



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Giugno 2011 - Sintesi



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI

Direzione Strategie e Mercati Finanziari
Ufficio Analisi Economiche

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	9
2. FINANZE PUBBLICHE	11
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	12
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	12
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	13
3.3 MERCATI AZIONARI	14
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	15
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	16
4. MERCATI BANCARI	17
4.1 RACCOLTA BANCARIA	17
4.2 IMPIEGHI BANCARI	20
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	23
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	25
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	26
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	26

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano
Economia reale

t/tA	Q1 2011		Q4 2010		Q1 2010	
	Pil	0,5	0,5	0,5	0,5	2,5
- Consumi privati	0,7	0,7	1,3	1,3	1,0	1,0
- Investimenti	0,4	0,4	-3,4	-3,4	5,8	5,8
a/a	apr-11		mar-11		apr-10	
Produzione industriale	+3,7	+3,7	+3,4	+3,4	+9,1	+9,1
a/a	mar-11		feb-11		mar-10	
Vendite al dettaglio	-1,2	-1,2	+0,3	+0,3	+0,8	+0,8
delta m/m	mag-11		apr-11		mag-10	
Clima fiducia imprese	-2,3	-2,3	-0,4	-0,4	+1,6	+1,6
Clima fiducia famiglie	+1,8	+1,8	-1,7	-1,7	-3,4	-3,4
a/a	apr-11		mar-11		apr-10	
Inflazione (armonizzata)	+2,9	+2,9	+2,8	+2,8	+1,6	+1,6
Inflazione core	+2,1	+2,1	+2,8	+2,8	+1,6	+1,6
prezzo per barile	mag-11		apr-11		mag-10	
	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)	115,1	47,6	122,6	43,7	78,0	35,6
cambio verso euro	mag-11		apr-11		mag-10	
		a/a		a/a		a/a
Dollaro americano	1,433	+14,3	1,446	+7,7	1,254	-8,2
Jen giappone	116,3	+0,8	120,2	-4,2	115,3	-12,6
Sterlina inglese	0,877	+2,5	0,883	+0,8	0,856	-3,4
Franco svizzero	1,251	-11,8	1,297	-9,5	1,418	-6,2

Indicatori mercato azionario bancario

	mag-11		apr-11		mag-10	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-5,8	-9,5	-4,2	-21,0	-17,8	-11,0
		delta a/a		delta a/a		delta a/a
Price/earning	12,6	-1,3	13,7	-5,2	14,0	2,2
Dividend yield (in %)	3,1	0,1	2,8	1,3	2,9	-6,7
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	84,0	-8,8	94,3	-12,4	92,2	-8,2

Attività finanziarie delle famiglie

	Q4 2010		Q3 2010		Q4 2009	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.663	-0,7%	3.567	-0,6%	3.688	4,8%
Biglietti, monete e depositi	1.150	-0,1%	1.077	0%	1.151	8,3%
Obbligazioni	723	-4,8%	686	-7%	760	-1,2%
- pubbliche	188	-36,9%	161	-27%	215	-19,0%
- emesse da IFM	368	-2,6%	380	2%	378	4,5%
Azioni e partecipazioni	756	-5,7%	827	-5%	801	-2,8%
Quote di fondi comuni	243	8,0%	202	11%	225	39,7%
Ass.vita, fondi pens, TFR	668	5,8%	662	7%	632	7,7%

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e Thomson Reuters Datastream.

Dati di sintesi sul mercato italiano

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	mag-11		apr-11		mag-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.183,5	2,0	2.178,3	2,4	2.006,9	6,0
- depositi	1.352,5	1,1	1.352,7	2,5	1.202,4	9,5
- obbligazioni	831,0	3,3	825,5	2,4	804,5	1,2
Impieghi al settore privato	1.710,0	6,1	1.697,2	5,7	1.553,4	2,5
- a imprese e famiglie	1.505,0	6,2	1.490,1	6,2	1.359,3	1,8
- a medio-lungo	1.109,0	5,8	1.101,6	6,2	990,7	4,5
	apr-11		mar-11		apr-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	4,85	1,24	4,78	1,25	3,61	0,97

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	mag-11		apr-11		mag-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,25	0,25	1,25	0,25	1,00	0,00
Euribor a 3 mesi	1,43	0,74	1,33	0,69	0,69	-0,60
Irs a 10 anni	3,43	0,38	3,65	0,42	3,06	-0,44

Tassi d'interesse e margini bancari

	mag-11		apr-11		mag-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,71	0,26	1,66	0,19	1,46	-0,47
Tasso medio prestiti (b)	3,82	0,22	3,76	0,13	3,60	-0,86
Differenziale (b-a)	2,11	-0,04	2,10	-0,06	2,14	-0,39

A differenza degli importi, i tassi di crescita su base annua sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati.

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI e Thomson Reuters Datastream.

IN PRIMO PIANO

Recente evoluzione congiunturale in USA

La crescita del Pil Usa nel primo trimestre del 2011 è stata inferiore alle attese degli analisti. Obiettivo di questo documento è analizzare le cause del rallentamento e come sono cambiate le aspettative di crescita per il 2011.

- Il pil Usa ha registrato una buona crescita nel 2010, ma poi ha rallentato nel primo trimestre del 2011.

Dopo il -2,6% registrato nel 2009, lo scorso anno l'economia Usa è tornata a crescere a ritmi sostenuti, segnando un +2,9%. L'impulso principale è venuto ancora dai consumi, che hanno contribuito alla crescita totale per 1,8 p.p., seguiti dagli investimenti (0,9 p.p.) e dalla spesa pubblica (0,2); la bilancia commerciale, invece, ha contribuito negativamente (-0,5 p.p.). Tuttavia, i dati relativi al primo trimestre del 2010 hanno deluso le attese degli analisti, facendo segnare una crescita trimestrale annualizzata del Pil pari all'1,8% (contro il 3,1% registrato nel Q4 2010 e il 2,6% nel Q3 2010). Tale decelerazione ha spinto le stime di consenso al ribasso: da gennaio 2011 a maggio 2011 esse sono passate dal 3,2 al 2,7% (cfr. tavola 1).

Tre fattori principali sono alla base del rallentamento macroeconomico statunitense: 1) l'elevato tasso di disoccupazione; ii) il rialzo dell'inflazione e iii) la nuova caduta del settore immobiliare.

- Nonostante la crescita, l'output gap rimane ampio.

Anche se nel 2010 il tasso di crescita del Pil Usa è tornato vicino al tasso medio di crescita registrato tra il 2002 e il 2007 (2,6%), esso non sembra sufficientemente elevato per

colmare l'ampio output gap, creato dalla severa crisi finanziaria, che nel 2010 è stato pari al 5,5%.

- Elevato tasso di disoccupazione.

La bassa crescita rispetto al potenziale si riflette negativamente sul mercato del lavoro Usa. Dopo il balzo registrato nel 2009, quando il tasso di disoccupazione è passato dal 5,8 al 9,3, lo scorso anno la disoccupazione ha continuato a crescere toccando il 9,6%. Nei primi mesi di quest'anno l'indicatore è sceso solo di qualche decimo, posizionandosi al 9,1% nella lettura di maggio (cfr. figura 1). Il leggero calo della disoccupazione sembra però più dovuto ad un effetto scoraggiamento che ad un reale miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro. Infatti, il tasso di occupazione continua a gravitare intorno al 58,4%, un valore decisamente inferiore alla media registrata nel periodo 2002-2007, pari al 63% (cfr. figura 2).

- L'inflazione riduce il potere di acquisto delle famiglie.

La ripresa dell'inflazione sta influenzando negativamente sulla spesa delle famiglie. Le tensioni geopolitiche in Nord-Africa, la crescita dei paesi emergenti e la politica monetaria molto accomodante della Fed hanno spinto al rialzo il prezzo del petrolio. Il prezzo al barile è passato dai 60\$ del 2009 ai 110 di maggio 2011. Tale andamento si è riflesso sui prezzi al consumo. Dopo il -0,33 registrato nel 2009, lo scorso anno l'inflazione si è posizionata all'1,65% e nei primi mesi di quest'anno ha continuato a crescere toccando quota 3,1 a aprile (cfr. figura 3). Tuttavia, la componente "core" ha registrato aumenti più contenuti, passando dallo 0,96% del 2010 all'1,34% di aprile.

- Nuovo rallentamento del mercato immobiliare

Un altro aspetto negativo dell'economia statunitense è il nuovo rallentamento del mercato immobiliare. Tra gennaio 2000 e

maggio 2007, l'indice Case-Shiller è passato da 100 a 200 punti (+100%). Dopo lo scoppio della bolla, l'indice è crollato fino a 140 (maggio 2009). In seguito, grazie alle politiche espansive, il Case-Shiller è riuscito a recuperare, arrivando fino a quota 148 (agosto 2010). Da quel momento in poi, però, è tornato a scendere, posizionandosi nell'ultima lettura di marzo a 138 (cfr. figura 4). Questa nuova discesa ha spinto alcuni analisti a lanciare l'allarme di un imminente "double dip".

