



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2024 - Sintesi



Ufficio Analisi Economiche

RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Febbraio 2024 (principali evidenze)

Gli andamenti dell'economia dell'area dell'euro e di quella italiana continuano a mostrare che gli effetti della politica monetaria restrittiva realizzata dalla BCE continuano a manifestarsi. Tali effetti possono cogliersi anche nel mercato bancario in Italia. Tuttavia, negli ultimi mesi si stanno manifestando primi segnali di diminuzione dei tassi di mercato rispetto ai precedenti valori massimi.

TASSI DI MERCATO

1. **Il tasso sui BTP** nei primi 14 giorni di febbraio è stato in media del 3,88%, **in diminuzione di 111 punti rispetto al massimo registrato a ottobre 2023.**
2. **Il tasso IRS** (molto usato nei mutui) **a 10 anni** nei primi 14 giorni di febbraio è stato in media del 2,69%, **in diminuzione di 83 punti rispetto al massimo registrato a ottobre 2023.**
3. **Il tasso sui BOT a sei mesi** nei primi 14 giorni di febbraio è stato in media del 3,66%, **in diminuzione di 39 punti rispetto al massimo registrato a ottobre 2023.**
4. **Il tasso Euribor a 3 mesi** nei primi 14 giorni di febbraio è stato in media del 3,91%, **in calo di 10 punti rispetto al massimo registrato a ottobre 2023.**

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI

5. **Tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento in diminuzione:**

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 diminuito **a gennaio 2024 al 3,99%**, rispetto al 4,42% di dicembre 2023 e dal 4,50% di novembre 2023;
- il **tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è sceso **a gennaio 2024 al 5,39%** dal 5,46% di dicembre 2023 e al 5,59% di novembre 2023;
- il **tasso medio sul totale dei prestiti** (quindi sottoscritti negli anni) è stato **a gennaio 2024 del 4,76%**, **stesso valore** di dicembre e novembre 2023 (cfr. Tabella 9).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA

6. Il **tasso praticato sui nuovi depositi a durata prestabilita** (cioè certificati di deposito e depositi vincolati) a gennaio 2024 **è salito al 3,83%**. A dicembre 2023 **tale tasso era in Italia superiore a quello medio dell'area dell'euro** (Italia 3,78%; area dell'euro 3,57%). **Rispetto a giugno 2022, quando il tasso era dello 0,29%** (ultimo mese prima dei rialzi dei tassi BCE), **l'incremento è di 354 punti base**.
7. Il **rendimento delle nuove emissioni di obbligazioni bancarie a tasso fisso** a gennaio 2024 **è 4,66%**, **con un incremento di 335 punti base** rispetto a giugno 2022 quando era l'1,31%.
8. A gennaio 2024 il **tasso medio sul totale dei depositi** (certificati di deposito, depositi a risparmio e conti correnti), è aumentato allo **0,99%** (0,32% a giugno 2022).
9. Il **tasso sui soli depositi in conto corrente è cresciuto allo 0,55%**, tenendo presente che il conto corrente permette di utilizzare una moltitudine di servizi e non ha la funzione di investimento (cfr. Tabella 7).

MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

10. Il **marginale (spread) sulle nuove operazioni** (differenza tra i tassi sui nuovi prestiti e la nuova raccolta) con famiglie e società non finanziarie a gennaio 2024 è sceso a **151 punti base** (208 punti nel mese precedente).

RACCOLTA DA CLIENTELA

11. La **raccolta indiretta**, cioè gli investimenti in titoli custoditi presso le banche, presenta un **incremento di oltre 226 miliardi tra dicembre 2022 e dicembre 2023** (148,9 miliardi famiglie, 24,8 imprese e il restante agli altri settori, imprese finanziarie, assicurazioni, pubblica amministrazione).
12. Conseguentemente, i soli **depositi**, nelle varie forme, **sono scesi a gennaio 2024 del 2%** rispetto a gennaio 2023, **diminuzione in rallentamento rispetto a dicembre 2023** (-3,1%).
13. A gennaio 2024 **la raccolta a medio e lungo termine**, tramite obbligazioni, **è cresciuta** rispetto ad un anno prima **(+22%)**, in accelerazione rispetto a dicembre 2023 (+18,2%).
14. **La raccolta diretta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) a gennaio 2024 è risultata **in aumento dello 0,50%** su base annua (-0,9% a dicembre 2023; cfr. Tabella 6), tornando quindi a crescere.

PRESTITI BANCARI

15. Il calo dei volumi di credito è coerente con il rallentamento della crescita economica che contribuisce a deprimere la domanda di prestiti: **a gennaio 2024, i prestiti a imprese e famiglie sono scesi del 2,9% rispetto a un anno prima**, mentre **a dicembre 2023** avevano registrato un **calo del 2,5%**, quando **i prestiti alle imprese erano diminuiti del 3,7% e quelli alle famiglie dell'1,3%** (cfr. Tabella 8).

SOFFERENZE

16. Le **sofferenze nette** (cioè al netto di svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a dicembre 2023 sono state **16,6 miliardi di euro** (17,7 miliardi a novembre). Se confrontato con il livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto nel novembre 2015 (88,8 miliardi), il calo è di 72,2 miliardi.
17. **Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è allo 0,98%** a dicembre 2023 (1,04% a novembre 2023; 4,89% a novembre 2015; cfr. Tabella 10).

INDICE

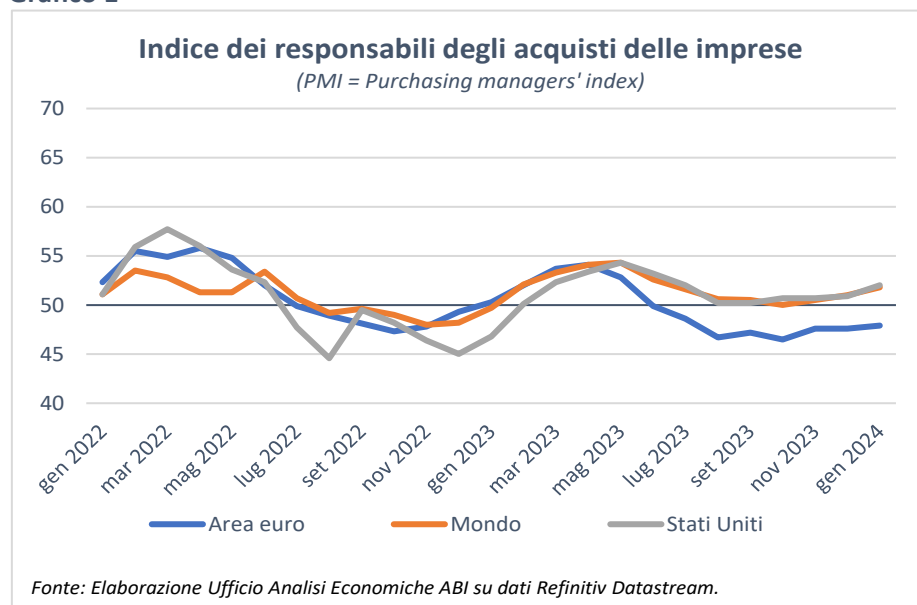
1. SCENARIO MACROECONOMICO	2
2. CONTI PUBBLICI.....	5
2.1 FINANZE PUBBLICHE	5
2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE	6
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....	6
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	6
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI.....	7
3.3 MERCATI AZIONARI.....	8
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO.....	9
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	10
4. MERCATI BANCARI	11
4.1 RACCOLTA BANCARIA	11
4.2 IMPIEGHI BANCARI	14
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	16
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	18
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	18
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO.....	19

1. SCENARIO MACROECONOMICO

Attività economica internazionale in calo a novembre

Gli ultimi dati disponibili relativi a novembre 2023 segnalano che gli scambi internazionali sono scesi dell'1,4% su base mensile (+0,7% nel mese precedente; -1,8% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione medio sui 12 mesi del **commercio mondiale** era pari al -1,9%.

