



ABI  
Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Ottobre 2011 - Sintesi



**ABI** Associazione  
Bancaria  
Italiana

**ABISERVIZI**

Direzione Strategie e Mercati Finanziari  
Ufficio Analisi Economiche

## INDICE

<b>IN PRIMO PIANO .....</b>	<b>4</b>
<b>1. SCENARIO MACROECONOMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>2. FINANZE PUBBLICHE .....</b>	<b>10</b>
<b>3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI .....</b>	<b>10</b>
<b>3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE .....</b>	<b>11</b>
<b>3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI .....</b>	<b>11</b>
<b>3.3 MERCATI AZIONARI .....</b>	<b>13</b>
<b>3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO .....</b>	<b>14</b>
<b>3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....</b>	<b>15</b>
<b>4. MERCATI BANCARI .....</b>	<b>16</b>
<b>4.1 RACCOLTA BANCARIA .....</b>	<b>16</b>
<b>4.2 IMPIEGHI BANCARI .....</b>	<b>19</b>
<b>4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI .....</b>	<b>23</b>
<b>4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....</b>	<b>24</b>
<b>4.5 PORTAFOGLIO TITOLI .....</b>	<b>25</b>
<b>4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO .....</b>	<b>25</b>

## ALLEGATI

**Dati di sintesi sul mercato italiano**

		Economia reale					
		Q2 2011		Q1 2011		Q2 2010	
Pil	t/tA	1,2		0,5		1,9	
- Consumi privati		0,9		0,6		0,3	
- Investimenti		0,7		2,0		6,5	
Produzione industriale	a/a	ago-11		lug-11		ago-10	
		+4,7		-1,1		+11,0	
Vendite al dettaglio	a/a	lug-11		giu-11		lug-10	
		-0,9		-0,9		+0,5	
Clima fiducia imprese	delta m/m	set-11		ago-11		set-10	
		-5,0		-0,3		-0,1	
Clima fiducia famiglie		-2,3		-1,4		-0,8	
Inflazione (armonizzata)	a/a	ago-11		lug-11		ago-10	
		+2,3		+2,1		+1,8	
Inflazione core		+1,5		+2,1		+1,8	
Petrolio (Brent)	prezzo per barile	set-11		ago-11		set-10	
		(in \$)		(in \$)		(in \$)	
		a/a		a/a		a/a	
		110,9	42,4	110,1	42,6	77,9	13,8
Dollaro americano	cambio verso euro	set-11		ago-11		set-10	
		a/a		a/a		a/a	
		1,376	+5,1	1,432	+11,0	1,309	-10,1
Jen giapponese		105,7	-4,3	110,3	+0,1	110,5	-17,0
Sterlina inglese		0,872	+3,7	0,876	+6,3	0,840	-5,8
Franco svizzero		1,200	-8,4	1,120	-16,4	1,310	-13,5

**Indicatori mercato azionario bancario**

	set-11		ago-11		set-10	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-13,3	-50,9	-19,8	-43,9	-1,0	-21,4
Price/earning	delta a/a		delta a/a		delta a/a	
	6,8	-9,3	7,4	-10,6	15,9	-1,2
Dividend yield (in %)	5,4	2,8	4,9	2,3	2,8	-1,6
Capitalizzazione	ago-11		lug-11		ago-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
	62,0	-34,8	77,4	-28,5	95,1	-23,7

**Attività finanziarie delle famiglie**

	Q1 2011		Q4 2010		Q3 2010	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.651	-1,1%	3.663	-0,7%	3.567	-0,9%
Biglietti, monete e depositi	1.105	0,2%	1.150	-0,1%	1.077	-1%
Obbligazioni	755	-0,6%	723	-4,8%	686	-5%
- pubbliche	209	-3,2%	188	-36,9%	161	-17%
- emesse da IFM	383	3,2%	368	-2,6%	380	-2%
Azioni e partecipazioni	770	-8,2%	756	-5,7%	827	-3%
Quote di fondi comuni	241	3,5%	243	8,0%	202	7%
Ass.vita, fondi pens, TFR	673	3,9%	668	5,8%	662	5%

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

## Dati di sintesi sul mercato italiano

### Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	set-11		ago-11		set-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.203,0	2,6	2.193,8	3,0	2.147,0	4,1
- depositi	1.356,0	1,2	1.355,3	2,0	1.340,5	7,1
- obbligazioni	847,0	5,0	838,5	4,5	806,5	-0,1
Impieghi al settore privato	1.712,0	3,2	1.709,1	4,3	1.659,0	4,5
- a imprese e famiglie	1.520,0	5,1	1.513,4	5,3	1.446,3	3,1
- a medio-lungo	1.109,0	3,8	1.110,0	4,0	1.068,7	4,6
	ago-11		lug-11		ago-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	5,09	1,33	5,02	1,31	3,76	0,82

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

	set-11		ago-11		set-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,50	0,50	1,50	0,50	1,00	0,00
Euribor a 3 mesi	1,54	0,65	1,55	0,64	0,88	0,11
Irs a 10 anni	2,56	-0,14	2,90	0,30	2,62	-0,83

### Tassi d'interesse e margini bancari

	set-11		ago-11		set-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,86	0,43	1,84	0,42	1,44	-0,24
Tasso medio prestiti (b)	4,10	0,49	4,07	0,48	3,61	-0,31
Differenziale (b-a)	2,24	0,06	2,23	0,06	2,17	-0,07

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

## IN PRIMO PIANO

**Pur in uno scenario economico reale incerto i prestiti alle imprese continuano a segnare una dinamica positiva e migliore tra i principali paesi europei. Andamenti più sostenuti in Lazio, Sicilia, Puglia, Basilicata, Campania e Liguria**

*I primi otto mesi del 2011 si sono chiusi con una crescita dei prestiti bancari alle imprese non finanziarie italiane di circa +5%, un valore che si raffronta con il -0,7% di un anno prima ed al -3,1% valore minimo raggiunto a gennaio 2010; si è tornati, pertanto sui livelli di inizio 2009. A fine agosto 2011 l'ammontare di tali prestiti ha superato i 900 miliardi di euro, quasi 45 miliardi in più rispetto ad agosto 2010.*

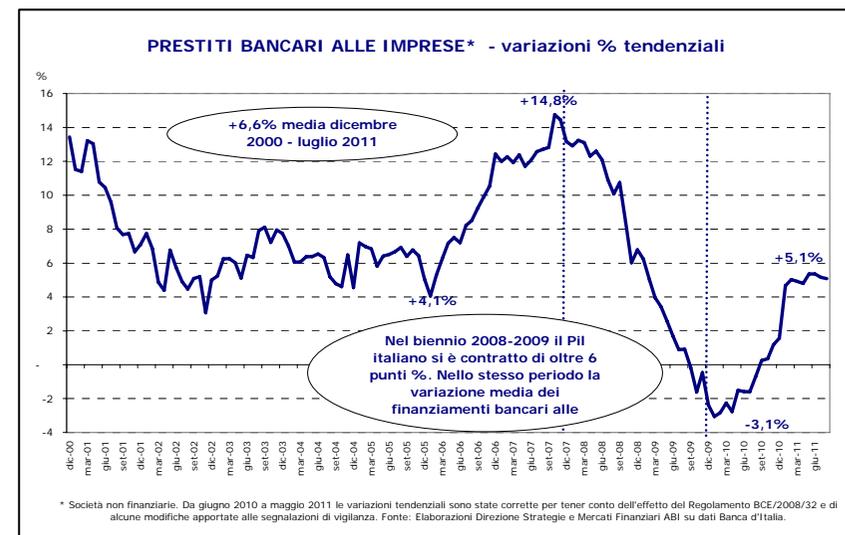
*In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese<sup>1</sup>, hanno segnato – ad agosto 2011 – un tasso di crescita pari a circa il +2% (variazione nulla a giugno 2010), valore che per le famiglie produttrici<sup>2</sup> risulta pari a +3,8% (+0,9% a giugno 2010). +3,2% le imprese medio grandi; -2,3% a giugno 2010.*

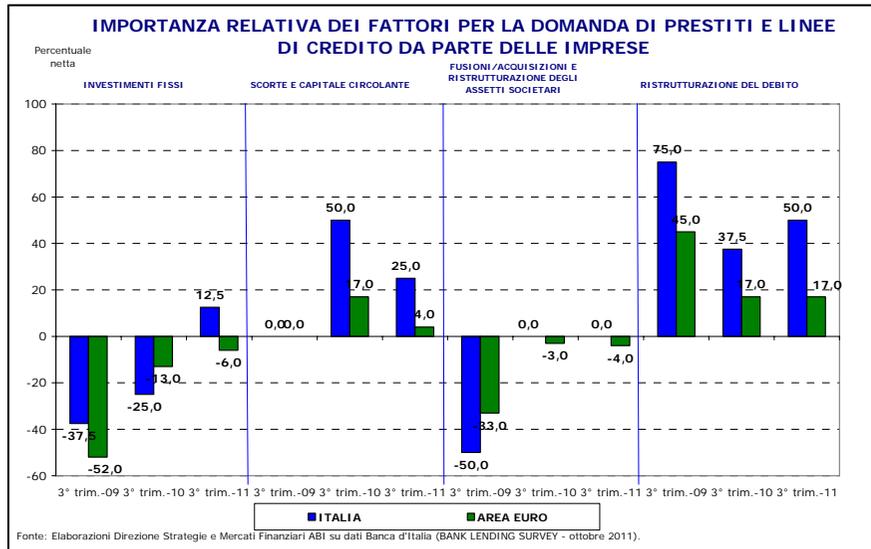
*Secondo quanto emerge dall'ultima Bank Lending Survey di ottobre 2011, nel terzo trimestre del 2011, la domanda di prestiti da parte delle imprese sarebbe lievemente aumentata, a riflesso principalmente del contributo espansivo associato alle esigenze di finanziamento per operazioni di ristrutturazione del debito, che avrebbe più che compensato la*