Tavola 1: Previsioni di consenso per l'economia USA (consensus forecasts)

	Average % Change on Previous Calendar Year										Annual Total									
	Gross Domestic Product		Personal Consumption		Business Investment		Pre - Tax Corporate Profits		Industrial Production		Consumer Prices		Producer Prices		Employment Costs		Auto & Light Truck Sales (inc. imports, mn units)		Housing Starts (mn units)	
Economic Forecasters	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Moody's Analytics	3.1	4.3	3.2	3.8	7.7	8.4	5.5	12.4	5.2	5.4	2.6	2.0	5.8	2.6	2.2	2.3	13.3	14.7	0.77	1.31
Ford Motor Company	3.0	3.8	3.1	2.9	8.2	9.5	na	na	5.6	5.5	2.8	1.8	3.4	-1.2	na	na	na	na	0.59	0.89
First Trust Advisors	2.9	4.2	3.4	3.7	9.6	11.9	na	na	5.1	5.2	3.3	3.5	6.1	3.4	na	na	13.5	15.0	0.60	0.77
Morgan Stanley	2.8	3.4	2.9	2.7	7.8	6.9	6.1	2.5	5.5	5.5	3.2	2.1	6.8	3.8	na	na	12.7	13.8	0.57	0.64
Credit Suisse	2.8	3.9	3.1	3.6	8.5	9.1	7.8	5.4	5.1	5.0	3.2	1.5	na	na	na	na	na	na	0.65	0.80
Barclays Capital	2.8	3.6	3.0	3.5	9.8	13.6	10.0	8.7	5.2	5.2	3.2	2.1	6.0	3.3	na	na	13.5	14.0	0.59	0.72
RDQ Economics	2.8	3.5	3.0	3.3	7.0	6.5	9.3	7.5	5.1	4.2	3.3	2.9	na	na	na	na	12.5	13.0	0.80	1.00
Macroeconomic Advisers	2.8	3.6	2.9	2.7	8.2	9.4	8.8	6.3	5.7	5.1	3.3	1.9	5.7	0.6	na	na	13.6	14.7	0.59	0.80
Econ Intelligence Unit	2.7	2.5	2.6	2.3	na	na	na	na	2.5	2.0	2.4	2.1	5.0	2.9	na	na	na	na	na	na
Nat Assn of Home Builders	2.7	3.4	3.0	2.8	7.8	8.9	6.2	4.0	5.0	4.2	2.8	1.5	5.2	0.3	2.1	2.5	13.3	14.3	0.61	0.87
Goldman Sachs	2.7	3.2	3.1	2.9	6.6	6.7	8.9	10.3	5.0	3.4	3.0	1.7	6.0	2.0	1.9	1.8	13.2	13.9	0.62	0.76
Fannie Mae	2.7	3.3	2.9	2.6	8.0	8.7	8.0	5.4	5.5	3.9	3.2	2.4	5.6	0.8	na	na	13.6	14.5	0.62	0.86
IHS Global Insight	2.7	2.9	2.8	2.4	8.3	8.1	5.2	1.5	5.3	3.6	3.0	1.8	6.1	0.9	2.0	2.2	12.7	14.6	0.63	1.02
UBS	2.7	2.7	3.4	2.6	7.7	9.5	na	na	5.4	5.0	2.6	1.4	5.2	1.2	2.0	2.1	na	na	0.60	0.80
Oxford Economics	2.7	3.1	3.2	3.3	7.6	10.0	7.9	5.3	5.5	5.0	3.1	2.1	6.3	2.4	1.8	2.7	13.7	14.7	0.64	1.05
Univ of Michigan - RSQE	2.6	3.1	2.7	2.6	8.5	12.3	5.6	7.7	5.2	4.2	3.2	2.0	6.3	3.8	na	na	13.0	15.2	0.63	0.94
DuPont	2.6	2.9	2.8	2.5	7.1	6.0	10.0	6.0	5.3	4.1	3.0	3.0	5.0	1.3	2.0	2.0	13.0	14.2	0.63	0.86
Eaton Corporation	2.6	3.3	2.4	2.8	8.0	8.1	9.0	10.7	5.5	4.5	1.8	2.0	4.1	1.4	2.0	1.8	13.0	13.9	0.68	0.88
Inforum - Univ of Maryland	2.6	3.2	3.0	2.9	7.4	8.0	4.4	6.6	5.6	4.1	3.3	2.1	6.1	2.2	na	na	13.2	14.1	0.61	0.69
JP Morgan	2.6	2.8	2.9	2.6	7.3	9.1	8.0	5.9	5.7	3.8	2.9	1.6	5.2	1.4	1.9	1.6	13.2	13.3	0.61	0.74
Bank of America - Merrill	2.5	3.0	2.8	2.6	7.5	9.8	na	na	4.7	3.9	3.1	1.6	na	na	na	na	13.4	14.6	0.58	0.74
Roubini Global Econ	2.5	2.7	2.9	2.5	8.4	8.6	na	na	5.1	4.2	2.8	1.7	na	na	na	na	13.2	14.1	0.65	0.75
Wells Capital Mgmt	2.5	3.1	2.7	2.7	9.8	10.7	8.6	6.2	4.6	3.7	3.0	2.2	6.2	4.5	1.8	1.9	13.1	13.1	0.60	0.61
The Conference Board	2.4	2.4	2.8	2.3	7.6	8.9	6.8	5.5	5.1	4.4	2.9	2.4	5.6	1.1	2.0	2.0	13.1	14.4	0.63	0.85
Wells Fargo	2.4	2.7	2.7	2.3	9.7	11.4	6.8	7.0	5.0	4.0	3.3	3.4	6.3	4.7	1.8	2.0	13.2	14.0	0.62	0.83
Georgia State University	2.2	2.4	2.6	2.4	6.5	6.8	0.1	0.7	4.4	3.1	2.9	2.5	5.5	0.0	2.1	2.2	12.9	13.0	0.56	0.57
Consensus (Mean)	2.7	3.2	2.9	2.8	8.0	9.1	7.1	6.3	5.1	4.3	3.0	2.1	5.6	2.0	2.0	2.1	13.2	14.1	0.63	0.83
Last Month's Mean	2.9	3.3	2.8	2.9	8.6	8.8	7.3	6.2	4.9	4.2	2.7	2.1	4.8	1.6	1.9	2.0	13.2	14.0	0.64	0.85
3 Months Ago	3.2	3.3	3.2	2.9	9.2	9.0	7.4	5.7	4.6	4.2	1.9	1.9	3.0	1.8	1.8	2.0	13.0	14.1	0.67	0.91
High	3.1	4.3	3.4	3.8	9.8	13.6	10.0	12.4	5.7	5.5	3.3	3.5	6.8	4.7	2.2	2.7	13.7	15.2	0.80	1.31
Low	2.2	2.4	2.4	2.3	6.5	6.0	0.1	0.7	2.5	2.0	1.8	1.4	3.4	-1.2	1.8	1.6	12.5	13.0	0.56	0.57
Standard Deviation	0.2	0.5	0.2	0.4	0.9	1.9	2.3	2.9	0.6	0.8	0.3	0.6	0.8	1.5	0.1	0.3	0.3	0.6	0.05	0.16
Comparison Forecasts																				
CBO (Aug. '10)	2.1	3.4											1.0	1.4						
OMB (July '10)	3.6	4.2											1.3	1.8						
IMF (Apr. '11)	2.8	2.9	2.9	2.2									2.2	1.6						
OECD (Nov. '10)	2.2	3.1	2.4	2.7	10.1	9.0							1.1	1.1						

Figura 1

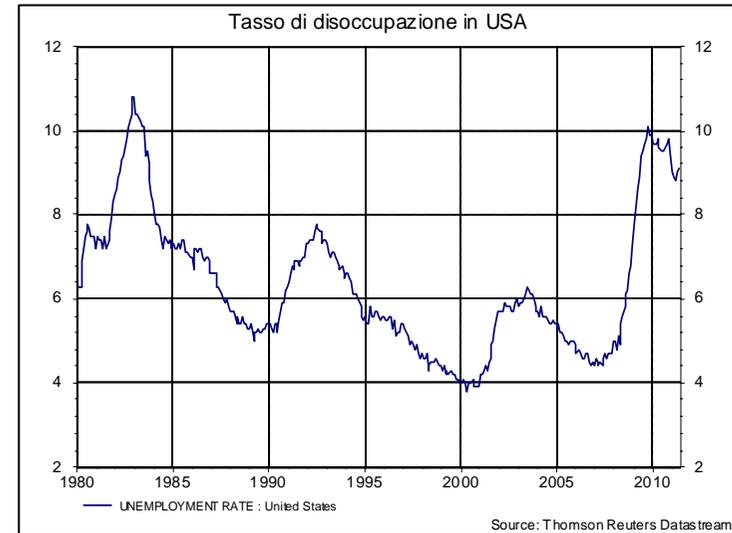


Figura 2



Figura 3

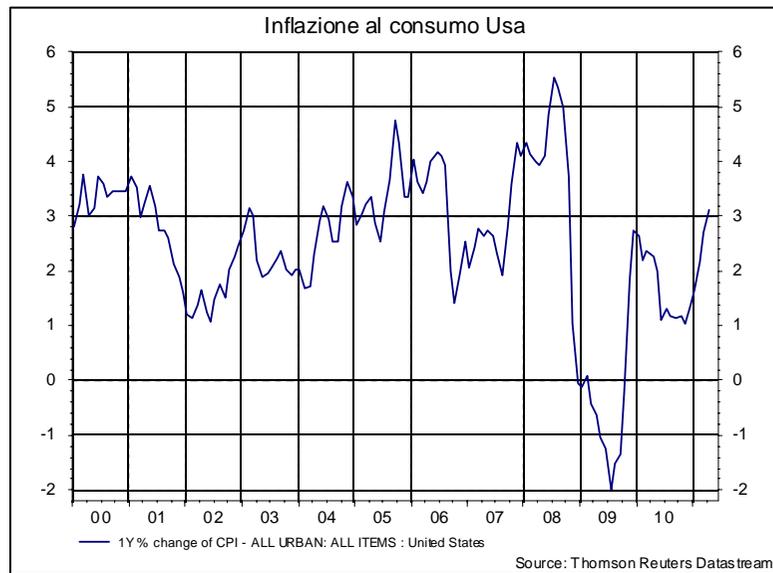
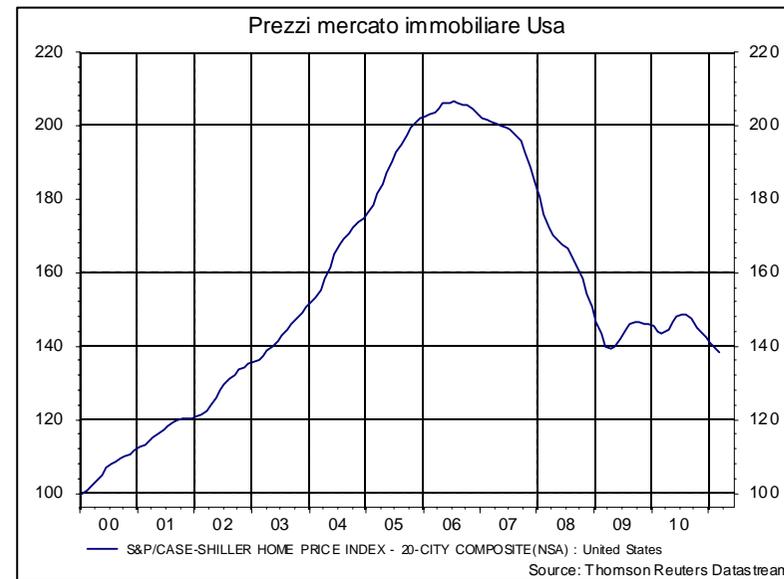


Figura 4



IN PRIMO PIANO

Alla fine del primo quadrimestre è rimasta sostenuta la dinamica dei finanziamenti delle banche italiane alle famiglie, leader fra i principali Paesi europei. Il primato in Basilicata, Lazio, Marche, Abruzzo e Molise.

