



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Luglio 2010 - Sintesi



INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	6
2. FINANZE PUBBLICHE	9
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	9
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	9
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	10
3.3 MERCATI AZIONARI	11
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	10
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	13
4. MERCATI BANCARI	14
4.1 RACCOLTA BANCARIA	14
4.2 IMPIEGHI BANCARI	17
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	21
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	22
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	23

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

		Economia reale					
	t/A	Q1 2010		Q4 2009		Q1 2009	
Pil		1,7		-0,3		-11,5	
- Consumi privati		0,0		-0,3		-3,7	
- Investimenti		2,4		1,7		-20,7	
	a/a	mag-10		apr-10		mag-09	
Produzione industriale		+7,3		+7,6		-21,4	
	a/a	apr-10		mar-10		apr-09	
Vendite al dettaglio		-0,2		+1,3		-2,1	
	delta m/m	mag-10		apr-10		mag-09	
Clima fiducia imprese		+0,5		+0,3		+0,2	
Clima fiducia famiglie		+2,8		-3,4		+3,5	
	a/a	giu-10		mag-10		giu-09	
Inflazione		+1,5		+1,6		+0,6	
Inflazione core		+1,5		+1,6		+0,6	
	prezzo per barile	giu-10		mag-10		giu-09	
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)		75,7	9,6	78,0	35,6	69,0	-48,0
	cambio verso e euro	giu-10		mag-10		giu-09	
			a/a		a/a		a/a
Dollaro americano		1,222	-12,8	1,254	-8,2	1,401	-9,9
Jen giappone		110,9	-18,1	115,3	-12,6	135,5	-18,6
Sterlina inglese		0,828	-3,3	0,856	-3,4	0,856	+8,2
Franco svizzero		1,375	-9,2	1,418	-6,2	1,515	-6,1

Indicatori mercato azionario bancario

	giu-10		mag-10		giu-09	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-0,8	-8,9	-17,8	-11,0	-3,2	-38,5
	delta a/a		delta a/a		delta a/a	
Price/earning	14,7	4,5	14,0	1,9	12,4	2,2
Dividend yield (in %)	3,0	-3,9	2,9	-6,7	6,6	-1,0
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	94,6	-3,0	92,2	-8,2	97,5	-34,7

Attività finanziarie delle famiglie

	Q4 2009		Q3 2009		Q4 2008	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.585	2,0	3.582	2,2	3.513	-3,2
Biglietti, monete e depositi	1.085	2,5	1.069	4,1	1.058	6,8
Obbligazioni	715	-7,1	738	-2,4	770	8,3
- pubbliche	199	-24,8	221	-13,8	265	-0,4
- emesse da IFM	374	3,4	372	4,6	362	17,6
Azioni e partecipazioni	853	3,5	866	4,3	824	-13,0
Quote di fondi comuni	188	16,6	182	-3,3	161	-39,1
Ass.vita, fondi pens, TFR	597	8,1	581	4,6	552	-3,1

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

Dati di sintesi sul mercato italiano

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	giu-10		mag-10		giu-09	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.050,5	5,9	2.006,7	6,0	1.907,6	10,9
- depositi	1.247,7	9,8	1.202,4	9,5	1.108,9	7,7
- obbligazioni	802,8	0,5	804,3	1,2	798,7	15,6
Impieghi al settore privato	1.624,0	2,0	1.553,2	2,5	1.532,8	2,6
- a imprese e famiglie	1.428,0	1,7	1.358,8	1,8	1.345,7	2,7
- a medio-lungo	1.052,0	3,9	990,2	4,4	955,0	3,4
Sofferenze lorde/impieghi	mag-10		apr-10		mag-09	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
	3,69	0,98	3,60	0,97	2,71	0,08

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	giu-10		mag-10		giu-09	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,00	0,00	1,00	0,00	1,00	-3,00
Euribor a 3 mesi	0,73	-0,49	0,69	-0,59	1,23	-3,73
Irs a 10 anni	2,92	-0,81	3,06	-0,60	3,74	-1,24

Tassi d'interesse e margini bancari

	giu-10		mag-10		giu-09	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,44	-0,40	1,46	-0,47	1,84	-1,29
Tasso medio prestiti (b)	3,66	-0,65	3,62	-0,85	4,31	-2,00
Differenziale (b-a)	2,22	-0,25	2,16	-0,38	2,47	-0,71

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

IN PRIMO PIANO

Nei primi cinque mesi del 2010 è rimasta sostenuta la dinamica dei finanziamenti delle banche italiane alle famiglie, leader fra i principali Paesi europei. Il primato in Puglia, Calabria, Campania, Abruzzo e Molise.

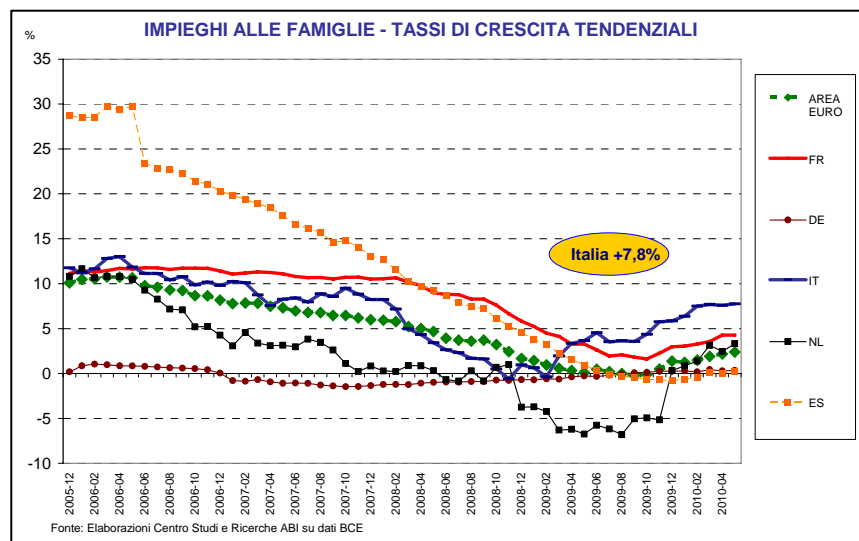
In Italia i finanziamenti bancari destinati alle famiglie¹ hanno continuato a manifestare anche nella prima parte del 2010 una dinamica in accelerazione, superiore rispetto a quanto mostrato dagli altri sistemi bancari europei, principalmente concentrata nel mercato dei mutui per l'acquisto di abitazioni.

Pur in un quadro di incertezza del sistema economico e finanziario nazionale ed internazionale, la favorevole dinamica dei tassi di interesse bancari, unitamente alla maggiore propensione delle famiglie italiane verso il mattone - da sempre considerato il "bene rifugio" per antonomasia - e ad un miglioramento del clima di fiducia, è alla base dell'accelerazione dei finanziamenti per l'acquisto di immobili delle banche nel nostro Paese.

Concentrando l'attenzione sulla recente dinamica dei finanziamenti alle famiglie¹, si rileva come a maggio 2010 il tasso di crescita tendenziale di tale segmento di business sia stato pari a quasi il +8% in Italia, in accelerazione rispetto al +3,7% di un anno prima ed al -0,6% valore minimo toccato a novembre 2008.

¹ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

Tale dinamica risulta superiore rispetto alla media Area Euro, dove, nel periodo maggio 2009 - maggio 2010, tale aggregato è passato dal +0,1% a +2,4%, in Spagna: da +1% a +0,3%, in Olanda: da -6,7% a +3,3%, in Francia: da +3,3% a +4,3%, in Germania: da -0,3% a +0,4%. In aumento nell'ultimo anno è risultata la quota dell'Italia dei finanziamenti alle famiglie sul totale Area Euro, passata dal 9,8% al 10,3% (era dell'8,8% a fine 2003).

