



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Febbraio 2012 - Sintesi



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI

Direzione Strategie e Mercati Finanziari
Ufficio Analisi Economiche

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	8
2. FINANZE PUBBLICHE	11
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	11
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	12
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	13
3.3 MERCATI AZIONARI	14
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	13
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	16
4. MERCATI BANCARI	18
4.1 RACCOLTA BANCARIA	18
4.2 IMPIEGHI BANCARI	21
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	24
4.4 SOFFERENZE BANCARIE.....	26
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	27
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	27

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano
Economia reale

t/tA	Q3 2011		Q2 2011		Q3 2010	
	Pil	-0,6	1,1	1,1	1,3	
- Consumi privati	-0,7	0,5	0,5	2,9		
- Investimenti	-3,3	0,3	0,3	4,9		
a/a	dic-11	nov-11	dic-10			
Produzione industriale	-1,7	-4,1	-4,1	6,3		
a/a	nov-11	ott-11	nov-10			
Vendite al dettaglio	-2,1	-1,9	-1,9	+0,1		
delta m/m	gen-12	dic-11	gen-11			
Clima fiducia imprese	-0,5	-1,6	-1,6	+0,5		
Clima fiducia famiglie	-2,3	-4,8	-4,8	-3,0		
a/a	dic-11	nov-11	dic-10			
Inflazione (armonizzata)	+3,7	+3,7	+3,7	+2,1		
Inflazione core	+2,9	+3,7	+3,7	+2,1		
prezzo per barile	gen-12	dic-11	gen-11			
	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)	111,3	15,3	108,1	17,8	96,6	24,9
cambio verso euro	gen-12	dic-11	gen-11			
		a/a		a/a		a/a
Dollaro americano	1,289	-3,6	1,315	-0,5	1,337	-6,3
Jen giappone	99,2	-10,2	102,3	-7,0	110,5	-15,2
Sterlina inglese	0,831	-1,9	0,843	-0,5	0,847	-4,1
Franco svizzero	1,210	-5,4	1,227	-4,1	1,279	-13,3

Indicatori mercato azionario bancario

	gen-12		dic-11		gen-11	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	-6,0	-49,7	2,4	-44,7	3,4	-24,2
	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a	m/m	delta a/a
Price/earning	10,8	-5,1	10,2	-3,4	14,2	-9,5
Dividend yield (in %)	5,9	4,4	5,4	2,3	2,8	-1,8
	dic-11		nov-11		dic-10	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	55,0	-36,5	55,6	-33,6	86,7	-27,7

Attività finanziarie delle famiglie

	Q3 2010		Q3 2011	
	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.633	-1,4%	3.525	-3,0%
Biglietti, monete e depositi	1.104	1,8%	1.110	0,6%
Obbligazioni	747	-5,1%	741	-0,8%
- pubbliche	30	-37,2%	28	-0,06
- emesse da IFM	183	-10,8%	183	-0,4%
Azioni e partecipazioni	213	-15,8%	210	-1,2%
Quote di fondi comuni	365	1,3%	377	3,4%
Ass.vita, fondi pens, TFR	771	-11,2%	670	-13,2%

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

	gen-12		dic-11		gen-11	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	2.198,0	1,6	2.214,2	1,3	2.162,8	2,0
- depositi	1.336,0	-2,0	1.348,8	-2,8	1.363,9	4,4
- obbligazioni	862,0	7,9	865,4	8,4	798,8	-1,6
Impieghi al settore privato	1.714,0	0,6	1.712,2	1,8	1.704,2	6,5
- a imprese e famiglie	1.513,0	1,6	1.512,1	3,6	1.488,5	5,9
- a medio-lungo	1.109,0	1,7	1.116,5	3,0	1.090,4	5,8
	dic-11		nov-11		dic-10	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	5,44	1,43	5,26	1,35	4,01	0,72

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	gen-12		dic-11		gen-11	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,00	0,00	1,00	0,25	1,00	0,00
Euribor a 3 mesi	1,22	0,26	1,43	0,42	1,02	0,32
Irs a 10 anni	2,34	-0,95	2,52	-0,66	3,32	-0,29

Tassi d'interesse e margini bancari

	gen-12		dic-11		gen-11	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	2,00	0,48	1,99	0,49	1,52	-0,05
Tasso medio prestiti (b)	4,23	0,56	4,23	0,61	3,67	-0,06
Differenziale (b-a)	2,23	0,08	2,24	0,12	2,15	-0,01

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

IN PRIMO PIANO

I flussi dell'attivo e del passivo delle banche italiane nel 2011

Nel corso del 2011 il totale dell'attivo delle banche italiane è aumentato di quasi 287 mld, in netta crescita rispetto ai valori dell'anno precedente. Tuttavia la crescita del volume dell'attività risente di ampi fenomeni di duplicazioni contabili legati sia alle operazioni di rifinanziamento presso la BCE (che influenzano il dato sia delle obbligazioni emesse che dei titoli acquisiti), sia alle operazioni con controparti centrali (che influenzano principalmente il flusso di depositi presso residenti e in parte i prestiti a residenti). Se si considerano i principali aggregati al netto di questi fattori e si evidenziano le operazioni con la BCE si ottiene la seguente rappresentazione dei movimenti di risorse e investimenti nel corso del 2011.

**Tavola 1. Flussi di risorse e investimenti nel 2011
(mln di euro)**

Totale attivo	286.960	286.960	Totale passivo
Depositi Bce	11.138	159.406	Rifinanziamento Bce
Cassa	343	- 46.457	Passività estero
Attività Estero	30.023	6.332	Depositi residenti *
Azioni residenti	- 10.855	17.971	Obbligazioni **
Titoli residenti**	24.598	55.875	Altre passività
Impieghi a residenti*	45.723	31.124	Capitale
Altre attività	90.387	24.248	Interbancario netto Bce
Interbancario netto BCE	26.889		
Elementi di duplicazione			
Titoli banche	85.754	85.754	Titoli banche
Impieghi controparti centrali	- 17.040	- 47.292	Depositi con controparti centrali
* al netto operazioni con controparti centrali			
** al netto obbligazioni bancarie acquistate da banche			

Fattore cruciale per capire la congiuntura attuale è l'andamento del flusso di risorse cioè dei movimenti del passivo, per tale motivo presentiamo nel grafico 1 le quote dei diversi strumenti di raccolta presso operatori esterni al settore bancario italiano¹ al netto degli elementi di duplicazione evidenziati nella tavola. Come si vede i classici strumenti di raccolta presso residenti (depositi e obbligazioni) hanno rappresentato con un totale di 24 mld di Euro appena l'11% del totale delle risorse acquisite dalle banche italiane: per confronto si consideri che l'anno precedente la raccolta presso residenti aveva determinato un afflusso di risorse per quasi 130 mld di Euro.

Come noto, la forte caduta di incidenza di questo canale di approvvigionamento dipende sia da fattori strutturali che congiunturali, ma è evidente che, soprattutto nella parte finale dell'anno, hanno pesato le rilevanti tensioni sul merito di credito dei nostri titoli sovrani che ha limitato sia la disponibilità di risparmio delle famiglie italiane e sia la possibilità delle banche di accedere allo stesso.

Di conseguenza rilevante è risultata la dipendenza delle banche italiane dal rifinanziamento presso la BCE che con quasi 160 mld ha rappresentato oltre il 70% del totale delle risorse, apporto che si è concretizzato interamente nella seconda metà dell'anno in relazione all'ampliamento degli *spread* dei titoli governativi italiani rispetto a quelli tedeschi.

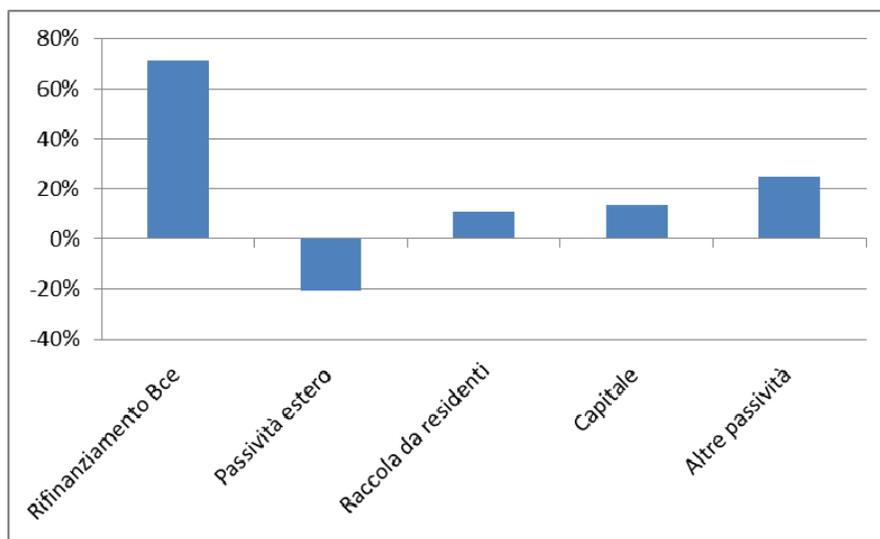
Le difficoltà cui le banche italiane sono andate incontro per finanziare la propria attività sono visibili anche nella rilevante

¹ Questo vuol significare che non si considerano i flussi di risorse rinvenienti dagli scambi interbancari tra banche italiane, mentre si considerano gli scambi interbancari con banche estere.

riduzione della raccolta dall'estero (una perdita di risorse per quasi 50 mld di Euro pari ad un contributo negativo per 21 p.p.). Infine, in questo sentiero stretto le banche hanno proceduto ad ampliare la propria base patrimoniale (31 mld di Euro pari al 14% del totale della raccolta), in modo da risultare compliant con le sempre più stringenti esigenze prudenziali.

