



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Gennaio 2010 - Sintesi



INDICE

IN PRIMO PIANO	3
1. SCENARIO MACROECONOMICO	3
2. FINANZE PUBBLICHE	8
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	9
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	9
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	10
3.3 MERCATI AZIONARI	11
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	12
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	13
4. MERCATI BANCARI	13
4.1 RACCOLTA BANCARIA.....	13
4.2 IMPIEGHI BANCARI	16
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	18
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	20
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI.....	20
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	21

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale							
	t/A	Q3 2009		Q2 2009		Q3 2008	
		mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Pil		2,3		-1,9		-3,2	
- Consumi privati		1,6		0,6		0,3	
- Investimenti		1,2		-12,2		-9,0	
		nov-09		ott-09		nov-08	
Produzione industriale	a/a	-7,9		-11,8		-9,8	
		ott-09		set-09		ott-08	
Vendite al dettaglio	a/a	+0,1		-1,6		-3,9	
		nov-09		ott-09		nov-08	
Clima fiducia imprese	delta m/m	+5,5		+0,7		-12,5	
Clima fiducia famiglie		+0,7		+1,7		-3,7	
		dic-09		nov-09		dic-08	
Inflazione	a/a	+1,1		+0,8		+2,4	
Inflazione core		0,0		+0,8		+2,4	
		dic-09		nov-09		dic-08	
prezzo per barile		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)		75,2	73,0	77,4	40,0	43,5	-52,3
		dic-09		nov-09		dic-08	
cambio verso euro			a/a		a/a		a/a
Dollaro americano		1,458	+7,7	1,492	+17,1	1,353	-7,0
Jen giappone		131,3	+6,4	133,0	+7,8	123,3	-24,7
Sterlina inglese		0,899	-1,4	0,899	+8,2	0,911	+26,2
Franco svizzero		1,501	-2,2	1,510	-0,4	1,535	-7,6

Attività finanziarie delle famiglie

	Q2 2009		Q1 2009		Q2 2008	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.423	-1,7	3.337	-5,7	3.483	-7,9
Biglietti, monete e depositi	1.060	4,3	1.053	5,6	1.017	7,5
Obbligazioni	766	0,5	771	3,0	762	8,4
- pubbliche	169	-10,0	188	-5,2	188	-1,3
- emesse da IFM	417	6,8	408	9,3	391	17,0
Azioni e partecipazioni	721	-8,5	664	-23,0	788	-29,7
Quote di fondi comuni	167	-20,0	156	-30,2	208	-28,2
Ass.vita, fondi pens, TFR	562	0,2	551	-2,2	561	-2,9

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	dic-09		nov-09		dic-08		
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a	
Raccolta bancaria	1.974,5	8,9	1.935,3	8,8	1.813,6	12,4	
- depositi	1.166,0	7,6	1.127,9	7,2	1.084,1	7,6	
- obbligazioni	808,5	10,8	807,5	10,9	729,5	20,4	
Impieghi al settore privato	1.550,0	1,5	1.538,1	2,0	1.526,4	4,9	
- a imprese e famiglie	1.360,0	1,6	1.350,7	1,7	1.338,4	4,7	
- a medio-lungo	982,0	4,9	971,1	3,2	936,1	3,2	
		nov-09		ott-09		nov-08	
Sofferenze lorde/impieghi	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a	
		3,25	0,98	3,21	0,73	2,27	-0,70

Indicatori mercato azionario bancario

	dic-09		nov-09		dic-08	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-1,1	24,8	-5,5	15,1	-8,7	-57,9
Price/earning		delta a/a		delta a/a		delta a/a
Dividend yield (in %)	22,8	16,7	21,8	17,4	5,9	-5,1
Capitalizzazione	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
	119,9	31,5	114,9	24,3	91,1	-57,4

Tassi d'interesse e margini bancari

	dic-09		nov-09		dic-08	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,56	-1,44	1,63	-1,62	3,00	0,10
Tasso medio prestiti (b)	3,77	-2,32	3,82	-2,59	6,09	-0,09
Differenziale (b-a)	2,21	-0,88	2,19	-0,97	3,09	-0,19

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	dic-09		nov-09		dic-08	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,00	-1,50	1,00	-2,25	2,50	-1,50
Euribor a 3 mesi	0,71	-2,55	0,72	-3,52	3,27	-1,56
Irs a 10 anni	3,48	-0,32	3,51	-0,58	3,77	-0,65

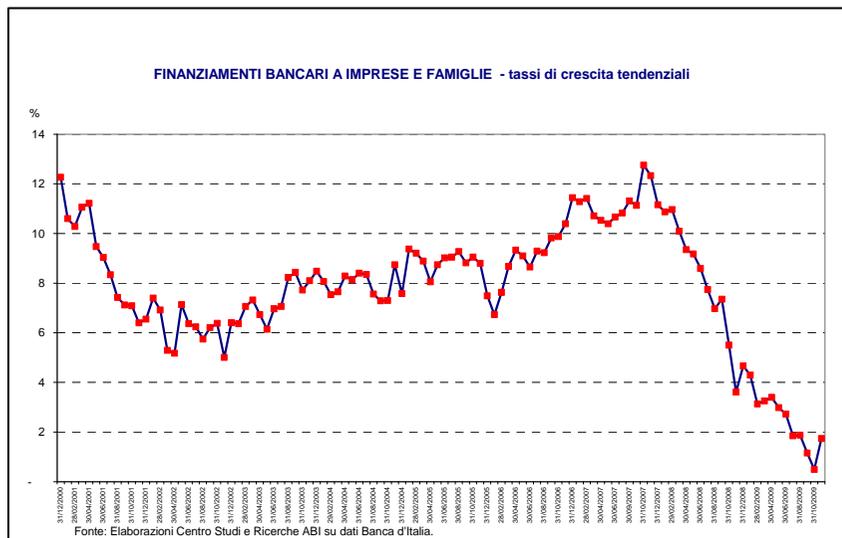
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI e Thomson Reuters Datastream.

IN PRIMO PIANO

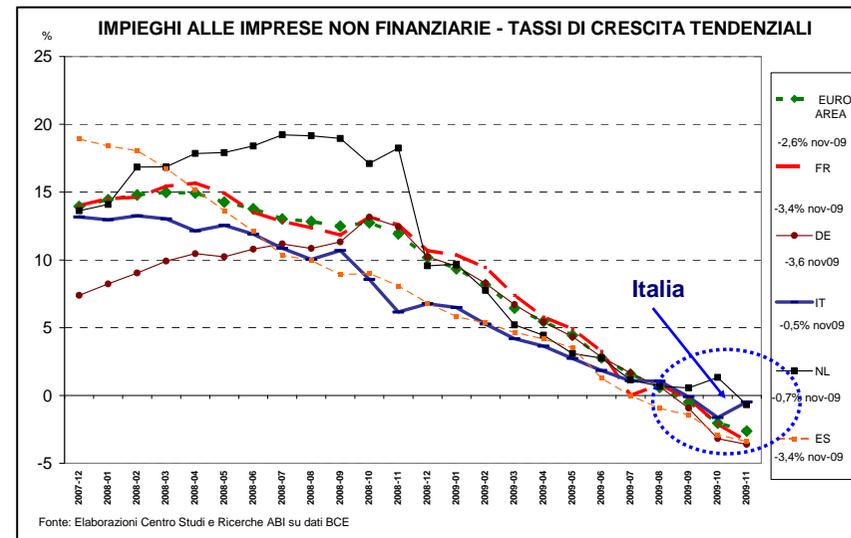
I finanziamenti delle banche italiane a imprese e famiglie tornano a crescere. L'Italia leader in Europa

Nell'ultima parte del 2009 i finanziamenti bancari a imprese e famiglie hanno ripreso ad accelerare.