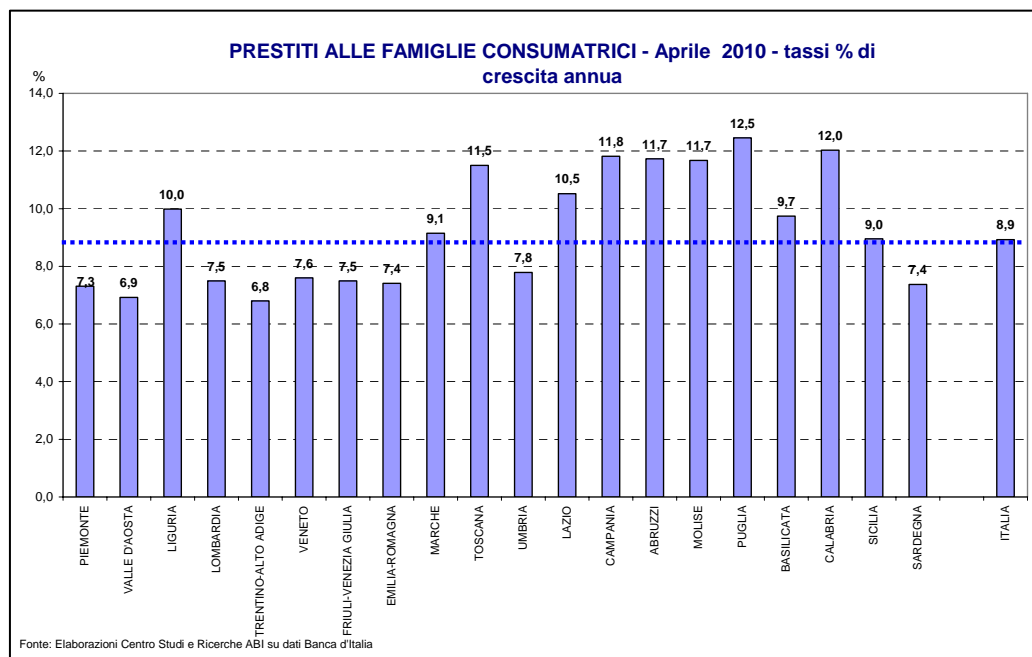


Concentrando l'attenzione sulle sole famiglie consumatrici ed estendendo l'analisi alle diverse regioni italiane si rileva come alla fine di aprile 2010², in Italia, lo stock dei finanziamenti -

² Ultimo dato al momento disponibile. Il dato si riferisce al totale prestiti a residenti alle famiglie consumatrici, alle istituzioni sociali private e ai soggetti non classificabili degli enti segnalanti, costituito da prestiti "vivi", pronti contro termine e sofferenze. L'aggregato esclude le IFM, compresa la Cassa DD.PP..

pari a circa 418 miliardi di euro – ha segnato un tasso di crescita annuo di +8,9% (+7,5% a fine 2009 e +4% ad aprile 2009).

La dinamica dei prestiti bancari alle famiglie consumatrici è apparsa assai diversificata fra le diverse zone del Paese. I tassi annui di crescita più elevati si riscontrano in Puglia (+12,5%), Calabria (+12%), Campania (+11,8%), Abruzzi e Molise (+11,7%), Toscana (+11,5%), Lazio (+10,5%) e Liguria (+10%).

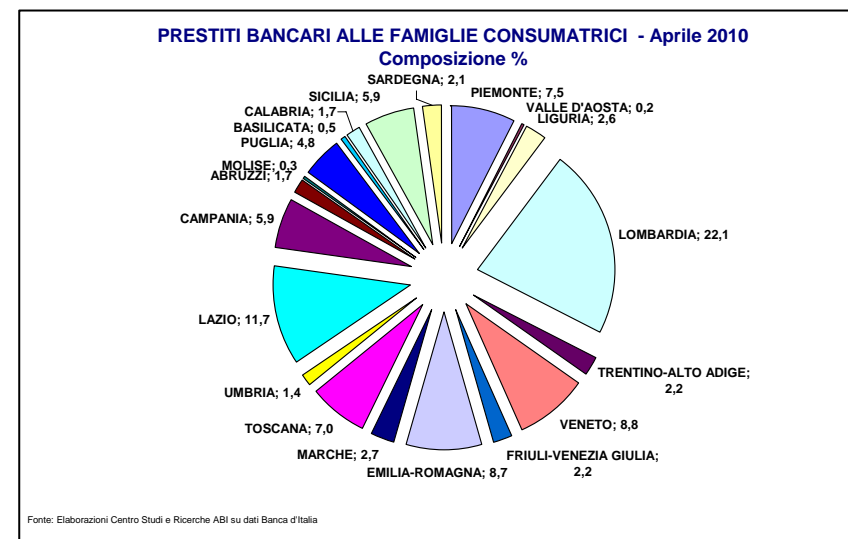


Sul lato opposto troviamo il Trentino Alto Adige e la Valle d'Aosta che, sempre ad aprile 2010, hanno segnato una crescita su base annua di circa il 7%. Ritmi di crescita prossimi

al +7,5/8% si riscontrano in Piemonte, Sardegna, Emilia Romagna, Friuli Venezia Giulia, Veneto, Lombardia ed Umbria.

Le rilevazioni mostrano come la Lombardia detenga una quota sul totale Italia del 22,1%, seguita dal Lazio (11,7% del totale nazionale), dall'Emilia Romagna (8,7%), dal Veneto e dal Piemonte (8,8% e 7,5% rispettivamente), dalla Toscana (7%) e dalla Sicilia e Campania (5,9%).

Fanalino di coda la Valle d'Aosta ed il Molise (0,2-0,3%).



1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **In ripresa il Pil italiano nel primo trimestre del 2010 (+0,4% t/t), grazie al contributo positivo di investimenti e bilancia commerciale**

I dati ufficiali sui conti economici nazionali relativi al primo trimestre del 2010 continuano a mostrare una ripresa economica più significativa negli Stati Uniti rispetto a quanto sta avvenendo nell'Eurozona: nei primi tre mesi del nuovo anno il Pil ha evidenziato negli **Usa** una variazione del +0,7% t/t (+2,4% a/a), contro una variazione trimestrale del +0,2% (+0,6% a/a) registrata nell'**Area Euro**.

Tra i principali paesi dell'Area Euro, l'**Italia** è quello che ha segnato la *performance* migliore, con una variazione del +0,4% t/t e del +0,5% a/a. Più bassa nei primi tre mesi dell'anno è stata invece la crescita congiunturale registrata in **Germania** (+0,2% t/t; +1,5% a/a) e in **Francia** (+0,1% t/t; +1,2% a/a).

Per quanto riguarda le componenti del Pil italiano (*cfr. Grafico A1, Allegato A*), i dati relativi al primo trimestre di quest'anno evidenziano come l'unico contributo negativo alla crescita congiunturale annualizzata (+1,7%) sia da attribuire alla **spesa pubblica** (-0,5 punti percentuali); positivi sono stati invece i contributi di **investimenti** (+0,5 p.p.) e **bilancia commerciale** (+1,7 p.p.), mentre pressoché nulli sono stati i contributi dei **consumi privati** e delle **scorte**.

- **Le "luci" dello scenario economico: fiducia delle imprese, produzione industriale, ordinativi e fatturato**

Le ultime indicazioni provenienti da alcuni **indicatori**

congiunturali a più alta frequenza - in particolare dalla produzione industriale e dagli indicatori di fiducia delle imprese - mostrano che sta continuando la fase di recupero iniziata lo scorso anno; tali indicatori, pur in crescita, sono però ancora al di sotto dei livelli pre - crisi.

Il mese di giugno ha visto un nuovo rialzo degli **indici di fiducia delle imprese**, sia in Italia che nel complesso dell'Area Euro.

I dati di contabilità nazionale sul **PIL** del primo trimestre, uniti a una dinamica tendenziale della **produzione industriale** in netta ripresa nei primi cinque mesi dell'anno in tutte le principali economie avanzate, confermano i segnali di un (pur lento) recupero dell'attività produttiva già intravisti nella seconda parte dello scorso anno.

Particolarmente promettente per quanto riguarda l'Italia appare il dato diffuso qualche giorno fa dall'Istat sull'andamento degli **ordinativi e del fatturato dell'industria**: si tratta di dati in significativa crescita.