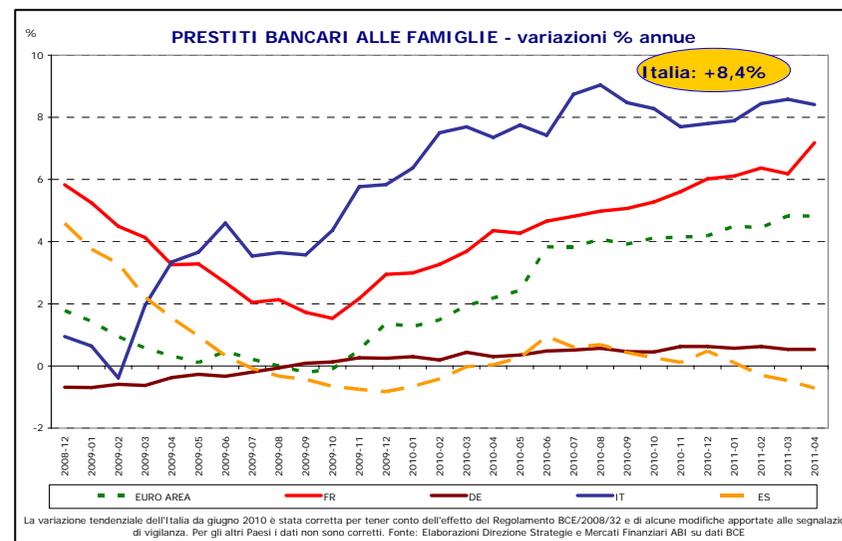
In Italia i finanziamenti bancari destinati alle famiglie¹ hanno continuato a manifestare anche nel primo quadrimestre del 2011 una dinamica sostenuta, superiore rispetto a quanto mostrato dagli altri sistemi bancari europei, principalmente concentrata nel mercato dei mutui per l'acquisto di abitazioni.

Pur in un quadro di incertezza sull'evoluzione del quadro 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 - è alla base del sostenuto andamento 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 ad aprile 2011 il tasso di crescita tendenziale di tale segmento di business sia stato pari a quasi il +8,5% in Italia, in accelerazione rispetto al +7,4% 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 aprile 2010 - aprile 2011, tale aggregato è passato dal +2,2% a +4,8%, in Spagna: da 0% a -0,7%, in Francia: da +4,4% a +7,2%, in Germania: da +0,3% a +0,5%. In aumento nell'ultimo anno è risultata la quota dell'Italia dei finanziamenti alle famiglie sul totale Area Euro, passata dal 10,2% all'11,6% (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 del primo trimestre del 2011², in Italia, lo stock dei finanziamenti - pari a circa 502,3 miliardi di euro - ha

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..

segnato un tasso di crescita annuo di +7,6% (+8,9% a fine marzo 2010).

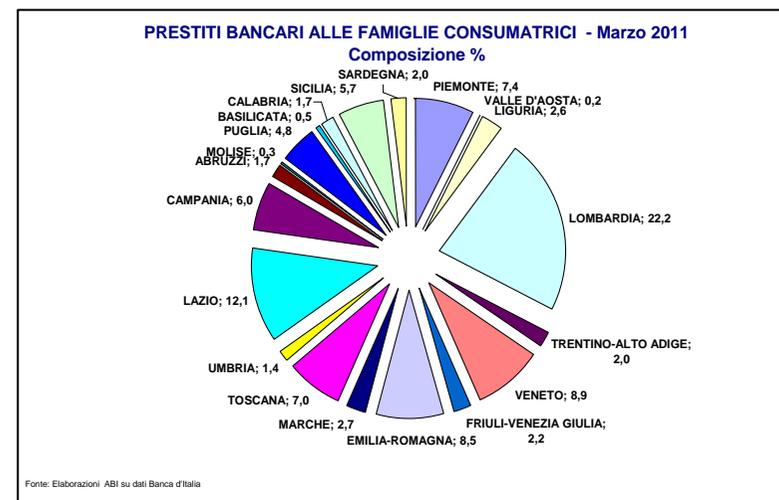
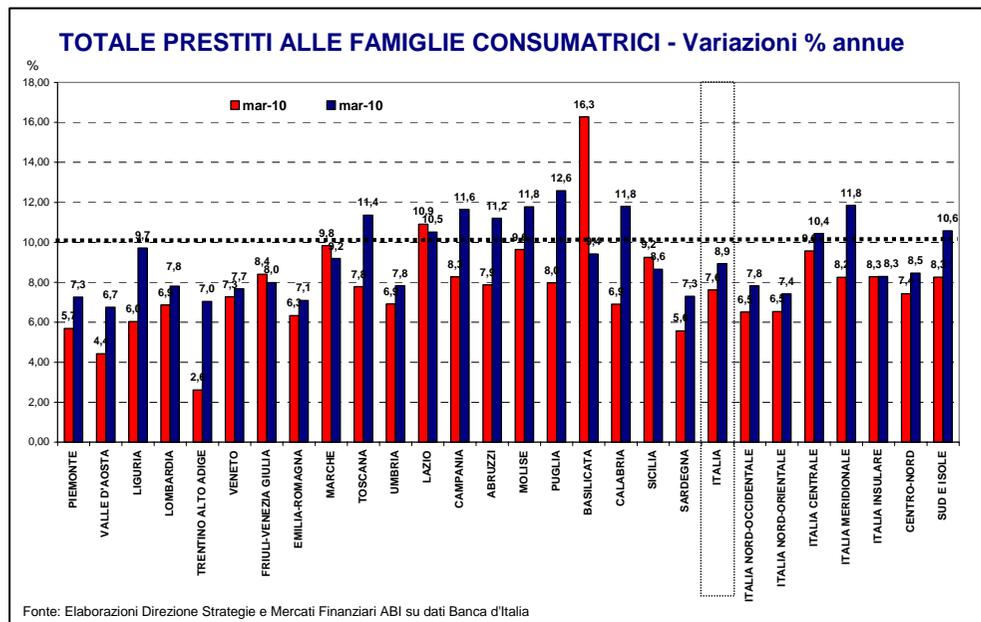
La dinamica dei prestiti bancari alle famiglie consumatrici è apparsa assai diversificata fra le diverse zone del Paese. I tassi annui di crescita più elevati si riscontrano in Basilicata (+16,3%), Lazio (+10,9%), Marche (+9,8%), Molise (+9,6%), Sicilia (+9,3%), Friuli Venezia Giulia (+8,4%) e Abruzzo (+8%).

Sul lato opposto troviamo il Trentino Alto Adige e la Valle d'Aosta che, sempre a fine marzo 2011, hanno segnato una

crescita su base annua rispettivamente del +2,6% e del +4,4%. Ritmi di crescita prossimi al +6% si riscontrano in Piemonte, Sardegna, Emilia Romagna e Liguria.

Le rilevazioni mostrano come la Lombardia detenga una quota sul totale Italia del 22,2%, seguita dal Lazio (12,1% del totale nazionale), dal Veneto (+8,9%), dall'Emilia Romagna e dal Piemonte (8,5% e 7,4% rispettivamente), dalla Toscana (7,0%) e dalla Sicilia e Campania (5,6-6%).

Chiudono la classifica la Valle d'Aosta ed il Molise (0,2-0,3%).



1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **il Pil nel primo trimestre 2011: rallentamento su base congiunturale per gli Usa (+0,5% t/t), accelerazione nell'Eurozona (+0,8% t/t).**

I dati ufficiali sui conti economici nazionali relativi al primo trimestre del 2011 indicano che negli **Stati Uniti** il tasso di crescita del PIL è risultato pari, su base congiunturale, a +0,5% t/t (+2,3% a/a), in rallentamento rispetto al +0,8% del quarto trimestre 2010.

Nell'**Area Euro** il PIL nel primo trimestre 2011 è cresciuto a ritmi più sostenuti (+0,8% t/t; +0,3% nel quarto trimestre 2010; +2,5% a/a); la crescita media del PIL nell'Eurozona nel 2010 è stata pari a +1,7%.

In **Italia** la crescita del PIL è stata modesta e pari a +0,1% sul trimestre precedente (+0,1% t/t nel quarto trimestre 2010) e a +1,0% rispetto al primo trimestre del 2010. In accelerazione è risultata la *performance* della **Francia** e della **Germania**, dove il PIL è aumentato rispettivamente di +1,0% t/t (+0,3% nel quarto trimestre 2010) e di +1,5% a/a (+0,4% nel quarto trimestre 2010).

Con riferimento alle componenti del Pil italiano (*cfr. Grafico A1, Allegato A*), gli ultimi dati disponibili relativi al primo trimestre del 2011, evidenziano che il contributo maggiormente negativo alla bassa crescita congiunturale annualizzata (+0,5%) è provenuto dalle **scorte** (-1,1 p.p.); contributi positivi derivano, invece, dalla **bilancia commerciale** (+0,7 punti percentuali), dalla **spesa pubblica** e dai **consumi privati** (+0,4 p.p.); il contributo di **investimenti** è stato pressoché nullo (+0,1 p.p.).