<sup>1</sup> Società in accomandita semplice e in nome collettivo con numero di addetti inferiore a 20. Società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

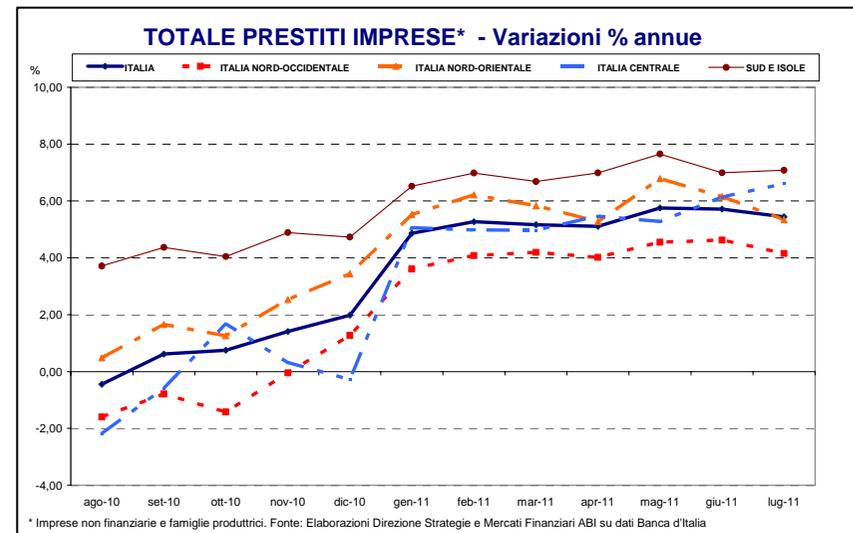
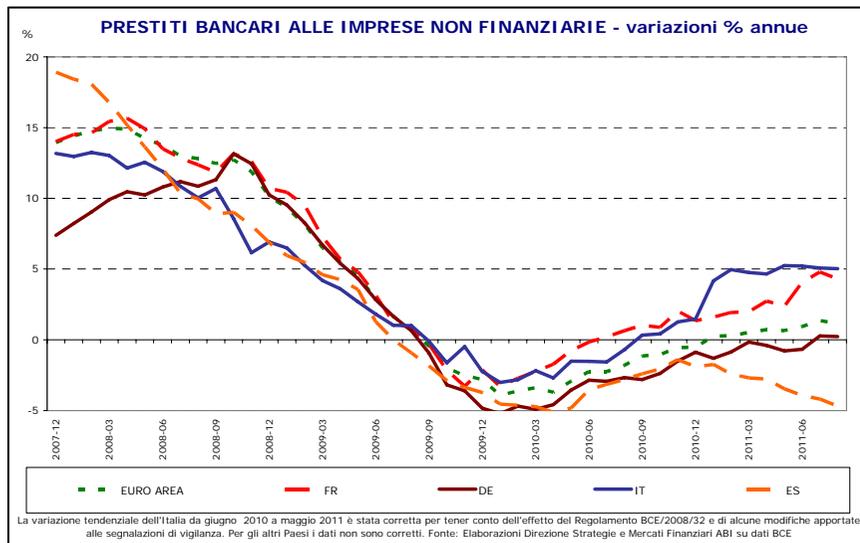
<sup>2</sup> Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

*diminuzione di quello relativo con il finanziamento delle scorte e di capitale circolante.*



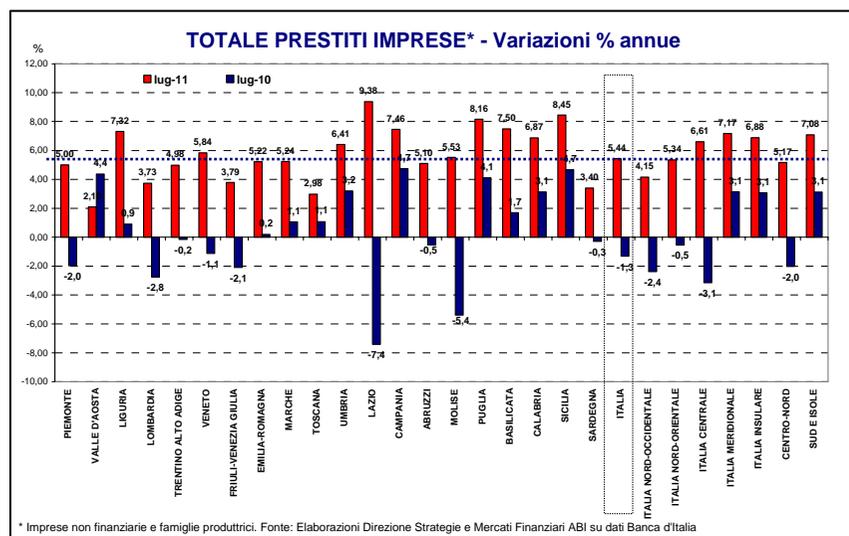


In Italia la crescita dei prestiti alle imprese non finanziarie è stata superiore sia a quella media dell'Area Euro (+1,2% a fine agosto 2011), che degli altri principali paesi europei, quali Germania (+0,2%), Spagna (-4,7) e Francia (+4,3%). La quota dell'Italia sul totale Area Euro si è consolidata negli ultimi anni, posizionandosi al 19,3%, a fronte di un'incidenza dell'Italia in termini di Pil di circa il 17%.



La dinamica dei finanziamenti al complesso delle imprese (società non finanziarie e famiglie produttrici) presenta a luglio 2011<sup>3</sup> un'elevata differenziazione nelle diverse regioni italiane. I tassi di crescita più elevati appaiono concentrati in alcune regioni del Mezzogiorno e dell'Italia Centrale.

A fronte di un tasso medio nazionale intorno al +5,4% del totale prestiti alle attività produttive, si rilevano incrementi di oltre il +9% nel Lazio, di +8,5% in Sicilia, di +8,2% in Puglia, di +7,5% in Campania e Basilicata e +7,3% in Liguria. Seguono Calabria (+6,8%), Umbria con +6,4% e Veneto con +5,8%. Variazioni inferiori alla media si riscontrano, infine, per lo più nelle regioni dell'Italia Nord-Occidentale: +2,1% Valle d'Aosta, +3,7-3,8% Lombardia e Friuli Venezia Giulia e +3% Toscana.



<sup>3</sup> Statistiche creditizie provinciali - aggiornamento a luglio 2011.

## 1. SCENARIO MACROECONOMICO

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

Il mese di settembre continua ad essere caratterizzato da due elementi chiave: 1) instabilità sovrana nell'Area Euro; 2) rallentamento delle prospettive di crescita.

### 1. Instabilità sovrana nell'Area Euro

L'aumento dei rischi derivanti dalle incertezze economiche e politiche da un lato e di quelli connessi alle basse prospettive di crescita economica e all'indebolimento delle prospettive globali dall'altro, hanno portato le **tre grandi agenzie di rating mondiale a tagliare il giudizio sul debito sovrano italiano**. Inoltre, Fitch ha abbassato il *rating* a lungo termine anche della Spagna motivando la decisione con l'intensificarsi della crisi nell'Area Euro e i rischi sulla solidità di bilancio in seguito alle revisioni al ribasso della crescita spagnola.

L'instabilità economica si è riflessa nell'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato italiani, spagnoli e di altri Paesi, che hanno continuato a crescere negli ultimi mesi. Lo *spread* tra il Btp decennale italiano e il corrispettivo Bund tedesco ha toccato i 400 punti base dopo la metà di settembre 2011 per poi scendere a 354 punti base nella media dei primi 11 giorni di ottobre (la media dei primi 6 mesi dell'anno era pari a 157 punti base e quella dei primi 6 mesi del 2010 era pari a 95 punti base).

**I mercati azionari scontano i rischi delle crisi sovrane.** Da inizio 2011 l'indice azionario mondiale ha perso il 12%. La capacità delle economie emergenti di vivere di luce propria non sembra convincere i mercati:

l'indice azionario riferito solo a questa macro-area ha perso il 13% da inizio 2011. Tra i paesi avanzati, in particolare, sempre da inizio anno, gli Usa hanno perso il 15%, l'Area Euro il 24% e l'Italia il 31%.

## 2. Rallentamento delle prospettive di crescita

La difficile situazione finanziaria si riflette inevitabilmente sulle prospettive di crescita.

L'economia mondiale, pur continuando a crescere, mostra segni di indebolimento. I paesi emergenti rallentano, gli Usa crescono a tassi contenuti e l'Area Euro si sta fermando.

L'**indice anticipatore dell'OCSE**, tra aprile e agosto, è passato da 102,7 a 100,8 per i paesi OCSE (101,4 a luglio), da 103,1 a 99,8 per l'Area Euro (100,7 a luglio), da 100,9 a 99,4 per l'Asia (99,8 a luglio).

Inoltre, tutti i maggiori previsori hanno rivisto verso il basso le stime sulla crescita per il biennio 2011-2012.

