



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2023 - Sintesi



RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Gennaio 2023 (principali evidenze)

DINAMICA DEI PRESTITI BANCARI

1. A gennaio 2023, **i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati del +1,3% rispetto a un anno fa**. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a imprese e famiglie (calcolati includendo i prestiti cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni, ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) (*cfr. Tabella 8*).
2. A dicembre 2022, **i prestiti alle imprese restano stabili su base annua. I prestiti alle famiglie crescono del 3,3%**.

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

3. A gennaio 2023, a seguito dei rialzi dei tassi BCE, **i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento** registrano le seguenti dinamiche (*cfr. Tabella 9*):
 - il **tasso medio sul totale dei prestiti** è pari al **3,51%** (3,20% nel mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007);
 - il **tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è pari al **3,70%** (3,55% il mese precedente; 5,48% 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 per acquisto di abitazioni è il 3,53%** (3,01% il mese precedente, 5,72% a fine 2007).

QUALITÀ DEL CREDITO

4. Le **sofferenze nette** (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a dicembre 2022 sono **14,2 miliardi di euro**, in calo di circa 2 miliardi rispetto al mese precedente (-12,4%) e inferiori di circa 1 miliardo rispetto a dicembre 2021. Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi) il calo è di 74,7 miliardi (*cfr. Tabella 10*).
5. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è pari allo 0,81%** a dicembre 2022 rispetto allo 0,87% di dicembre 2021 (4,89% a novembre 2015).

DINAMICA DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

6. In Italia, a gennaio 2023, la dinamica della **raccolta diretta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in calo dello **0,9%** su base annua. I **depositi sono scesi**, nello stesso mese, di **18,7 miliardi di euro rispetto a un anno prima** (variazione pari a **-1,0%** su base annuale), mentre **la raccolta a medio e lungo termine**, cioè tramite obbligazioni, è **leggermente cresciuta** rispetto ad un anno prima (+0,6%) (*cfr. Tabella 6*). La **riduzione dei depositi è imputabile prevalentemente alle imprese** che avevano registrato tra dicembre 2019 e luglio 2022 un incremento dei depositi di oltre 130 miliardi di euro, mentre per la **raccolta indiretta**, cioè agli investimenti in titoli custoditi presso le banche (sia in gestione sia detenuti direttamente della clientela) si rileva un incremento di circa 132 miliardi tra dicembre 2021 e dicembre 2022, di cui 64,5 miliardi riconducibili alle famiglie, 14,5 alle imprese e il restante agli altri settori (imprese finanziarie, assicurazioni, pubblica amministrazione).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

7. A gennaio 2023, 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 0,65%**, (0,61% nel mese precedente) ad effetto:
- del **tasso praticato sui depositi** (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito), **0,49%** (0,45% nel mese precedente); il **tasso praticato sui depositi in conto corrente è lo 0,17%**, tenendo conto che il conto corrente permette di utilizzare una moltitudine di servizi e non ha la funzione di investimento;
 - del **tasso sui PCT**, che si colloca all'**1,30%** (1,22% il mese precedente);
 - del **rendimento delle obbligazioni in essere, 2,18%** (2,12% 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, a gennaio 2023, in Italia risulta pari a **286 punti base** (259 nel mese precedente; 335 punti base prima della crisi finanziaria, 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.....	12
4. MERCATI BANCARI	13
4.1 RACCOLTA BANCARIA	13
4.2 IMPIEGHI BANCARI	16
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	20
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	21
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	21
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO.....	22

Dati di sintesi sul mercato bancario italiano						
Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario						
	gen-23		dic-22		gen-22	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	2.015	-0,9	2.059	-0,4	2.032	3,7
Depositi	1.810	-1,0	1.850	-0,5	1.828	4,8
Obbligazioni	205	0,6	209	0,1	204	-5,4
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA) ⁽¹⁾	1.732	1,5	1.743	1,9	1.732	1,8
Impieghi al settore privato	1.470	2,0	1.479	2,1	1.468	1,8
- a imprese e famiglie	1.321	1,3	1.330	1,6	1.324	2,2
	dic-22		nov-22		dic-21	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Sofferenze nette (mld €)	14,2	-6,5	16,2	-7,9	15,2	-27,5
Sofferenze nette/impieghi (%)	0,81	-0,1 p.p.	0,92	-0,1 p.p.	0,87	-0,3 p.p.
Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario						
	gen-23		dic-22		gen-22	
	delta a/a		delta a/a		delta a/a	
	%	(in p.p.) ²	%	(in p.p.) ²	%	(in p.p.) ²
Tasso Bce	2,50	2,50	2,50	2,50	0,00	0,00
Euribor a 3 mesi	2,35	2,91	2,07	2,65	-0,56	-0,01
Irs a 10 anni	2,81	2,43	2,81	2,64	0,38	0,60
Tassi d'interesse e margini bancari						
	gen-23		dic-22		gen-22	
	delta a/a		delta a/a		delta a/a	
	%	(in p.p.) ²	%	(in p.p.) ²	%	(in p.p.) ²
Tasso medio raccolta (a)	0,65	0,21	0,61	0,17	0,44	-0,04
Tasso medio prestiti (b)	3,51	1,36	3,20	1,07	2,15	-0,11
Differenziale (in p.p.) ² (b-a)	2,86	1,15	2,59	0,90	1,71	-0,07

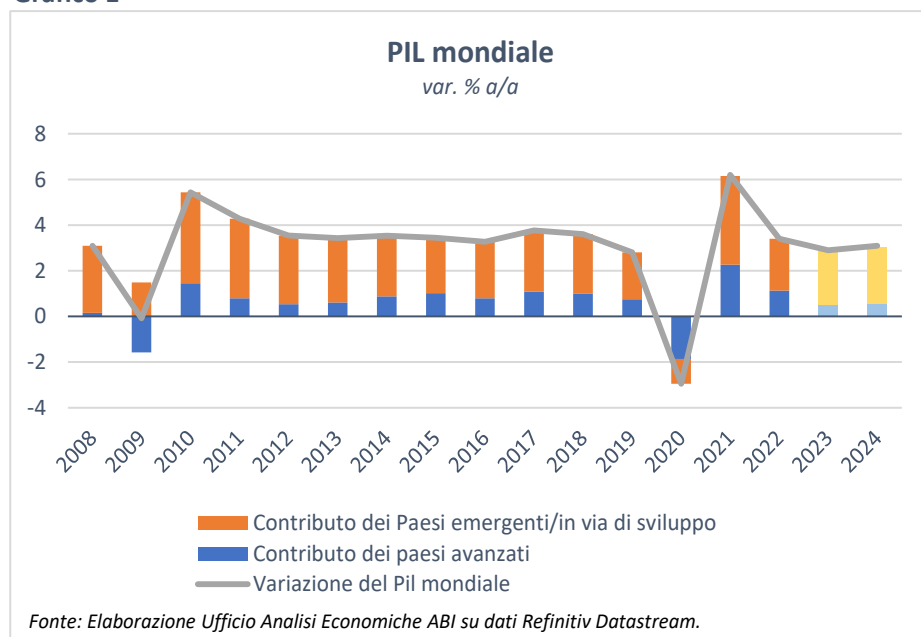
(1) Per le voci degli impieghi le variazioni sono calcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni). (2) punti percentuali. Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e Refinitiv Datastream.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

A gennaio 2023, l'indicatore **PMI mondiale**¹ è salito a 49,8 da 48,2 del mese precedente. Il sotto-indice riferito al settore manifatturiero è salito a 49,1 da 48,7 e quello riferito al settore dei servizi da 48,1 a 50,1.

Nello stesso mese il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al +1,4% su base mensile (-15,4% la variazione percentuale su base annua).

Grafico 1



¹Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura. Un punteggio superiore a 50 viene considerato indicativo di una fase di crescita dell'attività economica, invece un punteggio inferiore a 50 indicativo di una contrazione.

A livello globale l'FMI prevede una variazione del PIL mondiale pari a +3,4% per il 2022, al +2,9% per il 2023 e al 3,1% per il 2024 (cfr. *Grafico 1*). L'incremento sarà sostenuto soprattutto dai Paesi emergenti.

