



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Gennaio 2012 - Sintesi



INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	6
2. FINANZE PUBBLICHE	10
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	10
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	10
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	12
3.3 MERCATI AZIONARI	12
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	12
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	14
4. MERCATI BANCARI	16
4.1 RACCOLTA BANCARIA	16
4.2 IMPIEGHI BANCARI	18
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	22
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	24
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	25
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	25

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano
Economia reale

t/a	Q3 2011		Q2 2011		Q3 2010	
Pil	-0,6		1,1		1,3	
- Consumi privati	-0,7		0,5		2,9	
- Investimenti	-3,3		0,3		4,9	
a/a	nov-11		ott-11		nov-10	
Produzione industriale	-4,0		-4,1		+5,1	
a/a	ott-11		set-11		ott-10	
Vendite al dettaglio	-1,9		-2,3		+0,4	
delta m/m	dic-11		nov-11		dic-10	
Clima fiducia imprese	-1,6		+0,6		+1,9	
Clima fiducia famiglie	-4,8		+4,7		-0,5	
a/a	nov-11		ott-11		nov-10	
Inflazione (armonizzata)	+3,7		+3,8		+1,9	
Inflazione core	+2,9		+3,8		+1,9	
prezzo per barile	dic-11		nov-11		dic-10	
	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)	108,1	17,8	110,6	28,6	91,8	22,0
cambio verso euro	dic-11		nov-11		dic-10	
		a/a		a/a		a/a
Dollaro americano	1,315	-0,5	1,356	-0,6	1,321	-9,3
Jen giappone	102,3	-7,0	105,1	-6,7	110,0	-16,2
Sterlina inglese	0,843	-0,5	0,858	+0,4	0,848	-5,7
Franco svizzero	1,227	-4,1	1,231	-8,3	1,279	-14,8

Indicatori mercato azionario bancario

	dic-11		nov-11		dic-10	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	2,4	-44,7	-12,8	-48,6	-4,8	-26,3
Price/earning Dividend yield (in %)	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
	10,2	-4,0	8,6	-6,6	14,0	-8,4
	5,4	2,7	5,6	2,4	2,9	-1,8
	nov-11		ott-11		nov-10	
Capitalizzazione	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
	55,6	-33,6	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	199	-30,4%	224	12,48
- 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

	dic-11		nov-11		dic-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.219,0	1,5	2.184,2	1,3	2.185,7	3,3
- depositi	1.358,0	-2,1	1.330,3	-1,6	1.387,2	6,6
- obbligazioni	861,0	7,8	853,8	6,2	798,5	-1,6
Impieghi al settore privato	1.719,0	2,2	1.725,8	2,9	1.682,1	4,2
- a imprese e famiglie	1.520,0	4,1	1.533,8	4,9	1.459,6	3,7
- a medio-lungo	1.116,0	2,9	1.118,6	3,6	1.084,2	4,8
Sofferenze lorde/impieghi	nov-11		ott-11		nov-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
	5,26	1,35	5,18	1,27	3,91	0,66

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	dic-11		nov-11		dic-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,00	0,00	1,25	0,25	1,00	0,00
Euribor a 3 mesi	1,43	0,40	1,49	0,42	1,02	0,32
Irs a 10 anni	2,52	-0,79	2,57	-0,36	3,31	-0,16

Tassi d'interesse e margini bancari

	dic-11		nov-11		dic-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	2,02	0,52	1,95	0,52	1,50	-0,05
Tasso medio prestiti (b)	4,25	0,62	4,19	0,55	3,63	-0,14
Differenziale (b-a)	2,23	0,10	2,24	0,03	2,13	-0,09

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

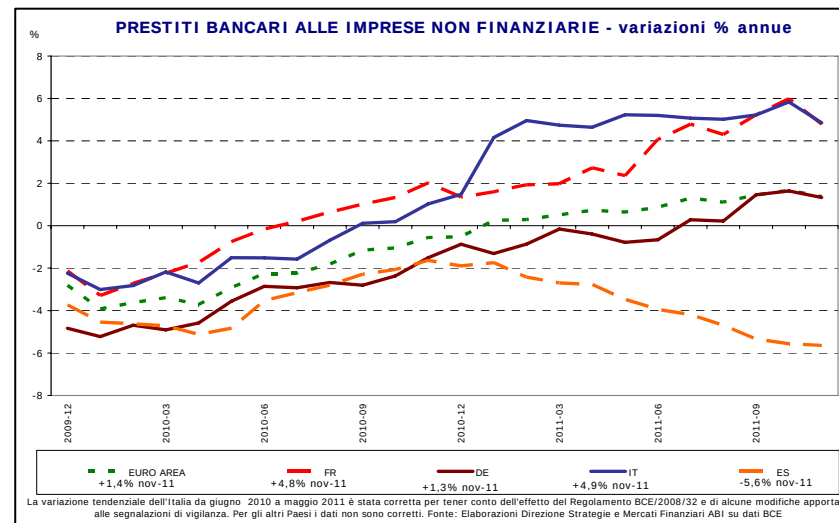
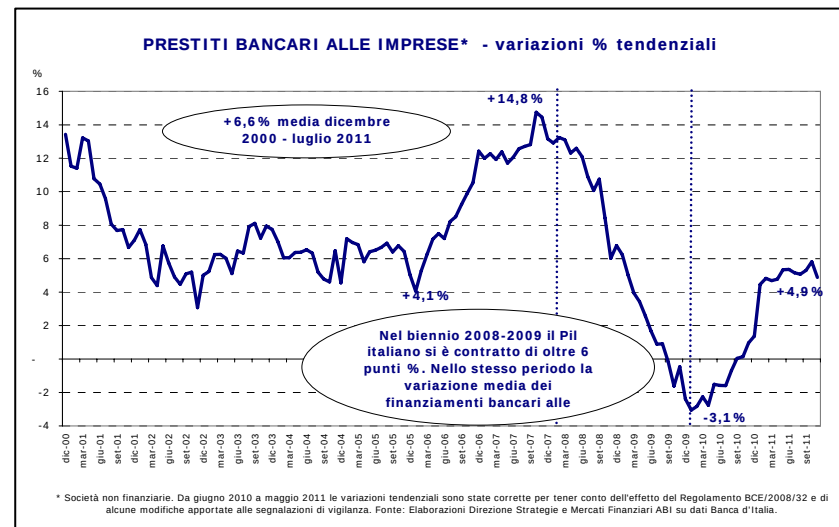
IN PRIMO PIANO

