



ABI
Monthly Outlook

Evoluzione dei Mercati Finanziari e Creditizi

Febbraio 2009

ABI

ABISERVIZI

Centro Studi e Ricerche

INDICE

IN PRIMO PIANO.....	4
FOCUS BANCHE & FINANZA.....	6
1. SCENARIO MACROECONOMICO	7
2. FINANZA PUBBLICA	10
3. POLITICA MONETARIA E TASSI DEL MERCATO MONETARIO	11
4. ATTIVITA' DEL SETTORE PRIVATO	12
5. FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA.....	12
5.1 MERCATI PRIMARI	13
5.2 MERCATI SECONDARI	13
6. INVESTIMENTI MOBILIARI	13
6.1 TITOLI A CUSTODIA.....	14
6.2 TITOLI IN GESTIONE.....	14
6.3 TITOLI IN FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ..	15
7. RACCOLTA BANCARIA	16
8. IMPIEGHI BANCARI	19
9. DIFFERENZIALI FRA TASSI	21
10. SOFFERENZE BANCARIE	23
11. PORTAFOGLIO TITOLI	24
12. TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	24
13. EUROPEAN BRIEFING.....	25

SINTESI ATTIVITA' FINANZIARIE IN ITALIA

Variabile	Mese di riferimento	Ultimo mese	Mese precedente	Anno precedente
Variazione % delle attività finanziarie del settore privato in Italia	nov-08	4,9%	2,2%	0,8%
Variazione % annua attività finanziarie				
1) banking	nov-08	15,2%	11,7%	5,6%
2) stato	nov-08	4,3%	4,2%	4,6%
3) fondi	nov-08	-32,1%	-31,1%	-11,8%
4) assicurazioni	nov-08	7,1%	6,5%	-0,8%
5) estero	nov-08	-0,8%	-9,1%	-3,8%
Composizione % attività finanziarie				
1) banking	nov-08	43,5%	43,3%	39,6%
2) stato	nov-08	16,9%	17,1%	17,0%
3) fondi	nov-08	6,4%	6,7%	9,9%
4) assicurazioni	nov-08	20,2%	20,4%	19,7%
5) estero	nov-08	13,1%	12,5%	13,8%
Raccolta bancaria (tasso di var. % annuo)	gen-09	10,2%	11,7%	9,9%
- di cui: depositi	gen-09	4,9%	6,1%	6,5%
- di cui: obbligazioni	gen-09	19,0%	21,2%	15,0%
Impieghi bancari al settore privato (tasso di var. % annuo)	gen-09	4,2%	4,9%	9,9%
di cui: a famiglie e società non finanziarie	gen-09	3,9%	4,7%	10,9%
di cui: a breve	gen-09	3,9%	6,6%	8,8%
di cui: a m/l	gen-09	3,9%	3,9%	11,7%
Sofferenze nette/impieghi	ott-08	1,1%	1,1%	1,2%
Rendimenti e tassi				
- tasso sui depositi	gen-09	1,59%	2,00%	2,06%
- tasso medio prestiti	gen-09	5,51%	6,08%	6,22%
- mark up	gen-09	3,03%	2,81%	1,73%
- mark down	gen-09	0,89%	1,27%	2,43%
- price/earning azioni bancarie	6-feb-09	5,70	6,27	13,84
- price/earning S&P MIB	6-feb-09	5,84	6,28	11,81
- roe implicito delle banche	6-feb-09	6,4%	8,1%	15,0%
- crescita implicita dei dividendi bancari	6-feb-09	3,2%	4,3%	8,8%
- crescita implicita dei dividendi MIB30	6-feb-09	5,9%	6,2%	9,3%
Per memoria:				
- Totale attività finanziarie del settore privato (mld di €)	nov-08	3.030	2.982	2.889
- Tasso euribor a 3 mesi	gen-09	2,48%	3,27%	4,49%
- Irs a 5 anni	gen-09	3,06%	3,33%	4,21%

* Relativo alle famiglie ed alle società non finanziarie.

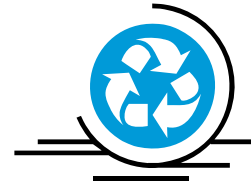
** Il mark up ed il mark down sono calcolati rispetto al tasso euribor a 3 mesi.

*** Totale delle attività finanziarie del settore privato (al netto delle azioni)

Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI

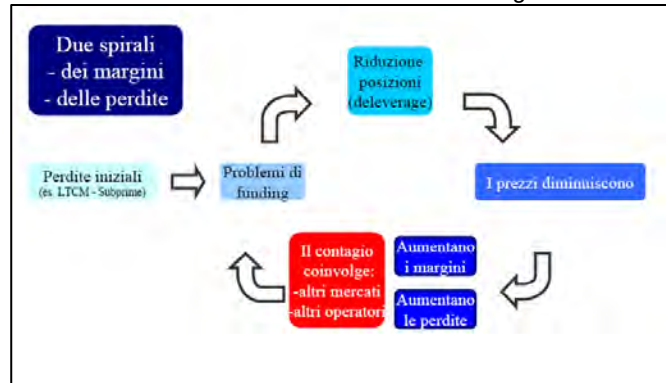
IN PRIMO PIANO

Crisi Finanziaria e Modelli di Gestione del Rischio



Analisi: uno degli aspetti critici evidenziati dalla crisi finanziaria riguarda i modelli di market risk management, che hanno mostrato limiti nel cogliere l'ammontare delle perdite al verificarsi di eventi rari. Ciò dipende, in larga misura, da tre assunti: (i) la distribuzione normale dei rendimenti; (ii) l'efficienza dei mercati; (iii) l'esogeneità dei rischi. Gli eventi recenti hanno tuttavia dimostrato che durante una crisi finanziaria i mercati smettono di funzionare, le relazioni si modificano e le correlazioni cambiano. In questi casi si dovrebbe parlare di fat-tails event, ossia eventi rari che si verificano una volta ogni 100 anni.

Purtroppo, di recente, la loro frequenza si è notevolmente intensificata e siamo nell'ordine di uno ogni 5 anni (es.: crisi messicana '95, crisi asiatica '97, fallimento LTCM '98, bolla new economy '01, crisi subprime '07). Entrando nel dettaglio della prima ipotesi, negli ultimi 80 anni (1928-2008), per esempio, l'indice Dow Jones ha registrato variazioni giornaliere superiori a 5 volte la sua deviazione standard in più di 73 casi; mentre, simulazioni



statistiche, ci dicono che una variabile casuale normale supera di 5 volte la sua deviazione standard solo una volta ogni 7.000 anni. L'ipotesi di normalità dei rendimenti sembra dunque essere molto distante da quello che accade sui mercati finanziari. Anche la seconda ipotesi ha mostrato limiti non trascurabili. In particolare, si assume vi siano sempre investitori risk-neutral, ossia che vi sia sempre una domanda e un'offerta sui mercati finanziari. Tuttavia, nel contesto attuale, vi sono molti segmenti dei mercati finanziari dove l'offerta di titoli è molto superiore alla domanda. Questo porta a dover considerare con maggior attenzione il rischio di liquidità degli strumenti finanziari nei portafogli degli operatori poiché non sempre, quando si decide di vendere un titolo, si è in grado di smobilizzare in tempi brevi l'investimento. Infine, venendo alla terza ipotesi, molti modelli considerano solo i rischi esogeni e trascurano quelli endogeni¹. In altri termini, l'incertezza alla base dell'andamento dei prezzi è considerata esogena e non dipendente dalle azioni e dalle decisioni degli operatori. Tuttavia, il manifestarsi di rischi endogeni può innescare spirali negative molto pericolose in cui le perdite iniziali provocano problemi di funding, che obbligano la vendita di titoli, che riducono i prezzi di mercato, che generano ulteriori perdite (cfr. grafico). Se molte banche hanno modelli di rischio e strategie di investimento simili (ad esempio basate sul VaR), ci si può trovare nella situazione in cui parecchi operatori vendono lo stesso titolo nello stesso istante, con conseguenze assai negative sulle quotazioni di mercato.

Policy: per prima cosa dovranno essere migliorati i modelli di market risk management utilizzando con cautela indicazioni che si basano su serie storiche limitate (es. subprime); attribuendo maggiore importanza ai rischi di liquidità; considerando anche i rischi di predatory trading; migliorando sia la comunicazione tra risk manager e top management sia le attività di monitoraggio dei rischi assunti in contesti molto volatili (es. ABX²) e l'utilizzo di "contingency hedging plans".

Tuttavia, nonostante i miglioramenti possibili, molte delle attuali tecniche di risk management non sono adatte a modellare il verificarsi di eventi rari. Per questo è auspicabile una maggiore diffusione di analisi di scenario su eventi rari basate su analisi economiche da affiancare ai modelli statistici.

¹ Per rischi esogeni si intendono i rischi che il sistema finanziario venga colpito da shock esterni, mentre per rischi endogeni si intendono i rischi che il sistema finanziario venga colpito da shock interni che si autoalimentano.

² Indici sintetici che tracciano l'andamento delle obbligazioni MBS costruite su mutui subprime.

Tali analisi dovrebbero focalizzarsi, con maggiore attenzione, su come una crisi finanziaria può generarsi, su quali effetti questo evento può avere sulla solvibilità dell'impresa e prevedere quali possono essere le risposte ottimali in presenza di un mutato contesto, non solo su un singolo segmento, ma su tutti i mercati finanziari. Per quel che riguarda le risorse patrimoniali delle banche, queste dovrebbero rimanere fissate da regole e principi che, anche incorporando le lezioni della crisi subprime, fanno riferimento ad un contesto di gestione corrente, volti quindi a superare eventi idiosincratici. Gli eventi di carattere sistemico, soprattutto se di intensità catastrofica, devono poter contare su interventi esterni coordinati. Su questo tema è auspicabile un maggior coordinamento per stress test internazionali in linea con quanto già proposto dal G20.

Riferimenti

- Adrian T., Shin H.S. (2008), *Liquidity and Financial Cycles*, BIS Working Paper No. 256.
- Basel Committee on Banking Supervision (2009), *Principles for sound stress testing practices and supervision*.
- Brunnermeier M. K. (2008), *Deciphering the 2007-08 Liquidity and Credit Crunch*, *Journal of Economic Perspectives*, 3.
- Danielsson J., Shin H.S. (2002), *Endogenous Risk*, risk.lse.ac.uk.
- D'Apice V., Ferri G. (2009), *L'instabilità Finanziaria: dalla Crisi Asiatica ai Mutui Subprime*, Carocci, Roma.
- De Grauwe P., Iania L, e R. Kaltwasser (2008), "How abnormal was the stock market in October 2008?" www.eurointelligence.com
- Global Financial Stability Report (2007).
- MIT Roundtable on Corporate Risk Management (2008), *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 20, N. 4.
- Shiller R. (2000), *Esuberanza Irrazionale*, il Mulino, Bologna.
- Stulz R. (2008), *Risk Management Failures: What Are They and When Do They Happen?*, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 20 N. 4.
- Taleb N.N. (2007), *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*, Random House, New York.



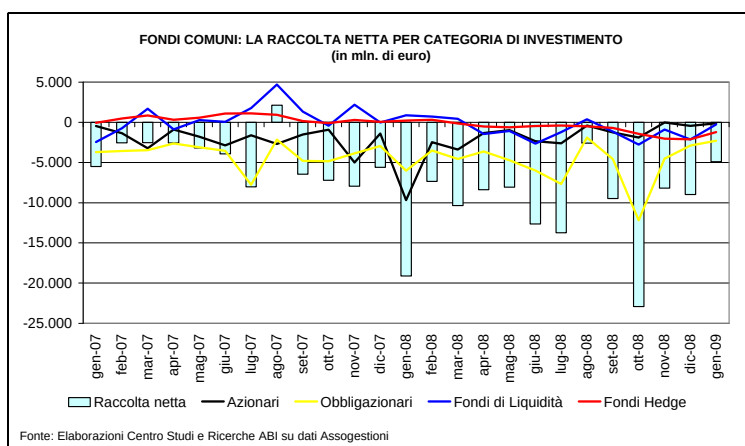
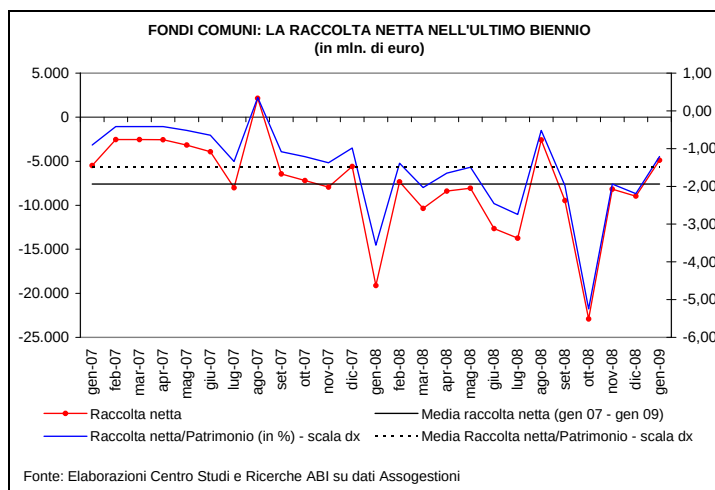
FOCUS BANCHE & FINANZA

Risparmio gestito: in rallentamento a gennaio il deflusso dai fondi comuni d'investimento

Secondo gli ultimi dati di Assogestioni si è registrata in gennaio una frenata dei deflussi dai fondi comuni: la raccolta netta è stata pari circa -4,9 miliardi di euro. Si tratta di un dato meno negativo sia rispetto a dicembre (circa -7,9 miliardi) che a gennaio del 2008 (-19,1 miliardi) e ben al di sopra della raccolta netta media dell'ultimo biennio. Fatta eccezione per i mesi di agosto, per trovare un dato meno negativo bisogna risalire al giugno del 2007, appena prima dello scoppio della crisi finanziaria. Anche in rapporto al patrimonio, la raccolta netta di gennaio si è mostrata al di sopra della media dell'ultimo biennio e migliore rispetto ai dati del 2008.

In un periodo come quello attuale, caratterizzato da un continuo deterioramento del quadro macroeconomico, da previsioni per il 2009 che si mostrano sempre più pessimistiche e da un andamento dei mercati finanziari ancora molto incerto, una riduzione del deflusso dal risparmio gestito può rappresentare un primo tenue segnale di ripresa e un buon auspicio per il futuro.

Analizzando le diverse categorie di fondi, è interessante notare come i deflussi più bassi si siano registrati tra i fondi azionari (-108 milioni di euro), la cui raccolta netta negativa si era già significativamente ridotta negli ultimi due mesi dello scorso anno. Di lieve entità rimane a gennaio anche il deflusso sui fondi bilanciati (-240 mln) e flessibili (-786 mln). La frenata dei deflussi di gennaio è tuttavia in gran parte da attribuire al miglioramento della raccolta netta sui fondi di liquidità, passata dai -2127 mln di dicembre ai -262 mln di gennaio, ad indicare un probabile spostamento della preferenze degli investitori verso la liquidità. Questo giudizio contrasta tuttavia con la riduzione del deflusso anche sui fondi comuni a rischio elevato, come avvenuto sia sugli hedge fund che sui fondi azionari. Per gli hedge fund il saldo negativo continua tuttavia a rimanere maggiore a 1 miliardo di euro (-1210 mln), come avviene ormai dallo scorso ottobre, in concomitanza con l'acuirsi della crisi finanziaria. Resta invece fortemente negativa la raccolta netta dei fondi obbligazionari, la quale, come avviene da più di tre anni, continua a rappresentare la maggior fonte di deflusso dai fondi comuni d'investimento.



1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **In contrazione la dinamica del Pil nei principali Paesi industrializzati nel quarto trimestre del 2008. In ribasso le dinamiche di inflazione**

I primi dati ufficiali sulla crescita economica del quarto trimestre 2008 mostrano una forte contrazione del Pil negli **Stati Uniti** (-1% su base congiunturale; -3,8% t/t annualizzato). Gli impulsi più rilevanti alla dinamica congiunturale sono stati forniti dalla spesa pubblica (+0,1 p.p.) e dalle scorte (+0,4%). Pressoché nullo è stato il contributo della bilancia commerciale. Negativi sono stati, invece, i contributi forniti dagli investimenti privati (-0,8%) e dai consumi privati (-0,6%). Tale contrazione, largamente anticipata dalle ultime stime, è risultata tuttavia meno grave di quanto previsto dagli analisti. Particolarmente significativa è risultata la caduta degli investimenti (-20,1% t/t annualizzato), il cui crollo è riconducibile non solo alla componente residenziale (come avvenuto nei precedenti trimestri), ma anche a una forte contrazione della componente non abitativa (-19,1% t/t annualizzato). Il tasso di crescita complessivo del 2008 si attesterebbe quindi per l'economia americana al +1,3%, maggiore rispetto al +1,1% previsto dal Fondo Monetario Internazionale a fine gennaio, ma in marcato rallentamento rispetto al +2% del 2007.

Ancora più negativi sono i dati preliminari sulla crescita congiunturale del quarto trimestre dei principali paesi europei. La crescita dell'**Area Euro** ha fatto registrare nel quarto trimestre del 2008 una variazione congiunturale del -1,5% (-1,2% a/a); nel 2008 la crescita dell'eurozona si è, quindi, fermata al +0,8%, quasi due punti percentuali in meno rispetto alla *performance* del 2007 (+2,7%). Sulla base di queste prime stime, più forte del previsto si è rivelata la caduta del Pil in **Italia** negli ultimi tre mesi del 2008 (-1,8% su base congiunturale; -2,6% in termini tendenziali); il Pil corretto per i giorni lavorativi ha complessivamente mostrato nel 2008 una contrazione rispetto all'anno precedente del -0,9%. Nell'ultima parte dell'anno anche la **Germania** ha mostrato una caduta del Pil per il terzo trimestre consecutivo, una *performance* addirittura peggiore di quella italiana (-2,1% t/t; -1,7 a/a), che la porta tuttavia a registrare complessivamente nel 2008 una crescita del +1%, in virtù dei dati tendenziali positivi dei primi due trimestri dell'anno. La **Francia** infine registra nel quarto trimestre la seconda contrazione del 2008 (-1,2% t/t; -1% a/a): sulla base di questi dati il tasso di crescita complessivo del 2008 si ferma al +0,7%. Il dato peggiore del quarto trimestre è stato, tuttavia, registrato dal **Giappone**, il cui Prodotto Interno Lordo è calato, nell'ultima parte dell'anno, più di tre volte di quello americano, subendo secondo le prime rilevazioni una contrazione del -3,3% t/t e del -4,6 a/a; a causa di questa caduta la *performance* dell'economia giapponese nel 2008 si è rivelata di segno negativo (-0,7%).

I "venti di recessione" continuano ad alimentare una diminuzione della **dinamica dei prezzi al consumo**. Mentre negli **Stati Uniti** si è già giunti su un terreno di deflazione (-0,1% l'inflazione di dicembre 2008), le ultime rilevazioni Istat relative a gennaio 2009 segnalano per l'**Italia** un tasso d'inflazione del +1,6%, in linea con l'inflazione media armonizzata registratasi nell'Area Euro nel mese di dicembre.

- **Sui mercati monetari sembra essere ritornata la calma: si è azzerato lo spread tra l'Euribor a 3 mesi e il tasso di policy della BCE**

Per quanto riguarda i **mercati monetari e finanziari**, è importante notare come si siano notevolmente ridotte nell'ultimo mese le tensioni sui tassi

interbancari. Lo *spread* tra l'euribor a 3 mesi e il tasso di *policy* della BCE, sopra i 50 punti base fino a metà dicembre 2008, si è totalmente azzerato nel corso del mese di gennaio 2009. Nella prima decade di febbraio 2009 i due indicatori sono risultati pressoché in linea. Inoltre, complice anche l'attesa di futuri ulteriori tagli da parte della BCE, il tasso *euribor* a 1 mese è ormai sceso, già da più di un mese, sotto il tasso di *policy*.

- **A dicembre ancora in forte peggioramento la dinamica della produzione industriale italiana (-14,3% la variazione su base annua e -4,3% nell'intero 2008 rispetto al 2007)**

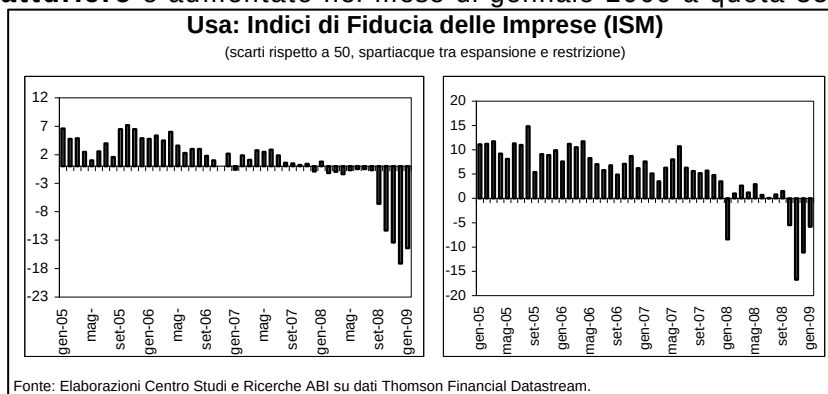
Il dato di dicembre relativo all'Italia evidenzia una variazione della **produzione industriale** su base mensile del -2,5% (-14,3% su base annua). In dettaglio, la produzione dei beni di consumo ha registrato, in dicembre, una variazione del -2,2% m/m, la produzione dei beni di investimento del -5,1% m/m, quella dei beni intermedi del -3,3% m/m e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico ha registrato una variazione del -0,2% m/m. Nel complesso gli ultimi dati ISTAT evidenziano che la produzione industriale nel 2008 ha fatto registrare una variazione negativa del -4,3% rispetto al 2007³.