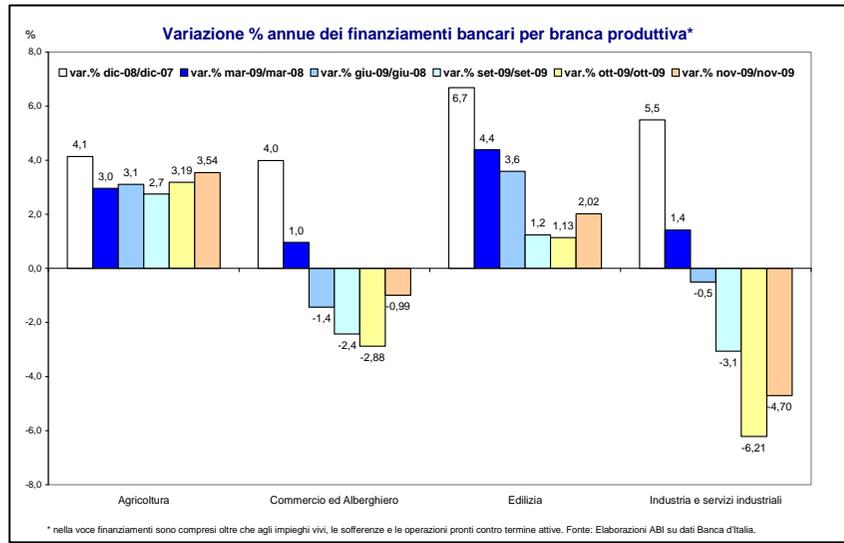
In particolare, tali finanziamenti – pari a 1.350,7 miliardi di euro a novembre 2009 – hanno manifestato una crescita annua dell'1,7%, dopo aver raggiunto il tasso minimo di crescita dello 0,5% ad ottobre (+4,7% fine 2008 e +11,2% a fine 2007). Prime anticipazioni riferite al mese di dicembre mostrano un incremento tendenziale intorno al +1,6%; ciò sembrerebbe evidenziare come il punto di minimo della dinamica dei finanziamenti sia stato raggiunto e come ci si stia muovendo ora – pur con qualche oscillazione - nella parte ascendente della curva.



Tale promettente andamento risulta, peraltro, in controtendenza rispetto alla media dell'Area Euro, che – sempre a novembre 2009 – ha segnato una contrazione annua del totale dei finanziamenti a imprese e famiglie pari a -1,03% e rispetto ai principali partners europei: Germania: -1,3%, Francia: -0,4%, Spagna: -2,1%, Olanda: -3,2%.



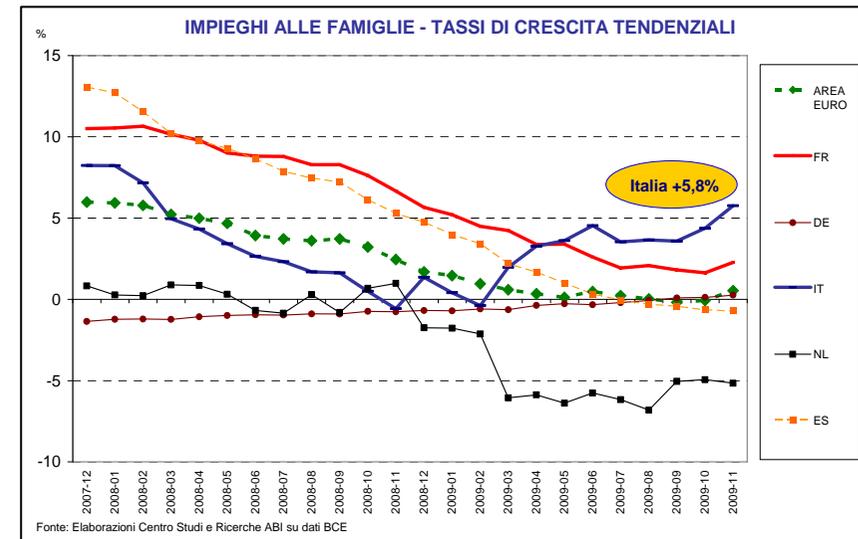
In Italia la dinamica dei finanziamenti alle imprese, dopo aver raggiunto il valore minimo di -1,6% ad ottobre 2009 (dal +6,8% di fine 2008), ha lievemente recuperato a novembre (-0,5%). Dinamica in controtendenza rispetto alla media dell'Area Euro (-2,6% a novembre; -2% ad ottobre) e rispetto agli altri principali paesi europei, quali la Germania (-3,6% a novembre; -3,2% ad ottobre), la Francia (-3,4% a novembre; -2,1% ad ottobre), la Spagna (-3,4%; -2,9% ad ottobre) e l'Olanda (-0,7% a novembre; +1,3% ad ottobre).



Lievi miglioramenti nella dinamica dei finanziamenti alle imprese si riscontrano in tutti i diversi settori produttivi: nel bimestre ottobre-novembre 2009 si è passati ad +3,2% a +3,5% nell'agricoltura, dal -2,9% a -1% nel settore del commercio ed alberghiero, dal +1,1% al +2% nell'edilizia e dal -6,2% al -4,7% nel comparto dell'industria e dei servizi industriali.

Una dinamica in accelerazione di intensità maggiore la si riscontra in Italia nei finanziamenti alle famiglie. A novembre 2009 il tasso di crescita tendenziale di tali finanziamenti ha raggiunto quasi il +6%, tornando sui valori di inizio 2008 e segnando il risultato migliore fra i principali Paesi dell'Area Euro. In dettaglio, i finanziamenti alle famiglie hanno segnato un incremento del +0,5% nella media Area Euro, del +0,3% in

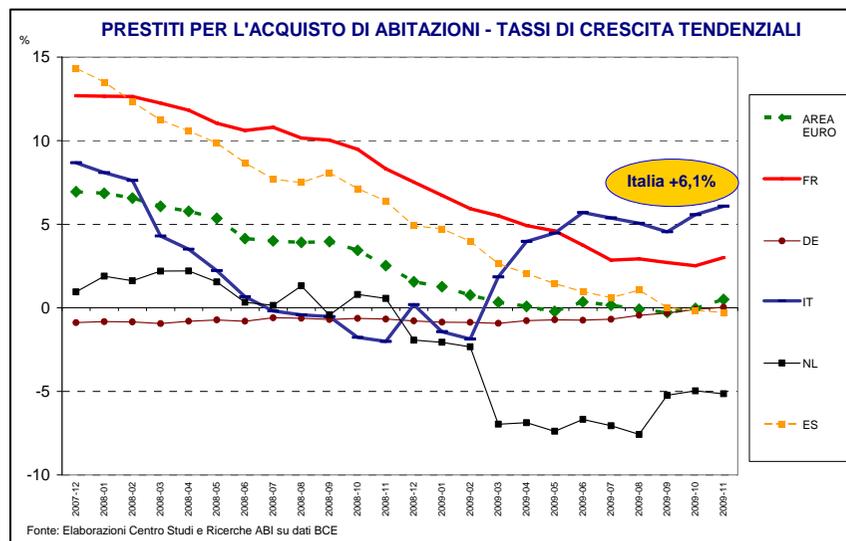
Germania, del +2,3% in Francia, del -0,7% in Spagna e del -5,2% in Olanda.



La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è stata trainata principalmente dai mutui per l'acquisto di abitazioni il cui tasso annuo di crescita è risultato a novembre 2009, in Italia, superiore al +6% e superiore a quanto registratosi nella media Area Euro: +0,5%, in Germania: +0,03%, in Francia: +3%, in Spagna: -0,3% ed in Olanda: -5,1%.

La sensibile riduzione dei tassi di interesse manifestatasi negli ultimi mesi, unitamente alla maggiore propensione delle famiglie italiane verso il mattone, ha verosimilmente rappresentato un fattore di stimolo ad attivare decisioni di spesa rivolte a beni immobili. Nell'ultimo anno, in particolare il tasso di interesse applicato dalle banche per le nuove operazioni di acquisto di immobili (proxy delle operazioni a tasso variabile: determinazione iniziale del tasso fino ad un

anno) è passato dal 4,9% di fine 2008 al 2,3% di novembre 2009, segnando una contrazione di 264 punti base e collocando tale tasso al minimo storico mai raggiunto.



1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **I primi dati ufficiali sull'intero 2009 indicano in Germania una caduta del Pil del 5%, la peggior recessione dal dopoguerra**

Gli ultimi dati sulla crescita del **Pil** relativi al terzo trimestre confermano i segnali di espansione già anticipati dei *leading indicators* dell'OCSE nei mesi scorsi. Relativamente più significativa è stata nel terzo trimestre la ripresa dell'economia americana: il Pil ha evidenziato negli **Usa** una variazione del +0,6% t/t (-2,6% a/a), contro il +0,4% t/t (-4% a/a) registrato nell'**Area Euro**. Dopo il dato già positivo del secondo trimestre, anche il Pil del **Giappone** è cresciuto tra luglio e settembre (+0,3% t/t; -4,7% a/a).

Tra i principali paesi dell'Eurozona, in **Italia** il Pil è tornato a salire su base congiunturale nel terzo trimestre dopo 5 trimestri di riduzioni (+0,6% t/t; -4,7% a/a). In crescita nel terzo trimestre si sono mostrati anche **Germania** (+0,7% t/t; -4,8% a/a) e **Francia** (+0,3% t/t; -2,3% a/a).

