

Banking Monitor

Tendenze del settore bancario

Tassi d'interesse

La novità di inizio 2022 è il calo del tasso medio sui conti correnti delle società non-finanziarie a 0,01%, dallo 0,02% su cui si attestava da dieci mesi. L'Italia rimane uno dei cinque paesi dell'area euro con tassi positivi sui depositi in conto corrente delle società non-finanziarie. Alla luce delle ampie giacenze sui conti, la discesa del tasso verso lo zero non giunge inattesa. Per i tassi sui nuovi prestiti ancora una volta non si sono osservati andamenti univoci. Il medio praticato alle società non-finanziarie a gennaio è sceso di 6pb m/m a 1,12%, mentre i tassi sulle erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni sono risaliti ai livelli di novembre, col medio complessivo aumentato di 5pb m/m a 1,45% e stimato in rialzo anche a febbraio, a 1,49% (fonte ABI).

Prestiti

Il 2022 si è aperto con una variazione dei prestiti alle società non-finanziarie tornata sotto l'1%, pari a +0,9% a/a, dopo il modesto rimbalzo a +1,7% a fine 2021. Si conferma la chiusura della forbice di crescita tra prestiti a medio-lungo termine, il cui rallentamento è sfociato in un lieve calo, e prestiti a breve termine che sono tornati marginalmente in positivo. Continua la dinamica robusta dello stock di prestiti per l'acquisto di abitazioni, del 4,6%, a gennaio 2022, ma i flussi di nuovi contratti di mutuo hanno registrato un calo. Le anticipazioni ABI riferite a febbraio mostrano una crescita dei prestiti complessivi a famiglie e imprese del +2,3%, in linea con gennaio.

Raccolta

I depositi bancari a gennaio sono tornati in frenata, a +4,7% a/a, minimo da settembre 2019, e, secondo le anticipazioni ABI, il rallentamento è proseguito a febbraio, a 4,5%. L'andamento resta dettato dai conti correnti il cui ritmo è sceso a 7% a/a a gennaio, minimo da due anni, dal +9,7% di dicembre, a causa della variabilità dei flussi di liquidità delle imprese. Infatti, dopo l'afflusso record di dicembre sui conti delle società non-finanziarie, per 26,5 miliardi in un mese, a gennaio si è registrato un deflusso altrettanto eccezionale, pari a -33,5 miliardi. Un andamento più regolare si osserva per i conti correnti delle famiglie, in aumento del 7,6% a/a. Il rallentamento dei depositi ha contribuito a determinare una frenata del tasso di crescita della raccolta complessiva da clientela, sceso a 3,7% a/a, quasi due punti in meno del 5,6% di fine 2021. Secondo le anticipazioni ABI, a febbraio la dinamica ha rallentato leggermente a 3,3% a/a.

Risparmio gestito

Il 2022 inizia con un calo della nuova produzione delle assicurazioni vita rispetto a gennaio 2021 a causa della forte contrazione della raccolta delle polizze tradizionali. Al contrario, è risultata in aumento quella delle polizze unit-linked.

Marzo 2022

Nota mensile

Direzione Studi e Ricerche

Banking Research

Elisa Coletti

Economista

Viviana Raimondo

Economista

Indice

Tasso medio sui conti correnti delle imprese sceso verso la soglia dello zero	2
Primi segni di rallentamento della corsa dei mutui casa	6
Prosegue la frenata dei conti correnti delle imprese	9
Risparmio gestito: il 2022 inizia con un calo della raccolta delle assicurazioni vita	11
Appendice statistica	12

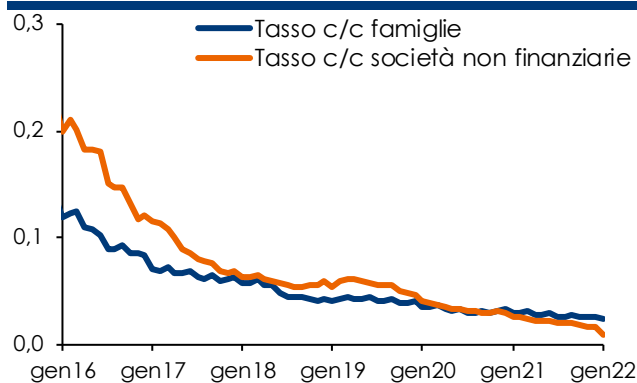
Tasso medio sui conti correnti delle imprese sceso verso la soglia dello zero

La novità di inizio 2022 è il calo del tasso medio sui conti correnti delle società non-finanziarie a 0,01%, dallo 0,02% su cui si attestava da dieci mesi. L'Italia rimane uno dei cinque paesi dell'area euro con tassi positivi sui depositi in conto corrente delle società non-finanziarie. Alla luce delle ampie giacenze sui conti, la discesa del tasso verso lo zero non giunge inattesa. Per i tassi sui nuovi prestiti ancora una volta non si sono osservati andamenti univoci. Il medio praticato alle società non-finanziarie a gennaio è sceso di 6pb m/m a 1,12%, mentre i tassi sulle erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni sono risaliti ai livelli di novembre, col medio complessivo aumentato di 5pb m/m a 1,45% e stimato in rialzo anche a febbraio, a 1,49% (fonte ABI).

Elisa Coletti

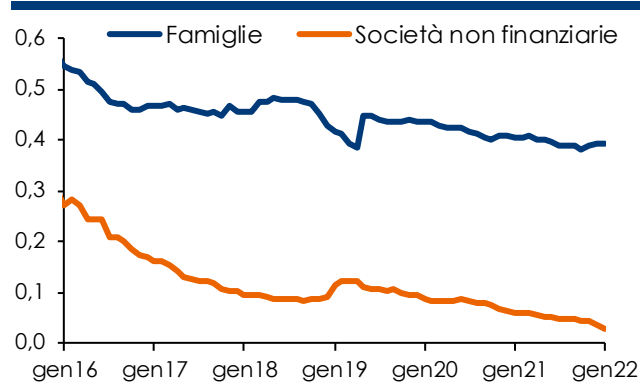
Per i tassi sulla raccolta, **la novità di inizio 2022 è il calo del tasso medio sui conti correnti delle società non-finanziarie a 0,01%**, dal livello di 0,02% su cui si attestava da dieci mesi, una variazione marginale in valore assoluto ma simbolica, indicativa di una **progressiva discesa verso la soglia dello zero**. **L'Italia rimane uno dei pochi paesi dell'area euro con tassi positivi sui depositi in conto corrente delle società non-finanziarie**, insieme a Francia, Spagna, Malta ed Estonia. A gennaio 2022, 14 paesi su 19 registravano tassi negativi o nulli. Tra questi la Germania, col minimo dell'area di -0,14%, l'Irlanda con -0,12%, Cipro con -0,11%, i Paesi bassi e il Belgio, entrambi con il -0,09%. Il tasso medio dell'area euro è negativo da novembre 2020 e a gennaio 2022 si posizionava a -0,04%. Alla luce delle ampie giacenze sui conti correnti delle società non finanziarie presso le banche italiane, la discesa del tasso verso lo zero non giunge inattesa. Resta comunque da vedere se al calo stagionale di gennaio seguirà una reazione di recupero.

