



ABI  
Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Dicembre 2011 / Quarta



**ABI** Associazione  
Bancaria  
Italiana

**ABISERVIZI**

Ufficio Analisi Economiche

## INDICE

<b>IN PRIMO PIANO .....</b>	<b>4</b>
<b>1. SCENARIO MACROECONOMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>2. FINANZE PUBBLICHE .....</b>	<b>10</b>
<b>3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI .....</b>	<b>10</b>
<b>3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE .....</b>	<b>10</b>
<b>3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI .....</b>	<b>12</b>
<b>3.3 MERCATI AZIONARI .....</b>	<b>13</b>
<b>3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO .....</b>	<b>12</b>
<b>3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....</b>	<b>15</b>
<b>4. MERCATI BANCARI .....</b>	<b>16</b>
<b>4.1 RACCOLTA BANCARIA .....</b>	<b>16</b>
<b>4.2 IMPIEGHI BANCARI .....</b>	<b>19</b>
<b>4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI .....</b>	<b>22</b>
<b>4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....</b>	<b>24</b>
<b>4.5 PORTAFOGLIO TITOLI .....</b>	<b>25</b>
<b>4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO .....</b>	<b>25</b>

## ALLEGATI

**Dati di sintesi sul mercato italiano**

		Economia reale					
t/tA		Q2 2011		Q1 2011		Q2 2010	
Pil		1,2		0,5		1,9	
- Consumi privati		0,9		0,6		0,3	
- Investimenti		0,7		2,0		6,5	
	a/a	ott-11		set-11		ott-10	
Produzione industriale		-4,2		-2,7		+3,9	
	a/a	set-11		ago-11		set-10	
Vendite al dettaglio		-2,1		-1,3		+1,1	
	delta m/m	nov-11		ott-11		nov-10	
Clima fiducia imprese		+0,6		-0,5		+1,9	
Clima fiducia famiglie		+4,7		-2,8		-0,2	
	a/a	ott-11		set-11		ott-10	
Inflazione (armonizzata)		+3,8		+3,6		+2,0	
Inflazione core		+3,0		+3,6		+2,0	
	prezzo per barile	nov-11		ott-11		nov-10	
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)		110,6	28,6	108,5	29,9	86,0	11,1
	cambio verso euro	nov-11		ott-11		nov-10	
			a/a		a/a		a/a
Dollaro americano		1,356	-0,6	1,372	-1,3	1,364	-8,5
Jen giappone		105,1	-6,7	105,2	-7,5	112,6	-15,3
Sterlina inglese		0,858	+0,4	0,871	-0,7	0,855	-4,9
Franco svizzero		1,231	-8,3	1,230	-8,7	1,343	-11,1

**Indicatori mercato azionario bancario**

	nov-11		ott-11		nov-10	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-12,8	-48,6	11,8	-45,6	-7,8	-23,4
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
Price/earning	8,6	-7,1	7,7	-7,6	14,3	-7,0
Dividend yield (in %)	5,6	2,6	4,8	2,3	2,8	-1,9
	nov-11		ott-11		nov-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	59,0	-29,5	61,1	-40,1	83,7	-27,1

**Attività finanziarie delle famiglie**

	Q2 2010		Q2 2011	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.584	1,2%	3.602	0,5%
Biglietti, monete e depositi	1.107	0,8%	1.108	0,1%
Obbligazioni	732	-6,9%	771	5,2%
- pubbliche	23	-30,4%	195	10,7%
- emesse da IFM	363	2,0%	388	6,7%
Azioni e partecipazioni	748	-0,2%	695	-7,1%
Quote di fondi comuni	231	16,7%	240	4,1%
Ass.vita, fondi pens, TFR	619	10,3%	641	3,4%

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

	nov-11		ott-11		nov-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.179,0	1,1	2.213,3	2,9	2.155,5	3,7
- depositi	1.326,0	-1,9	1.365,3	1,4	1.351,8	6,7
- obbligazioni	853,0	6,1	848,0	5,4	803,6	-0,5
Impieghi al settore privato	1.726,0	2,9	1.724,4	4,7	1.677,5	4,7
- a imprese e famiglie	1.529,0	4,5	1.522,2	5,6	1.462,8	3,4
- a medio-lungo	1.116,0	3,4	1.114,9	3,8	1.079,7	4,4
	ott-11		set-11		ott-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	5,18	1,27	5,14	1,33	3,91	0,70

### Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	nov-11		ott-11		nov-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,25	0,25	1,50	0,50	1,00	0,00
Euribor a 3 mesi	1,49	0,42	1,58	0,57	1,04	0,33
Irs a 10 anni	2,57	-0,36	2,62	0,09	2,90	-0,66

### Tassi d'interesse e margini bancari

	nov-11		ott-11		nov-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,96	0,46	1,90	0,46	1,50	-0,13
Tasso medio prestiti (b)	4,18	0,57	4,09	0,49	3,61	-0,24
Differenziale (b-a)	2,22	0,11	2,19	0,03	2,11	-0,11

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

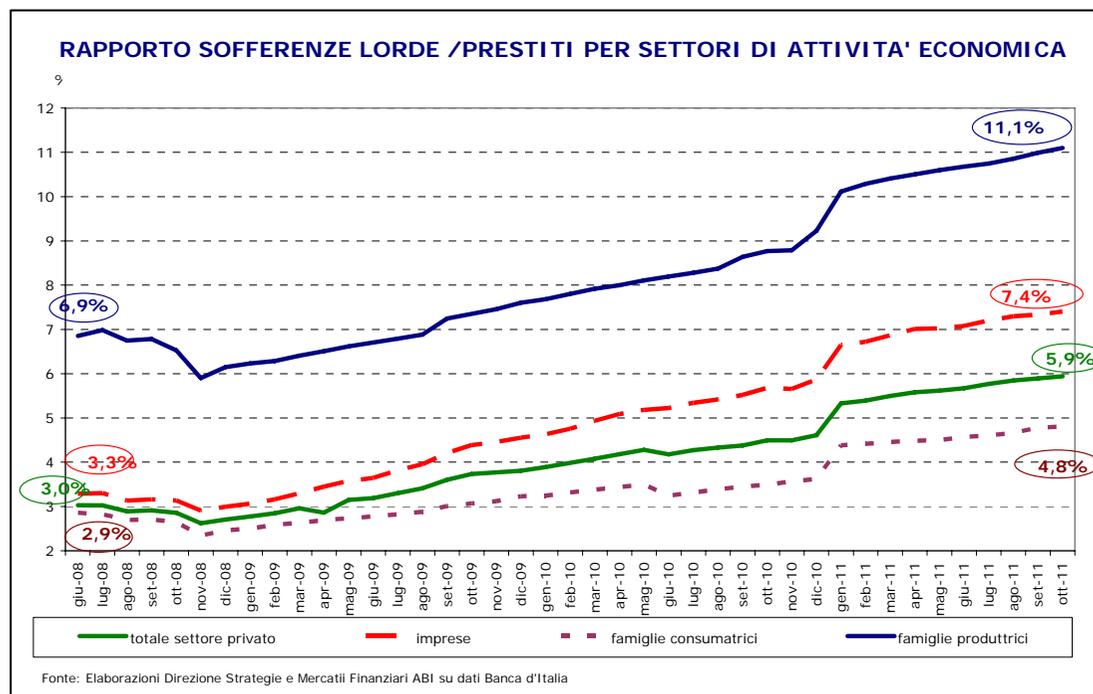
## IN PRIMO PIANO

**Nel corso degli ultimi mesi rimane bassa la qualità del credito bancario a causa anche della debolezza del ciclo economico. Più contenuto il rapporto sofferenze lorde/prestiti nel Centro -Nord**

Nel corso degli ultimi mesi la qualità degli attivi bancari continua ad essere bassa, pur manifestando una dinamica in assestamento: in rapporto agli impieghi esse risultano pari al 5,2% ad ottobre 2011 (5,1% a settembre), in crescita dal 4,6% di gennaio 2011<sup>1</sup>. Con riguardo alle sofferenze al netto delle svalutazioni, ad ottobre 2011 esse sono risultate pari a 56,8 miliardi di euro, circa 1,5 miliardi in più rispetto al mese precedente. Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è collocato al 2,93% (2,85% a settembre 2011).

Nel secondo trimestre del 2011 gli intermediari operanti in Italia hanno continuato a registrare un consistente flusso di nuove sofferenze rettificata<sup>2</sup>: tale flusso, al netto di fattori stagionali ed in ragione d'anno, è stato pari all'1,8% dei prestiti, inferiore di due decimi di punto rispetto alla fine del 2010. Il tasso di ingresso in sofferenza ha mostrato segnali di

miglioramento per i finanziamenti alle famiglie consumatrici e alle imprese del Centro-Nord; è aumentato quello relativo alle imprese del Mezzogiorno. I crediti alle imprese in difficoltà (esposizioni incagliate e ristrutturate) continuano anche ad agosto ad essere elevate (pari al 6% dei prestiti al settore), indicando che le sofferenze bancarie potrebbero crescere a tassi significativi anche nei mesi successivi.



