



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Maggio 2011 - Sintesi



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI

Direzione Strategie e Mercati Finanziari
Ufficio Analisi Economiche

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	6
2. FINANZE PUBBLICHE	8
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	6
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	9
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	10
3.3 MERCATI AZIONARI	11
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	11
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	13
4. MERCATI BANCARI	14
4.1 RACCOLTA BANCARIA	14
4.2 IMPIEGHI BANCARI	17
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	20
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	21
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	22
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI.....	23
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	23

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano
Economia reale

	t/tA	Q1 2011		Q4 2010		Q1 2010	
		Pil	0,4	0,5	2,4		
- Consumi privati		nd	1,0	0,9			
- Investimenti		nd	-2,9	5,0			
	a/a	mar-11		feb-11		mar-10	
Produzione industriale		+3,1	+2,4	+7,9			
	a/a	feb-11		gen-11		feb-10	
Vendite al dettaglio		0,0	0,0	+0,2			
	delta m/m	apr-11		mar-11		apr-10	
Clima fiducia imprese		-0,4	+0,3	+0,4			
Clima fiducia famiglie		-1,7	-0,3	+0,8			
	a/a	mar-11		feb-11		mar-10	
Inflazione (armonizzata)		+2,8	+2,1	+1,4			
Inflazione core		+2,1	+2,1	+1,4			
	prezzo per barile	apr-11		mar-11		apr-10	
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)		122,6	43,7	114,5	43,6	85,3	66,7
	cambio verso euro	apr-11		mar-11		apr-10	
			a/a		a/a		a/a
Dollaro americano		1,446	+7,7	1,402	+3,3	1,342	+1,7
Jen giappone		120,2	-4,2	114,5	-7,0	125,6	-3,8
Sterlina inglese		0,883	+0,8	0,868	-3,8	0,875	-2,4
Franco svizzero		1,297	-9,5	1,288	-11,0	1,433	-5,4

Indicatori mercato azionario bancario

	apr-11		mar-11		apr-10	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-4,2	-21,0	-5,5	-16,6	1,0	22,9
		delta a/a		delta a/a		delta a/a
Price/earning	13,7	-4,7	14,2	-6,5	18,7	13,2
Dividend yield (in %)	2,8	1,2	2,7	1,5	1,6	-10,4
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	94,3	-12,4	92,8	-20,5	107,7	13,5

Attività finanziarie delle famiglie

	Q3 2010		Q2 2010		Q3 2009	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.567	-0,6	3.542	1,2	3.587	2,2
Biglietti, monete e depositi	1.077	0,3	1.079	0,8	1.074	4,0
Obbligazioni	686	-6,8	692	-6,9	736	-2,5
- pubbliche	161	-27,4	157	-30,4	221	-13,8
- emesse da IFM	380	2,1	381	2,0	372	4,6
Azioni e partecipazioni	827	-4,8	813	-0,2	868	4,5
Quote di fondi comuni	202	10,8	190	16,7	182	-3,3
Ass.vita, fondi pens, TFR	625	7,6	619	10,3	581	4,6

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

Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	apr-11		mar-11		apr-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.173,0	2,4	2.164,1	2,5	1.992,9	5,9
- depositi	1.346,0	2,2	1.342,4	3,1	1.186,7	8,6
- obbligazioni	827,0	2,6	821,7	1,7	806,2	2,1
Impieghi al settore privato	1.700,0	6,0	1.703,4	5,9	1.547,9	2,1
- a imprese e famiglie	1.488,5	6,2	1.496,3	6,3	1.346,2	0,8
- a medio-lungo	1.098,5	6,0	1.100,0	6,0	980,4	4,0
	mar-11		feb-11		mar-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	4,78	1,25	4,69	1,26	3,53	0,98

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	apr-11		mar-11		apr-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,25	0,00	1,00	0,00	1,00	-0,25
Euribor a 3 mesi	1,33	0,68	1,18	0,53	0,64	-0,78
Irs a 10 anni	3,65	0,48	3,52	0,16	3,25	-0,18

Tassi d'interesse e margini bancari

	apr-11		mar-11		apr-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,67	0,20	1,63	0,13	1,47	-0,57
Tasso medio prestiti (b)	3,77	0,14	3,69	0,03	3,63	-0,95
Differenziale (b-a)	2,10	-0,06	2,06	-0,10	2,16	-0,38

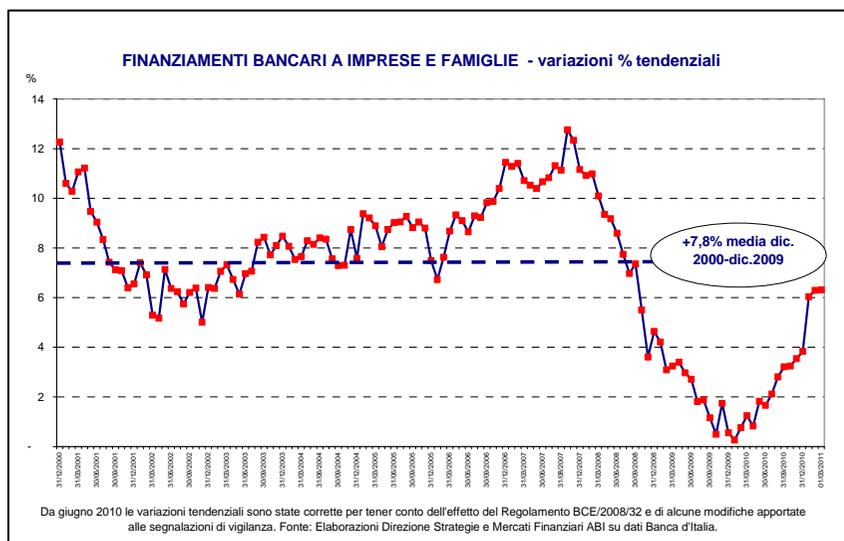
A differenza degli importi, i tassi di crescita su base annua sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati.

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

IN PRIMO PIANO

I finanziamenti delle banche italiane a imprese e famiglie tornano a crescere. L'Italia leader in Europa. Incrementi più sostenuti nel Mezzogiorno

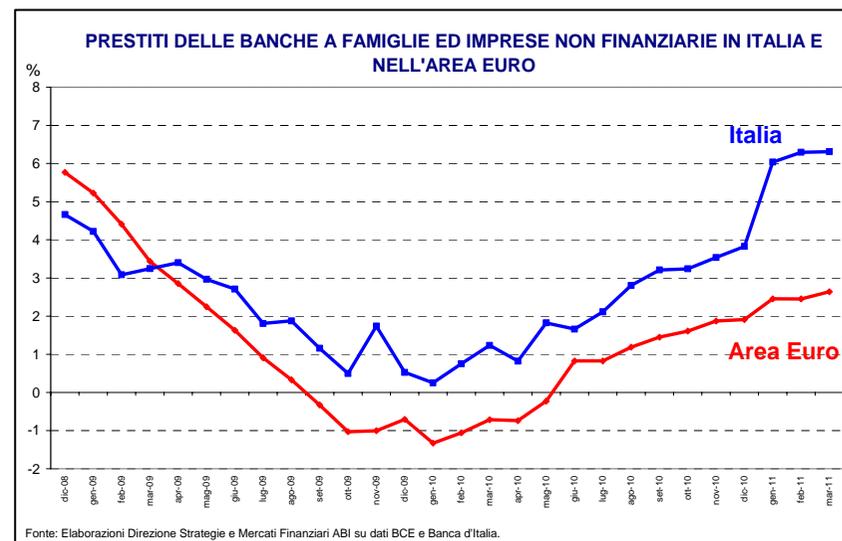
Nel corso degli ultimi mesi i finanziamenti bancari a imprese e famiglie hanno ripreso ad accelerare; il ritmo è superiore a quello medio dell'Area Euro. In particolare, tali finanziamenti – pari a circa 1.500 miliardi di euro alla fine del primo trimestre del 2011 – hanno segnato una crescita annua del +6,3%, dopo aver raggiunto il tasso minimo di incremento di +0,3% a



gennaio 2010, tornando così sui livelli di fine 2008. Prime anticipazioni riferite al mese di aprile sembrano confermare un incremento tendenziale intorno al +6,2%; ciò sembrerebbe evidenziare come la dinamica dei prestiti a imprese e famiglie

sia ormai entrata in una fase ascendente e si posizioni a più di metà strada dal valore medio del decennio 2000-2009 (circa +8%).

