



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2010 - Sintesi



INDICE

IN PRIMO PIANO	3
1. SCENARIO MACROECONOMICO	5
2. FINANZE PUBBLICHE	8
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	8
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	8
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	10
3.3 MERCATI AZIONARI	10
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	11
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	12
4. MERCATI BANCARI	13
4.1 RACCOLTA BANCARIA.....	13
4.2 IMPIEGHI BANCARI	16
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	19
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	20
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI.....	20
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	21

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale							
	t/A	Q4 2009		Q3 2009		Q4 2008	
		Pil	-0,9	2,5	-8,3		
- Consumi privati	nd	1,6	-4,1				
- Investimenti	nd	1,2	-27,1				
Produzione industriale	a/a	dic-09		nov-09		dic-08	
	-5,6	-7,8	-13,8				
Vendite al dettaglio	a/a	nov-09		ott-09		nov-08	
	-1,4	-0,2	-2,3				
Clima fiducia imprese	delta m/m	dic-09		nov-09		dic-08	
	+1,0	+5,5	-0,9				
Clima fiducia famiglie	a/a	dic-09		nov-09		dic-08	
	-1,1	+0,7	+4,6				
Inflazione	a/a	dic-09		nov-09		dic-08	
	+1,1	+0,8	+2,4				
Inflazione core	a/a	dic-09		nov-09		dic-08	
	+1,4	+0,8	+2,4				
prezzo per barile	gen-10		dic-09		gen-09		
	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	
Petrolio (Brent)	77,4	71,8	75,2	73,0	45,0	-51,2	
cambio verso euro	gen-10		dic-09		gen-09		
		a/a		a/a		a/a	
Dollaro americano	1,427	+7,6	1,458	+7,7	1,327	-9,8	
Jen giappone	130,2	+8,8	131,3	+6,4	119,8	-24,6	
Sterlina inglese	0,883	-3,8	0,899	-1,4	0,919	+23,0	
Franco svizzero	1,476	-1,0	1,501	-2,2	1,492	-8,0	

Attività finanziarie delle famiglie

	Q3 2009		Q2 2009		Q3 2008	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.480	3,0	3.349	-1,5	3.379	-6,2
Biglietti, monete e depositi	1.064	4,0	1.060	4,3	1.022	7,4
Obbligazioni	745	-1,0	747	1,3	752	10,0
- pubbliche	223	-13,0	231	-7,8	256	-1,1
- emesse da IFM	375	6,0	376	9,2	354	23,9
Azioni e partecipazioni	761	6,7	669	-8,7	713	-26,5
Quote di fondi comuni	181	-3,6	163	-20,4	188	-32,0
Ass.vita, fondi pens, TFR	583	4,8	562	0,2	556	-3,0

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	gen-10		dic-09		gen-09	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	1.972,0	9,0	1.982,1	9,3	1.809,9	11,8
- depositi	1.165,0	8,4	1.170,8	8,0	1.075,1	7,2
- obbligazioni	807,0	9,8	811,3	11,2	734,8	19,3
Impieghi al settore privato	1.552,2	1,8	1.552,2	1,7	1.525,0	4,1
- a imprese e famiglie	1.344,0	0,1	1.345,2	0,5	1.342,4	4,3
- a medio-lungo	970,0	3,6	973,2	4,0	936,5	2,8
Sofferenze lorde/impieghi	dic-09		nov-09		dic-08	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
	3,28	0,93	3,25	0,98	2,35	-0,47

Indicatori mercato azionario bancario

	gen-10		dic-09		gen-09	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	0,6	27,8	-1,1	24,8	-1,8	-55,4
Price/earning		delta a/a		delta a/a		delta a/a
Dividend yield (in %)	22,8	17,7	22,8	16,5	5,8	-3,6
Capitalizzazione	4,8	-7,0	4,6	-6,7	11,8	6,3
	mld €		mld €		mld €	
	a/a	a/a	a/a	a/a	a/a	a/a
	107,4	29,9	119,9	31,5	82,7	-55,9

Tassi d'interesse e margini bancari

	gen-10		dic-09		gen-09	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,57	-1,14	1,59	-1,40	2,71	-0,20
Tasso medio prestiti (b)	3,74	-1,77	3,76	-2,32	5,51	-0,71
Differenziale (b-a)	2,17	-0,63	2,17	-0,92	2,80	-0,51

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	gen-10		dic-09		gen-09	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,00	-1,00	1,00	-1,50	2,00	-1,50
Euribor a 3 mesi	0,68	-1,79	0,71	-2,55	2,48	-1,84
Irs a 10 anni	3,48	-0,19	3,48	-0,29	3,67	-0,85

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

IN PRIMO PIANO

Il 2009 si è chiuso con un netto peggioramento della qualità del credito bancario quale effetto della fase recessiva dell'economia

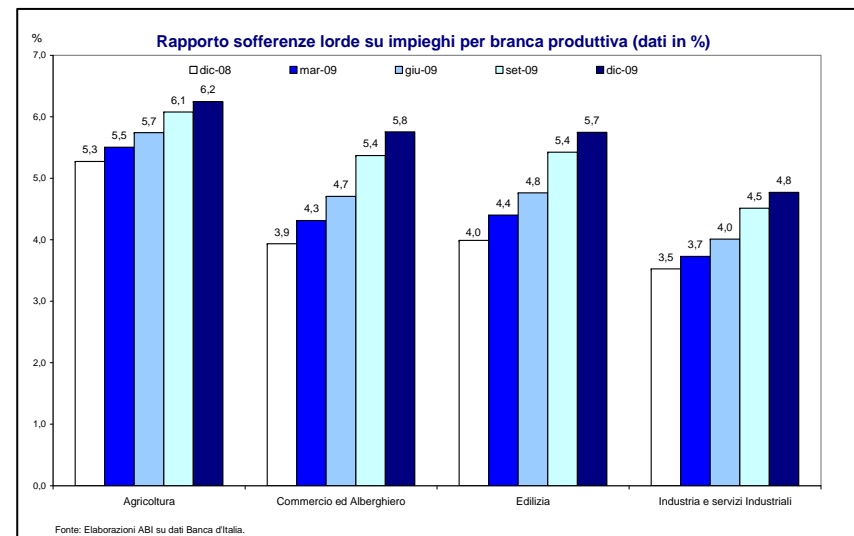
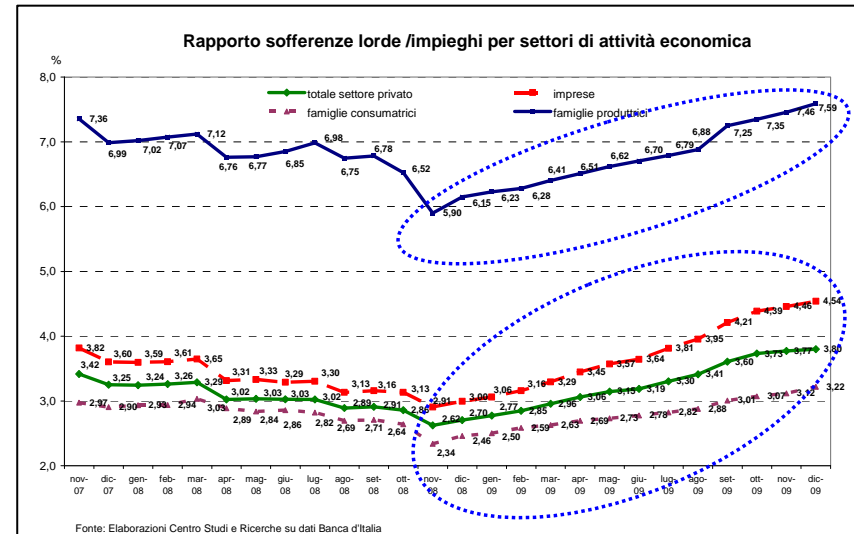
Nel corso del 2009 la qualità degli attivi bancari ha manifestato un netto peggioramento, quale principale effetto della debolezza del quadro economico reale.

Alla fine del 2009 le sofferenze lorde hanno superato i 59 miliardi di euro, quasi 19,5 miliardi in più rispetto a novembre 2008, quando avevano raggiunto il valore più contenuto degli ultimi anni. Il rapporto sofferenze lorde/impieghi ha raggiunto il 3,3% (2,3% a novembre 2008). La variazione tendenziale a fine 2009 è risultata superiore al 40%, il valore (insieme a quello di novembre 2009) più elevato degli ultimi anni.

Secondo gli ultimi dati della Banca d'Italia¹ nel terzo trimestre del 2009 il rapporto tra il flusso di nuove sofferenze rettificata e i prestiti complessivi, annualizzato ed al netto dei fattori stagionali, ha raggiunto il 2,2 per cento su base annua, il valore più alto dal 1998. L'aumento del tasso di ingresso in sofferenza è stato particolarmente marcato per i prestiti alle imprese, passato dal 2,6% del secondo trimestre al 3,1% del terzo trimestre 2009, specie quelle del Mezzogiorno (l'indicatore in esame ha raggiunto il 4,3% contro il 2,8% per le imprese del Centro-Nord). Anche la qualità del credito concesso alle famiglie consumatrici ha continuato a deteriorarsi negli ultimi mesi: il tasso di ingresso in sofferenza

¹ Cfr. Banca d'Italia, Bollettino Economico - Gennaio 2010

ha raggiunto l'1,5%, dall'1,3% del secondo trimestre del 2009.