I primi dati sull'intero **2009** indicano che in **Germania** il Pil ha registrato lo scorso anno un calo del 5%, segnando una caduta leggermente superiore alle attese degli analisti e la peggiore recessione tedesca dal dopoguerra.

Per quanto riguarda le diverse componenti del Pil italiano (*cf. Grafico A1, Allegato A*), i dati relativi al terzo trimestre evidenziano come il contributo maggiormente positivo alla crescita congiunturale annualizzata (+2,3%) sia da attribuire ai **consumi privati** (+1 punto percentuale) e alla **bilancia commerciale** (+0,8 p.p.); positivi sono tornati ad essere anche i contributi degli **investimenti** (+0,2 p.p.) e delle **scorte** (+0,4 p.p.). Negativo è stato invece il contributo della **spesa pubblica** (-0,1 p.p.).

- **Le "luci" dello scenario economico: continuano a crescere i *leading indicators* dell'OCSE e gli indici di fiducia di consumatori e imprese**

Continuano a crescere i *leading indicators* dell'OCSE, anche con l'ultimo dato relativo al mese di novembre, segnalando un *outlook* di espansione economica sia per l'Italia che per tutti i principali paesi europei: come già avvenuto nei mesi scorsi, l'indicatore italiano si conferma il più elevato.

Anche gli **indicatori di fiducia** stanno proseguendo il loro recupero: il *mood* di consumatori e imprese si è mostrato in crescita a fine 2009 in tutte le principali economie avanzate.

- **... e le "ombre": conti pubblici e aumento della disoccupazione**

Mentre sembra essersi ristabilita nelle ultime settimane la fase di normalizzazione sui mercati finanziari, dopo le nuove incertezze emerse a fine novembre a seguito della crisi del Dubai, le principali indicazioni negative dello scenario economico continuano a riguardare i **conti pubblici** e il **mercato del lavoro**.

In particolare, il **tasso di disoccupazione** si è mantenuto su un livello del 10% a novembre sia negli Usa che nell'Area Euro. La quota di disoccupati sta proseguendo a salire in Italia, raggiungendo l'8,3% con l'ultimo dato di novembre (8,2% a ottobre).

- **La produzione industriale italiana ha continuato a salire a novembre (+0,2% m/m)**

In **Italia** l'indice della produzione industriale ha proseguito a crescere seppur marginalmente a novembre su base

congiunturale (+0,2% m/m; -7,9% a/a)¹. Nei primi undici mesi del 2009 l'indice ha fatto registrare una variazione del -18,4% rispetto allo stesso periodo del 2008. La produzione dei beni di consumo ha registrato, a novembre, una variazione del +1,2% su base mensile, la produzione dei beni di investimento del +0,4% m/m, quella dei beni intermedi del +0,8% m/m, e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del -2,7% m/m.

La produzione industriale è cresciuta a novembre nel complesso dell'**Area Euro** (+1% m/m; -7,6% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona l'indice è aumentato a novembre sia in **Germania** (+0,7% m/m; -8% a/a) che in **Francia** (+1,1% m/m; -3,8% a/a).

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

Continua a rallentare il calo tendenziale dei **nuovi ordinativi manifatturieri** nell'Area Euro (-12,1% a/a a ottobre; -16,4% a settembre). In Italia il dato di ottobre segnala una riduzione tendenziale del -17% a/a (-1,3% a/a in Germania a novembre; -8,2% a/a in Francia a ottobre).

Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato a novembre nell'Area Euro una variazione del -1,1% m/m (-3,5% a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra un aumento dello 0,4% m/m in Italia a ottobre (+0,1% a/a), una riduzione a novembre in Germania (-1,1% m/m; -2,7% a/a) e una lieve riduzione - sempre a novembre - in Francia (-0,1% m/m; variazione nulla su base annua).

¹ Le variazioni congiunturali mensili si riferiscono ai dati destagionalizzati, mentre le variazioni tendenziali sono calcolate sui dati corretti per i giorni lavorativi.

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

Nel mese di dicembre l'indice di **fiducia delle imprese** nell'Area Euro è migliorato (*cf. Grafico A2*), passando da -18,9 a -16 punti. In Italia l'indice è passato da -16,7 a -11,2; la fiducia delle imprese è migliorata anche in Germania (da -20,9 a -18,7) e in Francia (da -17,5 a -13,1).

Sul fronte dei **consumatori** (*cf. Grafico A3*), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno continuato a evidenziare un recupero nel complesso dell'Area Euro (da -17,3 a -16). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è risultato, a dicembre, in miglioramento in Italia (da -16,6 a -15,9), in Francia (da -18,1 a -17,6) e in Germania (da -18,5 a -15,7).

- Prezzo del petrolio in lieve flessione a dicembre**

Il **petrolio** (di qualità *Brent*) è passato da una quotazione media di 77,4 dollari per barile a novembre a una di 75,2 dollari a dicembre, con una variazione in termini congiunturali del -2,8% (+73% su base annua)²;

- Inflazione in crescita: +1,1% a dicembre in Italia, +0,9% nell'Area euro**

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

² Nei primi quattordici giorni di gennaio 2010 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 79,9 dollari per barile.

la Francia del +1% a/a (+0,3% m/m).

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, nel mese di dicembre 2009 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi ha registrato una variazione del +0,2% rispetto al mese precedente e una variazione del +1% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.

Con riferimento all'Area Euro, l'**inflazione core** armonizzata è stata del +0,9% a/a a novembre. Nei singoli paesi aderenti all'Eurozona si rileva un'inflazione *core* pari al +1,4% a/a in Italia, del +0,9% a/a in Germania e del +0,9% a/a in Francia.

- **In lieve ripiegamento l'euro sul dollaro: a quota 1,46 nella media di dicembre**

Nel mese di dicembre 2009 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 1,458³, deprezzandosi rispetto al mese precedente del 2,3%. Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,899 (come nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,501 (1,510 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 131,3 (133 nel precedente mese).

³ Nei primi quattordici giorni di gennaio 2010 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,443.

2. FINANZE PUBBLICHE

- **Il fabbisogno di cassa del settore statale complessivo del 2009 è risultato superiore di oltre 30 miliardi rispetto a quello del 2008**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di dicembre si è determinato un **avanzo di cassa del settore statale** pari a 2,5 miliardi di euro, un saldo inferiore di circa 260 milioni rispetto a quello registrato a dicembre del 2008 (*cfr. Tabella A5*). Il fabbisogno cumulato del 2009 è risultato pari a circa 85,9 miliardi di euro, valore superiore di circa 31,6 miliardi rispetto a quanto registrato nel 2008 (54,2 miliardi).

Come precisato dal Ministero dell'Economia, "dal lato delle entrate si conferma la tenuta del gettito tributario rispetto alla dinamica registrata nel corso dell'anno, con un andamento leggermente positivo delle imposte indirette rispetto alle attese". Inoltre "l'introito derivante dall'imposta straordinaria sulle attività finanziarie e patrimoniali detenute all'estero è risultato nel mese pari a circa 4.700 milioni e ha più che compensato il minore gettito tributario collegato alla riduzione della percentuale del secondo acconto IRPEF".

Secondo il Ministero, "il fabbisogno complessivo realizzato nell'anno 2009, pur se in via provvisoria, risulta leggermente inferiore all'ultima stima ufficiale di 88.000 milioni della Relazione previsionale e programmatica per il 2010" e "tale risultato è coerente con il quadro di finanza pubblica in corso di elaborazione per l'aggiornamento del Programma di stabilità e crescita che sarà presentato all'Unione europea entro il corrente mese di gennaio".

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

I dati sugli **accertamenti delle entrate tributarie erariali** in Italia nel periodo gennaio – ottobre 2009 segnalano una riduzione del 3,4% del totale rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Tale riduzione è spiegata da una diminuzione sia delle imposte indirette (-5%), che delle imposte dirette (-2%).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

La **Banca Centrale Europea** nella prima riunione del proprio Consiglio Direttivo del 2010, il 14 gennaio ha lasciato invariato il tasso di *policy* al minimo storico dell'1%. Contestualmente ha mantenuto stabile il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale all'1,75% e quello sui depositi *overnight* allo 0,25%. Anche il tasso di *policy* della **Federal Reserve** è rimasto invariato in un *range* compreso tra lo 0 e lo 0,25%.