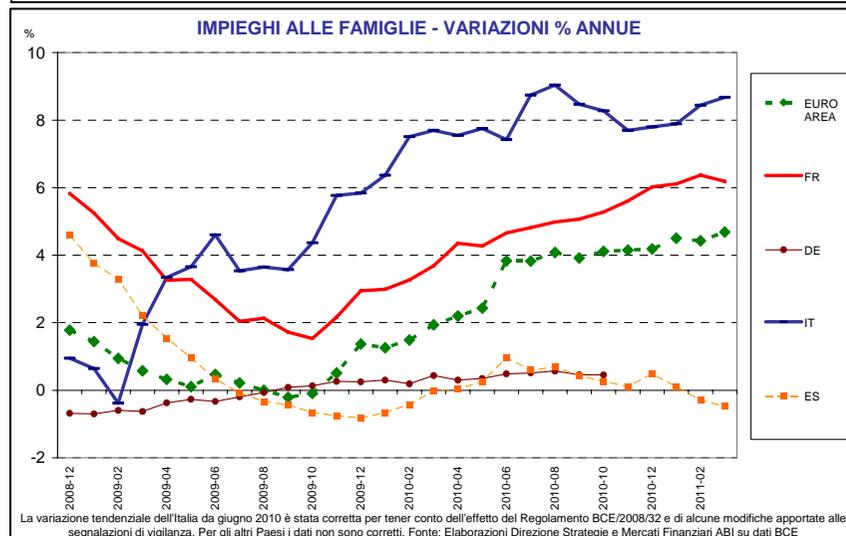
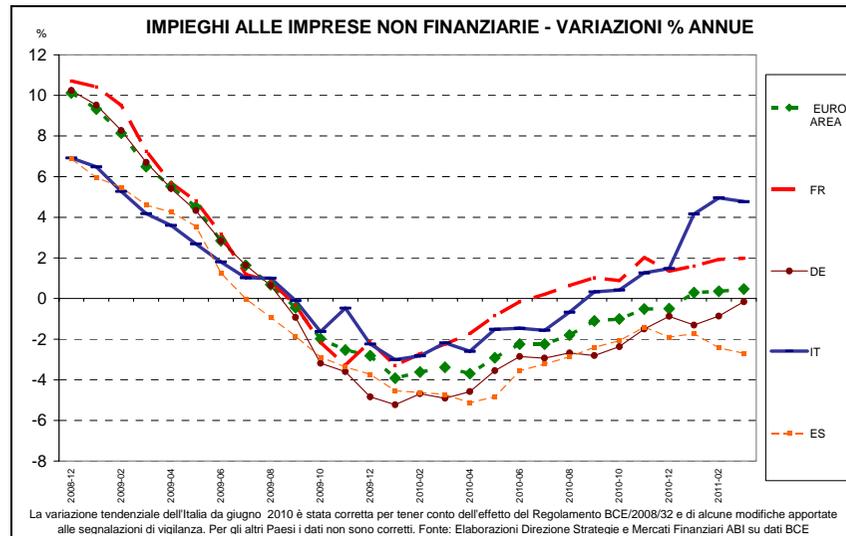
L'andamento di tali finanziamenti risulta, peraltro, più



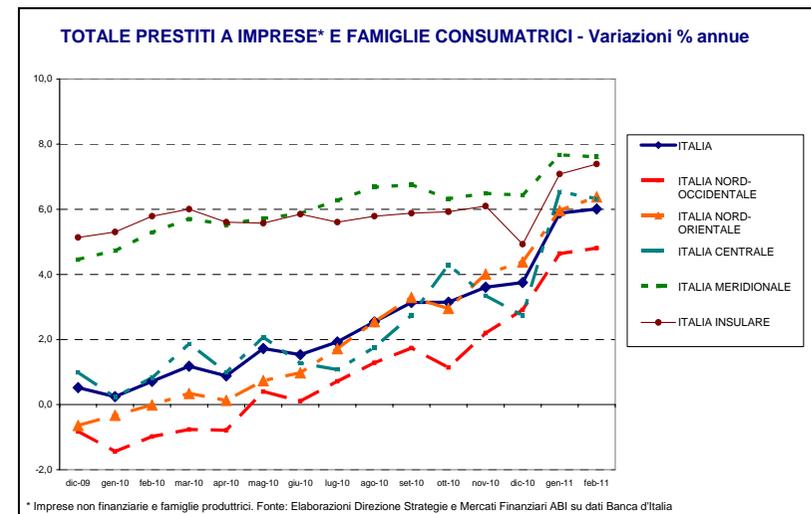
sostenuto rispetto alla media dell'Area Euro, che – sempre a marzo 2011 – ha segnato un incremento annuo pari a +2,6%.

In Italia il trend dei finanziamenti alle imprese, dopo aver raggiunto il valore minimo di -3,1% a gennaio 2010, ha manifestato una ripresa, collocandosi su valori intorno al +5% a marzo 2011 e tornando sui livelli di inizio 2009. Dinamica, quella dell'Italia, superiore rispetto sia alla media dell'Area Euro (+0,5% a marzo 2011), che rispetto agli altri principali paesi europei, quali la Francia (+2%), la Germania (-0,2%) e la Spagna (-2,7).

Una dinamica più sostenuta si riscontra in Italia nei finanziamenti alle famiglie. A marzo 2011 il tasso di crescita tendenziale di tali finanziamenti è stato pari al +8,7% segnando il risultato migliore fra i principali Paesi dell'Area Euro.



In dettaglio, i finanziamenti alle famiglie hanno manifestato un incremento del +4,7% nella media Area Euro, del +0,5% in Germania, del +6,2% in Francia e del -0,5% in Spagna. Il processo è stato trainato principalmente dai mutui per l'acquisto di abitazioni il cui tasso annuo di crescita è risultato a marzo 2011, in Italia, pari al +8,8% e superiore a quanto registratosi nella media Area Euro: +5%. La crescita dei finanziamenti al settore privato ha, in dettaglio, interessato tutte le diverse aree del Paese, con maggiore intensità le aree del Mezzogiorno: a febbraio 2011¹, ultimo dato al momento disponibile, a fronte di un tasso annuo di crescita di circa il 6% come media nazionale, l'Italia Meridionale è cresciuta del +7,6% e quella Insulare del +7,4%. Una dinamica inferiore alla media la si riscontra nell'Italia Nord-Occidentale: +5% a febbraio 2011.



¹ Prestiti: totale clientela residente, prestiti "vivi", pronti contro termine e sofferenze. E' esclusa la Cassa DD.PP.. Statistiche creditizie provinciali.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Il Pil nel primo trimestre 2011: rallentamento su base congiunturale per gli Usa (+0,4% t/t), accelerazione nell'Eurozona (+0,8% t/t).**

Gli ultimi dati ufficiali sui conti economici nazionali relativi al primo trimestre del 2011 indicano che negli **Stati Uniti** il tasso di crescita del PIL è risultato inferiore alle attese e pari, su base congiunturale, a +0,4% t/t (+2,3% a/a; +0,8% t/t nel quarto trimestre 2010).

Nello stesso periodo, l'economia nell'**Area Euro** ha mostrato ritmi di crescita più sostenuti (+0,8% t/t; +0,3% nel quarto trimestre 2010; +2,5% a/a); la crescita media del PIL nell'Eurozona nel 2010 è stata pari a +1,7%.