Attività economica internazionale in calo a novembre 2022

Gli ultimi dati disponibili relativi a novembre 2022 segnalano che gli scambi internazionali sono scesi del -2,4% su base mensile (-1,5% nel mese precedente; -1,5% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al +4,2%.

La **produzione industriale**, sempre a novembre 2022, ha mostrato una variazione mensile pari a -0,2% (+1,5% rispetto allo stesso mese del 2021). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari al +3,4%.

Prezzo del petrolio in aumento

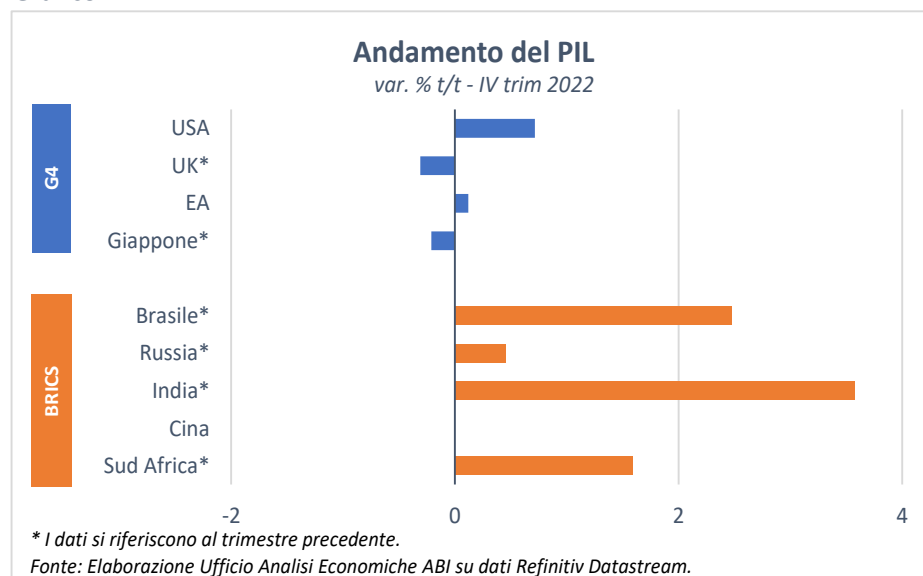
Tabella 1

	Petrolio Brent					
	gen-23		dic-22		gen-22	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
Prezzo al barile	84,1	-1,8	81,5	9,1	85,6	55,1

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di gennaio 2023 il prezzo del **petrolio** si è portato a 84,1 dollari al barile, in aumento rispetto al mese precedente (+3,2%; -1,8% su base annua; cfr. *Tabella 1*).

Grafico 2



Brics: PIL in accelerazione nel terzo trimestre del 2022

La variazione congiunturale del **PIL indiano** nel terzo trimestre del 2022 è stata pari al +3,6%, in accelerazione rispetto al trimestre precedente (-9,6%). L'inflazione, a dicembre 2022, ha segnato una variazione pari al +5,7%, in decelerazione rispetto al +5,9% del mese precedente.

Nel terzo trimestre del 2022 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione congiunturale positiva pari a +2,5%, in accelerazione rispetto al trimestre precedente (+1,8%). L'inflazione al consumo a dicembre 2022 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +5,9%, sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente (+6,0%).

Nel quarto trimestre del 2022 il **PIL cinese** è rimasto stabile rispetto al terzo trimestre, decelerando rispetto al trimestre precedente (+3,9%). Sul fronte dei prezzi, a dicembre 2022 si registra un +1,8% su base annuale (+1,6% nel mese precedente).

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2022, la variazione congiunturale del PIL è stata pari al +0,5% (-5,3% nel trimestre precedente). Nel mese di dicembre 2022 l'inflazione si è attestata al +11,9% (12,0% nel mese precedente).

Usa: PIL in lieve crescita nel quarto trimestre 2022

Nel quarto trimestre del 2022 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione rispetto al trimestre precedente pari a +0,7% (+0,8% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a dicembre 2022 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +6,4%, in calo rispetto al mese precedente (7,1%).

In decelerazione il PIL dell'area dell'euro nel quarto trimestre del 2022

Nel quarto trimestre del 2022 il **PIL dell'area dell'euro** ha registrato un aumento pari a +0,1% rispetto al trimestre precedente (+0,3% nel trimestre precedente) e pari a +1,9% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente.

All'interno dell'area, nello stesso trimestre, la **Francia** ha registrato una variazione congiunturale pari a +0,1% (+0,2% nel trimestre precedente). Il dato della **Germania** era pari a -0,2% (+0,5% nel trimestre precedente).

La produzione industriale nell'area dell'euro in aumento a novembre. Vendite al dettaglio ancora in calo a dicembre.

A novembre 2022 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è aumentata rispetto al mese precedente del +1,1% (+1,9% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro, disponibili per il mese di dicembre, mostrano la seguente situazione in termini congiunturali: in **Francia** la produzione è aumentata del +1,1% (+1,4% a/a) mentre in **Germania** risulta in calo del -3,1% (-4,2% a/a).

Le **vendite al dettaglio** (in volume) nell'**area dell'euro**, a dicembre 2022, sono diminuite del -2,7% in termini congiunturali e del -2,8% su base tendenziale. Nello stesso mese in **Germania** le vendite sono diminuite del -5,3% rispetto al mese precedente (-6,4% a/a); in

Francia sono diminuite del -1% (-0,7% a/a).

Torna positivo l'indice di fiducia delle imprese dell'area dell'euro; rimane molto negativo quello dei consumatori

L'indice di fiducia delle imprese, a gennaio 2023, nell'area dell'euro ha registrato un valore pari a +1,3 (-0,6 nel mese precedente), in **Germania** è passato da +3,3 a +4,4 mentre in **Francia** è passato da -8,4 a -5,8. L'indice di fiducia dei consumatori, nello stesso mese, nell'area dell'euro era pari a -20,9 (-22,1 nel mese precedente), in **Germania** a -19,2 (da -22) e in **Francia** a -20,4 (da -20,7).

A dicembre 2022, nell'area dell'euro il **tasso di disoccupazione** è stabile al 6,6%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2022 è sceso al 69,5% (69,7% nel trimestre precedente; 68,5% un anno prima).

Nell'area dell'euro, a dicembre, l'indice dei prezzi al consumo è diminuito. È aumentata invece la componente "core" pur rimanendo su livelli più bassi

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a dicembre 2022, si è portata al +9,2% (+10,1% nel mese precedente, +5% dodici mesi prima); inoltre, la stima preliminare per gennaio 2023 mostra un ulteriore calo (+8,5%). Il tasso di crescita della componente "core" (depurata dalle componenti più volatili) a dicembre 2022 è stato pari al +7,2% (+6,9% nel mese precedente; +2,7% un anno prima).

Tassi di cambio: a gennaio euro in aumento rispetto al dollaro

Tabella 2

Tassi di cambio verso euro						
	gen-23		dic-22		gen-22	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,08	-4,9	1,06	-6,3	1,13	-7,0
Yen giapponese	140,5	8,1	142,8	10,9	130,0	2,9
Sterlina inglese	0,88	5,5	0,87	2,5	0,84	-6,4
Franco svizzero	1,00	-4,3	0,99	-5,2	1,04	-3,6

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Italia: PIL in calo nel quarto trimestre del 2022

Tabella 3

Economia reale				
	var. % t/t	IV trim 2022	III trim 2022	II trim 2022
Pil		-0,1	0,5	1,2
- Consumi privati		n.d.	2,5	2,5
- Investimenti		n.d.	0,8	1,5
	var. % m/m	dic-22	nov-22	dic-21
Produzione industriale		1,6	-0,1	-1,8
	var. % m/m	dic-22	nov-22	dic-21
Vendite al dettaglio		-1,1	0,6	0,5
	saldo mensile	gen-23	dic-22	gen-22
Clima fiducia imprese		-2,1	-3,1	8
Clima fiducia famiglie		-18	-16,6	-10
	var. % a/a	gen-23	dic-22	gen-22
Inflazione		10,1	11,6	4,8
Inflazione core		6,1	5,8	1,4
		dic-22	nov-22	dic-21
Disoccupazione (%)		7,8	7,8	8,8

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel quarto trimestre del 2022 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è sceso del -0,1% rispetto trimestre precedente (+0,5% nel terzo trimestre 2022) e risulta positivo invece in termini tendenziali (+1,7% vs. +2,7%). La variazione congiunturale è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto sia nel comparto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, sia in quello dell'industria, mentre i servizi registrano una crescita. Dal lato della domanda, vi è un contributo negativo della componente nazionale (al lordo delle scorte) e uno positivo della componente estera netta. Nel 2022 il PIL ha registrato un aumento del 3,9% rispetto all'anno precedente, più elevato di quello della media dell'area euro (+3,5%).