La Bce, ribadendo come l'attuale livello dei tassi di interesse di Eurolandia appaia al momento appropriato, ha sottolineato come l'economia dell'Area Euro sia in miglioramento. In particolare, per l'intero 2010 la Bce si attende nella media una crescita positiva, anche se sarà moderata e diseguale fra i diversi Paesi e potrebbe essere caratterizzata da aumenti e cali del Pil su base trimestrale.

Permangono, dunque, incertezze sulle prospettive, specie in ordine a prezzi del petrolio ed a movimenti disordinati dei mercati legati agli squilibri globali.

Inoltre, secondo Trichet, se nei prossimi mesi l'inflazione procederà su valori sotto controllo, essendo attesa per il breve termine attorno all'1% e per il medio termine su valori moderati, la disoccupazione dovrebbe continuare ad aumentare ancora un pò, rallentando nel contempo i consumi. Ed è in questo contesto che i Governi devono attuare piani di risanamento ambiziosi, decidendo prontamente le loro *exit strategy*, ma anche procedendo a riforme strutturali per rafforzare il potenziale di crescita dell'economia. Nel contempo, la Banca Centrale Europea continuerà a drenare la liquidità in eccesso quando necessario ed ha rinviato alla conferenza stampa di inizio marzo per ogni ulteriore novità sulla "exit strategy" che perseguirà nei prossimi mesi.

- **In assestamento l'euribor a 3 mesi (0,69% il tasso medio registrato nella prima metà di gennaio 2010)**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di dicembre 2009 si è posizionato allo 0,71%, pressoché lo stesso valore segnato a novembre 2009 (-258 punti base rispetto a dicembre 2008 - *cfr. Grafico A6*).

Nella media della prima metà di gennaio 2010 tale tasso si è posizionato allo 0,69%, appena 3 punti base al di sotto della media di dicembre, il valore più basso dalla nascita dell'euro.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 3,54% nella media della prima decade di gennaio 200 (3,48% nella media di dicembre 2009).

Il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, nella media dei primi quindici giorni di gennaio, positivo (+285 punti base), in forte ampliamento rispetto ai +121 *basis points* della media di gennaio 2009 (+277 *basis points* nella media di dicembre 2009).

- **È ulteriormente aumentato 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 allentamento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,56 punti, dovuto totalmente alla diminuzione della componente legata al tasso d'interesse reale, spinto verso il basso dal rialzo dell'inflazione.

Negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un allentamento ancor più marcato delle condizioni monetarie, pari a 1,96 punti e causato anche in questo caso quasi totalmente dalla riduzione del tasso d'interesse reale. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a novembre, più restrittive di 4,52 punti (3,12 punti il *gap* registrato a ottobre).

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.

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In discesa lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania (66 basis point a dicembre)**

Il tasso benchmark sulla scadenza a 10 anni dei titoli di Stato è risultato, nella media di dicembre 2009, pari al 3,59% negli **Usa** (3,39% nel mese precedente) e al 3,22% in **Germania** (3,24% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 3,88% (3,93% 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 66 *basis points* (69 *bp* nel mese precedente; 49 *bp* a luglio 2008; 140 *bp* a gennaio 2009, il massimo *spread* medio raggiunto nel corso della crisi).

- **In calo a dicembre i rendimenti dei Financial Bond di Usa e Area Euro**

I **Financial Bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merril Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di dicembre un rendimento pari al 4,32% nell'Area Euro (4,35% nel mese precedente) e del 5,12% negli Stati Uniti (5,19% in precedenza).

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

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

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 43,2 miliardi di euro (40 miliardi nello stesso mese

dell'anno precedente), mentre le emissioni nette si sono attestate a 11,1 miliardi;

- con riferimento ai **corporate bonds** le emissioni lorde sono risultate pari a 5,8 miliardi di euro (3,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono ammontate a 3,8 miliardi;
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 15,1 miliardi di euro (25,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono state negative (-4,1 miliardi).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **A dicembre i principali indici di borsa sono tornati a crescere**

Nel mese di dicembre 2009 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è aumentato su media mensile del +2% (+26,7% su base annua); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del +5,7 (+20,1% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +1,9% (+23,3% su base annua). L'andamento del *price/earning* relativo allo **Standard & Poor's 500** ha evidenziato lo scorso mese una riduzione: nella media di dicembre 2009 è stato pari a 86,5, contro il 118,3 del precedente mese. Il *price/earning* del **Dow Jones Euro Stoxx** è aumentato a dicembre, portandosi a 38 (37,3 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 +0,2% (+18,6% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un aumento del +3,7% (+25,6% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) è aumentato del +2,7% (+21% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra è cresciuto del +1,4% (+24,7% 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 cresciuta del +3,7% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione del +6,4%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +1,9%.

Nel mese di dicembre i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è diminuito del 2,3% (-6,6% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** è diminuito del -2,7% (+48,2% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -1,5% (+29,6% a/a).

- **È aumentata a dicembre la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in crescita anche il settore bancario**

A dicembre 2009 la **capitalizzazione mensile del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+1,6%); su base annua la variazione è stata del +23,5%. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 4.021 miliardi di euro (3.958 miliardi a novembre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari all'11,4% del totale, quella della **Francia** al 31,1% e quella della **Germania** al 21,6%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine

dicembre a 457,1 miliardi di euro, manifestando un aumento di 21,4 miliardi rispetto al mese precedente (+82,4 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è aumentata di 5 miliardi di euro rispetto al mese precedente (+28,7 miliardi la variazione annua), portandosi a 119,9 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è rimasta stabile al 26,4% (29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Oltre 1.450 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a fine giugno 2009, circa il 45% detenuti dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela) - pari a 1.458,3 miliardi di euro alla fine del secondo trimestre del 2009, ultimo dato al momento disponibile - mostrano come essa sia costituita per circa il 38% di titoli di Stato, per il 29,6% di altri titoli di debito, per il 16,5% di titoli di capitale e per il 16,2% di parti di O.I.C.R. Circa il 45% è detenuto direttamente dalle famiglie consumatrici.

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a giugno 2009 - secondo i dati del bollettino statistico della Banca d'Italia - una flessione, collocandosi a circa 79 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale

negativa prossima al -26%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del secondo trimestre del 2009 pari 347,5 miliardi di euro, segnando una contrazione del 21,2% rispetto alla fine del secondo trimestre del 2008.

- **In lieve aumento a dicembre 2009 sia il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero, che la raccolta netta**

A dicembre 2009 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è lievemente aumentato, collocandosi intorno ai 430 miliardi di euro (circa 422 miliardi a novembre 2009, in aumento anche rispetto a fine 2008; +5,1% l'incremento annuo).

Tale patrimonio è composto per il 50,7% da fondi di diritto italiano e per il 49,3% di fondi di diritto estero⁵.

In particolare, rispetto ad novembre 2009 vi è stato un incremento di 5 miliardi di euro dei fondi azionari e di +1,3 miliardi dei fondi flessibili e dei fondi obbligazionari, di +0,7 miliardi dei fondi bilanciati, di 103 milioni dei fondi *hedge*, mentre si è registrata una contrazione di 506 milioni dei fondi liquidità.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 17,1% di dicembre 2008 al 21% di dicembre 2009, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 12,9% al 13,3%; la quota dei fondi bilanciati è scesa dal 4,6% al 4%, mentre la quota

⁵ *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.*

dei fondi *hedge* è diminuita dal 5,3% al 3,8% così come quella dei fondi di liquidità (dal 21,2% al 20,4%). La quota dei fondi obbligazionari è rimasta sostanzialmente stabile intorno al 38%.

Sempre a dicembre 2009 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 1,6 miliardi di euro (-3 miliardi di euro nell'intero 2009), che si raffronta ad una contrazione di -9 miliardi di euro di dicembre 2008 (-131 miliardi di euro nell'intero 2008).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite dell'1,7% su base annua nel secondo trimestre del 2009 (224,5% del Pil). In crescita depositi e obbligazioni bancarie**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.423 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2009 (ultimo dato disponibile), con una flessione su base annua dell'1,7%.

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

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari**, che al secondo trimestre del 2009 hanno segnato una variazione tendenziale del +4,3%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31% (29,2% nel precedente anno);

- le **obbligazioni pubbliche e private**, aumentate dello 0,5% (nello specifico, tra le emissioni a medio - lungo termine, le *performance* è stata ottenuta a seguito di un incremento del 6,8% delle obbligazioni emesse da istituzioni finanziarie e monetarie e del 5,4% dei titoli di Stato). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 22,4% (21,9% nel precedente anno);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che nel secondo trimestre del 2009 hanno segnato una crescita del +0,2%. La quota di questo aggregato risulta pari al 16,4% (16,1% nel precedente anno).