Grafico 1. Composizione % della raccolta all'esterno delle banche italiane

(flussi corretti dalle operazioni con controparti centrali e dalle obbligazioni in portafoglio alle banche)



L'insieme di queste risorse è stato utilizzato in via prioritaria per supportare l'attività di finanziamento all'economia che, al netto della voce residuale, presenta il più alto volume di nuovi investimenti nel 2011: i 45 mld di nuovi finanziamenti

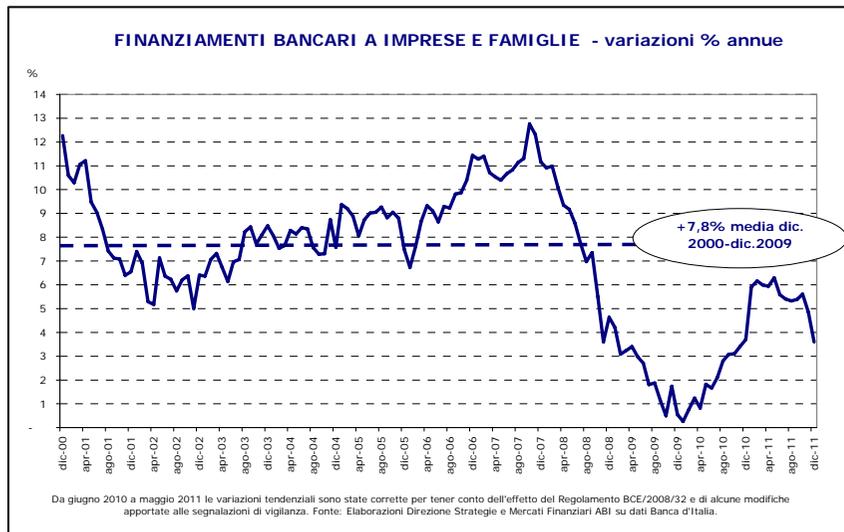
all'economia sono stati suddivisi equamente tra famiglie e imprese. Questa crescita va sottolineata quanto più si consideri che nel corso del 2011, in relazione al peggioramento del quadro economico, è sensibilmente aumentato lo stock di sofferenze: tra la fine del 2010 e la fine dello scorso anno, lo stock di sofferenze è aumentato per quasi 30 mld di Euro, anche se quasi la metà di tale incremento è dovuto ad operazioni realizzate da alcuni gruppi bancari negli assetti societari.

Importante è risultato pure l'aumento del portafoglio titoli che nel 2011 è aumentato, sempre al netto dell'acquisto di obbligazioni bancarie, per quasi 25 mld di Euro, di cui 16 relativi a nuovi acquisti di titoli di Stato. A tal riguardo va notato come, nonostante le tensioni finanziarie, la consistenza di titoli pubblici nei portafogli delle banche italiane sia aumentata di quasi 11 mld di Euro nella seconda metà dell'anno, mostrando una volta di più la piena fiducia delle nostre banche nel merito di credito della carta italiana.

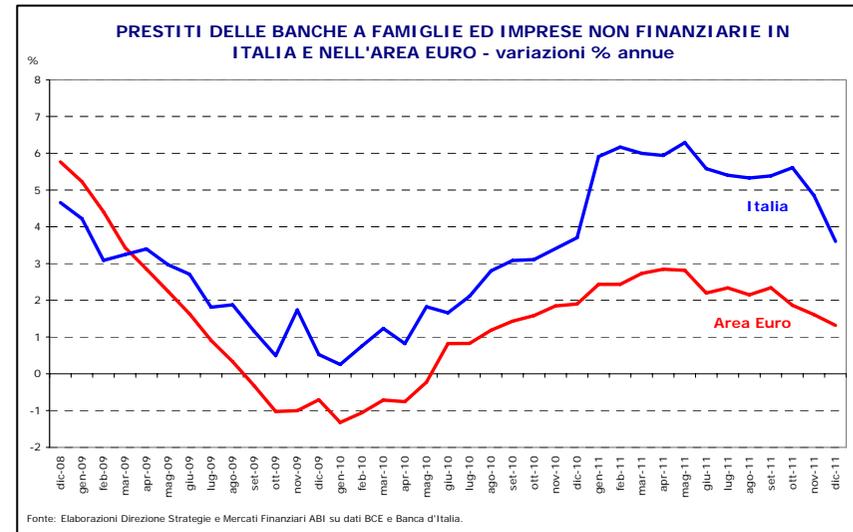
IN PRIMO PIANO

In rallentamento, ma sempre su valori positivi, a fine 2011 la dinamica dei finanziamenti delle banche italiane a imprese e famiglie. L'Italia meglio della media europea. Incrementi più sostenuti nel Mezzogiorno e nel Centro

Nel corso degli ultimi mesi i finanziamenti bancari a imprese e famiglie hanno manifestato una dinamica in rallentamento, dopo la fase di ripresa segnata nella prima parte del 2011, strettamente connesso con segnali di rallentamento ciclico dell'economia; il ritmo rimane, comunque, superiore a quello medio dell'Area Euro. In particolare, tali finanziamenti – pari a circa 1.512 miliardi di euro alla fine del 2011 – hanno segnato una crescita annua del +3,6%, dopo aver raggiunto il tasso massimo di incremento dell'anno (+6,3%) a maggio 2011 (era

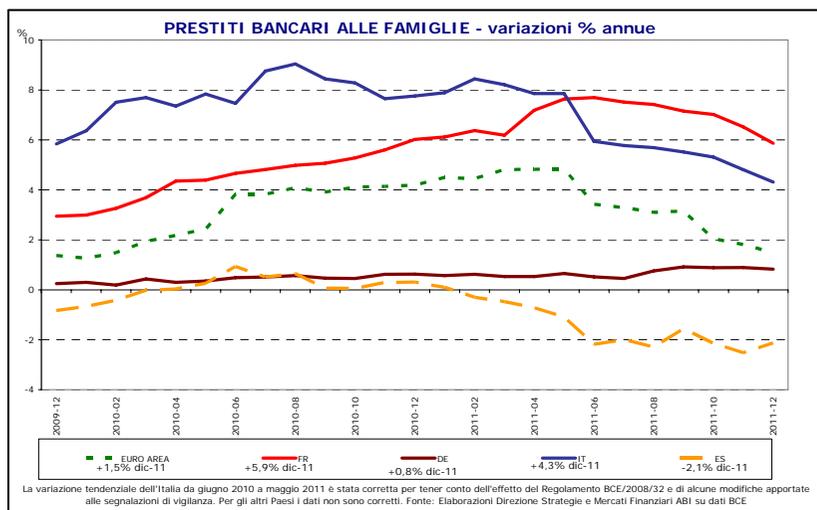
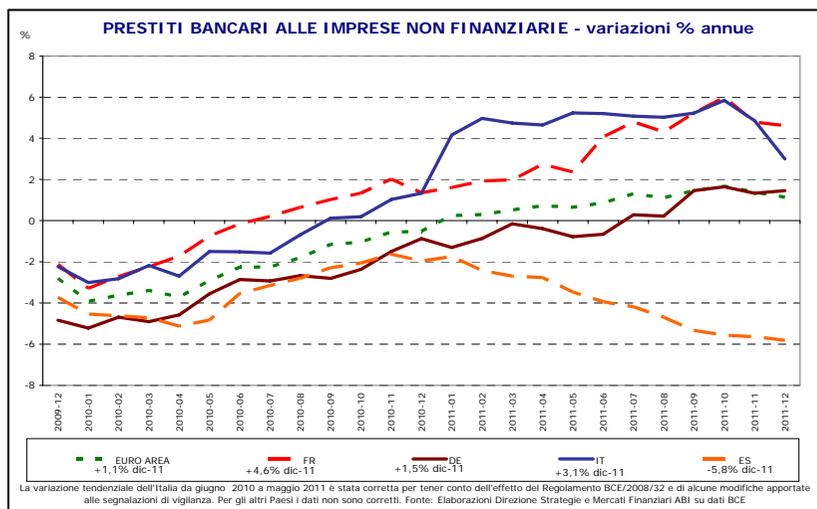


+3,7% a fine 2010). Prime anticipazioni riferite al mese di gennaio 2012 sembrano evidenziare un ulteriore rallentamento al +1,6%.



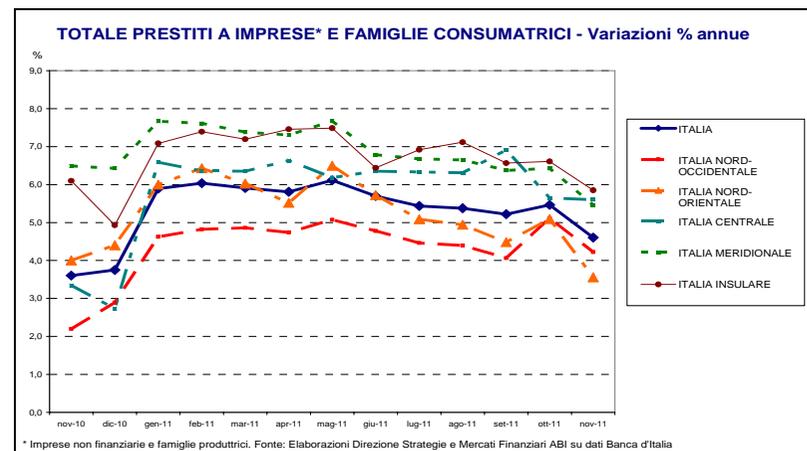
L'andamento di tali finanziamenti risulta, peraltro, più sostenuto rispetto alla media dell'Area Euro, che – sempre a fine 2011 – ha segnato un incremento annuo pari a +1,3%.