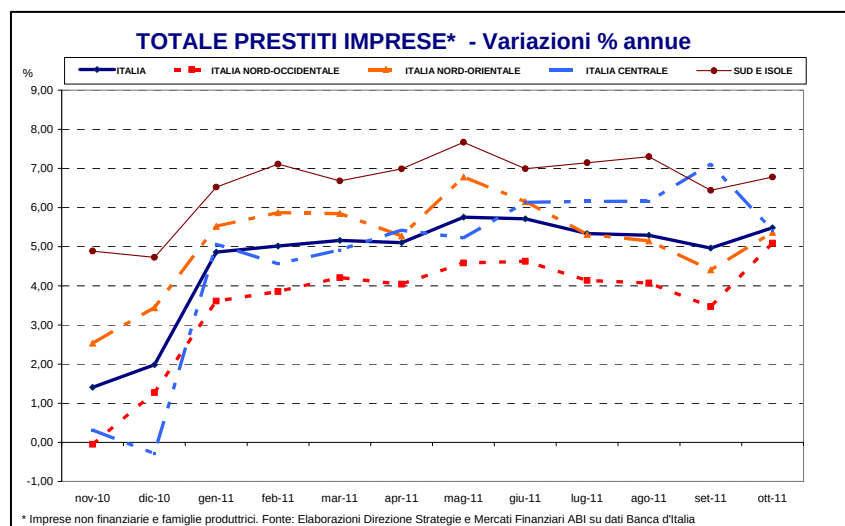
In uno scenario economico deteriorato ed incerto i prestiti alle imprese decelerano, ma non calano e segnano una dinamica migliore tra i principali paesi europei. Andamenti più sostenuti in Liguria, Sicilia, Basilicata, Puglia e Abruzzo

I primi undici mesi del 2011 si sono chiusi con una crescita dei prestiti bancari alle imprese non finanziarie italiane di circa il +5%, un valore che si raffronta con il +1% di un anno prima ed al -3,1% valore minimo raggiunto a gennaio 2010. A fine novembre 2011 l'ammontare di tali prestiti ha superato i 915 miliardi di euro, quasi 43 miliardi in più rispetto a novembre 2010.

Dopo il progressivo miglioramento nel corso del 2010, nel 2011 si è registrata una significativa diminuzione della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti, soprattutto nel Nord-Est.

A sostenere le richieste di finanziamento è stata in tutte le aree e più marcatamente nel Mezzogiorno, la crescente necessità di copertura del capitale circolante ed il ricorso ad operazioni di ristrutturazione e consolidamento del debito che, dall'inizio della crisi, rappresentano le principali determinanti della dinamica della domanda di credito delle imprese italiane.





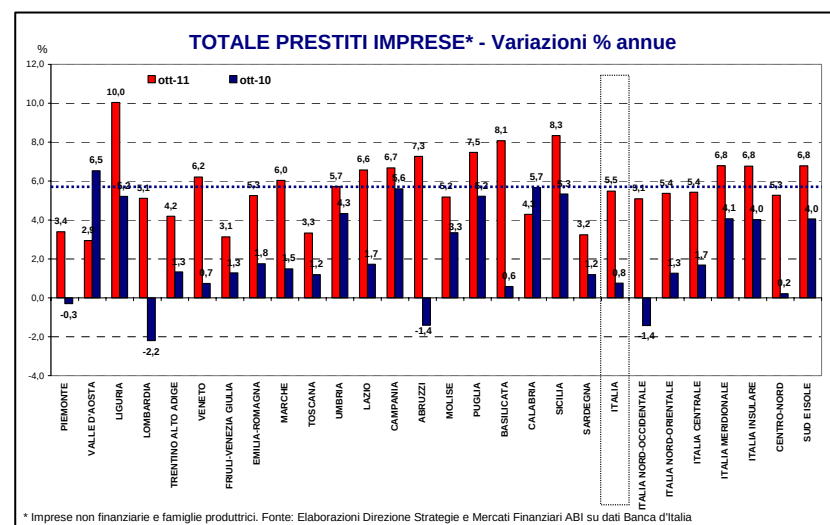
In Italia la crescita dei prestiti alle imprese non finanziarie è stata superiore sia a quella media dell'Area Euro (+1,4% a fine novembre 2011), che degli altri principali paesi europei, quali Germania (+1,3%), Spagna (-5,6%) e Francia (+4,8%).

La quota dell'Italia sul totale Area Euro si è consolidata negli ultimi anni, posizionandosi al 19,5%, a fronte di un'incidenza dell'Italia in termini di Pil di circa il 17%.

La dinamica dei finanziamenti al complesso delle imprese (società non finanziarie e famiglie produttrici) presenta ad ottobre 2011¹ un'elevata differenziazione nelle diverse regioni

italiane. I tassi di crescita più elevati appaiono concentrati in alcune regioni del Mezzogiorno ed in Liguria

A fronte di una variazione annua media nazionale intorno al +5,5% del totale prestiti alle attività produttive, si rilevano incrementi di oltre il +10% in Liguria, di +8,3% in Sicilia, di +8,1% in Basilicata, di +7,5% in Puglia e +7,3% in Abruzzo. Seguono Campania (+6,7%), Lazio con +6,6% e Veneto con +6,2%. Variazioni inferiori alla media si riscontrano, infine, per lo più nelle regioni dell'Italia Nord-Occidentale: +2,9% Valle d'Aosta, +3,2%-3,4% Piemonte, Sardegna e Toscana.



¹ Banca d'Italia - Bollettino Statistico – tavole mensili - aggiornamento a ottobre 2011.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

• Molte ombre ma anche qualche spiraglio di luce

In uno scenario assai volatile, molte sono le ombre che, ormai da qualche mese, stazionano sull'economia internazionale; ma di recente si intravedono anche taluni spiragli di luce:

- il commercio mondiale continua a rallentare;
- il prezzo delle materie prime prosegue la sua discesa, anche se a ritmi contenuti;
- l'attività manifatturiera è in leggera espansione in Usa e Asia, ma in contrazione in Europa;
- nel terzo trimestre del 2011 è proseguito il rallentamento dei paesi Bric, anche se accompagnato da una riduzione delle pressioni inflazionistiche, che lasciano spazio a politiche monetarie espansive;
- in Usa la crescita del terzo trimestre ha sorpreso in positivo, proseguendo un *trend* crescente in atto da inizio anno che, sulla base degli indicatori congiunturali dovrebbe proseguire anche nell'ultima parte del 2011. L'inflazione sta rallentando e i tassi d'interesse rimangono su valori molto bassi;
- l'andamento cedente dell'attività economica nell'Area Euro è stato confermato dai dati relativi al terzo trimestre del 2011. Inoltre, gli indicatori congiunturali sono in netto peggioramento negli ultimi quattro mesi dello scorso anno. L'instabilità sovrana che ha colpito l'Area Euro non sembra dare segnali di miglioramento: gli *spread* sui titoli pubblici dei paesi in difficoltà rimangono ancora molto elevati. Il tasso di cambio prosegue il suo indebolimento;

- in Italia il Pil relativo al terzo trimestre del 2011 è diminuito su base congiunturale di -0,2%; si tratta della prima variazione negativa dal quarto trimestre del 2009. Tutte le componenti della domanda interna sono risultate in diminuzione. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Italia una forte flessione: tra marzo e ottobre del 2011 l'indice è passato da 102,3 a 96,6.