In flessione:

- le quote di **fondi comuni** (-20% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 4,9% (6% nel precedente anno);
- **azioni e partecipazioni** (-8,5%). La quota di questo aggregato risulta pari al 21,1% (22,6% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **In lieve accelerazione e sempre su livelli sostenuti a dicembre 2009 il tasso annuo di crescita della**

raccolta sull'interno delle banche italiane; in contrazione la dinamica della provvista sull'estero

Resta su valori sostenuti l'**attività di funding** in Italia. Le prime stime del SI-ABI mostrano, a dicembre 2009, una lieve accelerazione della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane (diverse dalle banche centrali)**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari al +8,9%, (+8,8% a novembre 2009 ed +12,4% a dicembre 2008).

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 1.974,5 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*).

Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di circa 161 miliardi di euro.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +7,6% (+7,2% a novembre 2009 e +7,6% a dicembre 2008), mentre le **obbligazioni delle banche** sono risultate in crescita del +10,8% su base annua (+10,9% a novembre 2009; +20,4% a fine 2008).

In contrazione risulta invece la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**: a novembre 2009, ultimo dato al momento disponibile, esse hanno segnato una contrazione annua di quasi il 30,5% (-27% circa secondo prime stime a fine 2009).

Tabella 1

Depositi e obbligazioni delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
dic-07	1.613.342	7,91	1.007.629	4,20	605.714	13,61
gen-08	1.618.524	9,93	1.002.582	6,50	615.943	15,03
feb-08	1.635.393	10,23	998.387	6,20	637.007	16,08
mar-08	1.655.604	9,93	1.009.596	5,50	646.009	16,41
apr-08	1.687.021	11,14	1.029.722	6,80	657.300	17,49
mag-08	1.715.693	12,18	1.040.157	7,40	675.536	19,09
giu-08	1.720.769	12,12	1.029.886	5,90	690.884	21,11
lug-08	1.721.198	12,94	1.025.981	6,80	695.218	21,72
ago-08	1.713.326	13,89	1.015.412	8,30	697.915	21,63
set-08	1.743.030	14,64	1.037.352	8,50	705.678	23,29
ott-08	1.767.647	13,22	1.046.993	7,98	720.654	21,80
nov-08	1.779.511	14,49	1.051.675	9,76	727.837	22,08
dic-08	1.813.598	12,41	1.084.122	7,59	729.477	20,43
gen-09	1.809.908	11,82	1.075.127	7,24	734.781	19,29
feb-09	1.824.036	11,54	1.067.633	6,94	756.403	18,74
mar-09	1.850.244	11,76	1.073.084	6,29	777.161	20,30
apr-09	1.882.702	11,60	1.092.958	6,14	789.744	20,15
mag-09	1.893.011	10,34	1.098.151	5,58	794.860	17,66
giu-09	1.907.620	10,86	1.108.881	7,67	798.739	15,61
lug-09	1.901.114	10,45	1.098.673	7,09	802.442	15,42
ago-09	1.901.900	11,01	1.096.216	7,96	805.684	15,44
set-09	1.921.816	10,26	1.114.649	7,45	807.167	14,38
ott-09	1.926.838	9,01	1.123.623	7,32	803.216	11,46
nov-09	1.935.335	8,76	1.127.851	7,24	807.484	10,94
dic-09	1.974.500	8,87	1.166.000	7,55	808.500	10,83

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

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

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

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

In calo – a novembre 2009 - è risultato il *trend* dei **depositi sull'estero**⁶: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 431,5 miliardi di euro, il 12,8% in meno di un anno prima (-12,1% ad ottobre 2009 ed -6,7% a novembre 2008).

⁶ *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.*

La **quota dei depositi sull'estero nel totale provvista** si è posizionata al 17,9%. Il flusso netto di provvista sull'estero nel periodo compreso fra novembre 2008 e novembre 2009 è stato negativo per circa 63,5 miliardi di euro. A novembre 2009 la **raccolta netta sull'estero (depositi sull'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 243 miliardi di euro (-3,2% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 13,6%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 188,4 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi sull'estero** è risultato pari al 43,68% (49,2 a novembre 2008).

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

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** abbia manifestato, nel periodo più recente, una marginale flessione, che recepisce i segnali della Bce ed il *trend* delle condizioni del mercato interbancario: a dicembre 2009, in particolare, esso è risultato pari a 0,69%, 1 punto base al di sotto del valore di novembre 2009 (1,99% a

dicembre 2008 - *cfr. Tabella 2*).

Il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie), si è collocato a dicembre 2009 all'1,56% (1,63% a novembre 2009). Rispetto a dicembre 2008, questo tasso è diminuito di un punto e mezzo percentuale.

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-04	0,88	0,70	1,96	3,11	1,75	2,13	2,19	2,27	4,05	1,30	2,24	3,76
dic-05	0,92	0,74	2,05	3,00	1,74	2,38	2,41	2,60	3,74	1,25	1,61	2,80
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
nov-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-08	1,99	1,53	3,90	4,49	3,00	2,13	3,89	2,75	4,58	2,20	1,85	3,60
gen-09	1,67	1,14	3,45	4,23	2,71	1,50	2,82	2,06	4,62	2,20	1,55	3,60
feb-09	1,47	0,92	2,98	3,92	2,49	1,21	2,26	1,69	4,51	2,20	1,45	3,80
mar-09	1,21	0,74	2,58	3,62	2,22	1,09	2,02	1,52	4,48	1,35	1,45	3,60
apr-09	1,06	0,59	2,25	3,40	2,04	1,07	1,71	1,55	4,35	1,35	1,60	3,90
mag-09	1,00	0,52	2,06	3,22	1,93	0,96	1,59	1,35	4,34	1,35	1,65	4,00
giu-09	0,93	0,48	1,88	3,11	1,84	0,95	1,56	1,41	4,52	1,35	1,80	4,40
lug-09	0,88	0,40	1,82	3,03	1,79	0,63	1,21	1,17	4,33	1,35	1,80	4,40
ago-09	0,85	0,36	1,78	2,97	1,75	0,62	0,97	1,21	4,11	1,35	1,60	4,35
set-09	0,78	0,35	1,70	2,92	1,68	0,56	0,95	1,07	4,08	1,35	1,45	4,15
ott-09	0,74	0,32	1,58	2,97	1,67	0,65	0,93	1,17	4,03	1,00	1,45	4,15
nov-09	0,70	0,31	1,51	2,93	1,63	0,66	0,96	1,18	3,99	1,00	1,50	4,20
dic-09	0,69	0,31	1,46	2,81	1,56	nd	nd	nd	nd	0,75	1,45	4,10

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

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

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

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

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a dicembre 2009 al 3,21%, 5 punti base al di sotto del valore di novembre 2009 e 92 *basis points* al di sotto del valore di dicembre 2008, tornando sui valori di fine 2005.

Nel mese di novembre 2009 il rendimento lordo sul mercato secondario dei CCT è risultato pari a 0,96% (0,93% ad ottobre 2009; 4,04% a novembre 2008). Con riferimento ai BTP⁷, nella media del mese di novembre 2009 il rendimento medio è risultato pari al 3,99% (4,03% ad ottobre 2009; 4,65% a novembre 2008). Il rendimento medio lordo annualizzato dei BOT è, infine, passato nel periodo ottobre-novembre 2009 dallo 0,65% allo 0,66%.

Sul mercato primario è da segnalare come, dai risultati dell'ultima asta del 12 gennaio, il rendimento lordo dei BOT trimestrali sia stato dello 0,37%, raggiungendo il suo nuovo minimo storico (0,795% per i BOT annuali, anch'essi in calo): il rendimento netto dei BOT trimestrali, sulla base dei calcoli effettuati dall'Assiom, torna nuovamente negativo.

4.2 IMPIEGHI BANCARI

• **In tenuta a fine 2009 la dinamica dei prestiti bancari al settore privato dopo l'accelerazione di novembre**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a fine 2009, una tenuta: sulla base di prime stime, i prestiti a residenti

⁷ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

in Italia al settore privato⁸ hanno segnato un tasso di crescita tendenziale pari al +1,5% (+2% a novembre 2009 e +4,9% a fine 2008 - *cf. Tabella 3*).