Grafico 1



La **produzione industriale**, sempre a novembre 2023, ha mostrato una variazione mensile pari a +0,2% (+1,3% rispetto allo stesso mese del 2022). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era

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.

pari al +0,7%.

A gennaio 2024, l'**indice dei responsabili degli acquisti delle imprese** (purchasing managers' index, PMI)¹ si è collocato sopra 50 - ovvero oltre la soglia che divide le fasi di espansione da quelle di contrazione - solo negli Stati Uniti mentre nell'area dell'euro è rimasto sotto tale soglia (cfr. Grafico 1). A livello globale, l'indice sale a 51,8 da 51 del mese precedente per effetto dell'aumento sia del sotto indice del settore dei servizi (salito da 51,6 a 52,3), sia di quello del settore manifatturiero (da 49 a 50).

Nello stesso mese il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari al +3,3% su base mensile (+16,5% la variazione percentuale su base annua).

A livello globale l'FMI nelle stime di gennaio 2024 ha previsto una variazione del PIL mondiale pari al +3,1% sia nel 2023 sia nel 2024. L'incremento sarà sostenuto soprattutto dai Paesi emergenti.

Prezzo del petrolio in aumento

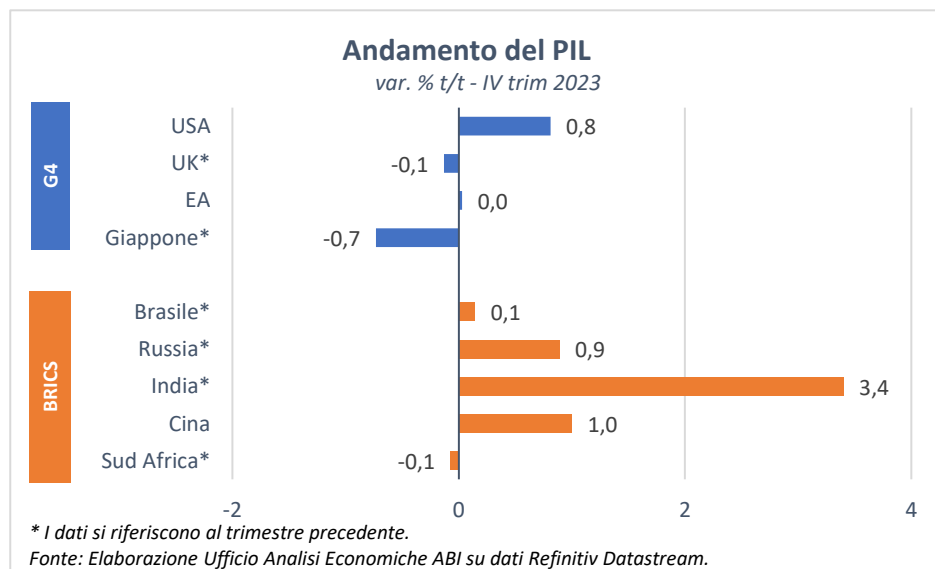
Tabella 1

	gen-24		dic-23		gen-23	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
Prezzo al barile	79,1	-5,9	77,5	-4,9	84,1	-1,8

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

Nel mese di gennaio 2024 il prezzo del **petrolio** si è portato a 79,1 dollari al barile, in aumento del 2,0% rispetto al mese precedente (-5,9% su base annua; cfr. Tabella 1).

Grafico 2



Bric: PIL in accelerazione nel terzo trimestre

La variazione congiunturale del **PIL indiano** nel terzo trimestre del 2023 è stata pari al +3,4%, in accelerazione rispetto al calo rilevato nel trimestre precedente (-7,4%). L'inflazione, a gennaio 2024, ha segnato una variazione pari al +5,1%, in calo rispetto al +5,7% del mese precedente.

Nel quarto trimestre del 2023 il **PIL cinese** è salito dell'1,0% rispetto al precedente trimestre (+1,5% nel terzo trimestre 2023). Sul fronte dei prezzi, a gennaio 2024 si registra una variazione pari a -0,8% su base annuale (-0,3% nel mese precedente).

Nel terzo trimestre del 2023 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione congiunturale pari a +0,1% (+1,0% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a gennaio 2024 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +3,8%, in lieve aumento rispetto al mese precedente (+3,7%).

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2023, la variazione congiunturale del PIL è stata pari al +0,9% (+0,9% anche nel trimestre precedente). Nel mese di dicembre 2023 l'inflazione si è attestata al +7,4% in lieve calo rispetto al +7,5% del mese precedente.

Usa: PIL in crescita nel quarto trimestre 2023

Nel quarto trimestre del 2023 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione pari a +0,8% rispetto al trimestre precedente (+1,2% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a dicembre 2023 ha registrato una variazione annuale pari a circa il +3,3%, in lieve aumento rispetto al mese precedente (3,1%).

Stabile il PIL dell'area dell'euro nel quarto trimestre del 2023

Nel quarto trimestre del 2023 il **PIL dell'area dell'euro** è risultato stabile rispetto al trimestre precedente (-0,1% nel terzo trimestre) ed è in lieve aumento su base annuale (+0,1%).

All'interno dell'area, nello stesso trimestre, il PIL è risultato invariato rispetto al trimestre precedente anche in **Francia** (+0,7% a/a), mentre quello della **Germania** ha registrato un calo dello 0,3% (stabile nel terzo trimestre 2023; -0,2% a/a).

Nell'area dell'euro a dicembre produzione industriale in aumento, vendite al dettaglio in calo

A dicembre 2023 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è aumentata rispetto al mese precedente del 2,6% (+1,1% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro per lo stesso mese mostrano le seguenti variazioni congiunturali: in **Francia** la produzione è salita dell'1,1% (+0,9% a/a) mentre in **Germania** è scesa dell'1,6% (-3,1% a/a).

Le **vendite al dettaglio** nell'area dell'euro, a dicembre 2023, sono risultate in calo sia in termini congiunturali (-1,1%) sia su base tendenziale (-0,7%). Nello stesso mese in **Germania** le vendite sono diminuite dell'1,6% rispetto al mese precedente (-1,7% a/a) e in **Francia** dell'1% (-0,2% a/a).

Negativi l'indice di fiducia sia delle imprese sia dei consumatori dell'area dell'euro

L'indice di fiducia delle imprese, a gennaio 2024, nell'area dell'euro ha registrato un valore pari a -9,3 (-9 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -14,8 a -16,5 mentre in **Francia** è passato da -9,4 a -8,3. L'indice di fiducia dei consumatori, nello stesso mese, nell'area dell'euro era pari a -16,1 (-15,1 nel mese precedente), in **Germania** a -17,3 (da -14) e in **Francia** a -11,5 (da -13,5).

A dicembre 2023, nell'area dell'euro il tasso di disoccupazione è rimasto fermo al 6,4%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2023 è sceso al 70% (70,3% nel trimestre precedente; 69,4% un anno prima).

