

Banking Monitor

Tendenze del settore bancario

Tassi d'interesse

Verso fine 2021 si è delineata una sostanziale stabilità dei tassi sui depositi e del complesso della raccolta bancaria. Per i tassi sui nuovi prestiti ancora una volta non si sono osservati andamenti univoci. Il tasso medio praticato alle società non-finanziarie si è ridotto significativamente, di 5pb m/m a 1,09%, mentre i tassi sulle erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni sono risultati poco variati, in lieve aumento di 1pb m/m distribuito sia sul tasso fisso, sia sul variabile, rispettivamente saliti a 1,44% e 1,34%.

Prestiti

A novembre la crescita dei prestiti alle società non-finanziarie è risultata pari a +0,4% a/a, da 0,6% e 0,7% dei due mesi precedenti, dopo una rapida frenata nel corso del 2021. L'andamento risente della minore domanda di prestiti da parte delle imprese, in particolare di quelli con garanzia pubblica, che si riflette sulla frenata dei prestiti a medio-lungo. Si conferma la crescita robusta dei prestiti alle famiglie, pari a +3,8% a/a a novembre, trainata dal +4,8% dei prestiti per l'acquisto di abitazioni. Secondo le anticipazioni ABI, a fine 2021 si è osservato un lieve recupero del ritmo dei prestiti complessivi al settore privato, a +1,6% a/a e +2,5% per l'aggregato più ristretto dei prestiti a famiglie e imprese (1,5% e 2,0% rispettivamente a novembre).

Raccolta

La crescita dei depositi ha rallentato anche a novembre, a +6,2% a/a dal 7% del mese precedente. Tuttavia, secondo le anticipazioni ABI, a fine 2021 si è registrato un rimbalzo col ritorno vicino al ritmo di ottobre. La crescita resta trainata dai conti correnti, in aumento dell'8,7% a/a, anch'essi in fase di frenata. Il rallentamento dei depositi ha determinato un'analogha decelerazione della crescita della raccolta complessiva da clientela, scesa a +4,9% a/a dal 5,7% dei due mesi precedenti. Secondo le anticipazioni ABI, a dicembre la dinamica ha recuperato circa mezzo punto percentuale.

Risparmio gestito

A novembre e dicembre ancora raccolta netta decisamente positiva dei fondi comuni grazie ai consistenti afflussi verso i fondi azionari, bilanciati e obbligazionari, sebbene contrapposti da deflussi dal comparto monetario. In calo i dati di novembre della nuova produzione delle assicurazioni vita rispetto allo stesso mese dello scorso anno, a causa del protrarsi della contrazione della raccolta delle polizze tradizionali.

Gennaio 2022

Nota mensile

Direzione Studi e Ricerche

Banking Research

Elisa Coletti
Economista

Federico Desperati
Economista

Viviana Raimondo
Economista

Indice

Tassi sui depositi stabili e calo di quelli sui nuovi prestiti alle imprese	2
Restano deboli i prestiti alle società non-finanziarie	6
Le imprese vedono condizioni d'accesso al credito stabili e ampia liquidità	9
Rallentano i conti correnti, ma non troppo	11
Risparmio gestito: per fondi e gestioni raccolta netta solida sul finire del 2021	13
Appendice statistica	16

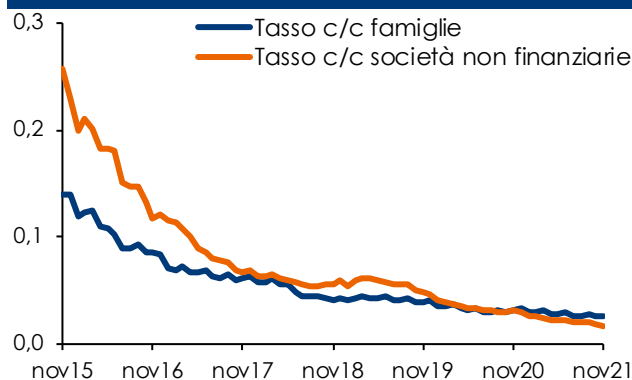
Tassi sui depositi stabili e calo di quelli sui nuovi prestiti alle imprese

Verso fine 2021 si è delineata una sostanziale stabilità dei tassi sui depositi e del complesso della raccolta bancaria. Per i tassi sui nuovi prestiti ancora una volta non si sono osservati andamenti univoci. Il tasso medio praticato alle società non-finanziarie si è ridotto significativamente, di 5pb m/m a 1,09%, mentre i tassi sulle erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni sono risultati poco variati, in lieve aumento di 1pb m/m distribuito sia sul tasso fisso, sia sul variabile, rispettivamente saliti a 1,44% e 1,34%.

Elisa Coletti

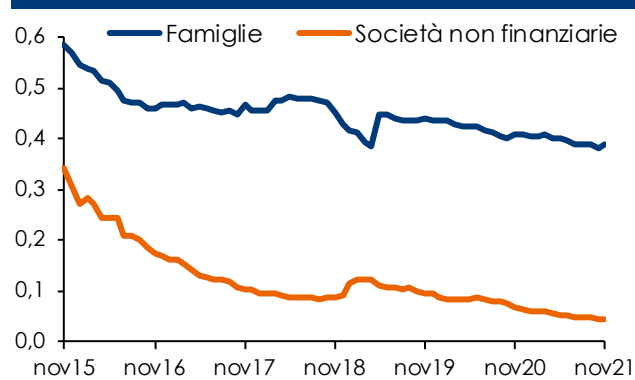
Nell'ultima parte del 2021 si è delineata una situazione di stabilità dei tassi sulla raccolta bancaria. A novembre il **tasso medio sul complesso dei depositi è tornato sullo 0,31% registrato nel 3° trimestre**, dopo essere sceso marginalmente a 0,30% a ottobre in parte per effetto della temporanea riduzione del tasso sui depositi rimborsabili con preavviso che risente principalmente delle condizioni offerte sui depositi postali. Lo 0,31% è confermato per dicembre secondo le anticipazioni ABI. Invariato è risultato il **tasso medio sui conti correnti, sul livello di 0,02%** dove è visto restare anche a dicembre secondo le stime ABI. Analogamente, il tasso sullo stock di depositi con durata prestabilita è rimasto fermo, all'1,0% già registrato nei mesi precedenti.

Tassi sui depositi in conto corrente di famiglie e società non-finanziarie (%)



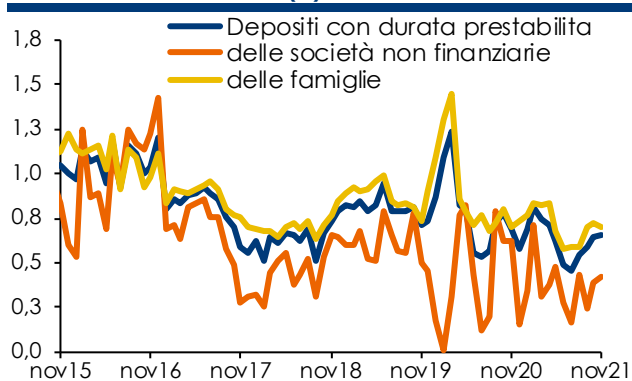
Fonte: Banca d'Italia

Tassi medi sulle consistenze dei depositi complessivi di famiglie e società non-finanziarie, esclusi i pronti contro termine (%)



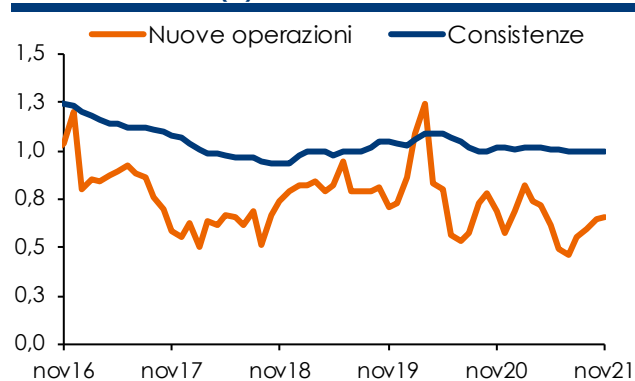
Fonte: Banca d'Italia

Tassi sui nuovi depositi con durata prestabilita delle famiglie e delle società non-finanziarie (%)



Fonte: Banca d'Italia

Tassi medi sui depositi con durata prestabilita: nuove operazioni e consistenze in essere (%)

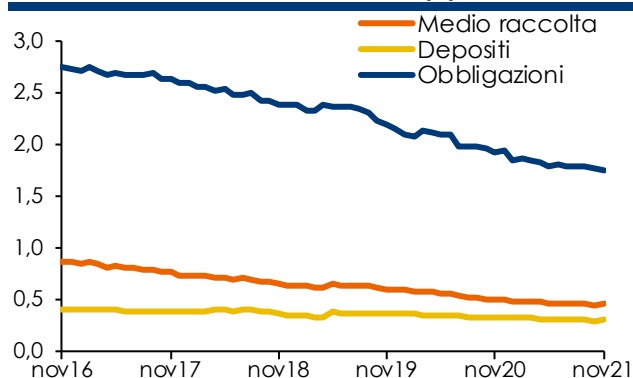


Fonte: Banca d'Italia

Anche per i tassi sui nuovi depositi con durata prestabilita si è osservata una sostanziale stabilità, soprattutto a confronto con l'elevata variabilità che li caratterizza. Dopo tre mesi di aumenti, a novembre il tasso medio si è fermato a 0,65%, da 0,64% del mese precedente. Movimenti molto contenuti hanno interessato i componenti del tasso medio, sia il tasso corrisposto alle famiglie, pari a 0,70% da 0,72% del mese precedente, sia quello offerto alle società non-finanziarie, pari a 0,42% da 0,39% di ottobre.

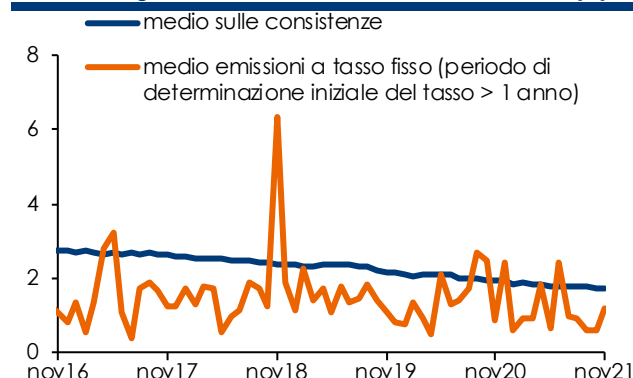
Anche il tasso sullo stock di obbligazioni si è fermato sul livello di ottobre, a 1,76%, ed è visto a 1,75% a dicembre secondo le anticipazioni ABI, dopo cinque mesi di sostanziale stabilità su una media di 1,80%. Di riflesso al tasso sui depositi, il **costo complessivo dello stock di raccolta da clientela è salito marginalmente tornando sullo 0,46% registrato nel 3° trimestre**, livello dove è atteso restare a dicembre in base alle stime ABI.