- **Il prezzo del petrolio rimane stabile, ma è previsto in calo nei prossimi mesi**

A settembre, il prezzo del **petrolio**<sup>4</sup> (di qualità *Brent*) è rimasto a quota \$110, con una variazione annua del +42%, ma il mercato dei futures prevede un prezzo vicino ai \$100 per il 2012. Più in generale, l'indebolimento dell'attività economica internazionale è colto dall'andamento dell'indice composito delle materie prime CRB. Tale indicatore ha perso circa il 10% rispetto al picco di aprile 2011 e il 2% rispetto ad agosto.

<sup>4</sup> Nei primi dodici giorni di ottobre 2011 il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 108 dollari per barile.

- **Bric: la crescita continua ma a ritmi meno sostenuti; emergono tensioni inflazionistiche**

La **Cina**, anche se in leggero calo, continua a crescere a tassi molto sostenuti. Nel secondo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto su base annua del +9,5%, valore che si confronta con il +9,7% del trimestre precedente e il 10,4% medio del 2010. I prezzi al consumo continuano a rappresentare un rischio per la crescita cinese: a agosto sono cresciuti su base annua del 6,2%, rispetto al 6,5% del mese precedente e al 3,2% medio del 2010. Da luglio il *prime lending rate* è rimasto stabile al 6,6%, rispetto al 5,4% medio del 2010. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala una diminuzione: da marzo a luglio di quest'anno è passato da 101,3 a 99,8 (100 a luglio).

Anche l'**India** riflette dinamiche simili. Nel secondo trimestre del 2011, il Pil è cresciuto del +8,5% su base annua, rispetto al +7,2 del trimestre precedente e al 10% medio del 2010. In India i prezzi al consumo sono da tempo ben al di sopra dei livelli di guardia: gli ultimi dati segnalano un tasso di inflazione pari al 9% rispetto all'8,4% di luglio, anche se in leggero calo rispetto al 12,1% medio del 2010. A fronte di ciò, negli ultimi 6 mesi la Banca centrale ha aumentato il tasso di *policy* di 175 b.p., portandolo al 7,25%. L'indicatore anticipatore dell'Ocse è passato, tra marzo e agosto 2011, da 99,3 a 95,1 (95,8 a luglio).

In **Brasile** sembra che la decelerazione sia più pronunciata. Nel secondo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +3,1% su base annua, rispetto al +4,1% del trimestre precedente e al 7,5% medio del 2010. Anche in Brasile si trova a dover fronteggiare un livello di prezzi al consumo elevato: a settembre hanno registrato un aumento annuo pari al 7,2%, rispetto al 7,4% del mese precedente ed al 5,1%

medio del 2010. I tassi di *policy* sono molto alti in Brasile per arginare le pressioni inflattive. Nel corso del 2011 la Banca centrale ha portato il tasso di riferimento al 12%, in aumento di 125 b.p. rispetto alla fine del 2010. Anche qui l'indicatore anticipatore dell'Ocse ha segnato una forte flessione passando, tra marzo e agosto 2011, da 100,2 a 94,8 (95,9 a luglio).

In **Russia**, invece, la decelerazione sembra meno marcata. Nel secondo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +3,4%, rispetto al +4,0% del trimestre precedente e al 4% medio del 2010. I prezzi al consumo, dopo aver sfiorato la doppia cifra, stanno rallentando: a settembre, sono cresciuti del 7,2%, rispetto all'8,2% del mese precedente e al 6,9% medio del 2010. Nel corso del 2011, la risposta della Banca centrale è stata di aumentare il tasso di *policy* di 50 b.p., portandolo all'8,25%. L'indicatore anticipatore dell'Ocse evidenzia, anche per questo paese, un rallentamento dell'economia: tra marzo e luglio di quest'anno è passato da 104,2 a 102,5 (102,8 a luglio).

- **Usa: bassa crescita e alta disoccupazione**

Nella prima parte del 2011, l'economia **Usa** ha mostrato evidenti segni di rallentamento. I dati relativi al primo trimestre hanno deluso le attese degli analisti, facendo segnare una crescita trimestrale annualizzata del Pil pari allo 0,4%. Questo dato risulta inferiore ai valori registrati nel terzo e quarto trimestre del 2010, rispettivamente 3,1% e 2,6%. Inoltre, nel secondo trimestre la crescita non ha superato l'1,3%. Anche l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un indebolimento: l'indice è passato da 103,4 di marzo a 101,5 di agosto (102,1 a luglio).

La decelerazione è riconducibile alla frenata dei **consumi**, che risentono della debolezza del mercato del lavoro. Nel 2010 il **tasso di disoccupazione** ha toccato il 9,6%, in

netto aumento rispetto al 5,8% registrato nel 2008, e a settembre è rimasto stabile rispetto ad agosto al 9,1%. Il leggero calo della disoccupazione, rispetto al 2010, sembra però più dovuto ad un effetto scoraggiamento che ad un reale miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro Usa. Infatti, il tasso di occupazione continua a gravitare intorno al 58,3%, un valore decisamente inferiore alla media registrata nel periodo pre-crisi (2002-2007: 63%).

Anche se nel 2010 il tasso di crescita del Pil è tornato vicino al valore medio 2002 - 2007 (2,6%), esso non sembra sufficientemente elevato per colmare l'ampio *output gap* creato dalla severa crisi finanziaria: nel 2010 il Pil effettivo è risultato inferiore al potenziale pari al 4,7%.

- **Usa prezzi al consumo: in aumento, ma aspettative sotto controllo**

Nella prima parte del 2011 i **prezzi al consumo** negli Stati Uniti hanno continuato a crescere, toccando quota 3,7% ad agosto (3,5% a luglio). La componente "core" ha registrato aumenti più contenuti, ma comunque significativi, passando dallo 0,96% del 2010 all'1,95% di agosto 2011. Tuttavia, per il momento le aspettative di inflazione rimangono ben ancorate, dato l'ampio *output gap* e la richiamata debolezza del mercato del lavoro. A settembre del 2011, il differenziale di rendimento tra titoli pubblici e titoli pubblici indicizzati (TIPS) è stato pari all'1,6%.

- **Area Euro: la crescita rallenta anche in Francia e Germania...**

Anche la crescita nell'Area Euro sta rallentando. Nel secondo trimestre del 2011, il Pil è cresciuto dello 0,6% in termini trimestrali annualizzati, rispetto al 3% del trimestre precedente. Stentano anche le economie finora più dinamiche: la **Germania** è cresciuta di +0,5%, rispetto al

+5,3% del trimestre precedente; la Francia ha registrato una crescita invariata nel secondo trimestre, rispetto al 3,5% del trimestre precedente. Anche l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Area Euro un indebolimento: l'indice è passato da 103 di marzo a 99,8 di agosto (100,7 a luglio).

- ... **tuttavia gli ultimi dati congiunturali mostrano segnali positivi**

La **produzione industriale** ha evidenziato un aumento su base mensile ad agosto nel complesso dell'**Area Euro** (+1,2% m/m; +5,1% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona ad agosto l'indice è diminuito in **Germania** (-1,0% m/m; +7,9% a/a) e aumentato in **Francia** (+0,5 m/m; +4,4% a/a). Si sono mostrati in aumento a luglio su base annua i **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'Area Euro a +8,5% a/a; +10,9% a/a a giugno (+3,6% a/a in Germania ad agosto 2011; +10,2% a/a in Francia a luglio). Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato ad agosto 2011 nell'**Area Euro** un incremento su base mensile (+0,3% m/m; -1,0% a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra un aumento del +0,7% m/m in **Francia** (+1,5% a/a) e del -2,9% m/m in **Germania**.

- **gli indicatori di fiducia rimangono deboli**

Nel mese di settembre l'**indice di fiducia delle imprese** nell'Area Euro è diminuito, portandosi da -2,9 a -3,2 (cfr. Grafico A2). La fiducia delle imprese è diminuita anche in **Germania** (da +4,6 a -3,2), ed in **Francia** (da +0,8 a -3,8). Anche sul fronte dei **consumatori** (cfr. Grafico A3), nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un miglioramento nel complesso dell'**Area Euro** (da -16,5 a -2,6). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è in aumento in **Francia** (da -18,4 a -2,3) ed in calo in **Germania** (da 0,2 a -3,2).

Anche se lo *shock* sul **mercato del lavoro** dell'Area Euro è stato meno intenso rispetto ad altre aree, dall'inizio della crisi il tasso di disoccupazione è salito di circa 3 punti percentuali. Negli ultimi mesi sembra essersi stabilizzato al 10%. Anche il tasso di occupazione si è dimostrato maggiormente impermeabile alla crisi: nel primo trimestre del 2011 esso è stato pari al 63,8% contro il 63,7% medio registrato tra il 2002 e il 2007.

- **Prezzi al consumo Area Euro: stabili e aspettative sotto controllo**

A riflesso principale dell'andamento del petrolio ad agosto i **prezzi al consumo** sono rimasti stabili al 2,5%, anche se in aumento rispetto all'1,6% medio nel 2010. La componente "core" ha seguito un andamento simile: nel 2010 si è attestata mediamente allo 0,94% e ad agosto di quest'anno ha toccato quota 1,6% (invariata rispetto al mese precedente). Le aspettative inflazione rimangono comunque sotto controllo con valori vicini all'1,8% per i prossimi 5 anni.