- L'agenzia S&P ha deciso di tagliare il *rating* di Italia, Francia, Spagna, Portogallo, Cipro, Austria, Malta, Slovacchia e Slovenia. La valutazione sul debito italiano è scesa a BBB+ dalla precedente A+. La Francia perde il giudizio AAA e scende ad AA+.

• Il prezzo del petrolio rimane elevato, ma in lieve calo

A dicembre, il prezzo del **petrolio**² (di qualità *Brent*) è sceso lievemente posizionandosi a \$108 al barile (-2,3% rispetto a novembre, +18% rispetto a un anno prima). Il mercato dei futures prevede un prezzo che toccherà quota \$106 a fine anno. Più in generale, l'indebolimento dell'attività economica internazionale è colto dall'andamento dell'indice composito delle materie prime CRB. Tale indicatore è rimasto sostanzialmente stabile a dicembre, ma ha perso l'8,1% rispetto ad un anno prima.

• Bric: il rallentamento si accentua

Nel terzo trimestre del 2011 il Pil della **Cina** 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. Tuttavia, l'indicatore anticipatore dell'Ocse, anche se in calo, è rimasto sopra il valore soglia di 100 nella lettura

² Nei primi 11 giorni di gennaio 2012 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di \$111 dollari al barile.

di ottobre. L'inflazione ha segnato un netto rallentamento. A novembre la variazione dei prezzi al consumo è stata del 4,2%, un valore superiore al 3,2% del 2010, ma in calo rispetto al 5,6% medio registrato da inizio anno. Di conseguenza, dopo l'incremento di 0,75 punti percentuali deciso nei primi 6 mesi del 2011, il tasso di *policy* è rimasto invariato.

In **India** il rallentamento è ancora più marcato. Nel terzo trimestre del 2011, il Pil è cresciuto del +6,7% su base annua, rispetto al +8,5% del trimestre precedente e al +10% del 2010. L'indicatore anticipatore dell'Ocse continua il suo *trend* discendente in atto da inizio anno, che lo ha visto passare da 100,1 a 93. L'inflazione, anche se in riduzione, rimane ancora molto alta. Gli ultimi dati segnalano una variazione dei prezzi al consumo pari al 9,4% (9,8% a 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%.

Anche in **Brasile** la decelerazione sta assumendo contorni sempre più marcati. 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. Inoltre, l'indicatore anticipatore dell'Ocse ha segnato qui una forte flessione, toccando quota 94 a ottobre (vs. 99 dei primi 8 mesi dell'anno e 102 del 2010). I prezzi al consumo a dicembre hanno registrato una variazione annua pari al 6,1%, sostanzialmente stabili rispetto al mese precedente ma in aumento se confrontati con il 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. a riflesso del rallentamento economico in atto.

La **Russia**, invece, continua a registrare buoni tassi di crescita. Nel terzo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +4,8%, rispetto al +4,0% del trimestre precedente e al +4% medio del 2010. L'indicatore anticipatore dell'Ocse evidenzia, anche per questo paese, un rallentamento dell'economia ma rispetto agli altri Bric rimane molto sopra quota 100, posizionandosi a 102,5 nella lettura di ottobre. I prezzi al consumo, dopo aver sfiorato la doppia cifra, stanno rallentando: a dicembre sono cresciuti del 6,1%, un livello che risulta inferiore al 6,9% medio del 2010. Negli ultimi due mesi la Banca centrale ha deciso di tagliare il tasso di *policy* di 0,25 punti percentuali.

• Usa: crescita in ripresa e disoccupazione in calo

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 +1,8%. Un valore questo ancora inferiore a quello necessario a colmare l'*output gap*, ma decisamente in rialzo rispetto al +0,4 e +1,3% registrati nella prima parte dell'anno. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un indebolimento, ma si mantiene su un livello superiore al 100 (101 ad ottobre).

Il tasso di disoccupazione rimane ancora molto alto, anche se in calo negli ultimi mesi: a dicembre il suo valore è risultato pari a 8,5% (vs. 8,7 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 novembre segnala un ulteriore calo dell'inflazione, passata rispetto al

mezzo precedente dal 3,6 al 3,4%; 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, ad un tasso pari a +0,6% in termini trimestrali annualizzati, leggermente inferiore rispetto al trimestre precedente (+0,7%). 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). Prime stime relative al quarto trimestre segnalano però un marcato indebolimento dell'attività economica in Germania, che potrebbe entrare in recessione già alla fine di quest'anno.

Anche l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Area Euro un indebolimento: l'indice è passato da 102,5 di maggio a 98,5 di ottobre (99,2 a settembre).

- **...gli ultimi dati congiunturali mostrano segnali di rallentamento nel complesso dell'Area Euro**

La **produzione industriale** ha evidenziato una crescita nulla su base mensile ad ottobre nel complesso dell'**Area Euro** (0% m/m; +1,6% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona l'indice è diminuito anche in **Germania** nel mese di novembre -0,6% m/m; +3,6% a/a), mentre in **Francia** ha registrato una crescita mensile pari a +1,1% (+0,9% a/a). I **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'Area Euro ad ottobre sono cresciuti su base tendenziale del +1,5% sostanzialmente stabile rispetto al dato di

settembre pari a +1,6% a/a (-4,3% a/a in **Germania** a novembre 2011; +3,6% a/a in **Francia** ad ottobre). In calo anche le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** che, a novembre 2011, hanno registrato un tasso di crescita tendenziale pari a -2,1% e pari -0,8% su base congiunturale. Tra i principali paesi dell'Area, Germania e Francia registrano una crescita tendenziale delle vendite al dettaglio rispettivamente pari a +0,8% (-0,9% m/m) e +1,0% (-0,4% m/m) in rallentamento rispetto ai dati di ottobre.