Tassi sulla raccolta bancaria – consistenze (%)



Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Tassi su obbligazioni bancarie in essere e nuove emissioni (%)

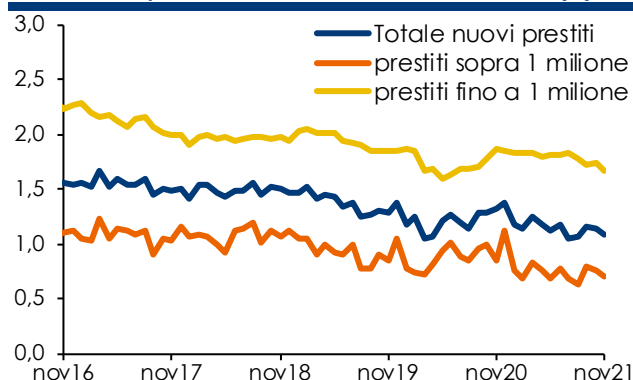


Fonte: Banca d'Italia

Dal lato dei **tassi sui nuovi prestiti, si è osservato un calo di 5pb m/m a 1,09% del medio praticato alle società non-finanziarie**. In questa occasione, il movimento ha riguardato in egual misura le due componenti del tasso medio. In dettaglio, il tasso sulle operazioni oltre 1 milione è sceso da 0,77% a 0,70% e quello sui finanziamenti fino a 1 milione da 1,74% a 1,67%. Per dicembre, il tasso medio complessivo è visto in aumento di 20pb m/m a 1,29% secondo le stime ABI.

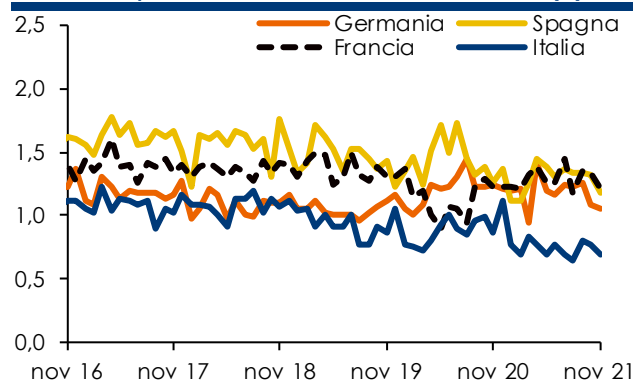
Movimenti dello stesso segno, ma in parte meno marcati, si sono osservati a livello di Eurozona (con -1pb m/m per il tasso sui prestiti fino a 1 milione e -6pb m/m per il tasso su quelli superiori a tale soglia). Il differenziale moderatamente positivo col tasso italiano sui flussi di prestiti fino a 1 milione si è pertanto invertito, tornando in negativo, a -4pb, dopo 12 mesi sopra lo zero. **Per il tasso sui nuovi prestiti oltre 1 milione il differenziale negativo è risultato circa invariato** a -0,41% da -0,40% del mese precedente, confermando condizioni decisamente più favorevoli per i prenditori italiani.

Tassi sui nuovi prestiti alle società non-finanziarie in Italia (%)

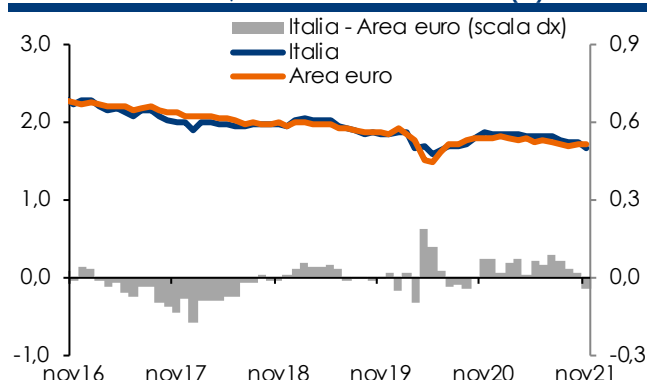


Fonte: Banca d'Italia

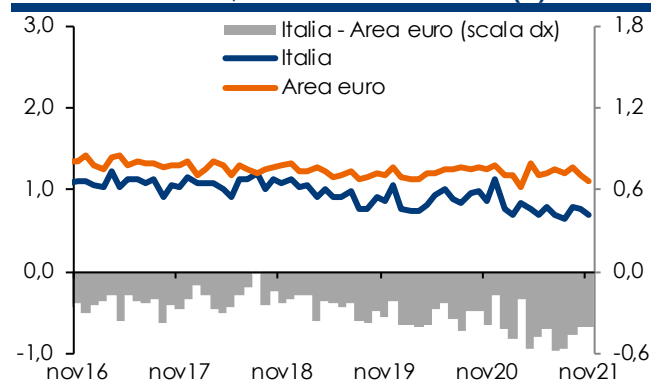
Tassi sui nuovi prestiti oltre 1 milione a società non-finanziarie (%)



Fonte: BCE

Tasso medio sui nuovi prestiti di importo fino a 1 milione alle società non-finanziarie, confronto Italia – Area euro (%)


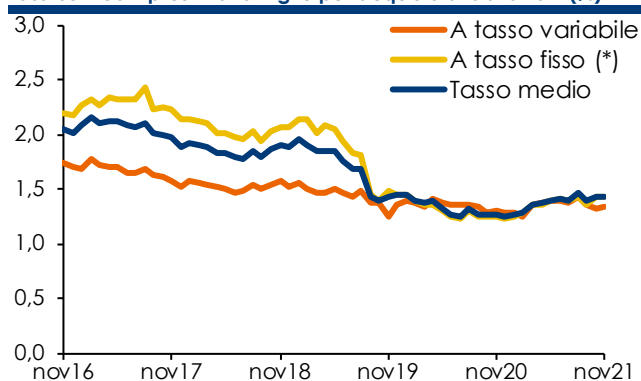
Fonte: Banca d'Italia, BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Tasso medio sui nuovi prestiti di importo superiore a 1 milione alle società non-finanziarie, confronto Italia – Area euro (%)


Fonte: Banca d'Italia, BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

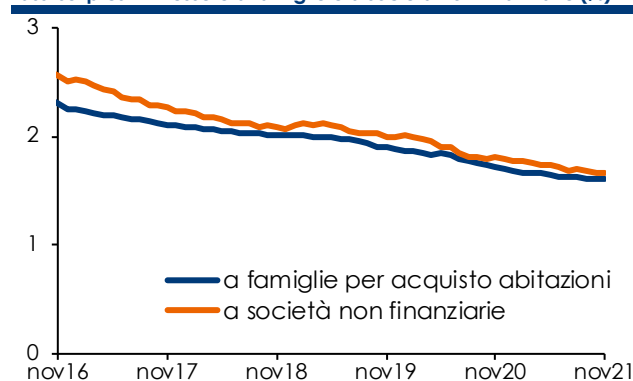
Anche per i tassi sulle erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni si sono registrate variazioni marginali rispetto al mese precedente.

In dettaglio, a novembre il tasso fisso è risultato pari a 1,44% da 1,43% di ottobre e il variabile si è assestato a 1,34% da 1,33%. Di conseguenza, anche il tasso medio ha recuperato 1pb m/m a 1,44% per poi tornare a dicembre all'1,40% registrato nei mesi centrali del 2021, secondo le stime ABI.

Tassi sui nuovi prestiti a famiglie per acquisto di abitazioni (%)


Nota: (*) Periodo di determinazione iniziale del tasso oltre 10 anni

Fonte: Banca d'Italia

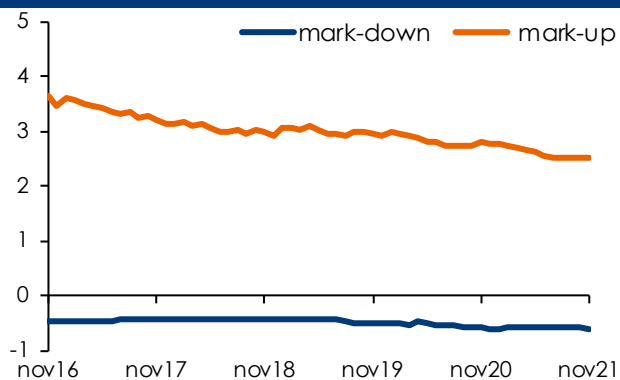
Tassi sui prestiti in essere a famiglie e a società non-finanziarie (%)


Fonte: Banca d'Italia

Per il tasso medio sullo stock di prestiti si è registrato un altro ritocco verso il basso di 1pb m/m a 2,17%, seguito a dicembre da un ulteriore taglio a 2,16% secondo le stime ABI, dopo un 3° trimestre sul 2,19%.

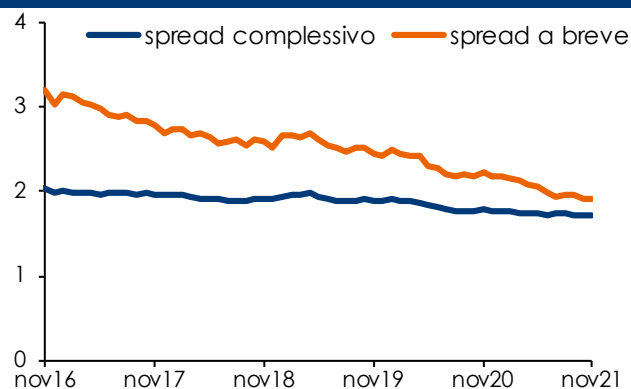
In conclusione, **a novembre la forbice tra tassi attivi e passivi si è ristretta** di 2pb m/m a 1,71%, nuovo minimo storico. Anche **la contribuzione dei depositi a vista è peggiorata lievemente**, col *mark-down* a -0,59% dopo 9 mesi consecutivi a -0,58%. Il *mark-up* sui tassi attivi a breve è risultato invece stabile a 2,51%.