La crescita del PIL dell'**Italia** è stata modesta anche nel primo trimestre del 2011; +0,1% sul trimestre precedente (+0,1% t/t nel quarto trimestre 2010) e +1,0% rispetto al primo trimestre del 2010. In accelerazione è risultata la *performance* della **Francia** e della **Germania**, dove il PIL è aumentato rispettivamente di +1,0% t/t, (+0,3% nel quarto trimestre 2010) e di 1,5% a/a (+0,4% nel quarto trimestre 2010).

Con riferimento alle componenti del Pil italiano (*cfr. Grafico A1, Allegato A*), gli ultimi dati disponibili relativi al quarto trimestre del 2010, evidenziano che il contributo maggiormente negativo alla bassa crescita congiunturale annualizzata (+0,5%) è provenuto dalla **bilancia commerciale** (-3,4 punti percentuali); leggermente negativi sono stati anche i contributi di **investimenti** (-0,6 p.p.) e della **spesa pubblica** (-0,5 p.p.); contributi positivi derivano, invece, dai **consumi privati** (+0,6 p.p.) e dalle **scorte** (+4,3 p.p.).

- **Le "luci" dello scenario economico: produzione industriale in crescita in Usa e in Italia; segnali positivi dai *leading indicators* dell'OCSE in Nord America, Cina e Russia.**

Nonostante il dato sul Pil del primo trimestre in USA sia stato inferiore alle attese, l'indice della **produzione industriale** ha mostrato nell'ultimo bimestre un'accelerazione su base mensile (+0,8% m/m a marzo e +5,9% a/a).

Anche in Italia l'indice di produzione industriale a marzo è aumentato in termini tendenziali del +3,2% (+0,4% a gennaio e +2,4% a febbraio). Nella media del primo trimestre dell'anno la produzione è cresciuta dell'1,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli aumenti congiunturali sono stati registrati nel comparto dell'energia, nel raggruppamento dei beni strumentali e in quello dei beni intermedi; negativa è, invece, la variazione dei beni di consumo.

Sul fronte internazionale i *leading indicators* dell'OCSE segnalano un *outlook* di espansione economica nel Nord America, in Cina e in Russia, mentre nella maggior parte dei paesi europei gli indici risultano stabili o in flessione.

- **...e le "ombre": continuano le tensioni sui conti pubblici dell'Area Euro; accelerazione dell'inflazione in USA e nell'Area Euro; proseguono i rincari del petrolio**

La crisi dei **conti pubblici** dei paesi dell'Area Euro, che sta coinvolgendo principalmente Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna, continua a rappresentare la principale zona d'ombra dello scenario macroeconomico attuale. In particolare, un nuovo campanello d'allarme per le finanze pubbliche della Grecia è stato lanciato dalle tre più

importanti agenzie *Standard and Poor's*, *Moody's* e *Fitch* che hanno tagliato il *rating* sovrano sul debito a lungo termine per il timore di una ristrutturazione del debito.

Preoccupazioni derivano anche dall'**aumento dell'inflazione sia in USA che nell'Area Euro**. In USA, a marzo 2011, l'indice era pari a +2,7% (2,1% a febbraio). Nell'Area Euro, nello stesso mese, l'OCSE ha registrato un aumento dell'inflazione pari a 2,8% (2,4% a febbraio). Tale accelerazione è da attribuire alla forte crescita dei prezzi dell'energia e degli alimentari. Escluse queste due componenti i prezzi al consumo sono aumentati a marzo nell'area OCSE dell'1,4%. Si tratta del più forte incremento da un anno.

- **In aumento la produzione industriale italiana a marzo (+0,5% m/m)**

In **Italia** l'indice della produzione industriale ha mostrato a marzo una variazione del +0,5% m/m (+3,2% a/a)², frutto di andamenti differenziati per comparto: -0,6% i beni di consumo, +1,2% i beni di investimento, +0,5% i beni intermedi e +1,5% i beni ad alto contenuto energetico.

A marzo la produzione industriale ha manifestato una crescita nulla nel complesso dell'**Area Euro** (+7,7% a/a); con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona, ha rappresentato un'eccezione il dato della **Germania** (+0,7% m/m; +10,9% a/a).

- **Indicatori di domanda: stabili in Italia a febbraio le vendite al dettaglio**

² Le variazioni congiunturali mensili si riferiscono ai dati destagionalizzati, mentre le variazioni tendenziali sono calcolate sui dati corretti per i giorni lavorativi.

Si sono mostrati in aumento a febbraio 2011 su base annua i **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'Area Euro (+21,3% a/a; +22% a/a a gennaio). In Italia il dato segnala un incremento sempre su base annua del +16,2% (+9,8% a/a in Germania a marzo; +17,7% a/a in Francia a febbraio).

Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato a marzo 2011 nell'Area Euro una variazione del -1,0 m/m (-1,3 a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra in Italia a febbraio una variazione mensile nulla, una diminuzione del -1,0% m/m in Francia a marzo (+4,8% a/a) e del -0,6% m/m in Germania a marzo (-0,6% a/a).

- **In calo ad aprile in Italia la fiducia delle imprese**

Nel mese di aprile l'indice di **fiducia delle imprese** nell'Area Euro ha mostrato una variazione mensile del +5,8 (cfr. *Grafico A2*). In Italia la variazione mensile è stata +0,5; la fiducia delle imprese è in calo in Germania (da +14,4 a +14), ed in Francia (da +7,8 a +5,2).

Sul fronte dei **consumatori** (cfr. *Grafico A3*), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un peggioramento nel complesso dell'Area Euro (da -10,6 a -11,6). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è calato, ad aprile, in Italia (da -24,2 a -25,9); è in peggioramento anche in Francia (da -18,4 a -19,3) ed in Germania, dove il saldo si mantiene tuttavia positivo (da 8,5 a 7,9).

- **Prezzo del petrolio in aumento nella media di aprile**

Il **petrolio** (di qualità *Brent*) è passato da una quotazione media di 114,5 dollari per barile a marzo ad una di 122,6

dollari ad aprile, con una variazione in termini congiunturali del +7,1% (+43,7% su base annua)³.

- **Inflazione al +0,5% m/m a marzo in Italia (dati Istat)**

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

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica nel mese di aprile l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi ha registrato una variazione del +0,5% su base mensile e del +2,6% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Con riferimento all'Area Euro, l'**inflazione core** armonizzata è stata dell'1,5% a/a a marzo. Nei singoli paesi aderenti all'Eurozona si rileva un'inflazione *core* pari al +2,1% a/a in Italia, del +1,0% a/a in Germania e del +1,0% a/a in Francia.

- **In aumento le quotazioni dell'euro sul dollaro: a quota 1,446 nella media di aprile**

Nel mese di aprile 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 1,446⁴, apprezzandosi rispetto al mese precedente dell'3,1%.

Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,883 (0,868 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,297 (1,288 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 120,2 (114,5 nel precedente mese).

2. FINANZE PUBBLICHE

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

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di aprile 2011 si è determinato in **Italia** un **disavanzo di cassa del settore statale** pari a 8,8 miliardi di euro, in miglioramento rispetto al disavanzo di 14,8 miliardi registrati ad aprile del 2010 (*cfr. Tabella A5*). In termini cumulati, nei primi quattro mesi del 2011, il disavanzo ha raggiunto 40,0 miliardi rispetto ai 41,9 registrati nello stesso periodo dell'anno scorso.

Come precisato dal Ministero dell'Economia: "Il miglioramento del saldo del mese di aprile, rispetto a quello dello stesso mese dello scorso anno, è da attribuirsi ad un buon andamento del gettito fiscale, ad una minore spesa per interessi e ad una contenuta dinamica dei pagamenti, in particolare per le amministrazioni territoriali

³ Nei primi quattordici giorni di maggio 2011 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 116,2 dollari per barile.

⁴ Nei primi dodici giorni di aprile 2011 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,420.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 5 maggio 2011 – dopo l'aumento di un quarto di punto di aprile – ha lasciato invariato sia il tasso di *policy* all'1,25%, che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (al 2%) e quello sui depositi *overnight* allo 0,50%.

Il tasso di *policy* della **Federal Reserve** è rimasto invariato in un *range* compreso tra lo 0 e lo 0,25%, così come il tasso di sconto è anch'esso immutato: 0,75%.

