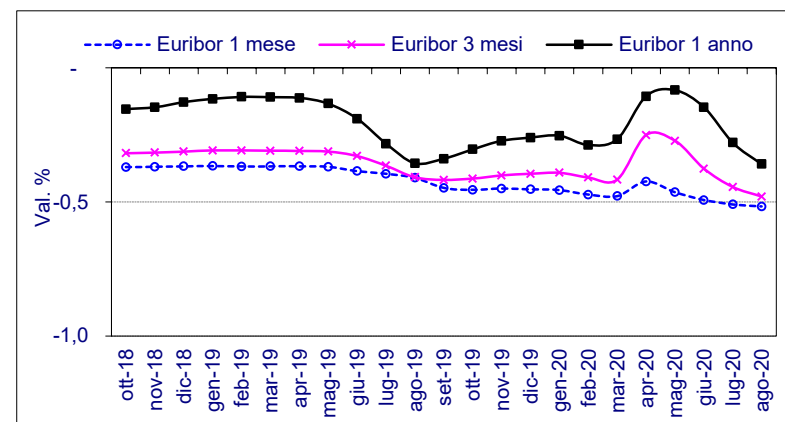
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2019	2019 cumulato	2020	2020 cumulato
Gen	-1,4	-1,4	-3,0	-3,0
Feb	9,8	8,3	1,6	1,4
Mar	20,2	28,6	32,2	30,8
Apr	2,9	31,8	17,9	48,8
Mag	0,9	32,6	25,5	74,4
Giu	0,9	33,5	21,0	95,5
Lug	-3,3	30,1	7,2	102,4
Ago	2,2	32,5	3,5	106,0
Set	22,6	54,9		
Ott	-2,5	52,7		
Nov	-1,3	51,6		
Dic	-9,7	41,8		

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

Grafico A6

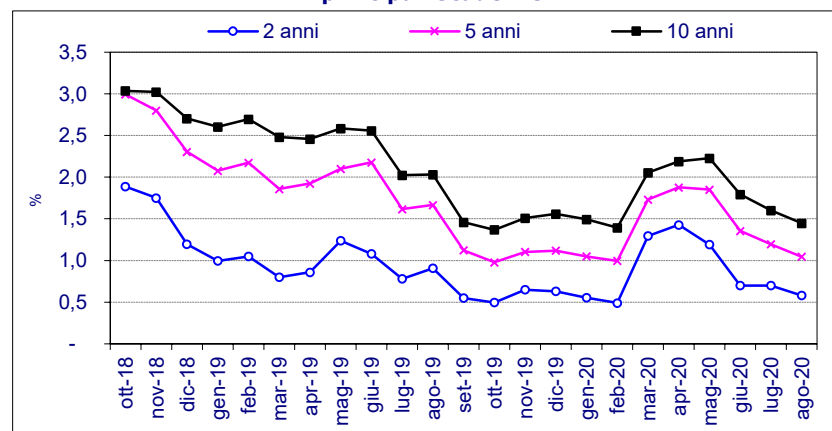
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A7

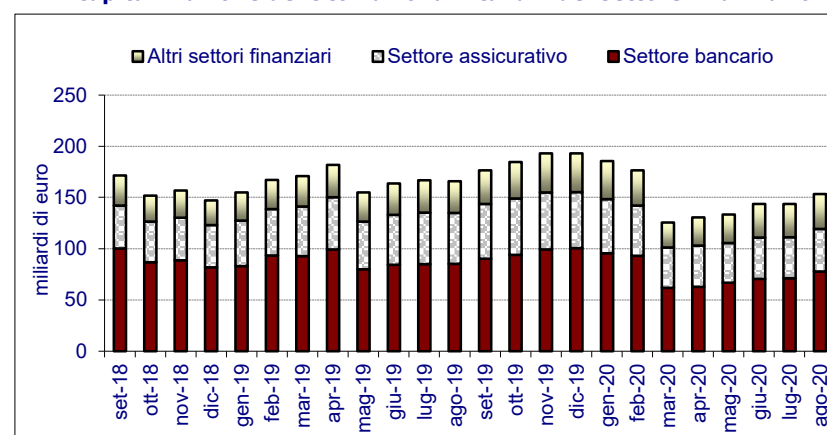
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A8

Borsa Italiana: composizione settoriale della capitalizzazione dei titoli azionari italiani del settore finanziario



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi ABI su dati Borsa Italiana