Contribuzione a breve termine (%) (*)



Nota: (*) mark-down = euribor a 1 mese – tasso medio sui conti correnti a famiglie e imprese; mark-up = tasso attivo a breve termine – euribor a 1 mese. Fonte: Banca d'Italia, BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Spread a breve termine e spread complessivo (%)



Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

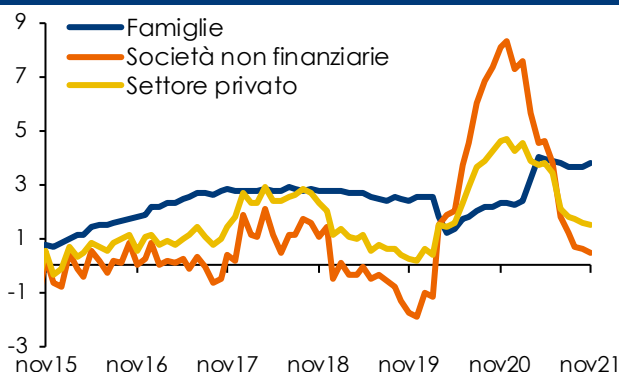
Restano deboli i prestiti alle società non-finanziarie

A novembre la crescita dei prestiti alle società non-finanziarie è risultata pari a +0,4% a/a, da 0,6% e 0,7% dei due mesi precedenti, dopo una rapida frenata nel corso del 2021. L'andamento risente della minore domanda di prestiti da parte delle imprese, in particolare di quelli con garanzia pubblica, che si riflette sulla frenata dei prestiti a medio-lungo. Si conferma la crescita robusta dei prestiti alle famiglie, pari a +3,8% a/a a novembre, trainata dal +4,8% dei prestiti per l'acquisto di abitazioni. Secondo le anticipazioni ABI, a fine 2021 si è osservato un lieve recupero del ritmo dei prestiti complessivi al settore privato, a +1,6% a/a e +2,5% per l'aggregato più ristretto dei prestiti a famiglie e imprese (1,5% e 2,0% rispettivamente a novembre).

Elisa Coletti

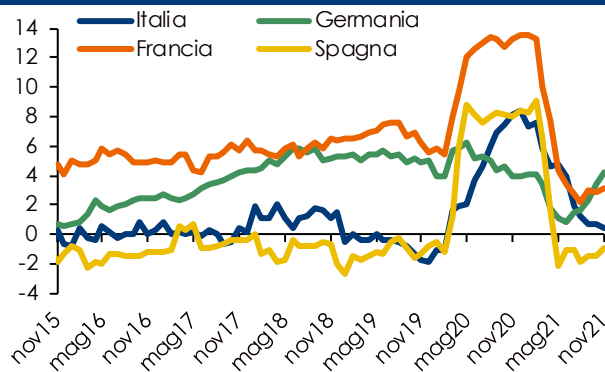
Con la variazione di +0,4% a/a registrata a novembre 2021, i **prestiti alle società non-finanziarie hanno raggiunto un minimo del tasso di crescita dall'inizio della crisi pandemica a marzo 2020**, dopo il +0,6% a/a e +0,7% dei due mesi precedenti (dati corretti per le cartolarizzazioni). Si conferma, quindi, il sostanziale arresto della rapida frenata rispetto ai ritmi eccezionali di fine 2020-inizio 2021 (8,3% a/a e 7,3% rispettivamente). Ciò sarebbe coerente con l'andamento osservato nell'area euro dove il pavimento del ciclo risulta essere stato superato, lasciando spazio a cenni di ripresa del trend. Nell'area euro da settembre a novembre si è registrato un graduale recupero della crescita, al 2,3% a/a rispetto al minimo di questa fase segnato ad agosto (+1,2%). Tra i principali paesi dell'area, la Germania risulta trainante (+4,2% a novembre).

Prestiti al settore privato residente in Italia, dati corretti per le cartolarizzazioni e al netto delle controparti centrali (var. % a/a)



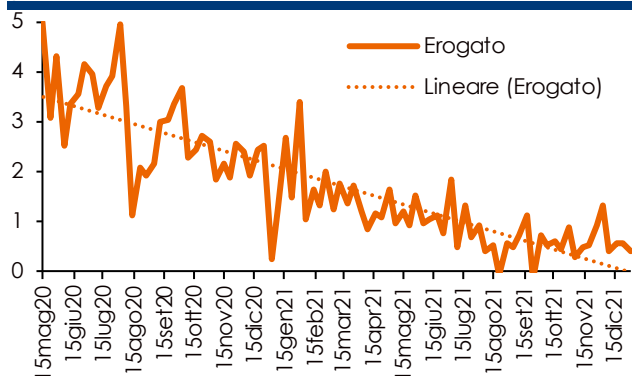
Fonte: Banca d'Italia

Dinamica dei prestiti a società non finanziarie nei principali paesi dell'area euro, dati corretti per le cartolarizzazioni (var. % a/a)



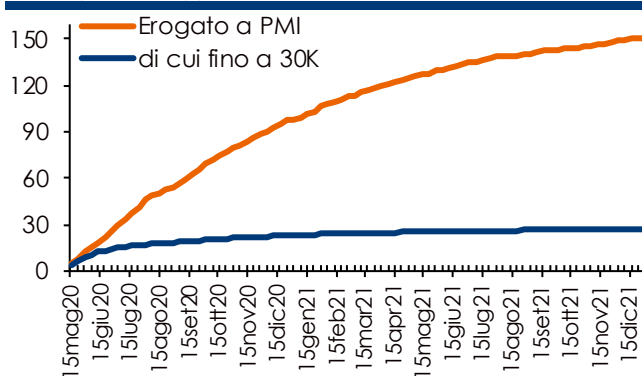
Fonte: BCE

Erogazioni settimanali di finanziamenti garantiti dal Fondo di garanzia per le PMI ai sensi art. 13 DL 23/2020 "Liquidità" (EUR mld)



Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Ammontare di finanziamenti garantiti dal Fondo di garanzia per le PMI erogati da maggio 2020 al 31 dicembre 2021 (EUR mld)



Fonte: Banca d'Italia

La **debole crescita dei prestiti alle imprese** italiane va vista alla luce delle **ampie scorte di liquidità** accumulate durante la crisi pandemica. L'andamento recente delle richieste e delle erogazioni di finanziamenti con garanzia pubblica è indicativo del contesto di **stagnazione della domanda**. In particolare, con riguardo ai **finanziamenti con garanzia pubblica da parte del Fondo per le PMI**, il trend del volume di erogazioni lorde settimanali, sulla base delle rilevazioni di Banca d'Italia, da alcuni mesi mostra una sostanziale stabilizzazione sui minimi per queste operazioni, con una media di 620 milioni settimanali da settembre a fine anno (si veda il grafico precedente a sinistra). In termini di ammontare cumulato da maggio 2020, i finanziamenti erogati con garanzia pubblica del Fondo Centrale delle PMI, ai sensi dell'art. 13 DL 23/2020 "Liquidità", a fine 2021 hanno superato di poco i 150 miliardi, di cui circa 27 riguardano prestiti fino a 30 mila euro, un importo quest'ultimo essenzialmente stabile da diversi mesi. Da metà 2021 le erogazioni si sono infatti concentrate su finanziamenti oltre la soglia di 30 mila.

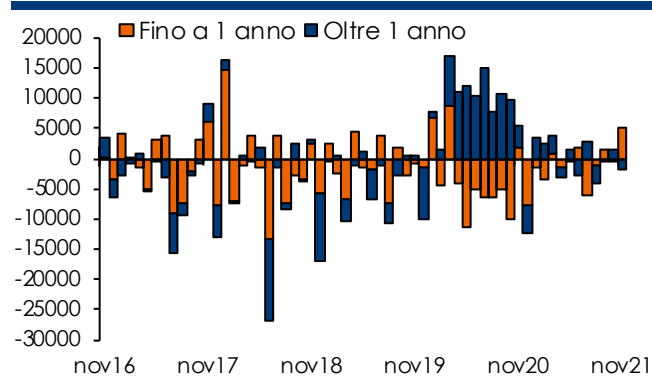
Con le **ridotte erogazioni di finanziamenti assistiti da garanzia statale**, a novembre è **proseguito il forte rallentamento dei prestiti a medio-lungo termine alle società non-finanziarie**. Il flusso netto mensile è risultato negativo per 1,8 miliardi e, sommando i valori modesti dei mesi precedenti, il cumulato da inizio 2021 è stato pari a soli 5,3 miliardi, rispetto agli oltre 91 miliardi dello stesso periodo del 2020 (dati non corretti per le cartolarizzazioni). La crescita dello stock di prestiti a medio-lungo termine alle società non-finanziarie è scesa a +0,6% a/a, minimo da marzo 2020, dal +1,7% di ottobre e 21% circa del 1° bimestre 2021. Sul recente andamento dei flussi netti e dello stock di prestiti a medio-lungo termine potrebbero aver influito in parte anche le operazioni di cessione e cartolarizzazione di NPL, intensificatesi negli ultimi due mesi del 2021, e la ripresa dei rimborsi dei finanziamenti per i quali a giugno non era stata chiesta la proroga della moratoria. Parallelamente, a novembre il flusso netto di prestiti a breve termine è tornato significativamente positivo, pari a 5,1 miliardi, risentendo presumibilmente di fattori stagionali. Tuttavia, **l'andamento dei prestiti a breve resta fortemente negativo**, anche se il calo, del -8,7% a novembre, continua ad attenuarsi rispetto ai mesi precedenti.

Andamento dei prestiti a società non-finanziarie per durata, dati non corretti per le cartolarizzazioni (var. % a/a)



Fonte: BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

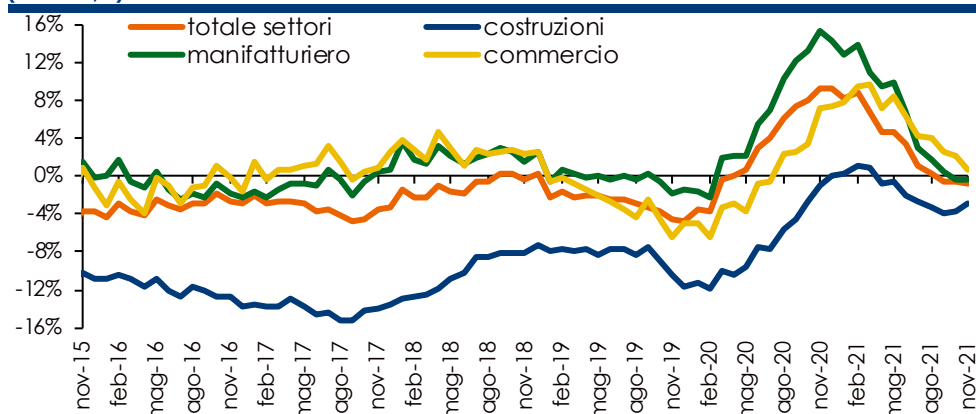
Flussi mensili di prestiti a società non-finanziarie per durata, dati non corretti per le cartolarizzazioni (EUR mln)



Fonte: BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Tra i macro-settori di attività economica, **la variazione dei prestiti alle imprese manifatturiere è rimasta lievemente in negativo, dove era scesa a ottobre, a -0,4% a/a**, il minimo da febbraio 2020, dopo ritmi del +13 e +14% a inizio 2021 (dati riferiti ai prestiti escluse le sofferenze). **I prestiti al commercio hanno rallentato in misura evidente, restando però leggermente in crescita**, del +0,6% a/a dal 2,1% di ottobre, rispetto a massimi di quasi +10% a/a a febbraio e marzo 2021. **Per i prestiti alle costruzioni il calo è proseguito per l'ottavo mese consecutivo ma è risultato più contenuto** dei tre mesi precedenti, del -2,9% a/a rispetto al -3,7% di ottobre. Nel complesso, l'aggregato dei **prestiti a società non-finanziarie e famiglie produttrici** (in breve, le imprese) **ha confermato una variazione annua leggermente negativa**, del -0,8% a/a, la terza consecutiva e in linea con il -0,6% di settembre e ottobre, che avevano interrotto sedici mesi di aumenti.