<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Cfr. Banca d'Italia - Bollettino Economico - Ottobre 2011.

<sup>3</sup> Secondo gli ultimi dati della Banca d'Italia su base territoriale<sup>3</sup> (disponibili fino a settembre 2011) il rapporto sofferenze

<sup>3</sup> Cfr. Banca d'Italia - Statistiche creditizie provinciali - Tavole mensili del Bollettino Statistico - Base Informativa Pubblica - 30 novembre 2011.

lorde/totale prestiti a residenti<sup>4</sup>, è passato dal 5,2% di gennaio 2011 a al 5,1% di settembre 2011 ed è risultato su livelli superiori alla media nazionale in tutte le regioni del Mezzogiorno.

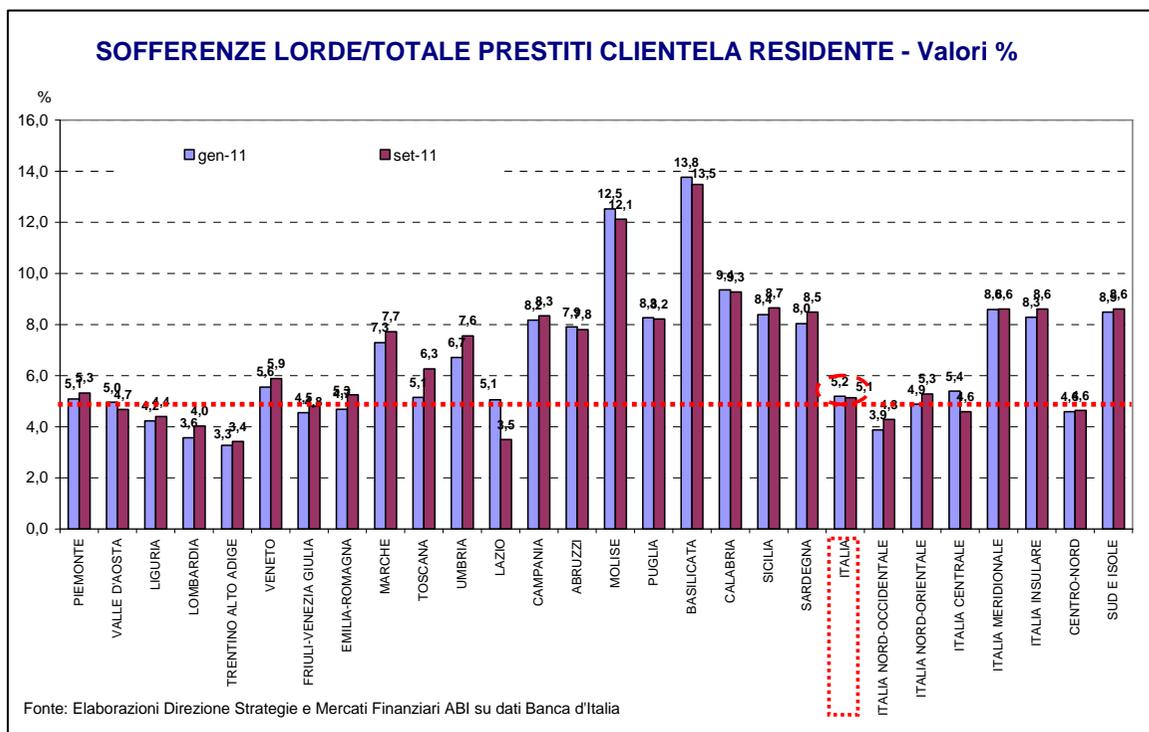
I ratios più elevati si registrano in Basilicata (13,5% a settembre 2011, 13,8% a gennaio 2011), Molise (12,1% e 12,5%), Calabria (9,3% e 9,4%), Sardegna (8,5% e 8%) e Puglia (8,7% e 8,4%).

Al contrario, i valori più contenuti si riscontrano in Trentino Alto Adige (3,4% a settembre 2011, 3,3% a gennaio 2011), Lombardia (4,0% e 3,6%), Lazio (3,5% e 5,1%) e Liguria (4,0% e 3,6%).

Risultati simili si riscontrano se si guarda al solo settore delle imprese (imprese non finanziarie e famiglie produttrici) dove, sempre a settembre 2011 si rileva un valore del rapporto sofferenze lorde/prestiti totale clientela residente di circa il 7,6%, circa 65 punti base al di sopra del valore di gennaio 2011.

I dati più elevati si trovano in Basilicata, Molise e Calabria con ratios superiori al 15%, seguiti da Sardegna, Sicilia, Puglia e Campania con valori superiori al 10%. Indicatori inferiori al 6% di questo rapporto

si ravvisano, d'altra parte, in Trentino Alto Adige e Lombardia.



<sup>4</sup> Prestiti: totale clientela residente, prestiti "vivi", pronti contro termine e sofferenze. Sofferenze: totale clientela residente escluse le IFM, ammontare dell'intera esposizione, escluso le sofferenze su titoli e assimilati, nei confronti di soggetti non bancari classificati in sofferenza.

## 1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Permane l'instabilità sovrana dell'Area Euro; prospettive di crescita sempre più in calo**

Lo scenario macroeconomico continua ad essere caratterizzato dall'instabilità sovrana europea e dalla revisione al ribasso delle prospettive di crescita.

### 1. Instabilità sovrana nell'Area Euro

Il peggioramento delle prospettive di crescita dell'economia mondiale ha rafforzato i timori circa la solidità degli emittenti con alto indebitamento. Le tensioni hanno investito il sistema bancario internazionale, facendo emergere rischi per la stabilità finanziaria a livello globale. Nell'Area Euro la crisi del debito sovrano si è estesa all'Italia e alla Spagna. In particolare, con riferimento all'Italia, il differenziale di rendimento tra il Btp decennale italiano e il corrispettivo Bund tedesco ha continuato ad ampliarsi, posizionandosi a quota 488 p.b. nella media di novembre (vs. 374 di ottobre). Nei primi giorni di dicembre, pur continuando a mantenersi elevato, lo *spread* ha registrato una lieve diminuzione posizionandosi, in media, intorno ai 415 p.b.

### 2. Rallentamento delle prospettive di crescita

La difficile situazione finanziaria si riflette inevitabilmente sulle prospettive di crescita. L'economia mondiale, pur continuando a crescere, mostra segni di indebolimento. I paesi emergenti rallentano, gli Usa crescono a tassi contenuti e l'Area Euro si sta fermando.

Tutti i maggiori previsori hanno rivisto verso il basso le stime sulla crescita per il biennio 2011-2012. Per esempio,

le ultime previsioni dell'Ocse (novembre 2011) stimano una crescita del Pil mondiale pari a 3,8% e 3,4% nel prossimo biennio (vs. 5% nel 2011). Per l'Area Euro le previsioni riportano una crescita pari, rispettivamente, a 1,6 e 0,2% (1,8% nel 2010). Per l'Italia, dopo una crescita pari allo 0,7% nell'anno in corso, è prevista una contrazione del Pil pari al -0,5% nel 2012.

- **Il prezzo del petrolio rimane elevato e non ci sono aspettative di riduzione nei prossimi mesi**

A novembre, il prezzo del **petrolio**<sup>5</sup> (di qualità *Brent*) è aumentato lievemente posizionandosi a \$110 al barile (+2% rispetto a ottobre, +28% rispetto a un anno prima). Il mercato dei futures prevede un prezzo che oscillerà intorno a \$110 per tutto il 2012. Più in generale, l'indebolimento dell'attività economica internazionale è colto dall'andamento dell'indice composito delle materie prime CRB. Tale indicatore ha perso l'1,5% nell'ultimo mese e circa il 4% rispetto ad un anno prima.

- **Bric: in rallentamento si accentua**

La **Cina**, anche se in leggero calo, continua a crescere a tassi molto sostenuti. Nel terzo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto su base annua del +9,1%, valore che si confronta con il +9,5% del trimestre precedente e il 10,4% medio del 2010. Di conseguenza, anche l'inflazione inizia a rallentare. A ottobre la variazione dei prezzi al consumo è stata del 5,5%, un valore ancora molto superiore al 3,2% del 2010, ma in calo rispetto al 6,3% registrato nei 4 mesi precedenti. Nel corso dell'anno, il tasso di *policy* è stato portato al 6,56, in aumento di 0,75 punti percentuali rispetto alla fine del 2010. Le prospettive di crescita cinese

<sup>5</sup> Nei primi 12 giorni di dicembre 2011 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di \$110 dollari al barile.

sono in calo. L'indicatore anticipatore dell'Ocse si è posizionato a 99,8 nel mese di agosto, rispetto a 100,9 dei primi 7 mesi dell'anno e 101,8 del 2010.