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

Nel mese di settembre 2011 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (cfr. Tabella A4): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,38<sup>5</sup>, deprezzandosi rispetto al mese precedente del 4%. Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,872 (0,876 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,200 (1,120 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 105,7 (110,3 nel

<sup>5</sup> Nei primi undici giorni di ottobre 2011 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,34.

precedente mese).

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

Bassa crescita per **l'economia italiana** nel secondo trimestre del 2011: il prodotto interno lordo è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente (+0,1% t/t nel primo trimestre) e dello 0,8% rispetto al secondo trimestre 2010. In termini trimestrali annualizzati la crescita è stata pari all'1,2% (+0,5% nel primo trimestre). Con riferimento alle componenti del Pil i dati evidenziano il contributo fortemente positivo della bilancia commerciale (+3,6 p.p.), che tuttavia è stato parzialmente bilanciato da quello delle scorte (-3,1 p.p.). Contributi leggermente positivi derivano anche dai consumi privati (+0,6 p.p.) e dagli investimenti fissi (+0,1); l'apporto della spesa pubblica è stato pressoché nullo (+0,03 p.p.). Tuttavia, l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Italia una forte flessione: tra marzo e agosto del 2011 l'indice è passato da 102,3 a 97,9 (99 a luglio).

In Italia l'indice della **produzione industriale** è aumentato ad agosto di +4,3% m/m (+3,8% a/a). La produzione dei beni di consumo ha evidenziato nello stesso periodo una variazione del +4,2% m/m, la produzione dei beni di investimento del +4,0% m/m, quella dei beni intermedi del +2,7% m/m e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del +3,3% m/m. I **nuovi ordinativi manifatturieri** in Italia a luglio segnalano un incremento su base annua del +6,5%. Le **vendite al dettaglio** registrano in Italia a luglio una variazione nulla su base mensile. **L'indice di fiducia delle imprese** in Italia a settembre si è portato da -4,8 a -5,0. Il **mood dei consumatori** è sceso, a settembre, in Italia (da -28,8 a -31,1).

Con riferimento al **mercato del lavoro**, i dati relativi ad agosto 2011 evidenziano una relativa stabilità rispetto al mese precedente del tasso di disoccupazione (7,9% vs 8%).

Nel 2010 i **prezzi al consumo** sono stati dell'1,6%, con un'accelerazione registrata nell'ultima parte dell'anno a seguito del rialzo del petrolio. Questa tendenza è proseguita anche nel 2011, portando l'indice al 2,3% nel mese di agosto (2,1% nel mese precedente). La componente "core" ha registrato valori più contenuti: 1,5 nella media del 2010, 1,5% ad agosto 2011 (1,3% nel mese precedente).

## 2. FINANZE PUBBLICHE

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

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di settembre 2011 si è determinato in **Italia** un **disavanzo di cassa del settore statale** pari a 11,8 miliardi di euro, in miglioramento rispetto al disavanzo di 12,9 miliardi registrati a settembre del 2010 (*cfr. Tabella A5*). In termini cumulati, nei primi nove mesi del 2011, il disavanzo ha raggiunto 58,8 miliardi rispetto ai 65,5 registrati nello stesso periodo dell'anno scorso.

Il Ministero dell'Economia sottolinea che: "Il saldo del mese di settembre conferma il buon andamento delle entrate fiscali in linea con quanto registrato nei mesi precedenti.

Dal lato dei pagamenti, rispetto al mese di settembre dello scorso anno, si registra una contenuta dinamica della spesa delle amministrazioni centrali dello Stato, nonché il venir

meno del prestito a favore della Grecia erogato nel mese di settembre 2010".

### 3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

#### 3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **Ad ottobre 2011 – dopo il rialzo di luglio – la Banca Centrale Europea ha mantenuto stabili i tassi di policy**

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 6 ottobre 2011 – dopo l'aumento di un quarto di punto dello scorso luglio – ha lasciato invariato sia il tasso di *policy* all'1,50%, che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (al 2,25%), che quello sui depositi *overnight* allo 0,75%.

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%.

Secondo la bce i tassi di interesse nell'Eurozona "continuano ad essere bassi" e pertanto ritiene "appropriato" lasciarli fermi. Nel contempo la Bce ha sottolineato come le decisioni prese "hanno riguardato soprattutto quelle di natura non convenzionale", con riferimento alle nuove misure di liquidità decise a favore del sistema bancario che sono state prese sulla base di una maggioranza di voti favorevoli e non all'unanimità. Il nuovo programma di acquisti di *bond*, da 14 miliardi di euro, deciso dalla Bce, in dettaglio, riguarderà "covered bond", ossia "titoli emessi dalle banche, con coperture non basate su titoli di Stato".

Secondo la Bce, la crescita economica dell'Area Euro sarà "molto moderata" nella seconda parte di quest'anno, mentre l'inflazione continuerà a restare al di sopra del 2% nei mesi a venire per poi scendere.

La Bce ha, inoltre, ribadito come i governi europei "debbono prendere misure aggiuntive" per consolidare i conti pubblici ove necessario. E "tutti devono mostrare una determinazione inflessibile a onorare pienamente la propria firma sovrana".

- **In assestamento l'euribor a 3 mesi: 1,56% il tasso medio registrato nella media della prima decade di ottobre 2011. Poco mossi anche i tassi sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di settembre 2011 si è posizionato all'1,54%, un punto base al di sotto di quanto segnato nella media di agosto 2011 (+66 punti base rispetto a settembre 2010 - cfr. Grafico A6). Nella media della prima decade di ottobre 2011 tale tasso si è attestato a 1,56%.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 2,56% a settembre 2011, 34 punti base al di sotto del valore di agosto 2011. Nella media della prima decade di ottobre 2011, tale tasso si è posizionato al 2,55%.

Nei primi dieci giorni di ottobre, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 99 punti base, in flessione rispetto ai 169 *basis points* della media di ottobre 2010 e rispetto a quanto segnato a settembre u.s. (102 punti base).

- **E' aumentato ad agosto il gap tra le condizioni**

### monetarie complessive di Usa e Area Euro

L'**indice delle condizioni monetarie**<sup>6</sup>, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato ad agosto nell'Area Euro un lieve allentamento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,02 punti, dovuto alla riduzione dei tassi di interesse interbancari solo parzialmente attenuato dall'incremento dei tassi di cambio.

Negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un allentamento delle condizioni monetarie pari a 0,07 punti, causato principalmente dalla riduzione della componente del tasso di interesse reale. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, ad agosto, più restrittive di 4,66 punti (4,60 punti il *gap* registrato a luglio e 4,23 punti a giugno).

## 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

### • In aumento a settembre lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni dei titoli di Stato è risultato, nella media di settembre, pari a 1,96% negli **USA** (2,28% nel mese precedente) e al 1,84% in

**Germania** (2,25% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 5,53% (5,28% 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 settembre sui 369 *basis points* (303 *bp* nel mese precedente).

### • In aumento a settembre i rendimenti dei **Financial Bond dell'Area Euro**

I **Financial Bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice Merrill Lynch, hanno mostrato nella media del mese di settembre un rendimento pari al 5,03% nell'Area Euro (4,49% nel mese precedente) e del 4,25% negli Stati Uniti (3,97% in precedenza).

### • In tenuta ad agosto in Italia, rispetto allo stesso mese dello scorso anno, le emissioni lorde di obbligazioni bancarie

Nel mese di agosto 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 25,8 miliardi di euro (36,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +296 miliardi nei primi otto mesi del 2011), mentre le emissioni nette si sono attestate a -11 miliardi (+1,2 miliardi l'anno prima; +52,6 miliardi nei primi otto mesi del 2011);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 4,3 miliardi di euro (0,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +24,8 miliardi nei primi otto mesi del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a +2 miliardi (-2,2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -27,9 miliardi nei primi otto mesi del 2011);

<sup>6</sup> L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato tramite somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del 90%, è calcolata come variazione, rispetto al periodo base, dal tasso interbancario a tre mesi, espresso in termini reali (sulla base dell'indice dei prezzi al consumo). La componente cambio reale, a cui si assegna un peso del 10%, è invece determinata calcolando la variazione percentuale, rispetto al periodo base, del tasso di cambio effettivo.

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 12,5 miliardi di euro (15 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +190 miliardi nei primi sette otto del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a 1 miliardo (1,4 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; +40,9 miliardi nei primi otto mesi del 2011).

### 3.3 MERCATI AZIONARI

- **Ancora in calo ad settembre i principali indici di borsa**

Nel mese di settembre i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è in calo su media mensile del -0,9% (+4,7% a/a); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del -4,4% (-7,2% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del -3,9% (-14,5% su base annua).

L'andamento del *price/earning* relativo allo **Standard & Poor's 500** ha evidenziato lo scorso mese un andamento pari a 14,1 (inferiore rispetto al precedente mese). Anche il *price/earning* del **Dow Jones Euro Stoxx** è in lieve calo a settembre, portandosi a 10,7 (11,5 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di settembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del -7,8% (-30,3% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato una diminuzione del -8,8% (-13,1% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) -6,8% (-19,9% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra si è portato a -0,7% (-5,2% su base annua). Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate a settembre le seguenti

dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è aumentata del +0,7% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione mensile del -4,5%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +2,9%.

Nel mese di settembre i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è calato del -1,9% (-10,0% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** si è portato a -14,6% (-47,1% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -15,8 (-54,9% a/a).