Nell'area dell'euro, a dicembre, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato. In calo la componente "di fondo" ma continua a mantenersi su livelli più alti dell'indice generale

L'inflazione nell'area dell'euro, a dicembre 2023, si è portata al +2,9% confermando le attese (+2,4% nel mese precedente, +9,2% dodici mesi prima); tuttavia, l'inflazione per gennaio 2024 è attesa di nuovo in calo (+2,8%). Il tasso di crescita della componente "di fondo" (depurata dalle componenti più volatili) a dicembre 2023 è stato pari al +3,9% confermando le attese (+4,2% nel mese precedente; +6,9% un anno prima); l'inflazione attesa per dicembre è pari al +3,6%.

Tassi di cambio: a gennaio euro stabile rispetto al dollaro

Tabella 2

	Tassi di cambio verso euro					
	gen-24		dic-23		gen-23	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,09	1,2	1,09	3,1	1,08	-4,9
Yen giapponese	159,2	13,3	157,1	10,0	140,5	8,1
Sterlina inglese	0,86	-2,6	0,86	-0,9	0,88	5,5
Franco svizzero	0,94	-6,0	0,94	-4,4	1,00	-4,3

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

Italia: PIL in lieve aumento nel quarto trimestre del 2023

Tabella 3

	Economia reale			
	var. % t/t	IV trim 2023	III trim 2023	II trim 2023
Pil		0,2	0,1	0,6
- Consumi privati		n.d.	0,8	0,7
- Investimenti		n.d.	-0,1	1,0
	var. % m/m	dic-23	nov-23	dic-22
Produzione industriale		1,1	-1,3	0,7
	var. % m/m	dic-23	nov-23	dic-22
Vendite al dettaglio		-0,8	0,0	-1,0
	saldo mensile	gen-24	dic-23	gen-23
Clima fiducia imprese		-6,9	-7,9	-1,3
Clima fiducia famiglie		-16	-16,1	-18
	var. % a/a	gen-24	dic-23	gen-23
Inflazione		0,8	0,6	10,0
Inflazione core		2,8	3,1	6,0
		dic-23	nov-23	dic-22
Disoccupazione (%)		7,2	7,4	7,9

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

Nel quarto trimestre del 2023 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è aumentato dello 0,2% rispetto al trimestre precedente (+0,1% nel terzo trimestre 2023) e dello 0,5% su base annuale. La variazione congiunturale è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto nel comparto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca e di un aumento sia nell'industria sia nei servizi. Dal lato della domanda, si stima un contributo negativo della componente nazionale (al lordo delle scorte) e un apporto positivo della componente estera netta. A dicembre 2023 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** è aumentato dell'1,1% in termini congiunturali (-1,3% nel mese precedente); in termini tendenziali è diminuito del 2,2%. L'indice destagionalizzato mensile mostra i seguenti andamenti congiunturali: per i beni di consumo (+3,0%), per i beni di investimento (+1,5%), per i beni intermedi (+0,9%), mentre per i beni energetici (-2,0%). **Le vendite al dettaglio** a dicembre 2023 sono diminuite rispetto al mese precedente dello 0,8% (-2,8% a/a).

Gli indici di fiducia continuano ad essere entrambi negativi a gennaio. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -16,1 a -16 (-18 dodici mesi prima); la fiducia delle **imprese** è passata da -7,9 a -6,9 (-1,3 un anno prima). Il **tasso di disoccupazione**, a dicembre 2023, è sceso al 7,2% (7,4% il mese precedente; 7,9% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni) è risultata pari al 20,1% (20,5% nel mese precedente; 22,6% un anno prima). **Il tasso di occupazione** si è attestato al 61,9% (come nel mese precedente; 60,8% un anno prima).

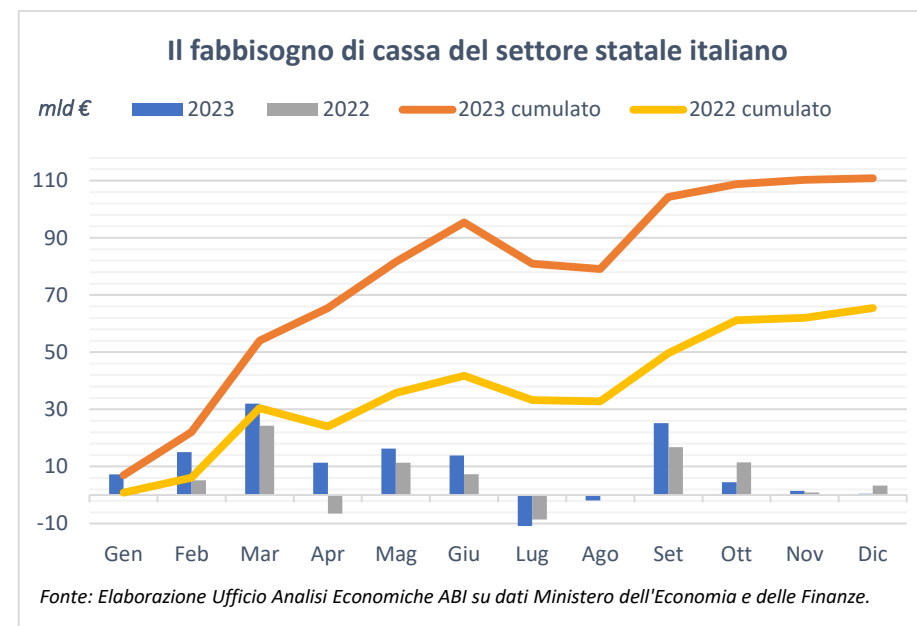
L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, a gennaio 2024, si è portato al +0,8% dal +0,6% del mese precedente; la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è scesa al +2,8% (+3,1% nel mese precedente).

2. CONTI PUBBLICI

2.1 FINANZE PUBBLICHE

A gennaio 2024 pari a 5,5 miliardi il fabbisogno del settore statale, inferiore rispetto al corrispondente mese del 2023

Grafico 3



"Nel mese di gennaio 2024 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 5.500 milioni di euro. Nel mese di gennaio 2023 si era chiuso con un fabbisogno di 7.086 milioni. Nel confronto con il corrispondente mese del 2023, sul saldo del fabbisogno hanno inciso l'aumento degli incassi fiscali e dei trasferimenti da parte della UE. Sul fronte dei pagamenti si evidenzia una maggiore spesa previdenziale legata alla rivalutazione delle pensioni e maggiori esigenze delle Amministrazioni territoriali.

La spesa relativa agli interessi sui titoli di Stato è in aumento di circa 650 milioni rispetto al valore dello stesso mese dell'anno precedente.² (cfr. Grafico 3)".

2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat, nel terzo trimestre 2023 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche in rapporto al Pil è stato pari al -5,0% (-9,4% nello stesso trimestre del 2022). Il saldo primario delle Amministrazioni Pubbliche (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato anch'esso negativo, con un'incidenza sul Pil del -1,2% (-5,6% nel terzo trimestre del 2022). Il saldo corrente è stato positivo, con un'incidenza sul Pil dell'1,1% (-1,2% nel terzo trimestre del 2022) mentre la pressione fiscale è stata pari al 41,2%, in riduzione di 0,2 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le entrate totali sono aumentate su base annua del 4,6% e la loro incidenza sul Pil è stata del 45,9%, in calo di 0,1 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo del 2022. Le uscite totali sono diminuite del 3,8% rispetto al corrispondente periodo del 2022 e la loro incidenza sul Pil (pari al 50,9%) è diminuita di 4,5 punti percentuali su base annua.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

Banca Centrale Europea e Fed lasciano i tassi invariati

Nella prima riunione del 2024 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso nuovamente di lasciare invariati i tre tassi di interesse di riferimento della politica monetaria. Pertanto, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimangono rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%.