Anche l'**India** riflette dinamiche simili. Nel terzo trimestre del 2011, il Pil è cresciuto del 6,7% su base annua, rispetto all'8,5% del trimestre precedente e al 10% del 2010. Gli ultimi dati segnalano una variazione dei prezzi al consumo pari al 9,4%, rispetto al 9,8% di settembre, in calo rispetto al 12,1% medio del 2010. Negli ultimi 8 mesi la Banca centrale ha aumentato il tasso di *policy* di 2 p.p., portandolo al 7,5%. L'indicatore anticipatore dell'Ocse continua però a scendere: il valore di 95,1 si confronta con il 98,4 dei primi 7 mesi dell'anno e il 102,3 del 2010.

In **Brasile** sembra che la decelerazione sia più pronunciata. Nel terzo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +2,1% su base annua, rispetto al +3,3% del trimestre precedente e al 7,6% medio del 2010. I prezzi al consumo a ottobre hanno registrato un aumento annuo pari al 6,6%, rispetto al 7,3% del mese precedente ed al 5,1% medio del 2010. I tassi di *policy* sono alti in Brasile per arginare le pressioni inflattive. Tuttavia, dopo una serie ininterrotta di rialzi, che hanno portato il tasso di riferimento dall'8,75 al 12% nel periodo che va da marzo 2010 a settembre 2011, negli ultimi mesi la Banca centrale ha deciso un taglio di 100 p.b., in virtù del rallentamento economico in atto. L'indicatore anticipatore dell'Ocse ha segnato qui una forte flessione, toccando quota 94,7 ad agosto (vs. 99,1 dei primi 7 mesi dell'anno e 102 del 2010).

In **Russia**, invece, la decelerazione sembra meno marcata. Nel secondo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +3,4%, rispetto al +4,0% del trimestre precedente e al 4% medio del 2010. I prezzi al consumo, dopo aver sfiorato la doppia cifra, stanno rallentando: a ottobre sono cresciuti del 7,2%,

un livello che però risulta ancora superiore al 6,9% medio del 2010. Nel corso del 2011, la risposta della Banca centrale è stata di aumentare il tasso di *policy* di 50 b.p., portandolo all'8,25%. L'indicatore anticipatore dell'Ocse evidenzia, anche per questo paese, un rallentamento dell'economia, ma rispetto agli altri BRIC rimane molto al di sopra di quota 100, posizionandosi a 102,4 nella lettura di agosto.

- **Usa: crescita in leggera ripresa, ma disoccupazione ancora elevata**

Dopo il rallentamento registrato nei primi due trimestri del 2011, l'economia Usa ha mostrato segni di ripresa. Le stime relative al terzo trimestre riportano una crescita trimestrale annualizzata del Pil pari al 2%. Un valore questo ancora inferiore a quello necessario a colmare l'*output gap*, ma decisamente in rialzo rispetto allo 0,4 e 1,3% registrati nella prima parte dell'anno. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un indebolimento, ma si mantiene su livello superiore al 100 (101,5 ad agosto).

Il tasso di disoccupazione rimane ancora molto alto, anche se in calo negli ultimi mesi: a novembre il suo valore è risultato pari a 8,6% (vs. 9,1 a ottobre e 9,6 nel 2010). Il leggero calo della disoccupazione sconta anche un effetto scoraggiamento. Infatti, il tasso di occupazione continua a gravitare intorno al 58,5%, un valore decisamente inferiore alla media registrata nel periodo 2002-2007 (63%).

- **Usa prezzi al consumo in calo**

Sul lato dei prezzi, se da una parte, il dato di ottobre segnala un parziale rientro dell'inflazione, passata rispetto al mese precedente dal 3,9 al 3,5%; dall'altra, la componente *core* conferma il valore del 2% su cui si trova da circa tre mesi. Tuttavia, visto l'ampio *output gap* e la

debolezza del mercato del lavoro, le aspettative di inflazione rimangono saldamente ancorate al di sotto del 2%.

- **Area Euro rallenta ma Francia e Germania in crescita**

Il rallentamento dell'economia nell'Area Euro è proseguito anche nel terzo trimestre del 2011. Il Pil è cresciuto infatti dello 0,6% in termini trimestrali annualizzati, costante rispetto al trimestre precedente. Tuttavia, Germania e Francia registrano un miglioramento della *performance* rispetto al secondo trimestre del 2011: in termini congiunturali annualizzati, il Pil tedesco è infatti cresciuto del +2% (+1,1% nel secondo trimestre) mentre quello francese del +1,6% (-0,2% nel secondo trimestre). Anche l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Area Euro un indebolimento: l'indice è passato da 102,5 di maggio a 99,1 di settembre (99,9 ad agosto).

- **...gli ultimi dati congiunturali mostrano segnali di rallentamento nel complesso dell'Area Euro con l'eccezione di Germania e Francia**

La **produzione industriale** ha evidenziato un calo su base mensile a settembre nel complesso dell'**Area Euro** (-1,9% m/m; +2,7% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona l'indice è cresciuto in **Germania** nel mese di ottobre dopo 2 mesi consecutivi di calo (+0,8% m/m; +4% a/a), mentre in **Francia** ha registrato una crescita mensile nulla (+1,8% a/a). I **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'Area Euro a settembre sono cresciuti su base tendenziale del +1,7% in rallentamento rispetto al dato di agosto pari a +5,9% a/a (+5,6% a/a in **Germania** ad ottobre 2011; +4,6% a/a in **Francia** a settembre). Le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** ad ottobre 2011 sono diminuite di -0,5% su base tendenziale e cresciute di +0,4% su base congiunturale. Tra i principali paesi

dell'Area, Germania e Francia registrano un aumento su base tendenziale rispettivamente pari a 1,4% (+0,7 m/m) e a 3,1% (+0,8% m/m).

- **gli indicatori di fiducia rimangono deboli**

Nel mese di novembre l'**indice di fiducia delle imprese** nell'Area Euro è diminuito, portandosi da -6,5 a -7,3 (cfr. Grafico A2). La fiducia delle imprese è diminuita anche in **Francia** (da -8,3 a -10,2), mentre in **Germania** è rimasta stabile a -0,7. Anche sul fronte dei **consumatori** (cfr. Grafico A3), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un peggioramento nel complesso dell'**Area Euro** (da -19,9 a -20,4) e in **Francia** (da -24,3 a -30,9). In **Germania** il *mood* dei consumatori, sebbene rimanga su un terreno negativo, è in aumento da -33,9 a -29,2.

Anche se lo *shock* sul **mercato del lavoro** dell'Area Euro è stato meno intenso rispetto ad altre aree, dall'inizio della crisi il tasso di disoccupazione è salito di circa 3 punti percentuali. Ad ottobre è salito al 10,3% dal 10,2% di settembre. Anche il tasso di occupazione si è dimostrato maggiormente impermeabile alla crisi: nel secondo trimestre del 2011 esso è stato pari al 64,6% contro il 63,7% medio registrato tra il 2002 e il 2007.

- **Prezzi al consumo Area Euro in crescita ma aspettative sotto controllo**

Tra gennaio ed ottobre 2011, i prezzi al consumo sono cresciuti dal 2,3% al 3% (1,6% medio nel 2010). La componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), ha seguito un andamento simile: nel 2010 si è attestata mediamente allo 0,94% e ad ottobre ha toccato quota 2% contro l'1,2% di gennaio. Le aspettative di inflazione rimangono comunque sotto controllo con valori vicini all'1,9% per i prossimi 5 anni.

- **Tasso di cambio: euro in calo rispetto al dollaro**

Nel mese di novembre 2011 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 1,36<sup>6</sup> (1,37 nel mese precedente). Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,858 (0,871 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,231 (1,230 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 105,1 (105,2 nel precedente mese).

- **Italia: crescita bassa, anche se in lieve aumento nel secondo trimestre**

Bassa crescita per **l'economia italiana** nel secondo trimestre del 2011: il prodotto interno lordo è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente (+0,1% t/t nel primo trimestre) e dello 0,8% rispetto al secondo trimestre 2010. In termini trimestrali annualizzati la crescita è stata pari all'1,2% (+0,5% nel primo trimestre). Con riferimento alle componenti del Pil i dati evidenziano il contributo fortemente positivo della bilancia commerciale (+3,6 p.p.), che tuttavia è stato parzialmente bilanciato da quello delle scorte (-3,1 p.p.). Contributi leggermente positivi derivano anche dai consumi privati (+0,6 p.p.) e dagli investimenti fissi (+0,1); l'apporto della spesa pubblica è stato pressoché nullo (+0,03 p.p.). Tuttavia, l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Italia una forte flessione: tra marzo e settembre del 2011 l'indice è passato da 102,3 a 97,5 (98,5 ad agosto).