Gli **ordinativi** hanno mostrato a maggio un nuovo incremento, del +3,2% su base mensile (+26,6% la variazione su base annua); particolarmente brillante è l'andamento degli ordini esteri che sono cresciuti, sempre su base mensile destagionalizzata, del 9,5%. Pur con un *trend* in forte crescita il livello dell'indice è però ancora ben al di sotto del picco raggiunto nell'estate del 2008 (se l'indice continuasse a crescere del 3,2% anche nei prossimi mesi, dovremmo aspettare il prossimo ottobre prima di veder superato il livello di due anni fa).

Anche gli ultimi dati sul **fatturato** confermano i segnali di ripresa dell'industria italiana: l'ultimo dato di maggio ha segnato un incremento del +8,9% su base annua (+0,8% la variazione mensile).

- **... e le "ombre": prosegue la crisi dei conti pubblici europei, indicazioni meno positive dai leading indicators**

La **crisi dei conti pubblici** della Grecia e degli altri Paesi cosiddetti "PIGS" (Portogallo, Irlanda e Spagna) continua a rappresentare la principale "ombra" dello scenario macroeconomico attuale.

I **mercati finanziari** e le agenzie di **rating** stanno guardando ancora con particolare timore alla situazione debitoria di questi Paesi. Nelle ultime settimane Moody's ha operato nuove riduzioni sul rating del debito anche di Irlanda e Portogallo (da "Aa1" ad "Aa2" con *outlook* "stabile" per entrambi i Paesi), dopo i tagli effettuati il mese scorso sul debito della Grecia.

Gli *spread* dei rendimenti sul decennale, rispetto al rendimento del titolo tedesco di pari durata, sono rimasti elevati: per quanto riguarda l'Italia, lo **spread BTP-Bund** si è mantenuto mediamente sui 140 pb anche nei primi venti giorni di luglio.

Il tasso di **disoccupazione** si è mantenuto costante a maggio sugli alti livelli raggiunti nei mesi scorsi sia in Italia (8,7%) che nel complesso dell'Area euro (10%). La percentuale di disoccupati si mostra invece in discesa negli Stati Uniti (9,5% a giugno, dopo il picco del 10,1% raggiunto lo scorso ottobre).

I **leading indicators** dell'OCSE, pur continuando a indicare un sentimento di espansione economica sia nell'Area Euro che negli Stati Uniti, mostrano, sulla base degli ultimi dati, una preoccupante battuta d'arresto in importanti Paesi tra cui Italia, Francia, Cina e India; per questi ultimi, infatti, l'indice si sta da qualche mese riducendo.

- **Produzione industriale italiana ancora in crescita a maggio (+1% m/m)**

In **Italia** l'indice della produzione industriale ha mostrato a maggio una variazione del +1% m/m (+7,3% a/a)³. La produzione dei beni di consumo ha evidenziato, nello stesso mese, una variazione del +1,9% m/m, la produzione dei beni di investimento del +1,5% m/m, quella dei beni intermedi del +0,3% m/m e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del -0,2% m/m.

La produzione industriale è aumentata a maggio nel complesso dell'**Area Euro** (+1 m/m; +9,5% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona l'indice è cresciuto sia in **Germania** (+2,6% m/m; +12,4% a/a) che in **Francia** (+1,8% m/m; +8,3% a/a).

- **Indicatori di domanda: in riduzione in Italia ad aprile le vendite al dettaglio**

Si sono mostrati in aumento a maggio su base annua i **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'Area Euro (+24,6% a/a; +20,5% a/a ad aprile). In Italia, come detto, il dato di maggio segnala un incremento su base annua del +26,6% (+24,4% a/a in Germania; +8,6% a/a in Francia).

Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato a maggio nell'Area Euro un incremento su base mensile (+0,1% m/m; +0,2% a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra una riduzione dello 0,9% m/m in Italia ad aprile (-0,2% a/a), un aumento dello 0,2% m/m in Francia a maggio (+4,2% a/a) e dello 0,4% m/m in Germania a maggio (-0,6% a/a).

³ Le variazioni congiunturali mensili si riferiscono ai dati destagionalizzati, mentre le variazioni tendenziali sono calcolate sui dati corretti per i giorni lavorativi.

- **Continua a migliorare la fiducia delle imprese; a giugno torna a salire il mood dei consumatori in Italia**

Nel mese di giugno 2010 l'indice di **fiducia delle imprese** nell'Area Euro è migliorato (*cf. Grafico A2*), passando da -6,4 a -5,8 punti. In Italia l'indice è passato da -7 a -6,5; la fiducia delle imprese è migliorata anche in Germania (da -1,4 a +1,7) ma ha avuto un nuovo peggioramento in Francia (da -11,3 a -16,4).

Sul fronte dei **consumatori** (*cf. Grafico A3*), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un miglioramento nel complesso dell'Area Euro (da -17,8 a -17,3). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è risultato, a giugno, in miglioramento in Italia (da -24,6 a -21,8), ma in peggioramento in Germania (da -9,3 a -9,5) e in Francia (da -21,3 a -22).

- **Prezzo del petrolio in lieve calo nella media di giugno**

Il **petrolio** (di qualità *Brent*) è passato da una quotazione media di 78 dollari per barile a maggio a una di 75,7 dollari a giugno, con una variazione in termini congiunturali del -2,9% (+9,6% su base annua)⁴.

- **Inflazione al +1,3% a giugno in Italia (dati Istat)**

Nell'Area Euro i **prezzi al consumo**, in base alle indicazioni di *Eurostat*, hanno segnato a giugno una variazione del +1,4% su base annua (variazione nulla su base mensile). Con riferimento ai diversi paesi appartenenti all'Eurozona, l'Italia nel mese di giugno ha registrato un tasso d'inflazione armonizzato pari al +1,5% a/a (+0,1% m/m), la Germania del +0,8% a/a (indice sostanzialmente

⁴ Nei primi ventidue giorni di giugno 2010 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 74,6 dollari per barile.

invariato su base mensile) e la Francia del +1,7% a/a (variazione mensile nulla).

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

Con riferimento all'Area Euro, l'**inflazione core** armonizzata è stata dello 0,9% a/a a giugno. Nei singoli paesi aderenti all'Eurozona si rileva un'inflazione *core* pari al +1,5% a/a in Italia, del +0,6% a/a in Germania e del +0,9% a/a in Francia.

- **Continua a deprezzarsi l'euro sul dollaro: a quota 1,222 nella media di giugno**

Nel mese di giugno 2010 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (*cf. Tabella A4*): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,222⁵, deprezzandosi rispetto al mese precedente del 2,6%.

Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,828 (0,856 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,375 (1,418 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 110,9 (115,3 nel precedente mese).

⁵ Nei primi ventidue giorni di luglio 2010 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,27.

2. FINANZE PUBBLICHE

- **In lieve peggioramento in Italia i dati di cassa del settore statale di giugno rispetto allo stesso mese dello scorso anno**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di giugno 2010 si è determinato in **Italia un avanzo di cassa del settore statale** pari a 4,3 miliardi di euro, un saldo minore rispetto ai 6,2 miliardi registrati a giugno del 2009 (cfr. *Tabella A5*). Il fabbisogno cumulato dei primi sei mesi del 2010 è stato pari a circa 45,8 miliardi, un disavanzo minore rispetto ai 50 miliardi registrati nei primi sei mesi del 2009.

Come precisato dal Ministero dell'Economia, “si segnala il buon andamento complessivo degli incassi fiscali, inclusi quelli per autotassazione”. A fronte “si registra il venir meno, peraltro già scontato nelle stime, delle entrate straordinarie generate l'anno scorso dall'imposta straordinaria derivante dal riallineamento dei valori di bilancio ai principi IAS”. Inoltre, analogamente allo scorso anno, “il mese di giugno del 2010 registra gli effetti dello slittamento dei termini di versamento delle imposte per i contribuenti soggetti agli studi di settore”. “Il saldo del mese ha inoltre beneficiato di maggiori incassi per utili e dividendi”. Dal lato dei pagamenti, “il risultato del mese sconta un minore onere per interessi sul debito, compensato da erogazioni che nel 2009 erano slittate al mese di luglio”.