Il Consiglio direttivo ha evidenziato che le nuove informazioni hanno confermato sostanzialmente la valutazione precedente circa le prospettive di inflazione a medio termine. In particolare, secondo la BCE, a parte un effetto base al rialzo sull'inflazione complessiva legato all'energia, la tendenza al ribasso dell'inflazione di fondo è proseguita e i passati incrementi dei tassi di interesse continuano a trasmettersi con vigore alle condizioni di finanziamento. Le decisioni future del Consiglio direttivo assicureranno che i tassi di riferimento siano fissati su livelli sufficientemente restrittivi finché necessario. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire un approccio guidato dai dati nel determinare livello e durata adeguati della restrizione. In particolare, le decisioni sui tassi di interesse saranno basate sulla sua valutazione delle prospettive di inflazione, considerati i nuovi dati economici e finanziari, della dinamica dell'inflazione di fondo e dell'intensità della trasmissione della politica monetaria. Inoltre, il Consiglio direttivo ha segnalato che il portafoglio del Programma di acquisto di attività (PPA) si sta riducendo a un ritmo misurato e prevedibile, dato che l'Eurosistema non reinveste più il capitale rimborsato sui titoli in scadenza. Per quanto riguarda il PEPP (pandemic emergency purchase programme), il Consiglio direttivo intende reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma nella prima parte del 2024. Nella seconda parte dell'anno il consiglio intende ridurre il portafoglio del PEPP di 7,5 miliardi di euro al mese, in media, e terminare i reinvestimenti nell'ambito di tale programma alla fine del 2024. 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. Infine, 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 e i rimborsi in atto contribuiscono all'orientamento della politica monetaria.

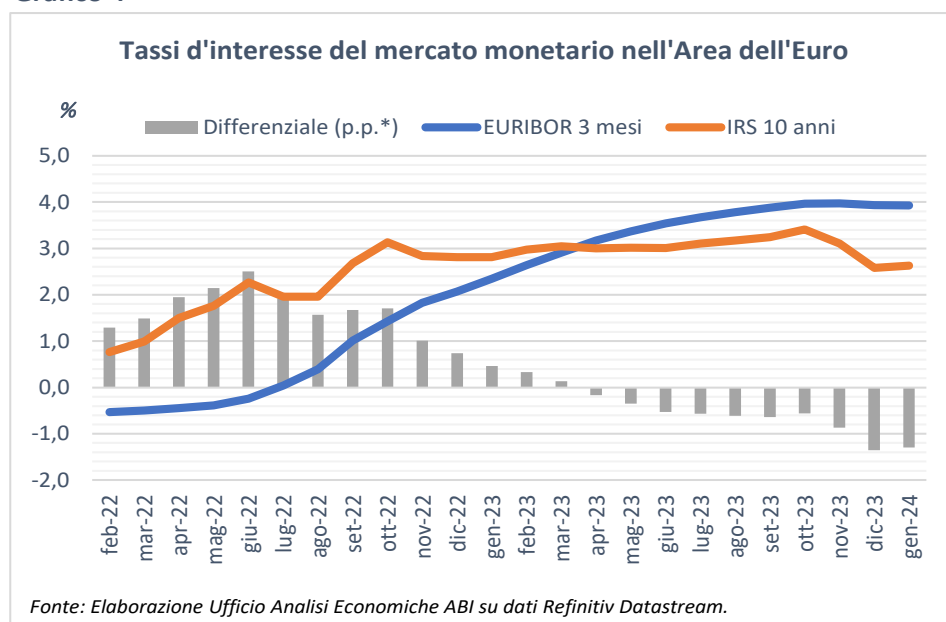
Per la quarta riunione consecutiva, a fine gennaio 2024 la **Federal Reserve**, in linea con il consensus degli analisti, ha deciso di non

² Comunicato stampa del Ministero di Economia e Finanza

modificare i tassi di interesse, confermando il saggio di riferimento in un intervallo compreso tra il 5,25% e il 5,50%. Il FOMC continuerà a valutare maggiori informazioni per calibrare la politica monetaria.

Stabile l'euribor a 3 mesi: 3,93% il valore registrato nella media di gennaio 2024. In lieve aumento il tasso sui contratti di interest rate swaps

Grafico 4



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

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2024 era pari a 3,93% (come nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nella media della prima settimana di febbraio 2024 era pari a 3,90%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a gennaio 2024, a 2,63% in lieve aumento rispetto al mese precedente (2,58%). Nella

media della prima settimana di febbraio 2024 si è registrato un valore pari a 2,68%. A gennaio 2024, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato negativo e in media pari a -130 punti base (-135 p.b. il mese precedente e 46 p.b. un anno prima).

In lieve aumento 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 allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,54, dovuto all'effetto del tasso di interesse. Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un allentamento per effetto dell'andamento dei tassi di interesse e dei tassi di cambio.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a dicembre è leggermente aumentato e si è attestato a -2,13 punti (-1,95 punti; -6,23 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

In calo, a gennaio 2024, lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania

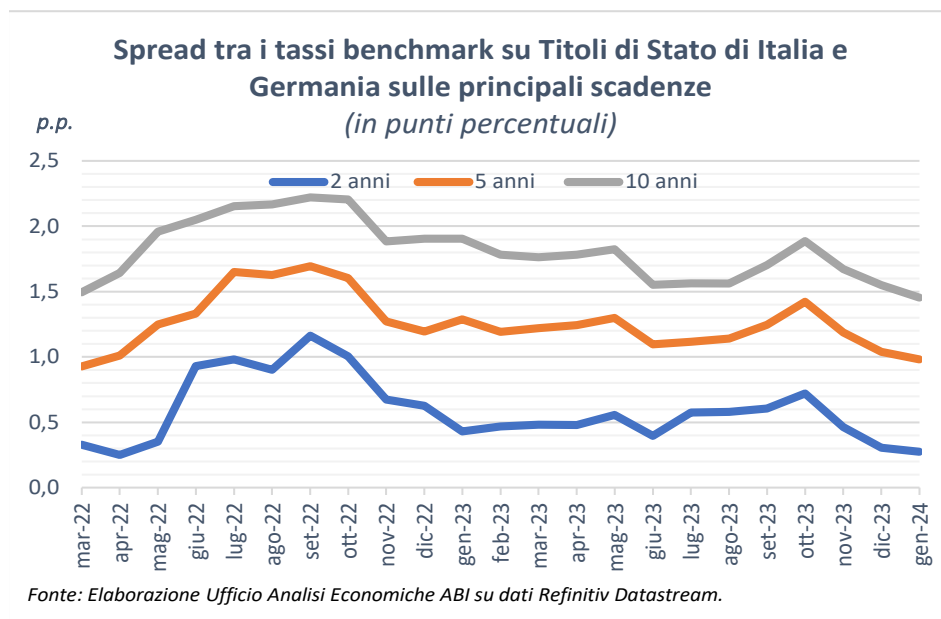
Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di gennaio, pari a 4,04% negli **USA** (4,01% nel mese precedente), a +2,20% in **Germania** (+2,08% nel mese precedente) e a 3,65% in **Italia** (3,63% nel mese precedente e 4,10% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e

³ L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato come somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. L'indice mira ad esprimere una misura delle variazioni nell'indirizzo monetario. 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 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.

tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **145** punti base (155 nel mese precedente).