In Italia il trend dei finanziamenti alle imprese, dopo aver raggiunto il valore massimo dell'anno di +5,8% ad ottobre 2011, ha manifestato una decelerazione, collocandosi su valori intorno al +3% a fine anno (+1,4% a fine 2010) e tornando sui livelli di inizio 2011. Dinamica, quella dell'Italia, superiore rispetto sia alla media dell'Area Euro (+1,1% a fine 2011), che rispetto agli altri principali paesi europei, ad eccezione della Francia (+4,6%), la Germania (+1,5%) e la Spagna (-5,8%).



Una dinamica in rallentamento si riscontra in Italia anche nei finanziamenti alle famiglie. A fine 2011 il tasso di

crescita tendenziale di tali finanziamenti è stato in Italia pari al +4,3% (+7,7% a fine 2010), segnando, comunque, un trend migliore fra i principali paesi dell'Area Euro, preceduto solo dalla Francia.



I finanziamenti alle famiglie hanno manifestato un incremento del +1,5% nella media Area Euro con valori assai diversi nei principali paesi: +0,8% in Germania, +5,9% in Francia e -2,1% in Spagna. Il processo è stato trainato principalmente dai mutui per l'acquisto di abitazioni il cui tasso annuo di crescita è risultato a fine 2011, in Italia, pari al +5,2% e superiore a quanto registratosi nella media Area Euro: +4,4%.

La crescita dei finanziamenti al settore privato ha interessato tutte le diverse aree del Paese, con maggiore intensità le aree del Mezzogiorno e del Centro: alla fine di novembre 2011²,

² Prestiti: totale clientela residente, prestiti "vivi", pronti contro termine e sofferenze. Banca d'Italia, Bollettino Statistico – tavole mensili – Aggiornamento a novembre 2011.

ultimo dato al momento disponibile, a fronte di un tasso annuo di crescita di circa il 4,6% come media nazionale, l'Italia Meridionale è cresciuta del +5,5% e quella Insulare del +5,9% e quella centrale del +5,6%. Una dinamica inferiore alla media la si riscontra nell'Italia Nord-Occidentale: +4,2% ed in quella Nord-Orientale: +3,6%.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

• Molte ombre, ma anche qualche spiraglio di luce

Lo scenario macro rimane ancora alquanto negativo, soprattutto per l'Area Euro:

- la ripresa degli Stati Uniti, anche se non particolarmente dinamica, continua: nel quarto trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del 2,7%;
- prosegue, invece, il rallentamento dell'Area Euro: a gennaio la stima mensile del Pil (euro-coin) ha registrato una contrazione del -0,6% (-0,8% a dicembre);
- il Fondo Monetario Internazionale, nel suo ultimo rapporto, prevede una riduzione del Pil italiano del -2,2% nel 2012 e dello 0,6% nel 2013. In effetti, l'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala un netto indebolimento dell'attività economica nei prossimi mesi. Indicazione che trova conferma nel basso livello di fiducia delle famiglie e nell'andamento negativo della produzione industriale.

Tuttavia, nelle ultime settimane del mese scorso, si sono iniziati a vedere leggeri segnali di miglioramento provenienti dai mercati finanziari:

- lo *spread* rispetto al *bund* è sceso sensibilmente per l'Irlanda, la Spagna e l'Italia; mentre è aumentato per il Portogallo;
- l'indice bancario europeo e italiano hanno registrato andamenti positivi, mettendo a segno sostanziali recuperi;
- lo *spread* a 3 mesi tra euribor ed eurepo, dopo aver toccato quota 1,2 a fine dicembre, è sceso di circa 20 punti base;
- dopo le dichiarazioni della Fed, di mantenere a livelli molto bassi il tasso di *policy* ancora per parecchio tempo, l'euro si è apprezzato recuperando quota 1,30 rispetto al dollaro.

• Il prezzo del petrolio rimane elevato e in lieve aumento

A gennaio, il prezzo del **petrolio** (di qualità *Brent*) è salito lievemente posizionandosi a \$110 al barile (+3% rispetto a dicembre, +15% rispetto a un anno prima). Il mercato dei *futures* prevede un prezzo che toccherà quota \$108 a fine anno.

• Bric: il rallentamento si accentua

Nel 2011 il Pil della **Cina** è cresciuto del 9,3%, valore che si confronta con il 10,4% medio del 2010. Il rallentamento dovrebbe durare anche nei prossimi mesi visto che l'indicatore anticipatore dell'Ocse, a novembre, è sceso sotto quota 100. L'inflazione ha segnato un netto rallentamento. A dicembre la variazione dei prezzi al consumo è stata del 4,1%, un valore superiore al 3,2% del 2010, ma in calo rispetto al 5,4% medio registrato da inizio anno. Di conseguenza, dopo l'incremento di 0,75 punti percentuali deciso nei primi 6 mesi del 2011, il tasso di *policy* è rimasto invariato.

In **India** il rallentamento è ancora più marcato. Nel terzo trimestre del 2011, il Pil è cresciuto del +6,7% su base annua, rispetto al +8,5% del trimestre precedente e al +10% del 2010. L'indicatore anticipatore dell'Ocse continua il suo *trend* discendente in atto da inizio anno, che lo ha visto passare da 100,1 a 93. L'inflazione, anche se in netta riduzione, rimane ancora alta. Gli ultimi dati segnalano una variazione dei prezzi al consumo pari al 6,5% (9,1% a novembre), in calo rispetto al 12,1% medio del 2010. Negli ultimi 8 mesi la Banca centrale ha aumentato il tasso di *policy* di 2 p.p., portandolo al 7,5%.

Anche in **Brasile** la decelerazione sta assumendo contorni sempre più marcati. Nel terzo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +2,1% su base annua, rispetto al +3,3% del trimestre precedente e al +7,6% medio del 2010. Inoltre, l'indicatore anticipatore dell'Ocse ha segnato qui una forte flessione, toccando quota 93 a novembre (vs. 99 dei primi 8 mesi dell'anno e 102 del 2010). I prezzi al consumo a dicembre hanno registrato una variazione annua pari al 6,1%, sostanzialmente stabili rispetto al mese precedente ma in aumento se confrontati con il 5,1% medio del 2010. I tassi di *policy* sono alti in Brasile per arginare le pressioni inflattive. Tuttavia, dopo una serie ininterrotta di rialzi, che hanno portato il tasso di riferimento dall'8,75 al 12% nel periodo che va da marzo 2010 a settembre 2011, negli ultimi mesi la Banca centrale ha deciso un taglio di 150 p.b. a riflesso del rallentamento economico in atto.

La **Russia**, invece, continua a registrare buoni tassi di crescita. Nel terzo trimestre del 2011 il Pil è cresciuto del +4,8%, rispetto al +4,0% del trimestre precedente e al +4% medio del 2010. L'indicatore anticipatore dell'Ocse evidenzia, anche per questo paese, un rallentamento dell'economia ma rispetto agli altri Bric rimane molto sopra quota 100, posizionandosi a 102,5 nella lettura di

novembre. I prezzi al consumo, dopo aver sfiorato la doppia cifra, stanno rallentando: a dicembre sono cresciuti del 6,1%, un livello che risulta inferiore al 6,9% medio del 2010. Negli ultimi mesi la Banca centrale ha deciso di tagliare il tasso di *policy* di 0,25 punti percentuali.

- **Usa: crescita in ripresa e disoccupazione in calo**

Dopo il rallentamento registrato nei primi due trimestri del 2011, l'economia **Usa** ha mostrato segni di ripresa. Le stime relative al quarto trimestre riportano una crescita trimestrale annualizzata del Pil pari al 2,7%. Un valore questo ancora inferiore a quello necessario a colmare l'*output gap*, ma decisamente in rialzo. L'indicatore anticipatore dell'Ocse ha invertito il suo *trend* decrescente e, a novembre, si è posizionato a quota 101.

Il tasso di disoccupazione rimane ancora molto alto, anche se in calo negli ultimi mesi: a dicembre il suo valore è risultato pari a 8,5% (vs. 8,7% a ottobre e 9,6% nel 2010). Il leggero calo della disoccupazione sconta anche un effetto scoraggiamento. Infatti, il tasso di occupazione continua a gravitare intorno al 58,5%, un valore decisamente inferiore alla media registrata nel periodo 2002-2007 (63%).

- **Usa prezzi al consumo in calo**

Sul lato dei prezzi, se da una parte, il dato di dicembre segnala un ulteriore calo dell'inflazione, passata rispetto al mese precedente dal 3,4% al 3%; dall'altra, la componente *core* conferma il valore del 2% su cui si trova da circa tre mesi. Tuttavia, visto l'ampio *output gap* e la debolezza del mercato del lavoro, le aspettative di inflazione rimangono saldamente ancorate al di sotto del 2%.

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

Il rallentamento dell'economia nell'**Area Euro** è proseguito anche nel terzo trimestre del 2011. Il Pil è cresciuto, infatti, ad un tasso pari a +0,5% in termini trimestrali annualizzati, leggermente inferiore rispetto al trimestre precedente (+0,6%). Tuttavia, **Germania** e **Francia** registrano un miglioramento della *performance* rispetto al secondo trimestre del 2011: in termini congiunturali annualizzati, il Pil tedesco è infatti cresciuto del +2% (+1,1% nel secondo trimestre), mentre quello francese del +1,2% (-0,2% nel secondo trimestre). Prime stime relative al quarto trimestre indicano però un marcato indebolimento dell'attività economica in Germania, che potrebbe entrare in recessione già alla fine di quest'anno.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Area Euro un ulteriore indebolimento: l'indice è passato da 98,7 di ottobre a 98,3 di novembre (100,9 a luglio).