- **gli indicatori di fiducia rimangono deboli**

Nel mese di dicembre l'**indice di fiducia delle imprese** nell'Area Euro è rimasto stabile rispetto al mese precedente, a -7,1 (cfr. Grafico A2). La fiducia delle imprese è diminuita in **Francia** (da -9,4 a -10,3) e in **Germania** (da -0,7 a -0,9). Sul fronte dei **consumatori** (cfr. Grafico A3), nello stesso mese, gli indici di fiducia hanno evidenziato un peggioramento nel complesso dell'**Area Euro** (da -20,4 a -21,1) mentre in **Francia** e in **Germania** il *mood* dei consumatori, sebbene rimanga su un terreno negativo, è in lieve aumento (da -30,9 a -30,1 e da -2,9 a -2,2 rispettivamente).

Anche se nell'Area Euro lo *shock* sul **mercato del lavoro** è stato meno intenso rispetto ad altre aree, dall'inizio della crisi il tasso di disoccupazione è salito di circa 3 punti percentuali, posizionandosi, a novembre, al 10,3% (stabile rispetto a mese precedente). Anche il tasso di occupazione si è dimostrato maggiormente resistente alla crisi: nel terzo trimestre del 2011 esso è stato pari al 64,5% 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 e novembre 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 a novembre 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 dicembre 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 1,31³ (1,35 nel mese precedente). Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,843 (0,858 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,2227 (1,231 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 102,3 (105,1 nel precedente mese).

- **Pil Italia: tasso di crescita negativo nel terzo trimestre 2011**

Nel terzo trimestre 2011 il Pil dell'**Italia** è diminuito di -0,2% rispetto al trimestre precedente (+0,3% nel secondo trimestre) ed è aumentato di +0,2% rispetto al terzo trimestre 2010. In termini trimestrali annualizzati la diminuzione è stata pari -0,6% (+1,2% nel secondo

trimestre). Tutte le componenti della domanda interna sono risultate in diminuzione. Ad eccezione della bilancia commerciale che ha fornito un contributo positivo alla crescita del Pil pari a +3,1 p.p., tutte le altre componenti hanno registrato contributi negativi: -2,1 p.p. le scorte, -0,6 p.p. gli investimenti fissi, -0,5 p.p. la spesa pubblica e -0,4 p.p. i consumi privati. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Italia una forte flessione: tra marzo e ottobre del 2011 l'indice è passato da 102,3 a 96,6 (97,1 a settembre).

In Italia l'indice della **produzione industriale** è aumentato a novembre di +0,3% m/m (-4,1% a/a). La produzione dei beni di consumo ha evidenziato nello stesso periodo una variazione del +1,5% m/m, la produzione dei beni di investimento del -0,3% m/m, quella dei beni intermedi del -0,3% m/m e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del +0,8% m/m. I **nuovi ordinativi manifatturieri** in Italia ad ottobre segnalano una flessione su base annua del -4,8%. Nello stesso mese, le **vendite al dettaglio** registrano in Italia una variazione pari a +0,1% su base mensile e a -1,9% a/a. **L'indice di fiducia delle imprese** in Italia a novembre è diminuito portandosi da -9,7 a -11,3. Anche il **mood dei consumatori**, è fortemente diminuito passando, tra novembre e dicembre 2011, da -29,2 a -34,0.

Con riferimento al **mercato del lavoro**, i dati relativi a novembre 2011 evidenziano una crescita, rispetto al mese precedente, del tasso di disoccupazione pari a 8,6% (8,5% ad ottobre).

Nel 2010 **l'aumento dell'indice dei prezzi al consumo** è stato 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 Nei primi dodici giorni di gennaio 2012 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,28.

3,7% nel mese di novembre (3,8% ad ottobre). Anche la componente “core” ha registrato un significativo aumento: da 1,2% di inizio anno a 2,9% di novembre (1,5% nella media del 2010).

2. FINANZE PUBBLICHE

- **Nel 2011 fabbisogno di cassa del settore statale migliore del previsto**

Nel mese di dicembre 2011 si è determinato in **Italia** un **avanzo di cassa del settore statale** pari a 5,5 miliardi di euro, in miglioramento rispetto all'avanzo di 9,1 miliardi registrati a dicembre del 2010 (*cfr. Tabella A5*). In termini cumulati, nel 2011, il fabbisogno ha raggiunto 61,5 miliardi rispetto ai 67,8 registrati nel 2010.

Il Ministero dell'Economia sottolinea che: “Rispetto alle ultime stime DEF che si basavano per il 2011 su un fabbisogno di 64,8 miliardi, il dato effettivamente registrato sul fabbisogno 2011 è migliorativo di oltre 3 miliardi.

Sul risultato ottenuto incide sia l'andamento più favorevole degli incassi fiscali, sia l'andamento riflessivo di alcuni comparti di spesa.

Per quanto riguarda il dato mensile, relativo al dicembre 2011, si segnala un avanzo del settore statale provvisoriamente determinato in oltre 8 miliardi, inferiore di circa 2 miliardi rispetto a quello realizzato nel dicembre 2010, che fu di oltre 10 miliardi. In termini omogenei, tenuto conto dell'erogazione a favore della Grecia e della riduzione della percentuale di acconto IRPEF, l'avanzo del mese si attesterebbe a oltre 12 miliardi.

In particolare, dal lato degli incassi nel mese di dicembre è da segnalare il buon andamento delle entrate fiscali nonostante il differimento al 2012 del versamento di 17 punti percentuali dell'acconto Irpef (circa 3 miliardi), disposto in attuazione dell'articolo 55 del D.L. 78/2010, come modificato dalla legge di stabilità per il 2012, per alleggerire il carico fiscale di fine anno dei contribuenti persone fisiche.

Dal lato dei pagamenti, rispetto all'analogo mese di dicembre 2010, il saldo del mese sconta, oltre alla citata erogazione a favore della Grecia, una dinamica in linea con le previsioni. In particolare si segnalano il contenuto aumento alla spesa per interessi, i trasferimenti alle regioni che hanno rispettato i piani di rientro della spesa sanitaria e l'accelerazione dei rimborsi fiscali”.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A gennaio 2012 la Banca Centrale Europea - dopo la riduzione di dicembre u.s. - ha lasciato stabili i tassi di policy**

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 12 gennaio 2012 – dopo la diminuzione di un quarto di punto decisa nella riunione dell'8 dicembre u.s. - ha lasciato stabile il tasso di *policy* all'1% (con decorrenza 14 dicembre), che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (all'1,75%), che quello sui depositi *overnight* 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%.

La Bce ribadendo come la stabilità del settore bancario rappresenti un fattore chiave per l'Area Euro, ha sottolineato come le misure straordinarie prese di recente stiano fornendo un sostanziale contributo a migliorare la situazione di finanziamento delle banche europee.