Le aspettative in Italia circa l'andamento dell'attività produttiva hanno mostrato le seguenti dinamiche: secondo l'indagine ISAE presso le imprese italiane, il saldo delle attese di produzione a 3-4 mesi è risultato lievemente meno negativo, passando da -19,1 punti in dicembre a -18,8 punti in gennaio 2009; l'indicatore sulle scorte è aumentato, da 8,3 punti di dicembre a 9,1 punti di gennaio. Particolarmente negativo è il dato per il settore delle automobili: la produzione di veicoli ha accusato in dicembre una contrazione del -47,7% tendenziale sul dato corretto per i giorni lavorativi (-32,3% congiunturale). A gennaio 2009, inoltre, le immatricolazioni di auto nuove hanno segnato una contrazione annua di -32,6%. Sul fronte degli indicatori di domanda si riscontra, in novembre, una variazione delle **vendite al dettaglio** rispetto al mese precedente del -0,7% (ultimo dato disponibile); su base annua si è registrata una variazione del -4,8%.

- **In lieve miglioramento – ancorché in territorio negativo - il clima di fiducia di imprese e consumatori negli Usa; in peggioramento nell'Area Euro**

Il **clima di fiducia delle imprese negli Stati Uniti** ha segnalato, nel periodo più recente, la seguente dinamica: **l'indice dei direttori degli acquisti nel settore manifatturiero** è aumentato nel mese di gennaio 2009 a quota 35,6

(32,9 a dicembre 2008), confermando si sotto la soglia dei 50 punti che indica lo spartiacque fra crescita e recessione; il corrispettivo **indice del**



³ Riguardo ai dati appena descritti sulla produzione industriale, le variazioni congiunturali mensili si riferiscono ai dati destagionalizzati, mentre le variazioni tendenziali sono calcolate sui dati corretti per i giorni lavorativi.

settore non manifatturiero rimane anch'esso in territorio negativo, aumentando nel mese di gennaio e attestandosi a quota 44,2 (38,9 nel mese precedente). Gli indicatori del clima di fiducia dei consumatori hanno mostrato andamenti contrastanti; l'indice elaborato dal **Conference Board** e quello prodotto dall'**Università del Michigan** hanno, infatti, registrato le seguenti dinamiche: il primo è diminuito in gennaio, su base mensile, del -2,3% (da 38,6 a 37,7 punti) e il secondo ha manifestato, sempre nel mese di gennaio, un aumento dell'1,8% collocandosi a 61,2 (dal 60,1 di dicembre 2008). L'**indice di fiducia delle imprese nell'Area Euro** è, nel mese di gennaio, andato peggiorando passando da -33,0 a -33,5. Tra i principali paesi dell'Area, in **Italia** l'indice è peggiorato, passando da -27,5 a -28,4; è peggiorato anche in **Germania** (da -34,3 a -37,6); è migliorato in **Francia** (da -39 a -36,3). **Sul fronte dei consumatori**, nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un peggioramento nel complesso dell'**Area Euro** (da -29,7 a -30,5). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è risultato, in gennaio, in peggioramento in **Germania** (l'indice è passato da -22,2 a -27,2) e in **Francia** (da -33,7 a -34,9); è migliorato in Italia (da -29,5 a -25,6).

- **In assestamento il prezzo del petrolio: i dati relativi alla prima metà di febbraio 2009, mostrano una quotazione media del Brent prossima a 45 dollari al barile (-51,2% la contrazione annua rispetto a gennaio 2008)**

I prezzi delle materie prime hanno registrato, nel periodo più recente, i seguenti andamenti:

- il **Crude Oil Index dell'IPE** è passato da una quotazione media di 43,5 dollari per barile di greggio di dicembre a quella di 45 dollari di gennaio 2009, con una variazione in termini congiunturali del +3,5% (su base annua la variazione è pari al -51,2%)⁴;
- il Goldman **Sachs Commodity Index** è aumentato in gennaio, rispetto al mese precedente, del 2,7%; la variazione su base annua è stata pari al -42,9%;
- in aumento il prezzo dell'**oro**: l'indice di riferimento, il **Gold Bullion**, ha raggiunto una quotazione media, in gennaio, pari a 860 dollari per oncia, mostrando una variazione percentuale del +4,6% rispetto alla quotazione media del precedente mese (-3,2% su base annua)⁵.

- **In flessione a dicembre l'inflazione nell'Area Euro ed in Italia**

Nell'Area Euro i prezzi al consumo, in base alle indicazioni di *Eurostat*, hanno segnato in dicembre una variazione del +1,6% (+2,1% nel mese precedente) su base annua. Quanto ai diversi paesi appartenenti all'*Eurozone*, l'**Italia** ha registrato un tasso d'inflazione armonizzato pari al +2,4 (+2,7 nel precedente mese), la **Francia** un tasso del +1,2% (+1,9% in precedenza) e la **Germania** un'inflazione armonizzata del +1,1% (+1,4% in precedenza).

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, nel mese di gennaio 2009 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi ha registrato una variazione del -0,1% rispetto al mese precedente e una variazione del +1,6% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente (-0,1% m/m e +2,2% a/a nel mese precedente).

⁴ Nella prima decade di febbraio 2009, il *Crude Oil Index dell'IPE* si è attestato su una quotazione media di 45 dollari per barile.

⁵ Nella prima decade di febbraio 2009, il *Gold Bullion Index* si è attestato su una quotazione media di 908 dollari per oncia d'oro.

Riguardo al recente andamento dei **prezzi dei servizi finanziari**, l'Istituto Nazionale di Statistica segnala, per il mese di dicembre 2008, una variazione nulla su base congiunturale e del +0,5% in termini tendenziali.

- **In flessione l'euro sul dollaro: a quota 1,327 nella media di gennaio; a quota 1,29 nella prima decade di febbraio 2009**

Nel mese di gennaio 2009, il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche: verso il dollaro americano il tasso medio mensile dell'euro si è attestato a 1,327, svalutandosi rispetto al mese precedente dell'1,9% (il cambio del dollaro sull'euro si è attestato a 0,754).

Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,919 euro (0,911 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il

Tasso di cambio verso l'euro delle principali valute					
Periodo di riferimento: gennaio 2009					
		Dollaro USA	Yen Giapponese	Sterlina UK	Franco Svizzero
Media	1a settimana	1,358	125,419	0,907	1,501
	2a settimana	1,320	118,268	0,900	1,479
	3a settimana	1,294	115,481	0,929	1,487
	4a settimana	1,308	117,204	0,920	1,501
	Media del mese	1,327	119,76	0,919	1,492
Volatilità	Minimo del mese	1,279	112,83	0,887	1,471
	Massimo del mese	1,393	126,91	0,967	1,515
	1a settimana	0,87%	1,49%	1,79%	0,21%
	2a settimana	0,73%	1,01%	0,51%	0,49%
	3a settimana	0,93%	1,78%	1,42%	0,51%
	4a settimana	1,09%	1,00%	1,95%	0,60%
	Volatilità mensile*	2,46%	3,72%	2,43%	0,77%
	Volatilità a 12 mesi*	6,96%	10,45%	5,48%	2,75%

* L'indice di volatilità è calcolato come rapporto tra la deviazione standard e la media nel relativo periodo di riferimento.
Fonte: Elaborazioni ABI su dati Thomson Financial Datastream.

2. FINANZA PUBBLICA

- **In peggioramento a gennaio 2009 i dati sul fabbisogno del settore statale**

I dati mensili del Ministero dell'Economia e delle Finanze indicano che a gennaio 2009 è stato registrato un **disavanzo di cassa del settore statale** di 1,8 miliardi di euro. Nel 2008 l'anno si era aperto con un dato migliore: infatti, si era avuto un pur modesto avanzo, pari a 0,6 miliardi di euro. Nelle analisi ufficiali del Ministero il risultato del mese di gennaio è stato influenzato da "maggiori rimborsi fiscali, da un livello più contenuto del gettito tributario e da una maggiore dinamica dei prelievi degli enti decentrati dai conti della tesoreria statale". Non sono mancati, al contempo, fenomeni che hanno agito in senso favorevole tra cui i minori interessi sui titoli di Stato.

Fabbisogno di cassa del settore statale (mld di euro)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2006	3,4	6,0	15,6	8,0	14,6	-14,4	-4,9	7,8	8,1	4,6	7,3	-21,5
2006 (cumulato)	3,4	9,3	24,9	32,8	47,4	33,0	28,1	35,9	44,0	48,6	55,9	34,4
2007	1,1	6,6	16,6	9,5	11,2	-18,5	-3,6	2,0	4,9	8,4	3,8	-12,2
2007 (cumulato)	1,1	7,6	24,2	33,7	44,9	26,4	22,7	24,7	29,5	38,0	41,7	29,6
2008	-0,6	9,6	11,7	10,5	8,0	-15,8	-2,2	5,8	12,0	13,0	3,5	-2,9
2008 (cumulato)	-0,6	9,1	20,8	31,3	39,3	23,5	21,1	27,4	39,4	52,5	55,8	52,9
2009	1,8											
2009 (cumulato)	1,8											

Fonte: Ministero dell'Economia

Al di là del dato di cassa del settore statale del mese di gennaio, si sono andati ulteriormente delineando i contorni del quadro di preconsuntivo 2008 soprattutto a seguito dell'acquisizione delle informazioni definitive sui dati di cassa dell'intero bilancio delle Pubbliche Amministrazioni (fonte Banca d'Italia). Questi dati confermano il risvolto avverso della congiuntura sui dati di finanza pubblica evidenziando una crescita annua delle entrate tributarie pari all'1,4% (era stata del 4,8% nel 2007) ed un aumento annuo dei pagamenti correnti (+8,1% contro il +1,7% del 2007).

Nelle settimane scorse è stato presentato alla Commissione Europea l'aggiornamento del Programma di stabilità nel quale si prende atto dell'andamento negativo dell'economia e si delineano alcuni cambiamenti di rotta rispetto ai percorsi programmatici prima annunciati. Per quanto riguarda il quadro macroeconomico le nuove valutazioni ufficiali si conformano alle più recenti stime ed indicano, per l'anno in corso una

Fabbisogno delle PPAA (2007-2008; mln di euro)			
	2007	2008	var %
Entrate tributarie	409512	415250	1,4
Altre entrate	28334	28130	-0,7
Totale incassi di bilancio	437846	443380	1,3
Spese correnti	416662	450560	8,1
Spese in conto capitale	46052	52590	14,2
Totale pagamenti di bilancio	462714	503150	8,7

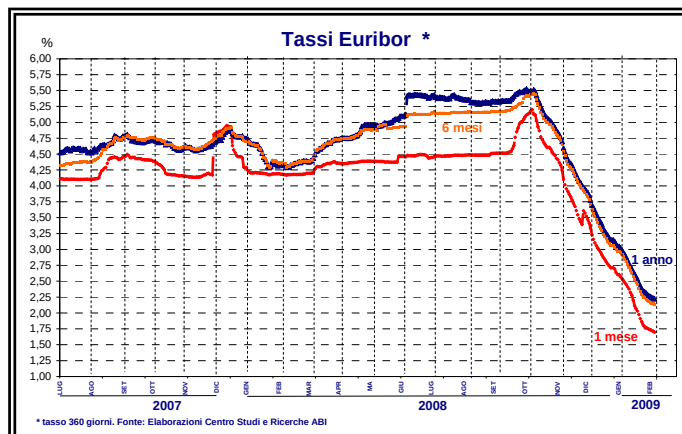
riduzione del prodotto interno lordo del 2% (contro una precedente stima del +0,5%). Sul fronte della finanza pubblica le nuove valutazioni fissano il saldo 2008 al -2,6% del Pil mentre per il 2009 si prefigura uno sfioramento della soglia del 3% (3,7% di Pil). Due elementi sono comunque importanti da sottolineare: da un lato che il peggioramento in atto si confronta con tendenze al rialzo dei *deficit* pubblici in tutti i paesi dell'Area Euro (in Germania si prevede di passare dallo 0,1% del 2008 al 2,9% del 2009 mentre in Francia dal 3,2% al 5,4%) e non solo (basti pensare agli USA) e dall'altro che ove corretto per tener conto degli effetti del ciclo economico e delle misure *una tantum* (cosiddetto saldo strutturale) il *deficit* pubblico italiano presenterebbe comunque, nel difficile 2009, una tendenza alla riduzione passando dal 2,9 al 2,6 per cento (quest'anno la forte caduta del prodotto interno lordo effettivo rispetto a quello potenziale tende ad allargare il cosiddetto *output gap* e a far crescere la componente ciclica del disavanzo).

3. POLITICA MONETARIA E TASSI DEL MERCATO MONETARIO

- A gennaio 2009 stabile il tasso di riferimento della Bce; in ulteriore flessione quello della Banca d'Inghilterra

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 5 febbraio 2009 – dopo l'intervento di inizio gennaio allorquando aveva ridotto il tasso di *policy* da 2,50% al 2% - ha lasciato invariato il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2%, così come immutati sono rimasti i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi overnight (rispettivamente al 3% ed all'1%). Il 5 febbraio è, invece, intervenuta nuovamente la **Banca d'Inghilterra**, tagliando i tassi di *policy* di mezzo punto percentuale, dall'1,5% all'1%, portandolo al nuovo minimo storico. La Bce non ha escluso un nuovo taglio dei tassi di interesse nella riunione del Consiglio direttivo di inizio marzo, che dovrebbe essere più

vicino ai 25 punti base che non a 50 punti base. Sempre secondo la Bce i conti pubblici dell'Eurozona stanno registrando un rapido deterioramento che appare generalizzato all'intera Area e strettamente connesso al rallentamento economico, al calo del gettito ed alle misure di stimolo fiscale decise da diversi Governi. In particolare, il *deficit* aggregato dell'Eurozona – in base a stime della Banca Centrale Europea – raggiungerà quest'anno il 4% del Pil dall'1,7% del 2008. Al riguardo, la Bce appare convinta che per sostenere la fiducia dell'opinione pubblica nella sostenibilità delle finanze pubbliche sia necessario che i Governi tornino al più presto possibile su un cammino di serio impegno sugli obiettivi di bilancio di medio termine. Sul fronte dei dati macroeconomici, i dati più recenti confermano che l'Area Euro registra un rallentamento economico significativo, mentre le attese sull'inflazione di operatori economici ed esperti nell'Area Euro



restano sostanzialmente stabili rispetto a tre mesi fa, e prevedono che sul medio termine il tasso annuo di crescita dei prezzi al consumo si attesti attorno all'1,9 per cento. Il **tasso euribor a tre mesi** nella media del mese di gennaio 2009 si è posizionato al 2,47%, 95 *basis points* al di sotto di quanto segnato a dicembre 2008 (-156 punti base rispetto a gennaio 2008). Alla fine della prima metà di febbraio 2009 tale tasso è sceso all'1,98%; circa mezzo punto % al di sotto della media di gennaio, tornando sul valore di metà marzo 2007, mentre il **tasso sui contratti di interest rate swaps a 10 anni** si è collocato al 3,70% nella media della prima decade di febbraio 2009 (3,67% media gennaio 2009). Il differenziale tra il tasso swap a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, nella media dei primi dieci giorni di febbraio, positivo: 168 punti base, in ampliamento rispetto ai +3 punti base della media di febbraio 2008 (+121 *basis points* nella media di gennaio 2009).

4. ATTIVITA' DEL SETTORE PRIVATO

- Le attività finanziarie del settore privato crescono a novembre 2008 di +4,9% su base annua: in accelerazione i depositi bancari e postali, le operazioni pronti contro termine passive, i titoli obbligazionari bancari e le riserve assicurative ramo vita

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie del settore privato in Italia** emerge come la *proxy* di tale indicatore ammonti a 3.030 miliardi di euro a novembre 2008 (contro i 2.889 miliardi di euro di un anno prima), con una crescita su base annua del +4,9%. Le principali tendenze delle attività finanziarie possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica dei **depositi bancari**, che a novembre 2008 ha segnato un variazione tendenziale del +12,3%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie del settore privato in Italia risulta essere pari al 25,5% (23,8% nel precedente anno);
- i **depositi postali** detenuti dal settore privato (+4,8%);
- le **operazioni pronti contro termine passive con la clientela**, salite

ad un ritmo del +7% a novembre rispetto allo stesso mese dell'anno prima;

- i titoli **obbligazionari bancari**, che hanno segnato un incremento su base annua del +23,2%;
- sul fronte delle attività di natura previdenziale, le **riserve assicurative ramo vita** (+8,7%).

In flessione:

- le quote di **fondi comuni** (-32,1%);
- sul fronte delle attività di natura previdenziale, i **fondi pensione e Pip** -18,3% (il dato non include gli effetti indotti dalla riforma della previdenza complementare);
- le **attività sull'estero** sono diminuite del -0,8% a novembre 2008 attestandosi a 395 miliardi di euro (quota sul totale delle attività finanziarie del settore privato del 13,1%).

5. FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA

5.1 MERCATI PRIMARI

- **In forte crescita a gennaio 2009, rispetto ad un anno prima, la raccolta mediante il canale di Borsa**

Dalle recenti indicazioni di Borsa Italiana emerge come nel mese di gennaio 2009 la **raccolta complessiva effettuata attraverso il canale di Borsa** – mediante aumenti di capitale ed offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione – è stata pari a 2,2 miliardi; un anno prima la raccolta era stata pari a 50 milioni.

- **... in mercato aumento nel 2008, rispetto all' anno precedente, l'utilizzo dei corporate bond**

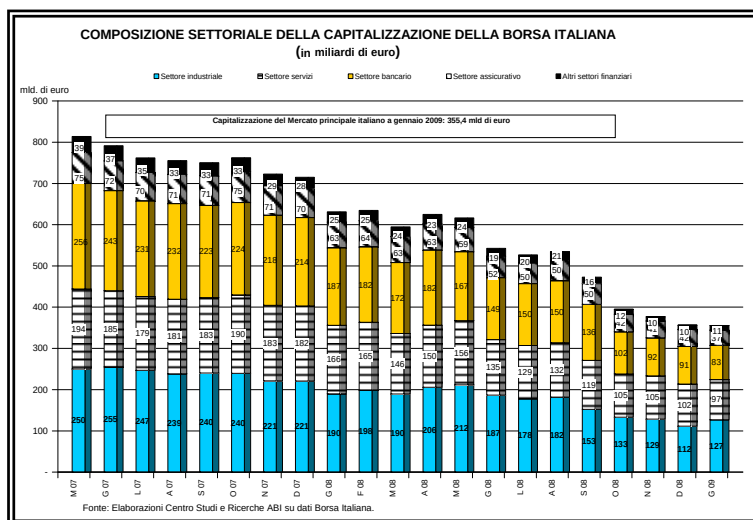
Nel mese di dicembre 2008 (ultimo dato disponibile) le **emissioni lorde di obbligazioni da parte delle imprese italiane** sono risultate pari a 27,7 miliardi di euro; un anno prima erano ammontate a 14,1 miliardi di euro. Le **emissioni nette**, sempre a dicembre 2008, sono risultate pari a 25,1 miliardi di euro (un anno prima erano cresciute di 11,1 miliardi). Nell'intero 2008 le emissioni lorde sono risultate pari a 111,4 miliardi di euro (57,5 miliardi nel 2007), mentre quelle nette sono state pari a +85,2 miliardi di euro (+30,3 miliardi nello stesso periodo del 2007).

