



ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Dicembre 2012 - Sintesi



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

ABISERVIZI

Direzione Strategie e Mercati Finanziari
Ufficio Analisi Economiche

INDICE

IN PRIMO PIANO	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	6
2. FINANZE PUBBLICHE	9
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI	9
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	9
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI	10
3.3 MERCATI AZIONARI	11
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	12
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE	13
4. MERCATI BANCARI	15
4.1 RACCOLTA BANCARIA	15
4.2 IMPIEGHI BANCARI	19
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	23
4.4 SOFFERENZE BANCARIE	24
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	25
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	25

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

		Economia reale					
		Q3 2012		Q2 2012		Q3 2011	
Pil	t/tA	-0,8		-3,0		-0,5	
- Consumi privati		-4,1		-4,8		-2,1	
- Investimenti		-5,4		-8,2		-4,4	
Produzione industriale	a/a	ott-12		set-12		ott-11	
		-6,2		-5,0		-3,8	
Vendite al dettaglio	a/a	set-12		ago-12		set-11	
		-2,1		-2,8		-2,3	
Clima fiducia imprese	delta m/m	nov-12		ott-12		nov-11	
		+1,7		-0,2		+0,6	
Clima fiducia famiglie		-3,5		+1,9		+4,7	
Inflazione (armonizzata)	a/a	ott-12		set-12		ott-11	
		+2,8		+3,4		+3,8	
Inflazione core		+1,6		+2,1		+3,0	
prezzo per barile		nov-12		ott-12		nov-11	
		(in \$)	a/a	(in \$)	a/a	(in \$)	a/a
Petrolio (Brent)		109,4	-1,1	111,8	3,0	110,6	28,6
cambio verso euro		nov-12		ott-12		nov-11	
			a/a		a/a		a/a
Dollaro americano		1,283	-5,3	1,297	-5,4	1,356	-0,6
Jen giappone		104,0	-1,0	102,5	-2,5	105,1	-6,7
Sterlina inglese		0,804	-6,3	0,807	-7,3	0,858	+0,4
Franco svizzero		1,205	-2,1	1,210	-1,6	1,231	-8,3

		Indicatori mercato azionario bancario					
		nov-12		ott-12		nov-11	
		m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream		-3,0	-8,5	-0,7	-17,7	-12,8	-48,6
Price/earning		m/m	delta a/a	m/m	delta a/a		delta a/a
		47,5	56,4	66,4	59,0	8,6	-6,6
Dividend yield (in %)		4,5	-1,0	4,4	-0,4	5,6	2,4
Capitalizzazione		ott-12		set-12		ott-11	
		mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
		60,7	-0,6	58,8	-2,9	61,1	-40,1

		Attività finanziarie delle famiglie			
		Q2 2011		Q2 2012	
		mld €	a/a	mld €	a/a
Totale		3.653	0,1%	3.559	-2,6%
Biglietti, monete e depositi		1.108	-0,8%	1.139	2,8%
Obbligazioni		710	-4,8%	706	-0,5%
- pubbliche		165	-16,1%	179	8,6%
- emesse da IFM		386	2,3%	383	-0,7%
Azioni e partecipazioni		769	-6,7%	658	-14,4%
Quote di fondi comuni		272	24,7%	259	-4,7%
Ass.vita, fondi pens, TFR		644	7,7%	647	0,6%

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

Dati di sintesi sul mercato italiano
Masse intermedie e rischiosità del mercato bancario

	nov-12		ott-12		nov-11	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale Raccolta da clientela (settore privato e PA)	1.719,8	1,3	1.729,6	0,6	1.698,3	0,4
- depositi	1.148,1	5,8	1.153,7	4,2	1.085,2	-0,8
- obbligazioni	571,7	-6,8	575,9	-5,9	613,1	2,6
Totale Impieghi a clientela (settore privato e PA)	1.928,8	-1,7	1.928,9	-1,0	1.961,4	3,8
Impieghi al settore privato	1.659,4	-1,5	1.659,5	-1,9	1.683,8	2,8
- a imprese e famiglie	1.484,5	-1,9	1.480,8	-2,7	1.513,4	3,5
- a medio-lungo	1.093,0	-2,3	1.094,4	-1,8	1.118,8	3,6
	ott-12		set-12		ott-11	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	6,05	0,87	5,91	0,77	5,18	1,28