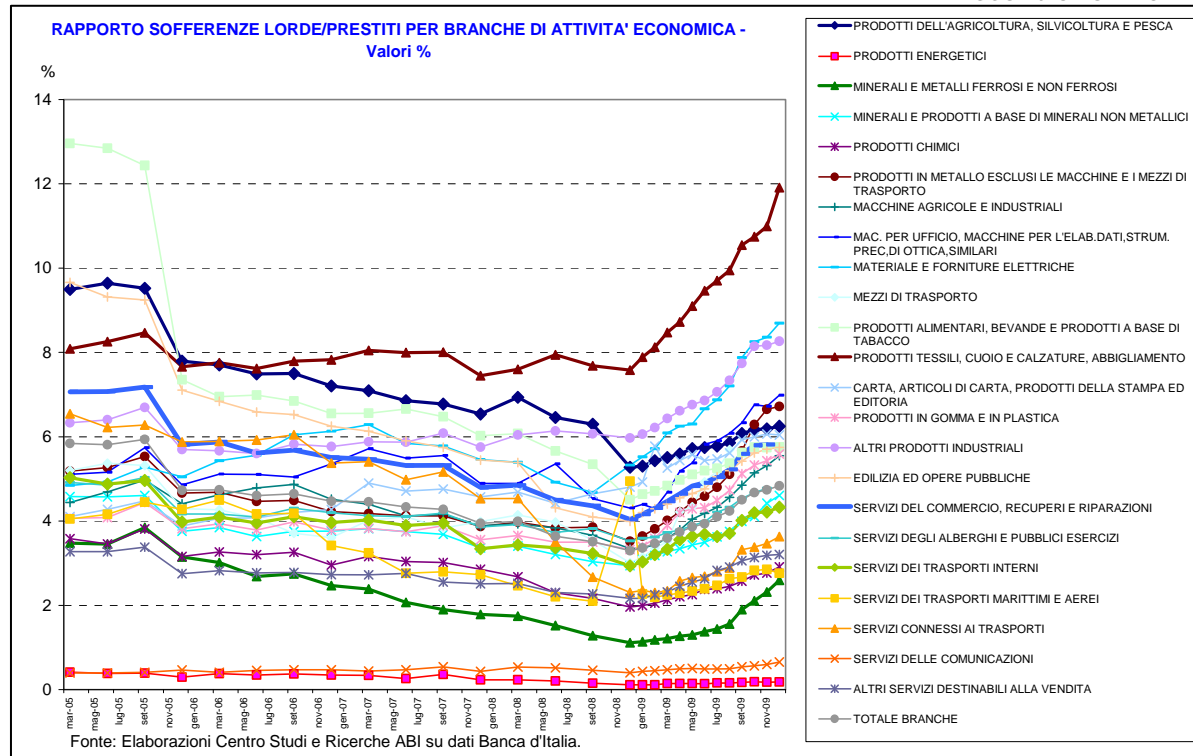
In particolare, a fine 2009, le sofferenze riferite alle società non finanziarie sono ammontate a quasi 39 miliardi di euro, segnando un tasso di crescita annuo del 48%. In rapporto agli impieghi le sofferenze delle imprese hanno superato il 4,5% (2,9% a novembre 2008). Per le famiglie produttrici tale rapporto è passato dal 5,9% al 7,6% nel periodo novembre 2008 - dicembre 2009). Era dal novembre 2005 che non si registravano valori così elevati.

La crescita ha interessato tutti i principali settori produttivi: in particolare, tra la fine del 2008 e la fine del 2009 il rapporto sofferenze lorde su impieghi è passato dal 5,3% al 6,2% per l'agricoltura, dal 3,9% al 5,8% per il comparto del commercio ed alberghiero, da 4% al 5,7% per l'edilizia e dal 3,5% al 4,8% per l'industria e servizi industriali.

Laddove si considerano le singole branche produttive, gli incrementi di maggiore intensità del rapporto in esame si riscontrano nel comparto dei prodotti tessili (+433 basis points, dal 7,58% all'11,91%), seguito da quello del materiale e forniture elettriche (+336 punti base, dal 5,33% all'8,69%) e da quello dei mezzi di trasporto (+337 basis points, dal 3,01% al 6,38%) e da quello dei prodotti in metallo escluse le macchine ed i mezzi di trasporto (+320 punti base: dal 3,52% al 6,72%).

Miglioramenti si riscontrano invece nel comparto dei servizi dei trasporti marittimi ed aerei (-218 b.p., dal 4,94% al 2,76%).

Anche la qualità del credito delle famiglie consumatrici ha registrato un peggioramento. L'ammontare complessivo delle sofferenze lorde di questo segmento di mercato a dicembre 2009 è risultato pari a 12,8 miliardi di euro (+40% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente); in rapporto agli impieghi esse sono state pari a 3,2% (2,3% a novembre 2008).



1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Peggiorare del previsto il Pil del quarto trimestre in Italia (-0,2% t/t): il 2009 si chiude con una caduta media del 4,9%**

I primi dati sui conti economici nazionali del quarto trimestre del 2009 mostrano una ripresa economica più vigorosa negli Stati Uniti e un nuovo rallentamento nell'Area Euro. Il Pil ha evidenziato negli **Usa** una variazione del +1,4% t/t (+0,1% a/a), contro il +0,1% t/t (-2,1% a/a) registrato nell'**Area Euro**. Il 2009 si chiude quindi con una caduta del Pil del 2,4% negli Stati Uniti e del 4% per l'Eurozona.

Tra i principali paesi dell'Area Euro, in **Italia** il Pil è tornato a ridursi su base congiunturale nel quarto trimestre (-0,2% t/t; -2,8% a/a), mostrando un dato peggiore del previsto dopo la ripresa del terzo trimestre. Migliore è stata, invece, negli ultimi tre mesi dell'anno la *performance* della **Germania** (variazione pressoché nulla su base trimestrale; -2,4% a/a) e della **Francia** (+0,6% t/t; -0,3% a/a). I dati medi del 2009 mostrano, quindi, una diminuzione del Pil del 4,9% in Italia e in Germania e del 2,2% in Francia.

Per quanto riguarda le componenti del Pil italiano (*cf. Grafico A1, Allegato A*), gli ultimi dati disponibili, relativi al terzo trimestre, evidenziano come il contributo maggiormente positivo alla crescita congiunturale annualizzata (+2,5%) sia da attribuire ai **consumi privati** (+1 punto percentuale) e alla **bilancia commerciale** (+0,8 p.p.); positivi sono tornati ad essere anche i contributi degli **investimenti** (+0,2 p.p.) e delle **scorte** (+0,6 p.p.). Negativo è stato invece il contributo della **spesa pubblica** (-0,1 p.p.).

- **Le "luci" dello scenario economico: continuano a crescere i *leading indicators* dell'OCSE; disoccupazione in calo a gennaio negli Usa**

Continuano a crescere i *leading indicators* dell'OCSE: l'ultimo dato relativo al mese di dicembre segnala un *outlook* di espansione economica sia per l'Italia che per tutte le altre principali economie avanzate; come già avvenuto nei mesi scorsi, l'indicatore italiano si conferma il più elevato.

Anche gli **indicatori di fiducia** stanno proseguendo il loro recupero: il *mood* di consumatori e imprese si è mostrato in crescita a gennaio 2010 sia negli Usa che nel complesso dell'Area Euro.

Contrariamente alle attese il **tasso di disoccupazione** delle principali economie, pur rimanendo su livelli elevati, non ha mostrato incrementi significativi a dicembre, salendo solamente in Italia (8,5%); negli Stati Uniti vi è stato a gennaio addirittura un miglioramento, con la percentuale di disoccupati che è scesa al 9,7%.

- **... e le "ombre": i timori sui conti pubblici europei portano nuove incertezze sui mercati**

Le ombre sui **conti pubblici** si sono intensificate nelle ultime settimane. La crisi delle finanze pubbliche sta colpendo principalmente alcuni dei paesi periferici dell'Area Euro, in particolare **Grecia, Portogallo** e (in misura minore) la **Spagna**: le loro difficoltà si sono acuite nelle ultime settimane per il materializzarsi dei timori che questi paesi non siano più in grado di sostenere il servizio del debito pubblico accumulato, data la poca credibilità dei loro piani di rientro dagli elevati deficit registrati lo scorso anno. I primi consuntivi e gli ultimi dati stimati indicano un rapporto deficit/pil per il 2009 sull'ordine del 9,3% in

Portogallo, dell'11,4% in Spagna e del 13% in Grecia, valori leggermente superiori alle ultime previsioni effettuate dalla Commissione europea a ottobre.