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



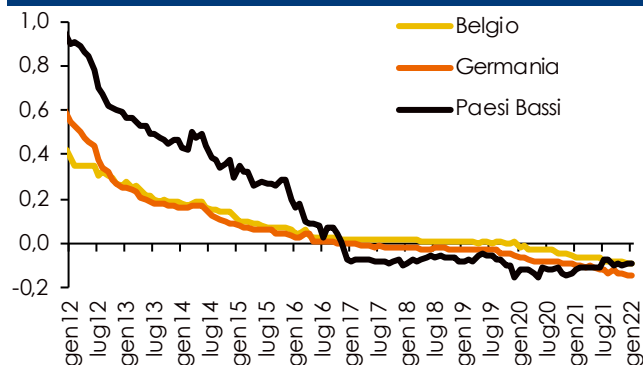
Fonte: Banca d'Italia

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



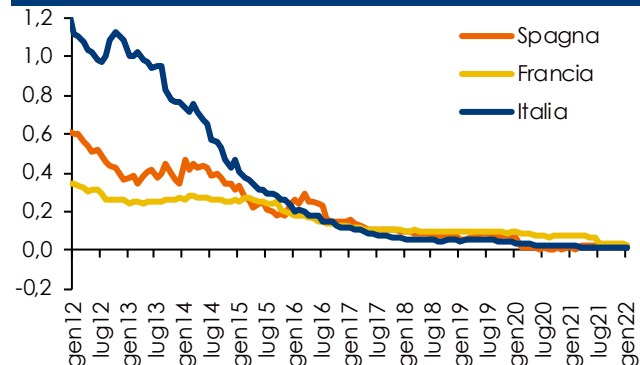
Fonte: Banca d'Italia

Paesi dell'area euro con tassi negativi sui conti correnti delle società non-finanziarie (%)



Fonte: BCE

Paesi dell'area euro con tassi positivi sui conti correnti delle società non-finanziarie (%)

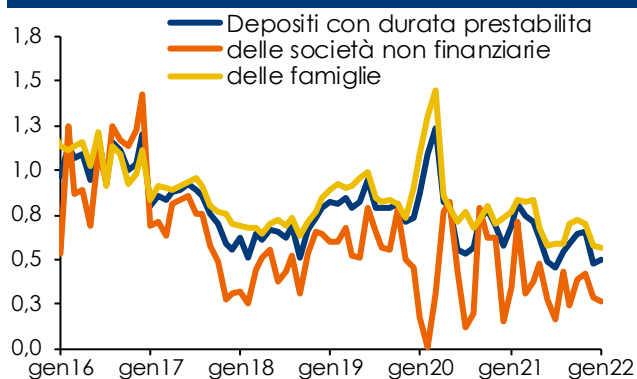


Fonte: BCE

D'altro canto, **sempre a gennaio, anche il tasso sui conti correnti delle famiglie si è ridotto, avvicinandosi a 0,02%** da 0,03% dei due anni precedenti, ma in questo caso il ritocco verso il basso è stato relativamente contenuto, come si può notare dal primo grafico della pagina precedente. Nel complesso, **il tasso medio sui conti correnti di famiglie e imprese è rimasto sullo 0,02% per il 7° mese consecutivo**, livello stimato anche per febbraio (fonte ABI).

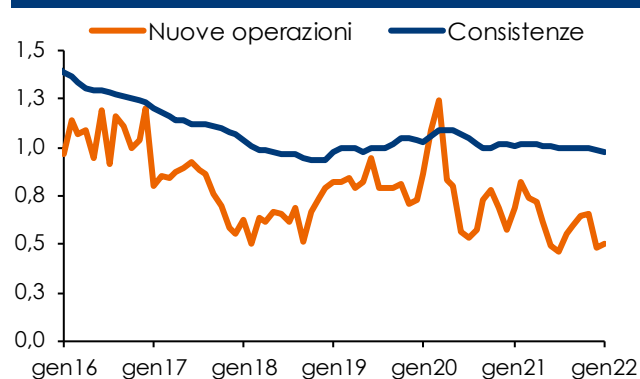
Il tasso medio sullo stock di depositi totali da qualche mese oscilla tra lo 0,30%, registrato anche a dicembre 2021, e lo 0,31% su cui è tornato a gennaio, un livello confermato per febbraio secondo le anticipazioni ABI.

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 (%)

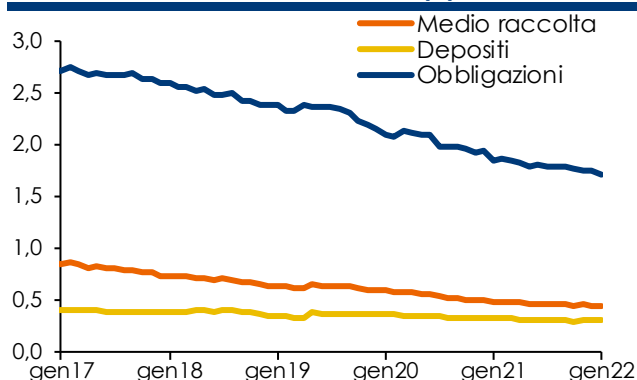


Fonte: Banca d'Italia

I tassi sui nuovi depositi con durata prestabilita sono rimasti circa stabili, dopo il calo significativo di dicembre. A gennaio il tasso medio è risultato pari a 0,50%, da 0,48% del mese precedente. Tra le componenti del tasso medio, quello corrisposto alle famiglie è rimasto ai minimi storici, pari a 0,56%, e anche quello offerto alle società non-finanziarie si è mantenuto quasi invariato, a 0,27% da 0,29% di dicembre.