5.2. MERCATI SECONDARI

- **Anche nel primo mese del 2009 i principali indici di borsa internazionali hanno manifestato andamenti in contrazione. In flessione la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano, così come quelle del settore bancario**

Nel mese di gennaio 2009 i **corsi azionari internazionali** hanno manifestato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è diminuito dell'1,2%; la *performance* del **Nikkei 225** è stata negativa di -1,1%; il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'area euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del -0,9%. L'andamento più recente del *price earning* relativo allo *Standard & Poor's 500* evidenzia un decremento: nella prima metà di febbraio 2008 è stato pari a 18,1 contro il 19,7 del precedente mese. I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di gennaio, le seguenti variazioni medie mensili: l'indice **S&P/Mib** ha registrato una variazione negativa del -1,8%; il **Dax30** ha segnato una variazione negativa del -2,5%, il **Cac40** del -2,5% ed il **Ftse100** del +0,5%. Con

riguardo ai **principali mercati della New Economy** si rileva che la quotazione media mensile del **Tech Dax** ha segnato una variazione del +1,3%, l'indice dei tecnologici francese del -2,7% ed il **Nasdaq** del +0,8%. A gennaio la **capitalizzazione media mensile del mercato azionario dell'Area dell'Euro** ha manifestato un andamento negativo su base congiunturale (-1%),



mentre su base annua la variazione ammonta al -43,1%. In valori assoluti il decremento si è attestato a circa -32 miliardi di euro, portando la capitalizzazione complessiva a quota 3.215 miliardi di euro. All'interno dell'eurozone la capitalizzazione imputabile all'**Italia** è pari all'11,6% (11,5% in precedenza), quella della **Francia** al 30,5% (30,8% in precedenza) e quella della **Germania** al 23,2% (23,6% in precedenza). Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** ha manifestato un decremento alla fine del mese di gennaio 2009, passando dai precedenti 374,7 miliardi di euro a 356 miliardi di euro (variazione congiunturale del -5%; variazione tendenziale su base annua del -45%). La **capitalizzazione del settore bancario** è diminuita, a fine gennaio 2009, di 8,5 miliardi di euro (variazione congiunturale del -9,3%; variazione tendenziale del -55,9%). Il settore assicurativo ha registrato, nello stesso periodo, una variazione congiunturale del -10,7% (-41,1% su base annua). L'incidenza del settore bancario sul totale è diminuita al 23,5% (25,6% nel mese precedente; circa il 30% a gennaio 2008).

6. INVESTIMENTI MOBILIARI

6.1 TITOLI A CUSTODIA

- **Sale la consistenza del totale dei titoli a custodia delle banche italiane; tassi di crescita tendenziali più elevati per i certificati di deposito, le obbligazioni ed i Bot**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia delle banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela) - pari a 1.735,6 miliardi di euro a novembre 2008 - mostrano come essa sia accresciuta rispetto a dodici mesi prima: +0,9% (+8,9% il settore delle società non finanziarie, +10,3% le famiglie consumatrici, +0,1% le Amministrazioni pubbliche, +3% le imprese individuali, +1,7% le imprese di assicurazioni, -14,1% le istituzioni finanziarie). Con particolare riferimento all'**aggregato titoli a custodia per tipologia di attività finanziaria** si osserva come nel mese di novembre 2008 si sia manifestata una crescita su base annua dei BOT (+4,4%), dei certificati di deposito (+107,2%) e delle obbligazioni (+23,9% le obbligazioni bancarie, +7% le altre obbligazioni), cui ha fatto riscontro una contrazione delle quote dei fondi comuni (-30%), dei BPT (-0,4%) e CCT (-5,5%).

6.2 TITOLI IN GESTIONE

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a novembre 2008 una flessione, collocandosi a circa 88 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -36%. Le gestioni patrimoniali bancarie rappresentano, sempre a novembre 2008, il 5,1% del totale dei titoli a custodia di residenti (8% a novembre 2007).

6.3 TITOLI IN FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

- **In flessione – anche se con minore intensità - nel primo mese del 2009 il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero, così come la raccolta netta**

A gennaio 2009 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, è diminuito, collocandosi intorno ai 404,5 miliardi di euro, dai 408,7 miliardi di euro di fine 2008 ed in netta flessione rispetto ai circa 537,2 miliardi di gennaio 2008 (-24,7% la contrazione nell'ultimo anno). Tale patrimonio è composto per il 52,3% da fondi di diritto italiano e per il 47,7% di fondi di diritto estero⁶. In particolare, rispetto a dicembre 2008 vi è stata una contrazione di -688 milioni di euro dei fondi azionari, di -1.416 milioni dei fondi obbligazionari, di -827 milioni di fondi flessibili, di -380 milioni di euro di fondi bilanciati, di -1.441 milioni di euro dei fondi *hedge*⁷ ed una crescita di +546 milioni di fondi di liquidità. Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi di liquidità sia salita dal 17,8% di gennaio 2008 al 21,5% di gennaio 2009, la quota dei fondi flessibili sia passata dall'11,9% al 12,8%; la quota dei fondi azionari è, viceversa, diminuita dal 20,7% al 17,1% così come la quota dei fondi *hedge* (dal 6,8% al 4,9%) e dei fondi bilanciati dal 5,6% al 4,6%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è aumentata dal 37,2% al 39,1%. Sempre a gennaio 2009 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a -4.885 milioni di euro, che si raffronta ad una contrazione di -19.120 milioni di euro di gennaio 2008.

* * *

Aggregati bancari

*Dal mese di febbraio 2009 la Banca d'Italia ha rivisto alcune pubblicazioni: in particolare, ha redatto un nuovo supplemento al Bollettino Statistico intitolato "**Moneta e banche**" che sostituisce tre precedenti pubblicazioni:*

- *il supplemento "Aggregati monetari e creditizi dell'area dell'euro: le componenti italiane";*
- *il supplemento "Istituzioni finanziarie monetarie: banche e fondi comuni monetari";*
- *il Comunicato stampa "Informazioni sintetiche sulle IFM residenti in Italia: banche".*

Il supplemento è composto da 28 tavole e 6 figure ed è articolato in tre sezioni: 1. statistiche della politica monetaria unica: le componenti italiane; 2. statistiche bancarie: bilanci e altre informazioni; 3. tassi di interesse bancari.

In ordine ai contenuti, con riferimento agli aggregati bancari, la Banca d'Italia ha

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.

⁷ I Fondi *hedge* sono stati riclassificati dalla categoria "Flessibili" alla categoria "Fondi *hedge*".

dismesso le informazioni statistiche relative ai depositi, obbligazioni, prestiti, sofferenze nette ed altre voci dell'attivo e del passivo, precedentemente pubblicati nelle tavole 6, 7 e 8 del supplemento banche e fondi comuni monetari, lasciando, invece, tutti gli aggregati riferiti all'attivo ed al passivo di bilancio delle IFM, ai sensi delle Statistiche Armonizzate del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC). Tali rilevazioni – che da questo numero sono riportati nel rapporto - presentano talune differenziazioni rispetto a quelle riportate in precedenza.

In primis, i dati si riferiscono alle istituzioni finanziarie monetarie (IFM). Rientrano nelle IFM: la Banca d'Italia, le banche, i fondi comuni monetari (FCM), gli istituti di moneta elettronica e, dal settembre 2006, la Cassa depositi e prestiti spa. Con l'espressione "altre IFM" si indicano le IFM diverse dalle banche centrali. I FCM emettono quote sostituibili ai depositi in termini di liquidità e investono in strumenti di debito trasferibili con una vita residua pari o inferiore all'anno.

Le principali voci di bilancio sono disaggregate, con riferimento alla residenza della controparte, in residenti in Italia, residenti in altri paesi dell'Area Euro e residenti nel resto del Mondo. La voce depositi a residenti in Italia è suddivisa in base ai seguenti settori di appartenenza: IFM, Amministrazione centrale e Altre Amministrazioni pubbliche e altri residenti; la voce prestiti a residenti in Italia è suddivisa in base ai seguenti settori di appartenenza: IFM; Amministrazioni Pubbliche e altri settori (società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie).

*La voce "impieghi" comprende oltre agli impieghi vivi, le sofferenze e le operazioni pronti contro termine attive. Tale segnalazione considera a breve termine i finanziamenti con scadenza inferiore ai 12 mesi (precedentemente era di 18 mesi). I **titoli di proprietà** quotati appartengono al portafoglio non immobilizzato al fair value dell'ultimo giorno lavorativo del mese di riferimento della segnalazione; gli **altri titoli di proprietà** sono indicati al valore contabile. La voce "**titoli diversi da azioni**" comprende anche le obbligazioni non quotate e le obbligazioni detenute fino a scadenza. I "**depositi**" includono i **conti correnti, i depositi con durata prestabilita e rimborsabili con preavviso, le operazioni pronti contro termine passive**. I depositi in conto corrente comprendono anche gli assegni circolari, mentre non comprendono i conti correnti vincolati. I depositi con durata prestabilita includono i certificati di deposito, i conti correnti vincolati e i depositi a risparmio vincolati; comprendono anche quelli emessi per la raccolta di prestiti subordinati. I depositi rimborsabili con preavviso includono i depositi a risparmio liberi e, a partire dai dati di ottobre 2007, le forme di raccolta postale della CDP. Le "**obbligazioni emesse**" sono registrate al valore nominale; includono anche quelle emesse per la raccolta di passività subordinate*

Pertanto da questo mese le serie storiche considerate – dove vengono riportate le stime del Sistema informativo dell'ABI (SI-ABI) - fanno riferimento alle statistiche armonizzate secondo i criteri SEBC.

7. RACCOLTA BANCARIA

- **In assestamento a gennaio 2009 rispetto ad un anno prima il trend dell'attività di *funding* sull'interno delle IFM italiane; in flessione la dinamica della provvista sull'estero**

Con riferimento all'**attività di *funding*** in Italia, le prime stime del SI-ABI mostrano, a gennaio 2009, un assestamento – rimanendo su valori sostenuti - della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle IFM italiane (diverse dalle banche centrali)**, rappresentata dai depositi a

clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari al +10,2%, (+11,7% a dicembre 2008 ed +9,9% a gennaio 2008). Più in particolare, alla fine di gennaio 2009 la **raccolta bancaria** è risultata pari a 1.784 miliardi di euro. Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di circa 166 miliardi di euro. Laddove si considerino le dinamiche delle diverse componenti del **funding**, a gennaio 2009 si osserva come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +4,9% (+6,1% a dicembre 2008 e +6,5% a gennaio 2008), mentre la dinamica delle **obbligazioni delle banche** (includono le passività subordinate) sia risultata pari a +19% a gennaio 2009 (+21,2% a dicembre 2008; +15% a gennaio 2008). Sostenuta è risultata, altresì, la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**, che a dicembre 2008, ultimo dato al momento disponibile, hanno segnato un incremento tendenziale di circa il 10,2%.

DEPOSITI ED OBBLIGAZIONI DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE E MONETARIE ITALIANE (1) (milioni di euro; variazioni %)						
Data	RACCOLTA		DEPOSITI CLIENTELA RESIDENTE (2)		OBBLIGAZIONI (3)	
	mln di €	tasso annuo di crescita (4)	mln di €	tasso annuo di crescita (4)	mln di €	tasso annuo di crescita (4)
gen-08	1.618.322	9,9	1.002.380	6,5	615.942	15,0
feb-08	1.635.370	10,2	998.364	6,2	637.006	16,1
mar-08	1.655.605	9,9	1.009.596	5,5	646.009	16,4
apr-08	1.687.359	11,1	1.030.059	6,8	657.300	17,5
mag-08	1.715.694	12,2	1.040.158	7,4	675.536	19,1
giu-08	1.720.766	12,1	1.029.895	5,9	690.871	21,1
lug-08	1.721.186	12,9	1.025.983	6,8	695.203	21,7
ago-08	1.713.488	13,9	1.015.587	8,3	697.901	21,6
set-08	1.743.356	14,7	1.037.352	8,5	706.004	23,3
ott-08	1.767.617	13,2	1.046.993	8,0	720.624	21,8
nov-08	1.779.492	14,5	1.051.684	9,8	727.808	22,1
dic-08	1.802.838	11,7	1.068.779	6,1	734.059	21,2
gen-09 *	1.784.129	10,2	1.051.129	4,9	733.000	19,0

(1) Escluse le IFM e le Amministrazioni Centrali.
(2) Conti correnti, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine.
(3) Registrate al valor nominale ed espresse in euro. Includono le passività subordinate.
(4) I tassi di crescita dei depositi da clientela residente fino a settembre 2008 sono al netto degli effetti dovuti all'entrata della Cassa Depositi e Prestiti nell'ambito degli enti segnalanti e includono anche le Amministrazioni Centrali.
* valore del SI-ABI
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI

In contrazione – a fine 2008 - è risultato il **trend dei depositi sull'estero**⁸. In particolare, a dicembre 2008 i depositi sull'estero delle banche italiane sono stati pari a circa 461,4 miliardi di euro, facendo registrare una variazione tendenziale negativa di -8,9% (-6,7% a novembre 2008 ed +20,6% a fine 2007). La **quota dei depositi sull'estero sul totale provvista sull'interno escluso quella da IFM (comprensiva dei depositi sull'estero)** si è posizionata a circa il 20%. Il flusso netto di raccolta sull'estero nel periodo compreso fra fine 2007 e fine 2008 è stato negativo per circa 45 miliardi di euro. La quota dei **depositi sull'estero** (al netto dei prestiti sull'estero) **sul totale dei prestiti al netto delle IFM** è risultata a fine 2008 pari al 13,1%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontate a 230,6 miliardi di euro. In dettaglio, la **raccolta netta sull'estero (depositi sull'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 230,8 miliardi di euro (-12,5% la variazione tendenziale). Il rapporto **prestiti sull'estero / depositi sull'estero** è risultato pari al 50% (47,9% a dicembre 2007).

⁸ *Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e nel resto del mondo.*

- **In marcata flessione la remunerazione media della raccolta bancaria**

Con riguardo ai tassi bancari, si rileva come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** – sulla base delle statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali – abbia manifestato, nel periodo più recente, una flessione, in linea con i segnali della Bce e con il *trend* delle condizioni del mercato interbancario: a gennaio 2009, in particolare, esso è risultato pari a 1,59%, 41 punti base al di sotto del valore di dicembre 2008 (2,06% a gennaio 2008).

TASSI DI INTERESSE PER GLI INVESTITORI IN ITALIA (medie mensili; valori %)											
Data	Tassi di interesse bancari: famiglie e società non finanziarie Statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali					Rendimento dei titoli di Stato Mercato primario			Rendimento della raccolta postale (1) buoni fruttiferi ordinari		
	depositi in euro (consistenze)	depositi in c/c in euro (consistenze)	pronti contro termine (consistenze)	obbligazioni (consistenze)	raccolta da famiglie e società non finanziarie (2)	BOT	CCT	BTP (*)	libretti serie ordinaria (3)	rend. medio annuo nei primi 5 anni (4)	rend. medio annuo al 20° anno (4)
gen-08	2,06	1,64	4,01	4,29	2,91	3,86	4,15	4,29	2,00	2,22	3,02
feb-08	2,06	1,62	3,97	4,32	2,94	3,73	4,20	3,85	2,00	1,82	2,77
mar-08	2,09	1,65	3,96	4,32	2,96	4,03	4,11	3,90	2,00	1,82	2,80
apr-08	2,11	1,69	3,99	4,36	2,99	4,03	4,42	4,19	2,00	2,04	2,83
mag-08	2,16	1,73	4,05	4,46	3,07	4,12	4,35	4,42	2,00	2,28	3,02
giu-08	2,18	1,75	4,13	4,57	3,14	4,51	4,43	4,78	2,00	2,47	3,09
lug-08	2,24	1,79	4,25	4,65	3,21	4,46	4,98	4,93	2,00	2,52	3,14
ago-08	2,29	1,83	4,32	4,67	3,26	4,37	4,92	4,72	2,00	2,52	3,14
set-08	2,31	1,87	4,37	4,72	3,29	4,32	4,86	4,55	2,00	2,23	2,92
ott-08	2,30	1,91	4,32	4,81	3,32	2,85	4,80	4,58	2,00	2,23	2,92
nov-08	2,25	1,83	4,21	4,71	3,26	2,60	3,79	4,77	2,00	2,13	2,82
dic-08	2,00	1,53	3,92	4,49	3,01	2,57	-	4,15	2,00	2,13	2,82
gen-09 (5)	1,59	1,10	3,43	4,23	2,67	1,71	3,49	3,96	2,00	2,13	2,82
feb-09 (6)	-	-	-	-	-	1,31	2,67	-	-	-	-

(1) Rendimenti all'emissione
(2) Dati SI-ABI (tasso sui depositi in euro + obbligazioni + pct applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie)
(3) Soggetto a imposta del 27%
(4) Soggetto a imposta del 12,5%
(5) Per i tassi bancari = dati SI-ABI
(6) Dati relativi alla prima metà del mese
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI

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 2009 al 2,67% (3,01% a dicembre 2008). Rispetto a gennaio 2008, questo tasso è diminuito di 24 *basis points*.

- **In flessione sia i rendimenti dei titoli pubblici all'emissione che quelli sul mercato secondario; sostenuta la domanda di titoli di Stato**

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 2009 al 4,01%, 13 *basis points* al di sotto del valore di dicembre u.s. e 21 *basis points* al di sotto del valore di gennaio 2008. Sul **mercato primario**, peraltro, nel mese di febbraio 2007 è diminuito il rendimento all'emissione dei **CCT**, posizionatisi al 2,67% (3,49% a gennaio 2009; 4,20% a febbraio 2008). Con riferimento ai **BTP**⁹, nella media delle emissioni del mese di gennaio 2009 il rendimento medio è risultato pari al 3,96% (4,15% a dicembre 2008; 4,29% a gennaio 2008). Il rendimento lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, passato nel periodo dicembre 2008 - gennaio 2009 dal 2,57% all'1,71%. Nella prima asta di febbraio tale rendimento è sceso al valore minimo dell'1,31%.

⁹ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

8. IMPIEGHI BANCARI

- In lieve decelerazione a gennaio 2009 la dinamica dei prestiti bancari al settore privato, strettamente connesso con la fase di recessione dell'economia

La dinamica dei **prestiti bancari** ha manifestato, a gennaio 2009, una lieve decelerazione, strettamente connessa con la fase di recessione dell'economia: **sulla base di prime stime, i prestiti a residenti in Italia al settore privato¹⁰ hanno segnato un tasso di crescita tendenziale pari al +4,2%** (+4,9% a dicembre 2008 e +9,9% a gennaio 2008).

IMPIEGHI AL SETTORE PRIVATO DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE E MONETARIE ITALIANE (1) (milioni di euro; variazioni %)								
TOTALE			di cui: FAMIGLIE E SOCIETÀ NON FINANZIARIE					
			TOTALE		A BREVE TERMINE (FINO A 1 ANNO)		A MEDIO/LUNGO TERMINE (OLTRE 1 ANNO)	
Data	mln di €	tasso annuo di crescita	mln di €	tasso annuo di crescita	mln di €	tasso annuo di crescita	mln di €	tasso annuo di crescita
gen-08	1.465.059	9,9	1.287.148	10,9	376.843	8,8	910.305	11,7
feb-08	1.472.439	9,7	1.298.602	11,0	378.798	9,0	919.804	11,8
mar-08	1.478.268	9,2	1.292.992	10,1	377.144	9,4	915.848	10,4
apr-08	1.480.354	8,4	1.290.909	9,3	376.786	8,4	914.123	9,7
mag-08	1.481.080	8,2	1.296.439	9,2	375.205	8,7	921.234	9,4
giu-08	1.493.505	7,2	1.309.940	8,6	385.499	8,6	924.441	8,5
lug-08	1.506.934	7,8	1.319.321	7,7	390.526	7,5	928.795	7,9
ago-08	1.491.303	7,0	1.311.853	7,0	385.619	7,1	926.234	7,0
set-08	1.505.722	7,2	1.324.541	7,4	390.205	8,0	934.336	7,1
ott-08	1.513.820	5,9	1.328.910	5,5	391.181	7,7	937.729	4,6
nov-08	1.507.607	3,8	1.327.162	3,6	386.973	2,9	940.189	3,8
dic-08	1.526.557	4,9	1.339.117	4,7	396.610	6,6	942.507	3,9
gen-09 *	1.526.763	4,2	1.337.515	3,9	391.671	3,9	945.844	3,9

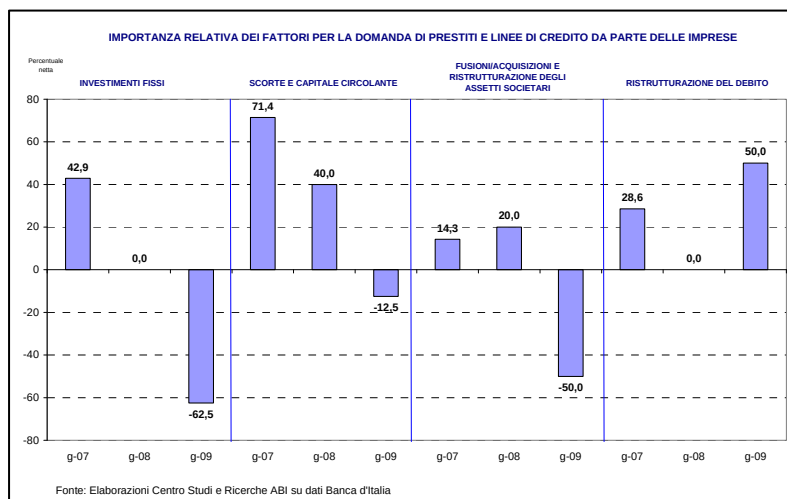
(1) Impieghi a residenti italiani. Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi.
Settore privato: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro,
* valore del SI-ABI
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI

Alla fine di gennaio 2009 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.526,8 miliardi di euro, segnando un **flusso netto di nuovi prestiti** di quasi 62 miliardi di euro rispetto a gennaio 2008. In particolare, secondo prime stime, i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.337,5 miliardi di euro a gennaio 2009, segnando un tasso di crescita tendenziale del +3,9% (+4,7% a dicembre 2008; +10,9% a gennaio 2008; +5,8% nella media Area Euro a dicembre 2008).