Nello stesso tempo gli economisti della Bce hanno confermato come le previsioni dell'economia siano incerte e esposte a rischi ed hanno evidenziato come l'inflazione sia stimata restare sopra il 2% per diversi mesi, prima di calare sotto il 2%.

Inoltre la Bce, ribadendo che permangono rischi dalla crisi del debito sovrano europeo, ha sottolineato come alcuni paesi stiano compiendo progressi davvero notevoli nei programmi di consolidamento fiscale e i mercati dovrebbero apprezzare questi progressi. Ha, inoltre, ricordato come ora bisogna progredire sul cammino delle riforme strutturali, in quanto cruciali per rilanciare la crescita e creare occupazione.

- **In flessione l'*euribor* a 3 mesi: 1,30% il tasso medio registrato nella media della prima decade di gennaio 2012. In diminuzione anche i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso *euribor*** a tre mesi nella media del mese di dicembre 2011 si è posizionato all'1,43%, 5 punti base al di sotto di quanto segnato nella media di novembre 2011 (+40 punti base rispetto a dicembre 2010 - cfr. Grafico A6).

Nella media della prima decade di gennaio 2012 tale tasso si è posizionato all'1,30%.

Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato al 2,52% a dicembre 2011, 5 punti base al di sotto del valore di novembre 2011. Nella media della prima decade di gennaio 2012, tale tasso si è posizionato al 2,39%.

Nei primi dieci giorni di gennaio, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 109 punti base, in flessione rispetto ai 231 *basis points* della media di gennaio 2011 ed in lieve flessione rispetto a quanto segnato a dicembre u.s. (110 punti base).

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

L'**indice delle condizioni monetarie**⁴, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato a novembre nell'Area Euro un debole allentamento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,14 punti, dovuto alla diminuzione sia dei tassi di cambio che dei tassi di interesse interbancari.

⁴ 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.

Negli Stati Uniti vi è stato, invece, nello stesso mese, un irrigidimento delle condizioni monetarie pari a 0,24 punti, causato dall'aumento di entrambi le componenti. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a novembre, più restrittive di 3,26 punti (3,64 punti il gap registrato ad ottobre e 3,99 punti a settembre).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In calo a dicembre 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 dicembre, pari a 1,97% negli **USA** (2,00% nel mese precedente) e al 1,98% in **Germania** (1,93% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 6,49% (6,80% 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 dicembre sui 450 *basis points* (488 *bp* nel mese precedente).

- **In aumento a dicembre 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 dicembre un rendimento pari al 5,62% nell'Area Euro (5,46% nel mese precedente) e del 4,76% negli Stati Uniti (4,55% in precedenza).

- **Stabile in Italia, rispetto allo stesso mese dello scorso anno, le emissioni lorde di obbligazioni bancarie**

Nel mese di novembre 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 +27,9 miliardi di euro (+37,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +420,5 miliardi nei primi undici mesi del 2011), mentre le emissioni nette si sono attestate a -6,5 miliardi (-0,1 miliardi l'anno prima; +54,4 miliardi nei primi undici mesi del 2011);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a +5,1 miliardi di euro (+6,6 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +43,7 miliardi nei primi undici mesi del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a +3,9 miliardi (+3,5 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -15,8 miliardi nei primi undici mesi del 2011);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 18 miliardi di euro (18 miliardi anche nello stesso mese dell'anno precedente; +245,3 miliardi nei primi undici del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a +5,1 miliardi (-0,6 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; +55,1 miliardi nei primi undici mesi del 2011).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **In miglioramento a dicembre i principali indici di borsa**

Nel mese di dicembre i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è in aumento su media mensile del +1,70%

(+0,2% a/a); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del -0,1 % (-17,1% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +2,7% (-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 14,3 (il lieve rialzo rispetto al precedente mese). Il *price/earning* del *Dow Jones Euro Stoxx* è in aumento a dicembre, portandosi a 11,8 (11,4 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di dicembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del +0,3% (-26,1% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un rialzo del +0,7% (-16,1% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) +1,9% (-19,7% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra si è portato a +1,5% (-6,8% su base annua). Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate a dicembre le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è aumentata del +0,1% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione mensile del -0,2%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +2,9%.

Nel mese di dicembre i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è aumentato del +6,0% (-11,9% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** si è portato a +3,9% (-39,9% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del +2,9 (-46,7% a/a).

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

A dicembre 2011 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+0,5%) ma negativo su base annua (-18,1%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 3.470 miliardi di euro (3.451 miliardi a novembre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,9% del totale, quella della **Francia** al 31,2% e quella della **Germania** al 25,5%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine novembre a circa 333 miliardi di euro, manifestando una riduzione di circa 32 miliardi rispetto al mese precedente (-92,7 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è diminuita di circa 5 miliardi di euro rispetto al mese precedente (-86,7 miliardi la variazione annua), portandosi a 55,6 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 16,7% (29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.562,5 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a novembre 2011, circa il 46,5% 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 clientela⁵) - pari a circa 1.562,5 miliardi di euro alla fine di novembre 2011 (circa 24 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +1,6% la variazione

⁵ Residente e non residente.

annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 46,5% direttamente dalle famiglie consumatrici (+7,2% la variazione annua), per il 20,6% dalle istituzioni finanziarie (-10,3%), per il 21,2% dalle imprese di assicurazione (+3,9% il tasso di crescita annuo), per il 5,5% dalle società non finanziarie (+5,8%) e circa il 3,2% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,9% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno un incremento di circa il -16%.

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

- **In flessione le gestioni patrimoniali sia delle banche italiane che delle SIM e degli O.I.C.R.**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del terzo trimestre del 2011 una flessione, collocandosi a circa 76 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -15%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine di settembre 2011 pari a quasi 392 miliardi di euro, segnando una flessione rispetto ad un anno prima di oltre il -8%. Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 9 miliardi, hanno segnato una contrazione annua del -10,7%, mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 391.9 miliardi di euro, hanno manifestato una flessione annua di -6,7%.

- **In flessione a novembre 2011 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; in contrazione il anche il flusso della raccolta netta**

A novembre 2011 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 416,5 miliardi di euro (-15,2 miliardi circa rispetto al

mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 36,8% da fondi di diritto italiano e per il restante 63,2% di fondi di diritto estero⁶. In particolare, rispetto ad ottobre 2011 vi è stato una diminuzione di -6,4 miliardi di euro dei fondi obbligazionari, di circa -3,2 miliardi di fondi flessibili, di -2,3 miliardi di euro dei fondi azionari, di -1,6 miliardi di fondi monetari, di -0,9 miliardi di fondi bilanciati, di -0,6 miliardi dei fondi non classificati, di -0,1 miliardi di fondi *hedge*.