- **Le "luci" dello scenario economico: produzione**

industriale in crescita in Italia; continua l'espansione dell'economia in Germania; in accelerazione il PIL in Francia

L'attività produttiva italiana continua a mostrare segnali di ripresa. **L'indice della produzione industriale ad aprile è cresciuto in termini tendenziali del +3,7%** (+3,4% a marzo e +2,4% a febbraio). Nella media dei primi quattro mesi dell'anno la produzione è cresciuta del +2,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli aumenti congiunturali sono stati registrati per i raggruppamenti dei beni strumentali e dei beni intermedi. Più limitato è l'aumento dei beni di consumo, mentre diminuisce la produzione dell'energia. **La Germania si conferma la locomotiva d'Europa.** Il Pil tedesco è infatti cresciuto del +1,5% nel primo trimestre del 2011, crescita nettamente superiore rispetto alle attese. Si tratta di un dato superiore a quello degli altri Paesi dell'Unione Europea; tra gennaio e marzo la spinta positiva è venuta essenzialmente dalla domanda interna, e le stime del governo di Berlino sulla crescita annuale si attestano sul 3,1% dal 2,6% della precedente previsione formulata a febbraio scorso.

L'economia francese è salita oltre le attese: il PIL nel primo trimestre del 2011 ha avuto una robusta accelerazione, raggiungendo il +1%, il maggior rialzo dal 2006. La crescita è stata sostenuta dai forti investimenti, da un adeguamento delle scorte e da un'accelerazione nella spesa dei consumatori.

- **e le "ombre": continuano le tensioni sui conti pubblici dell'Area Euro; accelerazione dell'inflazione in USA e nell'Area Euro; debolezza del mercato del lavoro Usa e Area Euro**

La crisi dei **conti pubblici** dei paesi dell'Area Euro, che sta coinvolgendo principalmente Grecia, Portogallo, Irlanda e

Spagna, continua a rappresentare la principale zona d'ombra dello scenario macroeconomico attuale. Negli ultimi tre mesi i premi di rendimento decennali si sono notevolmente ampliati per Grecia, Irlanda e Portogallo. E anche le tensioni nei mercati del debito sovrano di Belgio, Italia e Spagna si sono riflesse in questo periodo nelle oscillazioni relativamente ampie dei differenziali con i titoli tedeschi.

L'aumento dell'inflazione in USA e nell'Area Euro continua a destare preoccupazioni. In USA, ad aprile 2011, l'indice era pari a +3,1% (2,7% a marzo). Nell'Area Euro, nello stesso mese, l'inflazione ha registrato un aumento del 2,8% contro il 2,7% di marzo.

Preoccupazioni derivano anche dall'andamento del **mercato del lavoro negli USA**. Gli ultimi dati disponibili sul mercato del lavoro americano registrano una crescita del tasso di disoccupazione dal 9% di aprile al 9,1% in maggio segnando il livello più alto dell'anno, mentre le previsioni erano per un calo all'8,9%. Il settore privato americano ha creato solo 83.000 posti rispetto ai 170.000 stimati, mentre nel settore pubblico sono stati licenziati 29.000 posti di lavoro.

- **In aumento la produzione industriale italiana ad aprile (+1,0% m/m)**

In **Italia** l'indice della produzione industriale ha mostrato ad aprile una variazione del +1,0% m/m (+3,7% a/a)³, frutto di andamenti differenziati per comparto: +1,5% i beni di consumo, -0,2% i beni di investimento, +0,9% i beni intermedi e -2,2% i beni ad alto contenuto energetico.

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

Ad aprile la produzione industriale nel complesso dell'**Area Euro** ha manifestato una variazione negativa su base mensile del -0,1 (+5,7% a/a); con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona, si sono evidenziate le seguenti dinamiche: la **Germania** -0,6% m/m (+9,6% a/a) e la Francia -0,3 m/m (+2,6 a/a).

- **Indicatori di domanda: in calo in Italia a marzo le vendite al dettaglio**

Si sono mostrati in aumento a marzo 2011 su base annua i **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'Area Euro (+12,3% a/a; +22% a/a a gennaio). In Italia il dato segnala un incremento sempre su base annua del +21,2% (+10,5% a/a in Germania ad aprile; +14,5% a/a in Francia a marzo).

Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato ad aprile 2011 nell'Area Euro una variazione del +0,9 m/m +1,0 a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra in Italia a marzo una variazione del -0,6% m/m (-1,2% a/a), un aumento del +1,4% m/m in Francia ad aprile (+4,4% a/a) e del +0,6% m/m in Germania ad aprile (+0,5% a/a).

- **In calo a maggio in Italia la fiducia delle imprese**

Nel mese di maggio l'indice di **fiducia delle imprese** nell'Area Euro ha mostrato una variazione mensile del -1,7 (cfr. Grafico A2). In Italia la variazione mensile è stata -2,3; la fiducia delle imprese è in calo anche in Germania (da +14 a +13,3) ed in Francia (da +4,5 a +2,3).

Sul fronte dei **consumatori** (cfr. Grafico A3), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un miglioramento nel complesso dell'Area Euro (da -11,6 a -9,9). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è aumentato, a maggio, in Italia (da -25,9 a -24,1); migliora anche in

Francia (da -19,3 a -17,2) ed in Germania (da 7,9 a 9).

- **Prezzo del petrolio in diminuzione nella media di maggio**

Il **petrolio** (di qualità *Brent*) è passato da una quotazione media di 122,6 dollari per barile ad aprile ad una di 115,1 dollari a maggio, con una variazione in termini congiunturali del -6,1% (+47,6% su base annua)⁴.

- **Inflazione al +0,1% m/m ad aprile in Italia (dati Istat)**

Nell'Area Euro i **prezzi al consumo**, in base alle indicazioni di *Eurostat*, hanno segnato ad aprile una variazione del +2,8% a/a (+0,6% su base mensile). Con riferimento ai diversi paesi appartenenti all'Eurozona, l'Italia nel mese di aprile ha registrato un tasso d'inflazione armonizzato pari al +2,9% a/a (+1,0% m/m), la Germania del +2,7% a/a (+0,3% su base mensile) e la Francia del +2,2% a/a (+0,4% m/m).

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica nel mese di maggio l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi ha registrato una variazione del +0,1% su base mensile e del +2,6% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Con riferimento all'Area Euro, l'**inflazione core** armonizzata è stata dell'1,8% a/a ad aprile. Nei singoli paesi aderenti all'Eurozona si rileva un'inflazione *core* pari al +2,1% a/a in Italia, del +1,7% a/a in Germania e del +1,3% a/a in Francia.

- **In calo le quotazioni dell'euro sul dollaro: a quota**

⁴ Nei primi quattordici giorni di giugno 2011 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 119,1 dollari per barile.

1,433 nella media di maggio

Nel mese di maggio 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 1,433⁵, mostrando un leggero deprezzamento rispetto al mese precedente (-1%).

Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,877 (0,883 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,251 (1,297 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 116,3 (120,2 nel precedente mese).

2. FINANZE PUBBLICHE

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

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di maggio 2011 si è determinato in **Italia un disavanzo di cassa del settore statale** pari a 5,0 miliardi di euro, in miglioramento rispetto al disavanzo di 8,2 miliardi registrati a maggio del 2010 (*cfr. Tabella A5*). In termini cumulati, nei primi quattro mesi del 2011, il disavanzo ha raggiunto 45,0 miliardi rispetto ai 50,0 registrati nello stesso periodo dell'anno scorso.

⁵ Nei primi dodici giorni di aprile 2011 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,420.

Come precisato dal Ministero dell'Economia: "il miglioramento del saldo del mese di maggio, rispetto allo stesso mese dello scorso anno, è da attribuirsi sostanzialmente al venir meno del prestito a favore della Grecia di circa 2.900 milioni. Si è registrato, inoltre, un lineare andamento del gettito fiscale, sufficiente per finanziare maggiori rimborsi d'imposta".

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A giugno 2011 – dopo il rialzo di aprile – la Banca Centrale Europea ha lasciato invariato il proprio tasso di riferimento all'1,25%**

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 9 giugno 2011 – dopo l'aumento di un quarto di punto di aprile – ha lasciato invariato sia il tasso di *policy* all'1,25%, che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (al 2%) e quello sui depositi *overnight* allo 0,50%.

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 anch'esso immutato: 0,75%.

La Bce ritiene che la politica monetaria dell'Eurozona continua ad essere "accomodante" con tassi di interesse "bassi" a fronte della continua esistenza di rischi per un ulteriore peggioramento dell'inflazione. Al riguardo, il recente aumento dei prezzi del petrolio potrebbe richiedere nel breve termine aggiustamenti sui tassi di interesse.

Nel frattempo, gli economisti della Banca centrale europea hanno rivisto al rialzo le stime sull'inflazione nell'Area Euro: le nuove "*staff projections*" prevedono ora un'inflazione compresa fra 2,5% e 2,7% quest'anno e fra 1,1% e 2,3% il prossimo anno (le stime fornite tre mesi fa indicavano un tasso fra 2% e 2,6% per il 2011 e fra 1% e 2,4% per il 2012). Contestualmente la Bce ha ritoccato al rialzo le stime sulla crescita dell'Eurozona che si attesta ora in un *range* compreso fra 1,5% e 2,3% quest'anno e fra 0,6% e 2,8% il prossimo anno (le stime fornite tre mesi fa indicavano una crescita fra 1,3% e 2,1% per il 2011 e fra 0,8% e 2,8% per il 2012).

Secondo la Bce, in molti Paesi c'è la necessità di rafforzare gli obiettivi di bilancio attraverso concrete misure di consolidamento dei conti pubblici.

- **In aumento l'euribor a 3 mesi: 1,45% il tasso medio registrato nella media della prima metà di giugno 2011. In assestamento a giugno i tassi sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di maggio 2011 si è posizionato all'1,33%, +11 punti base al di sopra di quanto segnato nella media di aprile 2011 (+74 punti base rispetto a maggio 2010 - *cfr. Grafico A6*).

Nella media della prima metà di giugno 2011 tale tasso è salito all'1,45%, tornando sui livelli di aprile 2009.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 3,43% a maggio 2011, 22 punti base al di sotto del valore di aprile 2011. Nella media della prima metà di giugno 2011, tale tasso si è posizionato al 3,34%.