L'indicatore anticipatore, a gennaio 2023, si è attestato a 96,7 (come nel mese precedente; 102,1 un anno prima).

A dicembre 2022 l'**indice della produzione industriale destagionalizzato** risulta in aumento del +1,6% in termini congiunturali (-0,1% nel mese precedente); risulta in lieve aumento in termini tendenziali (+0,1%). L'indice destagionalizzato mensile mostra aumenti congiunturali in tutti i raggruppamenti principali di industrie: variazioni positive caratterizzano, infatti, i beni strumentali (+3,1%), l'energia (+2,6%), i beni di consumo (+1,6%) e, in misura inferiore, i beni intermedi (+0,8%).

Le vendite al dettaglio (in volume) a dicembre 2022 sono diminuite del -1,1% rispetto al mese precedente (-4,4% a/a).

Gli indici di fiducia continuano ad essere entrambi negativi a gennaio. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -16,6 a -18 (-10 dodici mesi prima); la fiducia delle **imprese** è passata da -3,1 a -2,1 (+8 un anno prima).

Il **tasso di disoccupazione**, a dicembre 2022, è rimasto invariato al 7,8% (8,8% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni), nello stesso mese, è diminuita al 22,1% (22,6% il mese precedente; 26,3% un anno prima). Il **tasso di occupazione** è salito leggermente e si è attestato al 60,5% (60,4% nel mese precedente; 59,4% un anno prima).

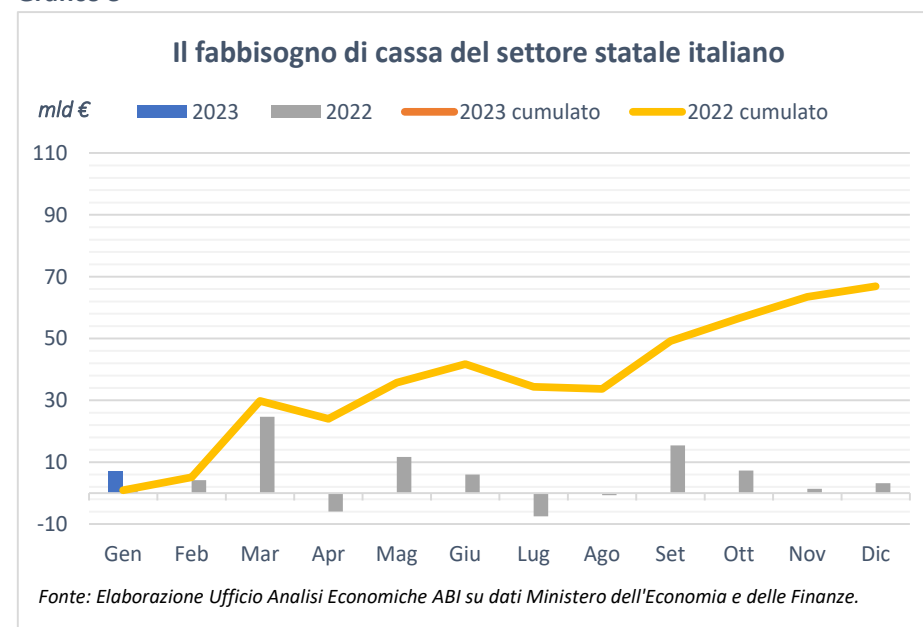
L'**indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività** (NIC), al lordo dei tabacchi, a gennaio 2023, è sceso al +10,1%; mentre la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) si è salita al +6,1% dal +5,8% del mese precedente.

2. CONTI PUBBLICI

2.1 FINANZE PUBBLICHE

A gennaio 2023 pari a 7 miliardi il fabbisogno del settore statale, in peggioramento rispetto al 2022

Grafico 3



"La stima del fabbisogno del settore statale nel mese di gennaio 2023 è pari a 7 miliardi di euro.

Nel confronto con il corrispondente mese del 2022, che si era chiuso

con un fabbisogno di 902 milioni, i pagamenti hanno fatto registrare un significativo aumento, ascrivibile ai maggiori esborsi delle Amministrazioni territoriali e all'aumento della spesa previdenziale, dovuto all'erogazione dell'assegno unico e alla rivalutazione delle pensioni. L'aumento è stato parzialmente compensato da minori versamenti al bilancio comunitario. Gli incassi complessivi hanno fatto registrare un leggero incremento nonostante la flessione delle entrate tributarie, dovuta principalmente al maggiore ricorso alle compensazioni in delega unica. La spesa relativa agli interessi sui titoli di Stato è in aumento di circa 450 milioni rispetto al valore dello stesso mese dell'anno precedente² (cfr. Grafico 3)".

2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat, nel terzo trimestre del 2022 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche (AP) in rapporto al Pil è stato pari al -4,7% (-6,2% nello stesso trimestre del 2021). Il saldo primario delle AP (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato negativo, con un'incidenza sul Pil del -0,7% (-2,8% nel terzo trimestre del 2021) mentre la pressione fiscale complessiva si è attestata al 42,7%, in aumento di 1,9 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le uscite totali nel terzo trimestre 2022 sono aumentate del 5,7% rispetto al corrispondente periodo del 2021 e la loro incidenza sul Pil (pari al 51,9%) è aumentata in termini tendenziali di 0,5 punti percentuali. Le entrate totali nel terzo trimestre 2022 sono aumentate in termini tendenziali del 9,3% e la loro incidenza sul Pil è stata del 47,3%, in crescita di 2,1 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo del 2021. Il reddito disponibile delle famiglie consumatrici è aumentato in termini nominali dell'1,9% rispetto al trimestre precedente, mentre i consumi finali sono cresciuti del 4,1%. Il potere d'acquisto delle famiglie, frenato dalla crescita dei prezzi (+1,6% la crescita del deflatore implicito dei consumi finali delle famiglie), è tuttavia cresciuto rispetto al trimestre precedente dello

0,3%.

La propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è stata pari al 7,1%, in forte diminuzione rispetto al periodo precedente (-1,9 punti percentuali). Tale flessione sottende una crescita della spesa per consumi finali più sostenuta rispetto a quella registrata per il reddito disponibile lordo (rispettivamente +4,1% e +1,9%).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

Banca Centrale Europea e Fed aumentano i tassi

Nella riunione del 2 febbraio 2023 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea, ha aumentato di 50 punti base i tre tassi di interesse di riferimento della BCE e prevede ulteriori incrementi. Alla luce delle spinte inflazionistiche di fondo, esso intende innalzare i tassi di interesse di altri 50 punti base nella prossima riunione di politica monetaria a marzo, per poi valutare la successiva evoluzione della sua politica monetaria. Mantenere i tassi di interesse su livelli restrittivi farà diminuire nel corso del tempo l'inflazione frenando la domanda e metterà inoltre al riparo dal rischio di un persistente incremento delle aspettative di inflazione. In ogni caso, anche in futuro le decisioni del Consiglio direttivo sui tassi di riferimento saranno guidate dai dati e rifletteranno un approccio in base al quale tali decisioni vengono definite di volta in volta a ogni riunione. Pertanto, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale saranno innalzati rispettivamente al 3,00%, al 3,25% e al 2,50%, con effetto dall'8 febbraio 2023. Inoltre, il Consiglio direttivo intende continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del Programma di acquisto di attività (PPA) sino alla fine di febbraio 2023. Successivamente il portafoglio del PAA sarà ridotto a un ritmo misurato e prevedibile, in quanto l'Eurosistema reinvestirà solo in parte il capitale rimborsato sui titoli in scadenza. Il