Prestiti vivi per i principali settori di attività economica, società non-finanziarie e famiglie produttrici (var. % a/a)

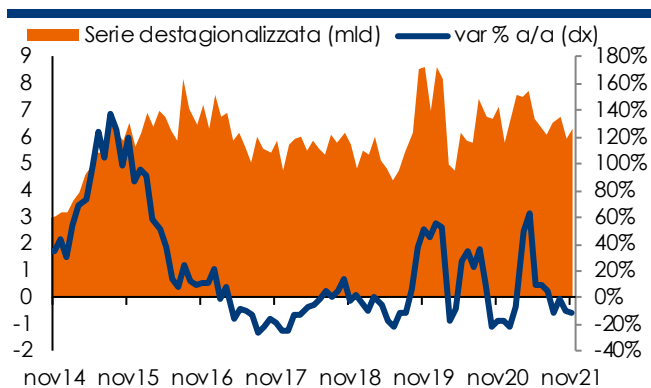


Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Diversamente, è **proseguita la crescita robusta dei prestiti alle famiglie** che nel complesso è stata del **3,8% a/a a novembre**, dopo tre mesi sul 3,7% (dati corretti per le cartolarizzazioni). Il buon risultato ancora una volta è stato determinato dalla notevole dinamica dei **prestiti per l'acquisto di abitazioni**, che a novembre hanno registrato un ritmo del 4,8% a/a (+4,6% tre mesi prima, dati corretti per le cartolarizzazioni). Il **credito al consumo ha confermato un andamento più debole** (+1,5% a/a a novembre quello offerto dalle banche, dati corretti per le cartolarizzazioni).

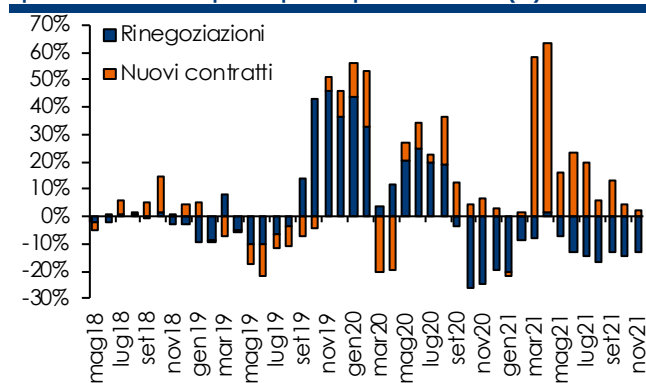
I flussi lordi di **prestiti per acquisto di abitazioni continuano a registrare una crescita di quelli relativi a nuovi contratti, che però hanno rallentato sensibilmente, a +2,5% a/a a novembre** rispetto alla dinamica a due cifre segnata da marzo a luglio 2021. D'altro canto, è **proseguito il forte calo delle rinegoziazioni** (-54,5% a/a a novembre), che da agosto 2021 ha determinato una riduzione anche dell'aggregato complessivo dei flussi di prestiti per acquisto abitazioni, del -11,44% a/a a novembre.

Prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, flussi lordi mensili



Fonte: Banca d'Italia, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Contributo di rinegoziazioni e nuovi contratti alla crescita delle operazioni mensili di prestiti per acquisto abitazioni (%)



Fonte: BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

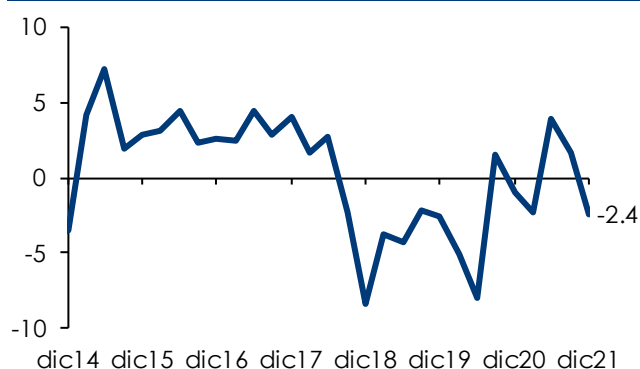
In conclusione, **la crescita dei prestiti al settore privato si conferma più moderata**, pari a 1,5% a/a a novembre, dall'1,6% di ottobre e da oltre 4% nei primi due mesi del 2021 (dati al netto delle controparti centrali e corretti per le cartolarizzazioni). Secondo le anticipazioni ABI, **a fine 2021 si è osservato un lieve recupero del ritmo**, a +1,6% a/a per i prestiti complessivi al settore privato, e a **+2,5% per l'aggregato più ristretto dei prestiti a famiglie e imprese**, dal +2,0% di novembre.

Le imprese vedono condizioni d'accesso al credito stabili e ampia liquidità

Il 2021 ha registrato, nel complesso, un miglioramento dei giudizi delle imprese sull'accesso al credito, che si sono maggiormente orientati sulla stabilità delle condizioni rispetto alle opinioni espresse nel 2020. Sembra inoltre conclusa la fase di recupero dei giudizi dopo l'impatto negativo osservato nel 2020 con l'insorgere della pandemia. Dall'"Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita" della Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore - la più recente è stata condotta tra il 23 novembre 2021 e il 15 dicembre 2021 - nel corso del 2021 il dato aggregato per il totale imprese ha registrato un saldo netto ("condizioni migliori-condizioni peggiori") oscillante tra valori positivi e negativi ma uno zoccolo duro di giudizi di invarianza più elevato rispetto al 2020, con un complessivo miglioramento delle opinioni espresse, così come mostrato dai grafici sottostanti.

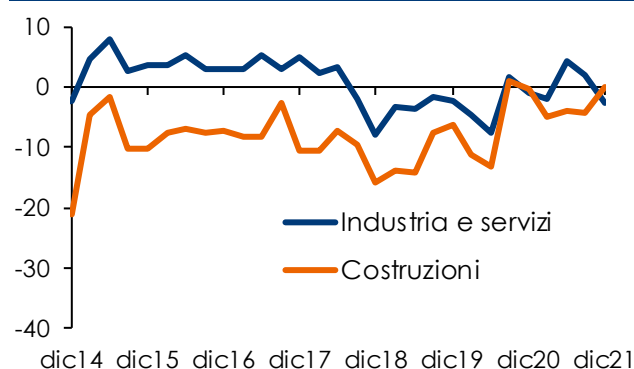
Federico Desperati

Saldo netto (condizioni migliori-condizioni peggiori) dei giudizi delle imprese sulle condizioni di accesso al credito rispetto ai tre mesi precedenti (%)



Fonte: Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

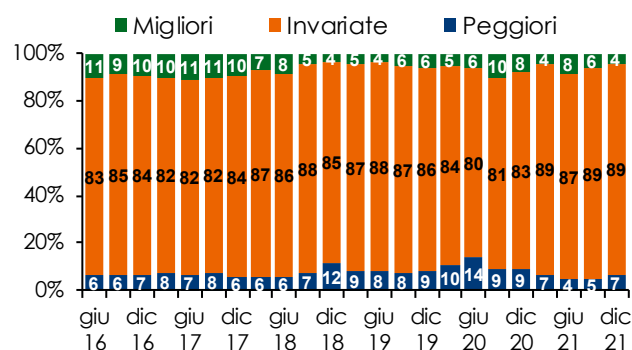
Saldo netto dei giudizi delle imprese sulle condizioni di accesso al credito rispetto ai tre mesi precedenti (%), scomposizione per attività economica



Fonte: Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

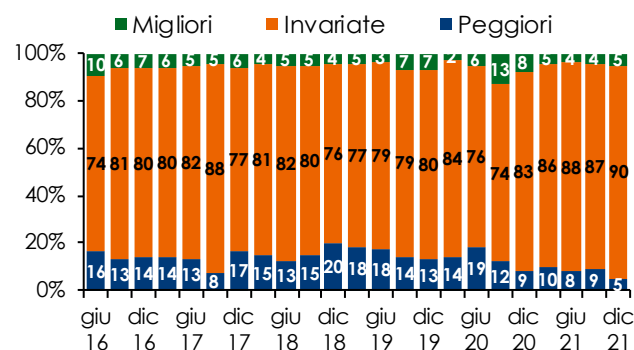
A livello settoriale, le imprese dell'industria e dei servizi e il comparto delle costruzioni hanno riportato un andamento contrapposto in corso d'anno in termini di saldo netto. I risultati aggregati ricalcano la performance dei primi, dato il peso più esiguo delle imprese di costruzione. Da notare che il saldo delle costruzioni, benchè inferiore a quello dell'industria e servizi, da metà 2020 è decisamente migliore rispetto al passato.