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	nov-12		ott-12		nov-11	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	0,75	-0,50	0,75	-0,75	1,25	0,25
Euribor a 3 mesi	0,19	-1,29	0,21	-1,37	1,49	0,44
Irs a 10 anni	1,71	-0,86	1,79	-0,83	2,57	-0,33

Tassi d'interesse e margini bancari

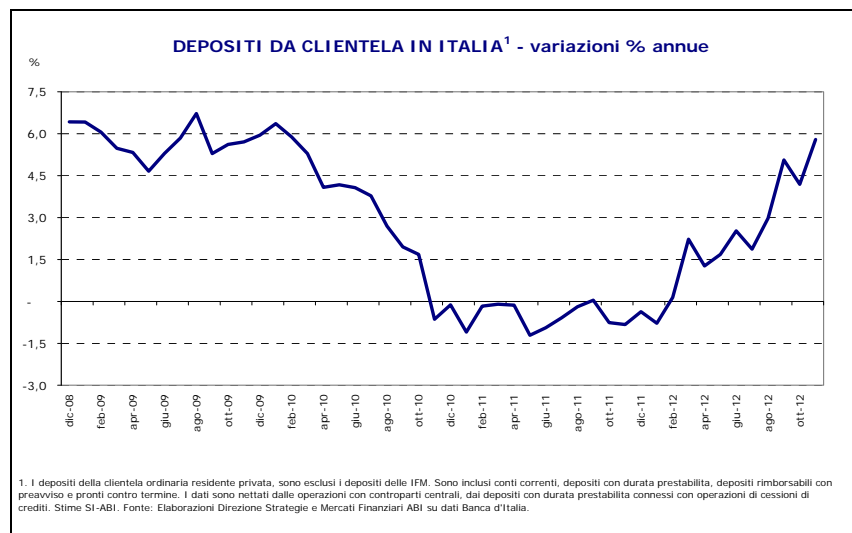
	nov-12		ott-12		nov-11	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	2,12	0,16	2,11	0,21	1,96	0,46
Tasso medio prestiti (b)	3,80	-0,39	3,80	-0,36	4,19	0,52
Differenziale (b-a)	1,68	-0,55	1,69	-0,57	2,23	0,06

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

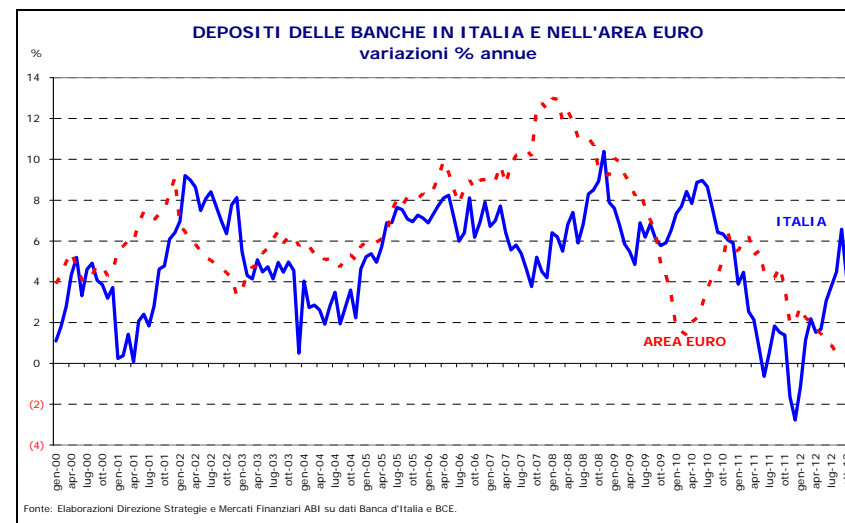
IN PRIMO PIANO

In accelerazione la dinamica dei depositi bancari in Italia. Incrementi più elevati nelle regioni nord-orientali

Nel corso degli ultimi mesi si è registrata una dinamica in accelerazione dei depositi bancari, in particolare quelli da clientela residente (al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti). Tali depositi, infatti, hanno segnato a novembre 2012 un incremento annuo di quasi il 6%, il valore più sostenuto da febbraio 2010 (-0,8% a novembre 2011).