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 41,8% di novembre 2010 al 43,1% di novembre 2011, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 13,9% al 14,7%; mentre la quota dei fondi azionari è scesa dal 22,5% al 21,6%, così come quella dei fondi *hedge* passata dal 2,9% al 2,4% e quella dei fondi monetari (dal 14,4% al 12%). La quota dei fondi bilanciati è salita dal 4,6% al 4,8%. Sempre a novembre 2011 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a -6,2 miliardi di euro (-5,1 miliardi ad ottobre, -26,5 miliardi nei primi undici 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

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

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).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- In lieve aumento a fine 2011 la variazione annua della raccolta sull'interno delle banche italiane; in flessione, a novembre 2011, la dinamica della provvista sull'estero

Le prime stime del SI-ABI mostrano, a fine 2011, un lieve aumento 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 +1,5% (+1,3% a novembre 2011).

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.219 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di oltre i 33 miliardi di euro.

Tabella 1

Depositi e obbligazioni delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mIn €	a/a	mIn €	a/a	mIn €	a/a
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	2.214.970	2,96	1.366.994	1,50	847.976	5,42
nov-11	2.184.167	1,33	1.330.329	-1,59	853.838	6,25
dic-11	2.219.000	1,52	1.358.000	-2,10	861.000	7,83

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.

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.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela residente** abbiano registrato un tasso di variazione tendenziale pari a -2,1% (-1,6% a novembre 2011), manifestando un incremento in valore assoluto rispetto al mese precedente. La variazione annua delle **obbligazioni delle banche** è risultata pari a +7,8% (+6,3% a novembre 2011). In contrazione, la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela: -35,4%** a fine dicembre 2011 secondo prime stime (-15,3% a novembre 2011).

A novembre 2011 – per il quinto mese consecutivo – è risultato negativo il **trend dei depositi dall'estero**⁷: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 419 miliardi di euro, il 5,5% in meno di un anno prima (-1,7% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 15,9% (16,8% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra

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

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
dic-06	1,40	1,11	3,16	3,49	2,24	3,58	3,75	3,72	4,04	1,40	2,04	2,79
dic-07	2,02	1,59	4,00	4,23	2,87	4,00	4,19	4,05	4,54	2,00	2,37	3,15
dic-08	2,24	1,83	4,21	4,71	3,25	2,54	4,04	2,97	4,65	2,20	2,25	3,90
dic-09	0,70	0,31	1,50	2,93	1,63	0,66	0,96	1,18	3,99	1,00	1,50	4,20
dic-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	5,78	3,88	5,92	1,80	2,70	6,00
nov-11	1,05	0,58	2,58	3,37	1,95	4,92	7,44	6,11	6,99	1,80	2,70	6,00
dic-11	1,11	0,60	2,90	3,45	2,02	4,02	8,91	5,19	6,59	nd	nd	nd

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

novembre 2010 e novembre 2011 è stato negativo per circa 24,4 miliardi di euro. A novembre 2011 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 213,2 miliardi di euro (-19,2% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 10,8% (13,6% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 205,5 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 49,1% (40,4% 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 1,11% (1,05% a novembre 2011 - cfr. *Tabella 2*). Nell'ultimo mese il tasso delle operazioni pronti contro termine è salito al 2,90% dal 2,58% di novembre 2011, mentre il rendimento delle obbligazioni bancarie è aumentato dal 3,37% al 3,45%. **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 dicembre 2011 al 2,02% (1,95% a novembre 2011).

- **In flessione a fine 2011 i rendimenti dei titoli pubblici sul mercato secondario dopo l'aumento di novembre**

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 dicembre 2011 al 6,30%, 50 punti base al di sotto del valore di novembre 2011 e 234 *basis points* al di sopra del valore di dicembre 2010, flettendo rispetto al valore massimo degli ultimi cinque anni registratosi a novembre scorso. Nel mese di dicembre 2011 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari all'8,91% (7,44% a novembre 2011; 2,59% a dicembre 2010). Con riferimento ai **BTP**⁸, nella media del

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

mezzo di dicembre 2011 il rendimento medio è risultato pari al 6,59% (6,99% a novembre 2011; 4,55% a dicembre 2010). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo novembre - dicembre 2011 dal 4,92% al 4,02%.

4.2 IMPIEGHI BANCARI

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

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine del 2011 un lieve rallentamento; sulla base di prime stime i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.520 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +4,1% (+4,9% a novembre 2011; +1,6% nella media Area Euro a novembre 2011).

Di circa il 2,2% sono aumentati i prestiti a residenti in Italia al settore privato⁹ (+2,9% a novembre 2011 - cfr. *Tabella 3*). Alla fine di dicembre 2011 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.719 miliardi di euro. Rispetto a fine 2010 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di quasi 40 miliardi di euro.

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 +2,9% (+3,6% a novembre 2011), mentre **quello a breve**

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

termine (fino a 1 anno) ha segnato una crescita di +7,6% (+8,4% a novembre 2011).

- **A novembre 2011 si è registrata una lieve decelerazione della dinamica dei finanziamenti al totale imprese: +4,9%, che torna ai livelli di aprile 2011; +4,8% sia la crescita annua dei finanziamenti alle famiglie che quella dei prestiti per l'acquisto di immobili**

A novembre 2011 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie**¹⁰ è risultata pari a +4,9% (+5,8% il mese precedente; +1% un anno prima).

In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese¹¹, hanno segnato – ad agosto 2011 – un tasso di crescita pari a circa il +2%, (+3,8% per le famiglie produttrici¹²).

In lieve flessione anche la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹³ (+4,8% a novembre 2011⁹, +5,3% il mese precedente; +7,7% a novembre 2010).

Della stessa intensità è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili⁸, risultata a novembre pari al +4,8% (+4,9% il mese precedente e +8% a novembre 2010).

¹⁰ Gli andamenti tengono conto delle modifiche di cui alla nota 10 a pag. 14.

¹¹ 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.

¹² Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

¹³ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

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
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	6,23	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	1.724.538	4,69	1.522.117	5,61	407.233	10,79	1.114.884	3,84
nov-11	1.725.847	2,88	1.533.786	4,85	415.166	8,35	1.118.620	3,61
dic-11	1.719.000	2,20	1.520.000	4,14	404.000	7,61	1.116.000	2,94

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua degli impieghi a famiglie e società non finanz. oltre 1anno - da giugno 2010 a maggio 2011- sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati.

¹ Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione.

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

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁴ mette in luce come a novembre 2011 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 55%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,13%.

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 17,3% 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-ABI¹¹ si rileva che a dicembre 2011 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato pari al 4,25%, 4,19% il mese precedente e 62 *basis points* al di sopra del valore di dicembre 2010 (cfr. Tabella 4).