La Bce ritiene che la politica monetaria dell'Eurozona continui a essere "accomodante" con tassi di interesse "bassi" a fronte della continua esistenza di rischi per un ulteriore peggioramento dell'inflazione. Alla luce di questo scenario, la Bce continuerà a seguire molto da vicino l'andamento futuro.

Gli ultimi dati sul fronte macroeconomico sembrano confermare lo slancio positivo della ripresa economica nell'Area Euro, su cui tuttavia permane un'alea di incertezza elevata.

Secondo la Bce, l'attuazione dei piani di rientro dai *deficit* eccessivi accumulati negli anni della crisi globale prosegue a ritmi diversi nelle varie nazioni dell'Eurozona ed alcuni dei

Paesi impegnati nelle manovre rischiano di restare indietro rispetto ai *target* concordati a livello europeo.

Per tutti è essenziale che i *target* vengano raggiunti e, se necessario, quindi, approvare misure aggiuntive per progredire verso una posizione di bilancio sostenibile. Al riguardo, la Banca centrale europea chiede al Consiglio Ecofin, al Parlamento europeo e alla Commissione requisiti più stringenti per quanto riguarda la riforma della *governance* economica europea, ribadendo che serve in particolare una maggiore automaticità delle sanzioni per i Paesi che non rispettano i parametri relativi ai conti pubblici.

- **In aumento l'euribor a 3 mesi: 1,42% il tasso medio registrato nella media della prima decade di maggio 2011. In assestamento a maggio i tassi sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di aprile 2011 si è posizionato all'1,33%, +15 punti base al di sopra di quanto segnato nella media di marzo 2011 (+69 punti base rispetto ad aprile 2010 - *cfr. Grafico A6*).

Nella media della prima decade di maggio 2011 tale tasso è salito all'1,42%, tornando sui livelli di aprile 2009.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 3,65% ad aprile 2011, 13 punti base al di sopra del valore di marzo 2011. Nella media della prima decade di maggio 2011, tale tasso si è posizionato al 3,50%.

Nei primi dieci giorni di maggio, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di +208 punti base, in flessione rispetto ai +237

basis points della media di maggio 2010 e rispetto a quanto segnato ad aprile u.s. (232 punti %).

- **è aumentato a marzo il *gap* tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area Euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**⁵, 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 marzo nell'Area Euro un debole irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,02 punti, dovuto all'incremento dei tassi di cambio solo parzialmente attenuato dalla riduzione dei tassi di interesse interbancari.

Negli Stati Uniti vi è stato invece, nello stesso mese, un allentamento delle condizioni monetarie pari a 0,58 punti, causato dalla riduzione di entrambe le componenti. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a marzo, più restrittive di 3,13 punti (2,53 punti il *gap* registrato a febbraio).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In aumento ad aprile lo *spread* tra i tassi *benchmark***

⁵ 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.

a 10 anni di Italia e Germania

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni dei titoli di Stato è risultato, nella media di aprile, pari al 3,43% negli **USA** (3,41% nel mese precedente) e al 3,35% in **Germania** (3,24% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 4,75% (4,81% 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 aprile sui 140 *basis points* (157 *bp* nel mese precedente).

- **In lieve calo ad aprile 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 aprile un rendimento pari al 4,40% nell'Area Euro (4,42% nel mese precedente) e del 3,97% negli Stati Uniti (4,02% in precedenza).

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

Nel mese di marzo 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 40,1 miliardi di euro (39,7 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette si sono attestate a -8,2 miliardi (-1,6 miliardi l'anno prima);
- con riferimento ai ***corporate bonds***, le emissioni lorde sono risultate pari a 3,6 miliardi di euro (6,9 miliardi

nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono ammontate a -6,8 miliardi (4 miliardi nello stesso mese dello scorso anno);

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 39,1 miliardi di euro (30,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono ammontate a 20,6 miliardi (4,2 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **In aumento in media ad aprile i principali indici di borsa**

Nel mese di aprile i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è in aumento su media mensile del +2,1% (+11,3% a/a); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del -1,7% (-13,3% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +1,5% (+3,6% su base annua).

L'andamento del *price/earning* relativo allo **Standard & Poor's 500** ha evidenziato lo scorso mese un lieve rialzo: nella media di aprile è stato pari a 17,2 (superiore rispetto al precedente mese). Anche il *price/earning* del **Dow Jones Euro Stoxx** è in lieve calo ad aprile, portandosi a 13,7 (13,8 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di aprile, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una

variazione del +0,6% (-3,8% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un aumento del +4,0% (+16,4% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) +2,0% (+1,0% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra si è portato a +2,6% (+5,1% su base annua). Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate ad aprile le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è aumentata del +2,8% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione mensile del +3,5%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +2,9%.

Nel mese di aprile i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è calato del -2,9% (-7,5% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** si è portato a -3,1% (-16,6% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -4,5% (-22,6% a/a).

- **In aumento ad aprile la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in aumento anche quella del settore bancario**

Ad aprile 2011 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+2,7%); su base annua la variazione è stata del +5,6%. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 4.346 miliardi di euro (4.345 miliardi a marzo). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 10,7% del totale, quella della **Francia** al 31,0% e quella della **Germania** al 24,5%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine marzo a 472 miliardi di euro, manifestando un aumento di

circa 14,5 miliardi rispetto al mese precedente (+33,1 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è aumentata di +1,5 miliardi di euro rispetto al mese precedente (-13,4 miliardi la variazione annua), portandosi a 94,3 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 20,1% (20,5% nel mese precedente; 29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.565 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a marzo 2011, 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 clientela⁶) - pari a circa 1.565 miliardi di euro alla fine di marzo 2011 (circa 51 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +3,4% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 45% dalle famiglie consumatrici (+3,9% la variazione annua), per il 22,4% dalle istituzioni finanziarie (-2,6%), per il 20,8% dalle imprese di assicurazione (+6,9% il tasso di crescita annuo), per il 5,4% dalle società non finanziarie (+4,4%) e circa il 3% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici.

I titoli da non residenti, circa il 3,7% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno un incremento di oltre il 21%.

⁶ Residente e non residente.

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

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

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

Ad aprile 2011 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 448 miliardi di euro (-1,4 miliardi rispetto al mese precedente ed in flessione rispetto ad aprile 2010: -0,9%). Tale patrimonio è composto per il 41 da fondi di diritto italiano e per il restante 59% di fondi di diritto estero⁷. In particolare, rispetto a marzo 2011 vi è stato una flessione di -1 miliardo di euro dei fondi di liquidità, di -0,8 miliardi di fondi obbligazionari e di -284 milioni di euro dei fondi *hedge*, mentre si è registrata una crescita di 434 milioni dei fondi azionari, di +138 milioni di

⁷ 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.

fondi bilanciati e +112 milioni di fondi flessibili.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia salita dal 21,8% di aprile 2010 al 23,5% di aprile 2011, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 13,8% al 15,7%; mentre la quota dei fondi *hedge* è diminuita dal 3,2% al 2,6%, così come quella dei fondi di liquidità (dal 17,1% al 12,4%). La quota dei fondi obbligazionari è salita dal 39,8% al 40,9%, così come quella dei fondi bilanciati (dal 4,4% al 4,9%). Sempre ad aprile 2011 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 2,2 miliardi di euro (-1,2 miliardi a fa marzo, -9 miliardi nel primo quadrimestre del 2011).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite dello 0,6% su base annua nel terzo trimestre del 2010 (228,1% del Pil)**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.566,9 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2010 (ultimo dato disponibile), con una riduzione su base annua dello 0,6%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari**, che al terzo trimestre del 2010 hanno segnato una variazione tendenziale del +0,3%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle

famiglie risulta essere pari al 30,2% (29,9% anche nel precedente anno);

- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che nel terzo trimestre del 2010 hanno segnato una crescita del 7,6%. La quota di questo aggregato risulta pari al 17,5% (16,2% nel precedente anno);
- le quote di **fondi comuni** (+10,8% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 5,7% (5,1% nel precedente anno).