La dinamica dei depositi bancari è risultata, peraltro, superiore a quella della media Area Euro, come si evince dal grafico sottostante dove l'aggregato è costruito sul totale depositi in conto corrente, con durata prestabilita, al lordo di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti e rimborsabili con preavviso e pronti contro termine passivi (comprendendo anche i depositi con controparti centrali).



Le dinamiche sono apparse assai differenziate su base territoriale. Secondo gli ultimi dati della Banca d'Italia¹ (disponibili fino a settembre 2012) il totale dei depositi delle

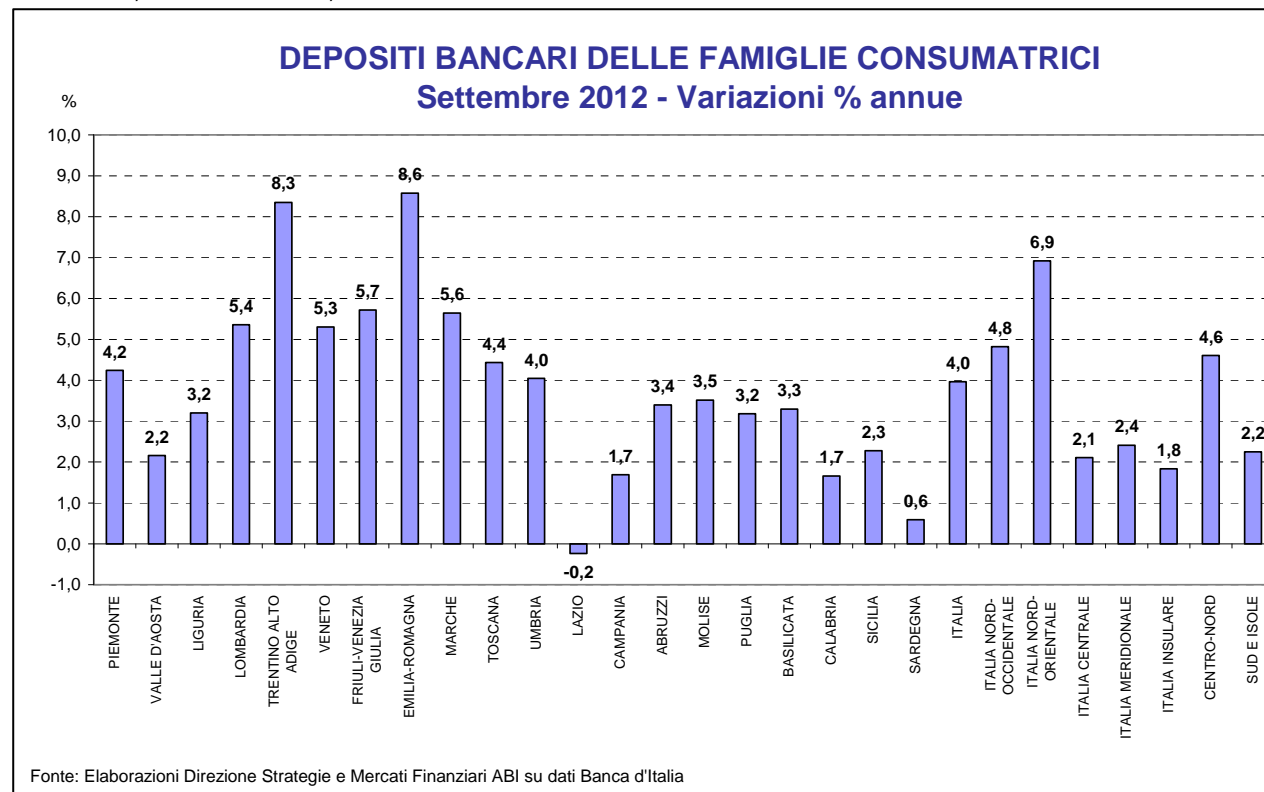
¹ Cfr. Banca d'Italia – Statistiche creditizie provinciali – Tavole mensili del Bollettino Statistico - Base Informativa Pubblica.

sole famiglie consumatrici², pari ad oltre 800 miliardi di euro è risultato in crescita di circa il 4%.

Gli incrementi più sostenuti si registrano in Emilia Romagna (+8,6% a settembre 2012), in Trentino Alto Adige (+8,3%) e tra il 5% ed il +6% nel Friuli Venezia Giulia, nelle Marche, in Lombardia e nel Veneto.