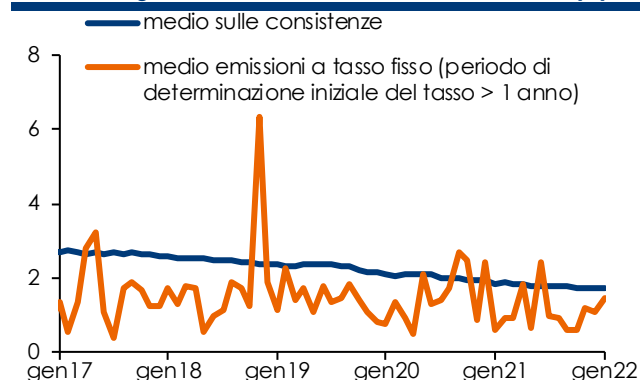
Il tasso sullo stock di obbligazioni è sceso a 1,71%, da 1,76% dei tre mesi precedenti ed è visto a 1,73% a febbraio secondo le anticipazioni ABI. Dall'effetto combinato dell'evoluzione del tasso sui depositi e di quello sulle obbligazioni, **il costo complessivo dello stock di raccolta da clientela è rimasto invariato a 0,45%**. Allo stesso livello è atteso restare a febbraio 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 (%)



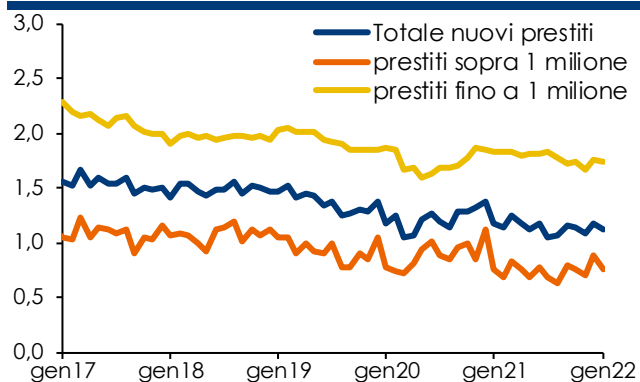
Fonte: Banca d'Italia

Dal lato dei **tassi sui nuovi prestiti, anche a gennaio non sono emersi andamenti univoci. Per quelli praticati alle società non-finanziarie si è osservato un calo di 6pb m/m a 1,12% del tasso medio**,

che fa seguito all'aumento di 9pb m/m registrato a fine 2021. Ancora una volta, il movimento ha riguardato in misura più marcata il tasso sulle operazioni oltre 1 milione, sceso di 13pb m/m a 0,76%. Quello sui finanziamenti fino a 1 milione è invece diminuito di soli 2pb m/m a 1,74%. Entrambi i tassi sono tornati sul livello di ottobre 2021. A febbraio 2022, il tasso medio complessivo è visto in ulteriore riduzione a 1,10% secondo le stime ABI.

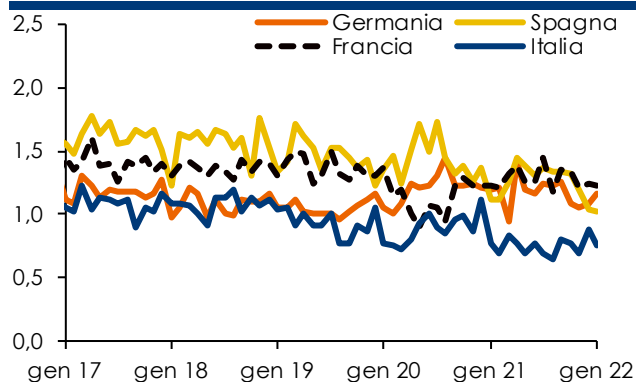
Viceversa, a livello di Eurozona si è osservato un aumento dei tassi sui nuovi prestiti alle società non-finanziarie (di +5pb m/m per il tasso sui prestiti fino a 1 milione e +6pb m/m per il tasso su quelli superiori a tale soglia). **Il differenziale col tasso italiano sui flussi di prestiti fino a 1 milione si è azzerato**, mentre **per il tasso sui nuovi prestiti oltre 1 milione il differenziale negativo si è ampliato da -0,24% di dicembre a -0,42%**, tornando sui valori di ottobre e novembre.

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



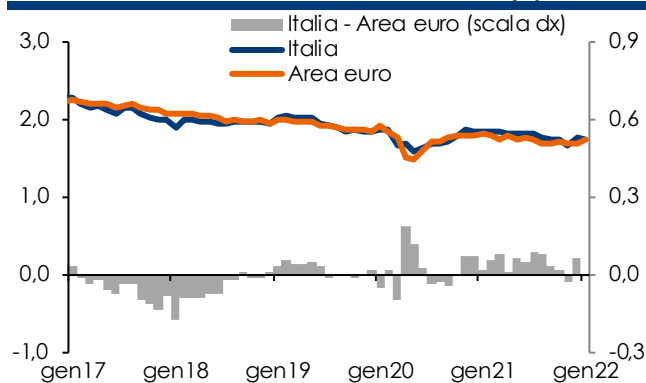
Fonte: Banca d'Italia

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



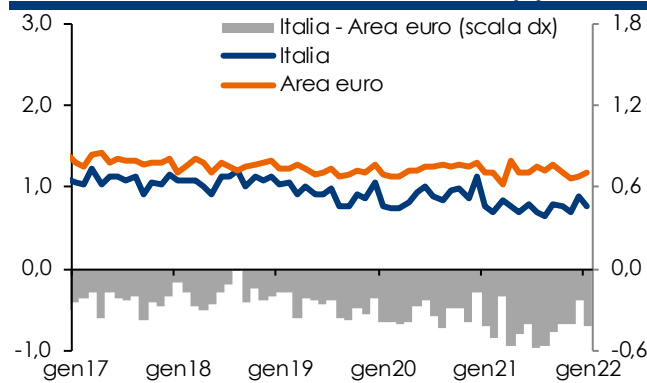
Fonte: BCE

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



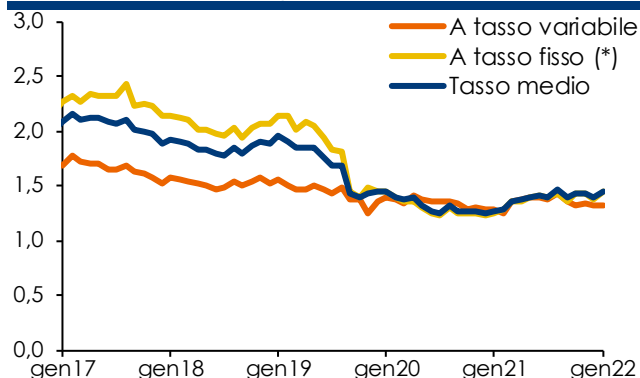
Fonte: Banca d'Italia, BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

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



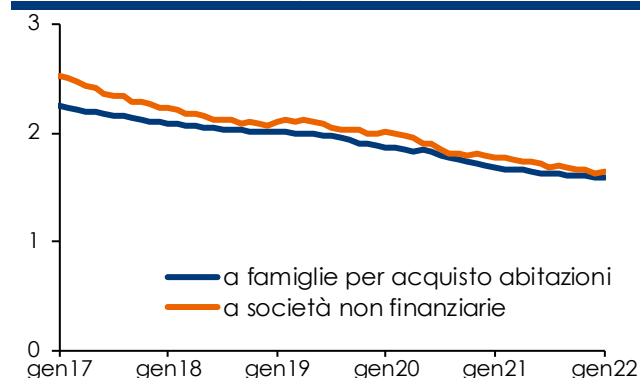
Fonte: Banca d'Italia, BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Diversamente dal calo registrato sui flussi di prestiti alle società non finanziarie, **i tassi sulle erogazioni di mutui casa sono risaliti ai livelli di novembre**, annullando il temporaneo ribasso di fine 2021. Il tasso medio complessivo è aumentato di 5pb m/m a 1,45% ed è stimato in rialzo anche a febbraio, a 1,49% (fonte ABI). Il recupero di gennaio è stato guidato dal tasso fisso, salito di 7pb m/m a 1,45%. Il tasso variabile, invece, è risultato in linea con la media del 4° trimestre 2021 di 1,33%, solo lievemente superiore all'1,32% di dicembre. Per il 4° mese consecutivo, il variabile risulta posizionato chiaramente sotto il tasso fisso (-12pb il differenziale a gennaio).