Laddove si considerino i **prestiti a famiglie e società non finanziarie per durata** si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato a gennaio 2009 un ritmo di crescita tendenziale del 3,9% (+3,9% anche a dicembre 2008; +11,7% a gennaio 2008), stesso tasso di incremento registrato dal segmento a breve termine (+3,9%, +6,6% a dicembre 2008 e +8,8% a gennaio 2008).

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.

D'altra parte, negli ultimi mesi **le imprese stanno riducendo i propri piani di investimento**: secondo quanto emerge dall'ultimo rapporto *Bank Lending Survey*¹¹ in relazione all'importanza relativa dei fattori per la domanda di prestiti e linee di credito da parte delle imprese, l'esigenza di fondi per investimenti fissi ha segnato in Italia, a dicembre 2008 rispetto a settembre 2008, un saldo percentuale negativo pari al 62,5%, il peggior risultato da quando è iniziata la rilevazione (gennaio 2003). La domanda di finanziamento risulta rilevante solamente ai fini della ristrutturazione del debito.



- **A fine 2008, in accelerazione il trend dei finanziamenti alle imprese; in ripresa anche la dinamica dei finanziamenti alle famiglie**

Il tasso di crescita dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultato a fine 2008, in Italia, pari a +6,6% dal +6% di novembre 2008 e dal +13,2% di fine 2007; un valore superiore alla dinamica tendenziale del totale impieghi alle famiglie (+1,4% a dicembre 2008 da -0,7% di novembre; +7,8% a fine 2007).

Evidenze empiriche sulla dinamica degli impieghi si possono trarre anche focalizzando l'attenzione sull'andamento del **credito bancario per le diverse branche di attività economica**: da questa analisi, emerge, in particolare, come a novembre 2008 i tassi di crescita più sostenuti abbiano riguardato il comparto dei mezzi di trasporto (+15,9%), quello dei prodotti energetici (+15,9%), quello dei servizi di trasporto marittimi ed aerei (+12,6%), quello degli alberghi e pubblici esercizi (+9%) e quello dei prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca (+7,2%).

A fine 2008, inoltre, una variazione negativa di tale indicatore si è registrata nel comparto dei servizi delle telecomunicazioni (-1,9%) ed in quello delle macchine per ufficio, elaborazioni dati, ottica, ecc. (-1,4%).

- **In marcata diminuzione i tassi sui finanziamenti calcolati sulle nuove operazioni sia alle famiglie che alle imprese, in flessione anche quelli**

¹¹ Realizzato dalle Banche Centrali nazionali del SEBC in collaborazione con la BCE - febbraio 2009.

complessivi calcolati sulle consistenze

Sulla base delle segnalazioni del SI-ABI, a gennaio 2009 il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito** in linea con le indicazioni della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, collocandosi al 5,51% (tornando sui valori di gennaio 2007), 57 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente e 71 *basis points* al di sotto del valore di gennaio 2008.

TASSI DI INTERESSE SUGLI IMPIEGHI, EUROVALUTE ED OBBLIGAZIONI IN ITALIA (medie mensili; valori %)										
Data	tasso di riferimento op. princip. BCE (1)	Tassi di interesse bancari: famiglie e società non finanziarie Statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali				Tassi su eurovalute a 3 mesi			Rend. delle obbligazioni (3) (4)	
		prestiti in euro (consistenze) (2)	c/c attivi in euro (consistenze)	prestiti in euro alle società non finanziarie (nuove operazioni)	prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni (nuove operazioni)	dollaro USA	YEN giapponese	Sterlina inglese		
gen-08	4,00	6,22	7,18	5,36	5,69	3,88	0,90	5,63	4,61	
feb-08	4,00	6,15	7,08	5,23	5,65	3,09	0,89	5,64	4,38	
mar-08	4,00	6,15	7,08	5,29	5,61	2,78	0,97	5,88	4,36	
apr-08	4,00	6,19	7,15	5,47	5,66	2,79	0,92	5,69	4,65	
mag-08	4,00	6,23	7,17	5,55	5,75	2,69	0,92	5,83	4,64	
giu-08	4,00	6,31	7,27	5,51	5,84	2,77	0,92	5,93	4,99	
lug-08	4,25	6,40	7,33	5,64	5,92	2,79	0,92	5,83	5,30	
ago-08	4,25	6,43	7,39	5,49	5,95	2,81	0,89	5,77	4,97	
set-08	4,25	6,49	7,48	5,71	5,80	3,11	0,91	5,92	4,89	
ott-08	3,75	6,55	7,58	5,84	5,76	4,20	1,04	6,13	5,45	
nov-08	3,25	6,42	7,41	5,11	5,54	2,29	0,91	4,50	5,13	
dic-08	2,50	6,08	6,93	4,52	5,09	1,84	0,92	3,21	4,67	
gen-09 (4)	2,00	5,51	6,35	3,61	4,84	1,26	0,75	2,39	4,18	
feb-09 (5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,23

(1) Dati di fine periodo
(2) Tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie, elaborazioni ABI
(3) Rendimento Mediobanca
(4) Per i tassi bancari (eccetto il tasso di riferimento operazioni principali BCE) = dati SI-ABI
(5) Dati relativi a metà mese
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI

In sensibile diminuzione anche i tassi sulle nuove operazioni: a dicembre 2008 il **tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie** si è posizionato al 3,61% (tornando sui valori di febbraio 2006), 91 punti base al di sotto del valore di dicembre, 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 a tasso fisso e variabile – è sceso al 4,84% un quarto di punto % in meno rispetto al mese precedente (tornando sui valori di novembre 2006).

- **In flessione il costo del credito agevolato a medio e lungo termine, inflessione i tassi applicati dalla Cassa DD.PP.**

Con riguardo ai tassi di riferimento per le **operazioni di credito agevolato a medio e lungo termine**, si rileva come essi abbiano manifestato a dicembre 2008 una diminuzione. Con specifico riferimento al **credito industriale**, a inizio dicembre 2008, esso si è collocato al 5,28%, dal 5,63% del mese precedente e dal 5,43% di dicembre 2007.

Tassi di riferimento per le operazioni di credito agevolato a medio e lungo termine e tassi applicati dalla Cassa DD.PP.										
		Credito industriale	Credito artigiano	Credito all'esporta- zione **	Credito fondiario edilizio	Credito agrario		TASSI APPLICATI DALLA CASSA DD.PP.*		
						di miglio- ramento	di esercizio	fino a 10 anni	maggiore di 10 fino a 15 anni	maggiore di 15 fino a 20 anni
2007	dic	5,43	5,48	5,05	5,38	5,68	5,43	4,504	4,824	4,742
2008	gen	5,28	5,33	5,10	5,23	5,53	5,28	4,473	4,627	4,764
	feb	5,38	5,43	4,95	5,33	5,63	5,38	4,240	4,432	4,596
	mar	5,18	5,23	4,80	5,13	5,43	5,18	4,197	4,455	4,661
	apr	5,03	5,08	4,85	4,98	5,28	5,03	4,340	4,543	4,729
	mag	5,13	5,18	5,00	5,08	5,38	5,13	4,505	4,669	4,823
	giu	5,33	5,38	5,15	5,28	5,58	5,33	4,809	4,961	5,084
	lug	5,53	5,58	5,25	5,48	5,78	5,53	5,027	5,145	5,231
	ago	5,98	6,03	5,50	5,93	6,23	5,98	4,704	4,860	4,998
	set	5,98	6,03	5,50	5,93	6,23	5,98	4,712	4,824	4,932
	ott	5,63	5,68	5,40	5,58	5,88	5,63	4,523	4,704	4,804
	nov	5,63	5,68	5,40	5,58	5,88	5,63	4,344	4,593	4,737
	dic	5,28	5,33	4,80	5,23	5,53	5,28	4,069	4,164	4,390
2009	gen	-	-	-	-	-	-	3,967	4,104	4,171

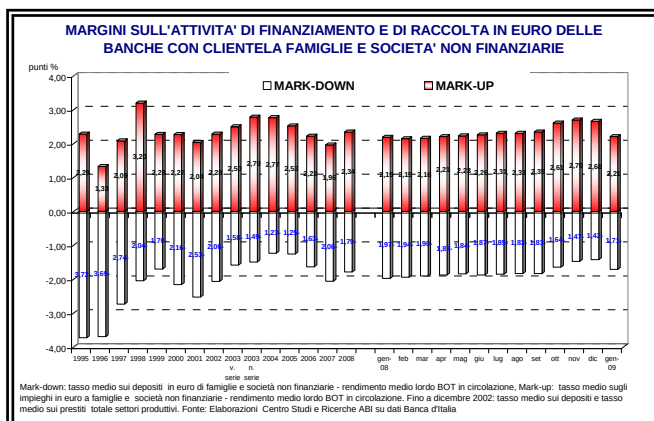
* dati riferiti all'ultimo giorno del mese. Dal marzo 2005 dati riferiti ai tassi determinati nella prima settimana del mese ** tasso variabile.
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e Cassa Depositi e Prestiti.

I **tassi applicati dalla Cassa Depositi e Prestiti** – prevalentemente destinati al finanziamento delle opere pubbliche infrastrutturali – hanno segnato a gennaio 2009 una lieve flessione: il tasso nominale annuo per i finanziamenti con durata compresa fra i 10 anni ed i 15 anni è, infatti, passato dal 4,16% di dicembre 2008 al 4,10% di gennaio 2009 (4,63% a gennaio 2008).

9. DIFFERENZIALI FRA TASSI

- In flessione a gennaio 2009 il **mark-up** del tasso medio sui prestiti, in aumento il **mark-down** del tasso medio sui depositi in euro di famiglie e società non finanziarie

A gennaio 2009, con riguardo ai due **indicatori del prezzo dell'attività di raccolta e di impiego dell'intermediazione creditizia con famiglie e società non finanziarie** elaborati dall'ABI, si registra una flessione del **mark-up** ed un aumento del **mark-down**. Infatti, per quanto concerne il margine sull'attività di raccolta, il **mark-down del tasso medio sui depositi in euro di famiglie e società non finanziarie** rispetto al rendimento medio ponderato dei BOT in circolazione nel mese di gennaio 2009 si è collocato a 1,71 punti percentuali (1,42 p.p. a dicembre 2008). Il valore del **mark-up del tasso medio sugli impieghi in euro a famiglie e società non finanziarie** rispetto allo stesso rendimento medio dei BOT si è, invece, posizionato a 2,21 p.p. a gennaio 2009 (2,66 p.p. il mese precedente).



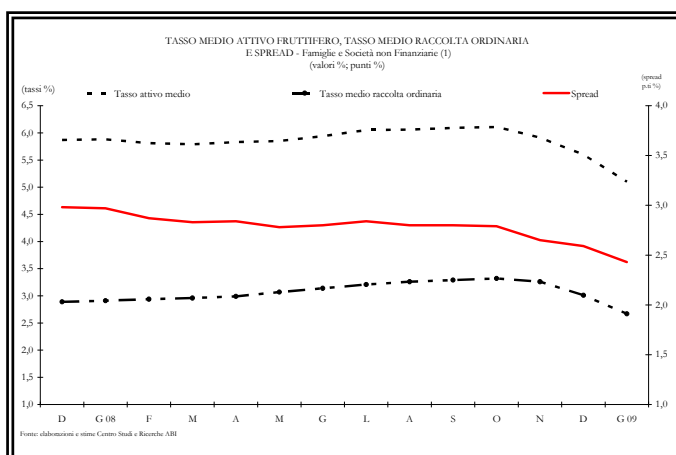
Laddove si consideri la dinamica di questi indicatori per il periodo gennaio 2008 - gennaio 2009, si osserva come il **mark-up** abbia segnato un aumento,

passando da 2,19 punti a 2,21 punti. Nello stesso periodo, il *mark-down* è, invece, diminuito, passando da 197 punti base a 171 *basis points*. In sintesi, lo *spread* è diminuito di 24 punti base: da 416 *basis points* di gennaio 2008 a 392 b.p. di gennaio 2009.

- **In flessione a gennaio 2009 rispetto a fine 2007 il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero e il tasso medio sulla raccolta da clientela ordinaria**

A gennaio 2009 il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro** è risultato pari a 2,43 punti percentuali, 16 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente, e inferiore ai 2,97 punti % di gennaio 2008.

Il differenziale registrato a gennaio 2009 è la risultante di un valore del 5,10% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello del 2,67% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.



10. SOFFERENZE BANCARIE

- **In flessione la dinamica tendenziale delle sofferenze lorde a fine 2008; in diminuzione anche il rapporto sofferenze lorde / impieghi**

Al termine 2008 le **sofferenze lorde** sono risultate pari a 41.129 milioni di euro, 1.456 milioni di euro in più rispetto a novembre 2008 e 6.092 milioni di euro in meno rispetto alla fine del 2007 (-12,9% la variazione annua). **In rapporto agli impieghi al settore privato** esse risultano pari al 2,69% a fine 2008, in flessione rispetto al 3,42% di fine 2007.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**, ad ottobre – ultimo dato al momento disponibile – esse sono risultate pari a 16.405 milioni di euro, 459 milioni di euro in più rispetto a settembre 2008 e 702 milioni di euro in meno rispetto ad ottobre 2007: la variazione tendenziale è risultata di -4,1% ad ottobre 2008 (-4,6% a settembre 2008; -2,7% ad ottobre 2007).

SOFFERENZE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO (milioni di euro; variazioni %; rapporto %)							
Data	SOFFERENZE NETTE (1)		SOFFERENZE NETTE / IMPIEGHI (2)		SOFFERENZE NETTE / PATRIMONIO DI VIGILANZA		Per memoria: SOFFERENZE LORDE (3) (mln. di €)
	mln di €	var. % annua	valori %	variazione nei 12 mesi (in p.ti %)	valori %	variazione nei 12 mesi (in p.ti %)	
dic-00	24.551	-20,18	2,78	-1,15	15,28	-6,38	51.903
dic-01	21.216	-13,58	2,24	-0,54	12,37	-2,90	45.356
dic-02	21.160	-0,26	2,11	-0,13	11,62	-0,75	46.298
dic-03	22.841	7,94	2,15	0,04	11,65	0,03	50.993
dic-04	22.562	-1,22	2,02	-0,13	10,95	-0,70	54.347
dic-05	16.375	-27,42	1,35	-0,66	7,17	-3,79	45.136
dic-06	16.690	1,92	1,25	-0,11	6,71	-0,46	47.056
dic-07	16.286	-2,42	1,11	-0,14	5,83	-0,88	47.221
gen-08	15.628	-1,79	1,06	-0,12	5,59	-0,80	47.521
feb-08	15.760	-2,09	1,06	-0,13	5,64	-0,83	48.066
mar-08	15.539	-0,22	1,04	-0,10	5,50	-0,70	48.692
apr-08	14.836	-8,31	0,99	-0,19	5,25	-1,19	44.780
mag-08	15.321	-1,26	1,02	-0,10	5,42	-0,76	44.958
giu-08	15.657	-2,45	1,03	-0,11	5,22	-1,17	45.238
lug-08	15.955	-3,79	1,05	-0,12	5,32	-0,98	45.595
ago-08	15.331	-7,96	1,02	-0,16	5,11	-1,22	43.152
set-08	15.946	-4,64	1,05	-0,13	5,13	-1,16	43.835
ott-08	16.405	-4,10	1,08	-0,11	5,27	-1,16	43.298
nov-08	-	-	-	-	-	-	39.673
dic-08	-	-	-	-	-	-	41.129

(1) Al valore di realizzo
(2) Il valore degli impieghi comprende le sofferenze nette
(3) Al lordo delle svalutazioni
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato a 1,08% (ad ottobre 2007 tale rapporto si collocava all'1,18%). Una conferma del permanere di un'elevata qualità del credito è ravvisabile anche dal valore del **rapporto sofferenze nette/patrimonio di Vigilanza**, posizionatosi ad ottobre 2008 al 5,27% (6,43% ad ottobre 2007).

11. PORTAFOGLIO TITOLI

- **In aumento a gennaio 2009 la dinamica del portafoglio titoli del totale delle IFM italiane**

Sulla base dei dati stimati ABI a gennaio 2009 è risultato in aumento sia in termini congiunturali che in termini tendenziali **il portafoglio titoli del totale del sistema bancario**, collocatosi a 350 miliardi di euro, che si raffronta ai 346 miliardi di dicembre 2008 ed ai 247,2 miliardi di euro di gennaio 2008, segnando una variazione tendenziale di +41,6%.

Rispetto a gennaio 2008 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di quasi 103 miliardi di euro. Il valore del rapporto fra titoli e impieghi in euro a gennaio 2009 è risultato pari al 23%, un valore superiore a quanto segnato a gennaio 2008: 16,9%.

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

- **In flessione a fine 2008 (ultimo dato disponibile per il confronto internazionale) la struttura dei tassi di interesse nell'Area Euro ed in**

Italia coerentemente con la policy della Bce ed il trend delle condizioni sul mercato interbancario

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, esso si colloca a dicembre 2008 al 5,40% (5,99% a novembre 2008; 6,01% a dicembre 2007), un valore lievemente più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 5,33% (dal 5,97% a novembre 2008; 5,99% a dicembre 2007).

Laddove si considerino i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di ammontare superiore ad un milione

di euro emerge come esse si posizionino, a dicembre 2008, al 4,32% nella media dell'Area Euro (4,88% a novembre 2008; 5,37% a dicembre 2007), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (4,20% a dicembre 2008 - dal 4,75% di novembre 2008; 5,26% a dicembre 2007). Nel mese di dicembre 2008, infine, il tasso sui conti correnti attivi alle famiglie si posiziona all'8,78% in Italia dal 9,08% di novembre 2008 (8,85% a dicembre 2007), un livello che si raffronta al 10,43% dell'Area Euro (10,80% a novembre 2008; 10,46% a dicembre 2007).

Statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali						
Tassi di interesse bancari sui prestiti in euro alle società non finanziarie ed alle famiglie: nuove operazioni (valori percentuali)						
	Società non finanziarie				Famiglie	
	prestiti fino a 1 milione di euro		prestiti oltre 1 milione di euro		conti correnti attivi	
	Italia	Area Euro	Italia	Area Euro	Italia	Area Euro
2007 - dic	5,99	6,01	5,26	5,37	8,85	10,46
2008 - gen	5,84	5,87	5,11	5,14	8,93	10,46
feb	5,75	5,80	4,95	5,06	8,88	10,45
mar	5,82	5,85	5,03	5,21	8,86	10,52
apr	5,95	5,95	5,24	5,31	8,93	10,53
mag	6,01	6,02	5,31	5,29	8,92	10,57
giu	6,08	6,10	5,27	5,37	8,98	10,63
lug	6,17	6,20	5,43	5,47	9,03	10,66
ago	6,15	6,20	5,22	5,46	9,04	10,77
set	6,21	6,29	5,51	5,63	9,11	10,80
ott	6,47	6,44	5,60	5,57	9,14	10,83
nov	5,97	5,99	4,75	4,88	9,08	10,80
dic	5,33	5,40	4,20	4,32	8,78	10,43

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

13. EUROPEAN BRIEFING

Di seguito viene riportato un approfondimento della più recente dinamica del mercato bancario europeo (*European Briefing*) e di quello americano (*US Briefing*). Tale analisi è corredata di una sezione relativa alle grandi società assicurative europee (*European Insurance Briefing*). Questa parte del rapporto è a cura dell'*European Banking Report* (EBR). Accanto ad una sezione che sintetizza i principali avvenimenti che hanno coinvolto le grandi banche europee ed americane sul fronte delle politiche di gestione strategica aziendale ("News"), sono presentati alcuni grafici che colgono la *performance* del mercato di borsa e taluni aspetti strutturali. Questa sezione del rapporto, focalizzata sulla dinamica dei mercati internazionali, viene realizzata in lingua inglese.

EBR Monthly Briefing: presentation of the report

- The “EBR Monthly Briefing” is a **monthly publication produced by the European Banking Report Observatory (EBR) of the Italian Banking Association**. EBR is a non-profit Research Group focused on short-term and strategic analysis of the European banking and financial industry; its three main objectives are:

1. to investigate structure, conduct and performance of European banking and financial markets;
2. to analyse the integration process in banking and financial markets across Europe and the regulatory environment featuring both services’ and products’ markets (fiscal, civil and banking regulation);
3. to examine the position of the Italian financial industry within both European and international marketplace.

- The “EBR Monthly Briefing” is composed by the following two sections:

1. the first, undertitled “**business & process restructuring deals**”, is intended to allow the monitoring of the **main trends relative to the business restructuring policies** followed by both the largest European banks.
2. the second, undertitled “**stock market bulletin**”, to allow the monitoring of the **stocks market performance of all the European listed banks**.