In lieve aumento, ma sempre su livelli contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese ed alle famiglie: a dicembre 2011 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3,95% (3,86% a novembre 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 3,83% (3,70% il mese precedente). A quest'ultimo riguardo, l'aumento di dicembre è da attribuire, fra l'altro, anche ad una maggiore quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso, passata nell'ultimo mese dal 37,3% al 37,6% (era 31,8% ad ottobre 2011).

¹⁴ 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 ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig. ni bancarie italiane (durata iniz. del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: c/c attivi 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	
dic-06	5,33	-	4,64	4,82	3,25	3,60	3,95	5,37	0,47	5,23	3,61
dic-07	6,09	-	5,23	5,66	4,00	4,64	4,54	4,96	0,85	6,41	4,26
dic-08	6,42	-	5,11	5,54	3,25	4,24	4,16	2,28	0,82	4,45	4,32
dic-09	3,81	-	2,26	2,90	1,00	0,72	3,51	0,27	0,52	0,61	3,08
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	3,99
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	4,19	5,38	3,86	3,70	1,25	1,49	2,57	0,48	0,33	1,01	4,30
dic-11	4,25	5,53	3,95	3,83	1,00	1,43	2,52	0,56	0,33	1,06	nd

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

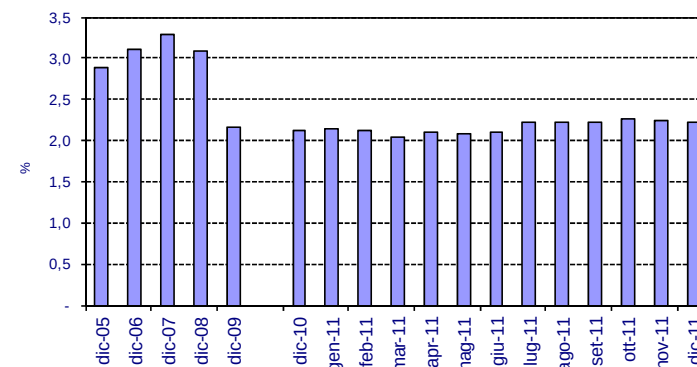
- In leggero rialzo a dicembre 2011 rispetto ad un anno prima lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

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 dicembre pari a 223 *basis points*. -1 punto base rispetto al mese precedente e +10 punti base al di sopra del valore di dicembre 2010. Nella media del 2011 tale *spread* è risultato pari a 217 p.b., un punto base al di sopra della media del 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 dicembre 2011 è risultato pari a 2,80 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 7 punti base al di sotto del valore di novembre; 2,19 punti percentuali a dicembre 2010. Il differenziale registrato a dicembre 2011 è la risultante di un valore del 4,82% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello del 2,02% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. Nella media del 2011 tale differenziale è risultato pari a 243 p.b., 31 punti base al di sopra della media del 2010.

Grafico 5

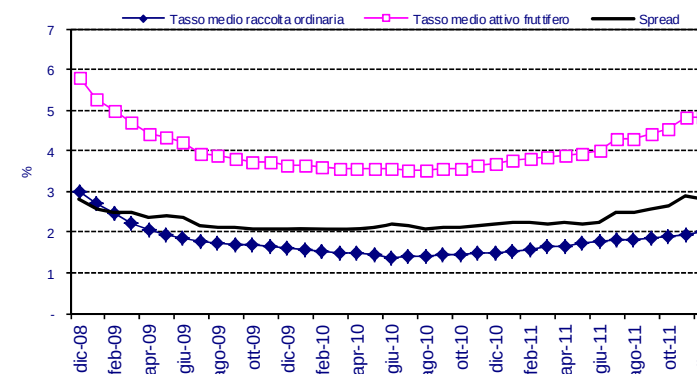
Spread tra tasso sugli impieghi e sulla raccolta in euro delle banche verso la clientela famiglie e società non finanziarie



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

Grafico 6

Tasso medio attivo fruttifero, tasso medio raccolta ordinaria e spread Famiglie e società non finanziarie



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- A novembre le sofferenze lorde hanno raggiunto quasi 104,5 miliardi. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti

A novembre 2011 le **sofferenze lorde**¹⁵ sono risultate pari a quasi 104,4 miliardi di euro, 1,6 miliardi in più rispetto ad ottobre 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 5,26% a novembre 2011 (5,18% il mese precedente).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁶, a novembre 2011 esse sono risultate pari a 57 miliardi di euro, 255 milioni in più rispetto al mese precedente.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 2,94% (2,93% ad ottobre 2011).

¹⁵ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

¹⁶ 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 €	valori %	valori %	mln €
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	56.739	2,93	14,79	102.746
nov-11	56.994	2,94	14,79	104.359

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. 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 fine 2011 la dinamica annua del portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a dicembre 2011 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 620,7 miliardi di euro, segnando una variazione annua del +12%.

Rispetto a fine 2010 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 66 miliardi di euro.

(3,44% a novembre 2011 – dal 3,37% di ottobre 2011; 2,39% a novembre 2010).

Nel mese di novembre 2011, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 7,01% in Italia, 6,98% ad ottobre 2011 (6,29% a novembre 2010), un livello che si raffronta all'8,41% dell'Area Euro (8,43% ad ottobre 2011; 8,02% ad novembre 2010).

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

- **In lieve rialzo a novembre 2011 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia; i tassi sulle nuove operazioni si confermano in Italia non discosti 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 (novembre 2011) li indicano al 4,34% (4,29% ad ottobre 2011; 3,64% a novembre 2010), un valore non discosto rispetto a quello praticato in Italia: 4,62% (4,42% ad ottobre 2011; 3,31% a novembre 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. A novembre 2011, infatti, risultano pari al 2,97% nella media dell'Area Euro (3,10% ad ottobre 2011; 2,51% a novembre 2010), un valore prossimo a quello applicato dalle banche italiane

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
nov-06	4,94	4,90	4,33	4,26	nd	nd
nov-07	5,87	5,91	4,90	5,13	nd	nd
nov-08	6,47	6,44	5,60	5,58	nd	nd
nov-09	3,12	3,47	1,90	2,22	nd	nd
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	3,10	6,98	8,43
nov-11	4,62	4,34	3,44	2,97	7,01	8,41