² Comunicato stampa del Ministero di Economia e Finanza

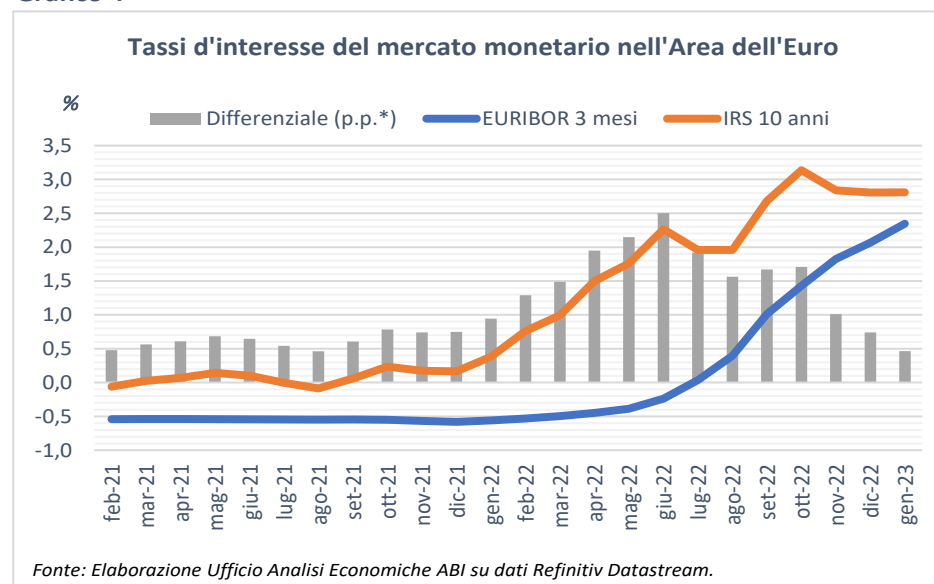
ritmo di questa riduzione sarà pari in media a 15 miliardi di euro al mese sino alla fine del secondo trimestre del 2023 e verrà poi determinato nel corso del tempo. Per quanto riguarda il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*), il Consiglio direttivo intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino 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. Il Consiglio direttivo continuerà a reinvestire in modo flessibile il capitale rimborsato sui titoli in scadenza del portafoglio del PEPP, per contrastare i rischi per il meccanismo di trasmissione della politica monetaria riconducibili alla pandemia. Inoltre, a fronte dei rimborsi degli importi ricevuti dalle banche nelle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine, il Consiglio direttivo riesaminerà regolarmente come le operazioni mirate contribuiscono all'orientamento della politica monetaria. Infine, il Consiglio direttivo ha confermato di essere pronto ad adeguare tutti gli strumenti a disposizione nell'ambito del proprio mandato per assicurare che l'inflazione torni all'obiettivo del 2% a medio termine. Lo strumento di protezione del meccanismo di trasmissione della politica monetaria può essere utilizzato per contrastare ingiustificate, disordinate dinamiche di mercato che mettano seriamente a repentaglio la trasmissione della politica monetaria in tutti i paesi dell'area dell'euro, consentendo così al Consiglio direttivo di assolvere con più efficacia il mandato di preservare la stabilità dei prezzi.

Nella riunione di febbraio 2023, la **Federal Reserve** ha deciso di aumentare ulteriormente il costo del denaro di 25 punti base, portando i tassi sui *federal funds* all'intervallo 4,50-4,75%. Si tratta del livello più elevato del costo del denaro per la Banca centrale Usa dall'ottobre del 2007. L'aumento - dopo quattro consecutivi da 75 punti base lo scorso anno, seguiti da un primo rallentamento a 50 punti base a dicembre - segna un ulteriore smorzamento della manovra di inasprimento monetario. La Federal Reserve ha ribadito che saranno "appropriati" ulteriori aumenti i tassi di interesse, in modo da raggiungere un livello "sufficientemente restrittivo per far tornare l'inflazione al 2% nel corso del tempo". Il presidente della Federal Reserve, Jerome Powell ha detto di aspettarsi un calo significativo dell'inflazione nel 2023 anche se ha

aggiunto che ci vorrà il 2024 per tornare a un indice dei prezzi al consumo vicino al 2 per cento.

In aumento l'euribor a 3 mesi: 2,35% il valore registrato nella media di gennaio 2023. Stabile il tasso sui contratti di interest rate swaps

Grafico 4



Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2023 era pari a 2,35% (2,07% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di febbraio 2023 è salito a 2,55%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a gennaio 2023, a 2,81% stabile rispetto al mese precedente. Nella media della prima settimana di febbraio 2023 si è registrato un valore pari a 2,82%. A gennaio 2023, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 46 punti base (74 p.b. il mese precedente e 94 p.b. un anno prima).

In riduzione a dicembre 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 stato, a dicembre, nell'area dell'euro, un minor allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a +1,14), dovuto all'effetto del tasso di interesse. Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un minore allentamento per effetto dell'andamento dei tassi d'interesse.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a dicembre si è attestato a -6,15 punti, in diminuzione rispetto al mese precedente (-6,82 punti; +0,68 punti un anno prima).

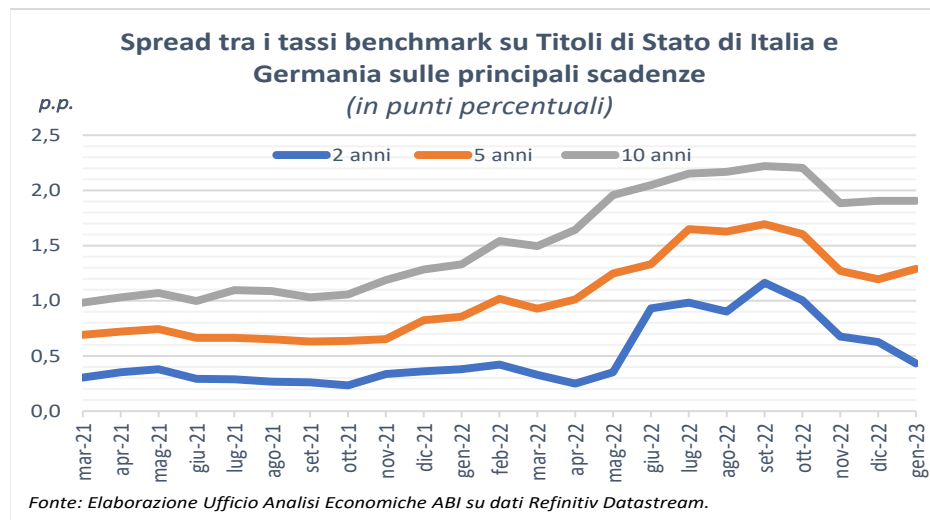
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

Stabile, a gennaio 2023, 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 gennaio, pari a 3,55% negli **USA** (3,62% nel mese precedente), a +2,19% in **Germania** (+2,13% nel mese precedente) e a 4,10% in **Italia** (4,04% nel mese precedente e 1,24% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **191** punti base (come 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 gennaio 2023 i rendimenti dei financial bond nell'area dell'euro, in diminuzione negli Usa

I **financial bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di gennaio un rendimento pari al 4,16% nell'area dell'euro (4,07% nel mese precedente) e al 5,37% negli Stati Uniti (5,52% nel mese precedente).

In aumento a novembre 2022 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (5,3 miliardi di euro)

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

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

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 47,8 miliardi di euro (30,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 407,4 miliardi nei primi 11 mesi del 2022 che si confrontano con 460 miliardi nei primi 11 mesi del 2021), mentre le emissioni nette si sono attestate a -6,4 miliardi (-14,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 31,0 miliardi nei primi 11 mesi del 2022 che si confrontano con 96,2 miliardi nei primi 11 mesi del 2021);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 11,8 miliardi di euro (13,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 94,2 miliardi nei primi 11 mesi del 2022 che si confrontano con 102,4 miliardi nei primi 11 mesi del 2021), mentre le emissioni nette sono ammontate a 5,7 miliardi (5,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -6,7 miliardi nei primi 11 mesi del 2022 che si confrontano con 14,9 miliardi nei primi 11 mesi del 2021);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 9,4 miliardi di euro (6,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 73,7 miliardi nei primi 11 mesi del 2022 che si confrontano con 56,8 miliardi nei primi 11 mesi del 2021), mentre le emissioni nette sono risultate pari a 5,3 miliardi (2,3 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; -6,9 miliardi nei primi 11 mesi del 2022 che si confrontano con -5,1 miliardi nei primi 11 mesi del 2021).