Giudizi del complesso imprese sulle condizioni di accesso al credito rispetto ai tre mesi precedenti (% di imprese)



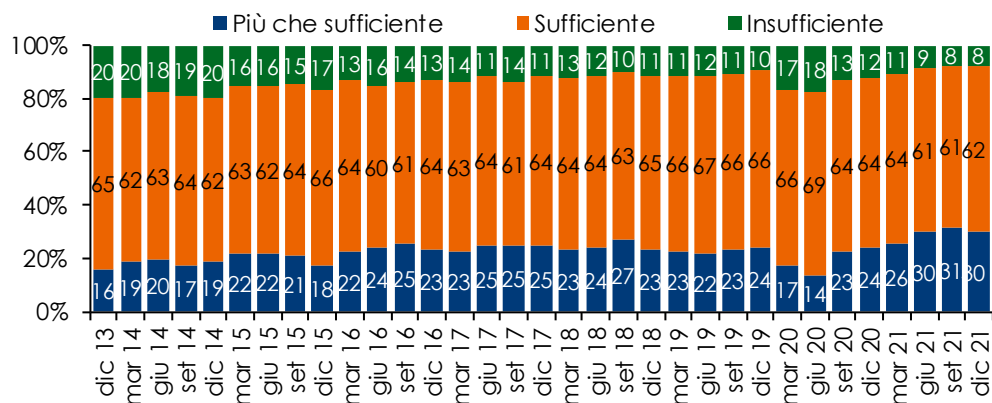
Fonte: Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore

Costruzioni: giudizi delle imprese sulle condizioni di accesso al credito rispetto ai tre mesi precedenti (% di imprese)

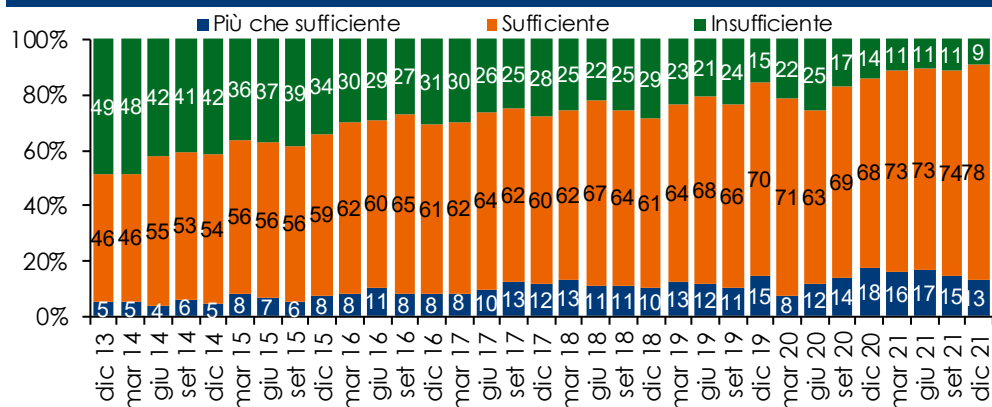


Fonte: Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore

Quanto alla liquidità nel breve termine, i dati dell'ultima indagine Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore hanno evidenziato sempre buone prospettive, con ulteriore miglioramento rispetto al 2020. In particolare, quasi un terzo delle imprese di industria e servizi giudicano più che sufficiente la loro posizione di liquidità.

Industria e servizi: posizione complessiva di liquidità nei tre mesi successivi all'indagine (% di imprese)

Fonte: Banca d'Italia – Il Sole 24 Ore

Costruzioni: posizione di liquidità nei tre mesi successivi all'indagine (% di imprese)

Fonte: Banca d'Italia – Il Sole 24 Ore ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Rallentano i conti correnti, ma non troppo

La crescita dei depositi ha rallentato anche a novembre, a +6,2% a/a dal 7% del mese precedente. Tuttavia, secondo le anticipazioni ABI, a fine 2021 si è registrato un rimbalzo col ritorno vicino al ritmo di ottobre. La crescita resta trainata dai conti correnti, in aumento dell'8,7% a/a, anch'essi in fase di frenata. Il rallentamento dei depositi ha determinato un'analogha decelerazione della crescita della raccolta complessiva da clientela, scesa a +4,9% a/a dal 5,7% dei due mesi precedenti. Secondo le anticipazioni ABI, a dicembre la dinamica ha recuperato circa mezzo punto percentuale.

Elisa Coletti

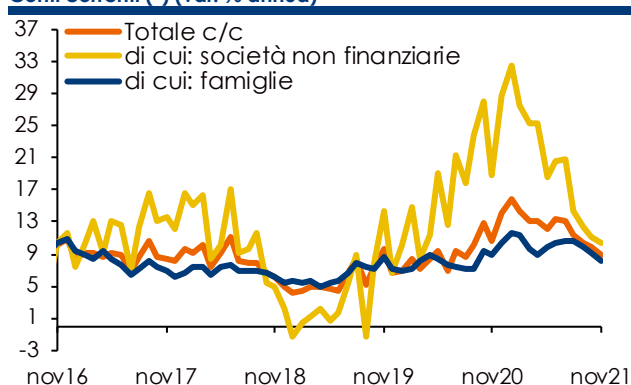
A novembre 2021 è **proseguito il rallentamento della crescita dei depositi, scesa a 6,2% a/a** dal 7% del mese precedente. Tuttavia, a fine 2021, secondo le anticipazioni ABI, si è registrato un rimbalzo col ritorno vicino al ritmo di ottobre.

L'andamento segue quello dei **conti correnti il cui tasso di variazione ha perso circa 1 punto tra ottobre e novembre, passando da 9,8% a/a a 8,7%**. **Novembre, mese caratterizzato dalla stagionalità dei pagamenti fiscali, ha registrato un deflusso netto mensile significativo**, di ammontare pari a -18,8 mld, ben più ampio dei -7 mld dello stesso mese del 2020. Il deflusso, va ricordato, segue un apporto mensile di quasi 37 mld a ottobre. Lo stesso andamento si osserva nei conti correnti delle famiglie e in quelli delle imprese. In particolare, la crescita dei conti correnti delle famiglie è passata dal 9,2% di ottobre all'8,1% a/a, con un deflusso mensile di quasi 8 mld. Su base cumulata, **l'aumento dei conti correnti delle famiglie è stato di oltre 45 mld tra gennaio e novembre 2021**, un ammontare rilevante dopo i circa 58 mld dello stesso periodo del 2020, quando però si era in un contesto di chiusure di attività, calo di consumi e reddito disponibile e risparmio forzato.

In parallelo, **la dinamica dei conti correnti delle società non-finanziarie è rimasta a due cifre ma anch'essa ha segnato una progressiva frenata** (+10,4% a/a a novembre dall'11,2% di ottobre). Coerentemente con quanto osservato per le famiglie, il flusso netto mensile è stato negativo, pari a -16,8 miliardi. Il cumulato da inizio anno, è positivo per 23 mld, rispetto alla cifra record di +68,5 mld nello stesso periodo del 2020.

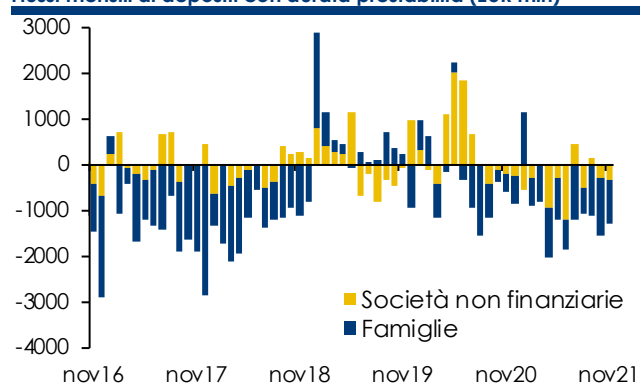
All'opposto, i **depositi con durata prestabilita** hanno confermato un calo a due cifre per il settimo mese consecutivo, del -17,2% a/a a novembre, il risultato peggiore da novembre 2018. Il calo continua a interessare sia i depositi a tempo delle famiglie, sia quelli delle imprese.

Conti correnti (*) (var. % annua)



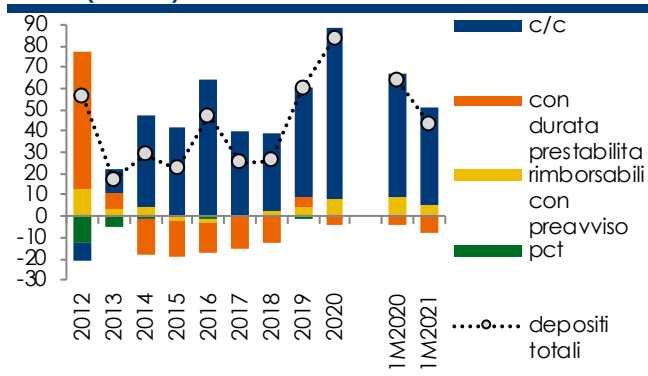
Nota: (*) dati riferiti alle passività delle IFM italiane verso residenti nell'area euro. Fonte: BCE

Flussi mensili di depositi con durata prestabilita (EUR mln)



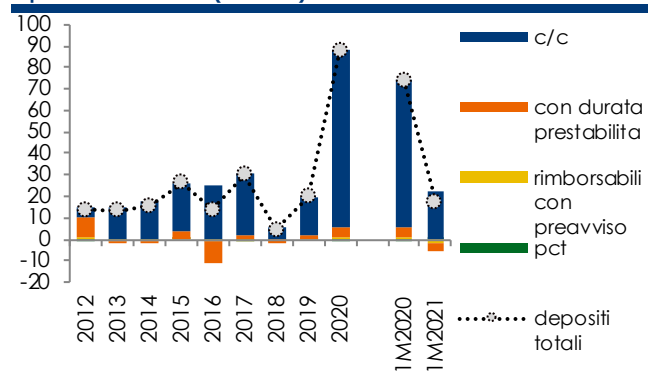
Fonte: BCE

Flussi netti verso i depositi delle famiglie, dati annui e periodo di 10 mesi (EUR mld)



Fonte: BCE ed elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

Flussi netti verso i depositi delle società non-finanziarie, dati annui e periodo di 10 mesi (EUR mld)



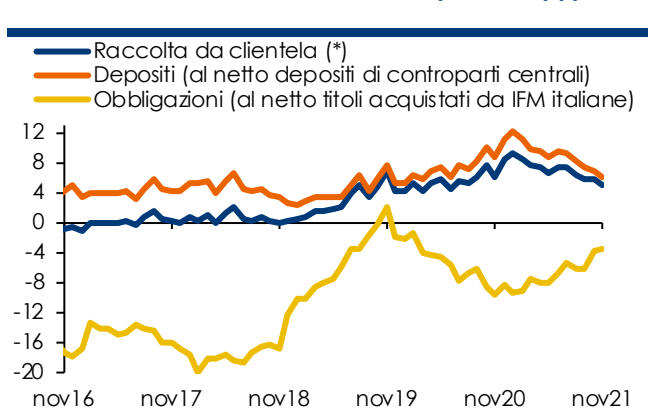
Fonte: BCE ed elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

Anche lo **stock di obbligazioni bancarie** è rimasto in contrazione, che però è risultata meno intensa dei mesi precedenti, del -3,6% a/a, in linea con ottobre, dal -6,3% di settembre. Le stime ABI per dicembre, col -4,4% a/a, confermano il calo più contenuto,

Il rallentamento dei depositi ha determinato un'analogha **decelerazione della crescita della raccolta complessiva da clientela, scesa a +4,9% a/a** dal 5,7% dei due mesi precedenti. Secondo le anticipazioni ABI, **a dicembre la dinamica ha recuperato circa mezzo punto percentuale.**

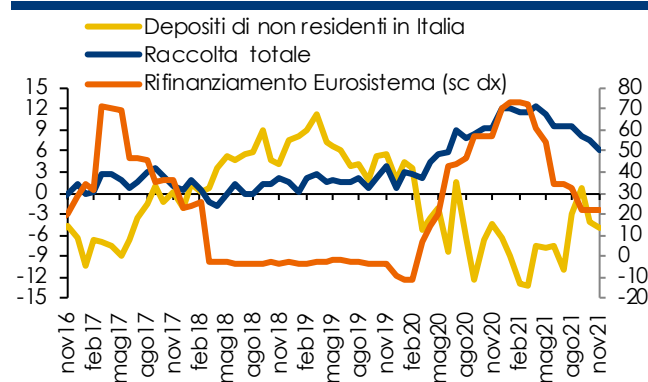
Per quanto riguarda l'aggregato della raccolta totale, novembre ha registrato un tasso di variazione del 6,2% a/a, anch'esso in rallentamento dal 7,4% del mese precedente.