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

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

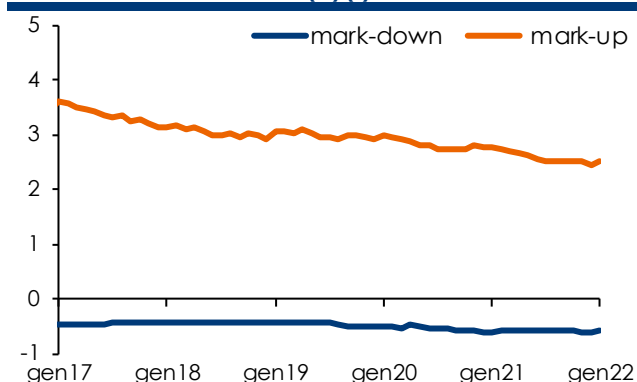
Fonte: Banca d'Italia

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

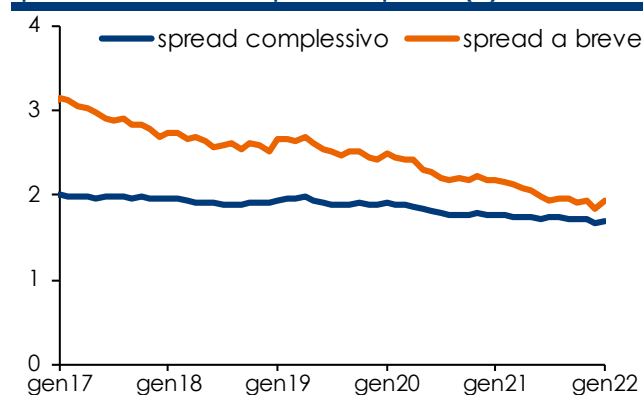
Fonte: Banca d'Italia

Per il tasso medio sullo stock di prestiti si è registrato un lieve aumento, di 2pb m/m a 2,15%, che potrebbe essere interpretato come un aggiustamento dopo il calo in chiusura dell'esercizio 2021. Il livello di gennaio è infatti confermato per febbraio, secondo le stime ABI.

In conclusione, **a gennaio la forbice tra tassi attivi e passivi si è ampliata** di 2pb m/m a 1,70%, recuperando parte del calo di fine 2021 a 1,68% da 1,71% di novembre. Anche **la contribuzione dei depositi a vista è tornata sul livello antecedente il peggioramento di fine 2021**, col *mark-down* a -0,58%, da -0,62% di dicembre. Analoga evoluzione si è osservata per il *mark-up* sui tassi attivi a breve, risalito a 2,52%, da 2,45% di fine 2021 e in linea col 2,51% di ottobre e novembre.

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

Primi segni di rallentamento della corsa dei mutui casa

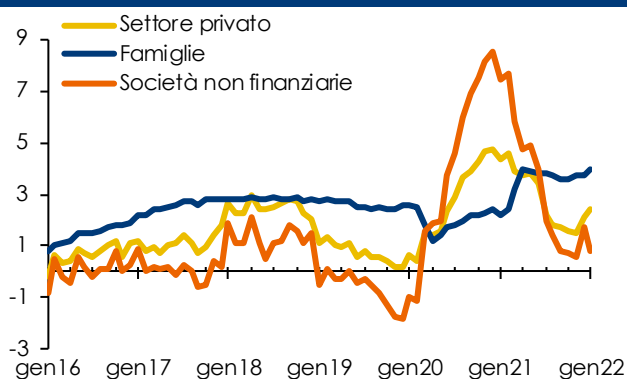
Il 2022 si è aperto con una variazione dei prestiti alle società non-finanziarie tornata sotto l'1%, pari a +0,9% a/a, dopo il modesto rimbalzo a +1,7% a fine 2021. Si conferma la chiusura della forbice di crescita tra prestiti a medio-lungo termine, il cui rallentamento è sfociato in un lieve calo, e prestiti a breve termine che sono tornati marginalmente in positivo. Continua la dinamica robusta dello stock di prestiti per l'acquisto di abitazioni, del 4,6%, a gennaio 2022, ma i flussi di nuovi contratti di mutuo hanno registrato un calo. Le anticipazioni ABI riferite a febbraio mostrano una crescita dei prestiti complessivi a famiglie e imprese del +2,3%, in linea con gennaio.

Elisa Coletti

Il 2022 si è aperto con una **crescita dei prestiti alle società non-finanziarie dello 0,9% a/a, tornata inferiore all'1%**, come nel periodo settembre – novembre 2021, **dopo il modesto rimbalzo a +1,7% a dicembre** (dati corretti per le cartolarizzazioni). Nel confronto europeo, un andamento analogo si riscontra in Spagna, col tasso di variazione sceso a -0,2% a/a, da +0,8% di fine 2021 che seguiva sette mesi di cali. Gli altri principali paesi dell'area euro, invece, hanno confermato il recupero della crescita, a +3,6% a dicembre per la media dell'area, dal minimo di questa fase segnato ad agosto 2021 (+1,3%). In particolare, la Germania resta trainante (+5,9% a gennaio).

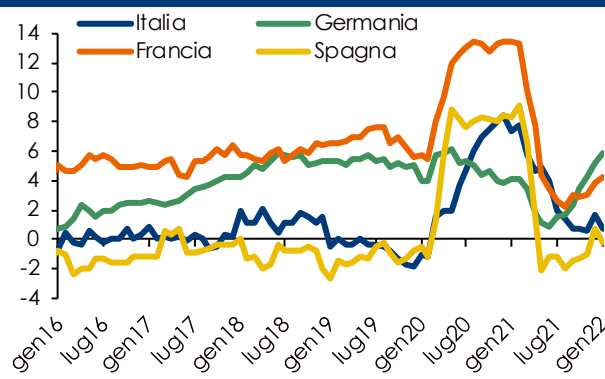
Va notata la **continua rimonta dei prestiti a breve termine a società non-finanziarie**, che nei tre mesi da novembre 2021 a gennaio 2022 hanno segnato flussi netti positivi per un totale di 10,5 miliardi. Inoltre, **il tasso di variazione dello stock di prestiti a breve a gennaio è tornato positivo**, per la prima volta da marzo 2020, anche se solo dello 0,2% a/a, risalendo dal -20% di giugno 2021. Viceversa, **il forte rallentamento dei prestiti a medio-lungo è sfociato in una variazione negativa, del -0,7% a/a a gennaio, la prima da marzo 2020**, dopo ritmi a due cifre fino a giugno scorso.