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

La **produzione industriale** ha evidenziato, a novembre, una crescita prossima allo zero su base mensile nel complesso dell'**Area Euro** (+0,1% m/m; +0,1% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona, nello stesso mese, l'indice è cresciuto in **Francia** di +1,1% m/m (+0,9% a/a), mentre è diminuito in **Germania**, nel mese di dicembre, di -2,9% m/m (+1,3% a/a). I **nuovi ordinativi manifatturieri** dell'**Area Euro** a novembre sono diminuiti su base tendenziale di -2,4%, in forte calo rispetto al dato di ottobre pari a +1,5% a/a (+0,1% a/a in **Germania** a dicembre 2011; +1,2% a/a in **Francia** a novembre). In calo anche le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** che, a dicembre, hanno registrato un tasso di crescita tendenziale pari a -1,7% e pari -0,4% su base congiunturale. Tra i

principali paesi dell'Area, la **Francia** registra una crescita tendenziale delle vendite al dettaglio pari a +1,8% (-0,3% m/m), mentre la **Germania** una diminuzione pari a -1,0% a/a e a -1,4% m/m in rallentamento rispetto ai dati di novembre.

- **gli indicatori di fiducia rimangono deboli**

A gennaio 2012 l'**indice di fiducia delle imprese** nell'**Area Euro** è rimasto stabile rispetto al mese precedente, a -7,2 (cfr. Grafico A2). La fiducia delle imprese è fortemente diminuita in **Francia** (da -10,3 a -16,6) e aumentata in **Germania** (da -0,9 a +1,6). Sul fronte dei **consumatori** (cfr. Grafico A3), nello stesso mese, gli indici di fiducia, pur rimanendo in territorio negativo, hanno evidenziato un lieve miglioramento nel complesso dell'**Area Euro** (da -21,3 a -20,7); anche in **Francia** e in **Germania** il *mood* dei consumatori è in lieve aumento (da -30,1 a -27,7 e da -2,2 a +0,5 rispettivamente).

Nell'**Area Euro** il **tasso di disoccupazione** riferito al mese di dicembre è rimasto stabile, al 10,4%, rispetto al mese precedente ma superiore di circa 0,3 punti percentuali rispetto alla media del 2011, pari a 10,1%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre del 2011 è stato pari al 64,5% contro il 63,7% medio registrato tra il 2002 e il 2007.

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

Tra gennaio e dicembre 2011, i prezzi al consumo sono cresciuti dal 2,3% al 2,7% (1,6% medio nel 2010). La componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), ha seguito un andamento simile: a dicembre ha toccato quota 2% contro l'1,2% di gennaio (0,94% nella media del

2010).

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

Nel mese di gennaio 2012 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 1,29³ (1,31 nel mese precedente). Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,831 (0,843 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,210 (1,227 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 99,2 (102,3 nel precedente mese).

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

Nel terzo trimestre 2011 il Pil dell'**Italia** è diminuito di -0,2% rispetto al trimestre precedente (+0,3% nel secondo trimestre) ed è aumentato di +0,2% rispetto al terzo trimestre 2010. In termini trimestrali annualizzati la diminuzione è stata pari -0,6% (+1,1% nel secondo trimestre). Tutte le componenti della domanda interna sono risultate in diminuzione. Ad eccezione della bilancia commerciale che ha fornito un contributo positivo alla crescita del Pil pari a +3,1 p.p., tutte le altre componenti hanno registrato contributi negativi: -2,1 p.p. le scorte, -0,6 p.p. gli investimenti fissi, -0,5 p.p. la spesa pubblica e -0,4 p.p. i consumi privati. L'indicatore anticipatore dell'Ocse segnala per l'Italia una forte flessione: tra marzo e novembre del 2011 l'indice è passato da 102,3 a 95,8

³ Nei primi otto giorni di febbraio 2012 l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,33.

(96,3 ad ottobre).

In Italia l'indice della **produzione industriale** è aumentato a dicembre di +1,4% m/m (-1,7% a/a). La produzione dei beni di consumo ha evidenziato nello stesso periodo una variazione del +1,8% m/m, la produzione dei beni di investimento del +3,6% m/m, quella dei beni intermedi è stata nulla e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del -2,0% m/m. I **nuovi ordinativi manifatturieri** a novembre segnalano una flessione su base annua del -0,7%. Nello stesso mese, le **vendite al dettaglio** registrano una variazione pari a -0,4% su base mensile e a -2,1% a/a. **L'indice di fiducia delle imprese** in Italia a gennaio 2012 è diminuito, portandosi a -11,8 da -11,3 di dicembre. Anche il **mood dei consumatori**, è fortemente calato passando, tra dicembre 2011 e gennaio 2012, da -34,0 a -36,3.

Con riferimento al **mercato del lavoro**, i dati relativi a dicembre 2011 evidenziano una crescita, rispetto al mese precedente, del tasso di disoccupazione salito a 8,9% (8,8% a novembre). Nella media del 2011 **l'aumento dell'indice dei prezzi al consumo** è stato del 2,9% (1,6% nella media del 2010), con un'accelerazione registrata negli ultimi due mesi. A dicembre l'indice si è portato al 3,7%, stabile rispetto a novembre. Anche la componente "core" ha registrato un significativo aumento: da 1,2% di inizio anno a 2,9% di dicembre (2,1% nella media del 2011 e 1,5% medio 2010).

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A gennaio 2012 il fabbisogno di cassa del settore statale è peggiore rispetto allo stesso mese dello**

scorso anno

Nel mese di gennaio 2012 si è determinato in **Italia** un **disavanzo di cassa del settore statale** pari a 3,3 miliardi di euro, in peggioramento rispetto al disavanzo di 2 miliardi registrati a gennaio 2011 (*cf. Tabella A5*).

Il Ministero dell'Economia sottolinea che: "il risultato sconta una concentrazione nel mese dei pagamenti per interessi dovuti ad una diversa scansione temporale delle scadenze rispetto al 2011".

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

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

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 9 febbraio 2012 – dopo la diminuzione di un quarto di punto decisa nella riunione dell'8 dicembre u.s. - ha lasciato stabile il tasso di *policy* all'1% (con decorrenza 14 dicembre 2011), che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (all'1,75%), che quello sui depositi *overnight* allo 0,25%.

Il tasso di *policy* della **Federal Reserve** è rimasto invariato in un *range* compreso tra lo 0 e lo 0,25%, così come il tasso di sconto è anch'esso immutato: 0,75%. Nell'ultimo incontro del *Federal Open Market Committee* è stato deciso - con nove voti favorevoli e uno contrario - di mantenere invariati i tassi di *policy* fino alla fine del 2014, al fine primario di sostenere la dinamica delle attività economiche.

La Bce, ribadendo la volontà di continuare a sostenere il funzionamento del sistema del credito e della finanza, ha sottolineato come la domanda alla seconda asta a 36 mesi sarà "sostanziale" e recepirà nuove regole sui collateral. Nello stesso tempo gli economisti della Bce hanno confermato come l'economia dell'Eurozona, dopo un quarto trimestre molto difficile, sembra essere stabilizzata a bassi livelli in questo inizio di 2012 e si attendono una ripresa molto graduale nel corso dell'anno. Secondo Draghi, le misure prese nei mesi scorsi sia dai governi che dalle istituzioni come la stessa Bce hanno attenuato le tensioni dei mercati finanziari. La Bce intende continuare a sostenere il funzionamento del sistema finanziario e l'economia reale. Riguardo all'inflazione, la Bce ha confermato le attese di prezzi sopra al 2% annuo nei prossimi mesi, per poi scendere sotto target nel corso dell'anno.

Sul mercato del lavoro la Bce ha ribadito come in ambito europeo sia necessario ridurre le rigidità e aumentare la flessibilità; i paesi dell'Area Euro abbisognano di riforme strutturali che rafforzino le *performance* delle economie, tra cui riforme ambiziose sulla concorrenza nei mercati di prodotti e servizi.

Tutti i paesi dell'Area Euro devono fare il massimo possibile per assicurare la sostenibilità dei conti pubblici e, pertanto, secondo la Bce, è essenziale che tutti i paesi centrino gli obiettivi di risanamento dei conti annunciati per il 2012. In tale contesto la Bce ritiene un passo importante il "Fiscal Compact", il nuovo patto sulla disciplina di bilancio stretto da tutti i paesi dell'Area Euro e da quasi tutti i paesi dell'Unione europea, anche perché dimostra la volontà degli

Stati di rinunciare a parte della sovranità nazionale sulle politiche di bilancio.

- **In flessione l'euribor a 3 mesi: 1,09% il tasso medio registrato nella media della prima decade di febbraio 2012. In assestamento anche i tassi sui contratti di interest rate swaps**

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di gennaio 2012 si è posizionato all'1,22%, 20 punti base al di sotto di quanto segnato nella media di dicembre 2011 (+20 punti base rispetto a gennaio 2011 - *cfr. Grafico A6*).

Nella media della prima decade di febbraio 2012 tale tasso si è posizionato all'1,09%.

Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni si è collocato al 2,34% a gennaio 2012, 18 punti base al di sotto del valore di dicembre 2011. Nella media della prima decade di febbraio 2012, tale tasso si è attestato al 2,33%.

Nei primi dieci giorni di febbraio, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 124 punti base, in flessione rispetto ai 240 *basis points* della media di febbraio 2011 ed in lieve aumento rispetto a quanto segnato a gennaio u.s. (112 punti base).

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

L'**indice delle condizioni monetarie**⁴, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato a dicembre nell'Area Euro un lieve irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,02 punti, dovuto all'incremento dei tassi di interesse interbancari più che proporzionale rispetto alla diminuzione dei tassi di cambio.

Anche negli Stati Uniti vi è stato, nello stesso mese, un irrigidimento delle condizioni monetarie pari a 0,54 punti, causato, principalmente, dall'aumento dei tassi di interesse. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, a dicembre, più restrittive di 2,75 punti (3,28 punti il gap registrato a novembre e 3,64 punti a ottobre).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In aumento a gennaio 2012 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 gennaio, pari a 1,94% negli **USA** (1,97% nel mese precedente) e al 1,86% in **Germania** (1,98% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 6,55% (6,49% in precedenza).