Raccolta da clientela delle banche italiane (var. % a/a) (*)



Nota: (*) al netto di depositi con controparti centrali e obbligazioni acquistate da IFM italiane. Il totale dei depositi e la raccolta escludono le passività in contropartita dei prestiti ceduti e non cancellati. Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Tasso di variazione della raccolta totale, di cui rifinanziamento BCE e depositi di non residenti (var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

Risparmio gestito: per fondi e gestioni raccolta netta solida sul finire del 2021

Viviana Raimondo

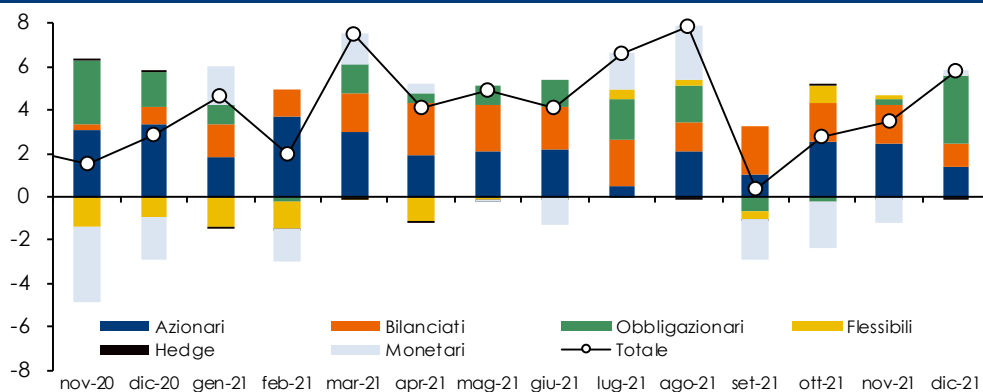
A novembre e dicembre ancora raccolta netta decisamente positiva dei fondi comuni grazie ai consistenti afflussi verso i fondi azionari, bilanciati e obbligazionari, sebbene contrapposti da deflussi dal comparto monetario. In calo i dati di novembre della nuova produzione delle assicurazioni vita rispetto allo stesso mese dello scorso anno, a causa del protrarsi della contrazione della raccolta delle polizze tradizionali.

Dai dati contenuti nella Mappa Mensile del Risparmio Gestito di Assogestioni¹, **a novembre e dicembre 2021 la raccolta netta dei fondi comuni si è attestata complessivamente a +9,3 miliardi.**

Questo dato è il risultato di forti afflussi verso il comparto azionario (+3,8 miliardi nei due mesi), bilanciato (+2,9 miliardi) e obbligazionario (3,4 miliardi). Più moderati invece, quelli verso il comparto flessibile (+275 milioni). Al contrario, deflussi sono stati segnalati dal comparto monetario (-987 milioni) e hedge (-62 milioni). Nell'intero 2021 la raccolta netta dei fondi ammonta a circa 65 miliardi.

Il **patrimonio gestito** dall'industria dei fondi comuni si è **attestato a dicembre 2021 a 1.263,3 miliardi, in crescita del +13,2% a/a** rispetto a dicembre 2020.

Fondi comuni aperti: scomposizione raccolta netta mensile per categoria (EUR miliardi)



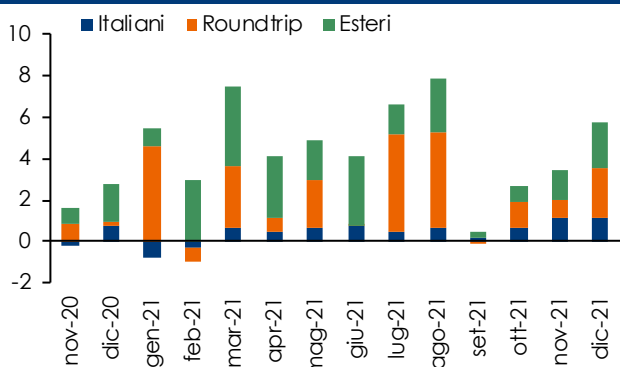
Fonte: Assogestioni

Con riferimento alla domiciliazione dei fondi, la raccolta netta di novembre e dicembre è stata positiva soprattutto per i fondi esteri (+3,7 miliardi) e *roundtrip*² (+3,3 miliardi) seguiti dai fondi italiani (+2,3 miliardi).

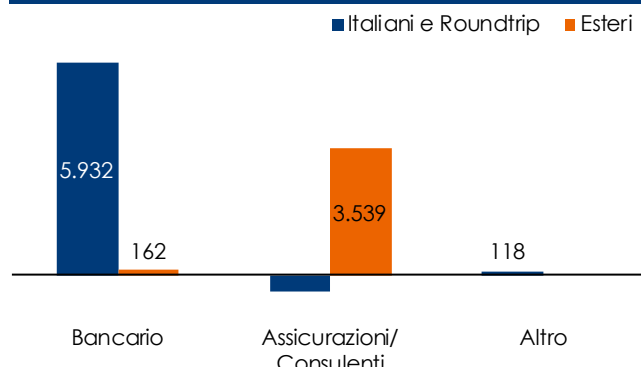
Guardando alla scomposizione della raccolta netta dei fondi per tipologia di gruppo di gestione, nell'ultimo bimestre dell'anno, questa è risultata fortemente positiva soprattutto per gli operatori bancari (+6,1 miliardi). Le reti di consulenti e gli operatori assicurativi hanno raccolto +3,1 miliardi. Si protrae dunque un deciso recupero della raccolta netta dei fondi comuni attraverso il canale bancario.

¹ Il documento viene divulgato nel corso della 4^a/5^a settimana del mese successivo a quello a cui fanno riferimento i dati. I dati della Mappa mensile hanno natura preliminare e costituiscono un'anticipazione dei dati più completi pubblicati nella corrispondente Mappa trimestrale.

² Il valore di raccolta relativo ai fondi *roundtrip* è stimato in quanto non disponibile mensilmente e, di conseguenza, è soggetto a revisioni in seguito alla pubblicazione della Mappa Trimestrale di Assogestioni.

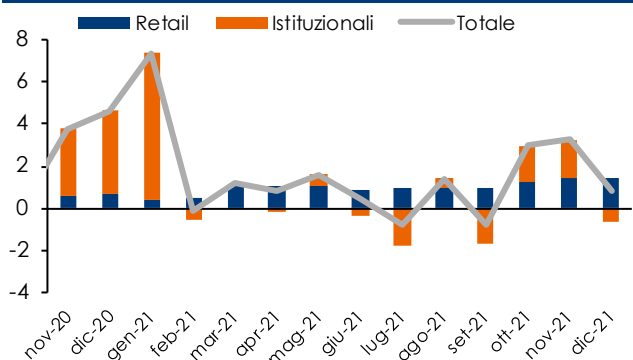
Fondi comuni aperti: scomposizione della raccolta netta mensile per domiciliazione (EUR miliardi)


Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Assogestioni

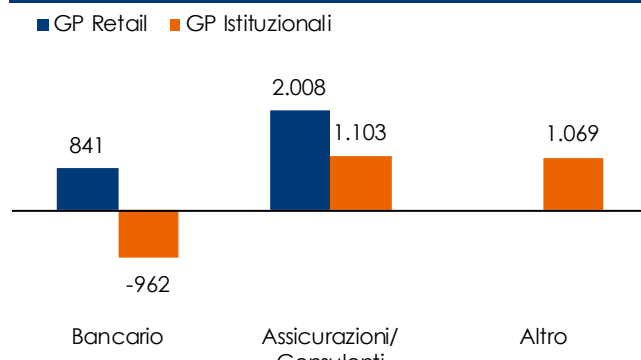
Fondi comuni aperti: raccolta netta di novembre e dicembre 2021 per tipologia di gruppo di gestione (EUR milioni)


Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Assogestioni

Per quanto riguarda le **gestioni di portafoglio**, a novembre e dicembre si sono avuti complessivamente **forti afflussi per 4,1 miliardi**, a seguito di una raccolta netta positiva sia sui mandati istituzionali (+1,2 miliardi) sia su quelli *retail* (+2,9 miliardi). Guardando alla scomposizione per tipologia di gruppo di gestione, la raccolta complessiva è risultata lievemente negativa per gli operatori bancari (-121,5 milioni) e positiva per quelli assicurativi e le reti di consulenti (+3,1 miliardi). Quella di Poste Italiane è risultata positiva per +1,1 miliardi.

Gestioni di portafoglio: scomposizione della raccolta netta mensile per tipologia di cliente (EUR miliardi)


Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Assogestioni

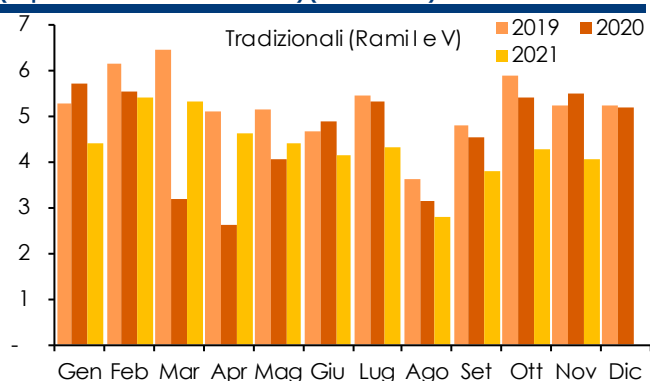
Gestioni di portafoglio: raccolta netta di novembre e dicembre 2021 per tipologia di gruppo di gestione (EUR milioni)


Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Assogestioni

Per le **assicurazioni vita**, a novembre, la nuova produzione si è attestata a **8,4 miliardi**, in calo rispetto a quella dello stesso periodo del 2020 (-10,3%). Tale risultato è dovuto al proseguimento della riduzione della raccolta delle polizze tradizionali (-26,4% a/a) controbilanciata da una crescita delle polizze di ramo III (+12,7% a/a). Le prime hanno raccolto circa 4,1 miliardi e le seconde 4,3 miliardi.