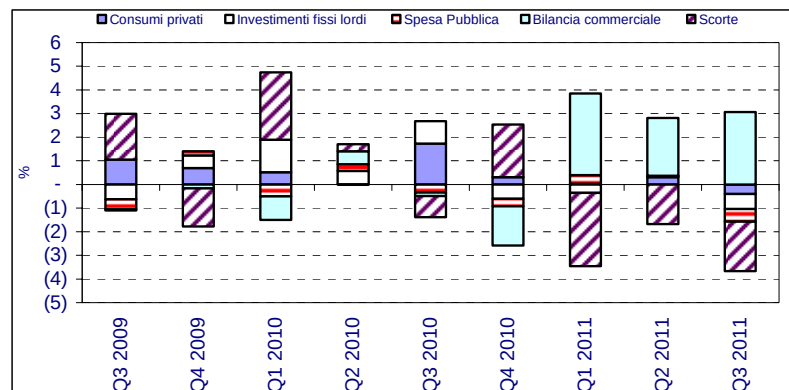
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

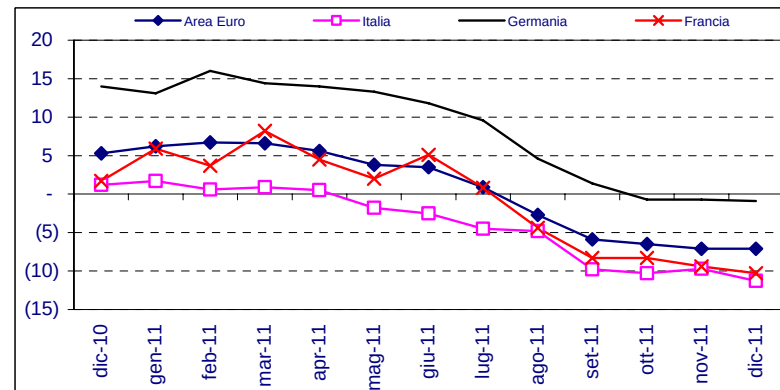
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



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

Grafico A2

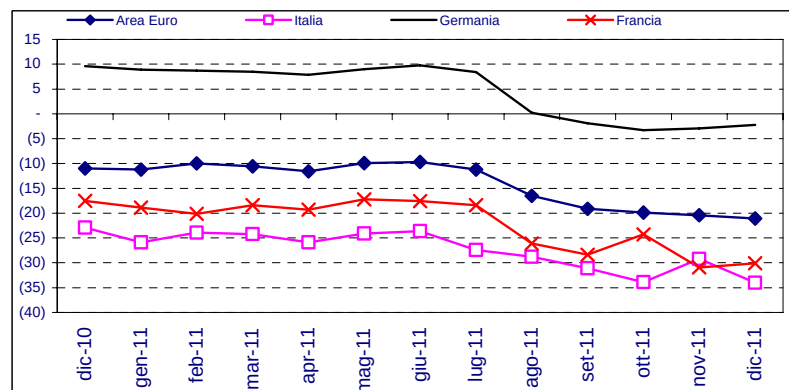
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

	lug-11	ago-11	set-11	ott-11	nov-11	dic-11	12/1/12
Dollaro americano	1,428	1,432	1,376	1,372	1,356	1,315	1,280
Jen giappone	113,3	110,3	105,7	105,2	105,1	102,3	98,2
Sterlina inglese	0,884	0,876	0,872	0,871	0,858	0,843	0,835
Franco svizzero	1,175	1,120	1,200	1,230	1,231	1,227	1,211
Yuan cinese	9,221	9,173	8,792	8,744	8,616	8,349	8,085
Rublo russo	39,863	41,283	42,280	42,837	41,810	41,487	40,5
Real brasiliano	2,232	2,288	2,400	2,430	2,424	2,419	2,287
Rupia indiana	63,413	64,983	65,557	67,614	68,810	69,104	66,039

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

Tabella A5

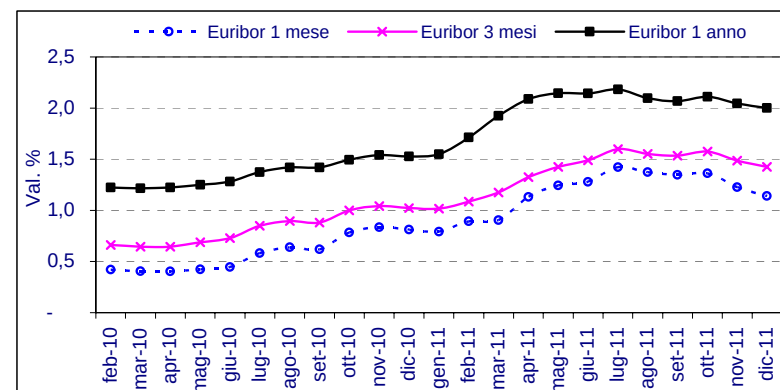
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	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	-5,5	61,5

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

Grafico A6

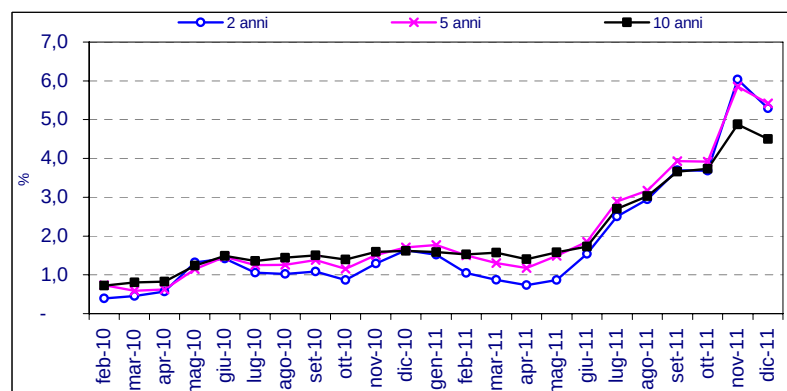
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

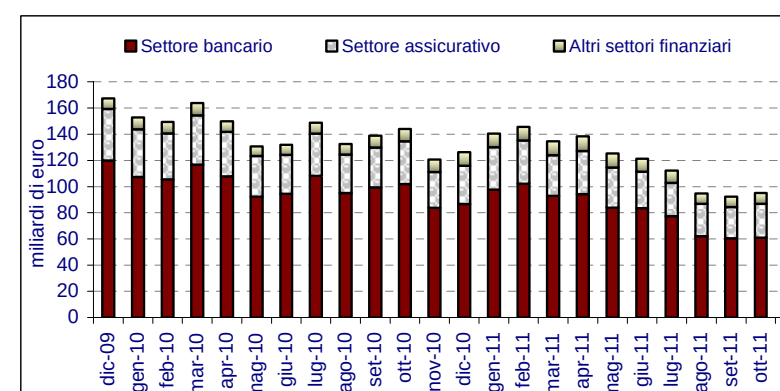
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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!



**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