- **In calo a settembre la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in diminuzione anche quella del settore bancario ad agosto**

A settembre 2011 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento negativo su base congiunturale (-5,9%) e su base annua (-15,5%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 3.397 miliardi di euro (3.610 miliardi ad agosto). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,9% del totale, quella della **Francia** al 31,9% e quella della **Germania** al 24,6%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine settembre a circa 337 miliardi di euro, manifestando una diminuzione di circa 15 miliardi rispetto al mese precedente (-81,2 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. *Grafico A8*) è diminuita di circa 1,5 miliardi di euro rispetto al mese precedente (-38,9 miliardi la variazione annua), portandosi a 60,5 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 17,9% (17,8% nel mese precedente; 29,8% nel settembre del

2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

### 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.568 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane ad agosto 2011, circa il 45,5% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela<sup>7</sup>) - pari a circa 1.568 miliardi di euro alla fine di agosto 2011 (circa 46,5 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +3,1% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 45% direttamente dalle famiglie consumatrici (+6,7% la variazione annua), per il 21,7% dalle istituzioni finanziarie (-6,5%), per il 21% dalle imprese di assicurazione (+4% il tasso di crescita annuo), per il 5,5% dalle società non finanziarie (+5,7%) e circa il 3,1% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 3,1% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno un incremento di circa il +13%.

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

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del primo trimestre del 2011 una lieve flessione, collocandosi a circa 83 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -7,2%. Complessivamente il **patrimonio delle gestioni**

**patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine marzo 2011 pari a 418 miliardi di euro, segnando una crescita +2,1 rispetto ad un anno prima. Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 9,9 miliardi, hanno segnato un incremento annuo del +7,2%, mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 325,2 miliardi di euro, hanno manifestato una crescita annua di +4,6%.

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

A luglio 2011 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 436,8 miliardi di euro (-4 miliardi rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 39,4% da fondi di diritto italiano e per il restante 60,6% di fondi di diritto estero<sup>8</sup>. In particolare, rispetto a luglio 2011 vi è stato una flessione di -7,4 miliardi di euro dei fondi azionari, di circa -1,5 miliardi di fondi bilanciati, di -1,4 miliardi di euro dei fondi flessibili, cui ha corrisposto un aumento di +3,6 miliardi di fondi obbligazionari, di +829 milioni dei fondi monetari, +1,5 miliardi di fondi non classificati.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 20,7% di agosto 2010 al 20,6% di agosto 2011, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 14% al 15,1%; mentre la quota dei fondi *hedge* è diminuita dal 3% al 2,5%, così

<sup>7</sup> Residente e non residente.

<sup>8</sup> Fondi di diritto italiani: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati in Italia; Fondi di diritto estero: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati all'estero, prevalentemente in Lussemburgo, Irlanda e Francia.

come quella dei fondi monetari (dal 15,8% al 12,3%). La quota dei fondi obbligazionari è salita dal 42% al 43,4%, così come quella dei fondi bilanciati (dal 4,5% al 5%). Sempre ad agosto 2011 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 2,1 miliardi di euro (-1 miliardo a luglio, -9,14 miliardi nei primi otto mesi del 2011).

### 3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite dell'1,1% nel primo trimestre del 2011, risultando pari al 234% del Pil.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.651 miliardi di euro nel primo trimestre del 2011, con una riduzione su base annua dello 1,1%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

#### In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari (sia a vista che a tempo)**, che ha segnato una variazione tendenziale dello +0,2%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle

famiglie risulta essere pari al 30,3% (29,9% nel primo trimestre del 2010);

- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che hanno segnato una crescita del 3,9%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18,4% (17,5% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le quote di **fondi comuni** (+3,5% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 6,6% (6,3% nello stesso periodo dell'anno precedente).

#### In flessione:

- le **azioni e partecipazioni** (-8,2%). La quota di questo aggregato risulta pari al 21,1% (22,7% nel precedente anno);
- le **obbligazioni pubbliche e private**, diminuite dello 0,6%. Nello specifico, le emissioni a breve termine sono aumentate del 40,1% mentre quelle a medio - lungo termine sono diminuite del 2%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 20,7% (20,6% nel precedente anno).

## 4. MERCATI BANCARI <sup>9</sup>

### 4.1 RACCOLTA BANCARIA

- In assestamento a settembre la variazione annua della raccolta sull'interno delle banche italiane; in flessione ad agosto 2011, la dinamica della provvista sull'estero

Le prime stime del SI-ABI mostrano, a settembre 2011, una assestamento della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari a circa +2,6% (+3% ad agosto 2011).

<sup>9</sup> Le dinamiche dei principali aggregati di bilancio delle banche dal mese di giugno 2010 al maggio 2011 sono state stimate depurando dall'effetto indotto dalle modifiche intervenute con il recepimento del Regolamento BCE/2008/32 e nelle segnalazioni statistiche di vigilanza. Gli aggiustamenti hanno determinato a giugno 2010 un aumento dei "Prestiti a residenti nell'area dell'euro" per circa 65,9 miliardi di euro (di cui: 6,5 miliardi di euro riferito a "Prestiti a società non finanziarie residenti in Italia" e 58,9 miliardi a "Prestiti a famiglie residenti in Italia") da attribuire a prestiti cartolarizzati o altrimenti ceduti, che non soddisfano i criteri di cancellazione previsti dai principi contabili internazionali (IAS), in analogia alla redazione dei bilanci. L'applicazione di tali criteri ha comportato la re-iscrizione in bilancio di attività precedentemente cancellate. Si è registrato, inoltre, sempre a giugno 2010 un incremento della voce "Depositi con durata prestabilita oltre i due anni" per circa 147 miliardi da attribuire a somme rivenienti da cartolarizzazioni e altre cessioni dei prestiti utilizzate per finanziare le "attività cedute e non cancellate" e dall'acquisto di titoli delle proprie cartolarizzazioni non cancellate. Le modifiche hanno determinato un contestuale aumento a giugno 2010 del "Titoli in portafoglio" per circa 81 miliardi. Tali modifiche determinano un salto nelle serie storiche degli aggregati e pertanto i dati qui presentati da giugno 2010 a maggio 2011 sono stimati.

Tabella 1  
 Depositi e obbligazioni delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente <sup>1</sup>		Obbligazioni <sup>2</sup>	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
set-09	1.921.781	10,26	1.114.649	7,45	807.132	14,38
ott-09	1.926.813	9,00	1.123.623	7,32	803.190	11,45
nov-09	1.935.304	8,75	1.127.803	7,24	807.501	10,95
dic-09	1.976.436	8,98	1.165.275	7,49	811.161	11,20
gen-10	1.977.388	9,30	1.165.848	8,44	811.540	10,55
feb-10	1.964.901	7,73	1.158.907	8,55	805.994	6,57
mar-10	1.980.810	7,05	1.173.014	9,31	807.796	3,94
apr-10	1.992.924	5,85	1.186.747	8,58	806.177	2,07
mag-10	2.006.881	6,01	1.202.378	9,49	804.503	1,20
giu-10	2.161.889	13,33	1.363.594	22,97	798.295	-0,05
lug-10	2.146.816	12,84	1.347.387	22,49	799.429	-0,39
ago-10	2.130.608	12,03	1.328.571	21,20	802.037	-0,45
set-10	2.147.016	4,10	1.340.497	7,12	806.519	-0,08
ott-10	2.151.258	4,16	1.346.858	7,02	804.400	0,15
nov-10	2.155.456	3,70	1.351.824	6,70	803.632	-0,48
dic-10	2.185.707	3,27	1.387.192	6,64	798.515	-1,56
gen-11	2.162.767	2,15	1.363.921	4,73	798.846	-1,56
feb-11	2.159.014	2,85	1.358.057	5,27	800.957	-0,62
mar-11	2.168.818	2,71	1.346.770	3,36	822.048	1,76
apr-11	2.185.340	2,62	1.359.795	2,77	825.545	2,40
mag-11	2.184.270	2,18	1.347.976	1,00	836.294	3,95
giu-11	2.187.541	1,19	1.353.171	-0,76	834.370	4,52
lug-11	2.193.860	2,19	1.356.528	0,68	837.332	4,74
ago-11	2.193.798	2,97	1.355.306	2,01	838.492	4,55
set-11	2.203.000	2,61	1.356.000	1,16	847.000	5,02

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - da giugno 2010 a maggio 2011 - sono al netto dell'effetto dovuto alla "riemersione" di finanziamenti cartolarizzati che ha implicato un incremento degli altri depositi per un ammontare pari alle obbligazioni ABS sottoscritte dal mercato.