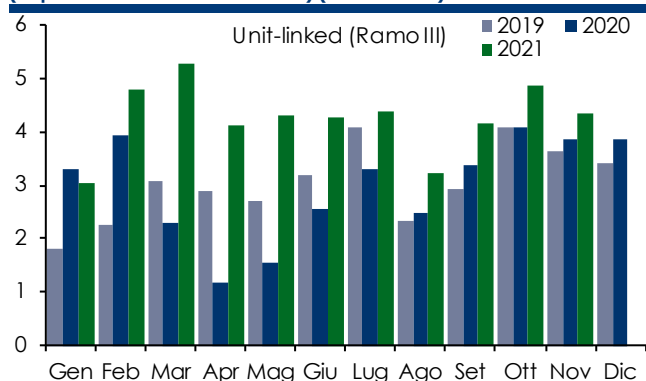
Da inizio 2021, la raccolta premi vita è risultata pari a 94,6 miliardi, in aumento del +18,7% a/a, risultato di un calo per le polizze tradizionali (-4,8% a/a) e una forte crescita per quelle a elevato contenuto finanziario (+46,9% a/a) rispetto ai risultati segnati nello stesso periodo del 2020.

Premi vita: nuova produzione mensile ramo I e V (imprese italiane-extra UE e UE) (EUR miliardi)



Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Ania

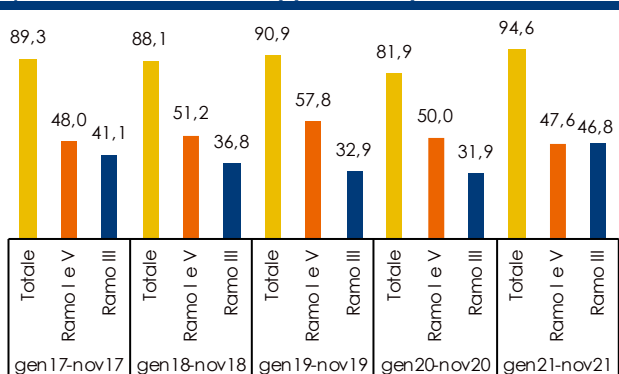
Premi vita: nuova produzione mensile ramo III (imprese italiane-extra UE e UE) (EUR miliardi)



Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Ania

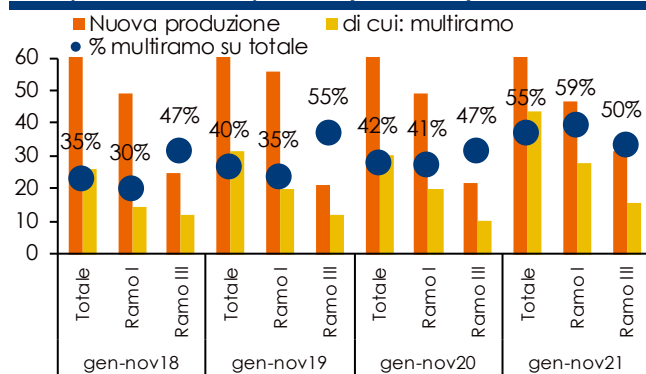
Guardando alle **polizze multi-ramo** del campione delle sole imprese italiane ed extra-UE, a novembre, la nuova produzione è risultata pari a 4,1 miliardi. Del totale dei prodotti ibridi, circa 2,5 miliardi fanno riferimento alle polizze di ramo I e 1,6 miliardi a quelle di ramo III. Da inizio 2021 la nuova produzione delle polizze ibride si è attestata a 43,3 miliardi, nettamente superiore a quella degli anni passati per lo stesso periodo: 26,3 miliardi nel 2018, 31,7 miliardi nel 2019 e 30,0 miliardi nel 2020.

Premi vita: nuova produzione ramo I e V e ramo III (imprese italiane-extra UE e UE) (EUR miliardi)



Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Ania

Premi vita (imprese italiane-extra UE): componente multi-ramo e totale polizze sottoscritte per ramo (EUR miliardi)



Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Ania

Appendice statistica

Tassi interbancari

	nov-21	- 1 mese	- 3 mesi	- 12 mesi
Refi rate	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor 1m	-0,57	-0,56	-0,56	-0,54
Euribor 3m	-0,57	-0,55	-0,55	-0,52
Euribor 6m	-0,53	-0,53	-0,53	-0,51
Euribor 12m	-0,49	-0,48	-0,50	-0,48

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati BCE

Tassi attivi famiglie (nuove operazioni)

Durate (principali)	nov-21	- 1 mese	- 3 mesi	- 12 mesi
Acquisto abitazioni				
tasso variabile e fino a 1 anno	1,34	1,33	1,43	1,29
tra 5 e 10 anni	2,02	1,89	1,98	1,36
oltre 10 anni	1,44	1,43	1,44	1,24
TAEG	1,81	1,79	1,85	1,61
Credito al consumo				
tra 1 e 5 anni	5,82	5,94	6,04	5,76
TAEG	7,82	7,92	8,05	7,69
Altri prestiti				
tra 1 e 5 anni	2,27	2,37	2,30	1,71

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Banca d'Italia

Tassi attivi società non finanziarie (nuove operazioni)

Durata	nov-21	- 1 mese	- 3 mesi	- 12 mesi
Prestiti fino a 1 milione di euro				
tasso variabile fino a 1 anno	1,67	1,74	1,78	1,86
tra 1 e 5 anni	1,61	1,69	1,71	1,85
oltre 5 anni	1,74	1,82	2,30	2,18
oltre 5 anni	2,19	2,20	2,21	1,79
Prestiti oltre 1 milione di euro				
tasso variabile fino a 1 anno	0,70	0,77	0,64	0,86
tra 1 e 5 anni	0,63	0,73	0,68	0,78
tra 1 e 5 anni	0,73	0,65	0,17	1,22
oltre 5 anni	1,61	1,66	1,74	1,34

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Banca d'Italia

Principali aggregati del settore bancario italiano: Prestiti

	Settore privato		Società non finanziarie		Famiglie	
	EUR M	Var.% a/a corrette ([^]) ([*])	EUR M	Var.% a/a corrette ([*])	EUR M	Var.% a/a corrette ([*])
nov-19	1.417.178	0,2	642.842	-1,8	631.968	2,4
dic-19	1.410.513	0,2	631.206	-1,9	630.337	2,6
gen-20	1.412.056	0,6	638.748	-1,0	630.855	2,6
feb-20	1.405.464	0,4	635.117	-1,2	631.253	2,6
mar-20	1.422.339	1,5	650.601	1,5	628.946	1,8
apr-20	1.422.087	1,5	656.372	1,8	626.051	1,2
mag-20	1.425.106	1,6	656.886	2,0	629.193	1,4
giu-20	1.436.301	2,3	661.804	3,7	632.183	1,7
lug-20	1.445.443	2,9	669.652	4,5	634.429	1,8
ago-20	1.443.717	3,7	671.166	6,0	633.937	2,0
set-20	1.453.436	3,9	677.012	6,8	636.758	2,2
ott-20	1.454.875	4,3	677.517	7,4	639.043	2,2
nov-20	1.462.120	4,6	682.282	8,1	641.697	2,3
dic-20	1.453.048	4,7	667.980	8,3	640.608	2,3
gen-21	1.448.967	4,3	669.141	7,3	640.359	2,2
feb-21	1.447.009	4,5	668.293	7,6	642.019	2,4
mar-21	1.454.865	3,9	671.212	5,7	645.601	3,2
apr-21	1.448.052	3,7	666.733	4,5	645.641	4,0
mag-21	1.451.439	3,8	667.717	4,6	647.680	4,0
giu-21	1.457.449	3,4	666.135	3,8	650.584	3,9
lug-21	1.453.097	2,1	662.102	1,8	656.494	3,8
ago-21	1.443.982	1,8	657.985	1,2	654.611	3,7
set-21	1.449.961	1,7	657.805	0,7	656.213	3,6
ott-21	1.451.254	1,6	659.298	0,6	659.245	3,7
nov-21	1.456.524	1,5	662.624	0,4	661.384	3,8

Note: I tassi di crescita sono corretti per tener conto delle discontinuità statistiche. Le variazioni corrette sono fonte Banca d'Italia e tengono conto dei fattori non attribuibili a transazioni economiche.

([^]) Escluse le controparti centrali

(^{*}) Calcolate includendo i prestiti non rilevati in bilancio in quanto cartolarizzati; sono al netto delle variazioni non connesse con transazioni (per fluttuazioni cambi, aggiustamenti di valore o riclassificazioni).

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Banca d'Italia

Principali aggregati del settore bancario italiano: Raccolta

	Depositi del Settore privato				Obbligazioni		Raccolta	
	EUR M (§)	Var.% a/a corrette (§)	Di cui: Conti correnti EUR M	Var.% a/a corrette	EUR M (*)	Var.% a/a (*)	EUR M (#)	Var.% a/a (#)
nov-19	1.582.660	7,5	1.189.858	9,8	241.353	2,1	1.824.013	6,9
dic-19	1.574.250	5,2	1.182.391	6,6	238.458	-1,7	1.812.708	4,3
gen-20	1.562.848	5,3	1.166.757	6,8	237.640	-2,1	1.800.489	4,2
feb-20	1.584.141	6,2	1.187.514	8,2	236.204	-1,6	1.820.344	5,1
mar-20	1.601.896	5,7	1.204.102	7,4	232.685	-4,9	1.834.581	4,3
apr-20	1.620.356	6,8	1.220.255	8,6	230.967	-5,0	1.851.323	5,2
mag-20	1.639.441	7,5	1.236.493	9,3	228.255	-5,0	1.867.696	5,8
giu-20	1.635.365	6,0	1.231.318	7,1	225.751	-3,7	1.861.115	4,4
lug-20	1.660.896	7,8	1.256.181	9,5	224.409	-5,3	1.885.306	5,6
ago-20	1.671.829	7,1	1.267.849	8,6	225.873	-4,0	1.897.702	5,2
set-20	1.682.223	8,3	1.279.884	10,1	227.150	-3,7	1.909.373	6,2
ott-20	1.722.332	10,2	1.321.061	12,8	220.318	-6,3	1.942.650	7,6
nov-20	1.711.129	8,7	1.316.611	10,8	217.930	-6,8	1.929.059	6,2
dic-20	1.739.818	11,1	1.348.719	14,2	218.563	-5,4	1.958.380	8,4
gen-21	1.745.018	12,3	1.350.109	15,9	215.557	-6,4	1.960.574	9,3
feb-21	1.752.423	11,3	1.357.509	14,6	214.898	-6,0	1.967.321	8,5
mar-21	1.750.624	9,9	1.356.623	12,9	215.371	-4,0	1.965.994	7,6
apr-21	1.766.128	9,6	1.374.346	12,9	212.333	-4,5	1.978.462	7,3
mag-21	1.774.513	8,8	1.384.364	12,2	209.572	-4,9	1.984.085	6,6
giu-21	1.782.065	9,6	1.394.274	13,4	210.457	-6,2	1.992.522	7,4
lug-21	1.805.333	9,3	1.417.835	13,0	212.457	-5,2	2.017.790	7,4
ago-21	1.799.679	8,1	1.413.014	11,5	211.991	-6,2	2.011.670	6,4
set-21	1.798.693	7,4	1.412.566	10,5	212.807	-6,4	2.011.500	5,7
ott-21	1.834.265	7,0	1.449.358	9,8	212.180	-3,8	2.046.445	5,7
nov-21	1.814.319	6,2	1.430.505	8,7	210.117	-4,5	2.024.436	4,9