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-07	1.455.090	9,84	1.278.782	11,16	372.055	9,82	906.728	11,71
gen-08	1.465.016	9,88	1.287.666	10,92	376.896	8,86	910.770	11,79
feb-08	1.472.333	9,70	1.298.902	10,98	378.999	9,06	919.903	11,80
mar-08	1.478.295	9,20	1.293.270	10,09	377.382	9,44	915.889	10,37
apr-08	1.479.876	8,41	1.291.331	9,35	376.952	8,49	914.379	9,70
mag-08	1.481.063	8,15	1.296.445	9,17	374.906	8,65	921.540	9,39
giu-08	1.493.337	7,22	1.310.237	8,59	386.493	8,92	923.744	8,45
lug-08	1.506.516	7,80	1.319.327	7,74	391.176	7,64	928.151	7,78
ago-08	1.490.653	6,95	1.311.722	6,97	385.618	7,05	926.104	6,94
set-08	1.505.170	7,21	1.324.507	7,35	390.205	7,99	934.303	7,09
ott-08	1.513.819	5,87	1.328.908	5,50	390.984	7,61	937.925	4,64
nov-08	1.507.902	3,87	1.327.616	3,61	386.972	2,90	940.644	3,90
dic-08	1.526.420	4,90	1.338.387	4,66	402.282	8,12	936.106	3,24
gen-09	1.525.006	4,09	1.342.422	4,25	405.970	7,71	936.452	2,82
feb-09	1.524.093	3,52	1.339.222	3,10	399.088	5,30	940.134	2,20
mar-09	1.514.433	2,44	1.335.362	3,25	396.948	5,18	938.415	2,46
apr-09	1.516.387	2,47	1.335.170	3,39	393.003	4,26	942.167	3,04
mag-09	1.515.642	2,33	1.335.092	2,98	387.089	3,25	948.003	2,87
giu-09	1.533.200	2,67	1.345.902	2,72	391.158	1,21	954.745	3,36
lug-09	1.531.332	1,65	1.343.684	1,85	387.693	-0,89	955.992	3,00
ago-09	1.518.236	1,85	1.336.323	1,88	380.845	-1,24	955.478	3,17
set-09	1.524.366	1,28	1.339.812	1,16	380.286	-2,54	959.527	2,70
ott-09	1.515.656	0,12	1.335.498	0,50	369.865	-5,40	965.634	2,95
nov-09	1.538.114	2,00	1.350.674	1,74	379.620	-1,90	971.055	3,23
dic-09	1.550.000	1,54	1.360.000	1,61	378.000	-6,04	982.000	4,90

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

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

Alla fine di dicembre 2009 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari

⁸ Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

a 1.550 miliardi di euro. Rispetto a fine 2008 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di 24 miliardi di euro. In particolare, secondo prime stime, i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.360 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +1,6% (+1,7% a novembre 2009; +4,7% a fine 2008; -1% nella media Area Euro a novembre 2009).

Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato un ritmo di crescita tendenziale del +4,9% (+3,2% a novembre 2009; +3,2% a dicembre 2008), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) una flessione di -6% (-1,9% a novembre 2009 e +8,1% a fine 2008).

- **A novembre 2009, in lieve aumento – ancorchè ancora su valori negativi - il trend dei finanziamenti alle imprese; in ulteriore crescita la dinamica dei finanziamenti alle famiglie, specie quelli per l'acquisto di immobili**

A novembre 2009 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultata del -0,5% (-1,6% ad ottobre 2009; +6% a novembre 2008), un valore inferiore alla dinamica tendenziale del totale impieghi alle famiglie (+5,8% a novembre 2009, +4,4% ad ottobre 2009; -0,6% a novembre 2008).

Più marcata è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili, risultata a novembre 2009 superiore al +6% (+5,6% ad ottobre 2009 e -2,2% a novembre 2008).

L'analisi dell'andamento del **credito bancario per branca di attività economica** mette in luce come a novembre 2009 i tassi di crescita più sostenuti abbiano riguardato il

comparto dei servizi connessi ai trasporti (+9,1%), quello degli altri servizi destinabili alla vendita (+5,2%), quello dei prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca (+3,5%) e quello degli alberghi e pubblici esercizi e quello dell'edilizia ed opere pubbliche (+2%)

Variazioni negative si sono di contro registrate nel comparto dei mezzi di trasporto (-17,1%), in quello dei servizi delle comunicazioni (-10,3%), in quello dei prodotti energetici (-7,8%), in quello del materiale e forniture elettriche (-7,2%), in quello dei prodotti in gomma e plastica (-7,1%) ed in quello delle macchine per ufficio, elaborazioni dati, strumenti di precisione, ottica e simili (-6,2%).

- **Su valori di minimo storico i tassi sui finanziamenti; in assestamento e ai minimi anche anche quelli alle imprese**

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a dicembre 2009 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito** in coerenza con gli impulsi della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, collocandosi al 3,77% (il valore più basso mai raggiunto), 5 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente e 232 *basis points* al di sotto del valore di dicembre 2008 (*cf. Tabella 4*).

In assestamento ed ai minimi storici sono risultati i **tassi sulle nuove operazioni**: a dicembre 2009 il **tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie** si è posizionato al 2,26% (2,26% anche a novembre 2009, minimo storico; -226 b.p. rispetto a dicembre 2008), mentre il **tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione

della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo – è risultato pari al 2,95%, +5 punti base rispetto al mese precedente e -214 punti base rispetto a dicembre 2008.

Tabella 4

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

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: c/c attivi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
dic-04	4,82	6,14	3,45	3,68	2,00	2,17	3,92	2,31	0,09	4,88	2,60
dic-05	4,60	5,75	3,55	3,66	2,00	2,36	3,59	4,35	0,09	4,62	2,41
dic-06	5,33	6,41	4,64	4,82	3,25	3,60	3,95	5,37	0,47	5,23	3,61
dic-07	6,09	7,05	5,23	5,66	4,00	4,64	4,54	4,96	0,85	6,41	4,26
dic-08	6,09	6,93	4,52	5,09	2,50	3,27	3,77	1,80	0,85	3,17	4,36
gen-09	5,51	6,29	3,81	4,79	2,00	2,48	3,67	1,22	0,73	2,34	3,90
feb-09	5,18	5,95	3,48	4,56	2,00	1,94	3,55	1,24	0,71	2,09	3,58
mar-09	4,91	5,65	3,11	4,28	1,50	1,64	3,42	1,27	0,68	1,83	2,67
apr-09	4,58	5,35	2,86	4,06	1,25	1,42	3,51	1,11	0,62	1,53	3,76
mag-09	4,46	5,23	2,80	3,75	1,00	1,29	3,57	0,82	0,59	1,36	3,10
giu-09	4,31	5,12	2,81	3,64	1,00	1,23	3,74	0,62	0,56	1,24	3,63
lug-09	4,04	4,89	2,68	3,38	1,00	0,98	3,62	0,52	0,56	1,00	3,04
ago-09	3,98	4,85	2,53	3,24	1,00	0,86	3,54	0,42	0,55	0,77	2,84
set-09	3,92	4,81	2,33	3,06	1,00	0,77	3,49	0,30	0,53	0,61	3,36
ott-09	3,85	4,79	2,33	2,97	1,00	0,74	3,48	0,28	0,53	0,57	2,96
nov-09	3,82	4,70	2,26	2,90	1,00	0,72	3,51	0,27	0,52	0,61	3,08
dic-09	3,77	4,64	2,26	2,95	1,00	0,71	3,48	0,25	0,47	0,61	nd

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

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

² Dato di fine periodo

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

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- In contrazione nel 2009 rispetto al 2008 lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

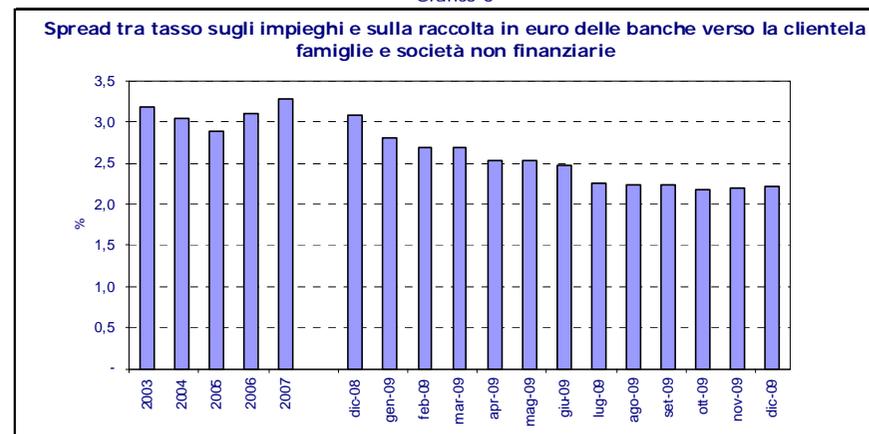
In flessione lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5), risultato a dicembre 2009 pari a 226 *basis points*, oltre 80 punti base di sotto del valore di dicembre 2008.