EBR Monthly Briefing: business & process restructuring deals

- This section of the report is focused on the most important **equity and non-equity deals announced by both the largest European banking groups**. The analysis is intended to allow the monitoring of the main trends relative to the business restructuring policies followed by the largest European banks.
- From a methodological point of view, the study is carried out referring to the following set of rules:
 1. the analysis concerns **all the restructuring deals announced by banks** located in one of the leading 16 European countries (**EU15 and Switzerland**)*: Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Italy, Luxembourg, The Netherlands, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland and United Kingdom;
 2. the analysis pertains to restructuring deals reported by **public sources**;
 3. the analysis relates to a set of **12 different deal types** classified into the following three macro-area: Development deals, Organizational deals, Disinvestment deals. The following table shows the EBR deal types classification (see also the next pages for deal types definition):

Development deals	Organizational deals	Disinvestment deals
Acquisition (majority or minority stake)	Capital management (Share buy back or securitization)	Closure & Sales
Business Acquisition	Group Structure Restructuring	Dis-Investment
Business Launch		Staff Lay Off
Joint Venture		
Strategic alliance		

- Below are described the rules adopted to classify the deals.
 - a) Announced deals are initially separated into two different sections :
 1. **domestic deals**
 2. **cross-border deals**, divided into the following three clusters:
 - 2.1 European cross-border deals;
 - 2.2 New Europe cross-border deals;
 - 2.3 International cross-border deals.
 - b) Within each category, announced deals are sorted:
 1. primarily by **deal type**;
 2. secondarily by **deal announcement date**;
 3. finally by **country of bidder**.

DEAL TYPES DEFINITION

DEAL TYPE (EBR code)	DEFINITION	CRITERIA
1.Acquisition (Majority Stake)	Company X to acquire a majority stake in company Y.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to completely acquire company Y or to own a majority stake.
2.Acquisition (Minority Stake)	Company X to acquire a minority stake in company Y.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to acquire capital above 5% of company Y's total but below a majority stake.
3. Business Acquisition (BA)	Company X to buy a specific unit/arm/division.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to acquire a unit/arm/division specialized in a specific business/activity.
4. Business Launch (BL)	Company X to launch/start a new business/activity .	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to launch a new business/activity.
5. Joint Venture (JV)	Company X to establish an agreement with company Y to create a new joint venture.	A new company or financial service shall be created with joint control by a Bank Included in the EBR 150 sample and company Y. Merger included.
6.Strategic Alliance (SA)	Company X to establish a working strategic alliance with company Y.	No new company to be formed. An agreement established between a Bank Included in the EBR 150 sample and company Y to create an accord of mutual interests.

DEAL TYPES DEFINITION

DEAL TYPE (EBR code)	DEFINITION	CRITERIA
7. Capital Management (Share buy back)	Company X involved in a capital management transaction.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to buy back its own shares.
8. Capital Management (Securitization)	Company X involved in a capital management transaction.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to securitize part of its loan portfolio.
9. Group Structure Restructuring (GSR)	Company X to modify an important internal structure or process.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to, re-structure its organisation model or implement any other important internal change.
10. Dis-Investment (DIS)	Company X to sell its capital in company Y to another company/institution or the general public.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to sell its capital in company Y. The transaction must be above 5% of company Y 's total capital.
11. Closure & Sales (CS)	Company X involved in a closure of or a sale internally or externally.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to finish a joint venture or strategic alliance with company Y or to close/sell an important business service/venture/establishment.
12. Staff Lay Off (SLO)	Company X to hire workers.	A Bank/Insurer Included in the EBR 150 sample to hire workers.

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Domestic deals

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Acquisition (majority)	Italy	Banca Popolare dell'Emilia Romagna to carry out its buyout offer for Meliorbanca January 15, 2009 - Banca Popolare dell'Emilia Romagna (BPER) will carry out its buyout offer for Meliorbanca from January 21 to February 24. BPER will offer 3.2 euros per share for the 71.8 percent it does not already own in Meliorbanca. The price values the Italian investment and private bank at 404 million euros.
Acquisition (majority)	UK	Lloyds' private equity division acquires Quantum Specials February 3, 2009 - LDC, a private equity division of Lloyds TSB Group , has acquired Quantum Specials, a manufacturer and supplier of pharmaceutical specials, in a management buyout valued at GBP32.5 million.
Acquisition (minority)	Germany	Commerzbank buys Allianz's stake in Gea January 15, 2009 - German Commerzbank acquired a 7.83 per cent stake in local engineering firm Gea Group from Allianz as part of the deal for Dresdner Bank's takeover.
Business Acquisition	Italy	Intesa Sanpaolo sells unit to Popolare Milano February 2, 2009 - Banca Popolare di Milano has acquired Intesa Sanpaolo online trading unit Intesa Trade for €45 million. Popolare Milano aims to further strengthen its online trading operations.
Business Launch	UK	Royal Bank of Scotland Group to consolidate retail payment products under WorldPay brand February 3, 2009 - The Royal Bank of Scotland Group has launched WorldPay as a new brand to consolidate its existing range of retailer payment solutions products and services.
Business Launch	Spain	Banco Popular and Telefonica launch banking service for iPhone January 27, 2009 - Banco Popular has selected Telefónica to launch mobile banking services for 3G iPhone and iPod Touch users. Grupo Banco Popular customers can now use their Wi-Fi enabled 3G iPhone and iPod Touch devices to consult and make money transfers, acquire products, as well as block or activate cards. Telefónica is a leading private company in the global telecommunications market, with headquarters in Spain and it is listed on the main international stock exchanges.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Domestic deals

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Strategic Alliance	Sweden	Nordea and Stockmann launched a unique international credit card January 29, 2009 - Nordea and Finnish retail chain Stockmann launched a regionally unique cooperation project. They introduced a common MasterCard credit card enabling payments in different states and stores. The aim of the cooperation project is to create synergy between the customer loyalty programs of the two groups by launching an international credit card based on client relationship.
Capital Management (share buy back)	Greece	Alpha Bank transaction in own shares Between February 5 and January 14, 2009 - Alpha Bank has purchased 182,053 own shares.
Capital Management (share buy back)	Greece	EFG Eurobank Ergasias buys back 40,001 shares January 22, 2009 - Efg Eurobank Ergasias has purchased 40,001 own shares.
Group Structure Restructuring	UK	Royal Bank of Scotland Group to merge its unit January 26, 2009 - Royal Bank of Scotland Group's Irish unit, Ulster Bank , is merging with its sister lender First Active resulting in the loss of up to 750 jobs. The move to amalgamate 60 branches of mortgage provider First Active would mean the reduction of up to 550 staff in the Irish Republic and some 200 across the Irish border in the UK province of Northern Ireland. The merger should be completed before the end of the 2009.
Group Structure Restructuring	Switzerland	UBS restructuring FICC division January 22, 2009 - UBS is closing down its real estate and securitization business as well as its exotic structured products operations as part of a radical restructuring of the investment bank's fixed-income, currencies and commodities division (FICC) to return it to profitability. The closure of the three businesses is the latest round of divisional closures that UBS have made in recent months following its decision to exit municipal bonds in the U.S., proprietary trading and commodities. Under the restructuring, the existing products areas in the FICC division are to be consolidated into three new business areas: macro, credit and the workout group.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Domestic deals

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Dis-Investment	Portugal	Banco Comercial Portugues to leave Sol capital January 30, 2009 - Banco Comercial Portugues (BCP) will sell its 16 per cent stake in local weekly Sol. BCP is one of Sol's founders and its decision to withdraw from the capital comes at a time when Sol is facing financial problems and a conflict between its old and new shareholders.
Staff Lay Off	Spain	Santander to lay off 300 employees in consumer credit business February 9, 2009 - Spanish bank Santander proposed the downsize of 300 jobs in its unit Santander Consumer Finance. The measure will affect 30 percent of the employees of Santander's division. This division was affected by the worsening of the credit conditions due to the financial crisis.
Staff Lay Off	Germany	German bank HVB to cut 2,500 jobs February 6, 2009 - The German bank HypoVereinsbank (HVB), a unit of the Italian UniCredit Group would eliminate 2,500 employees by the end of next year, more than 10 percent of its total workforce. The layoffs are part of a three-year UniCredit restructuring plan and would affect all sectors.
Staff Lay Off	UK	Royal Bank of Scotland Group axes seven directors February 6, 2009 - Royal Bank of Scotland axed over half of its non-executive directors as part of a restructuring agreed by the group when it was recapitalised by the government. In all seven non-executive directors have been given the push, leaving a team of five at present, although this number will be bolstered.
Staff Lay Off	Germany	Deutsche Bank to reduce 30 percent global markets unit jobs February 5, 2009 – Deutsche Bank has reduced 30 percent of global markets unit jobs. The investment banking business is set to stay a core business and it wants to expand global transaction banking.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Domestic deals

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Staff Lay Off	Netherlands	ING to cut 7000 job January 27, 2009 – ING will cut 7,000 jobs and the Dutch government would take over most of the 27.7 billion euros it holds in troubled US mortgage-backed securities. Under the complex deal, the government will assume 80 percent of risk and payments from the portfolio, in exchange for an annual payment to ING of about 600 million euros.
Staff Lay Off	UK	Barclays to cut 2,100 jobs in investment unit January 13, 2009 - Barclays will cut 2,100 jobs in its investment banking and investment management arms globally. The cuts would be made in its Barclays Capital, Barclays Global Investors and Barclays Wealth divisions.

■ Cross-border deals: Europe

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Acquisition (minority)	France Germany	BNP Paribas to acquire 14 per cent stake in Tradegate January 16, 2009 - BNP Paribas , has acquired a 14 per cent stake in Tradegate AG Wertpapierhandelsbank, a Germany-based stock broking company, from Berliner Effektengesellschaft, a Germany-based provider of banking and financial services. BNP Paribas intends to raise its shareholding in Tradegate to slightly below 20 percent by the second half of 2009.
Acquisition (minority)	Switzerland Netherlands	UBS acquires stake in ASML Holding January 13, 2009 – UBS has acquired a stake of 5.94 percent in ASML Holding, the dutch world's leading provider of lithography systems for the semiconductor industry and manufacturing complex machine.
Business Acquisition	UK Switzerland	Barclays Capital to acquire energy commodities businesses of UBS January 20, 2009 - Barclays Capital , the investment banking division of UK-based Barclays Bank, intends to acquire certain commodities businesses from UBS. The transaction will involve the transfer by UBS of its base metals, oil, and US power and gas businesses. The acquisition is expected to close by the end of the second quarter of 2009.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Cross-border deals: Europe

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Group Structure Restructuring	Spain Portugal	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria to shut down services in Portugal January 28, 2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria will shut down a big part of its services in Portugal. The institution will transfer the management of these services to another financial firm under an outsourcing contract.
Closure & Sales	UK Luxembourg	Standard Chartered to sell Global Invest Distribution Unit February 3, 2009 - Standard Chartered will sell its Global Investment Distribution business which includes Standard Chartered Investments (Luxembourg) to Threadneedle Asset Management Holdings Sarl, an international asset management company based in UK.
Closure & Sales	Belgium Germany	Fortis closes German unit January 14, 2009 - Fortis will close its German unit Fortis Finanz. A total of 90 shops and a call centre, opened in 2006, will stop offering loans, insurance and deposit products. Fortis's decision will put round 340 employees out of their jobs.
Staff Lay Off	Germany UK	Dresdner jobs cut February 7, 2009 – Dresdner Kleinwort's equity research and cash equities business ceased coverage of UK companies, as part of its integration with Commerzbank, cutting 150 jobs. The staff are part of about 1,200 that Commerzbank will cut from the combined investment banking business.

■ Cross-border deals: New Europe

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Acquisition (majority)	Austria Croatia Montenegro	Croatian unit of Austria's Erste Bank buys Montenegro's Opportunity Bank January 30, 2009 – Croatia's Erste and Steiermaerkische Bank (ESB), a subsidiary of Austria's Erste Bank , acquired 100 percent of the capital of Montenegro's Opportunity Bank.
Closure & Sales	Spain Italy	Sabadell cancels partnership with UniCredit in Eastern Europe January 28, 2009 - Sabadell has frozen its alliance with Italian UniCredit in Eastern Europe due to the international financial tensions.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).



EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Cross-border deals: International

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Acquisition (majority)	Germany UK France Canada	EU okays Deutsche Bank , Lloyds, BNP Paribas and OP Trust buy of Porterbrook February 5, 2009 - Deutsche Bank , Lloyds TSB , BNP Paribas and Canadian pension fund OP Trust received approval from the European Commission to jointly buy UK train leasing company Porterbrook. The buyers paid \$2.93 billion for Porterbrook, one of three major British rolling stock leasing companies and which is not active outside the UK market.
Acquisition (majority)	Belgium Maritius	Fortis Healthcare to acquire Mauritius-based Clinique Darne January 30, 2009 - Fortis along with a local partner has acquired 51 percent stake in a Mauritius based hospital chain Clinique Darne. Clinique Darne would reinforce its balance sheet with infusion of fresh capital from two new investors, Fortis Healthcare and Novelifé.
Acquisition (minority)	Germany India	Deutsche Bank buys 20 percent in cylinder maker February 2, 2009 - Deutsche Bank is buying 20 percent stake in Rama Cylinders, a Mumbai-based high-pressure cylinder manufacturer.
Business Acquisition	Switzerland USA	UBS to buy an American International Group business January 20, 2009 - UBS will buy American International Group (AIG) commodity-index business, including the rights to the Dow Jones-AIG Commodity Index. The Swiss bank will pay \$15 million on closing and as much as \$135 million more over the next 18 months, depending on performance.
Business Launch	France Malaysia Saudi Arabia	BNP Paribas Investment Partners sets up asset management company January 30, 2009 - BNP Paribas Investment Partners has launched BNP Paribas Islamic Asset Management Malaysia. The new company will definitely strengthen the development of its Islamic offer, especially in the Middle East and Asia through partnerships, like SAIB BNP Paribas Asset Management, in Saudi Arabia.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Cross-border deals: International

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Business Launch	UK India	Royal Bank of Scotland Group launches wealth management business in India January 20, 2009 - The Royal Bank of Scotland Group , (RBS), has launched its wealth management business in India, after the central bank approved the renaming of ABN Amro Bank's non-banking finance arm as RBS Financial Services. The wealth management business, which will function under RBS Financial Services, has been named Royal Wealth Management. RBS Financial Services is planning to set up five centres across the country, of which two centres are in Mumbai. The non-banking finance arm will act as a distribution arm of the bank.
Joint Venture	France Asia USA	Crédit Agricole and Société Générale to create a new global asset management industry leader January 26, 2009 - Crédit Agricole and Société Générale have signed a preliminary agreement in order to combine their asset management operations. This new entity will combine the entirely asset management arm of Crédit Agricole, and the European and Asian activities of Société Générale's asset management business, as well as 20 percent of its asset management subsidiary in the United States. Ownership of the combined asset management businesses will be split between Crédit Agricole (70 percent) and Société Générale (30 percent).
Joint Venture	Germany China	Deutsche Bank and Shanxi Securities to form a new joint venture January 15, 2009 – Deutsche Bank and Shanxi Securities has formed a new securities joint venture which has been approved by the China Securities Regulatory Commission (CSRC). The joint venture, named "Zhong De Securities Company Limited", will be registered and principally located in Beijing. Shanxi Securities will hold a 66.7 percent interest, with the remaining 33.3 percent being held by Deutsche Bank. The scope of business includes underwriting and sponsorship of shares (including A shares and foreign investment shares) and bonds (including government and corporate bonds), and other businesses as may be approved by the CSRC.
Group Structure Restructuring	UK USA	Barclays lowers stake in Regions Financial Corporation February 4, 2009 – Barclays has reduced its stake in Regions Financial Corporation which operates as the holding company for Regions Bank providing a range of commercial, retail, and mortgage banking services in the United States. Barclays now owns 33.3 million shares of Regions Financial Corporation, which is 4.82 percent of the total outstanding.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

EUROPEAN BANKING BRIEFING*

■ Cross-border deals: International

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Group Structure Restructuring	Belgium Luxembourg Turkey Slovakia	Dexia to detail restructuring plan January 28, 2009 – Dexia will refocus on its core businesses in public, retail and commercial banking in Belgium, Luxembourg, Turkey and Slovakia and launch a 15 percent cost-savings plan, with 300 million euros of savings already identified.
Dis-Investment	UK Asia	HSBC unit to sell stake in Modern Asia Environmental Holdings February 5, 2009 - HSBC Asian private equity unit has sold its stake in Modern Asia Environmental Holdings, a Bangkok-based waste management services company, to Japan's Dowa Eco-system Co. Modern Asia environmental's main business is the collection, transportation, treatment and final disposal of industrial and commercial waste. It operates in Indonesia, Thailand and Singapore.
Closure & Sales	Belgium Australia	Dexia to sell Australia unit February 4, 2009 - Dexia Group will sell its Australian subsidiary and the unit's \$1.29 billion project finance and infrastructure loan book.
Closure & Sales	France South Korea	Credit Suisse proposes disbanding South Korea fund venture January 29, 2009 - Credit Suisse has proposed disbanding an asset management joint venture formed with South Korea's second financial holding group, Woori Finance Holdings. Woori Financial owns a 70-percent stake in the venture, called Woori Credit Suisse Asset Management, with Credit Suisse taking the remaining 30 percent.
Staff Lay Off	UK China	HSBC to reduce staff February 9, 2009 - HSBC staff in Hong Kong fear that 1,000 of them will lose their jobs. The expected layoffs - across all departments - will affect about 5 percent of the 18,000 workers employed by HSBC.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).



EUROPEAN BANKING BRIEFING*

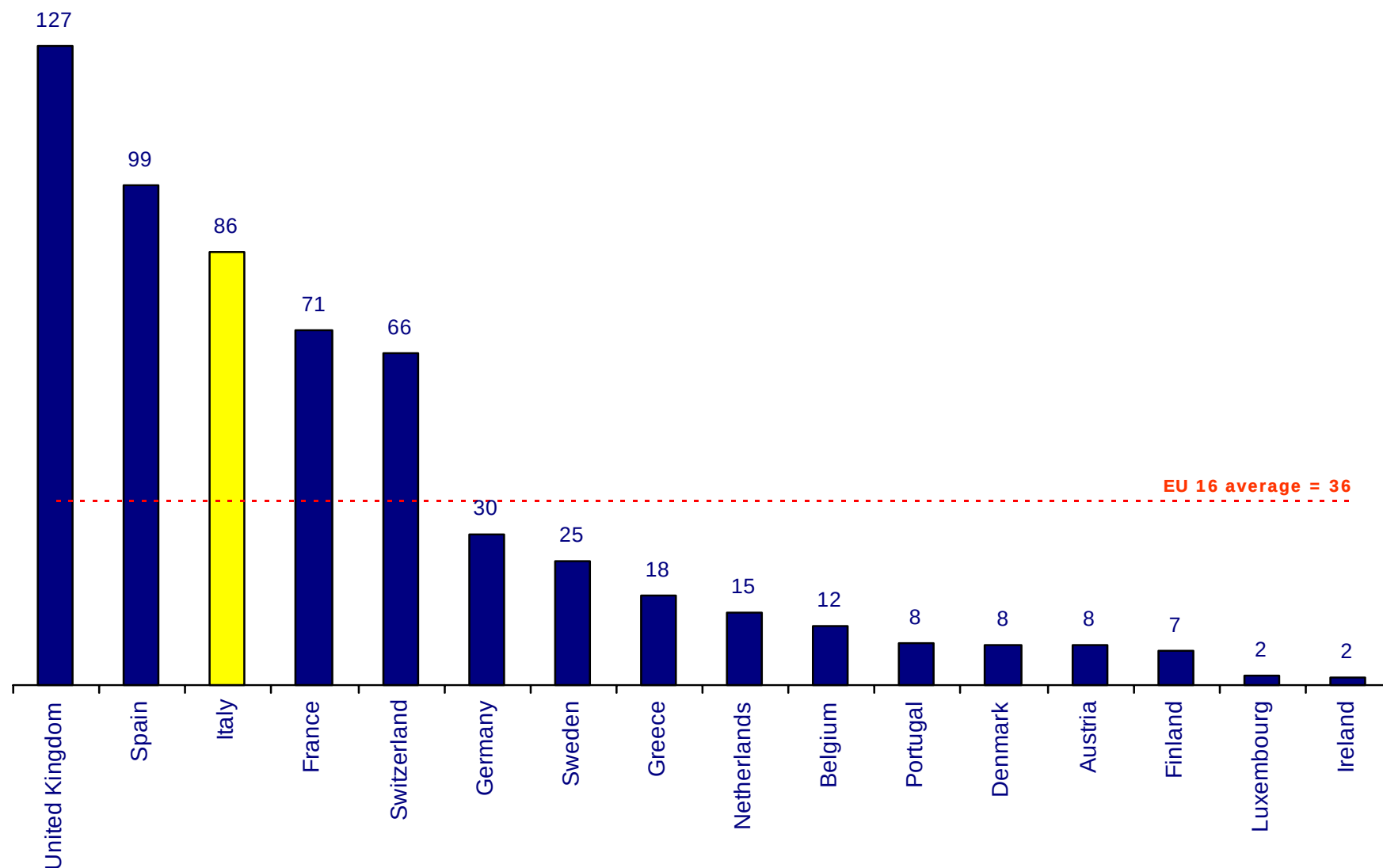
■ Cross-border deals: International

Deal type	Geogr. Area	Deal description
Staff Lay Off	Germany China	Deutsche axes at least 50 in Singapore February 7, 2009 - Deutsche Bank's wealth management arm laid off at least 50 staff in Singapore and Hong Kong as earnings from private banking plunged.
Staff Lay Off	Belgium France UK USA Eastern Europe	Dexia to reduce staff numbers January 29, 2009 – Dexia is expected to cut a total of 900 jobs, with about 250 jobs expected to be cut in France and about 350 jobs to be lost in Belgium. Another 300 jobs are expected to be lost in the UK, the USA and Eastern Europe.
Staff Lay Off	France Asia	BNP Paribas cuts jobs in Asia Corporate and Investment Banking Division January 19, 2009 - BNP Paribas , has laid off 50 employees in its Asian corporate and investment banking division to cut costs.