Al contrario, i valori più contenuti si riscontrano nel Lazio, (-0,2%) ed in Sardegna (+0,6%).

La migliore intonazione della componente più liquida della raccolta delle banche ha sostenuto la raccolta complessiva da clientela che a novembre è tornata a crescere con un incremento annuo di +1,3% (+0,6% ad ottobre), che sconta il trend ancora negativo delle obbligazioni acquistate da clientela (al netto di quelle riacquistate da banche), che sempre a settembre 2012 hanno segnato una flessione annua di quasi il 7% (-5,9% ad ottobre).



² Raccolta da soggetti non bancari effettuata dalle banche sotto forma di: depositi (con durata prestabilita, a vista, overnight e rimborsabili con preavviso), buoni fruttiferi, certificati di deposito, conti correnti e pronti contro termine passivi.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Commercio mondiale in lieve ripresa, ma produzione ancora in rallentamento**

- **Il commercio mondiale**, dopo la battuta d'arresto registrata a fine estate, a settembre è tornato a crescere dell'1,9% rispetto al mese precedente. Complessivamente, nel terzo trimestre il commercio è cresciuto del +0,4% su base trimestrale, in leggera riduzione rispetto al +0,5% del trimestre precedente.
- **La produzione industriale**, invece, continua a rallentare. Su base mensile, a settembre, questo indicatore ha registrato una contrazione pari allo 0,4%; su base annuale la crescita è passata dal 2,6% al 2%. Complessivamente, nel terzo trimestre, la produzione industriale ha perso lo 0,1% dopo che nel secondo trimestre aveva perso lo 0,3%.
- Dalle indagini congiunturali emergono però leggeri segnali positivi. Tra ottobre e novembre **l'indice PMI globale** è passato da 50,5 a 51,6. L'incremento è guidato dal settore dei servizi, passato da 52,1 a 54,9, mentre il settore manifatturiero è passato da 48,8 a 49,7.
- **L'inflazione mondiale** rimane stabile. Tra settembre e ottobre l'indice dei prezzi è cresciuto del 3,3% su base annua (3,4% il mese precedente).
- Prosegue il rallentamento **dell'indice azionario mondiale**. A novembre la perdita rispetto al mese precedente è stata del 2,5%; mentre su base annuale, la variazione è passata dal +12,9 di ottobre al +5,9% di novembre.

- **Il prezzo del petrolio stazionario, ma su livelli molto alti**

A novembre il prezzo medio del **petrolio** è stato pari a 109,4 dollari al barile (-2,2% m/m e -1,1% a/a). I contratti *futures* indicano un valore pari a 107,3 per dicembre 2013 e di 102,7 per dicembre 2014.

- **Cina, India e Brasile rallentano...**

Nel terzo trimestre del 2012 il Pil della **Cina** è cresciuto del +7,4%, in termini trimestrali annualizzati (+7,6% nel secondo trimestre). Il rallentamento dell'economia cinese riflette la debolezza della domanda estera, appesantita dalla crisi europea. L'indicatore anticipatore dell'Ocse è sceso sotto il 100, posizionandosi a ottobre a 99,6. Anche l'inflazione sembra segnalare una minore pressione interna: ad ottobre l'indice dei prezzi al consumo è cresciuto del 2%.

Nel terzo trimestre del 2012, il Pil **indiano** è cresciuto del +2,8% su base annua, rispetto al +3,9% del trimestre precedente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse continua ad essere sotto quota 100 (97,2 a ottobre). Nonostante il rallentamento, i prezzi continuano a crescere a tassi molto elevati (+9,4% a ottobre).

Il rallentamento è molto marcato in **Brasile**. Nel terzo trimestre del 2012 il Pil è cresciuto del 1% su base annua (+0,5% nel trimestre precedente). L'indicatore anticipatore dell'Ocse risulta inferiore a quota 100 (99,3). Nonostante il rallentamento, i prezzi al consumo a novembre hanno registrato una variazione annua pari al 6%, aumento rispetto al mese precedente.

Anche in **Russia** emergono i primi segnali di rallentamento. Nel terzo trimestre del 2012 il Pil è cresciuto del +3%, in calo rispetto al +4% del trimestre precedente. L'indicatore

anticipatore dell'Ocse è sceso sotto quota 100, posizionandosi a 99 nell'ultima lettura di ottobre. I prezzi al consumo, dopo aver toccato un minimo di 3,6% a maggio del 2012, sono tornati a crescere: a novembre hanno registrato un tasso annuale di variazione pari al +6,5.