Nella media del 2009, tale differenziale è risultato pari a 2,43 punti base, in flessione di circa $\frac{3}{4}$ di punto percentuale rispetto al valore medio del 2008 (3,19%).

- In contrazione nel 2009 rispetto al 2008 anche il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero e il tasso medio sulla raccolta da clientela ordinaria

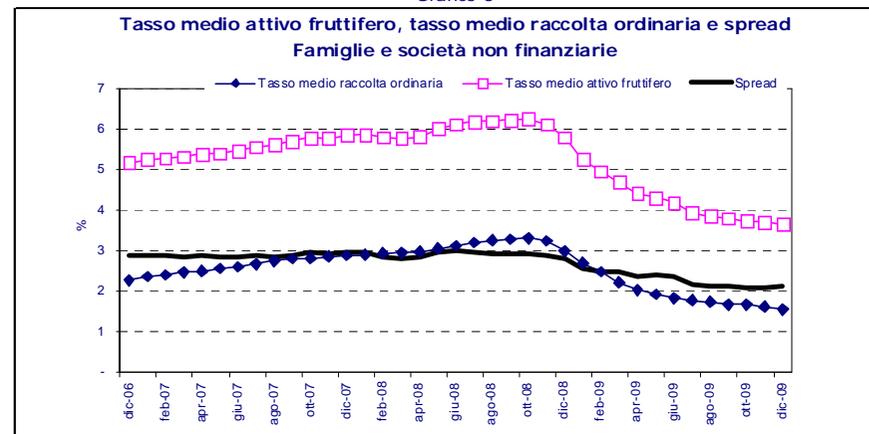
A dicembre 2009 il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro è risultato pari a 2,11 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 2 punti base al di sopra di quanto segnato il mese precedente e inferiore ai 2,81 punti percentuali di dicembre 2008. Il differenziale registrato a dicembre 2009 è la risultante di un valore del 3,67% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,56% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. Nella media del 2009 tale differenziale è risultato pari a 2,32 punti %, 63 punti base al di sotto della media del 2008.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

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

A novembre 2009 le **sofferenze lorde**⁹ sono risultate pari a 58 miliardi di euro, 1,4 miliardi in più rispetto ad ottobre 2009 e 18,4 miliardi in più rispetto a novembre 2008 (+46,5% la variazione annua - cfr. Tabella 7). In rapporto

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	
	min €	a/a	valori %	delta a/a	valori %	delta a/a	min €	a/a
nov-07	17.587	-1,69	1,20	-0,16	6,29	-0,90	49.605	4,03
dic-07	16.287	-2,41	1,11	-0,14	5,83	-0,88	47.221	0,35
gen-08	15.628	-2,91	1,06	-0,14	5,53	-0,88	47.520	0,75
feb-08	15.760	-2,08	1,06	-0,13	5,58	-0,83	48.066	1,00
mar-08	15.539	-0,20	1,04	-0,10	5,50	-0,70	48.692	1,55
apr-08	14.836	-8,31	0,99	-0,19	4,94	-1,20	44.779	-7,69
mag-08	15.321	-1,26	1,02	-0,10	5,11	-0,79	44.958	-6,22
giu-08	15.657	-2,45	1,03	-0,11	5,22	-0,88	45.237	-6,16
lug-08	15.955	-3,79	1,05	-0,12	5,13	-1,11	45.594	-6,08
ago-08	15.331	-7,96	1,02	-0,16	4,93	-1,34	43.154	-11,32
set-08	15.946	-4,65	1,05	-0,13	5,13	-1,16	43.846	-10,01
ott-08	16.405	-4,10	1,08	-0,11	5,27	-0,85	43.299	-12,11
nov-08	nd	nd	nd	nd	nd	nd	39.583	-20,20
dic-08	21.664	nd	1,24	nd	7,84	nd	41.314	-12,51
gen-09	21.880	nd	1,26	nd	7,92	nd	42.339	-10,90
feb-09	22.269	nd	1,28	nd	7,96	nd	43.417	-9,67
mar-09	23.488	nd	1,35	nd	8,40	nd	44.793	-8,01
apr-09	25.125	nd	1,44	nd	8,74	nd	46.422	3,67
mag-09	25.942	nd	1,49	nd	9,00	nd	47.708	6,12
giu-09	26.409	nd	1,50	nd	9,13	nd	48.890	8,07
lug-09	28.036	nd	1,60	nd	9,64	nd	50.580	10,94
ago-09	28.999	nd	1,67	nd	9,97	nd	51.804	20,04
set-09	31.925	nd	1,83	nd	10,93	nd	54.978	25,39
ott-09	33.380	nd	1,92	nd	11,48	nd	56.587	30,69
nov-09	34.739	nd	1,97	nd	11,91	nd	58.005	46,54

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

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

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

⁴ Al lordo delle svalutazioni.

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

⁹ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

agli impieghi esse risultano pari al 3,25% a novembre 2009. E' da rilevare come nell'ultimo si sia registrata una sensibile crescita di tale indicatore, che è passato dal 2,27% di novembre 2008 ad oltre il 3,3% di novembre 2009.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁰, a novembre – secondo le nuove segnalazioni disponibili per il solo periodo tra dicembre 2008 e novembre 2009 – esse sono risultate pari a 34,7 miliardi di euro, 1,4 miliardi in più rispetto ad ottobre 2009 e 13 miliardi in più rispetto a fine 2008.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato a 1,97% (1,24% a dicembre 2008). Il **rapporto sofferenze nette/patrimonio di Vigilanza** è risultato pari a 11,91% a novembre 2009 (7,84% a fine 2008).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- In aumento a dicembre 2009 la dinamica del portafoglio titoli del totale delle banche italiane

Secondo i dati stimati dall'ABI, a fine 2009 è risultato in aumento, sia in termini congiunturali che in termini tendenziali, il **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 452,8 miliardi di euro; tale valore si raffronta con i 446,4 miliardi di novembre 2009 e i 339,3 miliardi di dicembre 2008 e risulta in crescita tendenziale del 33,5%.

¹⁰ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Rispetto a fine 2008 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di 113,5 miliardi di euro. Il valore del rapporto fra titoli e impieghi in euro a dicembre 2009 è risultato pari al 29,2%, un valore superiore a quanto segnato a dicembre 2008: 22,2%.

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

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

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (novembre 2009) li indicano al 3,47% (3,47% anche ad ottobre 2009; 6% a novembre 2008), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 3,07% (dal 3,12% di ottobre 2009; 5,97% a novembre 2008 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono più favorevoli in Italia. A novembre 2009, infatti, risultano pari al 2,33% nella media dell'Area Euro (2,22% ad ottobre 2009; 4,87% a novembre 2008), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (1,84% a novembre 2009 – dall'1,90% di ottobre 2009; 4,76% a novembre 2008).

Nel mese di novembre 2009, infine, il tasso sui **conti correnti attivi** alle famiglie si posiziona al 6,70% in Italia dal 6,77% di ottobre 2009 (9,08% a novembre 2008), un

livello che si raffronta al 9,08% dell'Area Euro (9,16% ad ottobre 2009; 10,78% a novembre 2008).