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

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

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.203 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di quasi 56 miliardi di euro. L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +1,2% (+2% ad

agosto 2011), mentre la variazione annua delle **obbligazioni delle banche** è risultata pari a +5% (+4,6% ad agosto 2011). In lieve decelerazione, ma sempre su valori sostenuti, la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela: +18,6%** a fine settembre

Tabella 2

**Italia: tassi d'interesse per gli investitori**

(medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) <sup>1</sup>	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
set-06	1,25	0,98	2,80	3,34	2,09	3,24	3,39	3,53	4,24	1,40	2,22	3,20
set-07	1,88	1,50	3,92	3,97	2,76	4,11	4,36	4,24	4,68	1,60	2,58	3,33
set-08	2,29	1,83	4,32	4,67	3,26	4,32	4,90	4,40	4,88	2,00	2,55	4,05
set-09	0,84	0,36	1,78	2,97	1,75	0,62	0,97	1,21	4,11	1,35	1,60	4,35
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	1,44	1,17	1,90	1,60	3,87	0,65	1,15	3,80
nov-10	0,69	0,35	1,47	2,87	1,50	1,43	2,17	2,00	4,22	0,75	1,35	4,10
dic-10	0,69	0,36	1,58	2,91	1,50	1,57	2,59	2,22	4,55	1,00	1,65	4,50
gen-11	0,69	0,35	1,60	2,95	1,52	1,43	2,82	2,18	4,67	1,10	1,75	4,70
feb-11	0,71	0,37	1,67	3,00	1,56	1,34	2,49	2,06	4,69	1,25	1,90	5,00
mar-11	0,75	0,40	1,75	3,06	1,63	1,38	2,33	2,12	4,78	1,25	1,90	5,00
apr-11	0,78	0,43	1,82	3,11	1,66	1,56	2,35	2,20	4,76	1,40	2,20	5,35
mag-11	0,86	0,48	1,92	3,17	1,74	1,70	2,70	2,34	4,70	1,35	2,10	5,20
giu-11	0,88	0,50	2,02	3,21	1,77	1,81	2,94	2,46	4,78	1,35	2,05	5,10
lug-11	0,91	0,53	2,08	3,23	1,80	2,29	3,98	3,19	5,38	1,55	2,30	5,45
ago-11	0,95	0,55	2,18	3,27	1,84	2,19	4,55	3,14	5,30	1,65	2,50	5,75
set-11	0,96	0,56	2,26	3,31	1,86	2,57	5,36	3,73	5,68	nd	nd	nd

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

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

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

2011 secondo prime stime (+24,2% ad agosto 2011).

Ad agosto 2011 – dopo diversi mesi di incremento – è risultato negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**<sup>10</sup>: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 433 miliardi di euro, il 5% in meno di un anno prima (-0,8% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 16,2%. Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra agosto 2010 ed agosto 2011 è stato negativo per circa 22,7 miliardi di euro. Ad agosto 2011 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 239,3 miliardi di euro (-11,3% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 12,2%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 193,7 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 44,7% (40,8% un anno prima).

- **In assestamento 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 sostanziale stabilità in coerenza gli orientamenti di politica monetaria della Bce; a settembre 2011, in particolare, esso è risultato pari a 0,96% (0,95% ad agosto 2011 - *cfr. Tabella 2*). Nell'ultimo mese il tasso delle operazioni pronti contro termine è salito al 2,26% dal 2,18% di agosto 2011,

mentre il rendimento delle obbligazioni bancarie è aumentato dal 3,27% al 3,31%. **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 settembre 2011 all'1,86% (1,84% ad agosto 2011).

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

Sul **mercato secondario dei titoli di Stato**, il **Rendistato**, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a settembre 2011 al 5,23%, 39 punti base al di sopra del valore di agosto 2011 e 196 *basis points* al di sopra del valore di settembre 2010, segnando il valore più elevato degli ultimi cinque anni. Nel mese di settembre 2011 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 5,36% (4,55% ad agosto 2011; 1,84% ad settembre 2010). Con riferimento ai **BTP**<sup>11</sup>, nella media del mese di settembre 2011 il rendimento medio è risultato pari al 5,68% (5,30% ad agosto 2011; 3,92% a settembre 2010). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo agosto – settembre 2011 dal 2,19% al 2,57%.

<sup>10</sup> *Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e del resto del mondo.*

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

## 4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **In assestamento a settembre 2011 i prestiti bancari al settore privato**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine di settembre 2011 un assestamento; sulla base di prime stime i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.520 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +5,1% (+5,3% ad agosto 2011; +2,2% nella media Area Euro ad agosto 2011).

Di circa il 3,2% sono aumentati i prestiti a residenti in Italia al settore privato<sup>12</sup> (+4,3% ad agosto 2011 - *cf. Tabella 3*). Alla fine di settembre 2011 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.712 miliardi di euro.

Rispetto a settembre 2010 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di oltre 50 miliardi di euro<sup>13</sup>. Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato un ritmo di crescita tendenziale del +3,8% (+4% ad agosto 2011), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) ha segnato una crescita di +8,9% (+9% ad agosto 2011).

- **Ad agosto 2011 si è registrato una sostanziale**

<sup>12</sup> Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

<sup>13</sup> Valore depurato dall'effetto dovuto alla riemersione dei finanziamenti cartolarizzati.

**stabilità della dinamica dei finanziamenti al totale imprese, che rimane sostenuta: +5,1%, che torna ai livelli di inizio 2009; +5,7% la crescita annua dei finanziamenti alle famiglie, +5,1% quelli per l'acquisto di immobili**

Ad agosto 2011 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie**<sup>14</sup> è risultata pari a +5,1% (+5,2% il mese precedente; -0,7% un anno prima).

In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese<sup>15</sup>, hanno segnato – ad agosto 2011 – un tasso di crescita pari a circa il +2%, (+3,8% per le famiglie produttrici<sup>16</sup>).

Sostenuta rimane anche la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie<sup>17</sup> (+5,7% ad agosto 2011<sup>9</sup>, +5,8% il mese precedente; +9,1% ad agosto 2010).

Della stessa intensità è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili<sup>8</sup>, risultata ad agosto pari al +5,1% (+5,2% il mese precedente e +9,3% ad agosto 2010).

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

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

<sup>16</sup> Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

<sup>17</sup> Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

Tabella 3

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

	di cui: a famiglie e società non finanziarie							
			fino a 1 anno				oltre 1 anno	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
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	1.659.017	4,53	1.446.279	3,08	377.600	-0,70	1.068.680	4,58
ott-10	1.647.354	4,42	1.441.259	3,11	367.572	-0,62	1.073.688	4,54
nov-10	1.677.480	4,73	1.462.825	3,41	383.155	0,93	1.079.670	4,38
dic-10	1.682.064	4,17	1.459.592	3,70	375.415	0,91	1.084.177	4,77
gen-11	1.704.192	6,50	1.488.529	5,88	398.147	6,23	1.090.382	5,74
feb-11	1.707.553	6,74	1.493.727	6,16	399.501	6,77	1.094.226	5,92
mar-11	1.701.706	5,72	1.494.625	6,15	396.187	7,22	1.098.438	5,75
apr-11	1.697.913	5,63	1.490.148	6,06	388.522	6,21	1.101.626	6,00
mag-11	1.709.296	6,19	1.505.835	6,41	399.493	8,38	1.106.342	5,68
giu-11	1.716.897	4,90	1.513.546	5,58	405.449	8,93	1.108.097	4,41
lug-11	1.710.413	4,62	1.513.114	5,40	402.527	9,03	1.110.586	4,15
ago-11	1.709.075	4,34	1.513.394	5,33	403.369	9,04	1.110.025	4,04
set-11	1.712.000	3,19	1.520.000	5,10	411.000	8,85	1.109.000	3,77

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.

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

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

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>18</sup> mette in luce come ad agosto 2011 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54,5%, 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 4,7%.

- **In assestamento e sempre su valori contenuti i tassi sui prestiti**

Dalle segnalazioni del SI-ABI<sup>11</sup> si rileva che a settembre 2011 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato pari al 4,10%, 4,07% il mese precedente e 49 *basis points* al di sopra del valore di settembre 2010 (*cf. Tabella 4*).

In diminuzione, e sempre su livelli particolarmente contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese ed alle famiglie: a settembre 2011 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3,27% (3,42% ad agosto 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 3,35% (3,43% il mese precedente).

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

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

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE <sup>2</sup>	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale <sup>1</sup> (consistenze)	di cui: c/c attivi e prestiti rotativi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
set-06	5,12	-	4,33	4,57	3,00	3,23	4,12	5,42	0,43	4,94	3,40
set-07	5,88	-	4,97	5,62	4,00	4,54	4,69	5,48	0,80	6,42	4,44
set-08	6,43	-	5,49	5,95	4,25	4,97	4,73	2,81	0,85	5,77	4,78
set-09	3,98	-	2,52	3,24	1,00	0,86	3,54	0,42	0,55	0,77	2,84
set-10	3,61	4,49	2,51	2,64	1,00	0,88	2,62	0,29	0,36	0,73	2,73
ott-10	3,61	4,51	2,58	2,70	1,00	1,00	2,69	0,29	0,34	0,74	4,12
nov-10	3,64	4,52	2,73	2,88	1,00	1,04	2,90	0,29	0,34	0,74	3,34
dic-10	3,62	4,44	2,79	2,97	1,00	1,02	3,31	0,30	0,34	0,75	2,52
gen-11	3,67	4,60	2,69	3,15	1,00	1,02	3,32	0,30	0,34	0,77	3,73
feb-11	3,68	4,62	2,79	3,08	1,00	1,09	3,49	0,31	0,34	0,80	3,78
mar-11	3,68	4,58	2,88	2,99	1,00	1,18	3,52	0,31	0,34	0,81	3,81
apr-11	3,76	4,70	3,01	3,04	1,25	1,33	3,65	0,28	0,33	0,82	3,94
mag-11	3,82	4,81	2,96	3,09	1,25	1,43	3,43	0,26	0,33	0,82	3,62
giu-11	3,88	4,86	3,18	3,16	1,25	1,49	3,34	0,25	0,33	0,83	3,72
lug-11	4,01	4,92	3,34	3,21	1,50	1,60	3,25	0,25	0,33	0,83	3,20
ago-11	4,07	5,06	3,42	3,43	1,50	1,55	2,90	0,29	0,33	0,86	3,66
set-11	4,10	5,14	3,27	3,35	1,50	1,54	2,56	0,35	0,33	0,92	nd