Questi crescenti timori sui conti pubblici europei stanno creando delle nuove **instabilità e incertezze sui mercati finanziari**: vi è stato un ulteriore allargamento dello **spread tra i rendimenti dei titoli di Stato** di questi paesi maggiormente in difficoltà e quello delle maggiori economie dell'Area Euro. L'effetto dell'instabilità ha avuto alcune ripercussioni anche sullo spread BTP-Bund: la differenza tra i rendimenti sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi è risalito nella seconda parte di gennaio (74 *basis point* nella media della prima decade di febbraio; circa 60 bp a inizio anno). Anche i premi sui **credit default swap** (CDS) dei titoli sovrani più rischiosi sono fortemente saliti.

Gli ultimi giorni hanno inoltre visto nuove importanti perdite sui principali **mercati azionari** (-7,2% la variazione media del FTSE Mib della prima decade di febbraio rispetto alla media di gennaio). Gli spread sui mercati monetari sono comunque rimasti stabili (circa 30 *basis point* sulla scadenza a tre mesi di euribor e tasso repo).

L'aumento del rischio paese ha inoltre portato a una forte svalutazione dell'**euro**, dopo l'apprezzamento dei mesi scorsi: il cambio euro/dollaro si è riportato sotto quota 1,37 nella prima decade di febbraio (1,44 nella media della prima metà di gennaio).

Alle ombre sui mercati finanziari si sommano i dati sulla **produzione industriale**, la quale ha registrato a dicembre una riduzione nei principali paesi dell'Area euro, evidenziando le incertezze che ancora contraddistinguono l'intensità della ripresa ciclica.

- **La produzione industriale italiana è tornata a scendere a dicembre (-0,7% m/m)**

In **Italia** l'indice della produzione industriale ha mostrato una nuova riduzione a dicembre (-0,7% m/m; -5,6% a/a)². Mediamente nel 2009 l'indice ha fatto registrare una variazione del -17,5% rispetto al 2008. La produzione dei beni di consumo ha evidenziato, a dicembre, una variazione del +1,7% su base mensile, la produzione dei beni di investimento del -1,6% m/m, quella dei beni intermedi del +1,2% m/m e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del -0,2% m/m.

La produzione industriale è diminuita a dicembre nel complesso dell'**Area Euro** (-1,7% m/m; -4,9% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona l'indice è diminuito a dicembre sia in **Germania** (-2,6% m/m; -6,7% a/a) che in **Francia** (-0,1% m/m; -2,3% a/a).

- **Indicatori di domanda: rallenta la caduta degli ordini, in lieve riduzione le vendite al dettaglio in Italia a novembre**

Continua a rallentare il calo tendenziale dei **nuovi ordinativi manifatturieri** nell'Area Euro (-3,1% a/a a novembre; -12,2% a ottobre). In Italia il dato di novembre segnala una variazione nulla su base annua (+6,4% a/a in Germania a dicembre; -5,5% a/a in Francia a novembre).

Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato a dicembre nell'Area Euro una variazione del nulla su base mensile (-1,5% a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra una riduzione dello 0,3% m/m in Italia a novembre (-1,4%

² Le variazioni congiunturali mensili si riferiscono ai dati destagionalizzati, mentre le variazioni tendenziali sono calcolate sui dati corretti per i giorni lavorativi.

a/a), un aumento a dicembre in Germania (+0,8% m/m; -2,5% a/a) e in Francia (+1,2% m/m; +2,5% a/a).

- **Il clima di fiducia di consumatori e imprese è continuato a migliorare a gennaio nell'Area Euro**

Nel mese di gennaio 2010 l'indice di **fiducia delle imprese** nell'Area Euro è migliorato (*cfr. Grafico A2*), passando da -16 a -14,1 punti. In Italia l'indice è passato da -11,2 a -10,2; la fiducia delle imprese è migliorata anche in Germania (da -18,7 a -15,4), mentre è peggiorata in Francia (da -13,4 a -14,1).

Sul fronte dei **consumatori** (*cfr. Grafico A3*), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno continuato a evidenziare un recupero nel complesso dell'Area Euro (da -16,1 a -15,8). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è risultato, a gennaio, in peggioramento in Italia (da -15,9 a -17) e in Germania (da -15,7 a -17,8) e in miglioramento in Francia (da -17,6 a -16).

- **Prezzo del petrolio in lieve aumento nella media di gennaio**

Il **petrolio** (di qualità *Brent*) è passato da una quotazione media di 75,2 dollari per barile a dicembre a una di 77,4 dollari a gennaio, con una variazione in termini congiunturali del +2,8% (+71,8% su base annua)³;

- **Inflazione in crescita: +1,3% a gennaio in Italia**

Nell'Area Euro i **prezzi al consumo**, in base alle indicazioni di *Eurostat*, hanno segnato a dicembre una variazione del +0,9% su base annua (+0,3% m/m). Con riferimento ai

diversi paesi appartenenti all'Eurozona, l'Italia ha registrato un tasso d'inflazione armonizzato pari al +1,1% a/a (+0,2% m/m), la Germania del +0,8% a/a (+0,9% m/m) e la Francia del +1% a/a (+0,3% m/m).

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, nel mese di gennaio 2010 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi ha registrato una variazione del +0,1% rispetto al mese precedente e una variazione del +1,3% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.

Con riferimento all'Area Euro, l'**inflazione core** armonizzata è stata del +1% a/a a dicembre. Nei singoli paesi aderenti all'Eurozona si rileva un'inflazione *core* pari al +1,4% a/a in Italia, del +1% a/a in Germania e del +1,1% a/a in Francia.

- **In ripiegamento l'euro sul dollaro: a quota 1,43 nella media di gennaio**

Nel mese di gennaio 2010 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (*cfr. Tabella A4*): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,427⁴, deprezzandosi rispetto al mese precedente del 2,1%. Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,883 (0,899 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,476 (1,501 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 130,2 (131,3 nel mese precedente).

³ Nei primi undici giorni di febbraio 2010 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 72,5 dollari per barile.

⁴ Nei primi undici giorni di febbraio 2010 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,377.

2. FINANZE PUBBLICHE

Le ultime settimane hanno visto una rinnovata attenzione dei mercati sulla situazione critica che sta contraddistinguendo le finanze pubbliche di alcuni paesi dell'Area euro, in particolare **Grecia**, **Portogallo** e (in misura minore) la **Spagna**. L'elevato deficit registrato nel 2009 ha accresciuto i timori che questi paesi non siano più in grado di sostenere il servizio del debito pubblico accumulato.

- **In miglioramento in Italia i dati di cassa del settore statale di gennaio rispetto allo stesso mese dello scorso anno**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di gennaio 2010 si è determinato in **Italia** un **avanzo di cassa del settore statale** pari a 4,2 miliardi di euro, rispetto a un fabbisogno di 1,4 miliardi registrato a gennaio del 2009 (cfr. *Tabella A5*).

Come precisato dal Ministero dell'Economia, "il miglioramento del saldo del mese di gennaio, rispetto allo stesso mese del 2009, è dovuto sostanzialmente ad un incremento del gettito tributario, nonché ad un impatto più favorevole dei flussi finanziari netti con l'Unione Europea, a causa di una diversa distribuzione temporale di incassi e pagamenti".

- **In calo nei primi undici mesi dell'anno le entrate tributarie**

I dati sugli **accertamenti delle entrate tributarie erariali** in Italia nel periodo gennaio – novembre 2009 segnalano una riduzione del 3,9% del totale rispetto allo

stesso periodo dello scorso anno. Tale riduzione è spiegata da una diminuzione sia delle imposte indirette (-4,9%), che delle imposte dirette (-3,2%).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A febbraio 2010 stabile il tasso di riferimento della Banca Centrale Europea**

La **Banca Centrale Europea** nella seconda riunione del proprio Consiglio Direttivo del 2010, il 4 febbraio ha lasciato invariato il tasso di *policy* al minimo storico dell'1%. Contestualmente ha mantenuto stabile il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale all'1,75% e quello sui depositi *overnight* allo 0,25%. Anche il tasso di *policy* della **Federal Reserve** è rimasto invariato in un *range* compreso tra lo 0 e lo 0,25%.

La Bce, ribadendo come l'attuale livello dei tassi di interesse di Eurolandia appaia al momento appropriato, ha sottolineato come l'economia dell'Area Euro sia in miglioramento. In particolare, per l'intero 2010 la Bce si attende in media una crescita pari a +1,2%, lo 0,2% in più rispetto alla precedente stima. Sempre secondo la Bce, l'inflazione nell'Eurozona si attesterà all'1,3% nel 2010 e al 1,5% nel 2011, in linea con le precedenti previsioni, mentre il tasso di disoccupazione resterebbe invece molto alto, collocandosi al 10,5% sia nel 2010 che nel 2011 (in calo dello 0,1% nel 2010 e in rialzo dello 0,1% nel 2011 rispetto alla previsione precedente).