In Italia l'indice della **produzione industriale** è diminuito

ad ottobre di -0,9% m/m (-4,2% a/a). La produzione dei beni di consumo ha evidenziato nello stesso periodo una variazione del +0,3% 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 -6,3% m/m. I **nuovi ordinativi manifatturieri** in Italia a settembre segnalano una flessione su base annua del -3,6%. Le **vendite al dettaglio** registrano in Italia a settembre una variazione pari a -0,5% su base mensile e a -2,1% a/a. L'**indice di fiducia delle imprese** in Italia a novembre è lievemente migliorato portandosi da -10,3 a -9,7. Anche il **mood dei consumatori**, pur in territorio fortemente negativo, registra una leggera crescita nello stesso mese, da -33,9 a -29,2.

Con riferimento al **mercato del lavoro**, i dati relativi ad ottobre 2011 evidenziano una crescita, rispetto al mese precedente, del tasso di disoccupazione pari a 8,5% (8,3% a settembre).

Nel 2010 i **prezzi al consumo** sono stati dell'1,6%, con un'accelerazione registrata nell'ultima parte dell'anno a seguito del rialzo del petrolio. Questa tendenza è proseguita anche nel 2011, portando l'indice al 3,8% nel mese di ottobre (3,6% nel mese precedente). Anche la componente "core" ha registrato un significativo aumento: dal 1,2% di inizio anno a 3,0% di ottobre (1,5% nella media del 2010).

<sup>6</sup> Nei primi dodici giorni di dicembre 2011 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,32.

## 2. FINANZE PUBBLICHE

- **La nuova manovra correttiva consolida e mette in sicurezza l'obiettivo dell'azzeramento del disavanzo pubblico entro il 2013**

L'accrescersi delle tensioni sui mercati dei debiti sovrano ha richiesto un **nuovo intervento di consolidamento fiscale** dopo le manovre effettuate con i decreti 98 e 138 rispettivamente di luglio e agosto-settembre. La correzione complessivamente varata dal nuovo esecutivo è pari in termini di effetti sull'indebitamento della pubblica amministrazione a circa 20 miliardi di euro di natura strutturale (che ripetono, consolidandoli, i loro effetti nel tempo), pari all'1,3 per cento del Pil. La manovra, consapevole dell'importanza della crescita ai fini della durevolezza del rientro dei saldi, opera alcuni primi interventi anche sul lato della crescita attraverso il reperimento di risorse per per circa 32 miliardi nel 2012 e fino a 37 nel 2014 ed impiegandone in termini di maggiori spese e minori entrate circa 12 (circa 16 nel 2014). Di particolare rilievo, anche segnaletico, rispetto al mondo delle imprese e del lavoro sono le misure di deducibilità Irap e di deducibilità del rendimento del capitale proprio (cosiddetta Ace).

- **In miglioramento i dati di cassa del settore statale dei primi dieci mesi del 2011 rispetto allo stesso periodo dello scorso anno**

Nel frattempo, i dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di novembre 2011 si è determinato in **Italia** un **disavanzo di cassa del settore statale** pari a 8,5 miliardi di euro, in peggioramento rispetto al disavanzo di 4,8

miliardi registrati a novembre del 2010 (*cf. Tabella A5*). In termini cumulati, nei primi dieci mesi del 2011, il disavanzo ha raggiunto 69,3 miliardi rispetto ai 77,9 registrati nello stesso periodo dell'anno scorso.

Il Ministero dell'Economia sottolinea che: "Il fabbisogno di novembre 2011, che dal lato delle entrate continua a registrare una positiva evoluzione del gettito fiscale, continua ad essere in linea con la prevista tempistica dei pagamenti, ma rispetto allo stesso mese dello scorso anno si è verificata una maggiore concentrazione di erogazioni da parte delle amministrazioni dello Stato, incluse quelle a favore dell'Unione europea, nonché di un maggior onere per interessi.

Considerato l'andamento dei conti di cassa del settore statale registrato ad oggi, si ritiene che il fabbisogno annuale possa collocarsi al di sotto dell'ultima stima ufficiale, pari a 64.800 milioni".

## 3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

### 3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A dicembre 2011 la Banca Centrale Europea ha ridotto ulteriormente di un quarto di punto percentuale i tassi di policy**

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo dell'8 dicembre 2011 ha ridotto sia il tasso di *policy* dall'1,25% all'1% (con decorrenza 14 dicembre), nuovo minimo degli ultimi 31 mesi (dal maggio 2009) e minimo storico, che il tasso di interesse sulle

operazioni di rifinanziamento marginale (dal 2% all'1,75%), che quello sui depositi *overnight* dallo 0,50% allo 0,25%.

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%.

Per quanto riguarda il sistema bancario la Bce ha annunciato due operazioni con cui dà alle istituzioni finanziarie liquidità illimitata a 36 mesi ed ha ampliato la gamma di titoli che le banche possono fornire come "collaterale", cioè come garanzia in cambio di liquidità, includendovi fra l'altro titoli "Abs" con *rating* più bassi di quelli attuali e garantiti da mutui e prestiti alle PMI e permettendo alle banche centrali nazionali (BCN), come soluzione temporanea, ad accettare come garanzia aggiuntiva *crediti in bonis* che soddisfano criteri di ammissibilità specifici. Ciò al fine di sostenere il credito a famiglie e imprese, specie le pmi.

"Le nuove misure - spiega la Bce - assicureranno un rafforzato accesso alla liquidità per le banche e faciliteranno il funzionamento del mercato monetario nell'Area Euro".

Inoltre Draghi ha annunciato che la Bce agirà come "agente del Fondo salva stati nelle operazioni di mercato su richiesta dello stesso fondo e ovviamente non con risorse proprie della Bce".

Nello stesso tempo gli economisti della Bce hanno variato le loro previsioni sull'inflazione nell'Area Euro. Le nuove "staff projections" danno ora l'inflazione 2011 fra 2,6 e 2,8% (contro una forchetta fra 2,5% e 2,7% di tre mesi fa) e quella 2012 fra 1,5% e 2,5% (per il 2012 (da 1,2%-2,2% precedente).

Nello stesso *report* sono state tagliate anche le stime trimestrali sulla crescita dell'Area Euro. Le nuove "staff projections" preparate dagli economisti dell'*Eurotower* danno ora fra 1,5% e 1,7% la crescita 2011, tre mesi fa stimata fra 1,4% e 1,8%, e fra -0,4% e +1% quella 2012 (tre mesi fa stimata fra 0,4% e 2,2%). "Le crescenti tensioni dei mercati finanziari e la crisi del debito - ha sottolineato la Bce - continuano a pesare sull'andamento dell'economia europea e l'*outlook* rimane caratterizzato da forte incertezza con significativi rischi al ribasso".

La Bce ha anche sottolineato che "la manovra del governo Monti rafforzerà la fiducia dei mercati nell'Italia", aggiungendo che un nuovo "accordo di bilancio" fra i Paesi dell'Unione Europea che impegni al risanamento del bilancio è un elemento chiave per riportare la stabilità sui mercati finanziari.

- **In lieve flessione l'*euribor* a 3 mesi: 1,47% il tasso medio registrato nella media della prima decade di dicembre 2011. In aumento anche i tassi sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso *euribor*** a tre mesi nella media del mese di novembre 2011 si è posizionato all'1,48%, 10 punti base al di sotto di quanto segnato nella media di ottobre 2011 (+44 punti base rispetto a novembre 2010 - *cf. Grafico A6*).

Nella media della prima decade di dicembre 2011 tale tasso si è posizionato all'1,47%.

Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato al 2,57% a novembre 2011, 5 punti base al di sotto del valore di settembre 2011. Nella media della prima decade di novembre 2011, tale tasso si è posizionato al 2,66%.

Nei primi dieci giorni di dicembre, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 119 punti base, in flessione rispetto ai 229 *basis points* della media di dicembre 2010 ed in rialzo rispetto a quanto segnato a novembre u.s. (109 punti base).

- **E' diminuito a settembre il gap tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area Euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**<sup>7</sup>, 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 ottobre nell'Area Euro un debole irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,06 punti, dovuto all'incremento dei tassi di cambio e alla sostanziale stabilità dei tassi di interesse interbancari.

Anche negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un irrigidimento delle condizioni monetarie pari a 0,41 punti, causato principalmente dall'aumento dei tassi di interesse. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, ad ottobre, più restrittive di 3,64 punti (3,99 punti il gap registrato a settembre e 4,65 punti ad agosto).