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



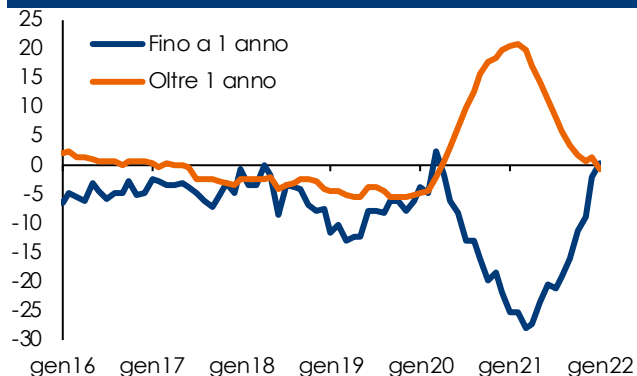
Fonte: Banca d'Italia

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



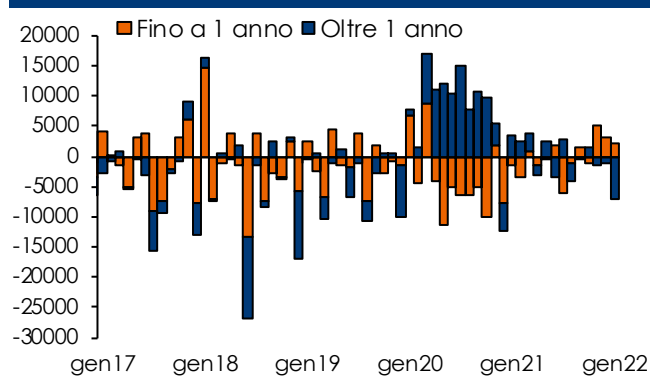
Fonte: BCE

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



Fonte: BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

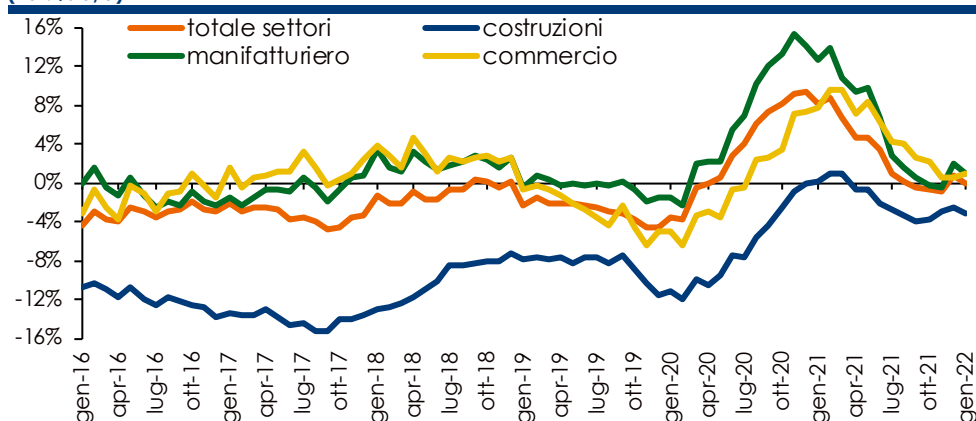
Flussi mensili di prestiti a società non-finanziarie per durata, dati non corretti per le cartolarizzazioni (EUR mln)



Fonte: BCE ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

I dati per macro-settori di attività economica indicano che **la crescita dei prestiti alle imprese manifatturiere, pari a +0,9% a/a a gennaio dal +2,0% di fine 2021, resta superiore alla media da settembre a novembre** (-0,4% a novembre, da ritmi del +13 e +14% a inizio 2021, dati riferiti ai prestiti escluse le sofferenze). Per i **prestiti al commercio si conferma l'interruzione della fase di rallentamento, con una variazione annua di +1,0% a gennaio**, dal +0,6% dei due mesi finali del 2021. **I prestiti alle costruzioni, invece, hanno registrato il decimo calo consecutivo, del -3,1% a/a** dopo il -2,5% di dicembre. Nel complesso, l'andamento dell'aggregato dei **prestiti a società non-finanziarie e famiglie produttrici** è tornato lievemente in negativo, per -0,1% a/a a gennaio, dal +0,7% di dicembre.

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

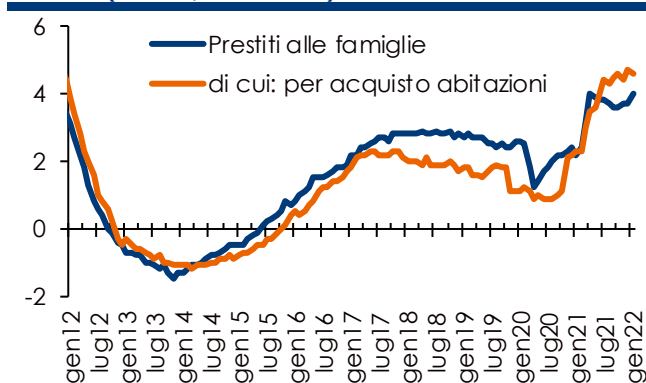


Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

A inizio 2022 è proseguita la **crescita robusta dei prestiti alle famiglie, che ha toccato il 4% a/a, miglior risultato da ottobre 2011, dal 3,7% dell'ultimo bimestre 2021**. La dinamica è sostenuta dai **mutui per l'acquisto di abitazioni, che a gennaio hanno segnato una variazione del 4,6% a/a**, dopo il massimo di 4,7% a fine 2021.

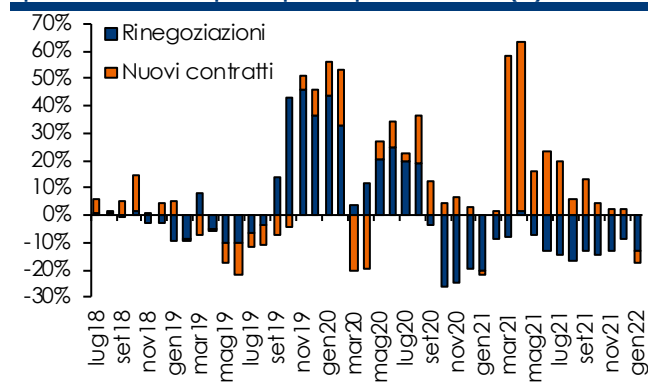
Tuttavia, già nel secondo semestre 2021 le erogazioni hanno mostrato segni di moderazione del trend. In particolare, **la dinamica dei flussi per nuovi contratti è andata rallentando, soprattutto nel 4° trimestre, chiudendo il 2021 a +3% a/a e aprendo il 2022 in calo, del -5,3% a/a**. Al contempo, **il volume delle rinegoziazioni è rimasto fortemente in riduzione, del 50% a/a**.