La Bce, ha inoltre, annunciato che dal prossimo mese di marzo il Consiglio direttivo prenderà nuove decisioni in ordine alla graduale rimozione delle liquidità supplementari erogate nei mesi scorsi al sistema creditizio, senza tuttavia far mancare il necessario sostegno al credito del sistema bancario. La Bce, intende, in sostanza evitare possibili distorsioni legate a queste misure.

Inoltre, la Banca Centrale Europea ha sottolineato come in molti paesi dell'Area Euro si stiano registrando rapidi ed elevati peggioramenti dei *deficit* di bilancio e degli indebitamenti ed ha ribadito come sia determinante che ogni paese definisca chiaramente le proprie strategie di uscita e risanamento per il periodo prossimo. Tuttavia, ha evidenziato come, rispetto ad altre economie, l'Area Euro abbia mostrato una migliore capacità di resistenza su questo fronte: secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale, infatti, il *deficit* di bilancio dell'Unione monetaria è previsto raggiungere quest'anno il 6 per cento del Pil, un valore inferiore al 10% degli Usa.

- **In assestamento l'euribor a 3 mesi (0,66% il tasso medio registrato nella prima decade di febbraio 2010)**

Il tasso *euribor* a tre mesi nella media del mese di gennaio 2010 si è posizionato allo 0,68%, pressoché lo stesso valore segnato a dicembre 2009 (-178 punti base rispetto a gennaio 2009 - cfr. Grafico A6).

Nella media della prima decade di febbraio 2010 tale tasso si è posizionato allo 0,66%, appena 2 punti base al di sotto della media di gennaio, il valore più basso dalla nascita dell'euro.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 3,38% nella media della prima decade di febbraio 2010 (3,48% nella media di gennaio 2010).

Il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, nella media dei primi dieci giorni di febbraio, positivo (+272 punti base), in forte ampliamento rispetto ai +166 *basis points* della media di gennaio 2009 (+280 *basis points* nella media di gennaio 2010).

- **È ulteriormente aumentato a dicembre il gap tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area Euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**⁵, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato a dicembre nell'Area Euro un allentamento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,50 punti, dovuto principalmente alla diminuzione della componente legata al tasso d'interesse reale, spinto verso il basso dal rialzo dell'inflazione.

Negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un allentamento ancor più marcato delle condizioni monetarie, pari a 0,84 punti e causato totalmente dalla riduzione del tasso d'interesse reale (che ha più che compensato l'apprezzamento del tasso di cambio). Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie

⁵ L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato tramite somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del 90%, è calcolata come variazione, rispetto al periodo base, dal tasso interbancario a tre mesi, espresso in termini reali (sulla base dell'indice dei prezzi al consumo). La componente cambio reale, a cui si assegna un peso del 10%, è invece determinata calcolando la variazione percentuale, rispetto al periodo base, del tasso di cambio effettivo.

nell'Eurozona sono risultate, a dicembre, più restrittive di 4,86 punti (4,51 punti il *gap* registrato a novembre).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **Lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania è rimasto stabile a gennaio sui 66 *basis point***

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni dei titoli di Stato è risultato, nella media di gennaio 2010, pari al 3,72% negli **Usa** (3,59% nel mese precedente) e al 3,29% in **Germania** (3,22% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 3,95% (3,88% in precedenza).

Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (*cf.* Grafico A7) si è, quindi, portato nella media del mese di gennaio sui 66 *basis points* (66 *bp* nel mese precedente; 49 *bp* a luglio 2008; 140 *bp* a gennaio 2009, il massimo *spread* medio raggiunto nel corso della crisi).

- **Ancora in calo a gennaio i rendimenti dei *Financial Bond* di Usa e Area Euro**

I *Financial Bond*, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merril Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di gennaio un rendimento pari al 4,06% nell'Area Euro (4,32% nel mese precedente) e del 4,93% negli Stati Uniti (5,12% in precedenza).

- **In aumento a novembre in Italia, rispetto allo stesso mese dello scorso anno, le emissioni lorde di obbligazioni bancarie**

Nel mese di novembre 2009 (ultimo dato disponibile) le **emissioni di obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 30,5 miliardi di euro (37,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 531 miliardi nei primi undici mesi del 2009), mentre le emissioni nette si sono attestate a -17,6 miliardi;
- con riferimento ai **corporate bonds** le emissioni lorde sono risultate pari a 7,6 miliardi di euro (34,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 80 miliardi nei primi undici mesi del 2009), mentre le emissioni nette sono ammontate a 6 miliardi;
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 16,7 miliardi di euro (15,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 216 miliardi nei primi undici mesi del 2009), mentre le emissioni nette sono ammontate a 4 miliardi.

3.3 MERCATI AZIONARI

- **In aumento in media a gennaio i principali indici di borsa**

Nel mese di gennaio 2010 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è aumentato su media mensile del +1,1% (+29,7% su base annua); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del +4,6 (+26,9% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +2% (+27% su base annua). L'andamento del *price/earning* relativo allo *Standard & Poor's 500* ha evidenza lo scorso

mese una riduzione: nella media di gennaio 2010 è stato pari a 90, contro il 86,5 del precedente mese. Il *price/earning* del *Dow Jones Euro Stoxx* è aumentato a gennaio, portandosi a 42,1 (38 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di dicembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del +1,5% (+22,5% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un aumento del +0,3% (+29,1% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) è aumentato del +1,9% (+26,4% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è cresciuto del +1,8% (+26,2% su base annua).

Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate a gennaio le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è cresciuta del +2% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione del +2,6%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +3,1%.

Nel mese di dicembre i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è aumentato del 6,8% (+28,5% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è diminuito del -0,7% (+59% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del +0,1% (+35,3% a/a).

- **È diminuita a gennaio la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in diminuzione anche il settore bancario**

A gennaio 2010 la **capitalizzazione mensile del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+1,9%); su base annua la variazione è stata del +27%. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 4.095

miliardi di euro (4.021 miliardi a dicembre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari all'11,5% del totale, quella della **Francia** al 31,3% e quella della **Germania** al 21,4%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine gennaio a 433,7 miliardi di euro, manifestando una diminuzione di 23,4 miliardi rispetto al mese precedente (+77,7 miliardi la variazione annua).

La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è diminuita di 12,5 miliardi di euro rispetto al mese precedente (+24,7 miliardi la variazione annua), portandosi a 107,4 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è diminuita al 25% (29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Oltre 1.500 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a fine settembre 2009, circa il 45% detenuti dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela) - pari a 1.541 miliardi di euro alla fine del terzo trimestre del 2009 (circa 90 miliardi in più rispetto a giugno 2009), ultimo dato al momento disponibile - mostrano come essa sia costituita per circa il 36% di titoli di Stato, per il 29,3% di altri titoli di debito, per il 18% di titoli di capitale e per il 16,4% di parti di O.I.C.R. Circa il 45% è detenuto direttamente dalle famiglie consumatrici.

- **In ulteriore flessione le gestioni patrimoniali delle banche italiane**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a settembre 2009 – secondo i dati del bollettino statistico della Banca d'Italia - una flessione, collocandosi a circa 79,5 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -19%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del terzo trimestre del 2009 pari 370,2 miliardi di euro, segnando una contrazione del 13,6% rispetto alla fine del terzo trimestre del 2008.

- **In lieve flessione a gennaio 2010 il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero. Più contenuto anche il flusso della raccolta netta**

A gennaio 2010 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è lievemente diminuito, collocandosi intorno ai 427,8 miliardi di euro (circa 429 miliardi a dicembre 2009, ma in aumento rispetto a gennaio 2009: +7,6% l'incremento annuo). Tale patrimonio è composto per il 50% da fondi di diritto italiano e per il restante 50% di fondi di diritto estero⁶.

In particolare, rispetto ad dicembre 2009 vi è stata una contrazione di 1,4 miliardi di euro dei fondi azionari e di -1,7 miliardi dei fondi di liquidità e di -1,8 miliardi dei fondi *hedge*, mentre si è registrata un aumento di 2,9 milioni dei fondi obbligazionari, di +664 milioni di euro dei fondi

⁶ *Fondi di diritto italiani: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati in Italia; Fondi di diritto estero: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati all'estero, prevalentemente in Lussemburgo, Irlanda e Francia.*

flessibili e di 292 dei fondi bilanciati.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 17% di gennaio 2009 al 20,6% di gennaio 2010, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 12,9% al 13,5%; la quota dei fondi bilanciati è scesa dal 4,4% al 4%, mentre la quota dei fondi *hedge* è diminuita dal 5% al 3,4% così come quella dei fondi di liquidità (dal 21,6% al 20%). La quota dei fondi obbligazionari è rimasta sostanzialmente stabile intorno al 38,5%.

Sempre a gennaio 2010 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 260 milioni di euro, che si raffronta ad una contrazione di -4,9 miliardi di euro di gennaio 2009.

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate del 3% su base annua nel terzo trimestre del 2009 (226,2% del Pil). In crescita depositi e obbligazioni bancarie a medio-lungo termine**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.479,9 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2009 (ultimo dato disponibile), con un aumento su base annua del 3%.

Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari,**

che al terzo trimestre del 2009 hanno segnato una variazione tendenziale del +4%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 30,6% (30,3% nel precedente anno);

- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che nel terzo trimestre del 2009 hanno segnato una crescita del +4,8%. La quota di questo aggregato risulta pari al 16,7% (16,5% nel precedente anno);
- **azioni e partecipazioni** (+6,7%). La quota di questo aggregato risulta pari al 21,9% (21,1% nel precedente anno).

In flessione:

- le **obbligazioni pubbliche e private**, diminuite dell'1%; nello specifico, le emissioni a breve termine sono diminuite del 56,3% mentre quelle a medio - lungo termine sono aumentate dell'8,6%. Tra quest'ultime, vi è stato un incremento del 6% delle obbligazioni emesse da istituzioni finanziarie e monetarie e del 20,6% dei titoli di Stato. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 21,4% (22,3% nel precedente anno);
- le quote di **fondi comuni** (-3,6% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 5,2% (5,6% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **In assestamento e sempre su livelli sostenuti a gennaio 2010 il tasso annuo di crescita della raccolta sull'interno delle banche italiane; in contrazione la dinamica della provvista sull'estero**

Resta su valori sostenuti l'**attività di *funding*** in Italia. Le prime stime del SI-ABI mostrano, a gennaio 2010, un assestamento della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane (diverse dalle banche centrali)**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari al +9%, (+9,3% a dicembre 2009 ed +11,8% a gennaio 2009).

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 1.972 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*).

Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di circa 162 miliardi di euro.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +8,4% (+8% a dicembre 2009 e +7,2% a gennaio 2010), mentre le **obbligazioni delle banche** sono risultate in crescita del +9,8% su base annua (+11,2% a dicembre 2009; +19,3% a gennaio 2009). In contrazione risulta invece la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**: a dicembre 2009, ultimo dato al momento disponibile, esse hanno segnato una contrazione annua di quasi il 24%

(-20% circa secondo prime stime a gennaio 2010).

Tabella 1

Depositi e obbligazioni delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
gen-08	1.618.524	9,93	1.002.582	6,50	615.943	15,03
feb-08	1.635.393	10,23	998.387	6,20	637.007	16,08
mar-08	1.655.604	9,93	1.009.596	5,50	646.009	16,41
apr-08	1.687.021	11,14	1.029.722	6,80	657.300	17,49
mag-08	1.715.693	12,18	1.040.157	7,40	675.536	19,09
giu-08	1.720.769	12,12	1.029.886	5,90	690.884	21,11
lug-08	1.721.198	12,94	1.025.981	6,80	695.218	21,72
ago-08	1.713.326	13,89	1.015.412	8,30	697.915	21,63
set-08	1.743.030	14,64	1.037.352	8,50	705.678	23,29
ott-08	1.767.647	13,22	1.046.993	7,98	720.654	21,80
nov-08	1.779.511	14,49	1.051.675	9,76	727.837	22,08
dic-08	1.813.598	12,41	1.084.122	7,59	729.477	20,43
gen-09	1.809.908	11,82	1.075.127	7,24	734.781	19,29
feb-09	1.824.036	11,54	1.067.633	6,94	756.403	18,74
mar-09	1.850.244	11,76	1.073.084	6,29	777.161	20,30
apr-09	1.882.702	11,60	1.092.958	6,14	789.744	20,15
mag-09	1.893.011	10,34	1.098.151	5,58	794.860	17,66
giu-09	1.907.620	10,86	1.108.881	7,67	798.739	15,61
lug-09	1.901.114	10,45	1.098.673	7,09	802.442	15,42
ago-09	1.901.900	11,01	1.096.216	7,96	805.684	15,44
set-09	1.921.816	10,26	1.114.649	7,45	807.167	14,38
ott-09	1.926.838	9,01	1.123.623	7,32	803.216	11,46
nov-09	1.935.289	8,75	1.127.806	7,24	807.483	10,94
dic-09	1.982.094	9,29	1.170.808	8,00	811.286	11,21
gen-10	1.972.000	8,96	1.165.000	8,36	807.000	9,83

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - fino a settembre 2008 - sono al netto degli effetti dovuti all'entrata della Cassa Depositi e Prestiti nell'ambito delle IFM.

¹ Depositi della clientela ordinaria residente privata, sono esclusi i depositi delle IFM e delle Amministrazioni centrali. Sono inclusi conti correnti, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine.

² Registrate al valor nominale ed espresse in euro. Includono le passività subordinate.

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

In calo – a dicembre 2009 - è risultato il *trend* dei **depositi sull'estero**⁷: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 425,5 miliardi di euro, il 9,4% in

⁷ *Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e del resto del mondo.*

meno di un anno prima (-12,9% a novembre 2009 ed -7,3% a dicembre 2008). La **quota dei depositi sull'estero nel totale provvista** si è posizionata al 17,4%. Il flusso netto di provvista sull'estero nel periodo compreso fra fine 2008 e fine 2009 è stato negativo per circa 44,2 miliardi di euro. A dicembre 2009 la **raccolta netta sull'estero (depositi sull'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 246 miliardi di euro (-2,7% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 13,7%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 179,4 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi sull'estero** è risultato pari al 42,2% (46,1 a fine 2008).

- **In ulteriore marginale flessione la remunerazione media della raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** abbia manifestato, nel periodo più recente, una marginale flessione, che recepisce i segnali della Bce ed il *trend* delle condizioni del mercato interbancario: a gennaio 2010, in particolare, esso è risultato pari a 0,65%, 3 punti base al di sotto del valore di dicembre 2009 (1,67% a gennaio 2009 - *cfr. Tabella 2*).

Il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie), si è collocato a gennaio 2010 all'1,57% (1,59% a dicembre 2009). Rispetto a gennaio 2010, questo tasso è diminuito di 114 *basis points*.

• **In assestamento i rendimenti dei titoli pubblici**

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a gennaio 2010 al 3,25%, 3 punti base al di sopra del valore di dicembre 2009 e 76 *basis points* al di sotto del valore di gennaio 2009, tornando sui valori di fine 2005.

Nel mese di dicembre 2009 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 1,01% (0,96% a novembre 2009; 3,89% a dicembre 2008). Con riferimento ai **BTP**⁸, nella media del mese di dicembre 2009 il rendimento medio è risultato pari al 3,95% (3,99% a novembre 2009; 4,58% a dicembre 2008). Il rendimento medio lordo

annualizzato dei **BOT** è, infine, è rimasto nel periodo novembre-dicembre 2009 pari a 0,66%.

Tabella 2
Italia: tassi d'interesse per gli investitori
 (medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
gen-05	0,89	0,71	1,97	3,10	1,74	2,09	2,20	2,21	3,87	1,30	2,24	3,76
gen-06	0,95	0,77	2,14	3,06	1,76	2,48	2,64	2,71	3,67	1,25	1,61	2,80
gen-07	1,45	1,16	3,30	3,56	2,28	3,64	3,79	3,78	4,11	1,60	2,02	2,71
gen-08	2,06	1,65	4,03	4,28	2,89	3,95	4,22	4,09	4,63	2,00	2,22	3,02
dic-08	1,99	1,53	3,90	4,49	3,00	2,13	3,89	2,75	4,58	2,20	1,85	3,60
gen-09	1,67	1,14	3,45	4,23	2,71	1,50	2,82	2,06	4,62	2,20	1,55	3,60
feb-09	1,47	0,92	2,98	3,92	2,49	1,21	2,26	1,69	4,51	2,20	1,45	3,80
mar-09	1,21	0,74	2,58	3,62	2,22	1,09	2,02	1,52	4,48	1,35	1,45	3,60
apr-09	1,06	0,59	2,25	3,40	2,04	1,07	1,71	1,55	4,35	1,35	1,60	3,90
mag-09	1,00	0,52	2,06	3,22	1,93	0,96	1,59	1,35	4,34	1,35	1,65	4,00
giu-09	0,93	0,48	1,88	3,11	1,84	0,95	1,56	1,41	4,52	1,35	1,80	4,40
lug-09	0,88	0,40	1,82	3,03	1,79	0,63	1,21	1,17	4,33	1,35	1,80	4,40
ago-09	0,85	0,36	1,78	2,97	1,75	0,62	0,97	1,21	4,11	1,35	1,60	4,35
set-09	0,78	0,35	1,70	2,92	1,68	0,56	0,95	1,07	4,08	1,35	1,45	4,15
ott-09	0,74	0,32	1,58	2,97	1,67	0,65	0,93	1,17	4,03	1,00	1,45	4,15
nov-09	0,70	0,31	1,50	2,93	1,63	0,66	0,96	1,18	3,99	1,00	1,50	4,20
dic-09	0,68	0,31	1,43	2,91	1,59	0,66	1,01	1,23	3,95	0,75	1,45	4,10
gen-10	0,65	0,29	1,36	2,89	1,57	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI.