3.3 MERCATI AZIONARI

A gennaio 2023 in aumento gli andamenti dei principali indici di Borsa.

Nel mese di gennaio 2023 (cfr. Tabella 4) i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'area dell'euro per capitalizzazione) è salito su media mensile del +3,4% (-3,9% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso del -2,5% (-5,2% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è salito del +1,2% (-13,6% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media

a 13,1 (13,5 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a gennaio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del +5,4% (-2,4% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del +3,5% (+3,2% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito del +5,2 % (-5,5% a/a), il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito del +6,3% (-6,1% 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 +4,5% (-12,6% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del +3,6% (-18,3% a/a) e il **Nasdaq** è salito del +1,6% (-24,5% a/a). Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** (indice bancario degli Stati Uniti) è salito del +5,4% (-21,5% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è salito del +11,3% (-1,3 % a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è salito del +11,2% (-1,6% a/a).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (gen-23)			
Borse internazionali	m/m	Tecnologici	m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▲ 3,4	TecDax	▲ 4,5
Nikkei 225	▼ -2,5	CAC Tech	▲ 3,6
Standard & Poor's 500	▲ 1,2	Nasdaq	▲ 1,6
Ftse Mib	▲ 6,3	Bancari	
Ftse100	▲ 3,5	S&P 500 Banks	▲ 5,4
Dax30	▲ 5,2	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▲ 11,3
Cac40	▲ 5,4	FTSE Banche	▲ 11,2

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

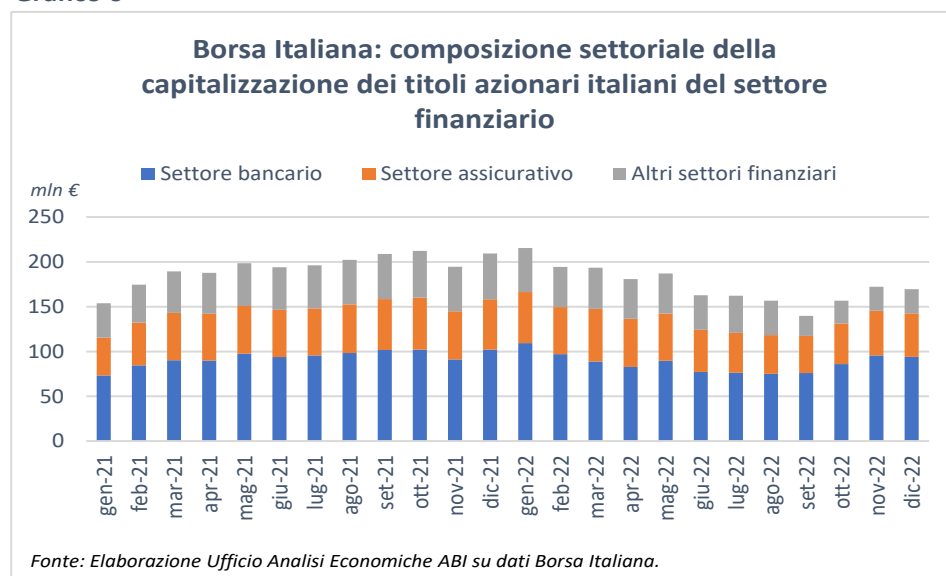
Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in aumento a gennaio 2023

A gennaio 2023 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è salita rispetto al mese precedente (+5,2%) mentre è scesa

rispetto ad un anno prima (-8,2%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.082 miliardi di euro rispetto agli 7.682 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari al 7,6% del totale, quella della **Francia** al 35,7% e quella della **Germania** al 24,4% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

Grafico 6



A gennaio, con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** era pari a 616 miliardi di euro, in aumento di circa 16 miliardi rispetto al mese precedente e in diminuzione di circa 131 miliardi rispetto ad un anno prima. La **capitalizzazione del settore bancario italiano** (cfr. Grafico 6) a dicembre era scesa a 94,1 miliardi dai 95,5 miliardi del mese precedente (+7,9 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese

di dicembre 2022, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 15,3% (28,3% a settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

Pari a 1.208 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2022, di cui il 21,7% 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 1.208,5 miliardi di euro a dicembre 2022 (131,7 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +12,2% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 21,7% alle famiglie consumatrici (+32,5% la variazione annua), per il 19,1% alle istituzioni finanziarie (+7,8% a/a), per il 48,1% alle imprese di assicurazione (+4,3% la variazione annua), per il 5,1% alle società non finanziarie (+30,6% a/a), per circa il 2,7% alle Amministrazioni pubbliche e lo 0,8% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,4% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di +20,5%.

In calo nel terzo trimestre del 2022 rispetto ad un anno prima il totale delle gestioni patrimoniali delle banche, delle SIM e delle S.G.R

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato a settembre 2022 pari a circa 880,3 miliardi di euro, segnando un calo tendenziale del -12,4% (-32 miliardi rispetto al trimestre precedente). In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 108,3 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale pari a -3,1% (-0,8 miliardi rispetto a giugno 2022). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10,2 miliardi, hanno segnato una variazione annua di -38,9% mentre quelle delle

⁴ Residente e non residente.

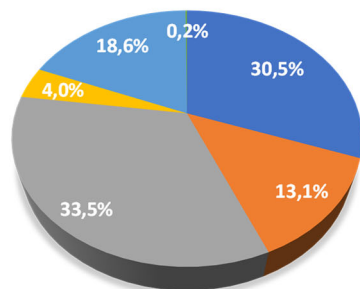
S.G.R., pari a 761,8 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua di -13,1% (-31,3 miliardi rispetto al trimestre precedente).

A dicembre 2022 in calo rispetto al mese precedente il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

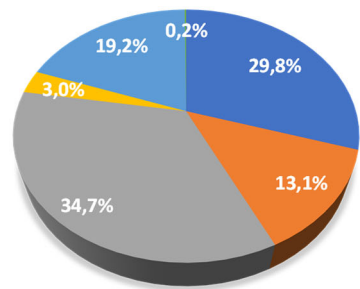
Grafico 7

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

dic-22



dic-21



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Assogestioni.

A dicembre 2022 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso del -1,9% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.075 miliardi di euro (-20,7 miliardi).

Tale patrimonio era composto per il 21,2% da fondi di diritto italiano e per il restante da fondi di diritto estero⁵. Rispetto a dicembre 2021, il patrimonio è sceso del 15,5% in seguito al calo di: 80,7 miliardi di fondi obbligazionari, 45,1 miliardi di fondi flessibili, 51,7 miliardi di fondi azionari, 25,3 miliardi di fondi bilanciati e 307 milioni di fondi hedge a cui ha corrisposto un aumento di 5,2 miliardi di fondi monetari.

Riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 29,8% al 30,5%, quella dei fondi monetari dal 3,0% al 4,0% mentre la quota dei fondi obbligazionari è scesa al 33,5% dal 34,7%, quella dei fondi flessibili dal 19,2% al 18,6%. La quota dei fondi bilanciati è rimasta invariata al 13,1% così come la quota dei fondi *hedge* allo 0,2% (cfr. Grafico 7).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

Le attività finanziarie delle famiglie italiane a settembre del 2022 risultavano inferiori del 5,7% rispetto ad un anno prima, ovvero in calo da 5.122 a 4.830 miliardi: in crescita i depositi e le obbligazioni pubbliche, in flessione le obbligazioni bancarie, le quote di fondi comuni le assicurazioni ramo vita e fondi pensione e le azioni e partecipazioni (cfr. Tabella 5).

Tabella 5

	Attività finanziarie delle famiglie					
	III trim 2022			III trim 2021		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
Totale	4.830	▼ -5,7	100,0	5.122	8,4	100,0
Biglietti, monete e depositi	1.639	▲ 2,3	33,9	1.602	5,8	31,3
Obbligazioni	226	▼ -4,2	4,7	236	-9,9	4,6
- pubbliche	122	▲ 0,8	2,5	121	-8,3	2,4
- emesse da IFM	26	▼ -16,1	0,5	31	-22,5	0,6
Azioni e partecipazioni	1.071	▼ -11,4	22,2	1.209	18,8	23,6
Quote di fondi comuni	664	▼ -9,9	13,7	737	13,9	14,4
Ass.vita, fondi pensione	1.044	▼ -10,9	21,6	1.172	4,5	22,9

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

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.