*The news represents the largest restructuring transactions announced by the top 150 European banks (EBR sample) in the last month (January 13, 2009 – February 9, 2009).

ALL EUROPEAN LISTED BANKS:

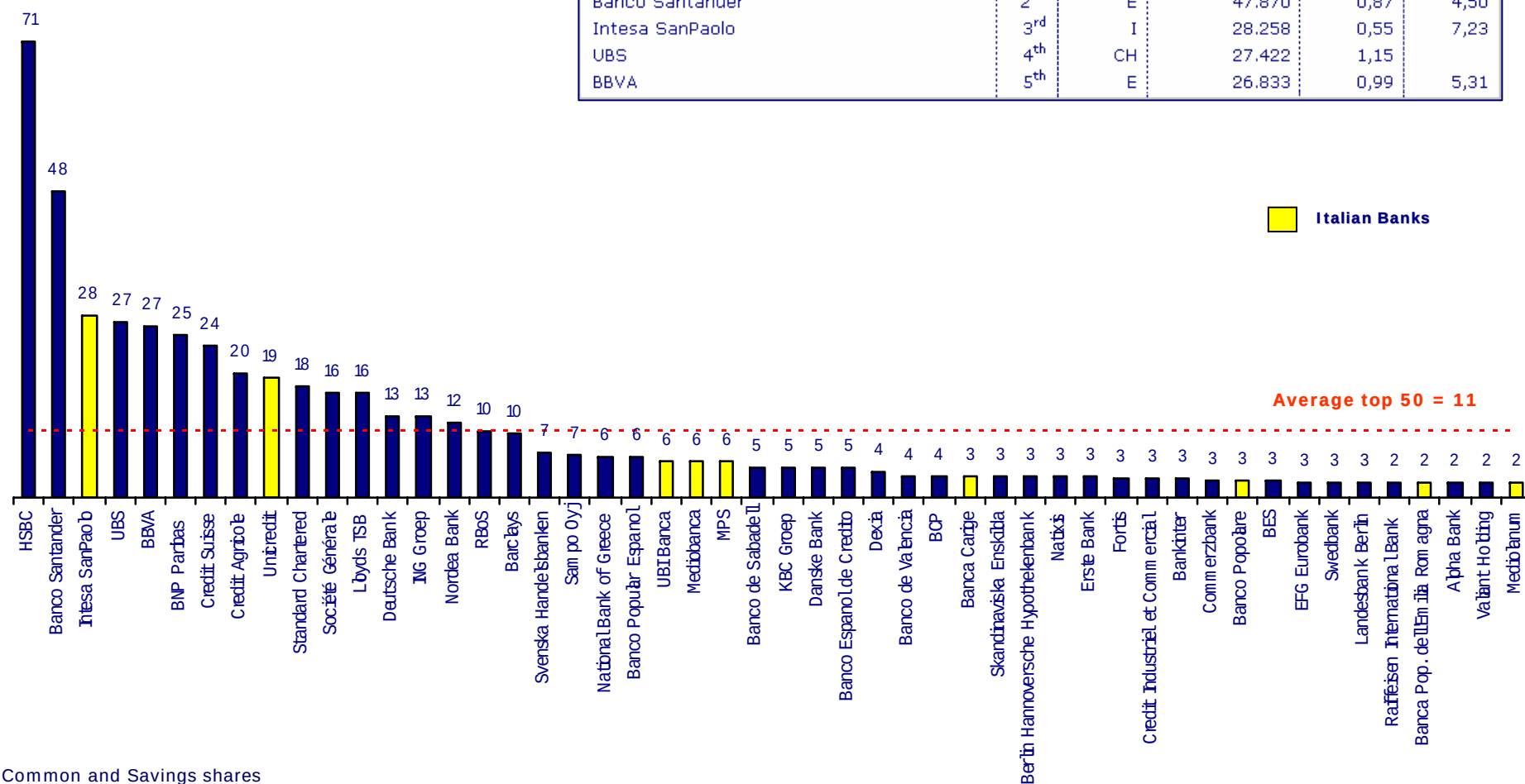
European banking market (EU15+Switzerland) by capitalisation (bn. €; February 11, 2009)



Source: EBR on Reuters

TOP 50 EUROPEAN BANKS BY TOTAL MARKET CAPITALISATION*
(EU15+Switzerland; bn. €; February 11, 2009)

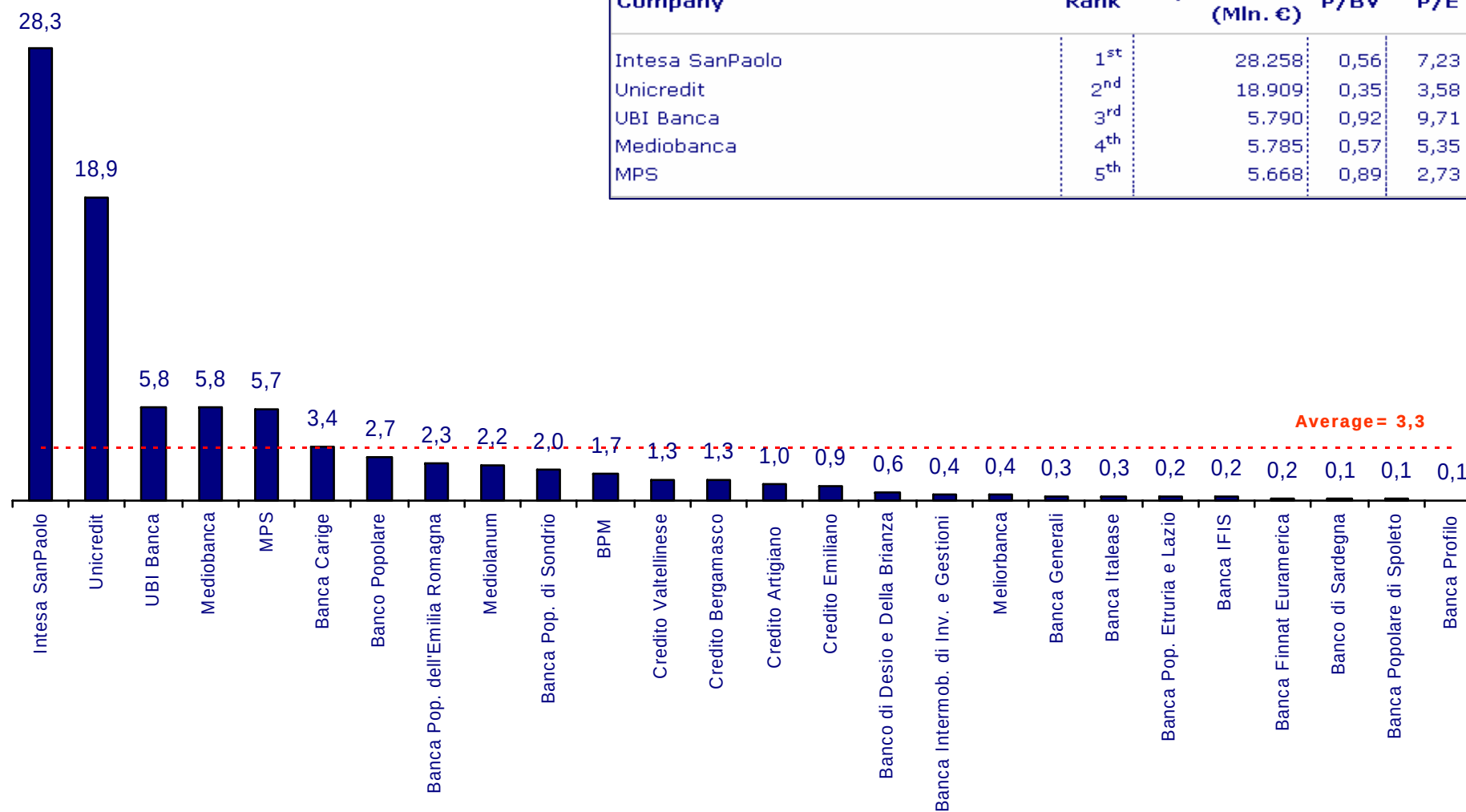
TOP 5 European Banks by Market Cap (February 11, 2009)					
Company	Rank	Country	Capitalization (Mln. €)	P/BV	P/E
HSBC	1 st	UK	71.371	0,72	7,78
Banco Santander	2 nd	E	47.870	0,87	4,50
Intesa SanPaolo	3 rd	I	28.258	0,55	7,23
UBS	4 th	CH	27.422	1,15	
BBVA	5 th	E	26.833	0,99	5,31



* Common and Savings shares

Source: EBR on Reuters

ALL ITALIAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALISATION* (bn. €; February 11, 2009)



* Common and Savings shares

Source: EBR on Reuters

ALL ITALIAN LISTED BANKS: STOCK PERFORMANCE IN 2009 (var. % share price)

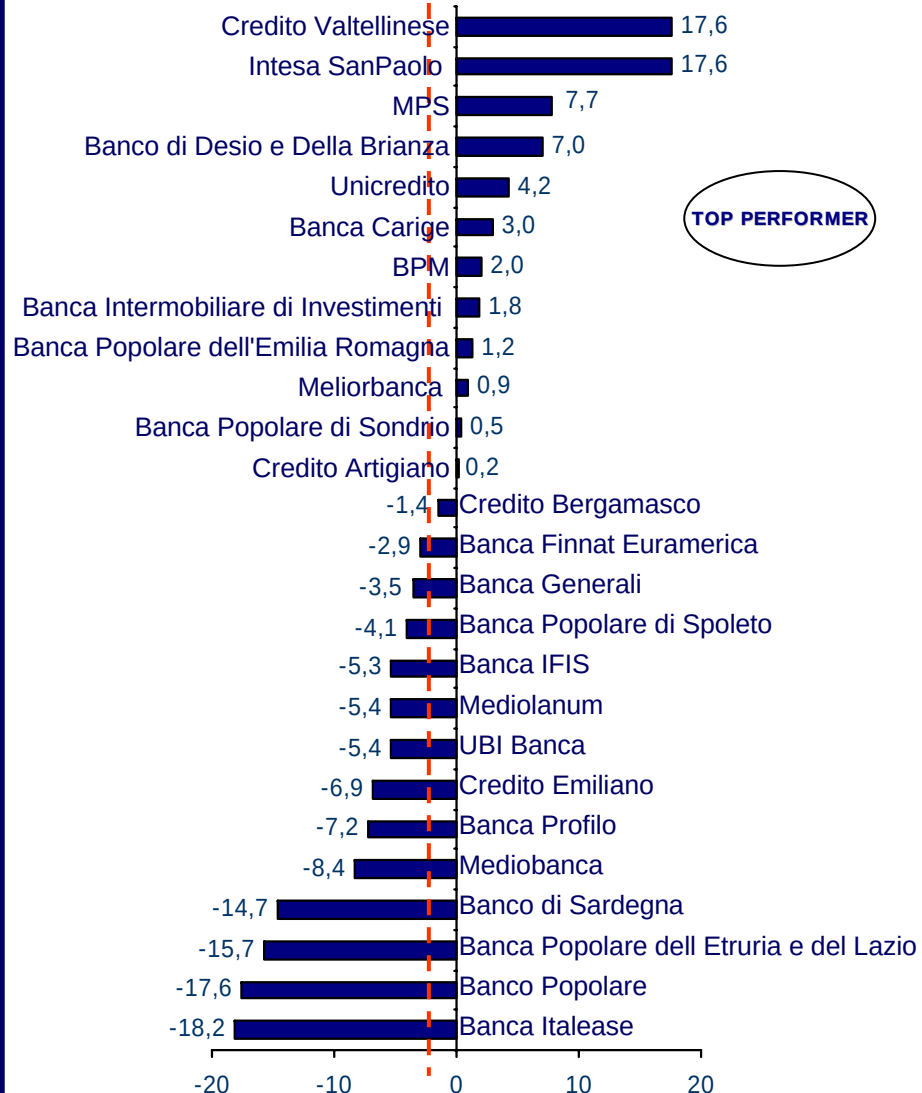
ANNUAL PERFORMANCE (January 2, 2009 – February 11, 2009)

Average = -7,1



MONTHLY PERFORMANCE (January, 2009*)

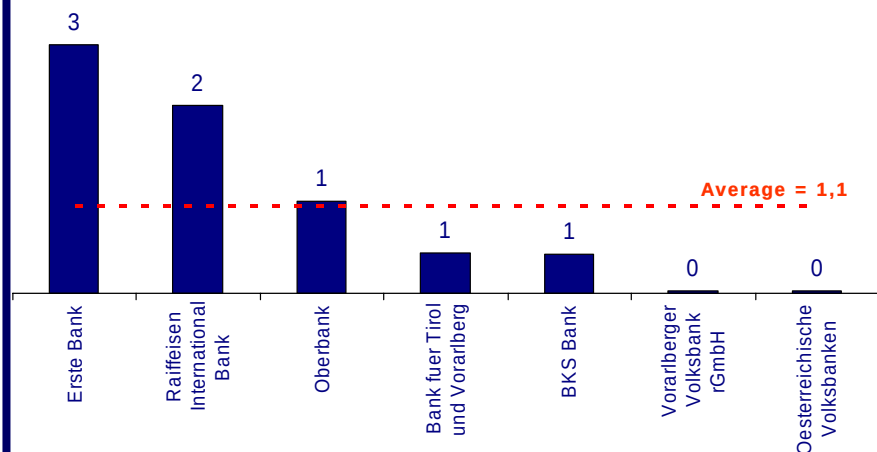
Average = -2,0



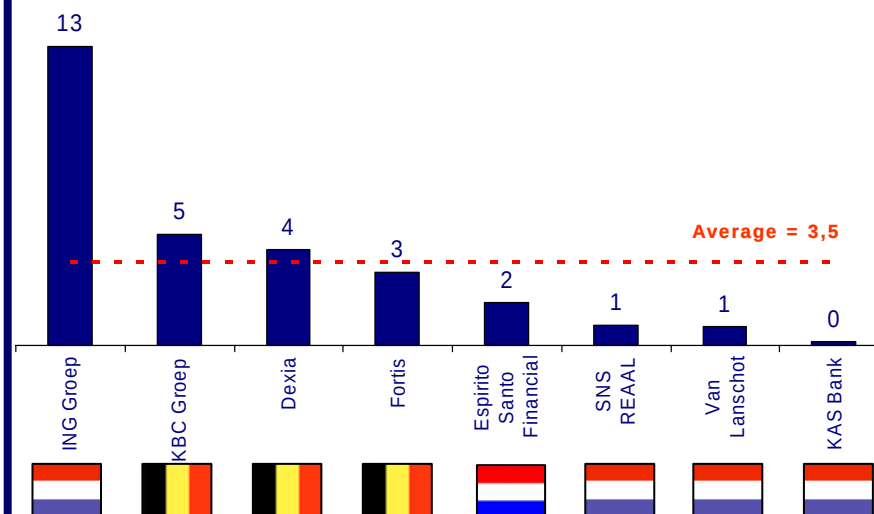
* Jan 2, 2009 – Jan 30, 2009

ALL EUROPEAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALISATION AND COUNTRY*
(EU15+Switzerland; bn. €; February 11, 2009)

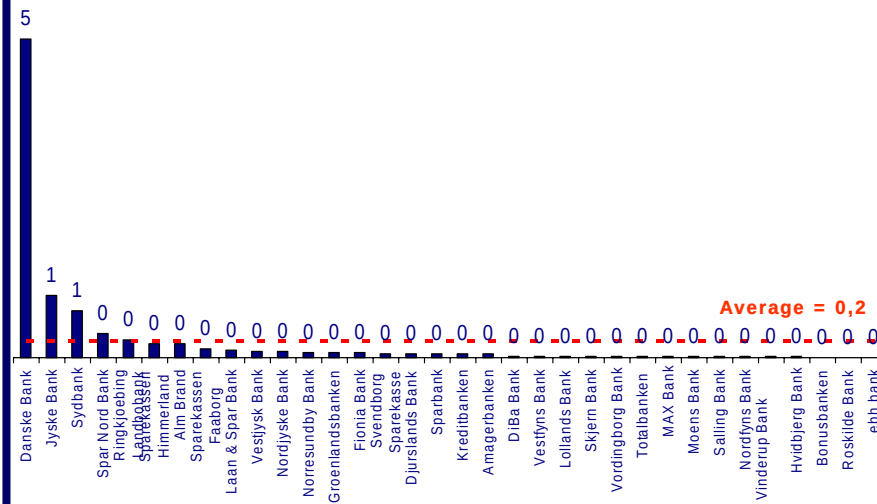
AUSTRIA



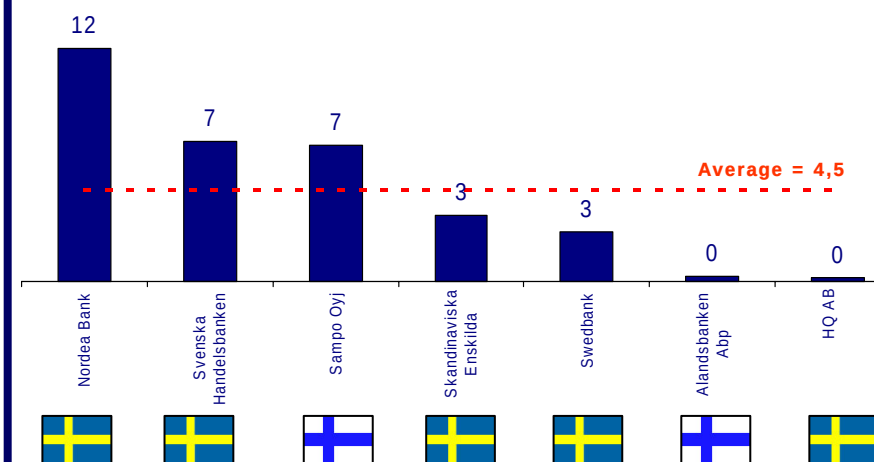
BENELUX



DENMARK



FINLAND AND SWEDEN

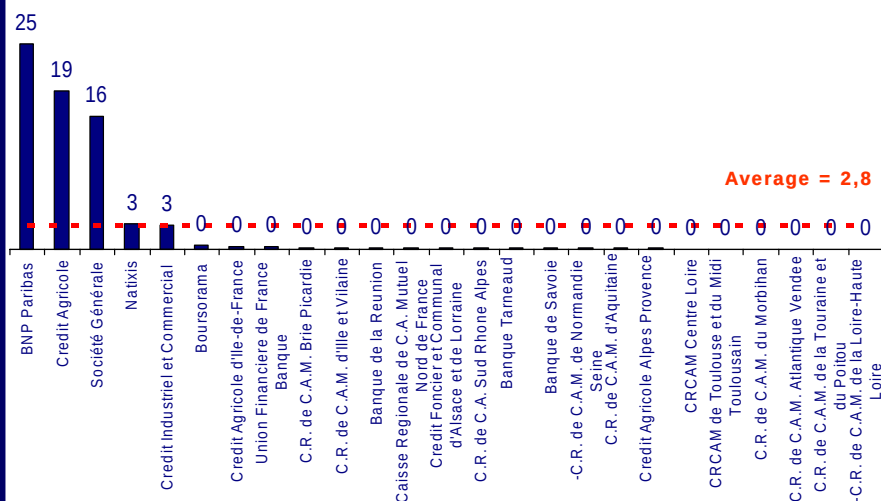


* Common and Savings shares

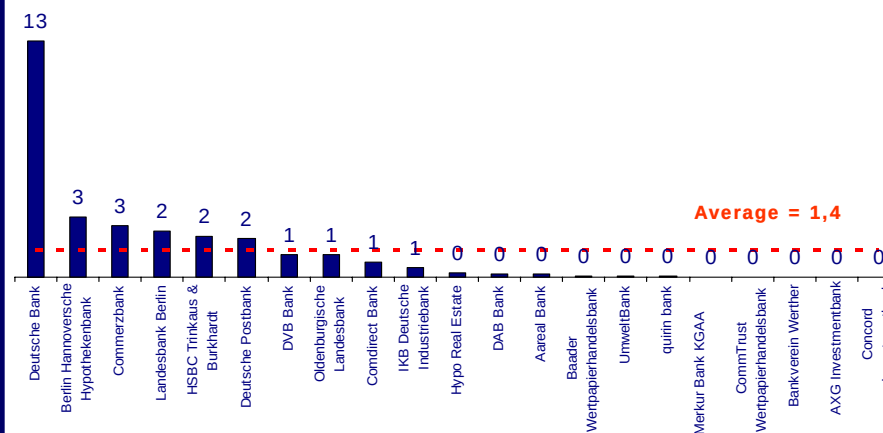
Source: EBR on Reuters

ALL EUROPEAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALISATION AND COUNTRY* (EU15+Switzerland; bn. €; February 11, 2009)