Andamento dei prestiti alle famiglie, di cui quelli per acquisto di abitazioni (var. % a/a dello stock)



Fonte: BCE

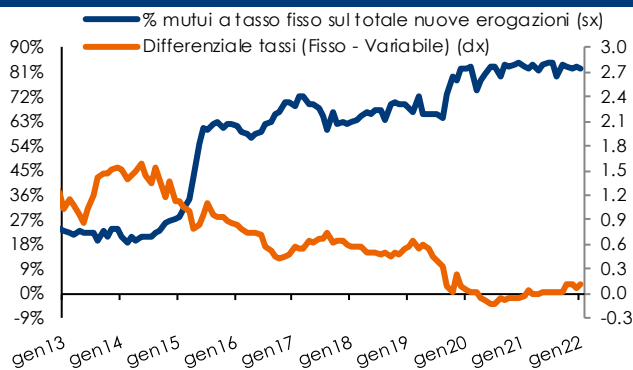
Contributo di rinegoziazioni e nuovi contratti alla crescita delle operazioni mensili di prestiti per acquisto abitazioni (%)



Fonte: BCE, elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

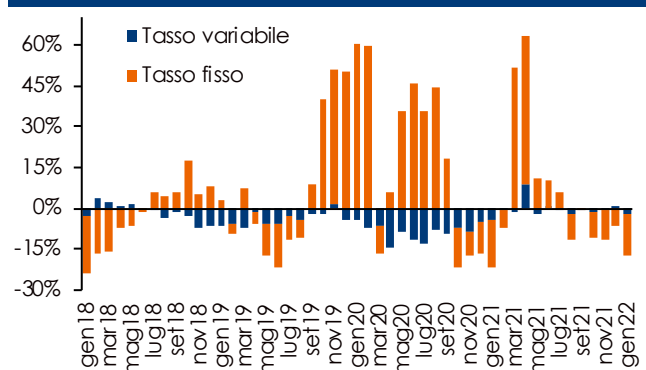
Con riguardo alle **erogazioni per tipo di tasso**, alla luce della riduzione del flusso complessivo osservata da agosto 2021 e della continua caduta delle rinegoziazioni, **quelle a tasso fisso sono rimaste in calo, con una variazione negativa più marcata dei mesi precedenti e pari a -17,8% a/a**. Anche **le erogazioni a tasso variabile sono risultate più contenute rispetto a gennaio 2021, del -13,7%**.

Erogazioni di prestiti per l'acquisto dell'abitazione: a tasso fisso in % sul totale e differenziale tassi, tra fisso e variabile



Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Contributo dei flussi a tasso fisso e a tasso variabile alla crescita delle operazioni mensili di prestiti per acquisto abitazioni (%)



Fonte: Banca d'Italia

In conclusione, **la crescita dello stock di prestiti al settore privato ha aperto il 2022 al ritmo di +2,4%** a/a dal 2,1% di fine 2021, trainata dalla dinamica dei finanziamenti alle famiglie (dati al netto delle controparti centrali e corretti per le cartolarizzazioni). Tuttavia, l'indebolimento osservato nei mesi più recenti con riguardo ai flussi di nuovi prestiti per l'acquisto della casa prospetta un graduale rallentamento del trend dello stock di credito alle famiglie consumatrici.

Le anticipazioni ABI sulle dinamiche creditizie di febbraio mostrano una **crescita in linea con gennaio**, del +2,5% a/a per i prestiti complessivi al settore privato, e del **+2,3% a/a per l'aggregato più ristretto dei prestiti a famiglie e imprese**.

Prosegue la frenata dei conti correnti delle imprese

I depositi bancari hanno iniziato il 2022 in frenata, a +4,7% a/a, minimo da settembre 2019, e, secondo le anticipazioni ABI, il rallentamento è proseguito a febbraio, a 4,5%. L'andamento resta dettato dai conti correnti il cui ritmo è sceso a 7% a/a a gennaio, minimo da due anni, dal +9,7% di dicembre, a causa della variabilità dei flussi di liquidità delle imprese. Infatti, dopo l'afflusso record di dicembre sui conti delle società non-finanziarie, per 26,5 miliardi in un mese, a gennaio si è registrato un deflusso altrettanto eccezionale, pari a -33,5 miliardi. Un andamento più regolare si osserva per i conti correnti delle famiglie, in aumento del 7,6% a/a. Il rallentamento dei depositi ha contribuito a determinare una frenata del tasso di crescita della raccolta complessiva da clientela, sceso a 3,7% a/a, quasi due punti in meno del 5,6% di fine 2021. Secondo le anticipazioni ABI, a febbraio la dinamica ha rallentato leggermente a 3,3% a/a.

Elisa Coletti

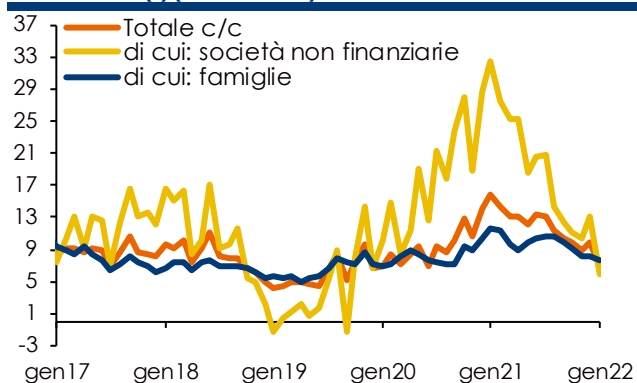
Per i depositi bancari il 2022 è iniziato in frenata, a +4,7% a/a, minimo da settembre 2019, dal 6,9% di fine 2021, che già seguiva una fase di rallentamento delineatasi nel corso del 2021. **Secondo le anticipazioni ABI, la decelerazione è proseguita a febbraio,** quando il ritmo dei depositi dovrebbe essere risultato pari a 4,5% a/a.

L'andamento è dettato da quello dei **conti correnti il cui tasso di variazione si è portato a 7% a/a, minimo da gennaio 2020,** dall'8,7% di novembre 2021 e 9,7% di dicembre. Alla base di tali oscillazioni del tasso di variazione troviamo ancora una volta la **variabilità dei flussi di liquidità delle imprese. Infatti, dopo l'afflusso record di dicembre sui conti delle società non-finanziarie, per un importo di 26,5 miliardi in un mese, a gennaio si è osservato un deflusso altrettanto eccezionale, pari a -33,5 miliardi.** Ciò ha portato a un dimezzamento del tasso di crescita dello stock dei conti correnti delle società non-finanziarie, dal 13,2% a/a di fine 2021 al 6% di gennaio.