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

In Italia a gennaio 2023 in calo la raccolta bancaria dalla clientela; leggermente positiva la variazione delle obbligazioni

Secondo le prime stime del SI-ABI a gennaio 2023 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 2.014,7 miliardi di euro **in calo del -0,9%** rispetto ad un anno prima (cfr. Tabella 6).

In dettaglio, i **depositi da clientela** residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso, pronti contro termine al netto delle operazioni con controparti centrali) hanno registrato, a gennaio, una variazione tendenziale pari a **-1,0%**, con un calo in valore assoluto su base annua di 18,7 miliardi di euro, portando l'ammontare dei depositi a 1.809,7 miliardi. La riduzione dei depositi è imputabile prevalentemente alle imprese che avevano registrato tra dicembre 2019 e luglio 2022 un incremento dei depositi di oltre 130 miliardi di euro, mentre per la raccolta indiretta, cioè agli investimenti in titoli custoditi presso le banche (sia in gestione sia detenuti direttamente dalla clientela) si rileva un incremento di circa 132 miliardi tra dicembre 2021 e dicembre 2022, di cui 64,5 miliardi riconducibili alle famiglie, 14,5 alle imprese e il restante agli altri settori (imprese finanziarie, assicurazioni, pubblica amministrazione).

La variazione annua delle **obbligazioni**⁶ è stata positiva e pari a +0,6% (+0,1% il mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato

pari a 205 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
gen-18	1.712,6	0,8	1.442,5	5,2	270,1	-17,6
gen-19	1.727,1	0,9	1.484,4	2,9	242,7	-10,1
gen-20	1.800,5	4,3	1.562,8	5,3	237,6	-2,1
gen-21	1.960,6	8,9	1.745,0	11,7	215,6	-9,3
gen-22	2.032,3	3,7	1.828,4	4,8	203,9	-5,4
feb-22	2.030,6	3,2	1.827,2	4,3	203,4	-5,4
mar-22	2.035,4	3,5	1.836,6	4,9	198,8	-7,7
apr-22	2.062,0	4,2	1.863,9	5,5	198,1	-6,7
mag-22	2.055,9	3,6	1.858,4	4,7	197,5	-5,8
giu-22	2.041,8	2,5	1.840,7	3,3	201,2	-4,4
lug-22	2.073,3	2,8	1.873,1	3,8	200,2	-5,8
ago-22	2.053,7	2,1	1.853,1	3,0	200,6	-5,4
set-22	2.045,0	1,7	1.840,5	2,3	204,5	-3,9
ott-22	2.042,0	-0,2	1.835,6	0,1	206,4	-2,7
nov-22	2.020,9	-0,2	1.812,9	-0,1	208,0	-0,9
dic-22	2.059,5	-0,4	1.850,4	-0,5	209,0	0,1
gen-23	2.014,7	-0,9	1.809,7	-1,0	205,0	0,6

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 Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

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

A dicembre 2022, rispetto ad un anno prima, sono risultati in aumento i **depositi dall'estero**⁷: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a circa 311,3 miliardi di euro, +8,9% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari all'11,5% (10,6% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2021 e dicembre 2022 è stato positivo per circa 25,5 miliardi di euro.

A dicembre 2022 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 56,5 miliardi di euro (+72% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 3,2% (1,9% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 254,8 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari a 81,8% (88,5% un anno prima).

In aumento 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 gennaio 2023, a 0,65% (0,61% nel mese precedente). In particolare, il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,49% (0,45% nel mese precedente), quello delle obbligazioni al 2,18% (2,12% nel mese precedente) e quello sui pronti contro termine all'1,30% (1,22% il mese precedente) (cfr. Tabella 7).

In aumento il Rendistato e i titoli pubblici

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**⁸ si è collocato, a gennaio 2023, al 3,66%, 6 punti base in più rispetto al mese

precedente e 288 punti base rispetto al valore di un anno prima (0,78%). Nel mese di dicembre 2022 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 2,50% (2,42% il mese precedente e -0,21% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 3,61% (3,55% il mese precedente; 0,93% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo dicembre 2021 – dicembre 2022 da -0,63% a 2,26%.

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.

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					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	(statistiche armonizzate del SEBC)					BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Pronti contro termine	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) ¹							
	(consistenze)											
gen-18	0,39	0,06	1,14	2,59	0,71	-0,53	0,20	-0,26	1,83	0,05	0,05	3,50
gen-19	0,36	0,04	1,69	2,39	0,63	0,01	1,47	0,30	2,52	0,25	0,65	2,85
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
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
gen-22	0,31	0,02	0,88	1,71	0,44	-0,59	-0,15	-0,49	1,18	0,05	0,10	0,29
feb-22	0,31	0,02	1,26	1,73	0,45	-0,47	-0,14	-0,47	1,52	0,05	0,10	0,30
mar-22	0,32	0,02	1,59	1,72	0,45	-0,60	-0,22	-0,53	1,50	0,05	0,20	0,30
apr-22	0,32	0,02	1,22	1,72	0,45	-0,48	-0,06	-0,48	1,96	0,05	0,20	0,30
mag-22	0,31	0,02	0,94	1,72	0,44	-0,27	0,27	-0,34	2,43	0,05	0,20	0,30
giu-22	0,32	0,02	0,93	1,77	0,45	0,10	0,35	-0,16	3,00	0,50	1,07	2,00
lug-22	0,32	0,02	0,88	1,78	0,45	0,32	0,51	-0,11	2,78	0,50	1,07	2,00
ago-22	0,32	0,02	0,84	1,81	0,46	0,57	0,56	0,23	2,74	0,50	1,07	2,00
set-22	0,34	0,05	1,28	1,91	0,49	1,46	0,77	0,89	3,52	0,50	1,07	2,00
ott-22	0,37	0,07	1,88	1,97	0,52	1,80	1,90	n.d.	3,89	1,20	1,26	2,50
nov-22	0,42	0,11	1,67	2,07	0,58	2,11	2,42	n.d.	3,54	1,20	1,26	2,50
dic-22	0,45	0,15	1,22	2,12	0,61	2,26	2,50	n.d.	3,61	1,20	1,26	2,50
gen-23	0,49	0,17	1,30	2,18	0,65	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,50	0,85	2,50

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

¹ Tasso medio ponderato.

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

A gennaio 2023 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 gennaio 2023 si è collocato a 1.731,9 miliardi di euro, **con una variazione annua** - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) - **pari a +1,5%** (+1,9% nel mese precedente).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁹ sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.470 miliardi di euro **in aumento del +2,0%** rispetto ad un anno prima¹⁰ (cfr. Tabella 8).

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono pari a 1.321 miliardi di euro. Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, **la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese**, calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni), **è risultata pari al +1,3%**, in calo rispetto alla dinamica del mese precedente (+1,6%).

⁹ Residenti in Italia, settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi 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)
gen-18	1.775,3	2,3	1.511,0	2,7	1.372,1	2,3
gen-19	1.715,4	1,1	1.448,6	1,1	1.305,8	1,0
gen-20	1.671,3	0,1	1.412,1	0,6	1.269,6	0,6
gen-21	1.709,9	3,8	1.449,0	4,3	1.309,5	4,9
gen-22	1.732,5	1,8	1.467,9	1,8	1.323,9	2,2
feb-22	1.733,6	1,8	1.469,0	2,1	1.327,9	2,4
mar-22	1.744,5	2,1	1.482,0	2,5	1.335,2	2,6
apr-22	1.737,6	2,1	1.475,9	2,7	1.330,3	2,7
mag-22	1.743,2	2,2	1.482,6	3,1	1.342,7	3,1
giu-22	1.749,9	2,3	1.487,6	3,1	1.344,1	3,2
lug-22	1.753,2	2,9	1.492,3	3,8	1.352,0	3,8
ago-22	1.755,7	3,4	1.494,4	4,4	1.355,6	4,4
set-22	1.755,5	3,3	1.494,9	3,9	1.355,9	4,2
ott-22	1.743,2	3,3	1.483,3	3,3	1.347,3	3,5
nov-22	1.743,3	3,0	1.487,9	3,4	1.348,0	3,2
dic-22	1.742,7	1,9	1.479,1	2,1	1.329,8	1,6
gen-23	1.731,9	1,5	1.470,0	2,0	1.321,0	1,3