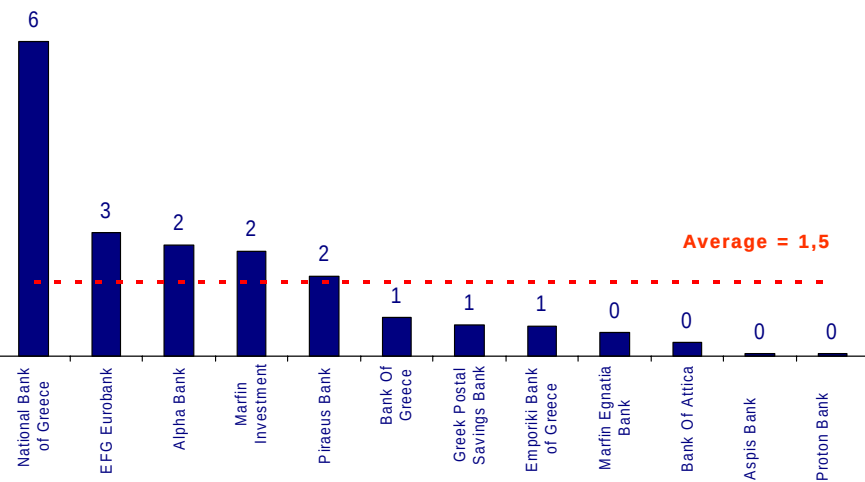
FRANCE



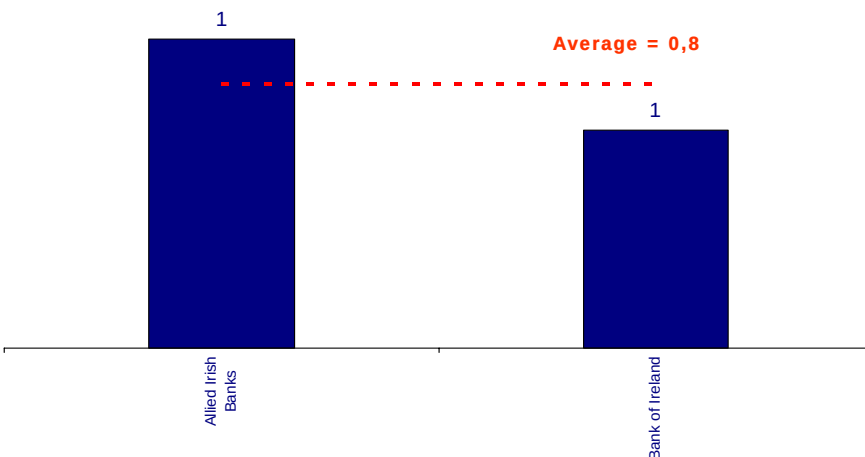
GERMANY



GREECE



IRELAND

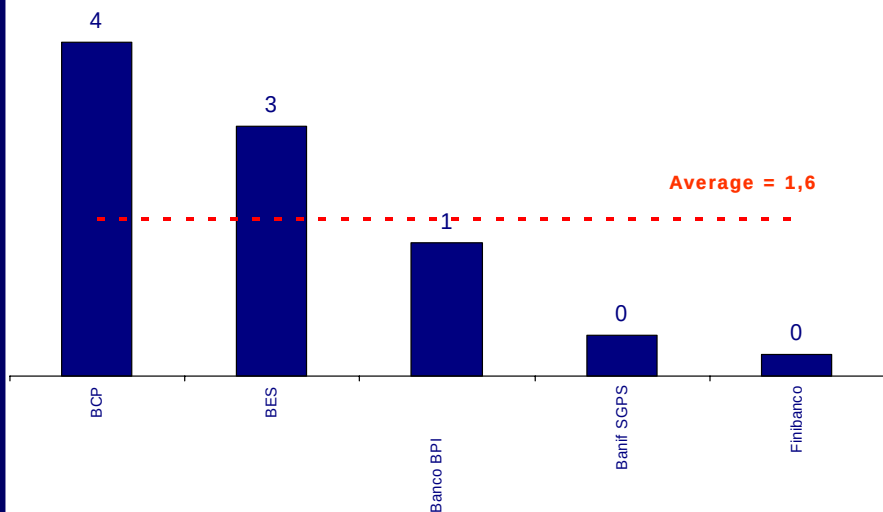


* Common and Savings shares

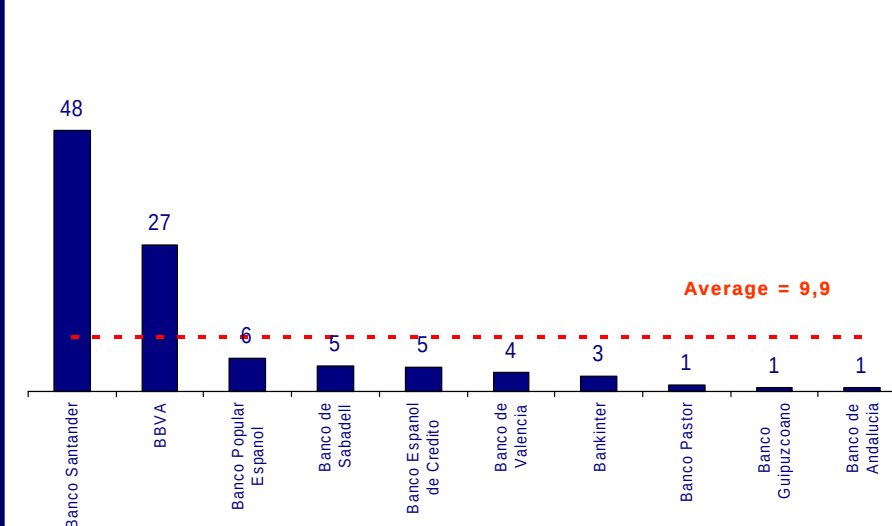
Source: EBR on Reuters

ALL EUROPEAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALISATION AND COUNTRY*
(EU15+Switzerland; bn. €; February 11, 2009)

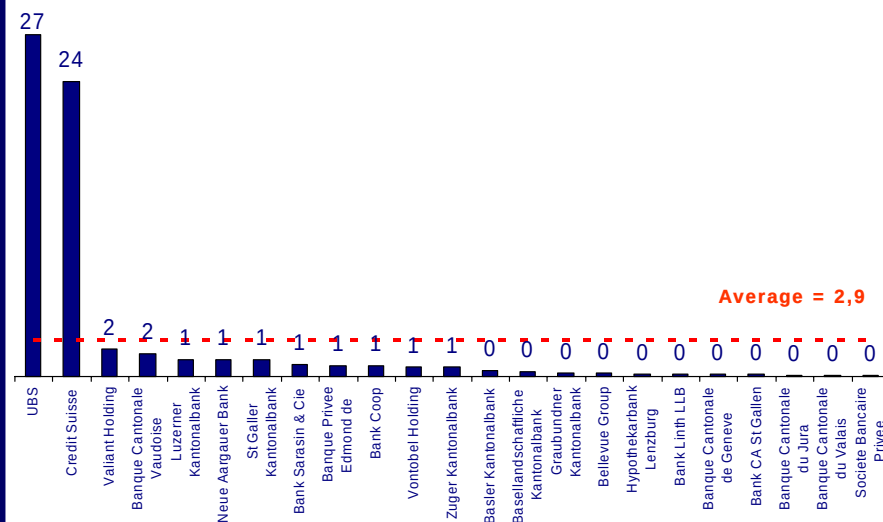
PORTUGAL



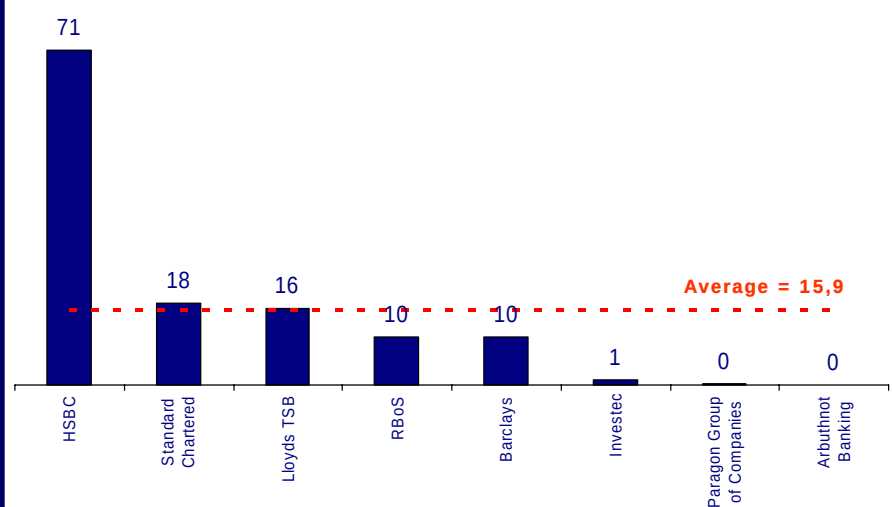
SPAIN



SWITZERLAND



UK

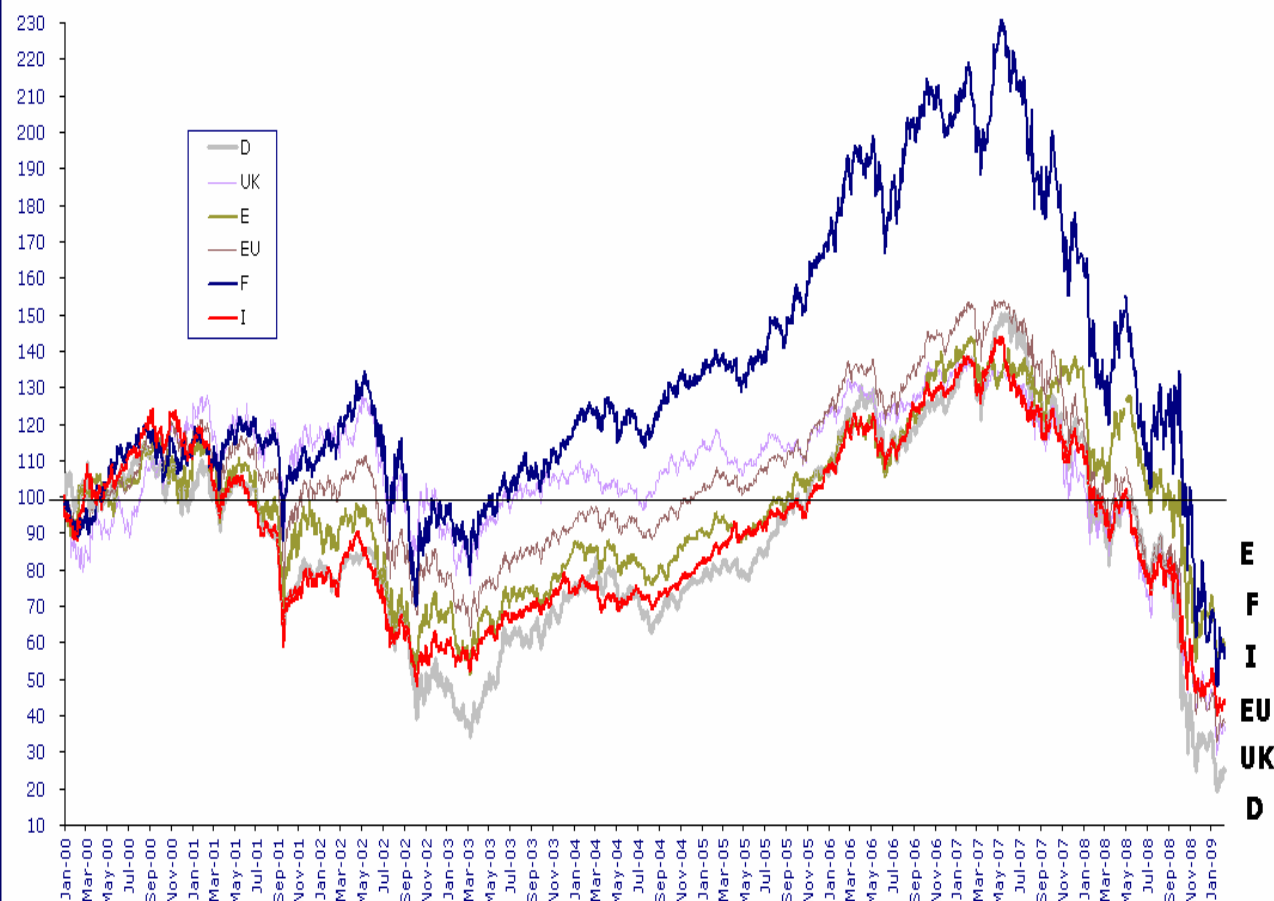


* Common and Savings shares

Source: EBR on Reuters

2000-2009 PERFORMANCE OF THE MAIN EUROPEAN BANKING STOCK INDEXES*

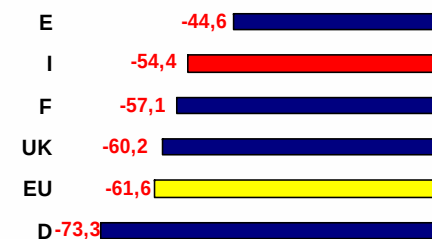
2000-2009 Performance of the main European banking stock indexes*
(Index numbers; January 3, 2000 = 100; January 3, 2000 – February 11, 2009)



* Banking Stock Indexes: Dow Jones STOXX Bank Index (EU); PRIME Xetra Bank Index (D); FTSE All Share Banks Index (UK); Milan SE Bank Historical Index (I); Barcelona SE Banks Sector Index (E); CAC Banks Financial Index (F).

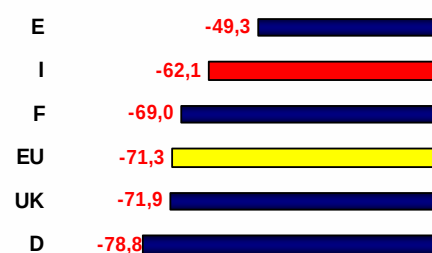
Indexes Performance (var. %)

Last 12 months (Feb 11, 2008 - Feb 11, 2009)



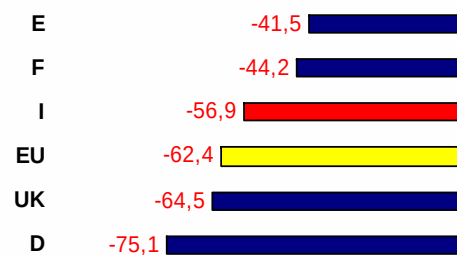
Indexes Performance (var. %)

Last 3 years (Feb 11, 2006 - Feb 11, 2009)



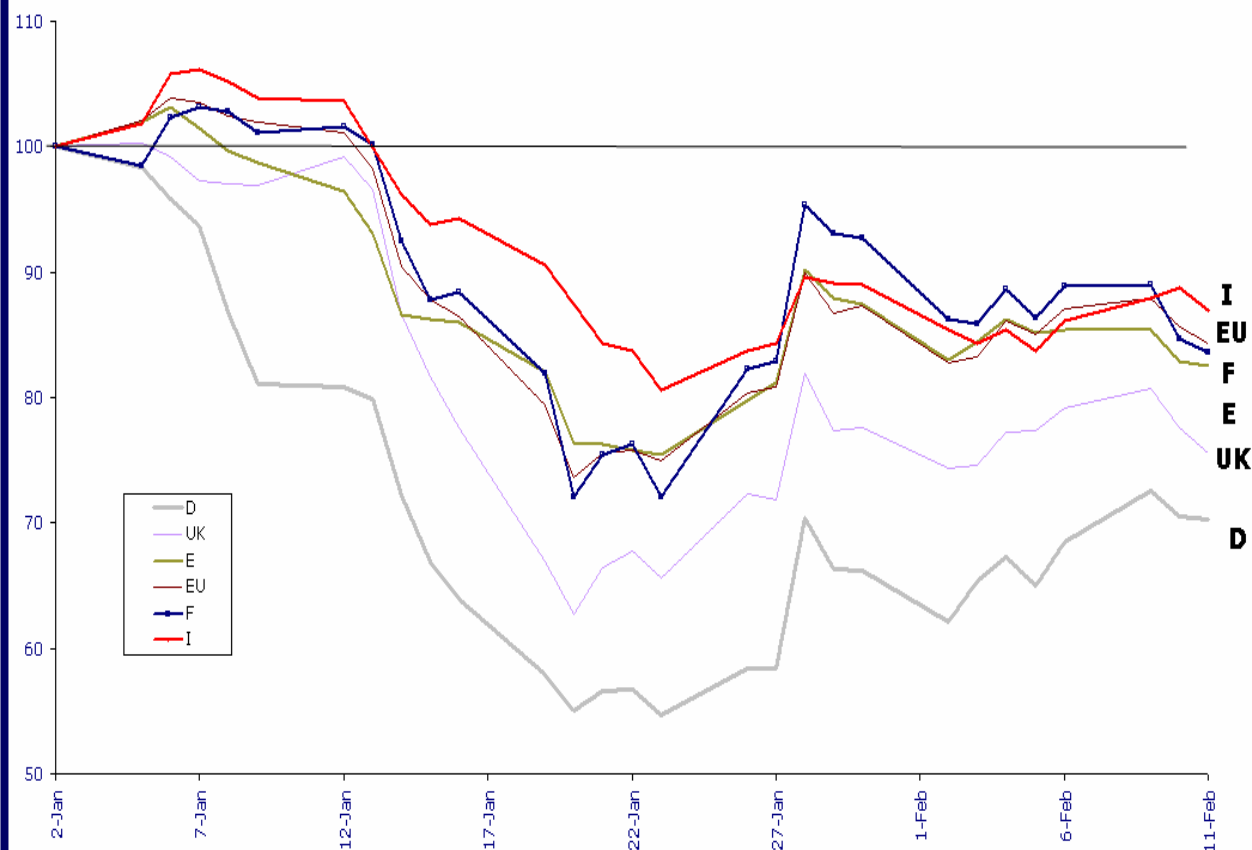
Indexes Performance (var. %)

Last 9 years (Jan 2, 2000 - Feb 11, 2009)



2009 PERFORMANCE OF THE MAIN EUROPEAN BANKING STOCK INDEXES*

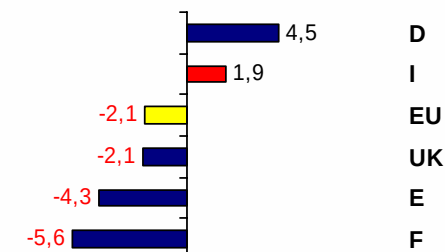
2009 Performance of the main European banking stock indexes*
(Index numbers; January 2, 2009 = 100; January 2, 2009 – February 11, 2009)



* Banking Stock Indexes: Dow Jones STOXX Bank Index (EU); PRIME Xetra Bank Index (D); FTSE All Share Banks Index (UK); Milan SE Bank Historical Index (I); Barcelona SE Banks Sector Index (E); CAC Banks Financial Index (F).