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

⁸ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

4.2 IMPIEGHI BANCARI

• In assestamento a gennaio 2010 la dinamica dei prestiti bancari al settore privato

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a gennaio 2010, un assestamento: sulla base di prime stime, i prestiti a residenti in Italia al settore privato⁹ hanno segnato un tasso di crescita tendenziale pari al +1,8% (+1,7% a dicembre 2009 e +4,1% a gennaio 2009 - *cf.* Tabella 3).

Alla fine di gennaio 2010 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.552,2 miliardi di euro. Rispetto a gennaio 2009 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di 27,2 miliardi di euro. In particolare, secondo prime stime, i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.344 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +0,1% (+0,5% a dicembre; +4,3% a gennaio 2009; -0,7% nella media Area Euro a dicembre 2009).

Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato un ritmo di crescita tendenziale del +3,6% (+4% a dicembre 2009; +2,8% a gennaio 2009), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) una flessione di -7,9% (-7,5% a dicembre 2009 e +7,7% a gennaio 2009).

⁹ Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

Tabella 3
 Impieghi al settore privato delle banche italiane (escluso interbancario)¹

			di cui: a famiglie e società non finanziarie					
					fino a 1 anno		oltre 1 anno	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
gen-08	1.465.016	9,88	1.287.666	10,92	376.896	8,86	910.770	11,79
feb-08	1.472.333	9,70	1.298.902	10,98	378.999	9,06	919.903	11,80
mar-08	1.478.295	9,20	1.293.270	10,09	377.382	9,44	915.889	10,37
apr-08	1.479.876	8,41	1.291.331	9,35	376.952	8,49	914.379	9,70
mag-08	1.481.063	8,15	1.296.445	9,17	374.906	8,65	921.540	9,39
giu-08	1.493.337	7,22	1.310.237	8,59	386.493	8,92	923.744	8,45
lug-08	1.506.516	7,80	1.319.327	7,74	391.176	7,64	928.151	7,78
ago-08	1.490.653	6,95	1.311.722	6,97	385.618	7,05	926.104	6,94
set-08	1.505.170	7,21	1.324.507	7,35	390.205	7,99	934.303	7,09
ott-08	1.513.819	5,87	1.328.908	5,50	390.984	7,61	937.925	4,64
nov-08	1.507.902	3,87	1.327.616	3,61	386.972	2,90	940.644	3,90
dic-08	1.526.420	4,90	1.338.387	4,66	402.282	8,12	936.106	3,24
gen-09	1.525.006	4,09	1.342.422	4,25	405.970	7,71	936.452	2,82
feb-09	1.524.093	3,52	1.339.222	3,10	399.088	5,30	940.134	2,20
mar-09	1.514.433	2,44	1.335.362	3,25	396.948	5,18	938.415	2,46
apr-09	1.516.387	2,47	1.335.170	3,39	393.003	4,26	942.167	3,04
mag-09	1.515.642	2,33	1.335.092	2,98	387.089	3,25	948.003	2,87
giu-09	1.533.200	2,67	1.345.902	2,72	391.158	1,21	954.745	3,36
lug-09	1.531.332	1,65	1.343.684	1,85	387.693	-0,89	955.992	3,00
ago-09	1.518.236	1,85	1.336.323	1,88	380.845	-1,24	955.478	3,17
set-09	1.524.366	1,28	1.339.812	1,16	380.286	-2,54	959.527	2,70
ott-09	1.515.656	0,12	1.335.498	0,50	369.865	-5,40	965.634	2,95
nov-09	1.538.120	2,00	1.350.681	1,74	379.642	-1,89	971.040	3,23
dic-09	1.552.176	1,69	1.345.224	0,51	372.016	-7,52	973.209	3,96
gen-10	1.552.200	1,78	1.344.000	0,12	374.000	-7,88	970.000	3,58

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

¹ Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

- **A fine 2009, in flessione il trend dei finanziamenti alle imprese; in ulteriore crescita la dinamica dei finanziamenti alle famiglie, specie quelli per l'acquisto di immobili**

A dicembre 2009 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultata del -2,4% (-0,5% a novembre 2009; +6,8% a fine 2008), un valore inferiore alla dinamica tendenziale del totale impieghi alle famiglie (+5,9% a fine 2009, +5,8% a novembre 2009; +0,9% a fine 2008). I finanziamenti bancari alle famiglie produttrici hanno segnato un incremento annuo di circa il +2% (-0,3% a fine 2008).

Più marcata è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili, risultata a fine 2009 superiore al +6% (+6% a novembre 2009 e -0,5% a fine 2008).

L'analisi dell'andamento del **credito bancario per branca di attività economica** mette in luce come a dicembre 2009 i tassi di crescita più sostenuti abbiano riguardato il comparto dei servizi dei trasporti marittimi ed aerei (+5,6%), quello degli altri servizi destinabili alla vendita (+3,4%), quello dei prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca (+3,3%) e quello dei servizi connessi ai trasporti (+3,2%)

Variazioni negative si sono di contro registrate nel comparto dei servizi delle comunicazioni (-24,2%), in quello dei mezzi di trasporto (-12,2%), in quello dei minerali e metalli ferrosi e non ferrosi (-11,4%), in quello del materiale e forniture elettriche (-11,3%), in quello dei prodotti tessili, cuoio e calzature, abbigliamento (-10,9%), in quello dei prodotti in gomma e plastica ed in quello delle macchine per ufficio, elaborazioni dati, strumenti di precisione, ottica e simili (-9,9%).

- **Su valori di minimo storico sia i tassi sui finanziamenti alle imprese che alle famiglie**

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a gennaio 2010 il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito** in coerenza con gli impulsi della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, collocandosi al 3,74% (il valore più basso mai raggiunto), 2 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente e 177 *basis points* al di sotto del valore di gennaio 2009 (cfr. Tabella 4).

In flessione ed ai minimi storici sono risultati i tassi **sulle nuove operazioni**: a gennaio 2010 il **tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie** si è posizionato al 2,03% (2,17% a dicembre 2009, minimo storico; -178 b.p. rispetto a gennaio 2009), mentre il **tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - è risultato pari al 2,86%, -2 punti base rispetto al mese precedente e -193 punti base rispetto a gennaio 2009.

Tabella 4

Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida
 (medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig. ni bancarie italiane (durata iniz. del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: c/c attivi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
gen-05	4,77	6,00	3,41	3,66	2,00	2,17	3,71	2,50	0,09	4,87	2,97
gen-06	4,65	5,82	3,56	3,73	2,25	2,47	3,50	4,49	0,09	4,64	2,92
gen-07	5,39	6,34	4,68	4,87	3,44	3,69	4,04	5,36	0,53	5,29	3,68
gen-08	6,18	7,14	5,48	5,72	4,00	4,84	4,67	4,97	0,86	6,36	4,38
gen-09	5,51	6,29	3,81	4,79	2,00	2,48	3,67	1,22	0,73	2,34	3,90
feb-09	5,18	5,95	3,48	4,56	2,00	1,94	3,55	1,24	0,71	2,09	3,58
mar-09	4,91	5,65	3,11	4,28	1,50	1,64	3,42	1,27	0,68	1,83	2,67
apr-09	4,58	5,35	2,86	4,06	1,25	1,42	3,51	1,11	0,62	1,53	3,76
mag-09	4,46	5,23	2,80	3,75	1,00	1,29	3,57	0,82	0,59	1,36	3,10
giu-09	4,31	5,12	2,81	3,64	1,00	1,23	3,74	0,62	0,56	1,24	3,63
lug-09	4,04	4,89	2,68	3,38	1,00	0,98	3,62	0,52	0,56	1,00	3,04
ago-09	3,98	4,85	2,53	3,24	1,00	0,86	3,54	0,42	0,55	0,77	2,84
set-09	3,92	4,81	2,33	3,06	1,00	0,77	3,49	0,30	0,53	0,61	3,36
ott-09	3,85	4,79	2,33	2,97	1,00	0,74	3,48	0,28	0,53	0,57	2,96
nov-09	3,81	4,70	2,26	2,90	1,00	0,72	3,51	0,27	0,52	0,61	3,08
dic-09	3,76	4,64	2,17	2,88	1,00	0,71	3,48	0,25	0,47	0,61	2,98
gen-10	3,74	4,67	2,03	2,86	1,00	0,68	3,48	0,25	0,45	0,61	nd

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI.

² Dato di fine periodo

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

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

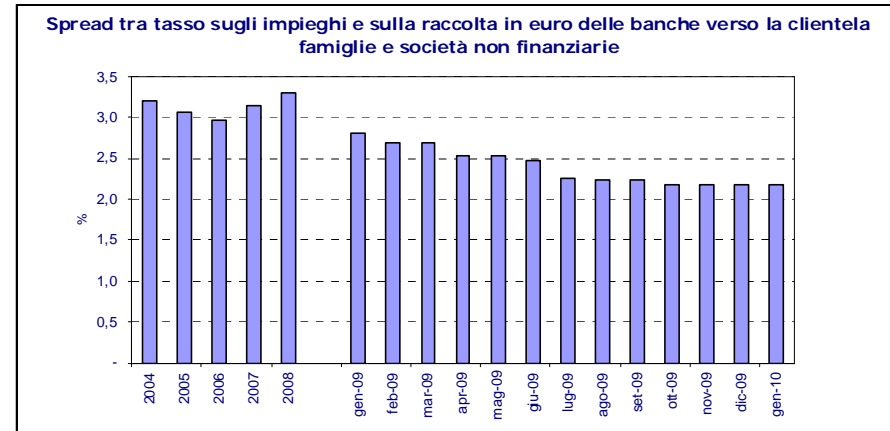
- In ulteriore lieve flessione a gennaio 2010 lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

In flessione lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5), risultato a gennaio 2010 pari a 217 *basis points*, oltre 60 punti base di sotto del valore di gennaio 2009.