<sup>7</sup> 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 novembre 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 novembre, pari a 2,00% negli **USA** (2,13% nel mese precedente) e al 1,93% in **Germania** (2,04% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 6,80% (5,78% 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 novembre sui 488 *basis points* (374 *bp* nel mese precedente).

- **In aumento ad novembre i rendimenti dei Financial Bond dell'Area Euro**

I **Financial Bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice Merrill Lynch, hanno mostrato nella media del mese di novembre un rendimento pari al 5,46% nell'Area Euro (5,38% nel mese precedente) e del 4,55% negli Stati Uniti (4,62% in precedenza).

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

Nel mese di settembre 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 46,3 miliardi di euro (53,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +342,1 miliardi nei primi nove mesi del 2011), mentre le emissioni nette si sono attestate a -16,5 miliardi (+2,9 miliardi l'anno prima; +36,4 miliardi nei primi nove mesi del 2011);

- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 31 milioni di euro (6,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +24,9 miliardi nei primi nove mesi del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a -1,9 miliardi (-2,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -29,8 miliardi nei primi nove mesi del 2011);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 21 miliardi di euro (20,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +210,9 miliardi nei primi nove del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a 8,8 miliardi (4,2 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; +49,7 miliardi nei primi nove mesi del 2011).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

- **In calo a novembre i principali indici di borsa**

Nel mese di novembre i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è in aumento su media mensile del +1,35% (+2,1% a/a); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del -2,6 % (-13,8% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del -1,0% (-12,5% su base annua).

L'andamento del *price/earning* relativo allo **Standard & Poor's 500** ha evidenziato lo scorso mese un andamento pari a 14,1 (il lieve ribasso rispetto al precedente mese). Il *price/earning* del **Dow Jones Euro Stoxx** è in aumento a novembre, portandosi a 11,4 (10,1 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato,

nel mese di novembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del -5,43% (-27,3% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un rialzo del -0,8% (-13,6% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) -3,7% (-20,6% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra si è portato a -0,1% (-5,8% su base annua). Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate a novembre le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è aumentata del +0,2% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione mensile del -0,3%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +2,9%.

Nel mese di novembre i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è calato del -0,9% (-9,6% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** si è portato a -10,2% (-44,2% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -12,9 (-50,9% a/a).

- **In calo a novembre la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano**

A novembre 2011 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento negativo su base congiunturale (-2,8%) e su base annua (-17,0%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 3.454 miliardi di euro (3.555 miliardi a ottobre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 10,0% del totale, quella della **Francia** al 31,2% e quella della **Germania** al 25,6%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine ottobre a circa 360 miliardi di euro, manifestando un aumento di circa 23 miliardi rispetto al mese precedente

(-76,1 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è aumentata di circa 1 miliardo di euro rispetto al mese precedente (-40,9 miliardi la variazione annua), portandosi a 61,1 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 18,1% (pressoché analoga il mese precedente; 29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.564 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane ad ottobre 2011, circa il 45,5% 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 clientela<sup>8</sup>) - pari a circa 1.564 miliardi di euro alla fine di ottobre 2011 (circa 33 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +2,2% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 45,8% direttamente dalle famiglie consumatrici (+6,8% la variazione annua), per il 21,7% dalle istituzioni finanziarie (-5,7%), per il 21,2% dalle imprese di assicurazione (+4,2% il tasso di crescita annuo), per il 5,5% dalle società non finanziarie (+5,3%) e circa il 3,1% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,7% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno un incremento di circa il -20%.

Il numero dei dossier titoli risulta a fine 2010 pari a circa 22 milioni.

<sup>8</sup> Residente e non residente.

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del primo semestre del 2011 una flessione, collocandosi a circa 80 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -10%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine giugno 2011 pari 412,7 miliardi di euro, segnando una sostanziale stabilità rispetto ad un anno prima (-0,2%). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 10 miliardi, hanno segnato un incremento annuo del +4,7%, mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 322,8 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +2,6%.

- **In lieve recupero ad ottobre 2011 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; in contrazione il flusso della raccolta netta**

Ad ottobre 2011 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è lievemente aumentato, collocandosi intorno ai 431,6 miliardi di euro (+1 miliardo circa rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 37,3% da fondi di diritto italiano e per il restante 62,7% di fondi di diritto estero<sup>9</sup>. In particolare, rispetto a settembre 2011 vi è stato un aumento di +2,7 miliardi di euro dei fondi azionari, di circa +0,2 miliardi di fondi bilanciati, di +0,8 miliardi di euro dei fondi flessibili e di +1,6 miliardi di fondi non classificati, cui ha corrisposto una flessione di -2,1 miliardi dei fondi monetari, di -1,7 miliardi di fondi obbligazionari e di -0,7 miliardi di fondi *hedge*.

<sup>9</sup> 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.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi obbligazionari sia passata dal 42% di ottobre 2010 al 43,1% di ottobre 2011, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 14% al 15%; mentre la quota dei fondi azionari è scesa dal 21,8% al 21,41%, così come quella dei fondi *hedge* passata dal 2,9% al 2,3% e quella dei fondi monetari (dal 14,7% all'11,9%). La quota dei fondi bilanciati è salita dal 4,6% al 4,9%. Sempre ad ottobre 2011 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a -5,1 miliardi di euro (-4,7 miliardi a settembre, -20,3 miliardi nei primi dieci mesi del 2011).

### 3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono aumentate dello 0,5% nel secondo trimestre del 2011, risultando pari al 235% del Pil.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.602 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2011, con un aumento su base annua dello 0,5%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

#### Stabile ed in crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari (sia a vista che a tempo)**, che ha segnato una variazione tendenziale dello +0,1%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31% (31% nel primo trimestre del 2010);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR,**

che hanno segnato una crescita del 3,4%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18% (17% nello stesso periodo dell'anno precedente);

- le quote di **fondi comuni** (+4,1% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 7% (6% nello stesso periodo dell'anno precedente).

#### In flessione:

- le **azioni e partecipazioni** (-7,1%). La quota di questo aggregato risulta pari al 19% (21% nel precedente anno);
- le **obbligazioni pubbliche e private**, aumentate del 5,2%. Nello specifico, le emissioni a breve termine sono aumentate del 26,6% mentre quelle a medio - lungo termine sono aumentate del 4,5%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 21% (20% nel precedente anno).

ottobre 2011).

## 4. MERCATI BANCARI <sup>10</sup>

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

• **In lieve decelerazione a novembre la variazione annua della raccolta sull'interno delle banche italiane; in flessione, ad ottobre 2011, la dinamica della provvista sull'estero**

Le prime stime del SI-ABI mostrano, a novembre 2011, una lieve decelerazione 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 a +1,1% (+2,9% ad

<sup>10</sup> Le dinamiche dei principali aggregati di bilancio delle banche dal mese di giugno 2010 al maggio 2011 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 hanno determinato a giugno 2010 un aumento 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 un contestuale aumento a giugno 2010 del **"Titoli in portafoglio"** per circa 81 miliardi. Tali modifiche determinano un salto nelle serie storiche degli aggregati e pertanto i dati qui presentati da giugno 2010 a maggio 2011 sono stimati.

Tabella 1  
**Depositi e obbligazioni delle banche italiane**

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente <sup>1</sup>		Obbligazioni <sup>2</sup>	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
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	1,96	1.363.921	4,39	798.846	-1,56
feb-11	2.159.014	2,85	1.358.057	5,27	800.957	-0,62
mar-11	2.168.818	2,47	1.346.770	2,96	822.048	1,76
apr-11	2.185.340	2,45	1.359.795	2,48	825.545	2,40
mag-11	2.184.270	2,01	1.347.976	0,71	836.294	3,95
giu-11	2.187.541	1,19	1.353.171	-0,76	834.370	4,52
lug-11	2.193.860	2,19	1.356.528	0,68	837.332	4,74
ago-11	2.193.364	2,95	1.354.868	1,98	838.496	4,55
set-11	2.210.825	2,97	1.360.744	1,51	850.081	5,40
ott-11	2.213.255	2,88	1.365.303	1,37	847.952	5,41
nov-11	2.179.000	1,09	1.326.000	-1,91	853.000	6,14

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - da giugno 2010 a maggio 2011 - 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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Registrate al valor nominale ed espresse in euro. Includono le passività subordinate.