Nei primi quindici giorni di giugno, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di +189 punti base, in flessione rispetto ai +219 *basis points* della media di giugno 2010 e rispetto a quanto segnato a maggio u.s. (200 punti base).

- **E' aumentato ad aprile 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 ad aprile nell'Area Euro un debole irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,13 punti, dovuto all'incremento dei tassi di cambio e dalla sostanziale stabilità dei tassi di interesse interbancari.

Negli Stati Uniti vi è stato invece, nello stesso mese, un allentamento delle condizioni monetarie pari a 0,52 punti, causato dalla riduzione di entrambe le componenti, ma in particolare dei tassi di interesse. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, ad aprile, più restrittive di 3,78 punti (3,12 punti il *gap* registrato a marzo).

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.

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In aumento a maggio 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 maggio, pari al 3,15% negli **USA** (3,43% nel mese precedente) e al 3,08% in **Germania** (3,35% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 4,65% (4,75% 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 maggio sui 158 *basis points* (140 *bp* nel mese precedente).

- **In calo a maggio i rendimenti dei *Financial Bond* dell'Area Euro**

I ***Financial Bond***, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merril Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di maggio un rendimento pari al 4,26% nell'Area Euro (4,40% nel mese precedente) e del 3,74% negli Stati Uniti (3,97% in precedenza).

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

Nel mese di aprile 2011 (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 41 miliardi di euro (34,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +293,6 miliardi nel primo quadrimestre del 2011), mentre le emissioni nette si

sono attestate a +20,7 miliardi (+15,6 miliardi l'anno prima; +59,2 miliardi nel primo quadrimestre del 2011);

- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 1,7 miliardi di euro (0,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +13,5 miliardi nel primo quadrimestre del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a -2,7 miliardi (133 milioni nello stesso mese dello scorso anno; -12,5 miliardi nel primo quadrimestre del 2011);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 20,4 miliardi di euro (12 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +110,2 miliardi nel primo quadrimestre del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a 3 miliardi (-2,3 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; +28,2 miliardi nel primo quadrimestre del 2011).

3.3 MERCATI AZIONARI

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

Nel mese di maggio i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è in aumento su media mensile del +0,5% (+19,1% a/a); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del +0,5% (-5,3% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del -0,1% (+12,2% su base annua).

L'andamento del *price/earning* relativo allo *Standard &*

Poor's 500 ha evidenziato lo scorso mese un lieve rialzo: nella media di maggio è stato pari a 16,9 (inferiore rispetto al precedente mese). Anche il *price/earning* del *Dow Jones Euro Stoxx* è in lieve calo a maggio, portandosi a 13,5 (13,7 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di maggio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del -2,3% (+7,9% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un aumento del +1,3% (+22,9% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) -0,5% (+12,3% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra si è portato a -1,1% (+13,5% su base annua). Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate ad maggio le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è aumentata del +0,6% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione mensile del +0,8%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +2,9%.

Nel mese di maggio i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è calato del -3,8% (-6,7% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** si è portato a -3,7% (-4,3% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -6,0 (-10,8% a/a).

- **In lieve calo a maggio la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in diminuzione quella del settore bancario**

A maggio 2011 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento negativo su base congiunturale (-0,5%); su base annua la variazione è stata del +15,2%. In valori assoluti la

capitalizzazione complessiva si è portata a quota 4.414 miliardi di euro (4.346 miliardi ad aprile). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 10,6% del totale, quella della **Francia** al 31,2% e quella della **Germania** al 24,7%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine maggio a circa 445 miliardi di euro, manifestando una diminuzione di circa 27 miliardi rispetto al mese precedente (+50 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è diminuita di -10,3 miliardi di euro rispetto al mese precedente (-8,2 miliardi la variazione annua), portandosi a 84 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 19,0% (20,1% nel mese precedente; 29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.572 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane ad aprile 2011, circa il 45% detenuti direttamente 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 circa 1.572 miliardi di euro alla fine di aprile 2011 (circa 61,5 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +4,1% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 45% direttamente dalle famiglie consumatrici (+5% la variazione

annua), per il 22,3% dalle istituzioni finanziarie (-0,8%), per il 20,8% dalle imprese di assicurazione (+5,6% il tasso di crescita annuo), per il 5,5% dalle società non finanziarie (+6,2%) e circa il 3,1% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici.

I titoli da non residenti, circa il 3,3% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno un incremento di oltre il 17%.

- **In lieve flessione le gestioni patrimoniali delle banche italiane, in aumento quelle delle SIM e degli O.I.C.R.**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a fine 2010 una lieve flessione, collocandosi a circa 83 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -2,3%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del 2010 pari 413 miliardi di euro, segnando una crescita +7,2 rispetto alla fine 2009. Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10 miliardi, hanno segnato un incremento annuo di quasi il 20%, mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 320,2 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +9,6%.

- **In flessione a maggio 2011 il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero; in contrazione il flusso della raccolta netta**

A maggio 2011 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 448 miliardi di euro (-117 milioni rispetto al mese precedente ed in marginale aumento rispetto a maggio 2010: +0,8%). Tale patrimonio è composto per il 40,5% da fondi di diritto italiano e per il

⁷ Residente e non residente.

restante 59,5% di fondi di diritto estero⁸. In particolare, rispetto ad aprile 2011 vi è stato una flessione di -588 milioni di euro dei fondi di liquidità, di -564 milioni di fondi azionari, di -90 milioni di euro dei fondi bilanciati e -3 milioni dei fondi *hedge*, mentre si è registrata una crescita di 650 milioni dei fondi obbligazionari, di +478 milioni di fondi flessibili.

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 21% di maggio 2010 al 23,4% di maggio 2011, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 13,9% al 15,8%; mentre la quota dei fondi *hedge* è diminuita dal 3,2% al 2,6%, così come quella dei fondi di liquidità (dal 16,9% al 12,3%). La quota dei fondi obbligazionari è salita dal 40,6% al 41,1%, così come quella dei fondi bilanciati (dal 4,4% al 4,9%). Sempre a maggio 2011 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 1,7 miliardi di euro (-2,2 miliardi ad aprile, -97 miliardi nei primi cinque mesi del 2011).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite dello 0,7% nel 2010, risultando pari al 237% del Pil.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.663 miliardi di euro alla fine del

2010, con una riduzione su base annua dello 0,7%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari**, che nel 2010 ha segnato una variazione tendenziale del +0,7%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 19,6% (19,3% nel 2009);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che nel 2010 hanno segnato una crescita del 5,8%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18,2% (17,1% nel precedente anno);
- le quote di **fondi comuni** (+8% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 6,6% (6,1% nel precedente anno).

In flessione:

- le **azioni e partecipazioni** (-5,7%). La quota di questo aggregato risulta pari al 20,6% (21,7% nel precedente anno);
- le **obbligazioni pubbliche e private**, diminuite del 4,8%. Nello specifico, le emissioni a breve termine sono diminuite del 25,9% mentre quelle a medio - lungo termine del 4%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 19,8% (20,6% nel precedente anno).

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.*

4. MERCATI BANCARI ⁹

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- In assestamento a maggio la variazione annua della raccolta sull'interno delle banche italiane; positiva, ad aprile 2011, anche la dinamica della provvista sull'estero

Le prime stime del SI-ABI mostrano, a maggio 2011, un

⁹ Le dinamiche dei principali aggregati di bilancio delle banche dal mese di giugno 2010 sono state stimate depurando dall'effetto indotto dalle modifiche intervenute con il recepimento del Regolamento BCE/2008/32 e nelle segnalazioni statistiche di vigilanza.

Gli aggiustamenti determinano un incremento a giugno 2010 dei "Prestiti a residenti nell'area dell'euro" per circa 65,9 miliardi di euro (di cui: 6,5 miliardi di euro riferito a "Prestiti a società non finanziarie residenti in Italia" e 58,9 miliardi a "Prestiti a famiglie residenti in Italia") da attribuire a prestiti cartolarizzati o altrimenti ceduti, che non soddisfano i criteri di cancellazione previsti dai principi contabili internazionali (IAS), in analogia alla redazione dei bilanci. L'applicazione di tali criteri ha comportato la re-iscrizione in bilancio di attività precedentemente cancellate.

Si è registrato, inoltre, sempre a giugno 2010 un incremento della voce "Depositi con durata prestabilita oltre i due anni" per circa 147 miliardi da attribuire a somme rivenienti da cartolarizzazioni e altre cessioni dei prestiti utilizzate per finanziare le "attività cedute e non cancellate" e dall'acquisto di titoli delle proprie cartolarizzazioni non cancellate.

Le modifiche hanno determinato una contestuale contrazione a giugno 2010 del "Titoli in portafoglio" per circa 81 miliardi, pari alla differenza tra i finanziamenti a medio e lungo termine e gli altri depositi.

Tali modifiche determinano un salto nelle serie storiche degli aggregati e pertanto i dati qui presentati sono stimati.

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
mag-09	1.893.112	10,34	1.098.152	5,58	794.960	17,68
giu-09	1.907.603	10,86	1.108.887	7,67	798.716	15,61
lug-09	1.902.543	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	1.926.813	9,00	1.123.623	7,32	803.190	11,45
nov-09	1.935.304	8,75	1.127.803	7,24	807.501	10,95
dic-09	1.976.436	8,98	1.165.275	7,49	811.161	11,20
gen-10	1.977.388	9,30	1.165.848	8,44	811.540	10,55
feb-10	1.964.901	7,73	1.158.907	8,55	805.994	6,57
mar-10	1.980.810	7,05	1.173.014	9,31	807.796	3,94
apr-10	1.992.924	5,85	1.186.747	8,58	806.177	2,07
mag-10	2.006.881	6,01	1.202.378	9,49	804.503	1,20
giu-10	2.161.889	5,63	1.363.594	9,72	798.295	-0,05
lug-10	2.146.816	5,29	1.347.387	9,42	799.429	-0,39
ago-10	2.130.608	4,58	1.328.571	8,27	802.037	-0,45
set-10	2.147.016	4,10	1.340.497	7,12	806.519	-0,08
ott-10	2.151.258	4,16	1.346.858	7,02	804.400	0,15
nov-10	2.155.456	3,70	1.351.824	6,70	803.632	-0,48
dic-10	2.185.707	3,27	1.387.192	6,64	798.515	-1,56
gen-11	2.162.767	2,15	1.363.921	4,73	798.846	-1,56
feb-11	2.159.014	2,85	1.358.057	5,27	800.957	-0,62
mar-11	2.165.218	2,53	1.343.170	3,06	822.048	1,76
apr-11	2.178.253	2,44	1.352.733	2,47	825.520	2,40
mag-11	2.183.500	1,99	1.352.500	1,12	831.000	3,29

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - 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.

assestamento 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 tendenziale è risultato pari al +2% (+2,4% ad aprile 2011).