In flessione:

- le **azioni e partecipazioni** (-4,8%). La quota di questo aggregato risulta pari al 23,2% (24,2% nel precedente anno);
- le **obbligazioni pubbliche e private**, diminuite del 6,8%; nello specifico, le emissioni a breve termine sono diminuite del 34,4% mentre quelle a medio - lungo termine del 4,8%. Tra quest'ultime, vi è stato un incremento del 2,1% delle obbligazioni emesse da istituzioni finanziarie e monetarie e una riduzione del 24,8% dei titoli di Stato. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 19,2% (20,5% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI ⁸

4.1 RACCOLTA BANCARIA

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

Le prime stime del SI-ABI mostrano, ad aprile 2011, una

⁸ Le dinamiche dei principali aggregati di bilancio delle banche dal mese di giugno 2010 sono state stimate depurando dall'effetto indotto dalle modifiche intervenute con il recepimento del Regolamento BCE/2008/32 e nelle segnalazioni statistiche di vigilanza.

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

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

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

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

crescita della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari al +2,4% (+2,5% a marzo 2011).

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
apr-09	1.882.738	11,60	1.092.941	6,14	789.797	20,16
mag-09	1.893.112	10,34	1.098.152	5,58	794.960	17,68
giu-09	1.907.603	10,86	1.108.887	7,67	798.716	15,61
lug-09	1.902.543	10,54	1.100.017	7,22	802.526	15,44
ago-09	1.901.865	11,00	1.096.216	7,96	805.649	15,44
set-09	1.921.781	10,26	1.114.649	7,45	807.132	14,38
ott-09	1.926.813	9,00	1.123.623	7,32	803.190	11,45
nov-09	1.935.304	8,75	1.127.803	7,24	807.501	10,95
dic-09	1.976.436	8,98	1.165.275	7,49	811.161	11,20
gen-10	1.977.388	9,30	1.165.848	8,44	811.540	10,55
feb-10	1.964.901	7,73	1.158.907	8,55	805.994	6,57
mar-10	1.980.810	7,05	1.173.014	9,31	807.796	3,94
apr-10	1.992.914	5,85	1.186.747	8,58	806.167	2,07
mag-10	2.006.871	6,01	1.202.378	9,49	804.493	1,20
giu-10	2.161.879	5,63	1.363.594	9,72	798.285	-0,05
lug-10	2.146.806	5,29	1.347.387	9,42	799.419	-0,39
ago-10	2.130.598	4,58	1.328.571	8,27	802.027	-0,45
set-10	2.147.006	4,10	1.340.497	7,12	806.509	-0,08
ott-10	2.151.248	4,16	1.346.858	7,02	804.390	0,15
nov-10	2.155.446	3,70	1.351.824	6,70	803.622	-0,48
dic-10	2.185.697	3,27	1.387.192	6,64	798.505	-1,56
gen-11	2.162.757	2,15	1.363.921	4,73	798.836	-1,57
feb-11	2.159.014	2,85	1.358.057	5,27	800.957	-0,62
mar-11	2.164.113	2,53	1.342.440	3,10	821.673	1,72
apr-11	2.173.000	2,36	1.346.000	2,20	827.000	2,58

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - da giugno 2010 - sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati che ha implicato un incremento degli altri depositi per un ammontare pari alle obbligazioni ABS sottoscritte dal mercato.

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

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

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

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.173 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta – depurato degli effetti delle modifiche intervenute di cui alla nota 8 - è aumentato di quasi 50 miliardi di euro.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +2,2% (+3,1% a marzo 2011), mentre la variazione annua delle **obbligazioni delle banche** è risultata pari a +2,6% (+1,7% a marzo 2011).

Sempre su valori sostenuti, risulta la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**: a fine aprile 2011 secondo prime stime tale aggregato ha segnato una crescita annua di circa il +28,5% (+28,1% a marzo 2011).

A marzo 2011 - per il sesto mese consecutivo - è risultato su valori positivi il *trend* dei **depositi dall'estero**⁹: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 458 miliardi di euro, il 4,8% in più di un anno prima (+6% il mese precedente).

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

Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra marzo 2010 e marzo 2011 è stato positivo per quasi 21 miliardi di euro.

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

264,4 miliardi di euro (+3,1% la variazione tendenziale).

Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari a 13,5%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 193,6 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari a 42,3% (41,3% un anno prima).

- **In lieve aumento la remunerazione media della raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** abbia manifestato, nel periodo più recente, un lieve aumento in coerenza gli orientamenti di politica monetaria della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario; ad aprile 2011, in particolare, esso è risultato pari a 0,79%¹⁰ (0,75% a marzo 2011 - *cf. Tabella 2*).

Nell'ultimo mese è lievemente aumentato sia il tasso delle operazioni pronti contro termine, che è passato dall'1,75% di marzo all'1,79% di aprile 2011 (+4 centesimi), che il rendimento delle obbligazioni bancarie: dal 3,06% al 3,11%.

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 ad aprile 2011 all'1,67% (1,63% a marzo 2011).

⁹ *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
apr-06	1,05	0,86	2,35	3,15	1,88	2,78	2,87	3,04	3,96	1,40	1,94	2,90
apr-07	1,64	1,31	3,54	3,69	2,47	3,88	4,02	3,98	4,27	1,60	2,23	2,92
apr-08	2,09	1,65	3,96	4,31	2,96	3,82	4,25	3,78	4,52	2,00	2,00	4,00
apr-09	1,05	0,59	2,25	3,40	2,04	1,07	1,71	1,55	4,35	1,35	1,60	3,90
apr-10	0,61	0,26	1,33	2,73	1,47	0,69	1,07	1,19	3,91	0,55	1,10	4,00
mag-10	0,59	0,27	1,28	2,75	1,46	0,96	1,64	1,57	4,03	0,55	1,10	4,00
giu-10	0,60	0,27	1,35	2,66	1,36	0,95	2,09	1,60	4,20	0,55	1,10	4,00
lug-10	0,61	0,29	1,35	2,72	1,40	1,02	1,84	1,55	4,10	0,55	1,10	4,00
ago-10	0,63	0,30	1,38	2,73	1,42	0,93	1,79	1,43	3,86	0,35	1,20	4,10
set-10	0,65	0,31	1,38	2,74	1,44	1,04	1,84	1,57	3,92	0,35	0,90	3,30
ott-10	0,66	0,32	1,40	2,76	1,45	1,17	1,90	1,60	3,87	0,65	1,15	3,80
nov-10	0,69	0,35	1,47	2,87	1,50	1,43	2,17	2,00	4,22	0,75	1,35	4,10
dic-10	0,69	0,36	1,58	2,91	1,50	1,57	2,59	2,22	4,55	1,00	1,65	4,50
gen-11	0,69	0,35	1,60	2,95	1,52	1,43	2,82	2,18	4,67	1,10	1,75	4,70
feb-11	0,71	0,37	1,67	3,00	1,56	1,34	2,49	2,06	4,69	1,25	1,90	5,00
mar-11	0,75	0,40	1,75	3,06	1,63	1,38	2,33	2,12	4,78	nd	nd	nd
apr-11	0,79	0,43	1,79	3,11	1,67	1,56	2,35	2,20	4,76	n.d	n.d	n.d