⁴ L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato tramite somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del 90%, è calcolata come variazione, rispetto al periodo base, dal tasso interbancario a tre mesi, espresso in termini reali (sulla base dell'indice dei prezzi al consumo). La componente cambio reale, a cui si assegna un peso del 10%, è invece determinata calcolando la variazione percentuale, rispetto al periodo base, del tasso di cambio effettivo.

Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è, quindi, portato nella media del mese di dicembre sui *469 basis points* (450 *bp* nel mese precedente).

- **In calo a gennaio 2012 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 gennaio 2012 un rendimento pari al 4,97% nell'Area Euro (5,62% nel mese precedente) e del 4,41% negli Stati Uniti (4,76% in precedenza).

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

Nel mese di novembre 2011 (ultimo dato disponibile) le **emissioni di obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a +27,9 miliardi di euro (+37,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +420,5 miliardi nei primi undici mesi del 2011), mentre le emissioni nette si sono attestate a -6,5 miliardi (-0,1 miliardi l'anno prima; +54,4 miliardi nei primi undici mesi del 2011);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a +5,1 miliardi di euro (+6,6 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; +43,7 miliardi nei primi undici mesi del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a +3,9 miliardi (+3,5 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; -15,8 miliardi nei primi undici mesi del 2011);

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 18 miliardi di euro (18 miliardi anche nello stesso mese dell'anno precedente; +245,3 miliardi nei primi undici del 2011), mentre le emissioni nette sono ammontate a +5,1 miliardi (-0,6 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; +55,1 miliardi nei primi undici mesi del 2011).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **In miglioramento a gennaio 2012 i principali indici di borsa**

Nel mese di gennaio 2012 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è in aumento su media mensile del +4,32% (+1,2% a/a); la *performance* del **Nikkei 225** è stata del +1,1 % (-17,7% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +5,2% (-9,6% su base annua).

L'andamento del *price/earning* relativo allo **Standard & Poor's 500** ha evidenziato lo scorso mese un andamento pari a 14,9 (in rialzo rispetto al precedente mese). Il *price/earning* del **Dow Jones Euro Stoxx** è in lieve calo a gennaio, portandosi a 11,6 (11,8 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di gennaio 2012, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione del +2,2% (-27,9% a/a); il **Dax30** (l'indice tedesco) ha segnato un rialzo del +6,9% (-10,8% a/a); il **Cac40** (l'indice francese) +5,2% (-17,9% a/a); il **Ftse100** della Borsa di Londra si è portato a +3,8%

(-4,7% su base annua). Con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate a gennaio 2012 le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** è aumentata del +5,1% rispetto al mese precedente; il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione mensile del +7,3%; l'indice dei tecnologici francesi è aumentato del +....%.

Nel mese di gennaio 2012 i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo **S&P 500 Banks** è aumentato del +9,9% (-8,2% su base annua); il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** si è portato a +1,9% (-41,3% a/a). In Italia il **FTSE Banche** ha mostrato una *performance* del -7,8 (-52,6% a/a).

- **In calo a gennaio 2012 la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano**

A dicembre 2011 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+0,5%) ma negativo su base annua (-18,1%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a gennaio 2012 a quota 3.640 miliardi di euro (3.470 miliardi a dicembre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 10,0% del totale, quella della **Francia** al 31,2% e quella della **Germania** al 25,9%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a fine dicembre a circa 332 miliardi di euro, manifestando una riduzione di circa 32 milioni di euro rispetto al mese precedente (-103,4 miliardi la variazione annua). La **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è diminuita di circa 60 milioni di euro rispetto al mese precedente (-97,7 miliardi la variazione annua), portandosi a 55 miliardi. Date queste dinamiche, l'incidenza del settore

bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 16,6% (29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.561,5 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a fine 2011, circa il 47% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela⁵) - pari a circa 1.561,5 miliardi di euro alla fine del 2011 (oltre 25 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +1,6% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 47% direttamente dalle famiglie consumatrici (+8,4% la variazione annua), per il 20,6% dalle istituzioni finanziarie (-8,7%), per il 21% dalle imprese di assicurazione (+2,9% il tasso di crescita annuo), per il 5,5% dalle società non finanziarie (+2,5%) e circa il 3,3% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,8% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di quasi il -30%.

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

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del terzo trimestre del 2011 una flessione, collocandosi

⁵ Residente e non residente.

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

- **In leggero recupero a dicembre 2011 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; in ulteriore contrazione il flusso della raccolta netta**

A dicembre 2011 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è lievemente aumentato, collocandosi intorno ai 419 miliardi di euro (+2,4 miliardi circa rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 36,2% da fondi di diritto italiano e per il restante 63,8% di fondi di diritto estero⁶. In particolare, rispetto a novembre 2011 vi è stato un aumento di +2,1 miliardi di euro dei fondi obbligazionari, di circa +1,2 miliardi di fondi azionari, di +425 milioni di euro dei fondi non classificati, di +195 milioni di fondi flessibili e di +144 milioni di fondi bilanciati, cui ha corrisposto una contrazione di -1,4 miliardi dei fondi monetari e -229 milioni di fondi *hedge*.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi obbligazionari sia passata dal 41,1% di dicembre 2010 al 43,3% di dicembre

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

2011, la quota dei fondi flessibili è rimasta stabile al 14,7%; mentre la quota dei fondi azionari è scesa dal 22,9% al 21,8%, così come quella dei fondi *hedge* passata dal 2,8% al 2,3% e quella dei fondi monetari (dal 13,7% all' 11,6%). La quota dei fondi bilanciati è salita dal 4,7% al 4,8%. Sempre a dicembre 2011 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a -6,5 miliardi di euro (-6,2 miliardi a novembre, -33 miliardi nell'intero 2011).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

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

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

Stabile ed in crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari (sia a vista che a tempo)**, che ha segnato una variazione tendenziale dello +0,1%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31% (31% nel primo trimestre del 2010);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che hanno segnato una crescita del 3,4%. La quota di questo aggregato risulta pari al 18% (17% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le quote di **fondi comuni** (+4,1% su base annua). La

quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 7% (6% nello stesso periodo dell'anno precedente).

In flessione:

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

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

• In lieve aumento a gennaio 2012 la variazione annua della raccolta sull'interno delle banche italiane; in flessione, a fine 2011, la dinamica della provvista sull'estero

Le prime stime del SI-ABI mostrano, a gennaio 2012, un lieve aumento della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari a +1,6% (+1,3% a fine 2011).

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 2.198 miliardi di euro (*cfr. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di oltre i 35 miliardi di euro.

Tabella 1

Depositi e obbligazioni delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mIn €	a/a	mIn €	a/a	mIn €	a/a
gen-10	1.977.388	9,30	1.165.848	8,44	811.540	10,55
feb-10	1.964.901	7,73	1.158.907	8,55	805.994	6,57
mar-10	1.980.810	7,05	1.173.014	9,31	807.796	3,94
apr-10	1.992.924	5,85	1.186.747	8,58	806.177	2,07
mag-10	2.006.881	6,01	1.202.378	9,49	804.503	1,20
giu-10	2.161.889	5,63	1.363.594	22,97	798.295	-0,05
lug-10	2.146.816	5,29	1.347.387	9,42	799.429	-0,39
ago-10	2.130.608	4,58	1.328.571	8,27	802.037	-0,45
set-10	2.147.016	4,10	1.340.497	7,12	806.519	-0,08
ott-10	2.151.258	4,16	1.346.858	7,02	804.400	0,15
nov-10	2.155.456	3,70	1.351.824	6,70	803.632	-0,48
dic-10	2.185.707	3,27	1.387.192	6,64	798.515	-1,56
gen-11	2.162.767	1,96	1.363.921	4,39	798.846	-1,56
feb-11	2.159.014	2,85	1.358.057	5,27	800.957	-0,62
mar-11	2.168.818	2,47	1.346.770	2,96	822.048	1,76
apr-11	2.185.340	2,45	1.359.795	2,48	825.545	2,40
mag-11	2.184.270	2,01	1.347.976	0,71	836.294	3,95
giu-11	2.187.541	1,19	1.353.171	-0,76	834.370	4,52
lug-11	2.193.860	2,19	1.356.528	0,68	837.332	4,74
ago-11	2.193.364	2,95	1.354.868	1,98	838.496	4,55
set-11	2.210.825	2,97	1.360.744	1,51	850.081	5,40
ott-11	2.214.970	2,96	1.366.994	1,50	847.976	5,42
nov-11	2.185.869	1,41	1.330.477	-1,58	855.392	6,44
dic-11	2.214.222	1,30	1.348.812	-2,77	865.408	8,38
gen-12	2.198.000	1,63	1.336.000	-2,05	862.000	7,91

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

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

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

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di variazione tendenziale pari a -2,1% (-2,8% a dicembre 2011). La variazione annua delle **obbligazioni delle banche**⁷ è risultata pari a +7,9% (+8,4% a dicembre 2011). In contrazione, la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela: -32,4%** a fine gennaio 2012 secondo prime stime (-39% a dicembre 2011).

A dicembre 2011 – per il sesto mese consecutivo – è risultato negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**⁸: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 400 miliardi di euro, il 10,5% in meno di un anno prima (-5,6% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 14,8% (16,6% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra dicembre 2010 e dicembre 2011 è stato negativo per circa 46,5 miliardi di euro. A dicembre 2011 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 182 miliardi di euro (-28,7% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 9,3% (13,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 214,2 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 54% (42,2% un anno prima).