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

I dati **delle entrate tributarie erariali** in Italia nel periodo gennaio – maggio 2010 evidenziano una lieve riduzione dello 0,9% del totale delle entrate rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Tale riduzione risente di una diminuzione sia delle imposte dirette (-1,6%), che delle imposte indirette (-0,3%).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

La **Banca Centrale Europea** nella settima riunione del proprio Consiglio Direttivo del 2010, l'8 luglio 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%, così come il tasso di sconto è stato lasciato allo 0,75%.

Secondo la Banca Centrale Europea, i tassi d'interesse dell'Area Euro continuano ad essere adeguati in uno scenario in cui prosegue la fase di ripresa, ancorchè moderata ed ancora fortemente incerta. Gli ultimi dati indicano un rafforzamento della crescita del Pil dell'Area nel secondo trimestre rispetto al primo, quantificata – secondo la Bce - in un incremento congiunturale dello +0,2%.

Inoltre, la Banca Centrale Europea ha affermato che gli impegni di riduzione dei *deficit* presi dai Paesi dell'euro devono essere onorati, e alcuni paesi potrebbero necessitare di obiettivi più ambiziosi di riduzione del disavanzo.

- **In lieve aumento l'euribor a 3 mesi (0,83% il tasso medio registrato nelle prime due decadi di luglio 2010)**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di giugno 2010 si è posizionato allo 0,73%, 4 punti base al di sopra del valore di maggio 2010 (-50 punti base rispetto a giugno 2009 - *cfr. Grafico A6*). Nella media delle prime due decadi di luglio 2010 tale tasso è risultato in ulteriore incremento, attestandosi sullo 0,83%.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 2,87% nella media delle prime due decadi di luglio 2010 (2,92% nella media di giugno 2010, 3,06% a maggio 2010).

Il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, nella media dei primi venti giorni di luglio, positivo (+204 punti base), in lieve flessione rispetto ai +209 *basis points* della media di luglio 2009 (+219 *basis points* nella media di giugno 2010).

- **È diminuito a giugno il gap tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area Euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**⁶, 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 giugno nell'Area Euro un restringimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,08 punti, dovuto principalmente all'aumento della componente legata al tasso d'interesse reale (che ha più che controbilanciato la riduzione del tasso di cambio reale).

Negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un restringimento delle condizioni monetarie, pari a 0,92 punti e causato principalmente da un aumento della componente del tasso d'interesse reale. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a giugno, più restrittive di 1,11 punti (1,96 punti il *gap* registrato a maggio).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In rialzo lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania**

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni dei titoli di Stato è risultato, nella media di giugno, pari al 3,19% negli **USA** (3,40% nel mese precedente) e al 2,63% in

⁶ 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.

Germania (2,75% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 4,11% (3,99% in precedenza). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è, quindi, portato nella media del mese di giugno sui 149 *basis points* (124 *bp* nel mese precedente).

- **In aumento a giugno 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 giugno un rendimento pari al 4,04% nell'Area Euro (3,85% nel mese precedente) e del 4,84% negli Stati Uniti (4,75% in precedenza).

- **In diminuzione ad aprile in Italia, rispetto allo stesso mese dello scorso anno, le emissioni lorde di obbligazioni bancarie**

Nel mese di aprile 2010 (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 46,9 miliardi di euro (56,2 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette si sono attestate a 10,8 miliardi (4,8 miliardi l'anno prima);
- con riferimento ai ***corporate bonds***, le emissioni lorde sono risultate pari a 1,8 miliardi di euro (5,3 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono ammontate a -680 milioni (1,7 miliardi nello stesso mese dello scorso anno);

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 15,1 miliardi di euro (25,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono ammontate a -490 milioni (11,3 miliardi lo scorso anno).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **Ancora in diminuzione in media a giugno i principali indici di borsa**

Nel mese di giugno 2010 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo ***Standard & Poor's 500*** è diminuito su media mensile del -3,6% (+17% su base annua); la *performance* del ***Nikkei 225*** è stata del -4,4% (-0,3% su base annua); il ***Dow Jones Euro Stoxx*** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +1,1% (+17,6% su base annua). L'andamento del *price/earning* relativo allo *Standard & Poor's 500* ha evidenziato lo scorso mese un ribasso: nella media di giugno 2010 è stato pari a 17,9 contro il 19,9 del precedente mese. Il *price/earning* del *Dow Jones Euro Stoxx* è diminuito a giugno, portandosi a 13,5 (15,8 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di giugno, le seguenti variazioni medie mensili: il ***Ftse Mib*** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del -0,7% (+0,7% a/a); il ***Dax30*** (l'indice tedesco) ha segnato un aumento del +1,9% (+23,3% a/a); il ***Cac40*** (l'indice francese) è diminuito di -0,1% (+9,7% a/a); il ***Ftse100*** della Borsa di Londra è diminuito dell'1,9% (+18,2% su base annua).

Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate a giugno le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è diminuita del 3,5% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione del +0,1%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +1,2%.

Nel mese di giugno 2010 i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è diminuito dell'8,9% (+26,5% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è diminuito del 2,8% (-3,8% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -0,8% (-8% a/a).

- **In diminuzione a giugno la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in aumento invece quella del settore bancario**

A giugno 2010 la **capitalizzazione mensile del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+0,1%); su base annua la variazione è stata del +12,6%. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 3.836 miliardi di euro (3.831 miliardi a maggio). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 10,7% del totale, quella della **Francia** al 31,4% e quella della **Germania** al 23,3%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine giugno a 389,6 miliardi di euro, manifestando una riduzione di circa 5,5 miliardi rispetto al mese precedente (+10,5 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (*cf. Grafico A8*) è aumentata di 2,4 miliardi di euro rispetto al mese precedente (-2,9 miliardi la variazione annua), portandosi a 94,6 miliardi. Date queste

dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è aumentata al 24,5% (23,5% nel mese precedente; 29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.525 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a fine maggio 2010, 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 clientela⁷) - pari a 1.523 miliardi di euro alla fine di maggio 2010 (circa 29 miliardi in più rispetto a maggio 2009) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 45% dalle famiglie consumatrici (-3% la variazione annua), per il 23,6% dalle istituzioni finanziarie (+5%), per il 20,5% dalle imprese di assicurazione (+14,4% il tasso di crescita annuo), per il 5,4% dalle società non finanziarie (+2,7%) e circa il 3% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residente, circa il 3,5% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una flessione di quasi undici punti percentuali.

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a marzo 2010 - secondo gli ultimi dati disponibili del bollettino statistico della Banca d'Italia - una crescita,

⁷ Residente e non residente.

collocandosi a circa 92,5 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale positiva prossima al +21%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del primo trimestre del 2010 pari 412,7 miliardi di euro, segnando una crescita del 24% rispetto alla fine del primo trimestre del 2009.

- **In ulteriore contrazione a giugno 2010 il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero. In flessione anche il flusso della raccolta netta**

A giugno 2010 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 441,3 miliardi di euro (444,3 miliardi a maggio 2010, ma in crescita rispetto a giugno 2009: +10%). Tale patrimonio è composto per il 46,7% da fondi di diritto italiano e per il restante 53,3% di fondi di diritto estero⁸.

In particolare, rispetto a maggio 2010 vi è stato una diminuzione di 2,5 miliardi di euro dei fondi di liquidità e di 1 miliardo dei fondi di azionari, di 363 milioni di fondi *hedge*, mentre si è registrata un aumento di 409 milioni dei fondi flessibili, di 338 milioni dei fondi obbligazionari e di 156 milioni 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

18,6% di giugno 2009 al 20,9% di giugno 2010, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 13,1% al 14,1%; mentre la quota dei fondi *hedge* è diminuita dal 4,1% al 3,1%, così come quella dei fondi di liquidità (dal 21,8% al 16,9%). La quota dei fondi obbligazionari è salita dal 38,2% al 40,9%, mentre stabile è rimasta la quota dei fondi bilanciati (intorno al 4%).