- **Usa: crescita positiva, ma inferiore alle attese**

Nel terzo trimestre del 2012 l'**economia Usa** è cresciuta del +2,7% in termini trimestrali annualizzati (+1,3% nel primo). Continua la ripresa del mercato immobiliare, con gli investimenti residenziali che hanno fornito un contributo positivo alla crescita. L'indicatore anticipatore dell'Ocse è di un punto superiore a quota 100, ma le prospettive Usa sono molto condizionate dal rischio "*fiscal cliff*"³ che, in assenza di un accordo, potrebbe materializzarsi da gennaio 2013.

Prosegue la discesa del tasso di disoccupazione che a novembre è calato di altri due decimi posizionandosi al 7,7%. Il tasso di occupazione continua invece a gravitare intorno al 58,8%, un valore decisamente inferiore alla media registrata nel periodo 2002-2007 (63%).

- **Usa: l'inflazione al consumo rimane bassa**

I prezzi al consumo sono cresciuti del 2,2% a novembre, mentre la componente core del 2%. Le aspettative di inflazione sono perfino in calo e pari al 2%.

³ Termine utilizzato per la prima volta da Ben Bernanke nel gennaio scorso per indicare la caduta delle attività produttive che si materializzerebbe a partire dal primo gennaio 2013 per effetto della scadenza degli incentivi di natura fiscale introdotti da Bush a partire dal 2001 (the "Bush Tax Act") e rinnovati poi dallo stesso Obama nel 2010 con il "Tax Relief Act" allo scopo di stimolare la ripresa economica in seguito alle crisi innescatesi nel 2001 e 2008.

- **Pil Area Euro in calo anche nel terzo trimestre 2012**

Per il secondo trimestre consecutivo, il Pil dell'Eurozona ha registrato un segno negativo. Nel terzo trimestre del 2012 il Pil è infatti sceso di -0,2% in termini trimestrali annualizzati, confermando la tendenza iniziata con il calo del -0,7% di giugno 2012. All'interno dell'area, **Francia** e **Germania** registrano una crescita del Pil pari, per entrambi, a +0,9% (-0,2% e +1,1% rispettivamente nel trimestre precedente). Ad ottobre, l'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'**Area Euro** è sceso a 99,3 da 99,4 del mese precedente (99,6 a giugno).

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

La **produzione industriale** nel complesso dell'**Area Euro** ha evidenziato, a settembre, una diminuzione pari a -2,9% su base tendenziale e pari a -2,5% su base mensile. Anche con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona, ad ottobre, in **Germania** e in **Francia**, l'indice della produzione industriale è sceso sia in termini congiunturali (-2,6% e -0,7% rispettivamente), sia in termini tendenziali (-3,6% per entrambi). I **nuovi ordinativi manifatturieri** ad ottobre, in **Germania** hanno manifestato un calo pari a -2,0% a/a, mentre in **Francia**, a settembre, sono cresciuti dello 0,2% a/a.

Le vendite al dettaglio nell'**Area Euro** ad ottobre sono diminuite del -2,8% in termini tendenziali e del -1,2% su base congiunturale. Nello stesso mese, la **Francia** registra una crescita delle vendite al dettaglio pari a +1,7% a/a (+0,4% m/m), mentre in **Germania** si evidenzia un calo tendenziale pari a -3,6% (-2,8% m/m).

- **Indicatori di fiducia delle imprese restano in**

territorio negativo, ma in miglioramento

L'indice di fiducia delle imprese nell'Area Euro a novembre 2012 ha manifestato un lieve miglioramento portandosi a -15,1 da -18,0 di ottobre (cfr. Grafico A2). La fiducia delle imprese è cresciuta anche in **Germania** (da -18,1 a -13,4) e in **Francia** (da -22,6 a -17,6). Sul fronte dei **consumatori** (cfr. Grafico A3), nello stesso mese, gli indici di fiducia restano in territorio fortemente negativo ed evidenziano un peggioramento sia nell'Area Euro (da -25,7 a -26,9) sia in **Germania** (da -9,3 a -10,2); in **Francia**, invece, l'indice è lievemente migliorato passando da -29,8 a -28,0.