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.179 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di quasi 24 miliardi di euro. L'osservazione delle diverse componenti mostra

come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di variazione tendenziale pari a -1,9% (+1,4% ad ottobre 2011), mentre la variazione annua delle **obbligazioni delle banche** è risultata pari a +6,1%

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) <sup>1</sup>	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
nov-06	1,34	1,07	3,05	3,46	2,19	3,48	3,62	3,68	4,13	1,40	1,85	2,67
nov-07	1,98	1,60	3,98	4,20	2,82	4,00	4,07	4,13	4,64	2,00	2,37	3,15
nov-08	2,30	1,91	4,32	4,81	3,32	2,90	4,69	3,39	4,71	2,00	2,35	4,00
nov-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-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	1,40	2,20	5,35
mag-11	0,86	0,48	1,92	3,17	1,74	1,70	2,70	2,34	4,70	1,35	2,10	5,20
giu-11	0,88	0,50	2,02	3,21	1,77	1,81	2,94	2,46	4,78	1,35	2,05	5,10
lug-11	0,91	0,53	2,08	3,23	1,80	2,29	3,98	3,19	5,38	1,55	2,30	5,45
ago-11	0,94	0,55	2,18	3,27	1,83	2,19	4,55	3,14	5,30	1,65	2,50	5,75
set-11	0,96	0,56	2,29	3,31	1,86	2,57	5,36	3,73	5,68	1,40	2,20	5,20
ott-11	1,00	0,58	2,46	3,35	1,90	2,81	5,76	3,88	5,92	1,80	2,70	6,00
nov-11	1,05	0,58	2,51	3,37	1,96	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

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

<sup>1</sup> Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

(+5,4% ad ottobre 2011). In contrazione, la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela: -13,2%** a fine novembre 2011 secondo prime stime (+17% circa ad ottobre 2011).

Ad ottobre 2011 – per il quarto mese consecutivo – è risultato negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**<sup>11</sup>: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 433 miliardi di euro, l'1,7% in meno di un anno prima (-3,5% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 16,1%. Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra ottobre 2010 ed ottobre 2011 è stato negativo per circa 7,4 miliardi di euro. Ad ottobre 2011 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 222,9 miliardi di euro (-13,8% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari all'11,2%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 210,1 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 48,5% (41,3% un anno prima).

- **In lieve rialzo 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 rialzo; in particolare, esso è risultato pari a 1,05% (1% ad ottobre 2011 - *cfr. Tabella 2*). Nell'ultimo mese il tasso delle

operazioni pronti contro termine è salito al 2,51% dal 2,46% di settembre 2011, mentre il rendimento delle obbligazioni bancarie è aumentato dal 3,35% al 3,37%. **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 novembre 2011 all'1,96% (1,90% ad ottobre 2011).

- **In rialzo i rendimenti dei titoli pubblici sul mercato secondario**

**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 novembre 2011 al 6,80%, 132 punti base al di sopra del valore di ottobre 2011 e 317 *basis points* al di sopra del valore di novembre 2010, segnando il valore più elevato degli ultimi cinque anni. Nel mese di ottobre 2011 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 5,76% (5,36% a settembre 2011; 1,90% ad ottobre 2010). Con riferimento ai **BTP**<sup>12</sup>, nella media del mese di ottobre 2011 il rendimento medio è risultato pari al 5,92% (5,68% a settembre 2011; 3,87% ad ottobre 2010). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo settembre - ottobre 2011 dal 2,57% al 2,81%.

<sup>11</sup> *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.*

<sup>12</sup> *Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.*

## 4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **In lieve rallentamento a novembre 2011 i prestiti bancari al settore privato**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine di ottobre 2011 un lieve rallentamento; sulla base di prime stime i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.529 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +4,5% (+5,6% ad ottobre 2011; +1,9% nella media Area Euro ad ottobre 2011).

Di circa il 3% sono aumentati i prestiti a residenti in Italia al settore privato<sup>13</sup> (+4,7% ad ottobre 2011 - *cf. Tabella 3*). Alla fine di novembre 2011 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.726 miliardi di euro.

Rispetto a novembre 2010 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di quasi 50 miliardi di euro<sup>14</sup>. 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 +3,4% (+3,8% ad ottobre 2011), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) ha segnato una crescita di +7,8% (+10,8% ad ottobre 2011).

<sup>13</sup> Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

<sup>14</sup> Valore depurato dall'effetto dovuto alla riemersione dei finanziamenti cartolarizzati.

- **Ad ottobre 2011 si è registrato una lieve accelerazione della dinamica dei finanziamenti al totale imprese: +5,8%, che torna ai livelli di inizio 2009; +5,3% la crescita annua dei finanziamenti alle famiglie, +4,9% quelli per l'acquisto di immobili**

Ad ottobre 2011 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie**<sup>15</sup> è risultata pari a +5,8% (+5,3% il mese precedente; +0,2% un anno prima).

In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese<sup>16</sup>, hanno segnato – ad agosto 2011 – un tasso di crescita pari a circa il +2%, (+3,8% per le famiglie produttrici<sup>17</sup>).

In lieve flessione la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie<sup>18</sup> (+5,3% ad ottobre 2011<sup>9</sup>, +5,5% il mese precedente; +8,3% ad ottobre 2010).

Della stessa intensità è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili<sup>8</sup>, risultata ad ottobre pari al +4,9% (+5,0% il mese precedente e +8,5% ad ottobre 2010).

<sup>15</sup> Gli andamenti tengono conto delle modifiche di cui alla nota 10 a pag. 14.

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

<sup>18</sup> Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

Tabella 3  
**Impieghi al settore privato delle banche italiane (escluso interbancario) <sup>1</sup>**

	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
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	1.659.017	4,53	1.446.279	3,08	377.600	-0,70	1.068.680	4,58
ott-10	1.647.354	4,42	1.441.259	3,11	367.572	-0,62	1.073.688	4,54
nov-10	1.677.480	4,73	1.462.825	3,41	383.155	0,93	1.079.670	4,38
dic-10	1.682.064	4,17	1.459.592	3,70	375.415	0,91	1.084.177	4,77
gen-11	1.704.192	6,54	1.488.529	5,91	398.147	6,26	1.090.382	5,78
feb-11	1.707.553	6,75	1.493.727	6,16	399.501	6,77	1.094.226	5,92
mar-11	1.701.706	5,59	1.494.625	6,00	396.187	7,22	1.098.438	5,54
apr-11	1.697.913	5,53	1.490.148	5,94	388.522	6,21	1.101.626	5,84
mag-11	1.709.296	6,08	1.505.835	6,29	399.493	8,38	1.106.342	5,52
giu-11	1.716.897	4,90	1.513.546	5,58	405.449	8,93	1.108.097	4,41
lug-11	1.710.413	4,62	1.513.114	5,40	402.527	9,03	1.110.586	4,15
ago-11	1.709.039	4,34	1.513.358	5,33	403.334	9,03	1.110.024	4,04
set-11	1.726.297	4,06	1.524.159	5,38	411.046	8,86	1.113.113	4,16
ott-11	1.724.445	4,68	1.522.212	5,62	407.306	10,81	1.114.906	3,84
nov-11	1.726.000	2,89	1.529.000	4,52	413.000	7,79	1.116.000	3,36

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 a maggio 2011 - sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati.

<sup>1</sup> 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 Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>19</sup> mette in luce come ad ottobre 2011 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54,7%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,3%.

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 17,5% e quello dell'agricoltura il 4,3%. Le attività residuali il 4,6%.

- **In lieve rialzo, ma sempre su valori contenuti i tassi sui prestiti**

Dalle segnalazioni del SI-ABI<sup>11</sup> si rileva che a novembre 2011 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato pari al 4,18%, 4,16% il mese precedente e 54 *basis points* al di sopra del valore di novembre 2010 (*cf. Tabella 4*).

In lieve aumento, ma sempre su livelli contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese ed alle famiglie: a novembre 2011 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 4,02% (3,74% ad ottobre 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 3,74% (3,54% il mese precedente). A quest'ultimo riguardo, l'aumento di novembre è da attribuire, fra l'altro, anche ad una maggiore quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso, passata nell'ultimo mese dal 32% al 37%.

<sup>19</sup> 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.