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.183,5 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta – depurato degli effetti delle modifiche intervenute di cui alla nota 9 - è aumentato di quasi 40 miliardi di euro.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +1,1% (+2,5% ad aprile 2011), mentre la variazione annua delle **obbligazioni delle banche** è risultata pari a +3,3% (+2,4% ad aprile 2011).

Sempre su valori sostenuti, ancorché in decelerazione, risulta la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**: a fine maggio 2011 secondo prime stime tale aggregato ha segnato una crescita annua di circa il +20% (+27,9% ad aprile 2011).

Ad aprile 2011 - per il sesto mese consecutivo - è risultato su valori positivi il *trend* dei **depositi dall'estero**¹⁰: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 462 miliardi di euro, il 5,8% in più di un anno prima (+4,8% il mese precedente).

La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 17,2%.

Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra aprile 2010 ed aprile 2011 è stato positivo per quasi 25,5 miliardi di euro.

Ad aprile 2011 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa

273,8 miliardi di euro (+9,1% la variazione tendenziale).

Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 14%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 188 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 40,7% (42,5% un anno prima).

- **In lieve aumento 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 lieve aumento in coerenza gli orientamenti di politica monetaria della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario; a maggio 2011, in particolare, esso è risultato pari a 0,83%¹⁰ (0,78% ad aprile 2011 - *cf. Tabella 2*).

Nell'ultimo mese è lievemente aumentato sia il tasso delle operazioni pronti contro termine, che è passato dall'1,82% di aprile all'1,95% di maggio 2011 (+13 centesimi), che il rendimento delle obbligazioni bancarie: dal 3,11% al 3,15%.

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 maggio 2011 all'1,71% (1,66% ad aprile 2011).

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.*

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-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	0,99	0,52	2,06	3,22	1,93	0,96	1,59	1,35	4,34	1,35	1,65	4,00
giu-10	0,60	0,27	1,35	2,66	1,36	0,95	2,09	1,60	4,20	0,55	1,10	4,00
lug-10	0,61	0,29	1,35	2,72	1,40	1,02	1,84	1,55	4,10	0,55	1,10	4,00
ago-10	0,63	0,30	1,38	2,73	1,42	0,93	1,79	1,43	3,86	0,35	1,20	4,10
set-10	0,65	0,31	1,38	2,74	1,44	1,04	1,84	1,57	3,92	0,35	0,90	3,30
ott-10	0,66	0,32	1,40	2,76	1,45	1,17	1,90	1,60	3,87	0,65	1,15	3,80
nov-10	0,69	0,35	1,47	2,87	1,50	1,43	2,17	2,00	4,22	0,75	1,35	4,10
dic-10	0,69	0,36	1,58	2,91	1,50	1,57	2,59	2,22	4,55	1,00	1,65	4,50
gen-11	0,69	0,35	1,60	2,95	1,52	1,43	2,82	2,18	4,67	1,10	1,75	4,70
feb-11	0,71	0,37	1,67	3,00	1,56	1,34	2,49	2,06	4,69	1,25	1,90	5,00
mar-11	0,75	0,40	1,75	3,06	1,63	1,38	2,33	2,12	4,78	1,25	1,90	5,00
apr-11	0,78	0,43	1,82	3,11	1,66	1,56	2,35	2,20	4,76	NA	NA	NA
mag-11	0,83	0,48	1,95	3,15	1,71	1,70	2,70	2,34	4,70	NA	NA	NA

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

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
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	1.552.592	1,72	1.345.424	0,55	372.024	-7,46	973.400	3,99
gen-10	1.539.992	0,98	1.345.823	0,29	374.804	-7,55	971.020	3,69
feb-10	1.541.678	1,16	1.349.132	0,76	374.161	-6,19	974.972	3,71
mar-10	1.552.666	2,53	1.351.699	1,23	369.500	-6,86	982.200	4,66
apr-10	1.547.921	2,07	1.346.237	0,82	365.811	-6,86	980.427	4,03
mag-10	1.553.355	2,50	1.359.267	1,82	368.610	-4,72	990.657	4,49
giu-10	1.636.776	2,49	1.433.497	1,66	372.209	-4,74	1.061.288	4,28
lug-10	1.634.809	2,58	1.435.574	2,11	369.197	-4,66	1.066.377	4,85
ago-10	1.638.021	3,71	1.436.844	2,80	369.925	-2,87	1.066.919	5,06
set-10	1.660.780	4,64	1.448.042	3,21	377.600	-0,70	1.070.442	4,76
ott-10	1.649.117	4,54	1.443.022	3,24	367.572	-0,62	1.075.451	4,72
nov-10	1.679.243	4,85	1.464.588	3,54	383.155	0,93	1.081.433	4,56
dic-10	1.683.763	4,28	1.461.291	3,83	375.415	0,91	1.085.875	4,94
gen-11	1.705.890	6,61	1.490.227	6,00	398.147	6,23	1.092.080	5,92
feb-11	1.709.251	6,85	1.495.425	6,29	399.501	6,77	1.095.925	6,10
mar-11	1.703.404	5,83	1.496.323	6,28	396.187	7,22	1.100.136	5,92
apr-11	1.697.178	5,69	1.490.137	6,17	388.510	6,21	1.101.627	6,16
mag-11	1.710.000	6,14	1.505.000	6,25	396.000	7,43	1.109.000	5,80

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 Includo no le sofferenze lordi 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 Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

- **In rialzo i rendimenti dei titoli pubblici sul mercato secondario, in assestamento il rendimento dei BTP**

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 maggio 2011 al 4,19%, 3 punto base al di sotto del valore di aprile 2011 e *87 basis points* al di sopra del valore di maggio 2010. Nel mese di maggio 2011 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 2,70% (2,35% ad aprile 2011; 1,64% a maggio 2010). Con riferimento ai **BTP**¹¹, nella media del mese di maggio 2011 il rendimento medio è risultato pari al 4,70% (4,76% ad aprile 2011; 4,03% a maggio 2010).

Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo aprile - maggio 2011 dall'1,56% all'1,70%.

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **In lieve accelerazione a maggio 2011 i prestiti bancari al settore privato**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine di maggio 2011 una lieve accelerazione; sulla base di prime stime - che tengono conto delle modifiche di cui alla nota 9 a pag. 17 - i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.505 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +6,3%⁹ (+6,2% ad aprile 2011; +2,9%

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

nella media Area Euro ad aprile 2011), tornando sui livelli di fine estate 2008.

Del +6,1% sono aumentati i prestiti a residenti in Italia al settore privato¹² (+5,7% ad aprile 2011 - *cfr. Tabella 3*). Alla fine di maggio 2011 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.710 miliardi di euro. Rispetto a maggio 2010 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di quasi 95 miliardi di euro¹³.

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 +5,8% (+6,2% ad aprile 2011), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) ha segnato una crescita di +7,4% (+6,2% ad aprile 2011).

- **Ad aprile 2011 si è registrato un consolidamento della dinamica dei finanziamenti al totale imprese: +5% circa, che torna ai livelli di inizio 2009; rimane sostenuto l'andamento dei finanziamenti alle famiglie, specie quelli per l'acquisto di immobili**

Ad aprile 2011 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie**¹⁴ è risultata di circa il +4,8% (+4,9% il mese precedente; -2,8% un anno prima). In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese¹⁵, hanno segnato – a marzo 2011 – un tasso di crescita pari a

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.

¹³ Valore depurato dall'effetto dovuto alla riemersione dei finanziamenti cartolarizzati.

¹⁴ Gli andamenti tengono conto delle modifiche di cui alla nota 8 a pag. 14.

¹⁵ Società in accomandita semplice e in nome collettivo con numero di addetti inferiore a 20. Società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

+2,9%, valore che raggiunge il +4,8% per le famiglie produttrici¹⁶. Sostenuta rimane la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹⁷ (+8,4% ad aprile 2011⁹, +8,6% il mese precedente; +7,4% ad aprile 2010). Della stessa intensità è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili⁸, risultata ad aprile pari al +8,4% (+8,7% il mese precedente e +8% ad aprile 2010).

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁸ mette in luce come ad aprile 2011 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,2%.

I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 19%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,6% e quello dell'agricoltura il 4,3%. Le attività residuali il 5%.

- **In lieve rialzo, coerentemente con gli orientamenti di politica monetaria della Bce, ma sempre su valori**

¹⁶ Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

¹⁷ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

¹⁸ A partire dai dati di giugno 2010 i prestiti e le sofferenze di famiglie produttrici e società non finanziarie distinti per branche di attività economica sono definite in base alla nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, che ha sostituito la precedente classificazione ispirata all'Ateco 1981. L'Ateco 2007 costituisce la versione nazionale della Nace Rev. 2, la nomenclatura europea adottata con regolamento (CE) n. 1893/2006. I dati si riferiscono a 25 branche che sono definite sulla base del livello più aggregato della classificazione Ateco 2007 (cosiddette sezioni). Per la sola branca "Attività manifatturiere", corrispondente alla sezione C dell'Ateco 2007, si fornisce la disaggregazione in 11 raggruppamenti. Tale modifica comporta una discontinuità nelle serie storiche che non permette la costruzione delle dinamiche su base annuale.

prossimi ai minimi storici i tassi sui prestiti

Dalle segnalazioni del SI-ABI⁹ si rileva che a maggio 2011 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato pari al 3,82%, 3,76% il mese precedente e 22 *basis points* al di sopra del valore di maggio 2010 (*cfr. Tabella 4*).