Sempre a giugno 2010 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 1,2 miliardi di euro (+2,5 miliardi nel primo semestre dell'anno), che si raffronta ad una contrazione di 1,4 miliardi di euro di giugno 2009 (-13,5 miliardi circa nel primo semestre del 2009).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate del 2% su base annua nel quarto trimestre del 2009 (235,6% 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 3.585,2 miliardi di euro nel quarto trimestre del 2009 (ultimo dato disponibile), con un aumento su base annua del 2%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari**, che al quarto trimestre del 2009 hanno segnato una

⁸ *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.*

variazione tendenziale del +2,5%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 30,3% (30,1% nel precedente anno);

- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che nel quarto trimestre del 2009 hanno segnato una crescita del +8,1%. La quota di questo aggregato risulta pari al 16,7% (15,7% nel precedente anno);
- **azioni e partecipazioni** (+3,5%). La quota di questo aggregato risulta pari al 23,8% (23,4% nel precedente anno).
- le quote di **fondi comuni** (+16,6% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 5,3% (4,6% nel precedente anno).

In flessione:

- le **obbligazioni pubbliche e private**, diminuite del 7,1%; nello specifico, le emissioni a breve termine sono diminuite del 67,4% mentre quelle a medio - lungo termine sono aumentate dell'1,6%. Tra quest'ultime, vi è stato un incremento del 3,4% delle obbligazioni emesse da istituzioni finanziarie e monetarie e dello 0,1% dei titoli di Stato. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 20% (21,9% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI⁹

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **Sostanzialmente stabile, ma sempre su livelli sostenuti, a giugno 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 giugno 2010, una sostanziale stabilità della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane**, 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 tendenziale⁹ è risultato pari al +5,9%, (+6% a maggio 2010 ed +10,9% a giugno 2009).

⁹ Le *dinamiche dei principali aggregati di bilancio delle banche di giugno sono stati stimati depurando dell'effetto indotto dalle modifiche intervenute con il recepimento del Regolamento BCE/2008/32 con particolare riferimento ad alcune voci dell'attivo. Le evidenze quantitative determinano un incremento dei finanziamenti a medio e lungo termine per circa 60 miliardi di euro e della voce altri depositi per circa 30 miliardi (ammontare delle obbligazioni sottoscritte dal mercato). Le modifiche hanno determinato una contestuale contrazione del portafoglio titoli per circa 30 miliardi, pari alla differenza tra i finanziamenti a medio e lungo termine e gli altri depositi. Tali modifiche determinano un salto nelle serie storiche negli aggregati e nei tassi di interesse; pertanto, i dati qui presentati devono essere considerati come prime stime.*

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
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	1.813.600	12,41	1.084.118	7,59	729.482	20,43
gen-09	1.809.207	11,78	1.075.145	7,24	734.063	19,18
feb-09	1.823.937	11,53	1.067.644	6,94	756.293	18,73
mar-09	1.850.328	11,76	1.073.119	6,29	777.210	20,31
apr-09	1.882.737	11,60	1.092.941	6,14	789.797	20,16
mag-09	1.893.112	10,34	1.098.152	5,58	794.960	17,68
giu-09	1.907.602	10,86	1.108.887	7,67	798.716	15,61
lug-09	1.902.542	10,54	1.100.017	7,22	802.526	15,44
ago-09	1.901.865	11,00	1.096.216	7,96	805.649	15,44
set-09	1.921.781	10,26	1.114.649	7,45	807.132	14,38
ott-09	1.926.812	9,00	1.123.623	7,32	803.190	11,45
nov-09	1.935.303	8,75	1.127.803	7,24	807.501	10,95
dic-09	1.979.821	9,17	1.168.660	7,80	811.161	11,20
gen-10	1.981.000	9,50	1.169.667	8,79	811.333	10,53
feb-10	1.968.499	7,93	1.162.639	8,90	805.861	6,55
mar-10	1.983.083	7,17	1.175.485	9,54	807.599	3,91
apr-10	1.997.710	6,11	1.190.634	8,94	807.077	2,19
mag-10	2.006.705	6,00	1.202.399	9,49	804.306	1,18
giu-10	2.050.500	5,92	1.247.700	9,81	802.800	0,51

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 e - da giugno 2010 - sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati che ha implicato un incremento degli altri depositi per un ammontare pari alle obbligazioni ABS sottoscritte dal mercato.

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.

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.050,5 miliardi di euro (cfr. Tabella 1). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta – depurato degli effetti delle modifiche intervenute di cui alla nota 9 - è

umentato di circa 113 miliardi di euro.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +9,8% (+9,5% a maggio 2010 e +7,7% a giugno 2009), mentre le **obbligazioni delle banche** sono risultate in crescita del +0,5% su base annua (+1,2% a maggio 2010; +15,6% a giugno 2009).

In accelerazione risulta invece la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**: a giugno 2010 secondo prime stime tale aggregato ha segnato una crescita annua di quasi il 50% (+34,6% a maggio 2010 e -22,9% a giugno 2009).

In calo – a maggio 2010 - è risultato il *trend* dei **depositi dall'estero**¹⁰: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 444,5 miliardi di euro, il 6,1% in meno di un anno prima (-8,7% ad aprile 2010 ed -11,1 a maggio 2009). La **quota dei depositi sull'estero nel totale provvista** si è posizionata al 17,8%.

Il flusso netto di provvista sull'estero nel periodo compreso fra maggio 2009 e maggio 2010 è stato negativo per circa 29 miliardi di euro. A maggio 2010 la **raccolta netta sull'estero (depositi sull'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 259 miliardi di euro (-6% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 14,4%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 185,3 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/ depositi sull'estero** è risultato pari al 41,7% (lo stesso

¹⁰ *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.*

valore di maggio 2009).

- In assestamento 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, un assestamento: a giugno 2010, in particolare, esso è risultato pari a 0,60%⁹, (0,93% a giugno 2009 - cfr. *Tabella 2*).

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
giu-05	0,89	0,71	1,97	3,05	1,73	2,05	2,18	2,13	3,62	1,20	1,69	3,02
giu-06	1,10	0,89	2,50	3,21	1,93	2,97	3,08	3,28	4,31	1,40	2,24	3,27
giu-07	1,72	1,38	3,68	3,79	2,57	4,09	4,18	4,26	4,58	1,60	2,33	3,03
giu-08	2,16	1,73	4,05	4,46	3,07	4,08	4,42	4,23	4,76	2,00	2,40	4,00
giu-09	0,93	0,47	1,88	3,11	1,84	0,95	1,56	1,41	4,52	1,35	1,80	4,40
lug-09	0,87	0,40	1,82	3,03	1,78	0,63	1,21	1,17	4,33	1,35	1,80	4,40
ago-09	0,84	0,36	1,78	2,97	1,74	0,62	0,97	1,21	4,11	1,35	1,60	4,35
set-09	0,78	0,34	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	0,66	0,28	1,40	2,88	1,57	0,56	0,93	1,16	4,01	0,70	1,40	4,10
feb-10	0,63	0,28	1,37	2,84	1,54	0,66	0,99	1,25	4,00	0,60	1,25	4,00
mar-10	0,63	0,28	1,34	2,75	1,49	0,59	1,05	1,07	3,92	0,55	1,20	4,00
apr-10	0,61	0,27	1,33	2,73	1,47	0,69	1,07	1,19	3,91	0,55	1,10	4,00
mag-10	0,59	0,27	1,28	2,75	1,46	0,96	1,64	1,57	4,03	0,55	1,10	4,00
giu-10	0,60	0,27	1,25	2,75	1,44	nd	nd	nd	nd	0,55	1,10	4,00

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

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 giugno 2010 all'1,44% (1,46% a maggio 2010). Rispetto a giugno 2009, questo tasso è diminuito di 40 *basis points*.