- Stabile a gennaio rispetto a dicembre 2009 il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero e il tasso medio sulla raccolta da clientela ordinaria, in flessione rispetto ad un anno prima

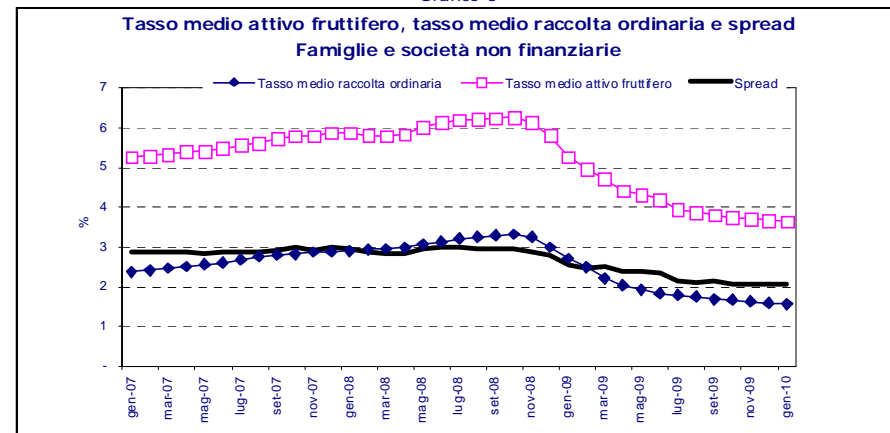
A gennaio 2010 il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro è risultato pari a 2,08 punti percentuali (cfr. Grafico 6), lo stesso valore segnato il mese precedente e inferiore ai 2,56 punti percentuali di gennaio 2009. Il differenziale registrato a dicembre 2009 è la risultante di un valore del 3,65% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,57% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In aumento nell'ultimo anno le sofferenze lorde; in rialzo anche il rapporto sofferenze lorde/impieghi**

A fine 2009 le **sofferenze lorde**¹⁰ sono risultate pari a 59 miliardi di euro, circa un miliardo in più rispetto a novembre 2009 e 17,7 miliardi in più rispetto a fine 2008 (+42,8% la variazione annua - cfr. *Tabella 7*). In rapporto agli impieghi

Tabella 7

Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette ¹		Sofferenze nette su impieghi ²		Sofferenze nette su capitale e riserve ³		Sofferenze lorde ⁴	
	mln €	a/a	valori %	delta a/a	valori %	delta a/a	mln €	a/a
dic-07	16.287	-2,41	1,11	-0,14	5,83	-0,88	47.221	0,35
gen-08	15.628	-2,91	1,06	-0,14	5,53	-0,88	47.520	0,75
feb-08	15.760	-2,08	1,06	-0,13	5,58	-0,83	48.066	1,00
mar-08	15.539	-0,20	1,04	-0,10	5,50	-0,70	48.692	1,55
apr-08	14.836	-8,31	0,99	-0,19	4,94	-1,20	44.779	-7,69
mag-08	15.321	-1,26	1,02	-0,10	5,11	-0,79	44.958	-6,22
giu-08	15.657	-2,45	1,03	-0,11	5,22	-0,88	45.237	-6,16
lug-08	15.955	-3,79	1,05	-0,12	5,13	-1,11	45.594	-6,08
ago-08	15.331	-7,96	1,02	-0,16	4,93	-1,34	43.154	-11,32
set-08	15.946	-4,65	1,05	-0,13	5,13	-1,16	43.846	-10,01
ott-08	16.405	-4,10	1,08	-0,11	5,27	-0,85	43.299	-12,11
nov-08	nd	nd	nd	nd	nd	nd	39.583	-20,20
dic-08	21.664	nd	1,24	nd	7,84	nd	41.314	-12,51
gen-09	21.880	nd	1,26	nd	7,92	nd	42.339	-10,90
feb-09	22.269	nd	1,28	nd	7,96	nd	43.417	-9,67
mar-09	23.488	nd	1,35	nd	8,40	nd	44.793	-8,01
apr-09	25.125	nd	1,44	nd	8,74	nd	46.422	3,67
mag-09	25.942	nd	1,49	nd	9,00	nd	47.708	6,12
giu-09	26.409	nd	1,50	nd	9,13	nd	48.890	8,07
lug-09	28.036	nd	1,60	nd	9,64	nd	50.580	10,94
ago-09	28.999	nd	1,67	nd	9,97	nd	51.804	20,04
set-09	31.925	nd	1,83	nd	10,93	nd	54.978	25,39
ott-09	33.380	nd	1,92	nd	11,48	nd	56.587	30,69
nov-09	34.741	nd	1,97	nd	11,91	nd	58.018	46,57
dic-09	35.937	65,88	2,02	0,78	12,23	4,39	59.011	42,84

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

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

³ Fino ad ottobre 2008 al denominatore è stato considerato il patrimonio di vigilanza.

⁴ Al lordo delle svalutazioni.

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia.

¹⁰ *Sofferenze al lordo delle svalutazioni.*

esse risultano pari al 3,28% a fine 2009, in forte crescita dal 2,35% di fine 2008.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹¹, a dicembre 2009 – esse sono risultate pari a 35,9 miliardi di euro, 1,2 miliardi in più rispetto a novembre 2009 e 14,3 miliardi in più rispetto a fine 2008.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato a 2,02% (1,24% a dicembre 2008). Il **rapporto sofferenze nette/patrimonio di Vigilanza** è risultato pari a 11,23% a dicembre 2009 (7,84% a fine 2008).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **In aumento a gennaio 2010 la dinamica del portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2010 è risultato in aumento, sia in termini congiunturali che in termini tendenziali, il **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 453,6 miliardi di euro; tale valore si raffronta con i 438,9 miliardi di dicembre 2009 e i 348 miliardi di gennaio 2009 e risulta in crescita tendenziale del 30,2%.

Rispetto a gennaio 2009 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di 105,2 miliardi di euro. Il valore del rapporto fra titoli e impieghi in euro a gennaio 2010 è risultato pari al 29,2%, un valore superiore a quanto segnato a gennaio 2009: 22,8%.

¹¹ *Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.*

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

- **In ulteriore lieve flessione a dicembre 2009 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia; i tassi sulle nuove operazioni si confermano più bassi in Italia rispetto all'Area Euro**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (dicembre 2009) li indicano al 3,40% (3,47% a novembre 2009; 5,40% a dicembre 2008), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 3,03% (dal 3,07% di novembre 2009; 5,34% a dicembre 2008 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono più favorevoli in Italia. A dicembre 2009, infatti, risultano pari al 2,31% nella media dell'Area Euro (2,32% a novembre 2009; 4,31% a dicembre 2008), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (1,82% a dicembre 2009 – dall'1,85% di novembre 2009; 4,19% a dicembre 2008).

Nel mese di dicembre 2009, infine, il tasso sui **conti correnti attivi** alle famiglie si posiziona al 6,60% in Italia dal 6,70% di novembre 2009 (8,78% a dicembre 2008), un livello che si raffronta al 9% dell'Area Euro (9,07% a novembre 2009; 10,45% a dicembre 2008).