⁷ Le obbligazioni sono al netto di quelle riacquistate e fornite a garanzia delle operazioni di rifinanziamento presso la BCE ai sensi dell'art.8 del Decreto Legge 6 dicembre 2011 n°201, convertito nella Legge n°214 del 22 dicembre 2011.

⁸ 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.

- **In marginale rialzo la remunerazione media della raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** abbia manifestato, nel periodo più recente, un marginale rialzo; in particolare, esso è risultato pari a 1,10% (1,08% a dicembre 2011 - *cfr. Tabella 2*). Nell'ultimo mese il tasso delle operazioni pronti contro termine è salito al 2,90% dal 2,77% di dicembre 2011, mentre il rendimento delle obbligazioni bancarie è aumentato dal 3,37% al 3,40%. **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 gennaio 2012 al 2% (1,99% a dicembre 2011).

- **In flessione a gennaio 2012 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 gennaio 2012 al 5,70%, 60 punti base al di sotto del valore di dicembre 2011 e 164 *basis points* al di sopra del valore di gennaio 2011, flettendo di oltre un punto percentuale rispetto al valore massimo degli ultimi cinque anni registratosi a novembre scorso.

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
gen-07	1,45	1,16	3,30	3,56	2,28	3,64	3,79	3,78	4,11	1,60	2,02	2,71
gen-08	2,06	1,65	4,03	4,28	2,89	3,95	4,22	4,09	4,63	2,00	2,22	3,02
gen-09	1,99	1,53	3,90	4,49	3,00	2,13	3,89	2,75	4,58	2,20	1,85	3,60
gen-10	0,68	0,31	1,43	2,91	1,60	0,66	1,01	1,23	3,95	0,75	1,45	4,10
gen-11	0,69	0,35	1,60	2,95	1,52	1,43	2,82	2,18	4,67	1,10	1,75	4,70
feb-11	0,71	0,37	1,67	3,00	1,56	1,34	2,49	2,06	4,69	1,25	1,90	5,00
mar-11	0,75	0,40	1,75	3,06	1,63	1,38	2,33	2,12	4,78	1,25	1,90	5,00
apr-11	0,78	0,43	1,82	3,11	1,66	1,56	2,35	2,20	4,76	1,40	2,20	5,35
mag-11	0,86	0,48	1,92	3,17	1,74	1,70	2,70	2,34	4,70	1,35	2,10	5,20
giu-11	0,88	0,50	2,02	3,21	1,77	1,81	2,94	2,46	4,78	1,35	2,05	5,10
lug-11	0,91	0,53	2,08	3,23	1,80	2,29	3,98	3,19	5,38	1,55	2,30	5,45
ago-11	0,94	0,55	2,18	3,27	1,83	2,19	4,55	3,14	5,30	1,65	2,50	5,75
set-11	0,96	0,56	2,29	3,31	1,86	2,57	5,36	3,73	5,68	1,40	2,20	5,20
ott-11	1,00	0,58	2,46	3,35	1,90	2,81	5,78	3,88	5,92	1,80	2,70	6,00
nov-11	1,05	0,58	2,58	3,37	1,96	4,92	7,44	6,11	6,99	1,80	2,70	6,00
dic-11	1,08	0,60	2,77	3,37	1,99	4,02	8,91	5,19	6,59	nd	nd	nd
gen-12	1,10	0,55	2,90	3,40	2,00	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

Nel mese di dicembre 2011 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari all'8,91% (7,44% a novembre 2011; 2,59% a dicembre 2010). Con riferimento ai **BTP**⁹, nella media del mese di dicembre 2011 il rendimento medio è risultato pari al 6,59% (6,99% a novembre 2011; 4,55% a dicembre 2010). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, è passato nel periodo novembre - dicembre 2011 dal 4,92% al 4,02%.

⁹ 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 ulteriore lieve rallentamento a gennaio 2012 i prestiti bancari al settore privato**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine del primo mese del 2012 un lieve rallentamento; sulla base di prime stime i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.513 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +1,6% (+3,6% a fine 2011; +1,3% nella media Area Euro a dicembre 2011).

Di circa lo 0,6% sono aumentati i prestiti a residenti in Italia al settore privato¹⁰ (+1,8% a dicembre 2011 - *cfr. Tabella 3*). Alla fine di gennaio 2012 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.714 miliardi di euro. Rispetto a gennaio 2011 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di circa 10 miliardi di euro.

Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato un ritmo di crescita tendenziale del +1,7% (+3% a dicembre 2011), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) ha segnato una crescita di +1,5% (+5,4% a fine 2011).

- **A fine 2011 si è registrata una decelerazione della dinamica dei finanziamenti al totale imprese: +3,1%, dal +5,8% di ottobre; +4,3% la crescita annua dei finanziamenti alle famiglie e +4,4% quella dei prestiti per l'acquisto di immobili**

¹⁰ Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

A fine 2011 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultata pari a +3,1% (+4,9% il mese precedente; +1,4% un anno prima).

In particolare, i finanziamenti bancari alle piccole imprese¹¹, hanno segnato – a novembre 2011 – un tasso di crescita pari a circa il +0,5%, (+2,7% per le famiglie produttrici¹²).

Secondo quanto emerge dal *Bank Lending Survey*¹³ sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese nel 2011, specie nell'ultimo trimestre, si è registrata una significativa diminuzione della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti, una delle più rilevanti variazioni su base trimestrale (*cfr. graf. pag.23*). Permane solo la domanda di finanziamenti per operazioni di ristrutturazione e consolidamento del debito e per necessità di copertura del capitale circolante.

In lieve flessione anche la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹⁴ (+4,3% a fine 2011⁹, +4,8% il mese precedente; +7,7% a fine 2010).

Sostanzialmente della stessa intensità è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili⁸, risultata a fine pari al +4,4% (+4,8% il mese precedente e +8,3% a fine 2010).

¹¹ Società in accomandita semplice e in nome collettivo con numero di addetti inferiore a 20. Società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

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

¹³ Febbraio 2012.

¹⁴ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

Tabella 3

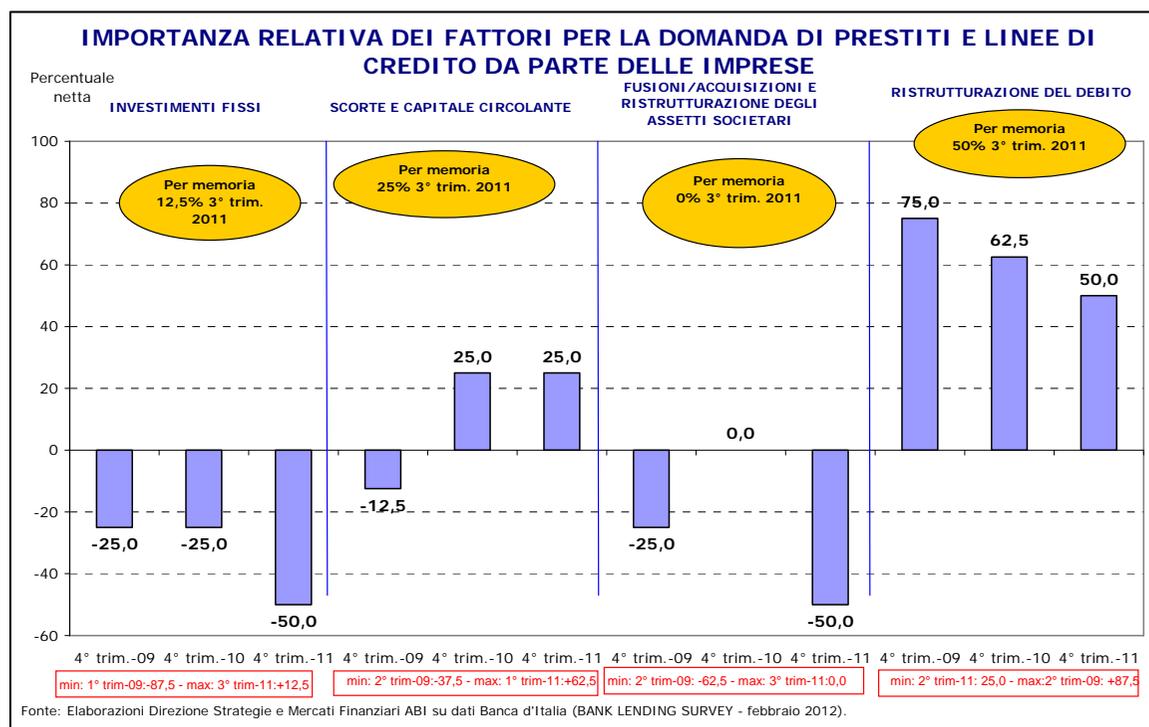
Impieghi al settore privato delle banche italiane (escluso interbancario) ¹

	di cui: a famiglie e società non finanziarie							
			fino a 1 anno				oltre 1 anno	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
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	6,52	372.209	-4,74	1.061.288	11,13
lug-10	1.634.809	2,58	1.435.574	2,11	369.197	-4,66	1.066.377	4,85
ago-10	1.638.021	3,71	1.436.844	2,80	369.925	-2,87	1.066.919	5,06
set-10	1.659.017	4,53	1.446.279	3,08	377.600	-0,70	1.068.680	4,58
ott-10	1.647.354	4,42	1.441.259	3,11	367.572	-0,62	1.073.688	4,54
nov-10	1.677.480	4,73	1.462.825	3,41	383.155	0,93	1.079.670	4,38
dic-10	1.682.064	4,17	1.459.592	3,70	375.415	0,91	1.084.177	4,77
gen-11	1.704.192	6,54	1.488.529	5,91	398.147	6,23	1.090.382	5,78
feb-11	1.707.553	6,75	1.493.727	6,16	399.501	6,77	1.094.226	5,92
mar-11	1.701.706	5,59	1.494.625	6,00	396.187	7,22	1.098.438	5,54
apr-11	1.697.913	5,53	1.490.148	5,94	388.522	6,21	1.101.626	5,84
mag-11	1.709.296	6,08	1.505.835	6,29	399.493	8,38	1.106.342	5,52
giu-11	1.716.897	4,90	1.513.546	5,58	405.449	8,93	1.108.097	4,41
lug-11	1.710.413	4,62	1.513.114	5,40	402.527	9,03	1.110.586	4,15
ago-11	1.709.039	4,34	1.513.358	5,33	403.334	9,03	1.110.024	4,04
set-11	1.726.297	4,06	1.524.159	5,38	411.046	8,86	1.113.113	4,16
ott-11	1.724.538	4,69	1.522.117	5,61	407.233	10,79	1.114.884	3,84
nov-11	1.725.845	2,88	1.533.782	4,85	415.015	8,32	1.118.767	3,62
dic-11	1.712.166	1,79	1.512.142	3,60	395.627	5,38	1.116.515	2,98
gen-12	1.714.000	0,58	1.513.000	1,64	404.000	1,47	1.109.000	1,71

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

¹ Includo 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**¹⁵ mette in luce come a fine

¹⁵ 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

2011 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprono una quota sul totale di circa il 55%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 23,7%.