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

Tabella 3

Impieghi al settore privato delle banche italiane (escluso interbancario) ¹

	di cui: a famiglie e società non finanziarie							
			fino a 1 anno				oltre 1 anno	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
apr-09	1.516.571	2,48	1.335.236	3,40	392.765	4,19	942.472	3,07
mag-09	1.515.457	2,32	1.334.920	2,97	386.854	3,19	948.067	2,88
giu-09	1.532.764	2,64	1.345.747	2,71	390.712	1,09	955.035	3,39
lug-09	1.530.924	1,62	1.343.217	1,81	387.226	-1,01	955.992	3,00
ago-09	1.518.236	1,85	1.336.323	1,88	380.845	-1,24	955.478	3,17
set-09	1.524.365	1,28	1.339.811	1,16	380.271	-2,55	959.541	2,70
ott-09	1.515.656	0,12	1.335.497	0,50	369.859	-5,40	965.639	2,95
nov-09	1.538.125	2,00	1.350.684	1,74	379.635	-1,90	971.049	3,23
dic-09	1.552.592	1,72	1.345.424	0,55	372.024	-7,46	973.400	3,99
gen-10	1.539.992	0,98	1.345.823	0,29	374.804	-7,55	971.020	3,69
feb-10	1.541.678	1,16	1.349.132	0,76	374.161	-6,19	974.972	3,71
mar-10	1.552.666	2,53	1.351.699	1,23	369.500	-6,86	982.200	4,66
apr-10	1.547.921	2,07	1.346.237	0,82	365.811	-6,86	980.427	4,03
mag-10	1.553.355	2,50	1.359.267	1,82	368.610	-4,72	990.657	4,49
giu-10	1.636.776	2,49	1.433.497	1,66	372.209	-4,74	1.061.288	4,28
lug-10	1.634.809	2,58	1.435.574	2,11	369.197	-4,66	1.066.377	4,85
ago-10	1.638.021	3,71	1.436.844	2,80	369.925	-2,87	1.066.919	5,06
set-10	1.660.780	4,64	1.448.042	3,21	377.600	-0,70	1.070.442	4,76
ott-10	1.649.117	4,54	1.443.022	3,24	367.572	-0,62	1.075.451	4,72
nov-10	1.679.243	4,85	1.464.588	3,54	383.155	0,93	1.081.433	4,56
dic-10	1.683.763	4,28	1.461.291	3,83	375.415	0,91	1.085.875	4,94
gen-11	1.705.890	6,61	1.490.227	6,00	398.147	6,23	1.092.080	5,92
feb-11	1.709.251	6,85	1.495.425	6,29	399.501	6,77	1.095.925	6,10
mar-11	1.703.364	5,86	1.496.275	6,31	396.307	7,26	1.099.968	5,96
apr-11	1.700.000	5,97	1.488.500	6,17	390.000	6,61	1.098.500	6,00

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

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

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

- **In aumento i rendimenti dei titoli pubblici sul mercato secondario, in lieve rialzo anche il Rendistato ed il rendimento dei BOT**

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 ad aprile 2011 al 4,22%, 1

punto base al di sopra del valore di marzo 2011 e 105 *basis points* al di sopra del valore di aprile 2010. Nel mese di aprile 2011 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 2,35% (2,33% a marzo 2011; 1,07% ad aprile 2010). Con riferimento ai **BTP**¹⁰, nella media del mese di aprile 2011 il rendimento medio è risultato pari al 4,76% (4,78% a marzo 2011; 3,91% ad aprile 2010).

Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo marzo - aprile 2011 dall'1,38% all'1,56%.

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **In consolidamento ad aprile 2011 i prestiti bancari al settore privato**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine del primo quadrimestre del 2011 un consolidamento; sulla base di prime stime - che tengono conto delle modifiche di cui alla nota 8 a pag. 14 - i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a

1.488,5 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +6,2%⁹ (+6,3% a marzo 2011; +2,6% nella media Area Euro a marzo 2011), tornando sui livelli di fine estate 2008.

Del +6% sono aumentati i prestiti a residenti in Italia al

¹⁰ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

settore privato¹¹ (+5,9% a marzo 2011 - *cf. Tabella 3*). Alla fine di aprile 2011 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.700 miliardi di euro. Rispetto ad aprile 2010 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di quasi 90 miliardi di euro¹².

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 +6% (+6% anche a marzo 2011), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) ha segnato una crescita di +6,6% (+7,3% a marzo 2011).

- **A marzo 2011 si è registrata una conferma del trend dei finanziamenti al totale imprese: +5%, che torna ai livelli di inizio 2009; rimane sostenuto l'andamento dei finanziamenti alle famiglie, specie quelli per l'acquisto di immobili**

A marzo 2011 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie**¹³ è risultata di circa il +5% (+5% il mese precedente; -2,3% un anno prima). In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese¹⁴, hanno segnato – a febbraio 2011 – un tasso di crescita pari a +3%, valore che raggiunge il +4,8% per le famiglie produttrici¹⁵. Sostenuta rimane la dinamica tendenziale del

¹¹ Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

¹² Valore depurato dall'effetto dovuto alla riemersione dei finanziamenti cartolarizzati.

¹³ Gli andamenti tengono conto delle modifiche di cui alla nota 8 a pag. 14.

¹⁴ 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.

¹⁵ Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

totale prestiti alle famiglie¹⁶ (+8,7% a marzo 2011⁸, +8,4% il mese precedente; +7,7% a marzo 2010). Della stessa intensità è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili⁸, risultata a marzo pari al +8,8% (+8,2% sia il mese precedente che a marzo 2010).

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁷ mette in luce come a marzo 2011 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,2%.

I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 19%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,5% e quello dell'agricoltura il 4,3%. Le attività residuali il 4,9%.

- **In lieve rialzo, coerentemente con gli orientamenti di politica monetaria della Bce, ma sempre su valori prossimi ai minimi storici i tassi sui prestiti**

Dalle segnalazioni del SI-ABI⁸ si rileva che ad aprile 2011 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è

¹⁶ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

¹⁷ 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.

risultato pari al 3,77%, 3,69% il mese precedente e 14 *basis points* al di sopra del valore di aprile 2010 (*cf. Tabella 4*).

In lieve aumento, ma sempre su livelli particolarmente contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese e alle famiglie: ad aprile 2011 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3% (2,88% a marzo 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 3,05% (2,99% a marzo 2011).

Tabella 4
Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida
 (medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.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	
apr-06	4,81	6,01	3,80	4,04	2,50	2,72	3,84	4,92	0,12	4,59	3,20
apr-07	5,58	6,58	4,57	5,18	3,75	3,89	4,20	5,35	0,67	5,55	3,86
apr-08	6,14	7,08	5,29	5,61	4,00	4,60	4,35	2,77	0,86	5,90	4,25
apr-09	4,91	5,65	3,11	4,28	1,50	1,64	3,42	1,27	0,68	1,83	2,67
apr-10	3,63	4,51	2,21	2,60	1,00	0,64	3,25	0,31	0,41	0,66	2,92
mag-10	3,60	4,49	1,98	2,54	1,00	0,69	3,06	0,46	0,39	0,70	2,46
giu-10	3,54	4,56	2,27	2,51	1,00	0,73	2,92	0,54	0,39	0,73	2,55
lug-10	3,55	4,57	2,54	2,54	1,00	0,85	2,90	0,51	0,37	0,74	3,73
ago-10	3,59	4,67	2,45	2,66	1,00	0,90	2,61	0,36	0,37	0,73	2,92
set-10	3,60	4,72	2,51	2,64	1,00	0,88	2,62	0,29	0,36	0,73	2,73
ott-10	3,61	4,74	2,58	2,70	1,00	1,00	2,69	0,29	0,34	0,74	4,12
nov-10	3,64	4,73	2,73	2,88	1,00	1,04	2,90	0,29	0,34	0,74	3,34
dic-10	3,62	4,64	2,79	2,97	1,00	1,02	3,31	0,30	0,34	0,75	2,52
gen-11	3,67	4,75	2,69	3,15	1,00	1,02	3,32	0,30	0,34	0,77	3,73
feb-11	3,68	4,78	2,79	3,08	1,00	1,09	3,49	0,31	0,34	0,80	3,78
mar-11	3,69	4,73	2,88	2,99	1,00	1,18	3,52	0,31	0,34	0,81	3,52
apr-11	3,77	4,83	3,00	3,05	1,25	1,33	3,65	0,28	0,33	0,82	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

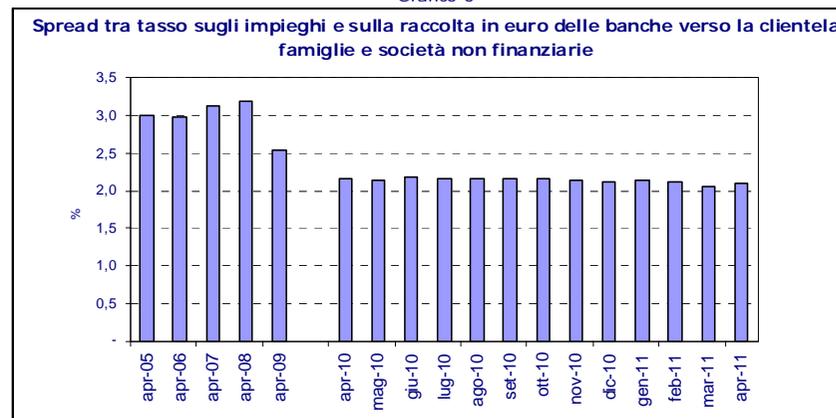
- In ulteriore flessione ad aprile 2011 rispetto ad un anno prima lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato ad aprile 2011 pari a 210 *basis points*, 7 punti base al di sotto del valore di aprile 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 ad aprile 2011 è risultato pari a 2,24 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 3 punti base al di sopra del valore di marzo; 2,08 punti percentuali ad aprile 2010.