Tabella 8
 Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro alle società non finanziarie e alle famiglie
 valori %

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
dic-04	4,10	4,10	3,00	3,06	8,55	9,79
dic-05	3,98	3,96	3,24	3,20	8,19	9,70
dic-06	5,00	4,99	4,40	4,34	8,58	10,07
dic-07	5,85	5,90	4,88	5,11	8,88	10,50
dic-08	5,34	5,40	4,19	4,31	8,78	10,45
gen-09	4,63	4,81	3,44	3,57	8,24	10,14
feb-09	4,22	4,43	3,07	3,17	7,95	10,15
mar-09	3,94	4,15	2,69	2,90	7,69	9,94
apr-09	3,74	3,96	2,48	2,61	7,37	9,71
mag-09	3,61	3,87	2,38	2,56	7,28	9,62
giu-09	3,51	3,79	2,45	2,64	7,12	9,55
lug-09	3,31	3,71	2,38	2,45	6,85	9,31
ago-09	3,16	3,57	2,20	2,38	6,80	9,26
set-09	3,11	3,49	1,89	2,15	6,81	9,26
ott-09	3,12	3,47	1,90	2,22	6,77	9,16
nov-09	3,07	3,47	1,85	2,32	6,70	9,07
dic-09	3,03	3,40	1,82	2,31	6,60	9,00

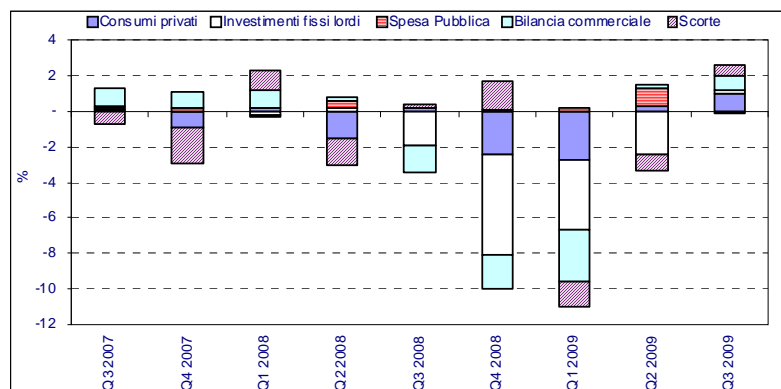
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

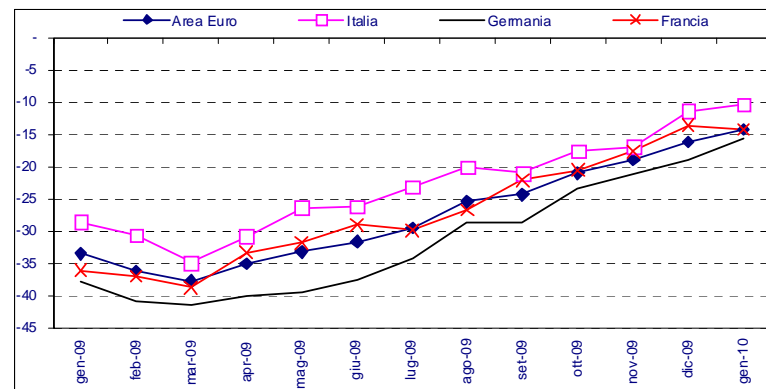
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A2

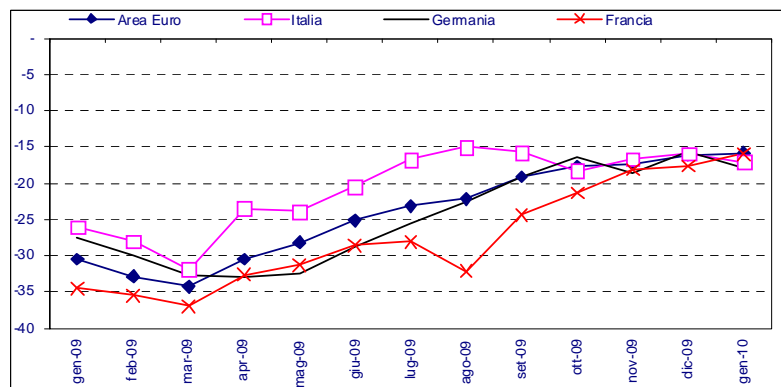
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A3

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



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	ago-09	set-09	ott-09	nov-09	dic-09	gen-10	12/2/10
Dollaro americano	1,427	1,457	1,482	1,492	1,458	1,427	1,361
Jen giappone	135,4	133,1	133,9	133,0	131,3	130,2	122,5
Sterlina inglese	0,863	0,892	0,915	0,899	0,899	0,883	0,870
Franco svizzero	1,524	1,515	1,514	1,510	1,501	1,476	1,469
Yuan cinese	9,747	9,946	10,120	10,185	9,952	9,745	9,300
Rublo russo	45,180	44,761	43,627	43,180	43,802	42,651	41,1
Real brasiliano	2,635	2,650	2,576	2,578	2,553	2,538	2,535
Rupia indiana	68,983	70,482	69,272	69,486	67,940	65,598	63,184

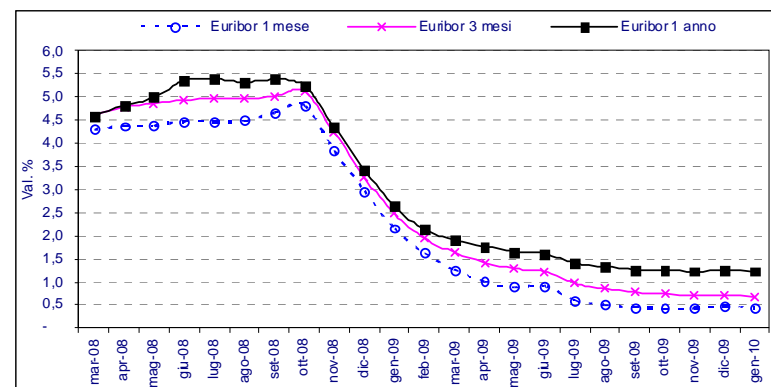
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A5
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2009	2009 cumulato	2010	2010 cumulato
Gen	1,4	1,4	-4,2	-4,2
Feb	13,9	15,3		
Mar	14,5	29,8		
Apr	18,5	48,3		
Mag	7,6	55,9		
Giu	-6,6	49,3		
Lug	4,0	53,3		
Ago	7,0	60,4		
Set	11,8	72,2		
Ott	10,8	83,0		
Nov	5,2	88,4		
Dic	-2,5	85,9		

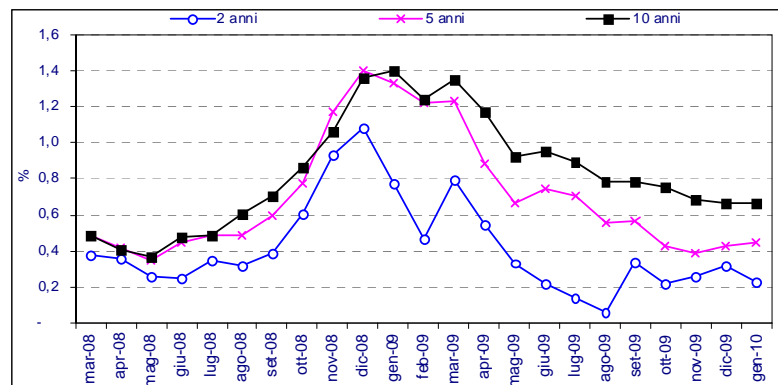
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

Grafico A6
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



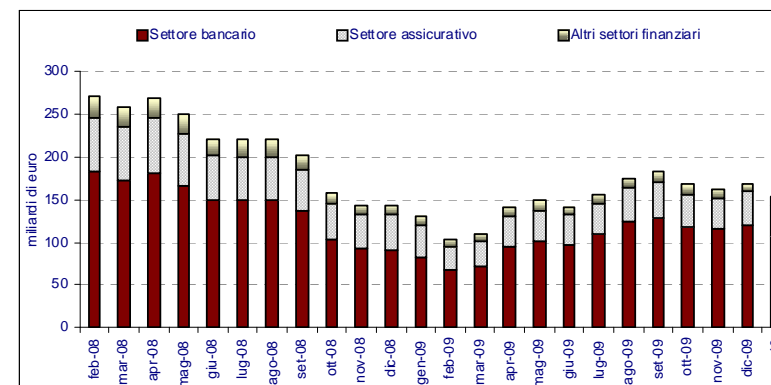
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A7
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A8
Borsa Italiana: composizione settoriale della capitalizzazione dei titoli azionari italiani del settore finanziario



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Borsa Italiana

Archivio Unico Informatico. Nuove disposizioni attuative

Nuovo Saggio3D di Studio Informatica Ancora più efficace contro lo sporco

La lotta al riciclaggio di denaro e al finanziamento del terrorismo è in continua evoluzione, in particolare Banca d'Italia ha notificato proprio sul finire del 2009 nuove e importanti disposizioni attuative per la tenuta dell'archivio unico informatico (AUI), allineandole alle innovazioni introdotte dal decreto 231/2007.

Studio Informatica sta aggiornando Saggio per offrire agli intermediari finanziari l'opportunità di dotarsi di uno strumento perfettamente rispondente ai nuovi obblighi definiti da Banca d'Italia,

consentendo il pieno sfruttamento delle potenzialità informative dell' AUI e permettendo agli intermediari di fronteggiare i rischi derivanti dal coinvolgimento in fatti di riciclaggio.

Entra nel sito www.smouse.it per scoprire tutti i prodotti e servizi offerti da Studio Informatica per garantire la completa aderenza alle disposizioni imposte dalle vigenti normative.

0523-313000 telefonare non
cambia la vita ma aiuta a chiarirsi le idee!

www.smouse.it:
tutte le novità e gli interventi degli esperti sulle
nuove disposizioni attuative Banca d'Italia



www.smouse.it



**STUDIO
INFORMATICA**
s.r.l.

**Sistemi avanzati per l'applicazione
delle normative di legge in sicurezza**
Stradone Farnese, 43/a - 29121 Piacenza
tel. 0523 313000 - fax 0523 314350

Microsoft
GOLD CERTIFIED

Partner