Grafico 5



In lieve aumento a gennaio 2024 i rendimenti dei financial bond nell'area dell'euro, in calo negli Usa

I financial bond, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di gennaio un rendimento pari al 4,04% nell'area dell'euro (4,00% nel mese precedente) e al 5,48% negli Stati Uniti (5,59% nel mese precedente).

In lieve aumento a dicembre 2023 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (0,2 miliardi di euro)

Nel mese di dicembre 2023 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 25,5 miliardi di euro (17,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 526,4 miliardi nell'intero 2023 che si confrontano con 457,2 miliardi nel 2022), mentre le emissioni nette si sono attestate a 1,2 miliardi (-6,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 110,9 miliardi nell'intero 2023 che si confrontano con 54,6 miliardi nel 2022);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 10,2 miliardi di euro (25,6 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 122,4 miliardi nell'intero 2023 che si confrontano con 101,1 miliardi nel 2022), mentre le emissioni nette sono ammontate a 2,8 miliardi (20,5 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; 12 miliardi nell'intero 2023 che si confrontano con 14,8 miliardi nel 2022);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 7,7 miliardi di euro (5,6 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 90,5 miliardi nell'intero 2023 che si confrontano con 70,2 miliardi nel 2022), mentre le emissioni nette sono risultate pari a 0,2 miliardi (-2,5 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; 18,1 miliardi nell'intero 2023 che si confrontano con -15,7 miliardi nel 2022).

3.3 MERCATI AZIONARI

A gennaio 2024 andamenti positivi dei principali indici di Borsa

Nel mese di gennaio 2024 (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 dello 0,7% (+7,0% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) del 6,0% (+32,3% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) del 2,4% (+21,4% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 13,6 (13,0 nel mese precedente).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (gen-24)					
Borse internazionali		m/m	Tecnologici	m/m	
Dow Jones Euro Stoxx	▲	0,7	TecDax	▼	0,0
Nikkei 225	▲	6,0	CAC Tech	▼	-0,9
Standard & Poor's 500	▲	2,4	Nasdaq	▲	2,5
Ftse Mib	▲	0,2	Bancari		
Ftse100	▼	-0,1	S&P 500 Banks	▲	3,6
Dax30	▲	0,1	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▲	1,1
Cac40	▼	-0,7	FTSE Banche	▲	4,3

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

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a gennaio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso, rispetto al mese precedente, dello 0,7% (+7,4% a/a), il **Ftse100** della Borsa di Londra è sceso dello 0,1% (-1,7% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito dello 0,1% (+12,2% a/a) e il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) dello 0,2% (+18,5% 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 rimasto invariato rispetto al mese precedente (+5,2% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso dello 0,9% (+15,5% a/a) e il **Nasdaq** è salito del 2,5% (+37,1% a/a). Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** (indice bancario degli Stati Uniti) è salito del 3,6% (+2,0% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) dell'1,1% (+13,9% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) del 4,3% (+36,5% a/a).

Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in calo a gennaio 2024

A gennaio 2024 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è diminuita rispetto al mese precedente (-0,4%) ma è aumentata rispetto ad un anno prima (+1,4%). In valori assoluti la

capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.191 miliardi di euro rispetto ai 8.225 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,0% del totale, quella della **Francia** al 35,8% e quella della **Germania** al 24,7% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

Pari a 1.435 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a dicembre 2023, di cui il 28,7% 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 1.435,1 miliardi di euro a dicembre 2023 (226,1 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +18,7% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per circa il 28,7% alle famiglie consumatrici (+56,7% la variazione annua), per il 19,0% alle istituzioni finanziarie (+17,8% a/a), per il 40,6% alle imprese di assicurazione (+0,3% la variazione annua), per il 5,6% alle società non finanziarie (+29,7% a/a), per circa il 2,9% alle Amministrazioni pubbliche e l'1,2% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione di -0,7%.

In lieve aumento nel terzo trimestre del 2023 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 2023 pari a circa 881,6 miliardi di euro, in aumento dello 0,3% rispetto ad un anno prima (-3,3% rispetto al trimestre precedente). In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 111,8 miliardi di euro,

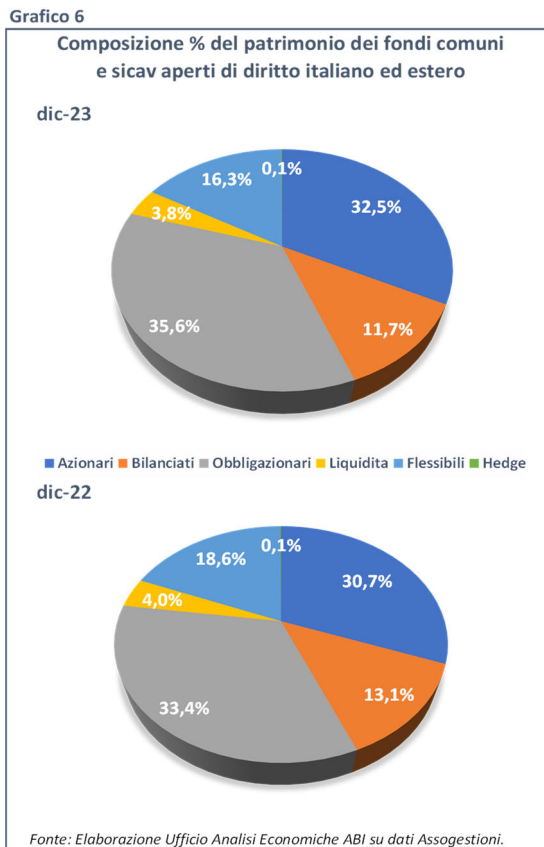
⁴ Residente e non residente.

segnando una variazione tendenziale pari a +4,9% (-3,5% rispetto al trimestre precedente). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10,6 miliardi, hanno segnato una variazione annua pari a +3,9% mentre quelle delle S.G.R., pari a 759,2 miliardi di euro, hanno manifestato una variazione annua pari al -0,4% (-3,3% rispetto al trimestre precedente).

A dicembre 2023 in aumento rispetto al mese precedente il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

A dicembre 2023 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero è salito del 2,1% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.124 miliardi di euro (+23,2 miliardi).

Tale patrimonio era composto per il 22,3% da fondi di diritto italiano e per il restante da fondi di diritto estero⁵. Rispetto a dicembre 2022, il patrimonio è salito del 4,6% in seguito all'aumento di 35,4 miliardi di fondi azionari e di 40,3 miliardi di quelli obbligazionari a cui è corrisposto un calo di 16,8 miliardi di fondi flessibili, 9



miliardi di fondi bilanciati, 0,5 miliardi di fondi monetari e 235 milioni di fondi hedge.

Riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 30,7% al 32,5%, quella dei fondi obbligazionari dal 33,4% al 35,6%, quella dei fondi flessibili dal 18,6% al 16,3%, quella dei fondi bilanciati dal 13,1% all'11,7% e quella dei fondi monetari dal 4,0% al 3,8%. La quota dei fondi *hedge* è rimasta allo 0,1% (cfr. Grafico 6).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

Le attività finanziarie delle famiglie italiane a settembre del 2023 risultavano superiori del 2,9% rispetto ad un anno prima, ovvero in aumento da 5.067 a 5.216 miliardi: in crescita le azioni e partecipazioni, le obbligazioni sia pubbliche che bancarie e le quote di fondi comuni, in calo i biglietti, monete, depositi, le assicurazioni ramo vita e fondi pensione e (cfr. Tabella 5).