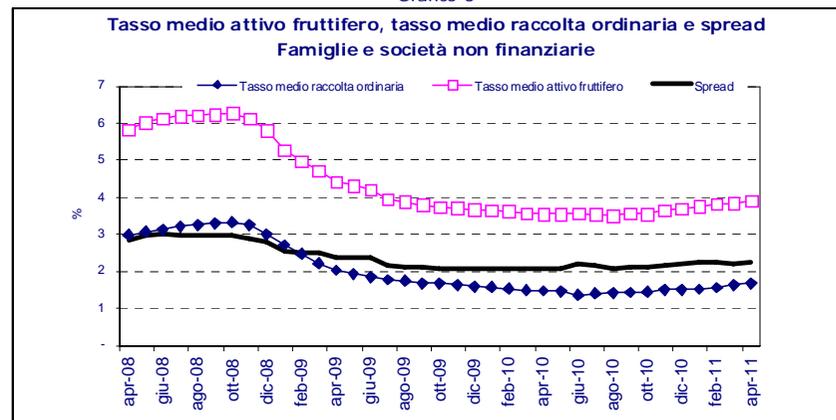
Il differenziale registrato ad aprile 2011 è la risultante di un valore del 3,91% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,67% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

• In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti

A marzo 2011 le **sofferenze lorde**¹⁸ sono risultate pari a circa 93,8 miliardi di euro, oltre 1,5 miliardi in più rispetto a febbraio 2011 (cfr. *Tabella 7*).

E' da rilevare che da gennaio 2011 l'aumento delle **sofferenze lorde e nette** risente anche di talune operazioni realizzate da alcuni gruppi bancari negli assetti societari, pertanto non è possibile effettuare un confronto omogeneo rispetto ai dati dello stesso periodo dello scorso anno.

In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 4,8% a marzo 2011, in crescita dal 3,5% di un anno prima.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁹, a marzo 2011 esse sono risultate pari a 48,8 miliardi di euro, circa un miliardo in più rispetto al mese precedente.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 2,54% (2,49% a febbraio 2011).

Tabella 7

	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
mar-09	23.613	nd	1,36	nd	7,16	nd	44.793	-8,01
apr-09	25.250	nd	1,45	nd	7,48	nd	46.426	3,68
mag-09	26.084	nd	1,50	nd	7,71	nd	47.714	6,13
giu-09	26.647	nd	1,51	nd	7,85	nd	48.901	8,10
lug-09	28.230	nd	1,61	nd	8,28	nd	50.582	10,94
ago-09	29.193	nd	1,68	nd	8,56	nd	51.804	20,04
set-09	31.922	nd	1,83	nd	9,33	nd	54.978	25,39
ott-09	33.380	nd	1,92	nd	9,80	nd	56.587	30,69
nov-09	34.744	nd	1,97	nd	10,17	nd	58.021	46,58
dic-09	36.036	65,40	2,03	nd	10,48	nd	59.166	43,19
gen-10	33.771	53,48	1,91	nd	9,69	nd	59.915	41,49
feb-10	33.867	51,23	1,92	nd	9,72	nd	61.439	41,50
mar-10	35.524	50,44	2,00	0,64	10,18	3,01	63.642	42,08
apr-10	37.176	47,23	2,10	0,64	10,56	3,08	64.974	39,95
mag-10	37.973	45,58	2,14	0,64	10,76	3,05	66.720	39,83
giu-10	39.329	47,59	2,11	0,60	10,92	3,07	68.598	40,28
lug-10	40.593	43,79	2,18	0,57	11,26	2,98	70.056	38,50
ago-10	41.108	40,81	2,21	0,53	11,39	2,83	71.177	37,40
set-10	42.564	33,34	2,26	0,43	11,78	2,45	72.924	32,64
ott-10	43.899	31,51	2,35	0,43	12,14	2,34	74.321	31,34
nov-10	44.928	29,31	2,36	0,39	12,99	2,83	75.641	30,37
dic-10	46.518	29,09	2,43	0,41	13,31	2,83	77.837	31,56
gen-11	48.862	nd	2,54	0,63	13,46	3,77	91.093	nd
feb-11	47.875	nd	2,49	0,57	12,99	3,28	92.294	nd
mar-11	48.806	nd	2,54	0,54	13,25	3,08	93.833	nd

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

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

³ Fino a maggio 2010 l'ammontare di capitale e riserve è stimato al fine di includervi i fondi rettificativi su esposizioni per cassa.

⁴ Al lordo delle svalutazioni.

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

¹⁸ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

¹⁹ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **In aumento ad aprile 2011 la dinamica annua del portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, ad aprile 2011 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 561,5 miliardi di euro, segnando un tasso di crescita annuo del +5,4%⁸.

Rispetto ad aprile 2010 si registra un aumento – tenendo conto delle modifiche di cui alla nota 8 a pag. 14 - del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 25 miliardi di euro.

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

- **In lieve rialzo a marzo 2011 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia; i tassi sulle nuove operazioni si confermano più bassi in Italia rispetto all'Area Euro**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (marzo 2011) li indicano al 3,81% (3,70% a febbraio 2011; 3,37% a marzo 2010), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 3,38% (3,32% a febbraio 2011; 2,96% a marzo 2010 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono più contenuti in Italia. A marzo 2011, infatti, risultano pari al 2,69% nella media dell'Area Euro (2,70% a febbraio 2011; 2,09% a marzo 2010), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (2,59% a marzo 2011 – dal 2,49% di febbraio 2011; 1,52% a marzo 2010).

Nel mese di marzo 2011, infine, il tasso sui **conti correnti attivi** alle famiglie si posiziona al 7,02% in Italia, 7,08% a febbraio 2011 (6,51% a marzo 2010), un livello che si raffronta all'8,84% dell'Area Euro (8,85% a febbraio 2011; 8,82% a marzo 2010).