Un andamento più regolare si osserva per i conti correnti delle famiglie, il cui tasso di crescita è risultato pari a 7,6% a/a, dopo due mesi a +8,1%. L'andamento dei flussi mensili appare coerente con la stagionalità, con gennaio decisamente ridimensionato rispetto a dicembre (2,5 miliardi e 23,6 rispettivamente).

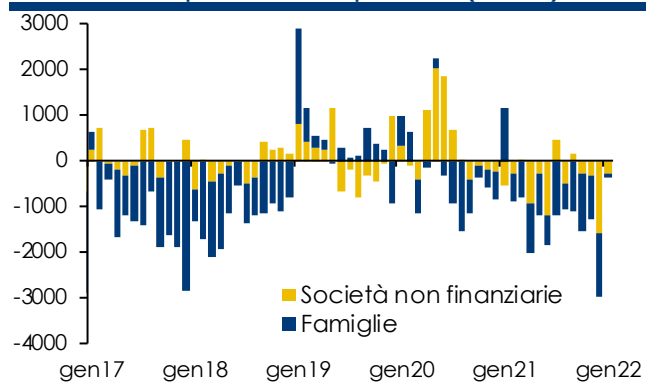
Al contempo, è proseguito il **calo a due cifre dei depositi con durata prestabilita** che hanno registrato un altro peggioramento a -21% a/a da -18,5% a/a di fine 2021.

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

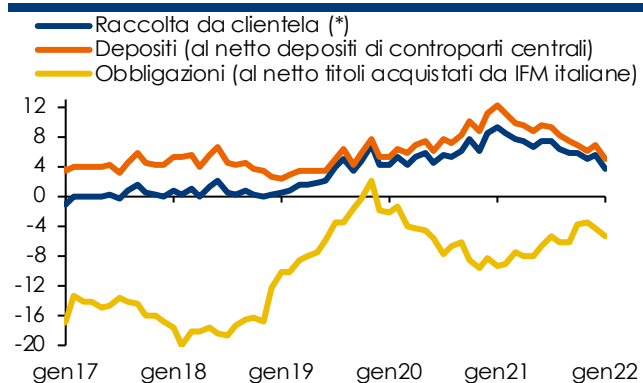
Anche lo **stock di obbligazioni bancarie è rimasto in contrazione**, un trend che, risultato più moderato nel 4° trimestre 2021, sembra tornato più intenso a inizio 2022, con il -5,4% a/a di gennaio, dal -4,4 di fine 2021, seguito da -6% a febbraio secondo le stime ABI.

Insieme al rallentamento dei depositi, ciò ha determinato una **frenata del tasso di crescita della raccolta complessiva da clientela, che a inizio 2022 è sceso a 3,7% a/a, quasi due punti in meno del 5,6% di fine 2021** e più basso anche rispetto al 4,9% di novembre scorso. Più in dettaglio, si

tratta del minimo da settembre 2019. Secondo le anticipazioni ABI, a febbraio lo stock di raccolta è rimasto invariato m/m e la dinamica ha rallentato leggermente a 3,3% a/a.

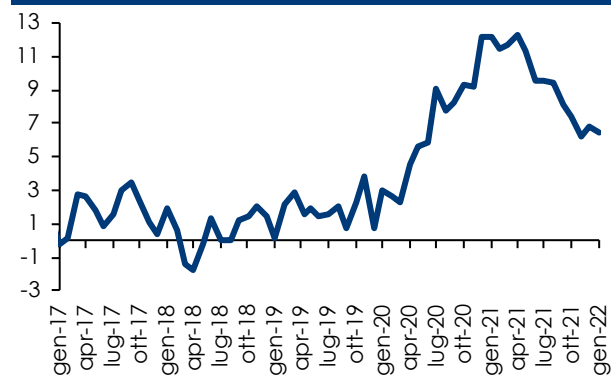
Per quanto riguarda l'aggregato della raccolta totale, gennaio ha registrato un tasso di variazione del 6,4% a/a, moderatamente più basso del 6,9% di dicembre e vicino al 6,2% di novembre.

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 (include il rifinanziamento BCE e i depositi di non-residenti) (var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

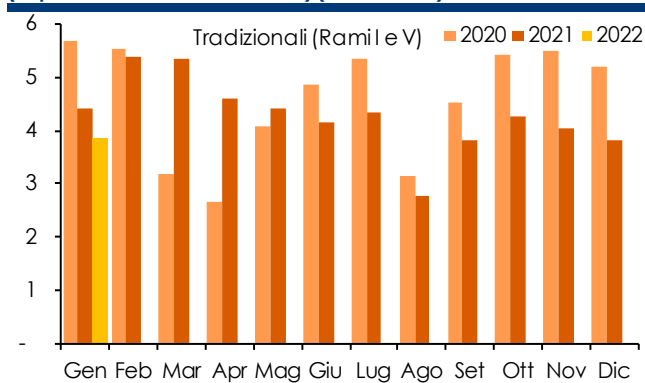
Risparmio gestito: il 2022 inizia con un calo della raccolta delle assicurazioni vita

Il 2022 inizia con un calo della nuova produzione delle assicurazioni vita rispetto a gennaio 2021 a causa della forte contrazione della raccolta delle polizze tradizionali. Al contrario, è risultata in aumento quella delle polizze unit-linked.

Viviana Raimondo

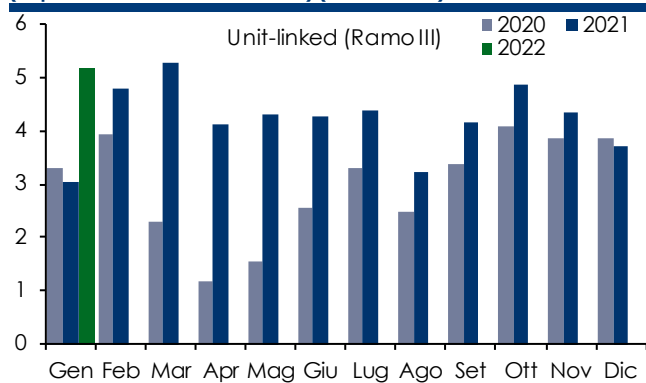
Per le **assicurazioni vita**, a gennaio 2022, la nuova produzione si è attestata a **7,3 miliardi**, in flessione rispetto a quella dello stesso mese del 2021 (-2,6%). Tale risultato è dovuto al proseguimento della riduzione della raccolta delle polizze tradizionali (-14,2% a/a), a cui si è contrapposto il ritorno in crescita delle polizze di ramo III (+14,3% a/a), dopo il lieve calo di dicembre che non ha compromesso il trend di sviluppo in atto. Le prime hanno raccolto circa 3,8 miliardi e le seconde 3,5 miliardi. Il calo delle polizze tradizionali, a doppia cifra, risulta ormai consolidato da otto mesi consecutivi.