Tabella 5

	Attività finanziarie delle famiglie			Attività finanziarie delle famiglie		
	III trim 2023			III trim 2022		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
Totale	5.216	▲ 2,9	100,0	5.067	-3,9	100,0
Biglietti, monete e depositi	1.572	▼ -3,6	30,1	1.631	2,3	32,2
Obbligazioni	375	▲ 67,4	7,2	224	-7,1	4,4
- pubbliche	209	▲ 71,3	4,0	122	0,8	2,4
- emesse da IFM	40	▲ 81,8	0,8	22	-21,4	0,4
Azioni e partecipazioni	1.339	▲ 3,4	25,7	1.295	-3,3	25,6
Quote di fondi comuni	675	▲ 1,8	12,9	663	-9,9	13,1
Ass.vita, fondi pensione	1.037	▼ -0,7	19,9	1.044	-11,0	20,6

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 2024 torna positiva la raccolta bancaria dalla clientela; positiva anche la variazione delle obbligazioni

Secondo le prime stime del SI-ABI a gennaio 2024 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 2.016 miliardi di euro **in aumento dello 0,5%** rispetto ad un anno prima (-0,9% il mese precedente; *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) nello stesso mese si sono attestati a 1.763 miliardi e sono scesi del **2,0%** (-3,1% nel mese precedente).

La raccolta a medio e lungo termine, tramite **obbligazioni**⁶, è cresciuta rispetto ad un anno prima (+22,0%; +18,2% nel mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 253 miliardi di euro.

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

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
gen-19	1.727,1	0,8	1.484,4	2,9	242,7	-10,1
gen-20	1.800,5	4,2	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
gen-23	2.006,0	-1,3	1.798,6	-1,6	207,4	1,7
feb-23	2.001,3	-1,4	1.787,7	-2,2	213,5	5,0
mar-23	1.998,9	-1,8	1.781,1	-3,0	217,8	9,6
apr-23	2.018,4	-2,1	1.802,4	-3,3	216,0	9,0
mag-23	2.003,5	-2,5	1.780,2	-4,2	223,3	13,1
giu-23	1.993,4	-2,4	1.762,0	-4,3	231,5	15,1
lug-23	1.983,1	-4,3	1.751,1	-6,5	232,0	15,9
ago-23	1.985,3	-3,3	1.751,9	-5,5	233,4	16,4
set-23	2.013,7	-1,5	1.775,8	-3,5	237,9	16,3
ott-23	1.984,6	-2,8	1.744,9	-4,9	239,6	16,1
nov-23	1.985,9	-1,7	1.739,3	-4,1	246,6	18,6
dic-23	2.041,2	-0,9	1.794,0	-3,1	247,2	18,2
gen-24	2.016,0	0,5	1.763,0	-2,0	253,0	22,0

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.

A dicembre 2023, 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 384 miliardi di euro, +23,3% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 13,9% (11,5% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2022 e dicembre 2023 è stato positivo per circa 72,6 miliardi di euro.

A dicembre 2023 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 134,2 miliardi di euro (+137,4% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari a 7,8% (3,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a circa 249,8 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 65,1% (81,8% 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 2024, all'1,20% (1,17% nel mese precedente). In particolare, il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 0,99% (0,96% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022) e quello delle obbligazioni al 2,80% (2,73% nel mese precedente). Il tasso sui soli depositi in conto corrente è cresciuto allo 0,55%, tenendo presente che il conto corrente permette di utilizzare una moltitudine di servizi e non ha la funzione di investimento.

*Con riferimento alle nuove operazioni, le stime del SI-ABI indicano che il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei flussi di depositi in conto corrente, depositi a durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non*

*finanziarie) si è collocato, a gennaio 2024, al 4,00% (0,61% a giugno 2022, ultimo mese prima dell'inizio dei rialzi dei tassi d'interesse ufficiali). In particolare, il **tasso sui depositi con durata prestabilita in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari a 3,83% (0,29% a giugno 2022 con un incremento di 354 punti base). A dicembre 2023 tale tasso era il 3,78% in Italia, superiore a quello medio dell'area dell'euro (3,57%). Il tasso sulle obbligazioni è pari al 4,66% (1,31% a giugno 2022 con un incremento di 335 punti base) (cfr. Tabella 7).*

In assestamento i titoli pubblici; stabile il Rendistato

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**⁸ si è collocato, a gennaio 2024, al 3,48%, stabile rispetto al mese precedente e inferiore di 18 punti base rispetto al valore di un anno prima (3,66%). Nello stesso mese il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 4,94% (4,98% il mese precedente e 2,62% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 3,56% (3,55% il mese precedente; 3,69% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, si è collocato a 3,58% (3,54% nel mese precedente; 2,66% un anno prima).

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			Tassi d'interesse raccolta postale		
	<i>(statistiche armonizzate del SEBC)</i>							BOT	CCT	BTP	Depositi in c/c in euro	Buoni serie ordinaria	
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) ¹	Depositi con durata prestabilita	Obbligazioni	Raccolta ²					Rend. medio lordo annuo al 1° anno	Rend. Medio lordo annuo al 5° anno
	<i>(consistenze)</i>				<i>(nuove operazioni)</i>								
gen-19	0,36	0,04	2,39	0,63	0,83	1,13	0,84	0,01	1,47	2,52	-	0,25	0,65
gen-20	0,37	0,04	2,10	0,58	0,86	0,79	0,56	-0,29	0,40	1,32	-	0,05	0,05
gen-21	0,32	0,03	1,84	0,48	0,68	0,60	0,31	-0,48	-0,08	0,70	-	0,05	0,10
gen-22	0,31	0,02	1,71	0,44	0,49	1,48	0,58	-0,59	-0,15	1,18	-	0,05	0,10
gen-23	0,49	0,18	2,17	0,66	2,01	5,08	3,18	2,66	2,62	3,69	-	0,50	0,85
feb-23	0,54	0,22	2,23	0,71	2,50	4,01	3,00	2,94	2,70	3,77	-	0,50	0,85
mar-23	0,60	0,26	2,42	0,78	2,65	4,56	3,28	3,07	2,87	3,81	-	0,50	0,85
apr-23	0,64	0,29	2,39	0,81	2,93	5,05	3,62	3,23	3,73	3,83	-	0,50	0,85
mag-23	0,67	0,32	2,49	0,87	3,03	4,47	3,47	3,35	4,20	3,89	-	0,50	1,15
giu-23	0,72	0,36	2,60	0,93	3,25	3,69	3,32	3,54	4,09	3,74	-	0,50	1,15
lug-23	0,76	0,38	2,60	0,96	3,28	4,74	3,66	3,75	4,18	3,82	-	0,50	1,15
ago-23	0,79	0,41	2,65	1,00	3,39	4,64	3,68	3,75	4,23	3,87	-	0,50	1,15
set-23	0,86	0,47	2,73	1,07	3,56	4,68	3,80	3,87	4,45	4,11	0,00	0,50	1,15
ott-23	0,92	0,50	2,72	1,12	3,75	4,49	3,90	3,92	5,00	4,43	0,00	0,50	1,15
nov-23	0,95	0,52	2,71	1,16	3,82	3,93	3,79	3,79	5,08	4,07	0,00	0,50	1,15
dic-23	0,96	0,54	2,73	1,17	3,78	3,09	3,54	3,54	4,98	3,55	0,00	0,50	1,00
gen-24	0,99	0,55	2,80	1,20	3,83	4,66	4,00	3,58	4,94	3,56	0,00	0,50	1,00

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

1 Tasso medio ponderato. 2 include i depositi in c/c, depositi a durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, pct, obbligazioni

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

A gennaio 2024 in calo 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 2024 si è collocato a 1.665,5 miliardi di euro, **con una variazione annua pari a -2,8%** (-3,3% nel mese precedente), 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).