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 <sup>2</sup>	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale <sup>1</sup> (consistenze)	di cui: c/c attivi e prestiti rotativi (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	
nov-06	5,28	-	4,58	4,74	3,25	3,50	4,04	5,37	0,44	5,13	3,51
nov-07	6,10	-	5,21	5,71	4,00	4,69	4,64	5,15	0,84	6,27	4,64
nov-08	6,55	-	5,84	5,76	3,75	5,11	4,50	4,06	0,88	6,13	4,79
nov-09	3,85	-	2,32	2,97	1,00	0,74	3,48	0,28	0,53	0,57	2,96
nov-10	3,64	4,52	2,73	2,88	1,00	1,04	2,90	0,29	0,34	0,74	3,34
dic-10	3,62	4,44	2,79	2,97	1,00	1,02	3,31	0,30	0,34	0,75	2,52
gen-11	3,67	4,60	2,69	3,15	1,00	1,02	3,32	0,30	0,34	0,77	3,73
feb-11	3,68	4,62	2,79	3,08	1,00	1,09	3,49	0,31	0,34	0,80	3,78
mar-11	3,68	4,58	2,88	2,99	1,00	1,18	3,52	0,31	0,34	0,81	3,81
apr-11	3,76	4,70	3,01	3,04	1,25	1,33	3,65	0,28	0,33	0,82	3,94
mag-11	3,82	4,81	2,96	3,09	1,25	1,43	3,43	0,26	0,33	0,82	3,62
giu-11	3,88	4,86	3,18	3,16	1,25	1,49	3,34	0,25	0,33	0,83	3,72
lug-11	4,01	4,92	3,34	3,21	1,50	1,60	3,25	0,25	0,33	0,83	3,20
ago-11	4,07	5,05	3,42	3,43	1,50	1,55	2,90	0,29	0,33	0,86	3,67
set-11	4,09	5,12	3,44	3,42	1,50	1,54	2,56	0,35	0,33	0,92	3,97
ott-11	4,16	5,34	3,74	3,54	1,50	1,58	2,62	0,41	0,33	0,97	4,05
nov-11	4,18	5,38	4,02	3,74	1,25	1,49	2,57	0,48	0,33	1,01	nd

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

<sup>1</sup> Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

<sup>2</sup> Dato di fine periodo

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

### 4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

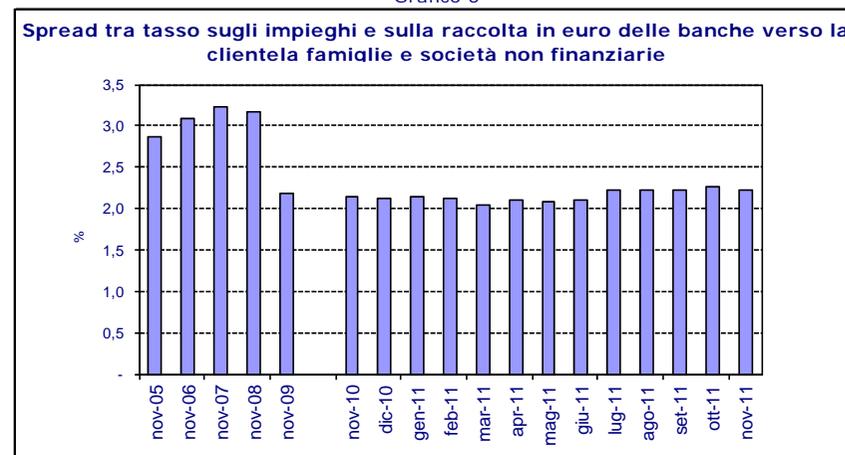
- In leggero rialzo a novembre 2011 rispetto ad un anno prima lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

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 novembre pari a 222 *basis points*, 8 punti base al di sopra del valore di novembre 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 novembre 2011 è risultato pari a 2,93 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 30 punti base al di sopra del valore di ottobre; 2,14 punti percentuali a novembre 2010.

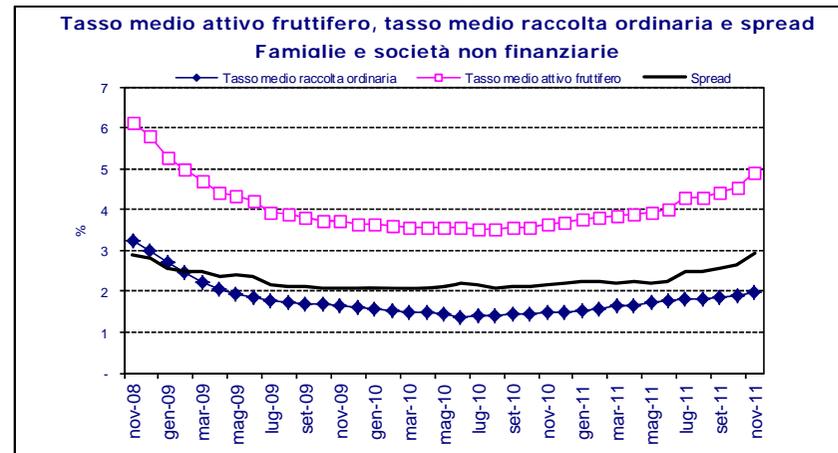
Il differenziale registrato a novembre 2011 è la risultante di un valore del 4,89% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,96% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

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

- **Ad ottobre le sofferenze lorde hanno raggiunto quasi 103 miliardi. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti**

Ad ottobre 2011 le **sofferenze lorde**<sup>20</sup> sono risultate pari a quasi 103 miliardi di euro, 0,7 miliardi in più rispetto a settembre 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 5,18% ad ottobre 2011 (5,14% il mese precedente).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**<sup>21</sup>, ad ottobre 2011 esse sono risultate pari a 56,8 miliardi di euro, circa 1,5 miliardi in più rispetto al mese precedente.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 2,93% (2,85% a settembre 2011).

<sup>20</sup> Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

<sup>21</sup> 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 <sup>1</sup>	Sofferenze nette su impieghi <sup>2</sup>	Sofferenze nette su capitale e riserve <sup>3</sup>	Sofferenze lorde <sup>4</sup>
	mln €	valori %	valori %	mln €
ott-09	33.380	1,92	9,80	56.587
nov-09	34.744	1,97	10,17	58.021
dic-09	36.036	2,03	10,48	59.166
gen-10	33.771	1,91	9,69	59.915
feb-10	33.867	1,92	9,72	61.439
mar-10	35.524	2,00	10,18	63.642
apr-10	37.176	2,10	10,56	64.974
mag-10	37.973	2,14	10,76	66.720
giu-10	39.329	2,11	10,92	68.598
lug-10	40.593	2,18	11,26	70.056
ago-10	41.108	2,21	11,39	71.177
set-10	42.564	2,26	11,78	72.924
ott-10	43.899	2,35	12,14	74.321
nov-10	44.928	2,36	12,99	75.641
dic-10	46.518	2,43	13,31	77.837
gen-11	48.862	2,54	13,46	91.093
feb-11	47.875	2,49	12,99	92.294
mar-11	48.848	2,54	13,26	93.877
apr-11	49.616	2,59	13,41	95.069
mag-11	50.941	2,64	13,63	96.290
giu-11	52.004	2,69	13,69	97.692
lug-11	53.371	2,77	13,97	98.974
ago-11	54.494	2,83	14,25	100.209
set-11	55.322	2,85	14,43	102.034
ott-11	56.817	2,93	14,82	102.743

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

<sup>2</sup> Il valore degli impieghi comprende gli impieghi vivi e le sofferenze nette, fondi rettificativi su esposizioni per cassa.

<sup>4</sup> Al lordo delle svalutazioni.

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

## 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

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

Secondo i dati stimati dall'ABI, a novembre 2011 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 609,1 miliardi di euro, segnando una variazione annua del +8%.

Rispetto a novembre 2010 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 45 miliardi di euro.

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

- **In lieve rialzo ad ottobre 2011 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia; i tassi sulle nuove operazioni si confermano in Italia in linea 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 (ottobre 2011) li indicano al 4,29% (4,20% a settembre 2011; 3,54% ad ottobre 2010), un valore in linea rispetto a quello praticato in Italia: 4,42% (4,16% a settembre 2011; 3,28% ad ottobre 2010 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono in Italia in linea con quelli medi europei. Ad ottobre 2011, infatti, risultano pari al 3,11% nella media dell'Area Euro (2,98% a settembre 2011; 2,40% ad ottobre 2010),

un valore prossimo a quello applicato dalle banche italiane (3,37% ad ottobre 2011 – dal 3,05% di settembre 2011; 2,21% ad ottobre 2010).