I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 19%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,3% e quello dell'agricoltura il 4,4%. Le attività residuali il 4,6%.

• **In assestamento, ma sempre su valori contenuti i tassi sui prestiti**

Dalle segnalazioni del SI-ABI¹¹ si rileva che a gennaio 2012 2011 il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato pari al 4,23%, lo stesso valore del mese precedente e 56 *basis points* al di sopra del valore di gennaio 2011 (cfr. Tabella 4).

In assestamento, ma sempre su livelli contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle imprese ed alle famiglie: a gennaio 2012 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3,95% (4,18% a dicembre 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 4,15% (3,99% il mese precedente). A quest'ultimo riguardo, l'aumento di

discontinuità nelle serie storiche che non permette la costruzione delle dinamiche su base annuale.

gennaio è da attribuire, fra l'altro, anche ad una maggiore quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso, passata nell'ultimo mese dal 37,6% al 39,2% (era 31,8% ad ottobre

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 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	
gen-07	5,39	-	4,68	4,87	3,45	3,69	4,04	5,36	0,53	5,29	3,68
gen-08	6,18	-	5,48	5,72	4,00	4,84	4,67	4,97	0,86	6,36	4,38
gen-09	6,09	-	4,52	5,09	2,50	3,27	3,77	1,80	0,85	3,17	4,36
gen-10	3,76	-	2,17	2,88	1,00	0,71	3,48	0,25	0,47	0,61	2,98
gen-11	3,67	4,60	2,69	3,15	1,00	1,02	3,32	0,30	0,34	0,77	3,73
feb-11	3,68	4,62	2,79	3,08	1,00	1,09	3,49	0,31	0,34	0,80	3,78
mar-11	3,68	4,58	2,88	2,99	1,00	1,18	3,52	0,31	0,34	0,81	3,81
apr-11	3,76	4,70	3,01	3,04	1,25	1,33	3,65	0,28	0,33	0,82	3,94
mag-11	3,82	4,81	2,96	3,09	1,25	1,43	3,43	0,26	0,33	0,82	3,62
giu-11	3,88	4,86	3,18	3,16	1,25	1,49	3,34	0,25	0,33	0,83	3,72
lug-11	4,01	4,92	3,34	3,21	1,50	1,60	3,25	0,25	0,33	0,83	3,20
ago-11	4,07	5,05	3,42	3,43	1,50	1,55	2,90	0,29	0,33	0,86	3,67
set-11	4,09	5,12	3,44	3,42	1,50	1,54	2,56	0,35	0,33	0,92	3,99
ott-11	4,16	5,34	3,74	3,54	1,50	1,58	2,62	0,41	0,33	0,97	4,05
nov-11	4,19	5,38	3,86	3,70	1,25	1,49	2,57	0,48	0,33	1,01	4,30
dic-11	4,23	5,56	4,18	3,99	1,00	1,43	2,52	0,56	0,33	1,06	4,57
gen-12	4,23	5,60	3,95	4,15	1,00	1,22	2,34	0,57	0,33	1,09	nd

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

² Dato di fine periodo

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

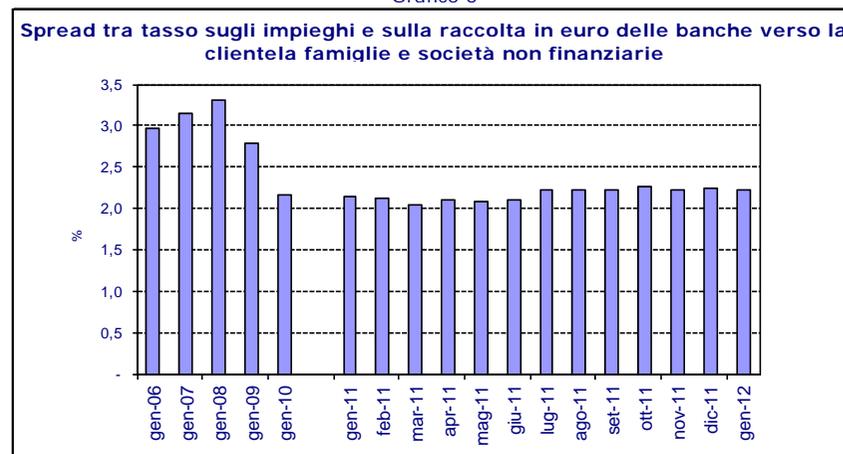
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- In leggero rialzo a gennaio 2012 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 gennaio 2012 pari a 223 *basis points*. -1 punto base rispetto al mese precedente e +8 punti base al di sopra del valore di gennaio 2011. Nella media del 2011 tale *spread* è risultato pari a 217 p.b., un punto base al di sopra della media del 2010.

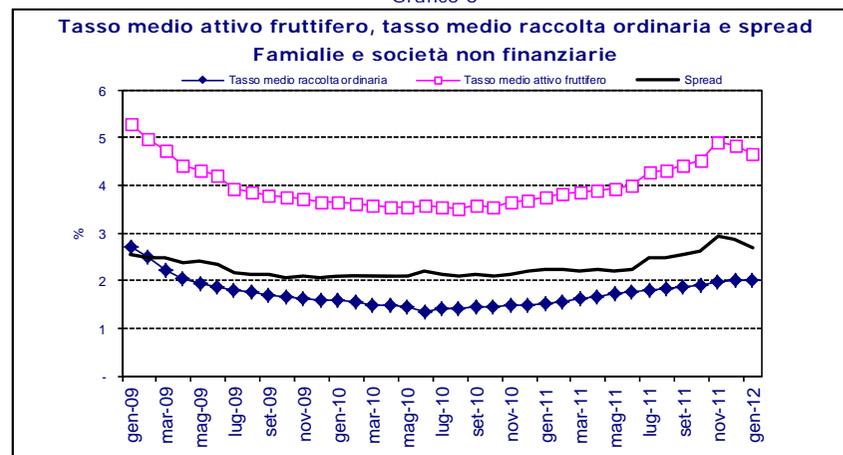
Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro a gennaio 2012 è risultato pari a 2,67 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 20 punti base al di sotto del valore di dicembre; 2,23 punti percentuali a gennaio 2011. Il differenziale registrato a gennaio 2012 è la risultante di un valore del 4,67% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello del 2% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**. Nella media del 2011 tale differenziale è risultato pari a 244 p.b., 33 punti base al di sopra della media del 2010.

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

- **A fine 2011 le sofferenze lorde hanno superato i 107 miliardi. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti**

A fine 2011 le **sofferenze lorde**¹⁶ sono risultate pari ad oltre 107 miliardi di euro, 2,8 miliardi in più rispetto a novembre 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 5,44% a fine 2011 (5,26% il mese precedente).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁷, a fine 2011 esse sono risultate pari a 60,4 miliardi di euro, 3,4 miliardi in più rispetto al mese precedente.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 3,14% (2,94% a novembre 2011).

¹⁶ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

¹⁷ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Tabella 7

Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve ³	Sofferenze lorde ⁴
	mIn €	valori %	valori %	mIn €
dic-09	36.036	2,03	10,48	59.166
gen-10	33.771	1,91	9,69	59.915
feb-10	33.867	1,92	9,72	61.439
mar-10	35.524	2,00	10,18	63.642
apr-10	37.176	2,10	10,56	64.974
mag-10	37.973	2,14	10,76	66.720
giu-10	39.329	2,11	10,92	68.598
lug-10	40.593	2,18	11,26	70.056
ago-10	41.108	2,21	11,39	71.177
set-10	42.564	2,26	11,78	72.924
ott-10	43.899	2,35	12,14	74.321
nov-10	44.928	2,36	12,99	75.641
dic-10	46.518	2,43	13,31	77.837
gen-11	48.862	2,54	13,46	91.093
feb-11	47.875	2,49	12,99	92.294
mar-11	48.848	2,54	13,26	93.877
apr-11	49.616	2,59	13,41	95.069
mag-11	50.941	2,64	13,63	96.290
giu-11	52.004	2,69	13,69	97.692
lug-11	53.371	2,77	13,97	98.974
ago-11	54.494	2,83	14,25	100.209
set-11	55.322	2,85	14,43	102.034
ott-11	56.739	2,93	14,79	102.746
nov-11	56.994	2,94	14,78	104.364
dic-11	60.371	3,14	15,86	107.142

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

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

⁴ Al lordo delle svalutazioni.

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

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **In aumento a gennaio 2012 la dinamica annua del portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a gennaio 2012 è risultato in aumento la dinamica tendenziale del **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 663,8 miliardi di euro, segnando una variazione annua del +13%.