- **In lieve aumento 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 giugno 2010 al 3,47%, 14 punti base al di sopra del valore di maggio 2010 e 27 *basis points* al di sotto del valore di giugno 2009. Nel mese di maggio 2010 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 1,64% (1,07% ad aprile 2010; 1,59% a maggio 2009). Con riferimento ai **BTP**¹¹, nella media del mese di maggio 2010 il rendimento medio è risultato pari al 4,03% (3,91% ad aprile 2010; 4,34% a maggio 2009).

Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo aprile - maggio 2010 dallo 0,69% allo 0,96%

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **A giugno 2010 i prestiti bancari al settore privato crescono del +1,7%**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a giugno un assestamento sulla base di prime stime – che tengono

conto delle modifiche di cui alla nota 9 a pag. 14 - i prestiti a residenti in Italia al settore privato¹² hanno segnato un tasso di crescita tendenziale pari a +2% (+2,5% a maggio 2010 e +2,6% a giugno 2009 - *cfr. Tabella 3*).

Alla fine di giugno 2010 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.624 miliardi di euro. Rispetto a giugno 2009 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di circa 31,2 miliardi di euro. In particolare, secondo prime stime, i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.428 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +1,7%⁹ (+1,8% a maggio 2010; +2,7% a giugno 2009; -0,3% nella media Area Euro a maggio 2010). 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 +3,9% (+4,4% a maggio 2010; +3,4% a giugno 2009), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) una flessione di -3,8% (-4,7% a maggio 2010 e +1,1% a giugno 2009).

¹¹ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

¹² 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
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	1.526.396	4,90	1.338.057	4,64	402.025	8,06	936.032	3,23
gen-09	1.524.984	4,09	1.341.867	4,21	405.407	7,56	936.461	2,82
feb-09	1.524.023	3,51	1.338.977	3,09	398.841	5,24	940.137	2,20
mar-09	1.514.405	2,44	1.335.221	3,24	396.732	5,13	938.490	2,47
apr-09	1.516.571	2,48	1.335.236	3,40	392.765	4,19	942.472	3,07
mag-09	1.515.457	2,32	1.334.920	2,97	386.854	3,19	948.067	2,88
giu-09	1.532.764	2,64	1.345.747	2,71	390.712	1,09	955.035	3,39
lug-09	1.530.924	1,62	1.343.217	1,81	387.226	-1,01	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	1.524.365	1,28	1.339.811	1,16	380.271	-2,55	959.541	2,70
ott-09	1.515.656	0,12	1.335.497	0,50	369.859	-5,40	965.639	2,95
nov-09	1.538.125	2,00	1.350.684	1,74	379.635	-1,90	971.049	3,23
dic-09	1.552.086	1,68	1.345.205	0,53	372.013	-7,47	973.192	3,97
gen-10	1.539.389	0,94	1.345.388	0,26	374.693	-7,58	970.695	3,66
feb-10	1.541.547	1,15	1.349.147	0,76	374.040	-6,22	975.107	3,72
mar-10	1.552.963	2,55	1.352.016	1,26	369.882	-6,77	982.134	4,65
apr-10	1.550.300	2,22	1.348.156	0,97	366.174	-6,77	981.983	4,19
mag-10	1.553.209	2,49	1.358.788	1,79	368.611	-4,72	990.178	4,44
giu-10	1.624.000	2,04	1.428.000	1,65	376.000	-3,77	1.052.000	3,87

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua degli impieghi a famiglie e società non finanz. oltre 1 anno - da giugno 2010 - sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati.

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 maggio 2010, ancora debole, seppur in miglioramento, il trend dei finanziamenti alle imprese; in ulteriore crescita la dinamica dei finanziamenti alle famiglie, specie quelli per l'acquisto di immobili**

A maggio 2010 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultata del -1,5% (-2,7% ad aprile 2010; +2,6% a maggio 2009), un valore inferiore alla dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹³ (+7,8% a maggio 2010, +7,6% ad aprile 2010; +3,7% a maggio 2009).

I finanziamenti bancari alle famiglie produttrici hanno segnato un incremento annuo di circa il +1,5% (+1,1% a maggio 2009). Più marcata è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili, risultata a maggio 2010 di circa il +8,5% (+8,2% ad aprile 2010 e +4,6% a maggio 2009).

L'analisi dell'andamento del **credito bancario per branca di attività economica** mette in luce come a maggio 2010 i tassi di crescita più sostenuti abbiano riguardato il comparto dei servizi dei trasporti marittimi ed aerei (+12,6%), quello dei servizi dei trasporti interni (+6,6%), quello dei prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca (+5,4%), quello dei servizi connessi ai trasporti (+1,7%) e quello degli altri servizi destinabili alla vendita (+1,3%).

Variazioni negative si sono di contro registrate nel comparto dei servizi delle comunicazioni (-20%), in quello dei mezzi di trasporto (-15,3%), in quello delle macchine per ufficio, elaborazione dati, strumenti di precisione, ottica e simili (-12,4%), quello del materiale e forniture elettriche (-12%) e quello dei prodotti tessili, cuoio e calzature,

abbigliamento (-8,6%).

- **In assestamento su valori di minimo storico i tassi sui finanziamenti alle imprese e famiglie**

Dalle segnalazioni del SI-ABI⁹ si rileva che a giugno 2010 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito** in coerenza con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, collocandosi al 3,66%, 4 punti base al di sopra di quanto segnato il mese precedente (minimo storico) e 65 *basis points* al di sotto del valore di giugno 2009 (cfr. Tabella 4).

Permangono su livelli particolarmente contenuti i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese e alle famiglie: a giugno 2010 il **tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie** si è posizionato al 2,10% (-71 b.p. rispetto a giugno 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 - ha raggiunto il minimo storico del 2,53% -111 punti base rispetto a giugno 2009.

¹³ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

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 in iz. 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	
giu-05	4,70	5,97	3,45	3,65	2,00	2,13	3,46	3,27	0,08	4,89	2,45
giu-06	4,89	6,01	3,94	4,24	2,50	2,89	4,18	5,18	0,19	4,70	3,02
giu-07	5,68	6,67	4,81	5,39	3,75	4,07	4,55	5,36	0,65	5,77	4,06
giu-08	6,22	7,17	5,55	5,75	4,00	4,86	4,64	2,69	0,84	5,83	4,62
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	2,52	3,24	1,00	0,86	3,54	0,42	0,55	0,77	2,84
set-09	3,91	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	3,73	4,67	2,00	2,73	1,00	0,68	3,48	0,25	0,45	0,61	2,83
feb-10	3,69	4,63	1,93	2,67	1,00	0,66	3,39	0,25	0,44	0,63	2,66
mar-10	3,66	4,57	1,94	2,59	1,00	0,65	3,32	0,27	0,44	0,65	2,97
apr-10	3,64	4,51	2,21	2,60	1,00	0,64	3,25	0,31	0,41	0,66	2,92
mag-10	3,62	4,49	1,98	2,54	1,00	0,69	3,06	0,46	0,39	0,70	2,56
giu-10	3,66	4,57	2,10	2,53	1,00	0,73	2,92	0,54	0,39	0,73	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

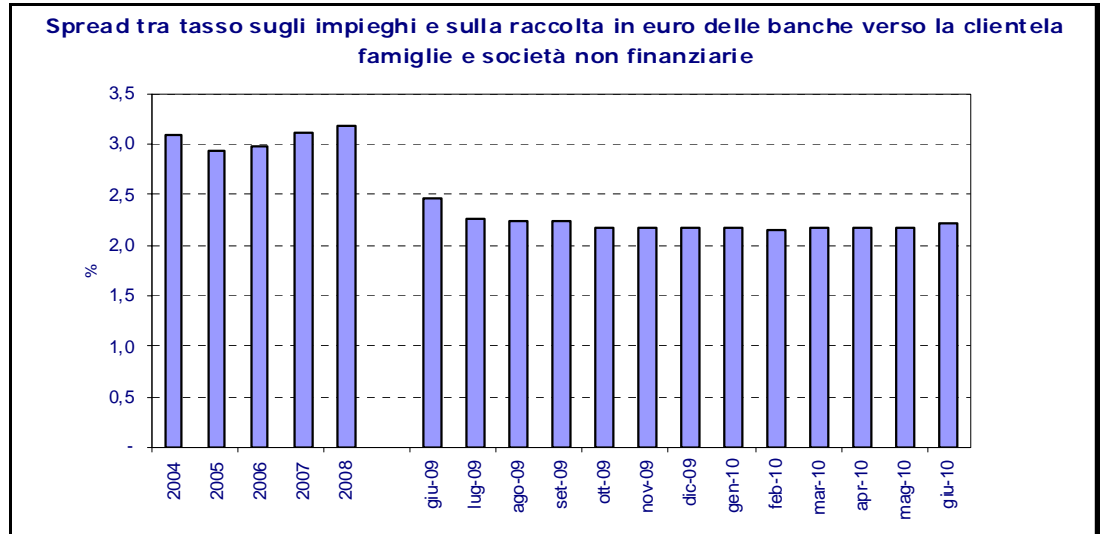
- A giugno 2010 rimane contenuto lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a giugno 2010 pari a 222 *basis points*, 25 punti base di sotto del valore di giugno 2009.