I prestiti a residenti in Italia al settore privato⁹ sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.420 miliardi di euro in calo del **2,6%** rispetto ad un anno prima¹⁰.

I prestiti a famiglie e società non finanziarie sono pari a 1.279 miliardi di euro con una **variazione annua pari a -2,9%** (-2,5% nel mese precedente; cfr. Tabella 8), 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). Il calo dei volumi di credito è coerente con il rallentamento della crescita economica, che deprime la domanda di prestiti.

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

Tabella 8

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *						
	Totale impieghi		settore privato *		di cui: a famiglie e società non	
	settore privato e PA *					
	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾
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
gen-23	1.723,3	1,0	1.466,6	1,7	1.326,4	1,6
feb-23	1.712,7	0,3	1.460,4	1,2	1.322,9	1,1
mar-23	1.712,5	-0,3	1.461,2	0,4	1.322,0	0,5
apr-23	1.696,3	-1,1	1.449,0	-0,4	1.313,3	-0,1
mag-23	1.700,6	-1,4	1.448,9	-1,0	1.312,7	-0,9
giu-23	1.697,2	-2,2	1.450,2	-1,6	1.311,3	-1,4
lug-23	1.690,5	-2,7	1.445,3	-2,2	1.310,4	-2,0
ago-23	1.675,5	-3,8	1.431,0	-3,4	1.297,9	-3,3
set-23	1.672,9	-3,9	1.428,1	-3,5	1.292,1	-3,7
ott-23	1.664,9	-3,7	1.423,6	-3,1	1.291,9	-3,2
nov-23	1.672,9	-3,5	1.430,8	-3,2	1.297,8	-3,0
dic-23	1.676,9	-3,3	1.429,7	-2,8	1.288,3	-2,5
gen-24	1.665,5	-2,8	1.420,0	-2,6	1.279,0	-2,9

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 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.

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).

A dicembre 2023 in calo del 3,7% su base annua i prestiti alle imprese; -1,3% i crediti alle famiglie

Secondo i **dati ufficiali di Banca d'Italia**, a dicembre 2023 il tasso di variazione dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultato pari a -3,7% (-4,8% nel mese precedente).

Il **totale dei prestiti alle famiglie**¹¹ è sceso dell'1,3% (-1,2% nel mese precedente). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in rallentamento rispetto al mese precedente per la componente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (-0,1% rispetto a una variazione nulla) e in lieve aumento per il credito al consumo (+4,2% rispetto a +4,1% del mese precedente; *cfr. Grafico 7*).

Nel terzo trimestre del 2023 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è scesa al 63,4% dal 64,1%. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è salito al 77,3% (76,7% nel trimestre precedente¹²).

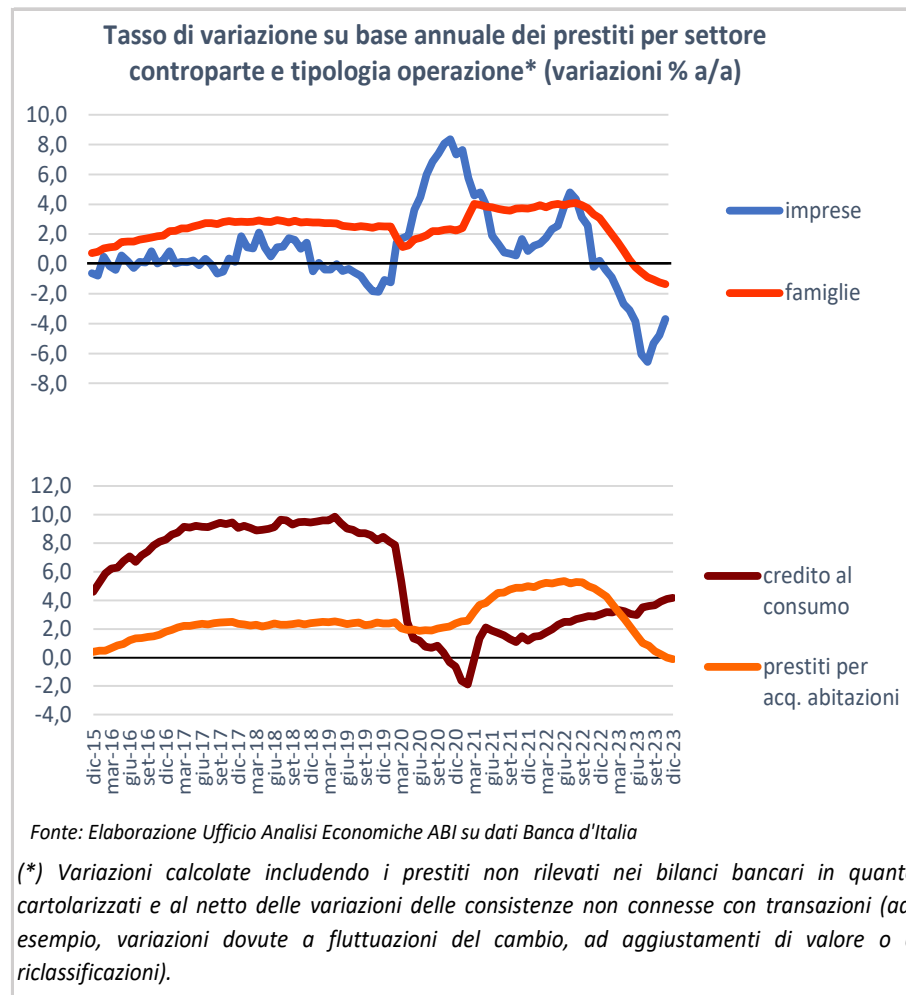
L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹³ mette in luce come a dicembre 2023 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,6% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,4%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,4%, il comparto delle costruzioni l'8,7% mentre quello dell'agricoltura il 5,7%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,7%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (*Bank Lending Survey* - Gennaio 2024), "nel quarto trimestre del 2023 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sono rimasti stabili, nonostante la maggiore percezione del rischio. I termini e le condizioni generali sono stati allentati, principalmente attraverso una riduzione dei margini applicati dalle banche sui prestiti meno rischiosi, come conseguenza di una crescente pressione concorrenziale. I criteri di offerta sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono rimasti

¹¹ Si veda nota 10

¹² Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Novembre 2023

Grafico 7



¹³ 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.

invariati, mentre i termini e le condizioni sono stati resi più favorevoli, anche in questo caso per effetto della maggiore pressione concorrenziale. Le politiche di offerta relative al credito al consumo sono state nel complesso irrigidite. Per il trimestre in corso gli intermediari si attendono un allentamento dei criteri di offerta sui prestiti alle società non finanziarie e un irrigidimento per quelli alle famiglie.

La domanda di credito da parte delle imprese è diminuita per il quarto trimestre consecutivo, continuando a riflettere l'aumento del livello dei tassi di interesse, il calo del fabbisogno per la spesa in investimenti fissi e il maggior ricorso all'autofinanziamento. La richiesta di finanziamenti da parte delle famiglie si è ridotta, in misura più marcata per quelli finalizzati all'acquisto di abitazioni, in calo da inizio 2022. Nel trimestre in corso la domanda di prestiti delle imprese aumenterebbe lievemente, mentre resterebbe invariata quella delle famiglie per l'acquisto di abitazioni".