In assestamento, ma sempre su livelli particolarmente contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese ed alle famiglie: a maggio 2011 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3,01% (3% ad aprile 2011), 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 3,08% (3,04% ad aprile 2011).

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. 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	
mag-06	4,87	6,06	3,88	4,16	2,50	2,79	4,14	5,07	0,13	4,63	2,65
mag-07	5,65	6,68	4,73	5,28	3,75	3,97	4,41	5,35	0,65	5,65	3,92
mag-08	6,18	7,15	5,47	5,66	4,00	4,78	4,54	2,79	0,84	5,92	4,73
mag-09	4,58	5,35	2,86	4,06	1,25	1,42	3,51	1,11	0,62	1,53	3,76
mag-10	3,60	4,49	1,98	2,54	1,00	0,69	3,06	0,46	0,39	0,70	2,46
giu-10	3,54	4,56	2,27	2,51	1,00	0,73	2,92	0,54	0,39	0,73	2,55
lug-10	3,55	4,57	2,54	2,54	1,00	0,85	2,90	0,51	0,37	0,74	3,73
ago-10	3,59	4,67	2,45	2,66	1,00	0,90	2,61	0,36	0,37	0,73	2,92
set-10	3,60	4,72	2,51	2,64	1,00	0,88	2,62	0,29	0,36	0,73	2,73
ott-10	3,61	4,74	2,58	2,70	1,00	1,00	2,69	0,29	0,34	0,74	4,12
nov-10	3,64	4,73	2,73	2,88	1,00	1,04	2,90	0,29	0,34	0,74	3,34
dic-10	3,62	4,64	2,79	2,97	1,00	1,02	3,31	0,30	0,34	0,75	2,52
gen-11	3,67	4,75	2,69	3,15	1,00	1,02	3,32	0,30	0,34	0,77	3,73
feb-11	3,68	4,78	2,79	3,08	1,00	1,09	3,49	0,31	0,34	0,80	3,78
mar-11	3,68	4,73	2,88	2,99	1,00	1,18	3,52	0,31	0,34	0,81	3,81
apr-11	3,76	4,85	3,00	3,04	1,25	1,33	3,65	0,28	0,33	0,82	3,92
mag-11	3,82	4,95	3,01	3,08	1,25	1,43	3,43	0,26	0,33	0,82	NA

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

² Dato di fine periodo

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

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

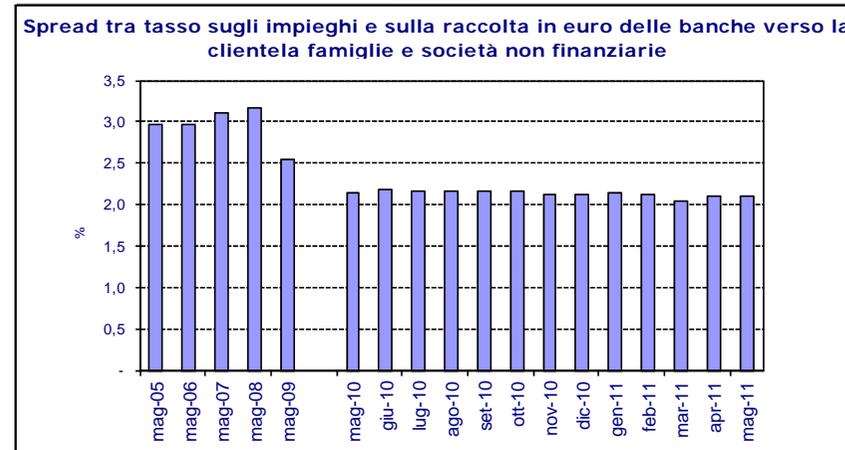
- In ulteriore flessione a maggio 2011 rispetto ad un anno prima lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

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 maggio pari a 211 *basis points*, 4 punti base al di sotto del valore di maggio 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 a maggio 2011 è risultato pari a 2,23 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1 punto base al di sotto del valore di aprile; 2,09 punti percentuali a maggio 2010.

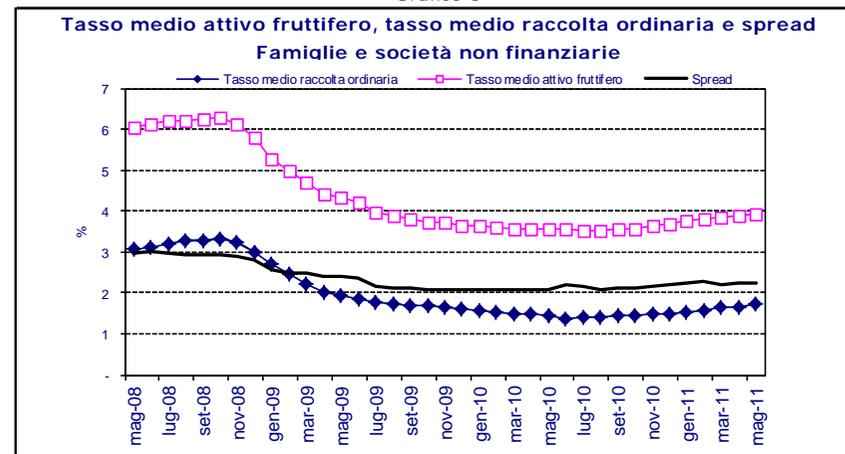
Il differenziale registrato a maggio 2011 è la risultante di un valore del 3,94% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,71% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

• In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti

Ad aprile 2011 le **sofferenze lorde**¹⁹ sono risultate pari a circa 95 miliardi di euro, quasi 1,2 miliardi in più rispetto a marzo 2011 (cfr. Tabella 7).

E' da rilevare che da gennaio 2011 l'aumento delle **sofferenze lorde e nette** risente anche di talune operazioni realizzate da alcuni gruppi bancari negli assetti societari, pertanto non è possibile effettuare un confronto omogeneo rispetto ai dati dello stesso periodo dello scorso anno. In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 4,9% ad aprile 2011 (4,8% il mese precedente).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**²⁰, ad aprile 2011 esse sono risultate pari a 49,6 miliardi di euro, circa 770 milioni in più rispetto al mese precedente.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 2,59% (2,54% a marzo 2011).

¹⁹ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

²⁰ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

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
apr-09	25.250	nd	1,45	nd	7,48	nd	46.426	3,68
mag-09	26.084	nd	1,50	nd	7,71	nd	47.714	6,13
giu-09	26.647	nd	1,51	nd	7,85	nd	48.901	8,10
lug-09	28.230	nd	1,61	nd	8,28	nd	50.582	10,94
ago-09	29.193	nd	1,68	nd	8,56	nd	51.804	20,04
set-09	31.922	nd	1,83	nd	9,33	nd	54.978	25,39
ott-09	33.380	nd	1,92	nd	9,80	nd	56.587	30,69
nov-09	34.744	nd	1,97	nd	10,17	nd	58.021	46,58
dic-09	36.036	65,40	2,03	nd	10,48	nd	59.166	43,19
gen-10	33.771	53,48	1,91	nd	9,69	nd	59.915	41,49
feb-10	33.867	51,23	1,92	nd	9,72	nd	61.439	41,50
mar-10	35.524	50,44	2,00	nd	10,18	nd	63.642	42,08
apr-10	37.176	47,23	2,10	0,64	10,56	3,08	64.974	39,95
mag-10	37.973	45,58	2,14	0,64	10,76	3,05	66.720	39,83
giu-10	39.329	47,59	2,11	0,60	10,92	3,07	68.598	40,28
lug-10	40.593	43,79	2,18	0,57	11,26	2,98	70.056	38,50
ago-10	41.108	40,81	2,21	0,53	11,39	2,83	71.177	37,40
set-10	42.564	33,34	2,26	0,43	11,78	2,45	72.924	32,64
ott-10	43.899	31,51	2,35	0,43	12,14	2,34	74.321	31,34
nov-10	44.928	29,31	2,36	0,39	12,99	2,83	75.641	30,37
dic-10	46.518	29,09	2,43	0,41	13,31	2,83	77.837	31,56
gen-11	48.862	44,69	2,54	0,63	13,46	3,77	91.093	52,04
feb-11	47.875	41,36	2,49	0,57	12,99	3,28	92.294	50,22
mar-11	48.848	37,51	2,54	0,55	13,26	3,09	93.877	47,51
apr-11	49.616	33,46	2,59	0,50	13,41	2,85	95.068	46,32

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 a maggio 2010 l'ammontare di capitale e riserve è stimato al fine di includervi i fondi rettificativi su esposizioni per cassa.

⁴ Al lordo delle svalutazioni.

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia.

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **In aumento a maggio 2011 la dinamica annua del portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a maggio 2011 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 563,1 miliardi di euro, segnando un tasso di crescita annuo del +2%⁹.

Rispetto a maggio 2010 si registra un aumento – tenendo conto delle modifiche di cui alla nota 9 a pag. 17 - del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 10 miliardi di euro.

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

- **In lieve rialzo ad aprile 2011 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 (aprile 2011) li indicano al 3,88% (3,81% a marzo 2011; 3,32% ad aprile 2010), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 3,57% (3,38% a marzo 2011; 2,92% ad aprile 2010 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono più contenuti in Italia. Ad aprile 2011, infatti, risultano pari al 2,91% nella media dell'Area Euro (2,71% a marzo 2011; 2,09% ad aprile 2010), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (2,69% ad aprile 2011 – dal 2,59% di marzo 2011; 1,90% ad aprile 2010).

Nel mese di aprile 2011, infine, il tasso sui **conti correnti attivi** alle famiglie si posiziona al 7,18% in Italia, 7,02% a marzo 2011 (6,46% ad aprile 2010), un livello che si confronta all'8,97% dell'Area Euro (8,83% a marzo 2011; 8,77% ad aprile 2010).