Nell'Area Euro il tasso di disoccupazione riferito al mese di ottobre è salito all'11,7% dall'11,6% del mese precedente (la media del 2011 era pari al 10,1%). Il tasso di occupazione nel secondo trimestre del 2012 è pari al 64,0% in crescita rispetto al 63,5% del trimestre precedente.

- **Inflazione in lieve calo nell'Area Euro**

Ad ottobre l'inflazione era pari al +2,5%, in calo rispetto al +2,6% di settembre. La componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, non registra variazioni rispetto al mese precedente, rimanendo ferma al +1,7% (+1,7% nella media del 2011).

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

Nel mese di novembre 2012 il **mercato dei cambi** ha registrato le seguenti dinamiche (cfr. Tabella A4): verso il dollaro americano la quotazione media mensile dell'euro si è attestata a 1,283 (1,297 ad ottobre). Il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,804 (0,807 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,205 (1,210 nel mese

precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 103,978 (102,490 nel precedente mese).

- **Pil Italia: variazione annua negativa anche nel terzo trimestre 2012**

Nel terzo trimestre del 2012 il Pil dell'**Italia** è diminuito di -0,2% rispetto al trimestre precedente e del -2,4% nei confronti del terzo trimestre del 2011. In termini trimestrali annualizzati la diminuzione è stata pari -0,7% (-3,0% nel trimestre precedente). Si tratta del quinto trimestre consecutivo di calo. La flessione, tuttavia, sembra attenuarsi rispetto al -0,8% q/q registrato nel primo trimestre e al -0,7% q/q del secondo trimestre.

Con riferimento alle componenti del Pil, nel terzo trimestre del 2012, si evidenzia che: negativi sono stati i contributi dei consumi delle famiglie (-2,4 punti percentuali), degli investimenti fissi lordi (-1,0 p.p.) e della spesa pubblica; mentre il contributo della bilancia commerciale e delle scorte è stato positivo per 2,1 p.p. e 0,7 p.p. rispettivamente. L'indicatore anticipatore dell'Ocse, dopo mesi in cui segnalava un deterioramento dell'outlook, sembra cogliere i primi timidi segnali di stabilizzazione e/o arresto del rallentamento dell'economia: l'indice è infatti stabile sui 99 da due mesi, dopo essere salito da 98,9 di agosto.

Ad ottobre, l'indice destagionalizzato della **produzione industriale** è diminuito del -1,1% rispetto a settembre, mentre su base annuale è sceso del -6,2%. Si registrano variazioni tendenziali negative in tutti i raggruppamenti principali di industrie. La diminuzione più marcata riguarda i beni intermedi (-8,0%), ma cali significativi si registrano anche per i beni strumentali (-5,8%), i beni di consumo (-5,5%) e l'energia (-4,4%). I **nuovi ordinativi**

manufatturieri a settembre segnalano una flessione su base annua pari a -12,8% (-9% ad agosto). Nello stesso mese, le **vendite al dettaglio** registrano un calo su base mensile pari a -0,1% e pari a -2,1% su base tendenziale. **L'indice di fiducia delle imprese**, a novembre, rimane in territorio negativo, ma risulta in leggero miglioramento rispetto al mese precedente (da -18,4 a -16,7). Il **mood dei consumatori** risulta invece ancora in peggioramento, passando, tra ottobre e novembre, da -36,9 a -40,4. Il **mercato del lavoro** resta uno dei principali fattori di debolezza del Paese: il tasso di disoccupazione ad ottobre segna un nuovo aumento e raggiunge quota +11,1% dal +10,8% del mese precedente. **L'indice dei prezzi al consumo** nel mese di ottobre registra un calo significativo, attestandosi al +2,8% dal +3,4% di settembre. Anche la componente "core", nello stesso mese, è fortemente scesa al +1,6 dal 2,1% del mese precedente.

2. FINANZE PUBBLICHE

- **A novembre in calo il fabbisogno del settore statale su base annua**

Nel mese di novembre 2012 si è realizzato un fabbisogno del settore statale pari, in via provvisoria, a circa 4,3 miliardi, in diminuzione rispetto allo stesso mese del 2011 in cui si registrò un disavanzo di 8,5 miliardi (*cfr. Tabella A5*).