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 a giugno 2010 è risultato pari a 2,20 punti percentuali (cfr. Grafico 6), inferiore ai 2,36 punti percentuali di giugno 2009.

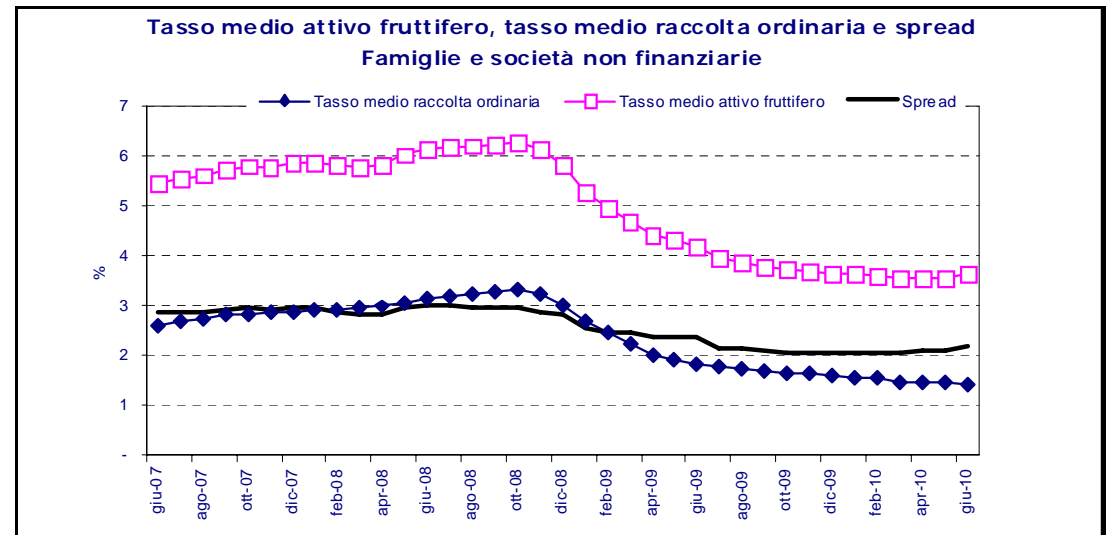
Il differenziale registrato ad aprile 2010 è la risultante di un valore del 3,64% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,447% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

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

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
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	21.787	nd	1,25	nd	7,88	nd	41.319	-12,50
gen-09	22.004	nd	1,26	nd	7,96	nd	42.347	-10,89
feb-09	22.395	nd	1,28	nd	8,01	nd	43.421	-9,66
mar-09	23.613	nd	1,36	nd	8,44	nd	44.793	-8,01
apr-09	25.250	nd	1,45	nd	8,78	nd	46.426	3,68
mag-09	26.084	nd	1,50	nd	9,05	nd	47.714	6,13
giu-09	26.647	nd	1,51	nd	9,21	nd	48.901	8,10
lug-09	28.230	nd	1,61	nd	9,70	nd	50.582	10,94
ago-09	29.193	nd	1,68	nd	10,03	nd	51.804	20,04
set-09	31.922	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	34.744	nd	1,97	nd	11,91	nd	58.021	46,58
dic-09	35.997	65,22	2,03	0,78	12,25	4,36	59.104	43,04
gen-10	33.756	53,41	1,91	0,65	11,33	3,37	59.884	41,41
feb-10	33.892	51,34	1,92	0,64	11,37	3,37	61.468	41,56
mar-10	35.520	50,43	2,00	0,64	11,88	3,43	63.658	42,12
apr-10	37.172	47,22	2,09	0,64	12,31	3,53	64.992	39,99
mag-10	37.973	45,58	2,14	0,64	12,55	3,50	66.736	39,87

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 (esprese 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.

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

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

aumento anche le sofferenze nette

A maggio 2010 le **sofferenze lorde**¹⁴ sono risultate pari a quasi 68 miliardi di euro, circa 1,7 miliardi in più rispetto ad aprile 2010 e 19 miliardi in più rispetto a maggio 2009 (+40% la variazione annua - cfr. *Tabella 7*). In rapporto agli impieghi esse risultano pari al 3,69% a maggio 2010, in forte crescita dal 2,7% di un anno prima.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁵, a maggio 2010 – esse sono risultate pari a 38 miliardi di euro, 800 milioni in più rispetto ad aprile 2010 e 12 miliardi in più rispetto a maggio 2009 (+45,6% la variazione annua).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 2,14% (1,50% a maggio 2009). Il **rapporto sofferenze nette/capitale e riserve** è risultato pari a 12,55% a maggio 2010 (9,05% a maggio 2009).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

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

Secondo i dati stimati dall'ABI, a giugno 2010 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 464 miliardi di euro (478,4 miliardi a maggio 2010 e 421,4 miliardi a giugno 2009), segnando un tasso di crescita annuo del 10,1%.

¹⁴ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

¹⁵ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Rispetto a giugno 2009 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 42,7 miliardi di euro.

Il valore del rapporto fra titoli e impieghi in euro a giugno 2010 è risultato pari al 28,6%, un valore superiore a quanto segnato a giugno 2009: 27,5%.

Nel mese di maggio 2010, infine, il tasso sui **conti correnti attivi** alle famiglie si posiziona al 6,43% in Italia dal 6,46% di aprile 2010 (7,28% a maggio 2009), un livello che si raffronta all'8,78% dell'Area Euro (8,77% ad aprile 2010; 9,62% a maggio 2009).

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

- **In assestamento a maggio 2010 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 (maggio 2010) li indicano al 3,36% (3,32% ad aprile 2010; 3,87% a maggio 2009), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 2,91% (2,92% ad aprile 2010; 3,61% a maggio 2009 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono più favorevoli in Italia. A maggio 2010, infatti, risultano pari al 2,05% nella media dell'Area Euro (2,09% ad aprile 2010; 2,56% a maggio 2009), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (1,56% a maggio 2010 – dall'1,90% di aprile 2010; 2,38% a maggio 2009).