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

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

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

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

### 4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

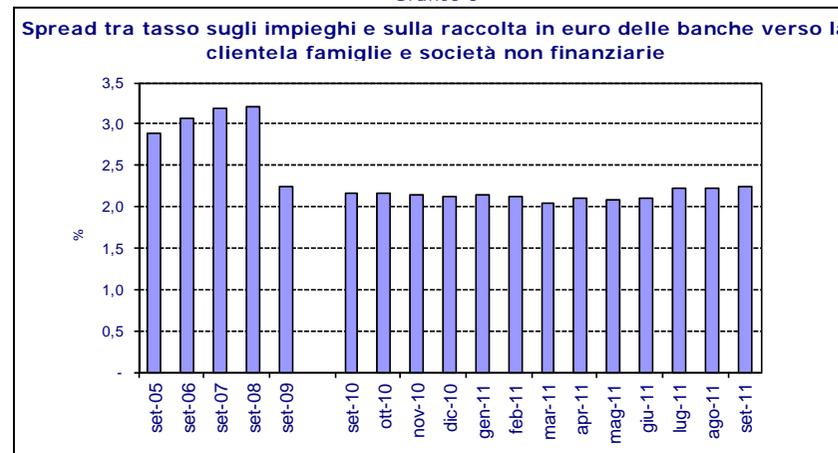
- In marginale rialzo a settembre 2011 rispetto ad un anno prima lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è risultato a settembre pari a 224 *basis points*, appena 6 punti base al di sopra del valore di settembre 2010.

Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro a settembre 2011 è risultato pari a 2,57 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 11 punti base al di sopra del valore di agosto; 2,12 punti percentuali a settembre 2010.

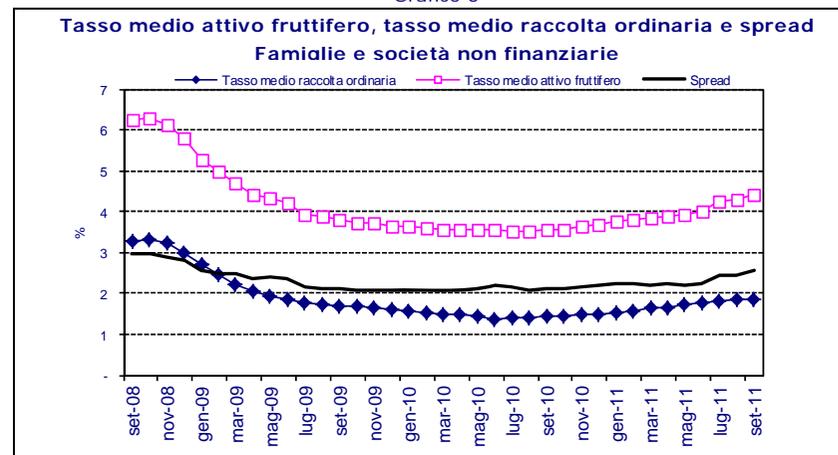
Il differenziale registrato a settembre 2011 è la risultante di un valore del 4,43% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,86% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

## 4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- Ad agosto le sofferenze lorde hanno superato la soglia dei cento miliardi. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti

Ad agosto 2011 le **sofferenze lorde**<sup>19</sup> sono risultate pari a circa 100,2 miliardi di euro, 1,2 miliardi in più rispetto a luglio 2011 (cfr. Tabella 7).

E' da rilevare che da gennaio 2011 l'aumento delle **sofferenze lorde e nette** risente anche di talune operazioni realizzate da alcuni gruppi bancari negli assetti societari, pertanto non è possibile effettuare un confronto omogeneo rispetto ai dati dello stesso periodo dello scorso anno. In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 5,1% ad agosto 2011 (5% il mese precedente).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**<sup>20</sup>, ad agosto 2011 esse sono risultate pari a quasi 54,5 miliardi di euro, circa 1,1 miliardi in più rispetto al mese precedente.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 2,83% (2,77% a luglio 2011).

<sup>19</sup> Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

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

Tabella 7

### Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette <sup>1</sup>	Sofferenze nette su impieghi <sup>2</sup>	Sofferenze nette su capitale e riserve <sup>3</sup>	Sofferenze lorde <sup>4</sup>
	mln €	valori %	valori %	mln €
ago-09	29.193	1,68	8,56	51.804
set-09	31.922	1,83	9,33	54.978
ott-09	33.380	1,92	9,80	56.587
nov-09	34.744	1,97	10,17	58.021
dic-09	36.036	2,03	10,48	59.166
gen-10	33.771	1,91	9,69	59.915
feb-10	33.867	1,92	9,72	61.439
mar-10	35.524	2,00	10,18	63.642
apr-10	37.176	2,10	10,56	64.974
mag-10	37.973	2,14	10,76	66.720
giu-10	39.329	2,11	10,92	68.598
lug-10	40.593	2,18	11,26	70.056
ago-10	41.108	2,21	11,39	71.177
set-10	42.564	2,26	11,78	72.924
ott-10	43.899	2,35	12,14	74.321
nov-10	44.928	2,36	12,99	75.641
dic-10	46.518	2,43	13,31	77.837
gen-11	48.862	2,54	13,46	91.093
feb-11	47.875	2,49	12,99	92.294
mar-11	48.848	2,54	13,26	93.877
apr-11	49.616	2,59	13,41	95.069
mag-11	50.941	2,64	13,63	96.290
giu-11	52.004	2,69	13,69	97.692
lug-11	53.371	2,77	13,97	98.974
ago-11	54.494	2,83	14,25	100.204

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

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

<sup>3</sup> Al lordo delle svalutazioni.

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

#### 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

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

Secondo i dati stimati dall'ABI, a settembre 2011 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 604 miliardi di euro, segnando una variazione annua del +6,5%.

Rispetto a settembre 2010 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 37 miliardi di euro.

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

- **In assestamento ad agosto 2011 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia; i tassi sulle nuove operazioni si confermano in Italia in linea rispetto all'Area Euro**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (agosto 2011) li indicano al 4,16% (4,17% a luglio 2011; 3,49% ad agosto 2010), un valore in linea rispetto a quello praticato in Italia: 4,15% (3,99% a luglio 2011; 3,23% ad agosto 2010 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono in Italia in linea con quelli medi europei. Ad agosto 2011, infatti, risultano pari al 2,98% nella media dell'Area Euro (3,06% a luglio 2011; 2,36% ad agosto 2010), un

valore prossimo a quello applicato dalle banche italiane (3% ad agosto 2011 – dal 2,98% di luglio 2011; 2,04% ad agosto 2010).

Nel mese di agosto 2011, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 6,69% in Italia, 6,60% a luglio 2011 (6,25% ad agosto 2010), un livello che si raffronta all'8,31% dell'Area Euro (8,28% a luglio 2011; 8% ad agosto 2010).

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

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
ago-06	4,62	4,58	3,88	3,90	nd	nd
ago-07	5,54	5,55	4,64	4,92	nd	nd
ago-08	6,17	6,20	5,43	5,46	nd	nd
ago-09	3,31	3,71	2,39	2,45	nd	nd
ago-10	3,23	3,49	2,04	2,36	6,25	8,00
set-10	3,12	3,44	2,20	2,33	6,29	8,09
ott-10	3,28	3,54	2,21	2,40	6,35	8,01
nov-10	3,31	3,64	2,39	2,51	6,29	8,01
dic-10	3,24	3,60	2,56	2,66	6,17	8,00
gen-11	3,26	3,55	2,35	2,53	6,28	8,05
feb-11	3,32	3,70	2,49	2,70	6,27	8,08
mar-11	3,38	3,81	2,59	2,71	6,24	8,03
apr-11	3,57	3,88	2,69	2,91	6,44	8,11
mag-11	3,65	4,01	2,59	2,83	6,48	8,17
giu-11	3,71	4,03	2,91	2,96	6,50	8,22
lug-11	3,99	4,17	2,98	3,06	6,60	8,28
ago-11	4,15	4,16	3,00	2,98	6,69	8,31

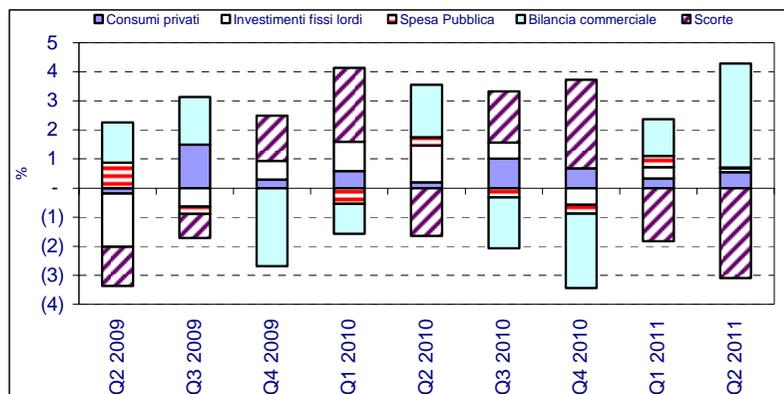
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