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
apr-06	4,28	4,25	3,48	3,57	8,35	9,90
apr-07	5,26	5,28	4,26	4,68	8,65	10,22
apr-08	5,82	5,85	5,03	5,21	8,86	10,52
apr-09	3,94	4,15	2,69	2,90	7,69	9,94
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	8,77
giu-10	3,02	3,36	1,96	2,26	7,46	8,86
lug-10	3,11	3,43	2,21	2,33	7,44	8,79
ago-10	3,23	3,49	2,04	2,36	7,44	8,78
set-10	3,12	3,44	2,20	2,33	7,39	8,79
ott-10	3,28	3,54	2,21	2,40	7,43	8,72
nov-10	3,31	3,64	2,39	2,51	7,26	8,66
dic-10	3,24	3,60	2,56	2,66	7,10	8,63
gen-11	3,26	3,55	2,35	2,53	7,07	8,67
feb-11	3,32	3,70	2,49	2,70	7,08	8,85
mar-11	3,38	3,81	2,59	2,71	7,02	8,83
apr-11	3,57	3,88	2,69	2,91	7,18	8,97

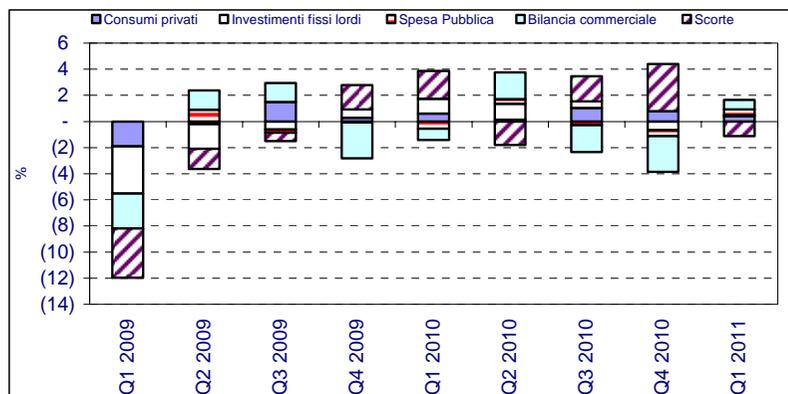
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

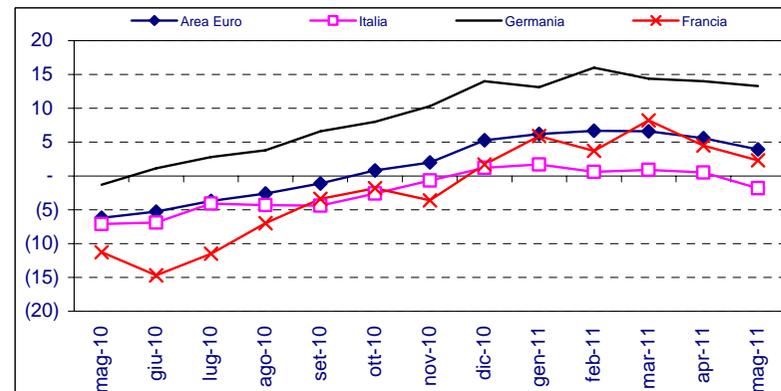
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A2

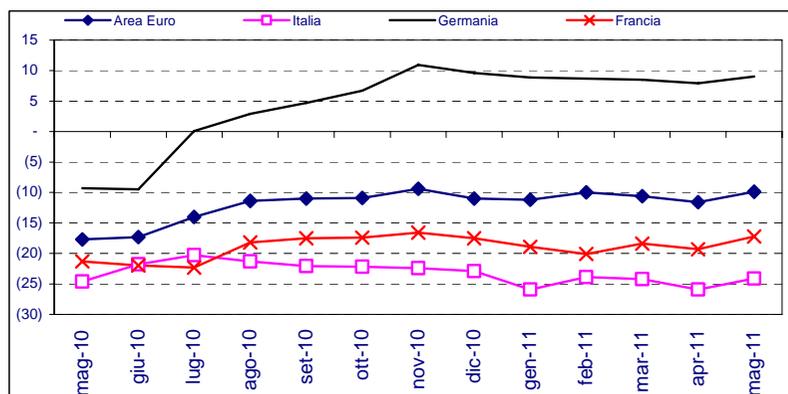
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A3

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	dic-10	gen-11	feb-11	mar-11	apr-11	mag-11	13/6/11
Dollaro americano	1,321	1,337	1,365	1,402	1,446	1,433	1,438
Jen giappone	110,0	110,5	112,8	114,5	120,2	116,3	115,3
Sterlina inglese	0,848	0,847	0,846	0,868	0,883	0,877	0,882
Franco svizzero	1,279	1,279	1,298	1,288	1,297	1,251	1,203
Yuan cinese	8,783	8,821	8,991	9,206	9,441	9,310	9,320
Rublo russo	40,704	40,285	39,938	39,835	40,550	40,033	40,2
Real brasiliano	2,239	2,240	2,275	2,325	2,291	2,313	2,284
Rupia indiana	59,640	60,736	62,034	63,050	64,191	64,396	64,498

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A5

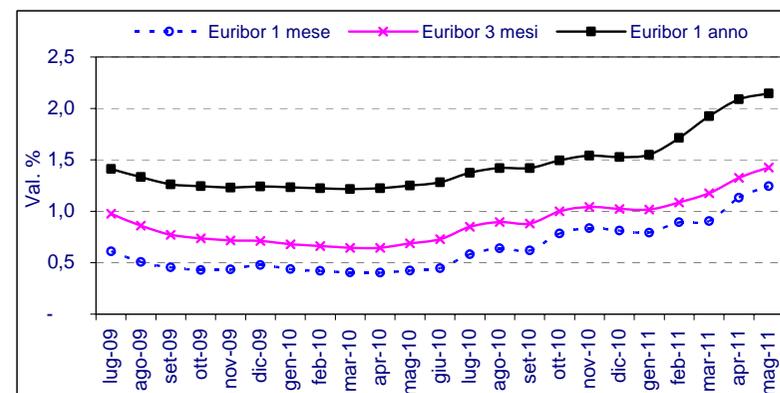
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2010	2010 cumulato	2011	2011 cumulato
Gen	-4,1	-4,1	2,0	2,0
Feb	12,9	8,8	8,0	10,1
Mar	18,3	27,1	21,0	31,3
Apr	14,8	41,9	8,8	40,0
Mag	8,2	50,0	5,0	45,0
Giu	-4,2	45,8		
Lug	-2,6	43,3		
Ago	8,2	51,4		
Set	12,7	64,1		
Ott	7,5	71,5		
Nov	4,9	76,4		
Dic	-9,1	67,3		

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

Grafico A6

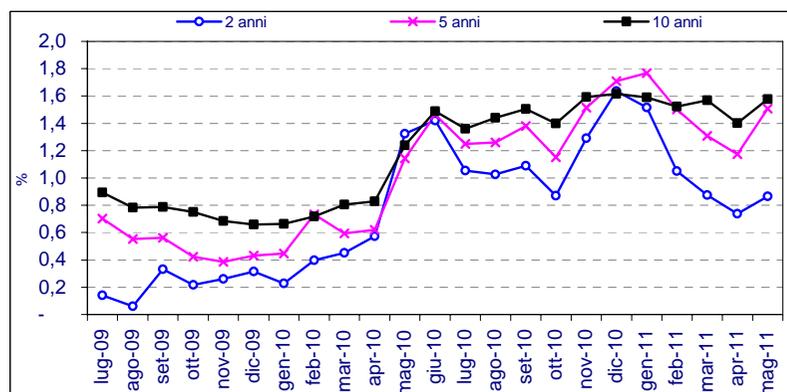
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A7

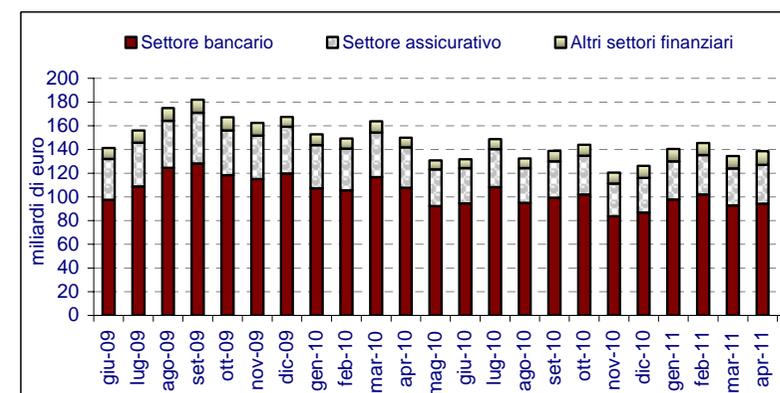
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana

Con newGant di Studio Informatica non perdi mai il controllo ... delle segnalazioni!



- **nuova** disposizione dell'Agenzia delle Entrate
- **nuove** regole per l'invio
- **nuovo** esito dell'AdE sulla correttezza dei dati inviati
- **15 giorni** di tempo massimo per l'invio dei dati corretti

15 giorni per correggere i dati non corretti sono un periodo decisamente breve.

newGant di Studio Informatica è un "unicum" che permette all'intermediario un lavoro quotidiano sicuro e molto più efficiente, riducendo il rischio di incorrere in sanzioni. La nuova soluzione copre le esigenze connesse alla gestione delle novità normative (soprattutto i flussi di ritorno).

Per i flussi di ritorno in **newGant** è fondamentale la funzione **Monitor**.

L'intermediario avrà questi importanti vantaggi:

- **navigazione nei dati** - cioè avrà visibilità sui dati e quindi capirà molto più facilmente la natura dell'errore contestato da AdE
- **navigazione nello storico** - quindi controllerà la storia delle informazioni inviate e, ancora una volta capirà più facilmente dove può essersi verificato l'errore

- **tracciabilità delle decisioni prese** - quindi, in caso di futuri controlli, avrà documentazione del perché l'intermediario ha preso certe decisioni (per esempio non ha inviato alcuna rettifica a fronte di un esito della AdE)

La gestione del flusso di ritorno sarà comunque problematico. Ancor più problematico il primo esito. **Monitor** è un aiuto potente per cominciare bene questa nuova fase di lavoro.

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