Note: I tassi di crescita sono corretti per tener conto delle discontinuità statistiche. Le variazioni corrette sono fonte Banca d'Italia e tengono conto dei fattori non attribuibili a transazioni economiche,

(§) Al netto dei depositi di controparti centrali e delle passività in contropartita dei prestiti ceduti e non cancellati,

(*) Al netto delle obbligazioni acquistate da IFM italiane,

(#) Al netto dei depositi di controparti centrali, delle obbligazioni acquistate da IFM italiane, delle passività in contropartita dei prestiti ceduti e non cancellati,

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Banca d'Italia

Risparmio gestito: fondi comuni e gestioni di portafoglio (EUR milioni)

	Fondi comuni				Gestioni di portafoglio						
	Raccolta			Totale	Patrimonio gestito		Raccolta			Patrimonio	
	Fondi domestici	Fondi roundtrip	Fondi esteri		EUR M	Var.% a/a (*)	Retail	Istituzionali	Totale	EUR M	Var.% a/a (*)
nov-19	-360	1.984	-374	1.250	1.054.755	8,5	307	1.782	2.089	1.163.491	11,0
dic-19	-519	2.014	1.731	3.226	1.071.299	12,5	447	6.007	6.454	1.170.987	11,0
gen-20	-470	-1.574	-269	-2.313	1.072.823	7,1	267	230	497	1.186.345	10,0
feb-20	-361	768	-1.930	-1.523	1.051.881	2,9	650	9	659	1.177.112	9,8
mar-20	-1.527	-2.721	-6.546	-10.794	966.297	-7,1	-742	2.585	1.843	1.114.513	1,7
apr-20	87	2.990	2.661	5.738	992.502	-4,0	105	-3.989	-3.884	1.122.136	2,7
mag-20	-100	2.533	506	2.939	1.008.227	1,1	348	1.893	2.241	1.137.707	5,0
giu-20	-422	4.519	284	4.381	1.032.133	1,7	233	-322	-89	1.167.346	4,8
lug-20	-833	2.198	257	1.622	1.042.844	1,5	436	1.261	1.697	1.179.659	3,0
ago-20	-375	4.316	362	4.303	1.056.046	3,0	-149	2.487	2.338	1.181.247	1,3
set-20	-1.195	2.441	1.465	2.711	1.074.214	2,7	212	856	1.068	1.197.174	1,1
ott-20	-1.116	490	2.818	2.192	1.072.353	0,7	190	363	553	1.197.699	2,7
nov-20	-167	842	799	1.474	1.106.574	3,6	555	3.225	3.780	1.222.011	5,1
dic-20	789	127	1.913	2.829	1.116.482	2,8	679	3.961	4.640	1.233.434	7,6
gen-21	-818	4.598	870	4.649	1.138.127	4,3	353	6.991	7.344	1.241.492	7,1
feb-21	-322	-691	2.969	1.956	1.141.896	7,1	483	-572	-89	1.230.307	6,7
mar-21	639	2.967	3.871	7.477	1.160.840	20,6	1.044	156	1.200	1.240.222	13,8
apr-21	502	626	2.957	4.085	1.183.607	16,9	1.015	-210	805	1.231.573	11,6
mag-21	705	2.299	1.900	4.904	1.190.462	15,6	1.036	549	1.585	1.245.092	11,4
giu-21	771	9	3.316	4.096	1.206.370	14,3	869	-388	481	1.228.225	6,6
lug-21	502	4.689	1.437	6.628	1.227.896	14,5	973	-1.784	-811	1.243.955	7,8
ago-21	708	4.551	2.622	7.881	1.243.375	14,6	990	409	1.399	1.244.303	7,6
set-21	147	-127	336	356	1.232.759	11,2	928	-1.669	-741	1.233.385	5,3
ott-21	695	1.258	777	2.730	1.248.983	15,2	1.210	1.760	2.970	1.236.377	5,1
nov-21	1.131	914	1.437	3.482	1.250.408	11,2	1.405	1.833	3.238	1.248.015	3,9
dic-21	1.159	2.391	2.250	5.800	1.263.332	11,4	1.443	-623	820	1.248.015	0,4
YTD-20	-5.690	16.929	2.320	13.559			2.784	12.559	15.343		
YTD-21	5.819	23.485	24.740	54.044			11.749	6.452	18.201		

(*) Variazioni corrette per le discontinuità statistiche dovute all'assenza di statistiche complete relative ad alcune società incluse nel campione,

Nota: i dati sono tratti dalle indicazioni preliminari contenute nelle Mappe Mensili di Assogestioni, per cui sono soggetti a revisioni trimestrali,

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Assogestioni

Risparmio gestito: assicurazioni, nuova produzione vita, polizze individuali (EUR milioni)

	Tradizionali				Unit e Index linked		Totale produzione (§)			
	Ramo I Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Ramo V Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Ramo III Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Premi da inizio anno	Var.% YTD a/a (*)
nov-19	5.167	7,0	92	-27,1	3.649	42,9	8.930	17,5	90.915	3,2
dic-19	5.065	4,0	183	111,8	3.426	39,3	8.717	17,0	99.631	4,2
gen-20	5.455	4,7	245	340,1	3.287	81,4	9.001	27,0	9.001	27,0
feb-20	5.460	-8,4	65	-67,3	3.933	75,8	9.472	12,7	18.473	19,2
mar-20	3.127	-50,8	66	-20,0	2.280	-25,8	5.481	-42,4	23.954	-4,3
apr-20	2.587	-48,0	63	-49,8	1.177	-59,0	3.834	-52,0	27.788	-15,8
mag-20	4.027	-19,8	44	-68,9	1.565	-42,2	5.646	-28,4	33.434	-18,2
giu-20	4.840	5,5	33	-65,2	2.556	-19,9	7.439	-5,7	40.873	-16,2
lug-20	5.261	-1,5	70	-45,7	3.282	-19,6	8.624	-9,8	49.497	-15,1
ago-20	3.100	-13,0	55	11,9	2.472	6,1	5.635	-5,3	55.132	-14,2
set-20	4.468	-5,4	69	-1,5	3.376	15,3	7.922	2,5	63.055	-12,4
ott-20	5.315	-8,1	94	-9,2	4.079	0,3	9.525	-4,6	72.580	-11,5
nov-20	5.433	5,1	76	-17,0	3.851	5,5	9.407	6,1	81.987	-9,8
dic-20	5.086	0,4	103	-43,5	3.858	12,6	9.084	4,2	91.071	-8,6
gen-21	4.373	-19,8	57	-76,5	3.048	-7,3	7.494	-16,7	7.494	-16,7
feb-21	5.312	-2,7	81	24,5	4.799	22,0	10.207	7,8	17.700	-4,2
mar-21	5.300	69,5	31	-52,5	5.284	131,8	10.631	94,0	28.332	18,3
apr-21	4.581	77,1	37	-41,6	4.128	250,7	8.760	128,5	37.092	33,5
mag-21	4.366	8,4	51	15,7	4.318	176,0	8.752	55,0	45.844	37,1
giu-21	4.098	-15,3	51	56,0	4.270	67,1	8.435	13,4	54.278	32,8
lug-21	4.280	-18,6	49	-30,1	4.388	33,7	8.732	1,2	63.011	27,3
ago-21	2.769	-10,7	16	-71,9	3.236	30,9	6.031	7,0	69.041	25,2
set-21	3.789	-15,2	20	-70,7	4.150	22,9	7.971	0,6	77.012	22,1
ott-21	4.230	-20,4	34	-64,0	4.851	18,9	7.253	-4,0	84.265	16,1
nov-21	4.025	-25,9	29	-61,9	4.340	12,7	8.412	-10,3	94.555	15,3

(§) Il totale produzione include anche la produzione dei rami IV e VI.

(*) Variazioni calcolate su basi omogenee, corrette a seguito dell'inclusione di nuove società nel campione delle imprese UE e della modifica dei dati richiesti alle società.

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati ANIA

Importanti comunicazioni

Gli economisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo S.p.A. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo S.p.A. affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo S.p.A.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo S.p.A. e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Industry & Banking Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**Industry & Banking Research**

Fabrizio Guelpa (Responsabile)	0287962051	fabrizio.guelpa@intesasnpaolo.com
Ezio Guzzetti	0287963784	ezio.guzzetti@intesasnpaolo.com

Industry Research

Stefania Trenti (Responsabile)	0287962067	stefania.trenti@intesasnpaolo.com
Letizia Borgomeo		letizia.borgomeo@intesasnpaolo.com
Enza De Vita		enza.devita@intesasnpaolo.com
Serena Fumagalli	0272652038	serena.fumagalli@intesasnpaolo.com
Ilaria Sangalli	0272652039	ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com
Anna Cristina Visconti		anna.visconti@intesasnpaolo.com
Giovanni Foresti (Responsabile coordinamento Economisti sul Territorio)	0287962077	giovanni.foresti@intesasnpaolo.com
Romina Galleri (sede di Torino)	0115550438	romina.galleri@intesasnpaolo.com
Sara Giusti (sede di Firenze)	0552613508	sara.giusti@intesasnpaolo.com
Anna Maria Moressa (sede di Padova)	0496537603	anna.moressa@intesasnpaolo.com
Carla Saruis	0287962142	carla.saruis@intesasnpaolo.com
Enrica Spiga	0272652221	enrica.spiga@intesasnpaolo.com
Rosa Maria Vitulano (Roma)	0667124975	rosa.vitulano@intesasnpaolo.com

Banking Research

Elisa Coletti (Responsabile)	0287962097	elisa.coletti@intesasnpaolo.com
Valentina Dal Maso	0444631871	valentina.dalmaso@intesasnpaolo.com
Federico Desperati	0272652040	federico.desperati@intesasnpaolo.com
Viviana Raimondo	0287963637	viviana.raimondo@intesasnpaolo.com

Local Public Finance

Laura Campanini (Responsabile)	0287962074	laura.campanini@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	-----------------------------------