# **ALLEGATO A**

# **GRAFICI E TABELLE**

Grafico A1

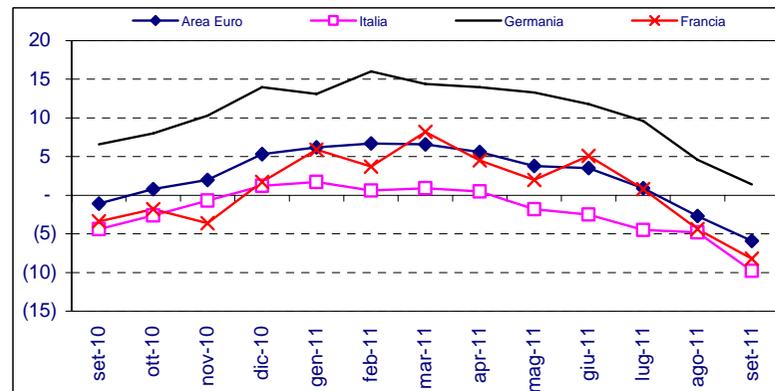
**Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil**



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

Grafico A2

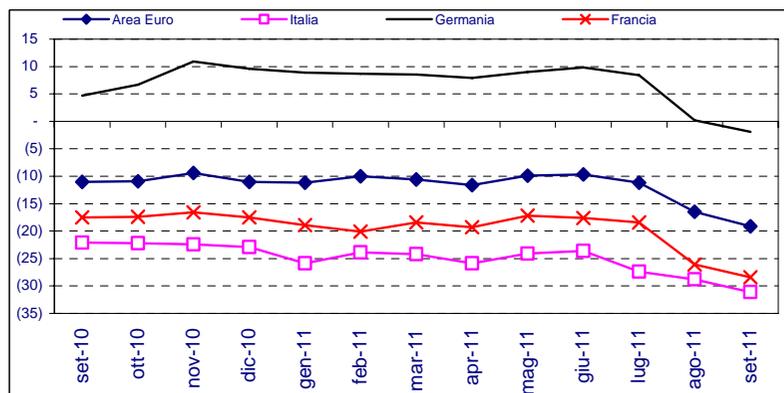
**Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)**



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**

	apr-11	mag-11	giu-11	lug-11	ago-11	set-11	11/10/11
Dollaro americano	1,446	1,433	1,440	1,428	1,432	1,376	1,364
Jen giappone	120,2	116,3	115,8	113,3	110,3	105,7	104,6
Sterlina inglese	0,883	0,877	0,888	0,884	0,876	0,872	0,873
Franco svizzero	1,297	1,251	1,210	1,175	1,120	1,200	1,239
Yuan cinese	9,441	9,310	9,323	9,221	9,173	8,792	8,694
Rublo russo	40,550	40,033	40,278	39,863	41,283	42,280	43,0
Real brasiliano	2,291	2,313	2,284	2,232	2,288	2,400	2,400
Rupia indiana	64,191	64,396	64,565	63,413	64,983	65,557	67,285

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

Tabella A5

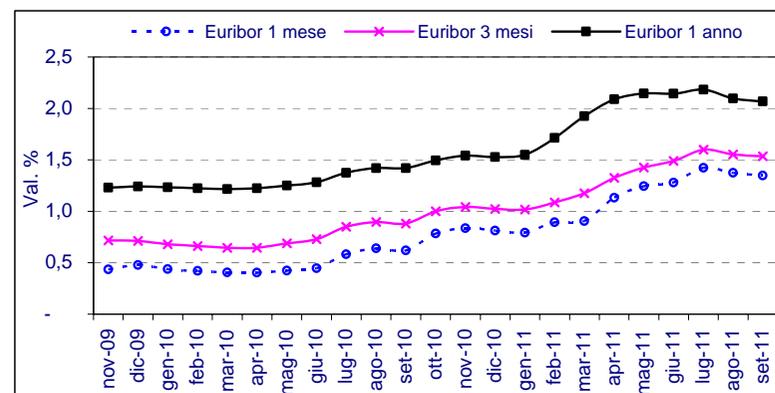
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2010	2010 cumulato	2011	2011 cumulato
Gen	-4,1	-4,1	2,0	2,0
Feb	12,9	8,8	8,0	10,1
Mar	18,3	27,1	21,0	31,3
Apr	14,8	41,9	8,8	40,0
Mag	8,2	50,0	5,0	45,0
Giu	-3,7	45,8	-1,3	43,5
Lug	-2,5	44,6	-4,0	39,6
Ago	7,9	52,6	6,9	46,8
Set	12,9	65,5	11,8	58,8
Ott	7,5	72,1		
Nov	4,9	77,0		
Dic	-9,1	67,9		

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

Grafico A6

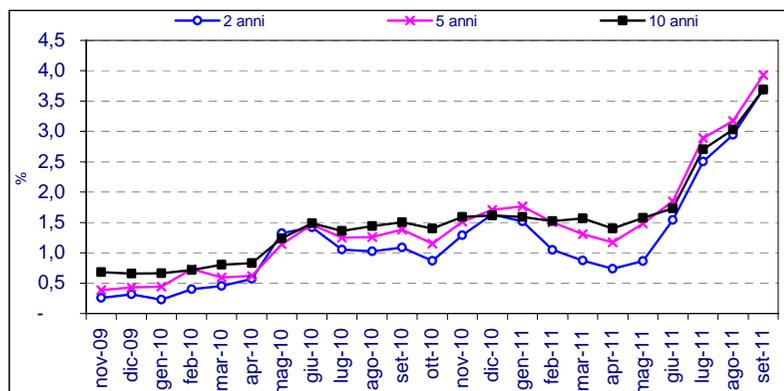
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

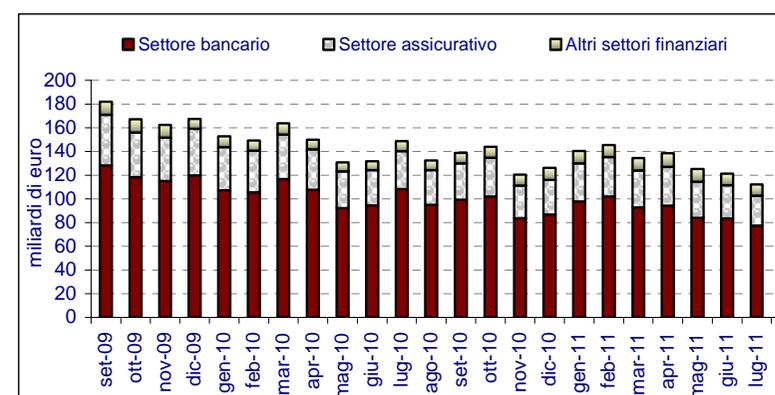
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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



ABI  
Monthly Outlook **PLUS**



L'Ufficio Analisi Economiche dell'ABI è lieto di proporre **ABI Monthly Outlook Plus**, il servizio online a moduli che consente di ricevere i report e le analisi macroeconomiche e del mercato finanziario e creditizio, a livello nazionale ed internazionale; ogni mese, un autorevole commento sull'**andamento in sintesi**, un ricco **report con 360 grafici e tabelle, news** sul mondo della finanza e sulle dinamiche di borsa. In più, **monografie quadrimestrali** su temi caldi di economia e finanza ed infine, il **rapporto annuale in formato word**, utilissimo supporto per la relazione al bilancio!

Tempestivo!  
Modulare!  
Indispensabile  
per gli analisti e per  
il top management!

Tutto questo è  
ABI Monthly Outlook Plus!



**Abbonati subito!:**

**3 mesi (Ott-Dic) al prezzo di 2, a partire da €80!**

ABI  
Associazione  
Bancaria  
Italiana

ABISERVIZI

Per saperne di più: [progettispeciali@abiservizi.it](mailto:progettispeciali@abiservizi.it)

Nell'antica Roma il venerdì  
si pagavano le tasse e si eseguivano le condanne a morte.

In Studio Informatica a Piacenza tutti i venerdì  
non si paga nulla e si evitano le sanzioni.



Studio Informatica propone a tutti i clienti, una nuova opportunità legata all'aggiornamento sui più rilevanti temi riguardanti l'antiriciclaggio, l'antiterrorismo, la gestione del rischio e, più in generale le comunicazioni con le Autorità competenti:

#### Smouse Casual Friday

Il nome vuole solo evocare, come gli anglosassoni ci indicano, l'attitudine a considerare il venerdì come il giorno della settimana in cui, abbandonati agli eccessivi formalismi, è possibile dedicarsi alle attività, anche lavorative, con maggior relax e tranquillità, ottenendo così, spesso, i migliori risultati intellettuali e professionali.

Organizziamo presentazioni/chiacchierate presso di noi (nella nostra, per molti clienti, ormai famosa chiesetta che funge da sala riunioni). Vorremmo condividere con voi le novità che le norme, o il mercato, ci propongono, le novità che noi, Studio Informatica, abbiamo realizzato o stiamo realizzando e vorremmo discutere con voi i problemi che il nostro comune lavoro di volta in volta ci pone. Soprattutto vorremmo cogliere il vostro punto di vista. Punto di vista che spessissimo per noi costituisce un prezioso

stimolo per progredire e migliorarci nel realizzare le nostre soluzioni informatiche.

Nel dettaglio: vorremmo incontrarci ogni settimana, il venerdì mattina (intorno alle ore 10.00) a Piacenza in Stradone Farnese 43/A.

Vi invitiamo quindi a scrivere a [areamarketing@smouse.it](mailto:areamarketing@smouse.it), a seguirci su [www.smouse.it](http://www.smouse.it) o a contattare il vostro commerciale di riferimento.

**0523-313000**

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



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

[www.smouse.it](http://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