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

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
mar-06	4,20	4,17	3,23	3,39	8,27	9,61
mar-07	5,19	5,20	4,16	4,53	8,66	10,31
mar-08	5,75	5,80	4,95	5,06	8,88	10,44
mar-09	4,22	4,42	3,07	3,17	7,95	10,15
mar-10	2,96	3,37	1,52	2,09	6,51	8,82
apr-10	2,92	3,32	1,90	2,09	6,46	8,77
mag-10	2,91	3,36	1,56	2,05	6,43	8,77
giu-10	3,02	3,37	1,96	2,26	7,46	8,86
lug-10	3,11	3,43	2,21	2,33	7,44	8,78
ago-10	3,23	3,49	2,04	2,36	7,44	8,78
set-10	3,12	3,44	2,20	2,33	7,39	8,81
ott-10	3,28	3,54	2,21	2,40	7,43	8,73
nov-10	3,31	3,64	2,39	2,51	7,26	8,67
dic-10	3,24	3,60	2,56	2,66	7,10	8,64
gen-11	3,26	3,55	2,35	2,53	7,07	8,70
feb-11	3,32	3,70	2,49	2,70	7,08	8,85
mar-11	3,38	3,81	2,59	2,69	7,02	8,84

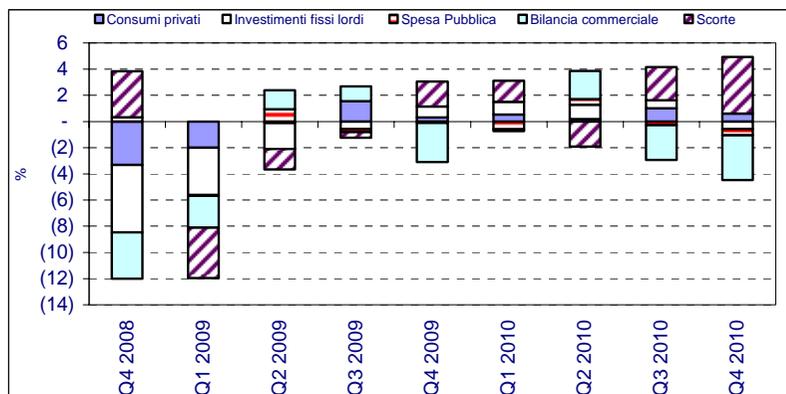
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

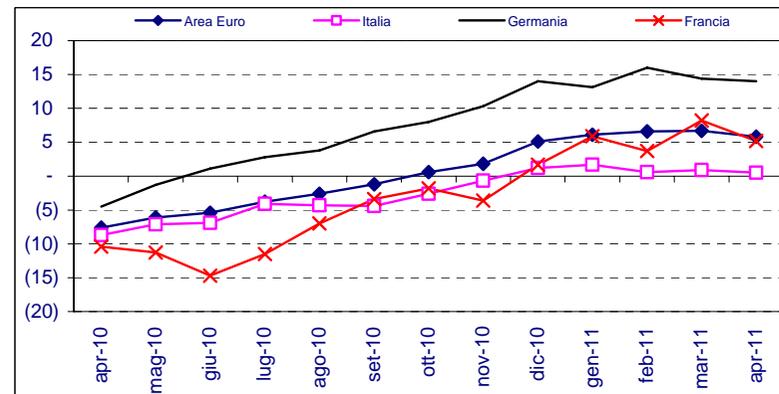
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



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

Grafico A2

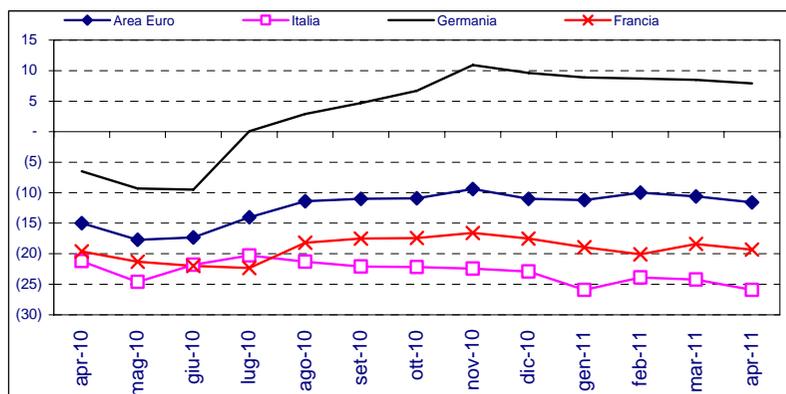
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

	nov-10	dic-10	gen-11	feb-11	mar-11	apr-11	12/5/11
Dollaro americano	1,364	1,321	1,337	1,365	1,402	1,446	1,420
Jen giappone	112,6	110,0	110,5	112,8	114,5	120,2	114,6
Sterlina inglese	0,855	0,848	0,847	0,846	0,868	0,883	0,873
Franco svizzero	1,343	1,279	1,279	1,298	1,288	1,297	1,257
Yuan cinese	9,077	8,783	8,821	8,991	9,206	9,441	9,227
Rublo russo	42,319	40,704	40,285	39,938	39,835	40,550	39,7
Real brasiliano	2,337	2,239	2,240	2,275	2,325	2,291	2,306
Rupia indiana	61,376	59,640	60,736	62,034	63,050	64,191	63,862

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

Tabella A5

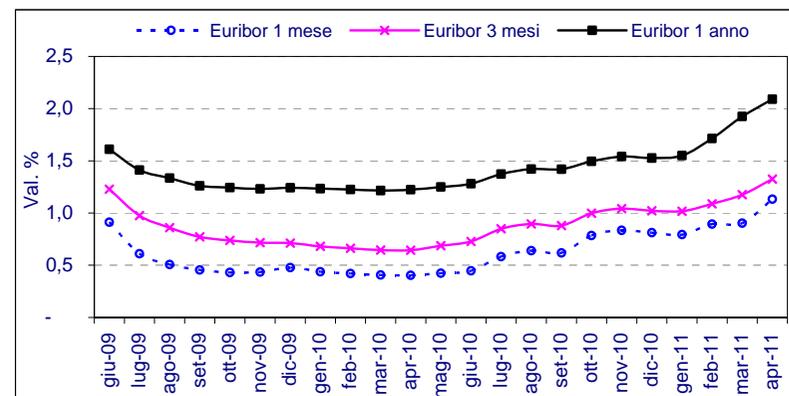
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	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		
Giu	-4,2	45,8		
Lug	-2,6	43,3		
Ago	8,2	51,4		
Set	12,7	64,1		
Ott	7,5	71,5		
Nov	4,9	76,4		
Dic	-9,1	67,3		

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

Grafico A6

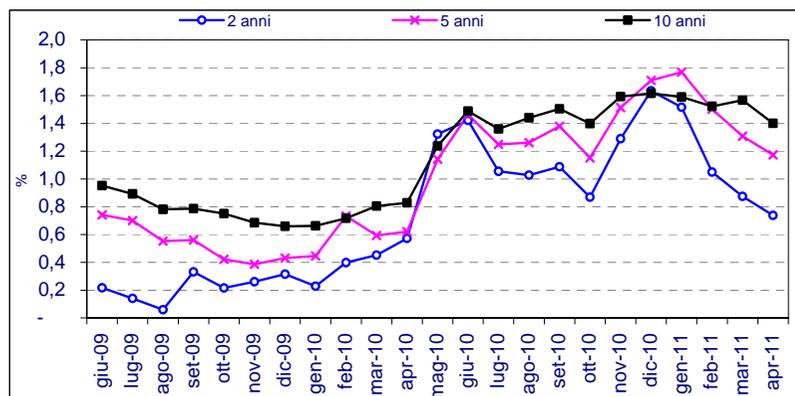
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

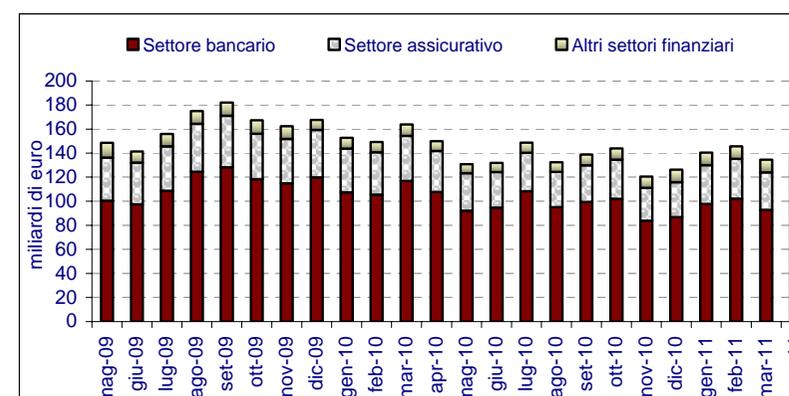
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana

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



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

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

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

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

L'intermediario avrà questi importanti vantaggi:

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

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

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

0523-313000

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



STUDIO INFORMATICA
s.r.l.
www.smouse.it

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

Microsoft
GOLD CERTIFIED
Partner