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

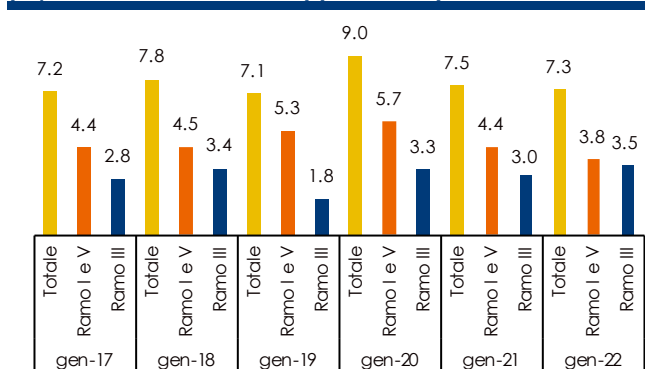
Premi vita: nuova produzione mensile ramo III (imprese italiane-extra UE e UE) (EUR miliardi)



Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Ania

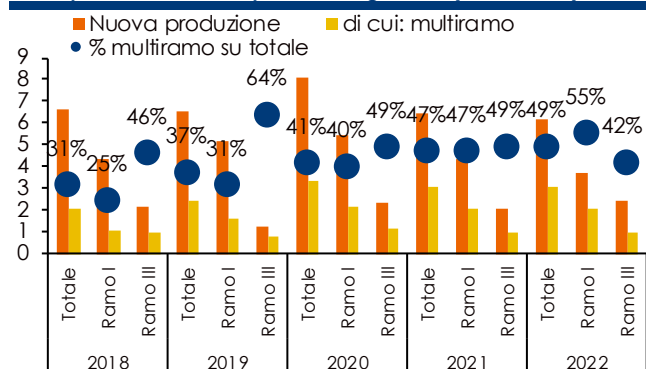
Guardando alle **polizze multi-ramo** del campione delle sole imprese italiane ed extra-UE, a gennaio la nuova produzione è risultata pari a 3,7 miliardi. Del totale dei prodotti ibridi, circa 2,4 miliardi fanno riferimento alle polizze di ramo I e 1,3 miliardi a quelle di ramo III. Entrambi i rami sono risultati in crescita rispetto a gennaio 2021, +18,7% per il ramo I e +26,9% per il ramo III.

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 a gennaio (EUR miliardi)



Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati Ania

Appendice statistica

Tassi interbancari

	gen-22	- 1 mese	- 3 mesi	-12 mesi
Refi rate	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor 1m	-0,57	-0,60	-0,56	-0,56
Euribor 3m	-0,56	-0,58	-0,55	-0,55
Euribor 6m	-0,53	-0,55	-0,53	-0,53
Euribor 12m	-0,48	-0,50	-0,48	-0,50

Fonte: elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo su dati BCE

Tassi attivi famiglie (nuove operazioni)

Durate (principali)	gen-22	- 1 mese	- 3 mesi	-12 mesi
Acquisto abitazioni				
tasso variabile e fino a 1 anno	1,33	1,32	1,33	1,25
tra 5 e 10 anni	2,00	1,98	1,89	1,36
oltre 10 anni	1,45	1,38	1,43	1,29
TAEG	1,78	1,74	1,79	1,64
Credito al consumo				
tra 1 e 5 anni	6,02	5,70	5,94	6,00
TAEG	8,09	7,64	7,92	8,11
Altri prestiti				
tra 1 e 5 anni	2,24	2,11	2,37	2,02

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

Tassi attivi società non finanziarie (nuove operazioni)

Durata	gen-22	- 1 mese	- 3 mesi	- 12 mesi
Prestiti fino a 1 milione di euro				
tasso variabile fino a 1 anno	1,74	1,75	1,74	1,84
tra 1 e 5 anni	1,68	1,72	1,69	1,82
oltre 5 anni	1,95	1,86	1,82	2,30
Prestiti oltre 1 milione di euro				
tasso variabile fino a 1 anno	2,16	2,11	2,20	1,78
tra 1 e 5 anni	0,76	0,89	0,77	0,77
oltre 5 anni	0,76	0,87	0,73	0,73
tra 1 e 5 anni	0,38	0,71	0,65	1,17
oltre 5 anni	1,39	1,50	1,66	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 (Λ) (*)	EUR M	Var.% a/a corrette (*)	EUR M	Var.% a/a corrette (*)
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	8,4	640.608	2,3
gen-21	1.448.967	4,3	669.141	7,3	640.359	2,2
feb-21	1.447.009	4,6	668.293	7,6	642.019	2,4
mar-21	1.454.865	3,9	671.212	5,8	645.601	3,2
apr-21	1.448.052	3,7	666.733	4,6	645.641	4,0
mag-21	1.451.439	3,8	667.717	4,8	647.680	4,0
giu-21	1.457.449	3,5	666.135	3,9	650.584	3,8
lug-21	1.453.097	2,2	662.102	1,9	656.494	3,8
ago-21	1.443.982	1,8	657.985	1,3	654.611	3,7
set-21	1.449.961	1,7	657.805	0,8	656.213	3,6
ott-21	1.451.254	1,6	659.298	0,7	659.245	3,6
nov-21	1.458.306	1,5	662.625	0,6	663.165	3,7
dic-21	1.466.162	2,1	663.169	1,7	662.803	3,7
gen-22	1.469.008	2,4	660.541	0,9	663.927	4,0

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.

(Λ) 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 (#)
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	1.814.323	6,2	1.430.509	8,7	209.981	-4,5	2.024.304	4,9
dic-21	1.859.476	6,9	1.480.121	9,7	208.924	-5,5	2.068.400	5,6
gen-22	1.829.605	4,7	1.447.540	7,0	203.892	-6,7	2.033.497	3,7

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				Patrimonio gestito		Raccolta			Patrimonio	
	Fondi domestici	Fondi roundtrip	Fondi esteri	Totale	EUR M	Var.% a/a (*)	Retail	Istituzionali	Totale	EUR M	Var.% a/a (*)
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	0,8
gen-22	-26	3.330	1.965	5.269	1.249.301	9,2	1.704	-2.903	-1.199	1.222.819	-1,7
YTD 2021	-818	4.598	870	4.649			353	6.991	7.344		
YTD 2022	-26	3.330	1.965	5.269			1.704	-2.903	-1.199		

(*) 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		Ramo V		Ramo III		Nuova produzione		Premi da	Var.% YTD
	Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Nuova produzione	Var.% a/a (*)	Nuova produzione	Var.% a/a (*)	inizio anno	a/a (*)
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	9.131	-4,0	86.143	18,7
nov-21	4.025	-25,9	29	-61,9	4.340	12,7	8.412	-10,3	94.555	15,3
dic-21	3.775	-25,8	56	-45,9	3.693	-4,3	8.192	-16,6	102.747	12,8
gen-22	3.753	-14,2	48	-17,0	3.484	14,3	7.299	-2,6	7.299	-2,6

(§) 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
--------------------------------	------------	-----------------------------------