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
mag-05	3,99	3,95	3,06	3,08	8,53	9,62
mag-06	4,38	4,36	3,54	3,59	8,44	9,76
mag-07	5,32	5,34	4,44	4,73	8,71	10,29
mag-08	5,95	5,95	5,24	5,31	8,93	10,53
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	2,39	2,45	6,85	9,31
ago-09	3,16	3,57	2,19	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	6,69	9,07
dic-09	3,03	3,41	1,82	2,32	6,60	8,99
gen-10	3,01	3,37	1,58	2,11	6,64	8,94
feb-10	3,01	3,39	1,50	2,05	6,57	9,01
mar-10	2,96	3,37	1,52	2,09	6,51	8,82
apr-10	2,92	3,32	1,90	2,09	6,46	8,77
mag-10	2,91	3,36	1,56	2,05	6,43	8,78

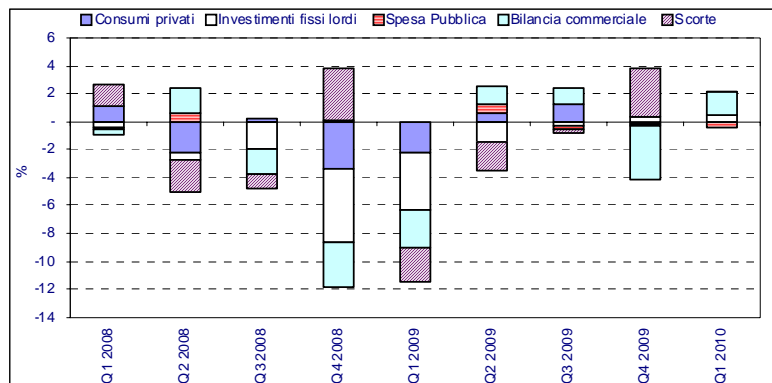
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

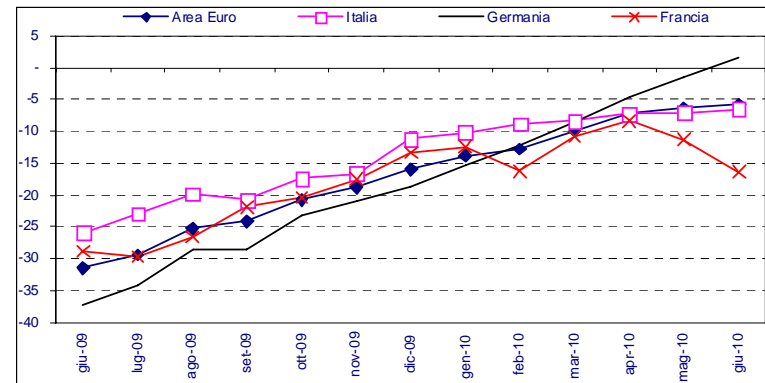
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del PIL



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

Grafico A2

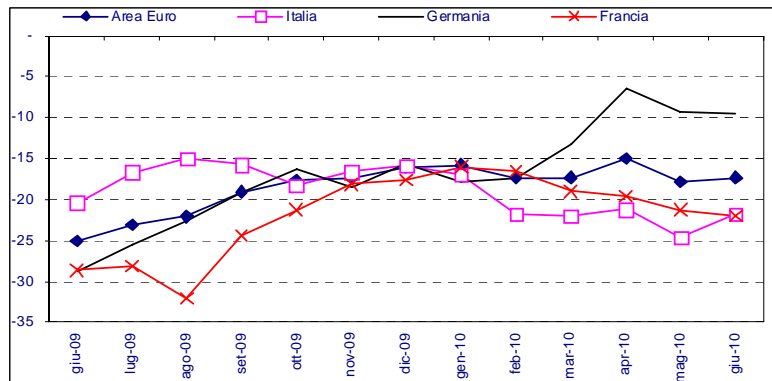
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

	gen-10	feb-10	mar-10	apr-10	mag-10	giu-10	21/7/10
Dollaro americano	1,427	1,368	1,357	1,342	1,254	1,222	1,282
Jen giappone	130,2	123,3	123,2	125,6	115,3	110,9	111,7
Sterlina inglese	0,883	0,876	0,902	0,875	0,856	0,828	0,843
Franco svizzero	1,476	1,467	1,447	1,433	1,418	1,375	1,347
Yuan cinese	9,745	9,342	9,264	9,164	8,560	8,330	8,687
Rublo russo	42,651	41,241	40,121	39,180	38,264	38,192	39,0
Real brasiliano	2,538	2,523	2,424	2,358	2,273	2,207	2,275
Rupia indiana	65,598	63,395	61,765	59,757	57,514	56,896	60,456

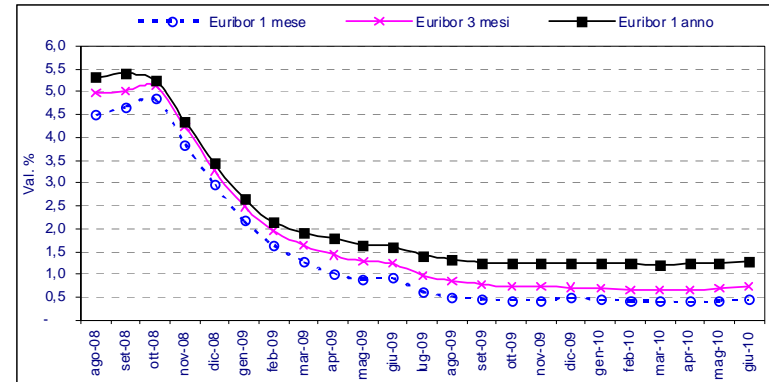
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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	14,1	15,5	13,1	8,9
Mar	14,6	30,1	18,1	27,1
Apr	18,4	48,5	14,8	41,9
Mag	7,7	56,2	8,1	50,1
Giu	-6,2	50,0	-4,3	45,8
Lug	4,0	54,0		
Ago	7,0	61,1		
Set	11,8	72,9		
Ott	10,8	83,7		
Nov	5,2	88,9		
Dic	-2,5	86,4		

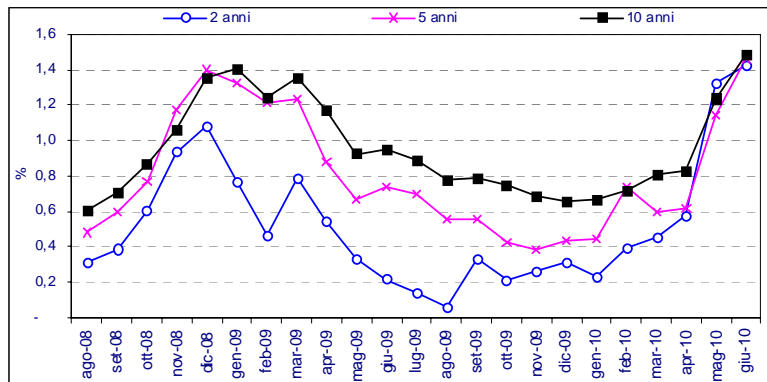
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

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



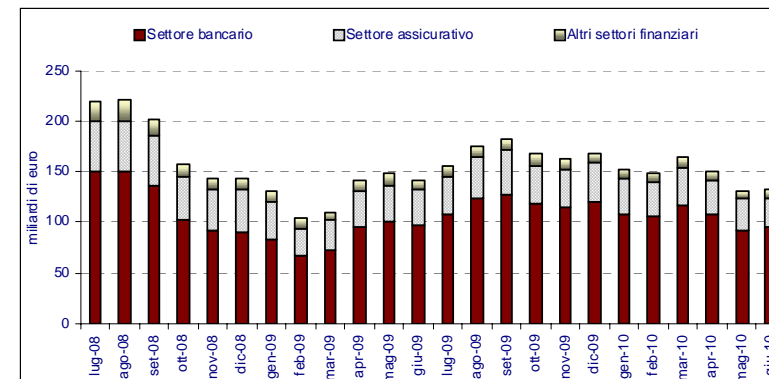
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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

SUCCESSIONI?

Abbiamo fatto tutto il possibile.
Da oggi non c'è più niente da fare.

Quasi.

comma Successioni è la soluzione di **Studio Informatica** che automatizza il processo relativo agli adempimenti di successione dei rapporti del de cuius oggi svolto manualmente, o quasi, dalle banche o altri intermediari finanziari.

Organizzando il processo, garantendo la completezza e l'accuratezza nel reperimento dei documenti e nella stesura della pratica potrai risparmiare tempo e danaro. e consentendo di inviare qualsiasi comunica-

zione tramite i canali certificati (PEC, COL di Postaonline) sfruttandone i noti vantaggi in termini di tempo e costi.

comma Successioni è integrato con **comma Motore**, l'applicazione comune all'intera suite **comma**, che governa il processo di acquisizione dei dati. In questo caso l'utente non dovrà inserire i dati necessari, ma avrà solo l'onere del controllo degli stessi.

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



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

www.smouse.it

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