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

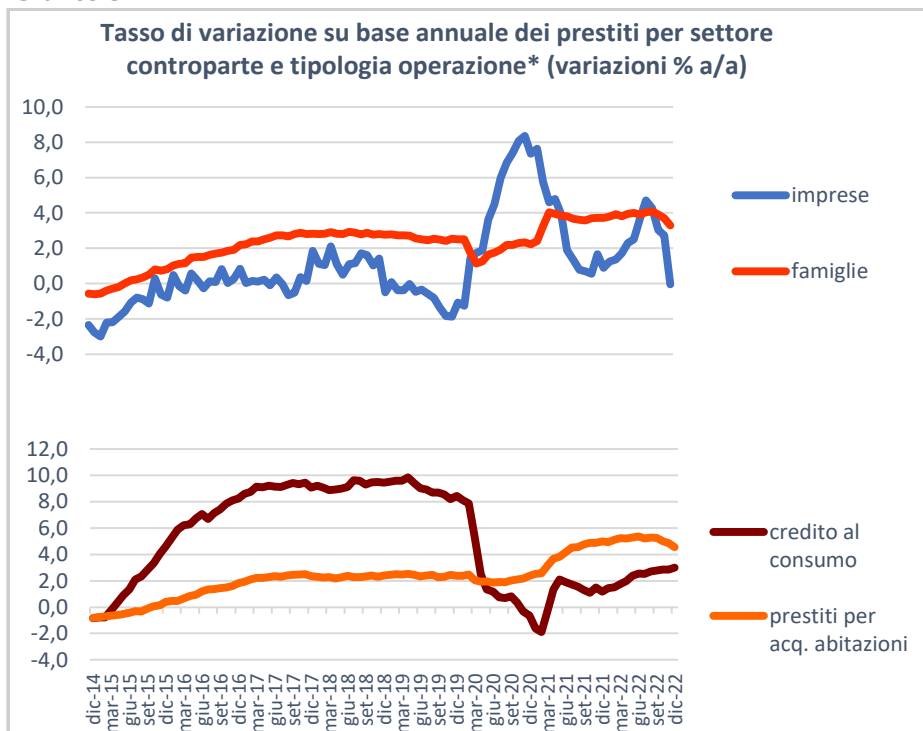
* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali.

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

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

A dicembre 2022 nulla la variazione su base annua dei prestiti alle imprese; +3,3% i crediti alle famiglie

Grafico 8



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia

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

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, a dicembre 2022 il tasso di variazione dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultato nullo (+2,7% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2022, il picco negativo).

Il **totale dei prestiti alle famiglie**¹⁰ è cresciuto del +3,3% (+3,7% nel mese precedente; -1,5% a novembre 2022). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in lieve calo rispetto al mese precedente per la componente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+4,6% rispetto a +4,8%) e in lieve aumento per il credito al consumo (+3,0% rispetto a 2,8% del mese precedente; cfr. Grafico 8).

Nel terzo trimestre del 2022 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è salita al 68,0% (da 67,5% nello scorso trimestre). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è aumentato al 79,0% (il valore più alto dall'inizio della rilevazione) dal 78,9% del trimestre precedente¹¹.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹² mette in luce come a dicembre 2022 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,4% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,7%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,4%, il comparto delle costruzioni l'8,8% mentre quello dell'agricoltura il 5,6%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,8%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (Bank Lending Survey – Gennaio 2023), "quarto trimestre del 2022 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese hanno registrato un ulteriore irrigidimento, riconducibile a una maggiore percezione del rischio e una minore tolleranza verso di esso. I termini e le condizioni generali applicati ai finanziamenti erogati sono stati inaspriti, sia

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).

¹¹ Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Novembre 2022

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.

mediante un incremento dei tassi di interesse, in parte ascrivibile a un aumento dei margini, sia attraverso una riduzione dell'ammontare del credito concesso. I criteri di offerta dei prestiti alle famiglie sono diventati lievemente più stringenti per quelli finalizzati all'acquisto di abitazioni e sono rimasti invariati per il credito al consumo. I termini e le condizioni sono stati inaspriti per entrambe le tipologie di finanziamento riflettendo l'aumento dei tassi di interesse di mercato. Per il trimestre in corso gli intermediari si attendono un irrigidimento dei criteri di offerta sia sui prestiti alle società non finanziarie sia su quelli alle famiglie per l'acquisto di abitazioni.

La domanda di credito da parte delle imprese è rimasta invariata: l'incremento delle richieste di finanziamento per soddisfare il fabbisogno di capitale circolante è stato compensato dal calo di quelle per finalità di investimento. La domanda di prestiti da parte delle famiglie è diminuita sia per i mutui sia per il credito al consumo. Nel trimestre in corso le richieste di finanziamento da parte delle imprese resterebbero ancora stabili, mentre quelle delle famiglie si ridurrebbero ulteriormente”.

In aumento i tassi di interesse sia sulle consistenze dei prestiti che sui nuovi prestiti alle famiglie e imprese

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a gennaio 2023 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 3,53% (3,01% nel mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui il 47,4% erano mutui a tasso fisso (34,3% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è salito al 3,70% dal 3,55% 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 3,51% (3,20% 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	
gen-18	2,69	1,42	1,92	0,00	-0,33	0,96	1,73	0,07	0,52
gen-19	2,58	1,47	1,95	0,00	-0,31	0,77	2,78	0,04	0,92
gen-20	2,50	1,18	1,44	0,00	-0,39	0,10	1,82	0,02	0,74
gen-21	2,26	1,17	1,27	0,00	-0,55	-0,22	0,22	-0,06	0,03
gen-22	2,15	1,12	1,45	0,00	-0,56	0,38	0,25	-0,05	0,53
feb-22	2,14	1,09	1,49	0,00	-0,53	0,76	0,43	-0,05	0,82
mar-22	2,14	1,23	1,66	0,00	-0,50	0,99	0,84	-0,05	0,99
apr-22	2,16	1,23	1,81	0,00	-0,45	1,50	1,10	-0,05	1,13
mag-22	2,16	1,19	1,92	0,00	-0,39	1,76	1,47	-0,05	1,31
giu-22	2,21	1,44	2,05	0,00	-0,24	2,26	1,97	-0,01	1,57
lug-22	2,25	1,31	2,15	0,50	0,04	1,96	2,61	0,00	1,84
ago-22	2,32	1,45	2,07	0,50	0,40	1,96	2,95	-0,02	2,23
set-22	2,47	1,99	2,26	1,25	1,01	2,68	3,45	-0,01	2,91
ott-22	2,79	2,54	2,75	1,25	1,43	3,13	4,14	-0,02	3,39
nov-22	2,96	3,01	3,06	2,00	1,83	2,84	4,65	-0,02	3,53
dic-22	3,20	3,55	3,01	2,50	2,07	2,81	4,74	-0,01	3,78
gen-23	3,51	3,70	3,53	2,50	2,35	2,81	4,81	-0,01	4,01

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

1 Tasso medio ponderato.

2 Dato di fine periodo

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

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

A gennaio 2023 in aumento 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 gennaio 2023 pari a **286 punti base** (259 nel mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria superava i 300 punti (335 punti percentuali a fine 2007).

Il **marginale 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 dicembre 2022, pari a 139 punti base (p.b.) in Italia, un valore inferiore ai 180 p.b. della Germania, ai 194 della Spagna ma superiore ai 99 della Francia. Per il comparto delle **famiglie** si è registrato un margine di 85 p.b. in Italia, un valore inferiore ai 186 della Germania, ai 148 della Spagna e superiore rispetto ai -15 punti della Francia.

Il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero** denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e **il tasso medio sulla raccolta in euro da clientela** (rappresentata da famiglie e società non finanziarie), a gennaio 2023, si è posizionato a **2,44 punti percentuali** in Italia (2,34 punti percentuali il mese precedente; cfr. Grafico 10).

Questo differenziale è la risultante del tasso medio dell'attivo fruttifero pari a 3,09% e del costo medio della raccolta da clientela pari a 0,65%.