In calo i tassi di interesse sui prestiti sia alle imprese sia alle famiglie

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a gennaio 2024 il **tasso sui nuovi 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 3,99%, in calo rispetto al 4,42% del mese precedente (2,05% a giugno 2022; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui il 77% erano mutui a tasso fisso (62,5% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è sceso al 5,39% (1,44% a giugno 2022; 5,48% a fine 2007). Il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** è risultato invece stabile e pari al 4,76% (2,21% a giugno 2022; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 9).

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

A gennaio 2024 in calo il differenziale fra tassi di interesse sui prestiti e tassi sulla raccolta

Con riferimento ai flussi, **il margine calcolato come differenza tra i tassi attivi e passivi sulle nuove operazioni, con famiglie e società non finanziarie, a gennaio 2024, in Italia risulta pari a 151 punti base** (143 punti a giugno 2022, prima del rialzo dei tassi di interesse ufficiali).

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), nello stesso mese, si è posizionato a **2,95 punti percentuali** in Italia (2,97 punti percentuali il mese precedente).

Il **margine sui prestiti concessi alle imprese dalle banche nei principali paesi europei**¹⁴ (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 2023, pari a 167 punti base in Italia, un valore inferiore ai 180 punti della Spagna ma superiore agli 85 punti della Francia e ai 162 punti della Germania.

¹⁴ Cfr. BCE "ESRB Dashboard"

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-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
gen-23	3,53	3,72	3,59	2,50	2,35	2,81	4,81	-0,01	4,01
feb-23	3,65	3,55	3,76	3,00	2,64	2,97	4,89	-0,01	4,21
mar-23	3,80	4,30	4,00	3,50	2,91	3,05	5,05	0,00	4,33
apr-23	4,00	4,52	4,17	3,50	3,17	3,00	5,25	0,00	4,52
mag-23	4,11	4,81	4,22	3,75	3,37	3,02	5,38	0,00	4,73
giu-23	4,25	5,04	4,27	4,00	3,54	3,01	5,53	-0,02	5,09
lug-23	4,43	5,09	4,19	4,00	3,67	3,11	5,58	0,00	5,49
ago-23	4,49	5,01	4,29	4,25	3,78	3,17	5,64	0,00	5,53
set-23	4,61	5,35	4,21	4,50	3,88	3,24	5,66	0,00	5,52
ott-23	4,71	5,46	4,35	4,50	3,97	3,41	5,66	0,02	5,40
nov-23	4,76	5,59	4,50	4,50	3,97	3,10	5,64	-0,01	5,36
dic-23	4,76	5,46	4,42	4,50	3,94	2,58	5,63	0,03	5,34
gen-24	4,76	5,39	3,99	4,50	3,93	2,63	5,58	0,05	5,32

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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

Pari a 16,6 miliardi le sofferenze nette a dicembre 2023

Tabella 10

Sofferenze del settore bancario italiano ¹			
	Sofferenze nette	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mIn €	valori %	valori %
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
dic-22	14.232	0,81	4,16
gen-23	15.362	0,88	4,46
feb-23	15.504	0,89	4,47
mar-23	15.164	0,88	4,35
apr-23	15.213	0,88	4,38
mag-23	15.286	0,89	4,42
giu-23	16.538	0,96	4,80
lug-23	16.438	0,96	4,73
ago-23	17.852	1,06	5,07
set-23	17.708	1,05	4,99
ott-23	17.510	1,04	4,89
nov-23	17.677	1,04	4,91
dic-23	16.600	0,98	4,60

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.

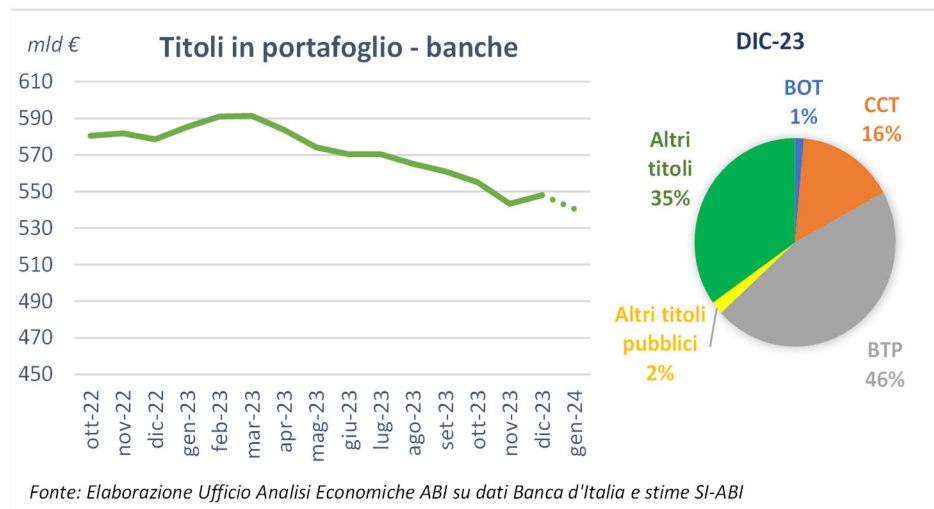
Le **sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse**, a dicembre 2023 erano pari a 16,6 miliardi di euro (17,7 miliardi nel mese precedente), superiori di circa 2,4 miliardi (pari a 16,6%) rispetto ad un anno prima.

La riduzione è stata di 72,2 miliardi (pari a -81,3%) rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è attestato allo 0,98% (1,04% il mese precedente e 4,89% a novembre 2015; cfr. Tabella 10).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Grafico 8



Pari a 540 miliardi, a gennaio 2024, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Sulla base di prime stime del SI-ABI a gennaio 2024, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 540,5 miliardi di euro, in calo rispetto al mese precedente (548 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a dicembre 2023, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 357,3 miliardi, corrispondente a circa il 65,2% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 8).

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

In calo a dicembre 2023 i tassi d'interesse sulle nuove operazioni 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 5,40% a dicembre 2023 (5,56% il mese precedente; 3,71% a dicembre 2022), un valore che si confronta con il 5,72% rilevato in Italia (5,98% nel mese precedente; 3,90% 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 5,07% nella media dell'area dell'euro (5,03% nel mese precedente; 3,35% un anno prima), mentre in Italia era pari al 5,28% (5,30% nel mese precedente; 3,33% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato all'8,02% nell'area dell'euro (7,97% nel mese precedente e 5,92% un anno prima) e al 6,30% in Italia (6,30% nel mese precedente; 4,02% 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-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	4,72
dic-22	3,90	3,71	3,33	3,35	4,02	5,92
gen-23	4,15	4,01	3,42	3,46	4,75	6,32
feb-23	4,39	4,29	3,04	3,65	4,86	6,54
mar-23	4,68	4,56	4,01	4,09	5,03	6,71
apr-23	4,85	4,70	4,26	4,23	5,41	6,97
mag-23	5,14	4,89	4,52	4,42	5,51	7,14
giu-23	5,41	5,09	4,74	4,66	5,62	7,27
lug-23	5,50	5,27	4,85	4,80	5,95	7,49
ago-23	5,62	5,33	4,50	4,85	5,97	7,59
set-23	5,77	5,43	5,04	4,92	6,04	7,77
ott-23	5,95	5,53	5,17	5,11	6,26	7,97
nov-23	5,98	5,56	5,30	5,03	6,32	7,97
dic-23	5,72	5,40	5,28	5,07	6,30	8,02

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