Rispetto a gennaio 2011 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 107 miliardi di euro.

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

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

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (dicembre 2011) li indicano al 4,46% (4,34% a novembre 2011; 3,60% a dicembre 2010), un valore non discosto rispetto a quello praticato in Italia: 4,98% (4,62% a novembre 2011; 3,24% a dicembre 2010 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono in Italia in linea con quelli medi europei. A dicembre 2011, infatti, risultano pari al 3,19% nella media dell'Area Euro (2,97% a novembre 2011; 2,66% a dicembre 2010),

un valore prossimo a quello applicato dalle banche italiane (3,80% a dicembre 2011 – dal 3,44% di novembre 2011; 2,56% a dicembre 2010).

Nel mese di dicembre 2011, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 6,96% in Italia, 7,01% a novembre 2011 (6,17% a dicembre 2010), un livello che si raffronta all'8,38% dell'Area Euro (8,41% a novembre 2011; 8,02% a dicembre 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
dic-06	5,00	4,99	4,40	4,34	nd	nd
dic-07	5,85	5,90	4,88	5,11	nd	nd
dic-08	5,97	6,00	4,76	4,87	nd	nd
dic-09	3,07	3,47	1,85	2,32	nd	nd
dic-10	3,24	3,60	2,56	2,66	6,17	8,02
gen-11	3,26	3,55	2,35	2,53	6,28	8,06
feb-11	3,32	3,70	2,49	2,70	6,27	8,09
mar-11	3,38	3,81	2,59	2,71	6,24	8,04
apr-11	3,57	3,88	2,69	2,91	6,44	8,12
mag-11	3,65	4,01	2,59	2,83	6,48	8,19
giu-11	3,71	4,03	2,91	2,96	6,50	8,24
lug-11	3,99	4,17	2,98	3,06	6,60	8,28
ago-11	4,15	4,16	3,00	2,98	6,69	8,31
set-11	4,16	4,20	3,05	2,98	6,78	8,41
ott-11	4,42	4,29	3,37	3,10	6,98	8,43
nov-11	4,62	4,34	3,44	2,97	7,01	8,41
dic-11	4,98	4,29	3,80	3,10	6,96	8,38

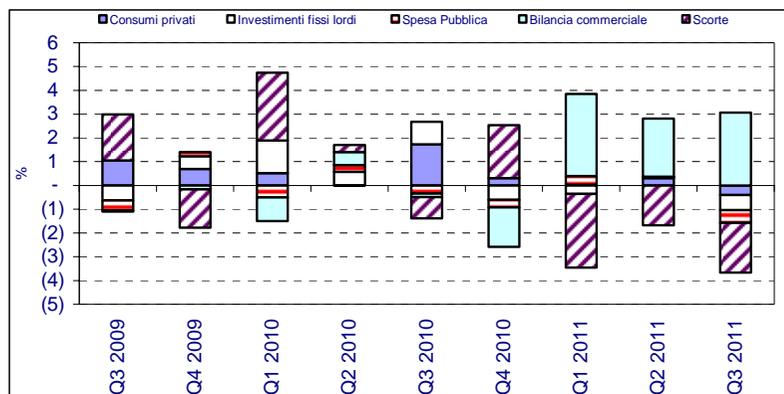
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

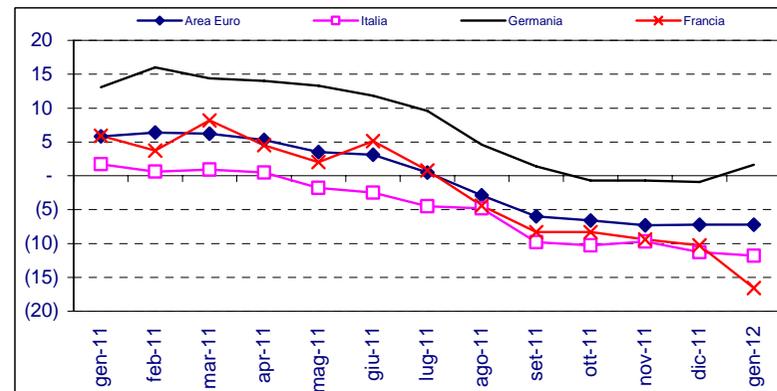
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



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

Grafico A2

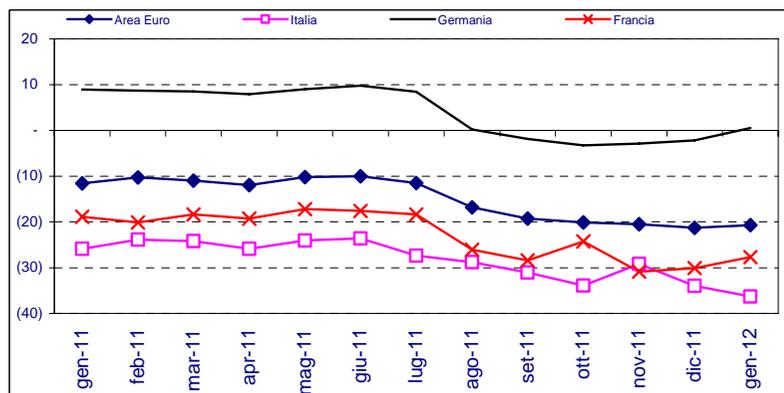
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

	ago-11	set-11	ott-11	nov-11	dic-11	gen-12	9/2/12
Dollaro americano	1,432	1,376	1,372	1,356	1,315	1,289	1,330
Jen giappone	110,3	105,7	105,2	105,1	102,3	99,2	102,9
Sterlina inglese	0,876	0,872	0,871	0,858	0,843	0,831	0,840
Franco svizzero	1,120	1,200	1,230	1,231	1,227	1,210	1,211
Yuan cinese	9,173	8,792	8,744	8,616	8,349	8,146	8,375
Rublo russo	41,283	42,280	42,837	41,810	41,487	40,403	39,5
Real brasiliano	2,288	2,400	2,430	2,424	2,419	2,308	2,285
Rupia indiana	64,983	65,557	67,614	68,810	69,104	65,994	65,858

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

Tabella A5

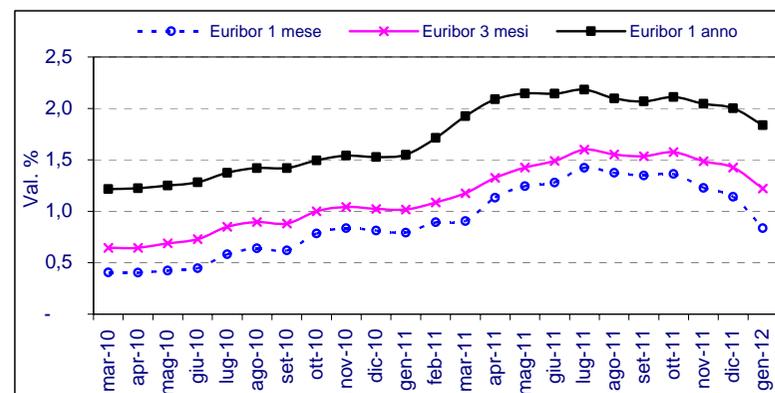
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2011	2011 cumulato	2012	2012 cumulato
Gen	2,0	2,0	3,3	3,3
Feb	8,0	10,1		
Mar	21,0	31,3		
Apr	8,8	40,0		
Mag	5,0	45,0		
Giu	-1,3	43,5		
Lug	-4,0	39,6		
Ago	6,9	46,8		
Set	11,8	58,8		
Ott	1,9	60,8		
Nov	8,5	69,3		
Dic	-5,5	61,5		

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

Grafico A6

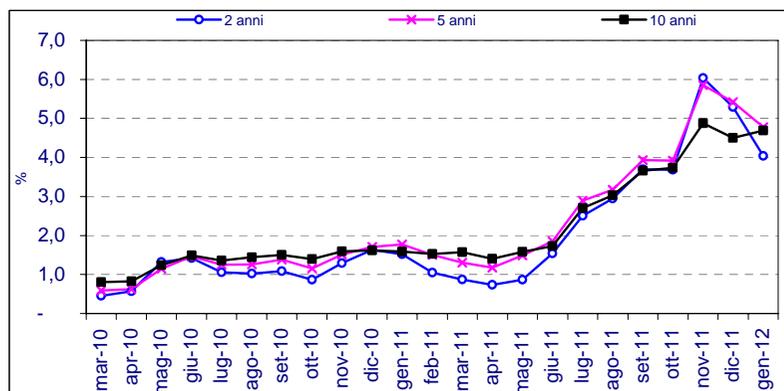
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

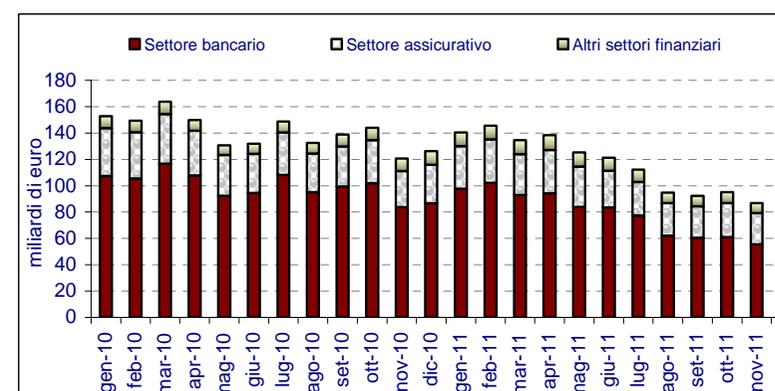
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana

2012: stanno per arrivare gli esiti!

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



Senza tranquillanti.



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

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

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

0523-313000

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