Grafico 9

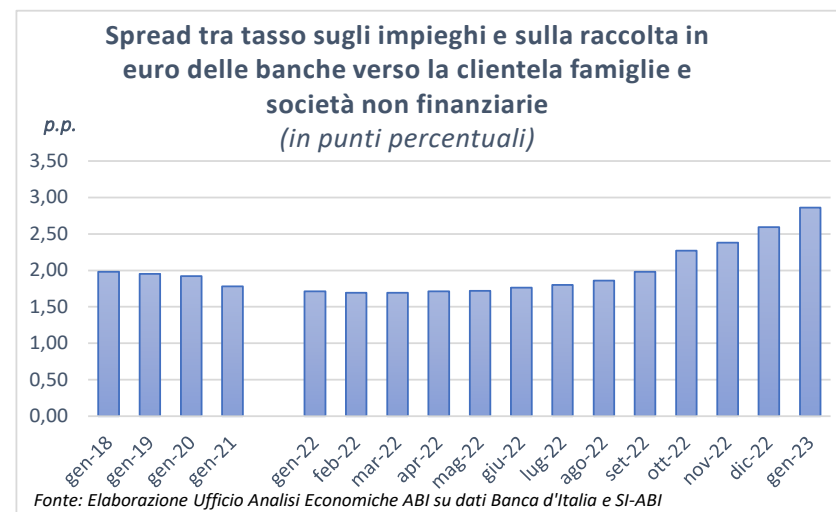
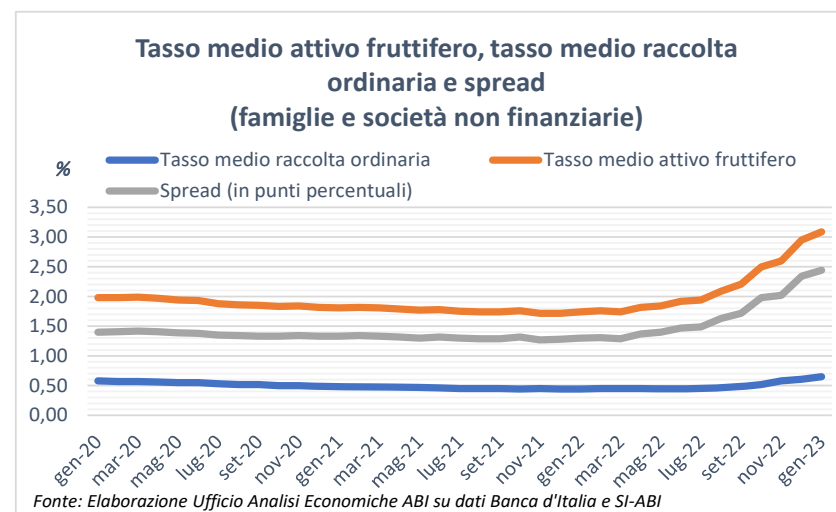


Grafico 10



¹³ Cfr. BCE "ESRB Dashboard"

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

Tabella 10

Sofferenze del settore bancario italiano ¹			
	Sofferenze nette	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mldn €	valori %	valori %
dic-17	64.093	3,70	14,64
dic-18	31.873	1,85	8,38
dic-19	27.007	1,58	7,45
dic-20	20.900	1,21	6,01
dic-21	15.152	0,87	4,45
gen-22	18.159	1,04	5,33
feb-22	17.904	1,03	5,24
mar-22	17.881	1,02	5,18
apr-22	16.560	0,94	4,90
mag-22	16.254	0,92	4,78
giu-22	15.973	0,91	4,67
lug-22	15.898	0,90	4,69
ago-22	16.294	0,92	4,81
set-22	16.173	0,91	4,70
ott-22	16.607	0,95	4,82
nov-22	16.172	0,92	4,70
dic-22	14.166	0,81	4,14

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

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

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

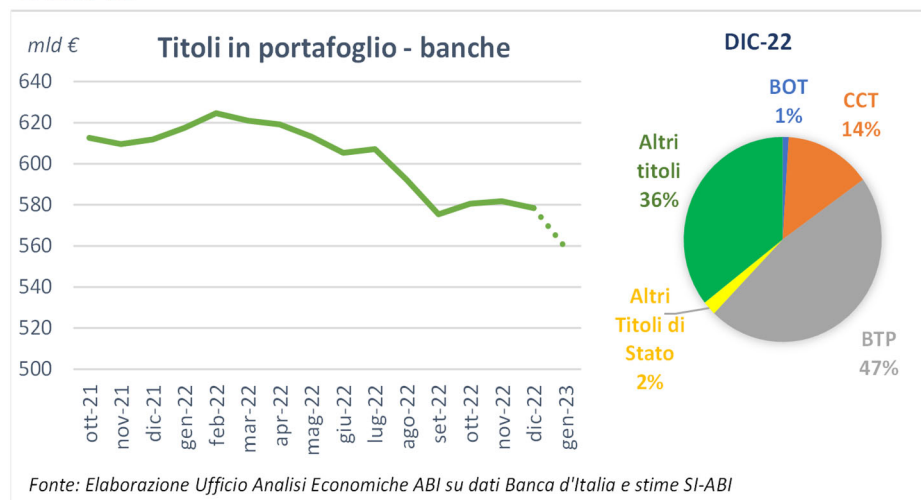
Pari a 14,2 miliardi le sofferenze nette a dicembre 2022

Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a dicembre 2022 erano pari a 14,2 miliardi di euro, in calo di 2 miliardi rispetto al mese precedente (-12,4%) e di circa 1 miliardo (pari a -6,5%) rispetto ad un anno prima. La riduzione è stata di 74,7 miliardi (pari a -84,1%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato allo 0,81% (era 0,87% a dicembre 2021, 1,21% a dicembre 2020 e 4,89% a dicembre 2015; cfr. Tabella 10).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 11



Pari a 559 miliardi, a gennaio 2023, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a gennaio 2023, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 559,2 miliardi di euro, in calo rispetto al mese precedente (578,5 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a dicembre 2022, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 372,8 miliardi, corrispondente a circa il 64,4% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 11).

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

In aumento a dicembre 2022 i tassi d'interesse sulle nuove operazioni nell'area euro e in Italia

Gli ultimi dati disponibili relativi ai tassi di interesse applicati nell'area dell'euro, indicano che il tasso sui **nuovi crediti bancari** di importo **fino ad un milione di euro** concessi alle società non finanziarie era pari al 3,70% a dicembre 2022 (3,40% il mese precedente; 1,69% a dicembre 2021), un valore che si confronta con il 3,91% rilevato in Italia (3,47% nel mese precedente; 1,75% 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 al 3,35% nella media dell'area dell'euro (3,01% nel mese precedente; 1,11% un anno prima), mentre in Italia era pari al 3,33% (2,72% nel mese precedente; 0,89% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 5,99% nell'area dell'euro (5,81% nel mese precedente e 4,74% un anno prima) e al 4,02% in Italia (3,99% nel mese precedente; 2,86% 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
dic-17	2,00	2,08	1,16	1,36	4,69	6,08
dic-18	1,95	1,94	1,12	1,32	4,38	5,87
dic-19	1,85	1,83	1,06	1,27	4,03	5,58
dic-20	1,85	1,77	1,12	1,30	3,31	4,99
dic-21	1,75	1,69	0,89	1,11	2,86	4,74
gen-22	1,74	1,73	0,76	1,17	3,02	4,76
feb-22	1,77	1,71	0,76	1,14	2,97	4,81
mar-22	1,78	1,72	0,87	1,30	2,97	4,81
apr-22	1,84	1,80	0,87	1,26	2,91	4,75
mag-22	1,84	1,83	0,78	1,30	2,92	4,80
giu-22	1,97	1,91	1,15	1,81	2,91	4,80
lug-22	2,01	2,06	1,01	1,59	2,91	4,84
ago-22	2,22	2,21	1,11	1,69	3,05	4,97
set-22	2,59	2,58	1,68	2,33	3,26	5,27
ott-22	3,14	3,05	2,19	2,55	3,82	5,58
nov-22	3,47	3,40	2,72	3,01	3,99	5,81
dic-22	3,91	3,70	3,33	3,35	4,02	5,99

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