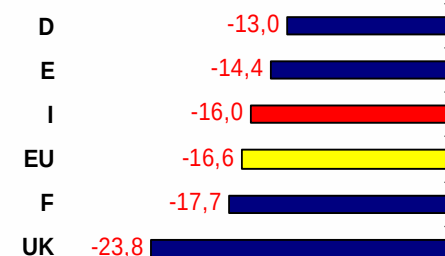
Indexes Performance (var. %)

Last week (Feb 4, 2009 - Feb 11, 2009)



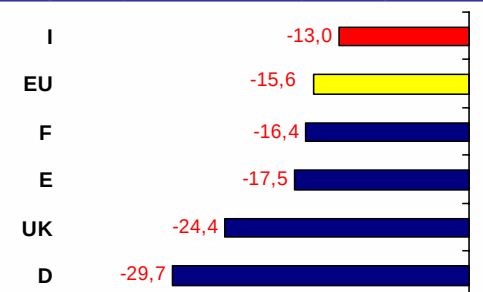
Indexes Performance (var. %)

Last month (Jan 12, 2009 - Feb 11, 2009)



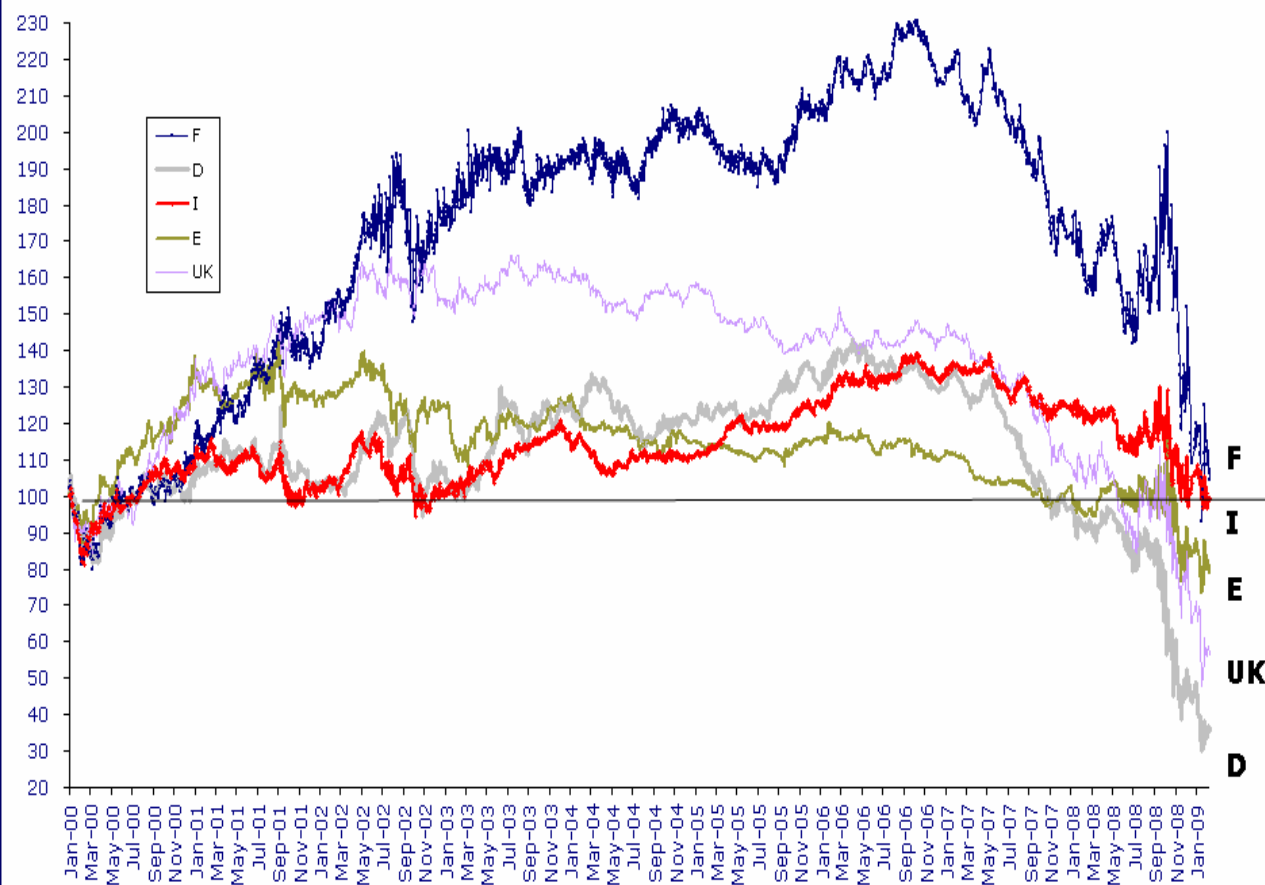
Indexes Performance (var. %)

2009 (Jan 2, 2009-Feb 11, 2009)



2000-2009 BANKING SECTOR PERFORMANCE RELATIVE TO LOCAL MARKETS*

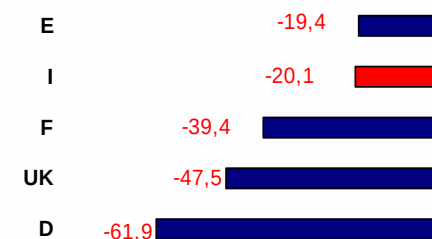
2000-2009 Banking sector performance relative to local markets*
(Index numbers; January 4, 2000 = 100; January 4, 2000 – February 11, 2009)



* Local indexes: CAC 40 (France); Xetra DAX (Germany); S&P/MIB (Italy); IBEX 35 (Spain); FTSE 100 (U.K.).

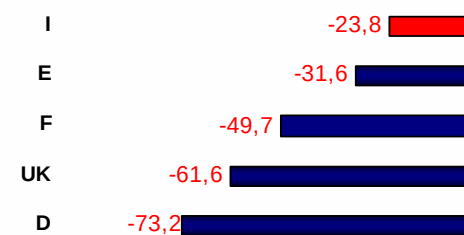
Indexes Performance (var. %)

Last 12 months (Feb 11, 2008 - Feb 11, 2009)



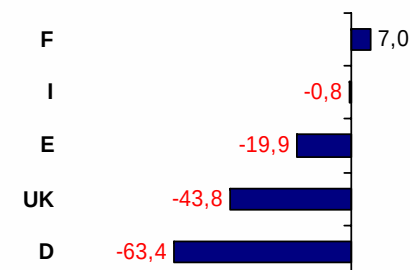
Indexes Performance (var. %)

Last 3 years (Feb 11, 2006- Feb 11, 2009)



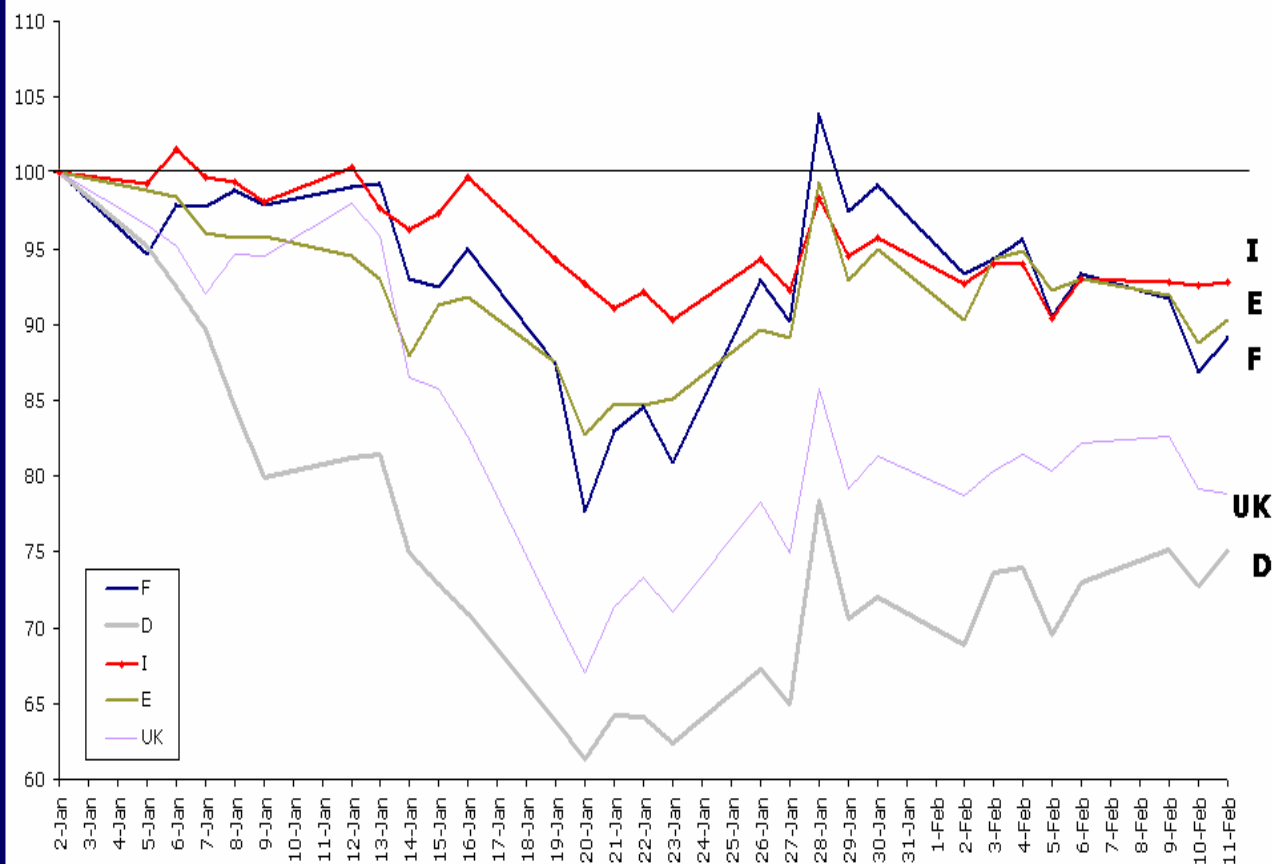
Indexes Performance (var. %)

Last 9 years (Jan 2, 2000 - Feb 11, 2009)



2009 BANKING SECTOR PERFORMANCE RELATIVE TO LOCAL MARKETS*

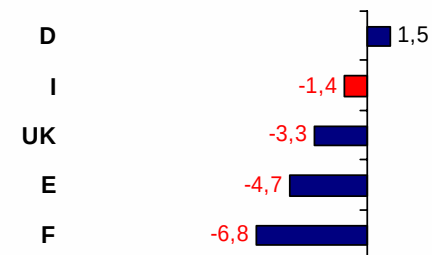
2009 Banking sector performance relative to local markets*
(Index numbers; January 2, 2009 = 100; January 2, 2009 – February 11, 2009)



* Local indexes: CAC 40 (France); Xetra DAX (Germany); S&P/MIB (Italy); IBEX 35 (Spain); FTSE 100 (U.K.).

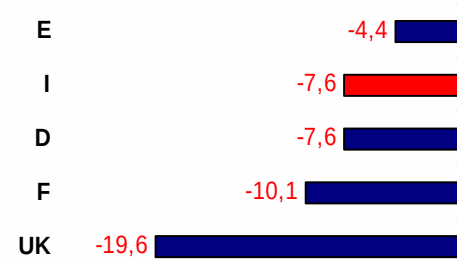
Indexes Performance (var. %)

Last week (Feb 4, 2009 - Feb 11, 2009)



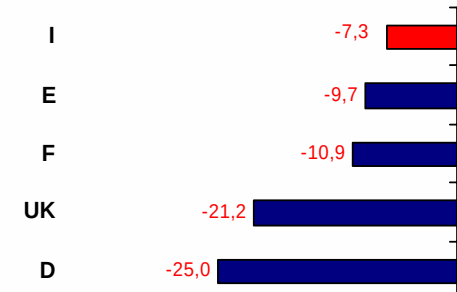
Indexes Performance (var. %)

Last month (Jan 12, 2009 - Feb 11, 2009)

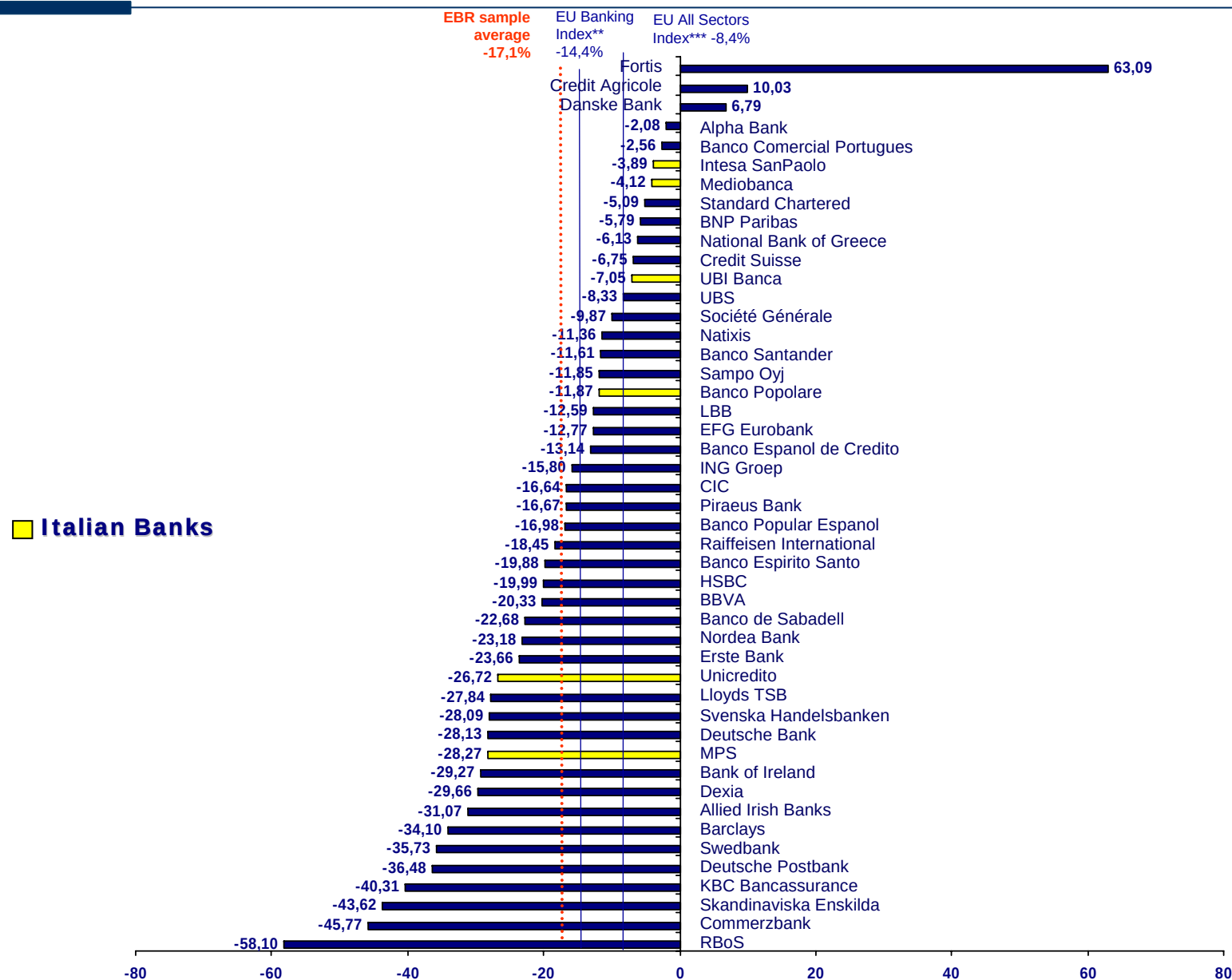


Indexes Performance (var. %)

2009 (Jan 2, 2009-Feb 11, 2009)



2009 PERFORMANCE OF TOP EUROPEAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALISATION*: MONTHLY PERFORMANCE (var. % share price; January 5, 2009 – January 30, 2009)

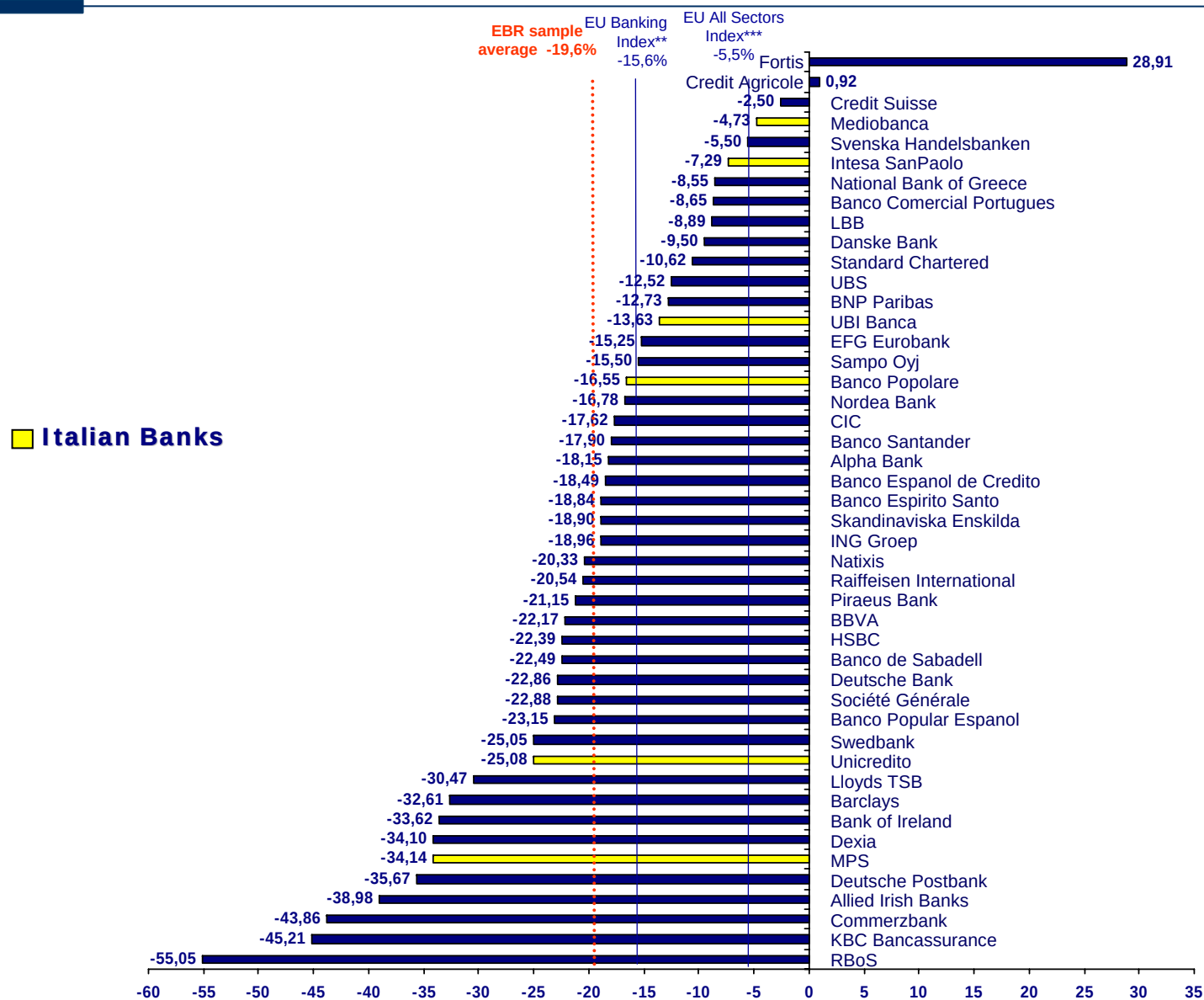


* Top European listed banks by market capitalisation as at 01/18/2008; ** DJ STOXX BANK INDEX; ***DJ STOXX 600

Source: EBR on Reuters



2009 PERFORMANCE OF TOP EUROPEAN LISTED BANKS BY MARKET CAPITALISATION*: (var. % share price; January 5, 2009 – February 11, 2009)



* Top European listed banks by market capitalisation as at 01/18/2008; ** DJ STOXX BANK INDEX; ***DJ STOXX 600

Source: EBR on Reuters



Posta Elettronica Certificata

La PEC senza mailDocPRO è come un hard disk senza back up

mailDocPRO permette la gestione della posta elettronica certificata, in continua evoluzione nel mondo aziendale e professionale.

mailDocPRO nasce dall'esperienza negli applicativi di comunicazione telematica con l'Agenzia

delle Entrate e la GdF, utilizzati da più di 900 Intermediari Finanziari. Oltre 20 milioni di PEC sono già state trattate con questa soluzione.

mailDocPRO è caratterizzata dalla massima integrabilità con i gestionali aziendali, così come

con tutti i gestori di PEC.

mailDocPRO è la soluzione più innovativa per:

-  consentire a più utenti di accedere in maniera controllata alla casella di PEC
-  gestire un elevato numero di caselle di PEC, anche da parte di strutture aziendali distinte
-  facilitare all'utente l'approccio al servizio, con abbinamento automatico delle ricevute
-  sottoscrivere il documento in digitale
-  conservare le mail in archivio storico di agevole consultazione



LEGGE 28 gennaio 2009, n. 2.
Art. 16. Riduzione dei costi amministrativi a carico delle imprese.

6. Le imprese costituite in forma societaria sono tenute a indicare il proprio indirizzo di posta elettronica certificata nella domanda di iscrizione al registro delle imprese ...

7. I professionisti iscritti in albi ed elenchi istituiti con legge dello Stato comunicano ai rispettivi ordini o collegi il proprio indirizzo di posta elettronica certificata.

8. Le amministrazioni pubbliche ...

www.maildocpro.it

meno stampa, meno spesa, più risparmio



STUDIO
INFORMATICA
S.r.l.
smouse.it

Sistemi avanzati per l'applicazione
delle normative di legge in sicurezza

Stradone Farnese, 43/a - 29100 Piacenza
tel. 0523 313000 - fax 0523 314350

Microsoft
GOLD CERTIFIED
Partner