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

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
nov-04	4,10	4,10	3,06	3,08	8,62	9,78
nov-05	3,96	3,93	3,00	3,02	8,25	9,65
nov-06	4,94	4,90	4,33	4,26	8,59	10,03
nov-07	5,87	5,91	4,90	5,13	8,94	10,64
nov-08	5,97	6,00	4,76	4,87	9,08	10,78
dic-08	5,34	5,40	4,19	4,31	8,78	10,45
gen-09	4,63	4,81	3,44	3,57	8,24	10,14
feb-09	4,22	4,43	3,07	3,17	7,95	10,15
mar-09	3,94	4,15	2,69	2,90	7,69	9,94
apr-09	3,74	3,96	2,48	2,61	7,37	9,71
mag-09	3,61	3,87	2,38	2,56	7,28	9,62
giu-09	3,51	3,79	2,45	2,64	7,12	9,55
lug-09	3,31	3,71	2,38	2,45	6,85	9,31
ago-09	3,16	3,57	2,20	2,38	6,80	9,26
set-09	3,11	3,49	1,89	2,15	6,81	9,25
ott-09	3,12	3,47	1,90	2,22	6,77	9,16
nov-09	3,07	3,47	1,84	2,33	6,70	9,08

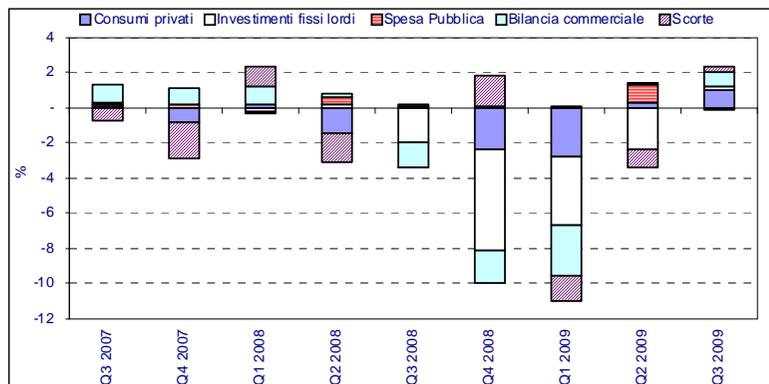
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

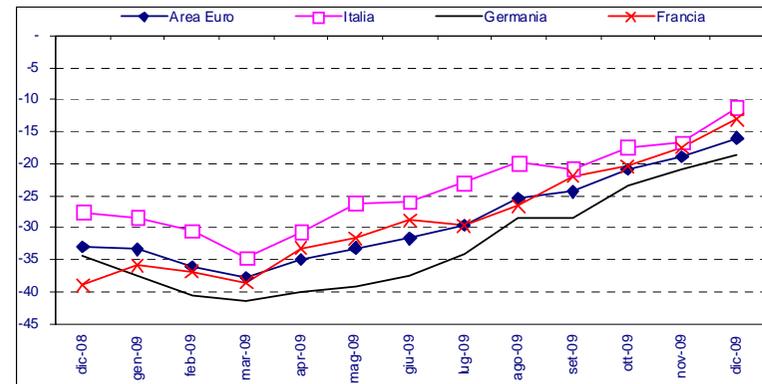
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



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

Grafico A2

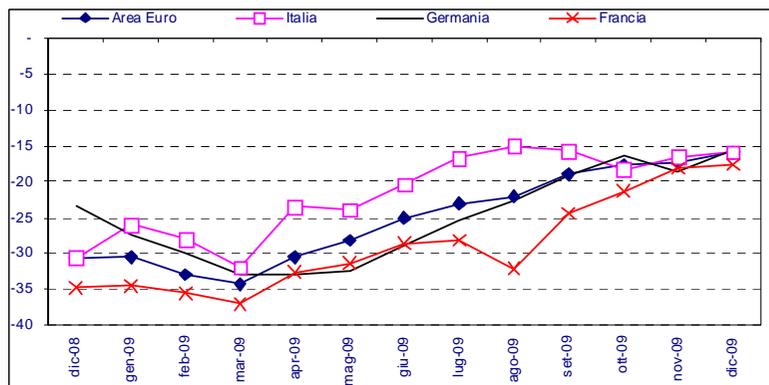
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

Grafico A3

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



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

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	lug-09	ago-09	set-09	ott-09	nov-09	dic-09	14/1/10
Dollaro americano	1,408	1,427	1,457	1,482	1,492	1,458	1,447
Jen giappone	133,0	135,4	133,1	133,9	133,0	131,3	131,9
Sterlina inglese	0,861	0,863	0,892	0,915	0,899	0,899	0,887
Franco svizzero	1,520	1,524	1,515	1,514	1,510	1,501	1,479
Yuan cinese	9,621	9,747	9,946	10,120	10,185	9,952	9,882
Rublo russo	44,399	45,180	44,761	43,627	43,180	43,802	42,6
Real brasiliano	2,722	2,635	2,650	2,576	2,578	2,553	2,561
Rupia indiana	68,229	68,983	70,482	69,272	69,486	67,940	66,030

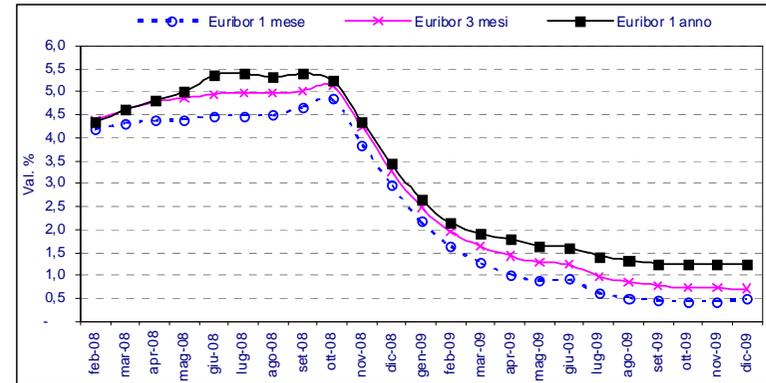
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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

	2008	2008 cumulato	2009	2009 cumulato
Gen	-0,6	-0,6	1,8	1,8
Feb	9,6	9,1	13,9	15,7
Mar	11,7	20,8	14,5	30,2
Apr	10,6	31,4	18,5	48,7
Mag	7,9	39,3	7,6	56,3
Giu	-15,4	24,0	-6,6	49,7
Lug	-1,7	22,3	4,0	53,7
Ago	5,5	27,8	7,0	60,8
Set	11,8	39,7	11,8	72,6
Ott	13,0	52,7	10,8	83,4
Nov	4,4	57,0	5,2	88,4
Dic	-2,8	54,3	-2,5	85,9

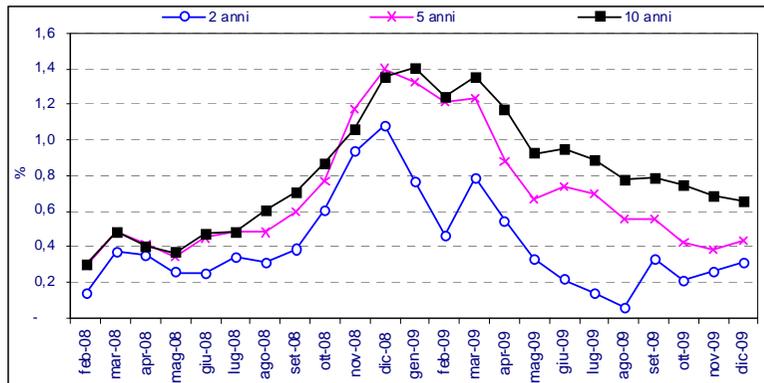
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

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



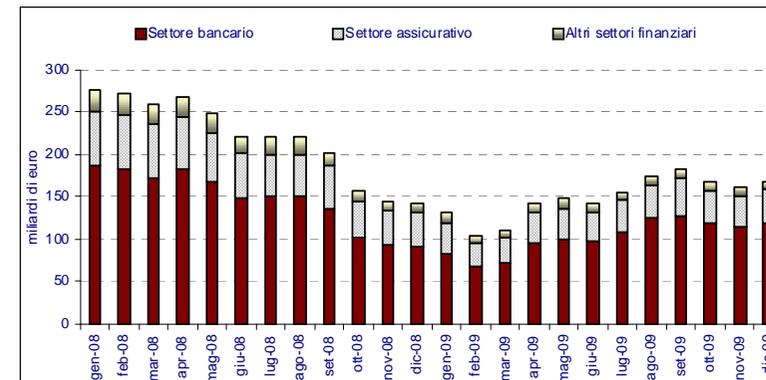
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

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



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

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



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

Contrasto al terrorismo e al riciclaggio di denaro

Studio Informatica efficace contro lo sporco

La lotta al riciclaggio di denaro e al finanziamento del terrorismo è in continua evoluzione, sia per effetto dei progressivi cambiamenti che intervengono nel settore finanziario e assicurativo sia, in modo particolare, per effetto degli adattamenti richiesti dalla regolamentazione comunitaria che, in maniera crescente, determina finalità, obiettivi, linee guida e strumenti

per preservare il mercato unico dalle infiltrazioni di capitali di provenienza illecita. Studio Informatica offre un contributo concreto per facilitare la comprensione degli elementi che sono alla base del reato di riciclaggio, di finanziamento al terrorismo e degli adempimenti previsti dalla vigente normativa.

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

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



www.smouse.it



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

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

Microsoft
GOLD CERTIFIED

Partner