Nel mese di ottobre 2011, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 6,98% in Italia, 6,78% a settembre 2011 (6,35% ad ottobre 2010), un livello che si raffronta all'8,41% dell'Area Euro (8,41% anche a settembre 2011; 8,03% ad ottobre 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 e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
ott-06	4,72	4,75	3,99	4,09	nd	nd
ott-07	5,82	5,88	4,85	5,23	nd	nd
ott-08	6,21	6,29	5,51	5,63	nd	nd
ott-09	3,11	3,49	1,89	2,15	nd	nd
ott-10	3,28	3,54	2,21	2,40	6,35	8,03
nov-10	3,31	3,64	2,39	2,51	6,29	8,02
dic-10	3,24	3,60	2,56	2,66	6,17	8,02
gen-11	3,26	3,55	2,35	2,53	6,28	8,06
feb-11	3,32	3,70	2,49	2,70	6,27	8,09
mar-11	3,38	3,81	2,59	2,71	6,24	8,04
apr-11	3,57	3,88	2,69	2,91	6,44	8,12
mag-11	3,65	4,01	2,59	2,83	6,48	8,19
giu-11	3,71	4,03	2,91	2,96	6,50	8,24
lug-11	3,99	4,17	2,98	3,06	6,60	8,28
ago-11	4,15	4,16	3,00	2,98	6,69	8,31
set-11	4,16	4,20	3,05	2,98	6,78	8,41
ott-11	4,42	4,29	3,37	3,11	6,98	8,41

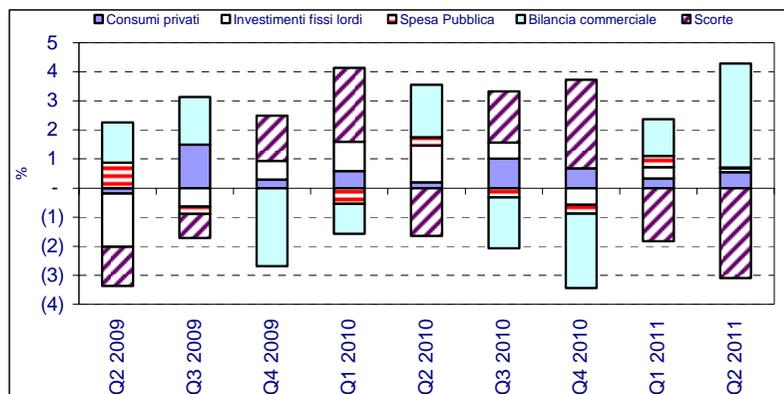
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

# **ALLEGATO A**

# **GRAFICI E TABELLE**

Grafico A1

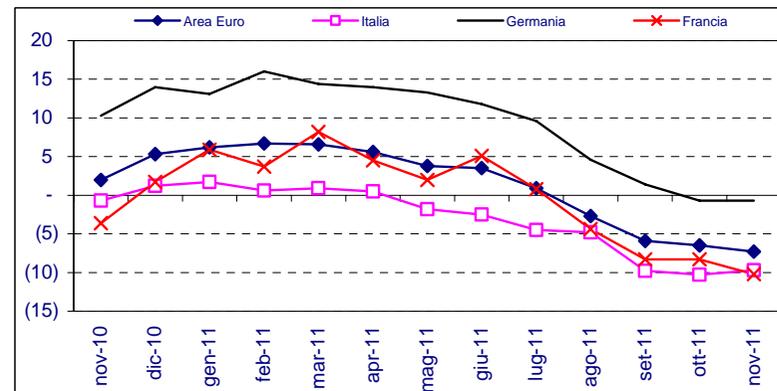
**Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil**



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

Grafico A2

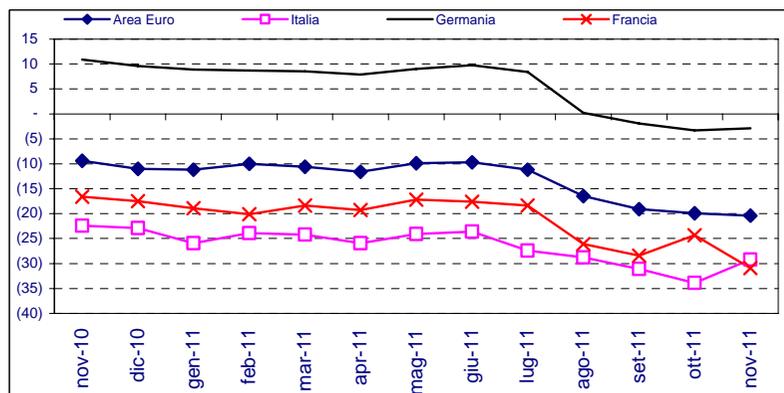
**Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)**



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**

	giu-11	lug-11	ago-11	set-11	ott-11	nov-11	8/12/11
Dollaro americano	1,440	1,428	1,432	1,376	1,372	1,356	1,331
Jen giappone	115,8	113,3	110,3	105,7	105,2	105,1	103,2
Sterlina inglese	0,888	0,884	0,876	0,872	0,871	0,858	0,852
Franco svizzero	1,210	1,175	1,120	1,200	1,230	1,231	1,235
Yuan cinese	9,323	9,221	9,173	8,792	8,744	8,616	8,469
Rublo russo	40,278	39,863	41,283	42,280	42,837	41,810	41,8
Real brasiliano	2,284	2,232	2,288	2,400	2,430	2,424	2,413
Rupia indiana	64,565	63,413	64,983	65,557	67,614	68,810	68,896

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

Tabella A5

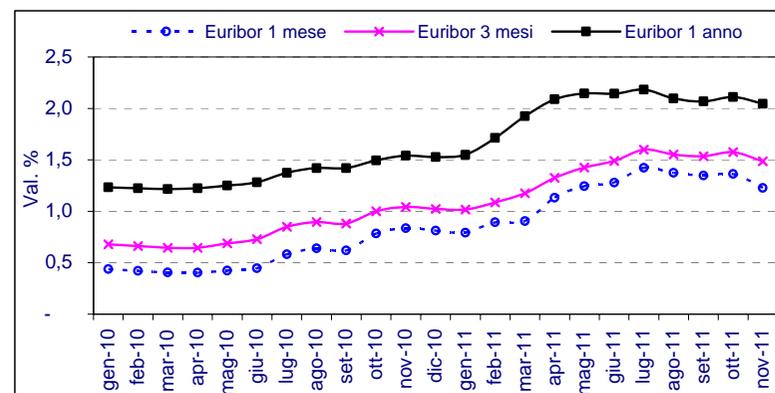
**Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)**

	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	-3,7	45,8	-1,3	43,5
Lug	-2,5	44,6	-4,0	39,6
Ago	7,9	52,6	6,9	46,8
Set	12,9	65,5	11,8	58,8
Ott	7,5	72,1	1,9	60,8
Nov	4,8	77,9	8,5	69,3
Dic	-9,1	67,8		

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

Grafico A6

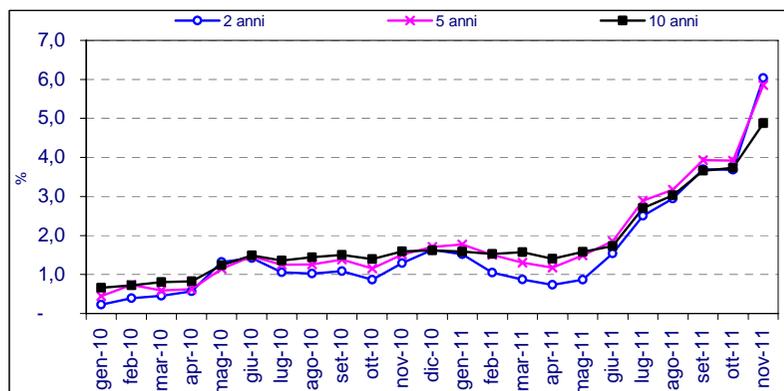
**Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro**



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

Grafico A7

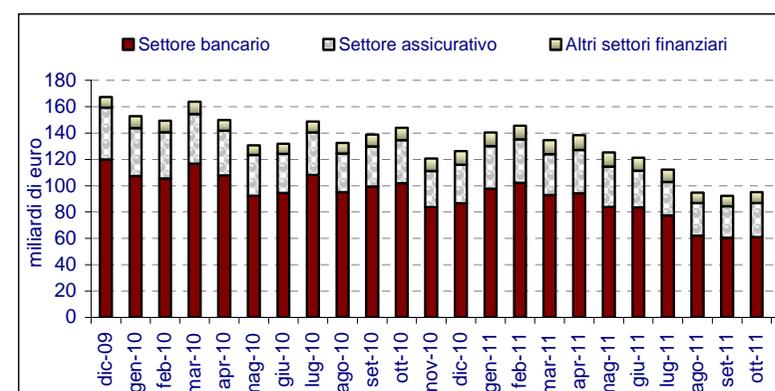
**Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze**



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

2012: stanno per arrivare gli esiti!

## Anagrafe dei Rapporti. MonitorGANt di Studio Informatica vince lo stress da Agenzia delle Entrate.



Senza tranquillanti.



L'arrivo dei primi esiti costituirà un problema non piccolo. **Monitor-GAnT** dà all'intermediario finanziario importanti vantaggi:

- navigazione nei dati - l'utente avrà visibilità sui dati e quindi capirà molto più facilmente la natura dell'errore contestato da AdE
- navigazione nello storico - l'utente potrà controllare la storia delle informazioni inviate e, ancora una volta capirà più facilmente dove può essersi verificato l'errore
- futuri controlli - l'utente potrà tracciare le decisioni prese, quindi, avrà documentazione del perché certe decisioni sono state prese
- **Monitor-GAnT può essere utilizzato da tutti gli Intermediari, indipendentemente dall'applicativo utilizzato dall'istituto per la comunicazione mensile all'Anagrafe dei Rapporti**

La gestione del flusso di ritorno sarà comunque problematico. Ancor più problematico il primo esito. **Monitor-GAnT** 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!