Il fabbisogno cumulato dei primi undici mesi è risultato pari a 62,9 miliardi in calo rispetto ai dati del 2011 (69,4 miliardi).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A dicembre 2012 la Banca Centrale Europea ha lasciato invariati i tassi di *policy***

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 6 dicembre 2012 ha lasciato invariato sia il tasso di *policy* allo 0,75% (dopo la diminuzione di inizio estate con decorrenza 11 luglio 2012), sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale (all'1,50%), sia quello sui depositi *overnight a quota zero*.

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

La Banca Centrale Europea ha accolto con favore l'accordo sul meccanismo unico di vigilanza raggiunta all'unanimità dall'Ecofin in quanto l'accordo segna un importante passo avanti verso un'unione economica e monetaria stabile e verso una maggiore integrazione europea. A seguito del successo raggiunto nel dialogo a tre tra Parlamento Europeo, Consiglio e Commissione Europea, e dopo l'adozione delle relative norme legali, la Bce inizierà i preparativi in modo che il meccanismo unico di vigilanza possa partire entro le scadenze previste dall'Ecofin.

La Bce ha, inoltre ribadito che continuerà ad erogare almeno fino alla fine del secondo trimestre 2013 i rifinanziamenti agevolati alle banche di 1 mese di durata con piena assegnazione delle richieste ricevute.

Secondo la Bce l'inflazione nell'Area Euro sta scendendo ed è attesa sotto il 2% nel 2013. La debolezza economica

dovrebbe proseguire nel corso dell'anno prossimo, con una ripresa graduale. Nel dettaglio, la Bce ha rivisto al ribasso le sue previsioni sulla crescita economica dell'Area Euro: ora sul 2012 si attende un Pil tra il -0,6 e il -0,4%, mentre sul 2013 stima tra il -0,9 e il -0,3%. Per la prima volta i tecnici della Bce hanno poi fornito una stima sul 2014, su cui indicano una dinamica tra il +0,2 e il +2,2%. Tre mesi fa i tecnici della Bce avevano indicato un Pil 2012 tra il -0,6 e il -0,2 per cento, mentre sul 2013 tra il -0,4 e +1,4 per cento.

- **Minimo storico dalla nascita dell'euro l'euribor a 3 mesi: 0,19% il tasso medio registrato nella media della prima decade di dicembre 2012. In lieve flessione anche i tassi sui contratti di *interest rate swaps***

Il **tasso euribor** a tre mesi nella media del mese di novembre 2012 si è posizionato allo 0,19%, 2 punti base al di sotto di quanto segnato nella media di ottobre 2012 (-129 punti base rispetto a novembre 2011 - *cfr. Grafico A6*). Nella media della prima decade di dicembre 2012 tale tasso si è posizionato allo 0,19%, il valore minimo dalla nascita dell'euro. Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato all'1,71% a novembre 2012 (1,79% ad ottobre scorso). Nella media della prima decade di dicembre 2012, tale tasso si è attestato all'1,63%.

Nei primi dieci giorni di dicembre, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, in media, di 144 punti base, in aumento rispetto ai 110 *basis points* della media di dicembre 2011, ma in lieve flessione rispetto a quanto segnato a novembre u.s. (151 punti base).

- **E' aumentato ad ottobre il *gap* tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area Euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**⁴, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato ad ottobre nell'Area Euro un irrigidimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,17 punti, dovuto all'aumento sia dei tassi di cambio sia dei tassi di interesse interbancari.

Negli Stati Uniti, invece, vi è stato, nello stesso mese, un allentamento delle condizioni monetarie pari a 0,28 punti, causato principalmente dalla diminuzione dei tassi di interesse. Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, ad ottobre, più restrittive di 1,06 punti (0,61 punti a settembre).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In lieve aumento a novembre 2012 lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania**

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di novembre pari a 1,64% negli **USA** (1,72%

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

nel mese precedente), a 1,39% in **Germania** (1,52% rispetto al mese precedente) e a 4,80% in **Italia** (4,91% ad agosto). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico A7) si è quindi portato nella media di ottobre sui 341 *basis points* (366 *bp* nel mese precedente).

- **Scendono a novembre 2012 i rendimenti dei Financial Bond dell'Area Euro**

I **Financial Bond**, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di novembre un rendimento pari al 2,45% nell'Area Euro (2,62% nel mese precedente) e del 2,74% negli Stati Uniti (2,78% ad ottobre).

- **In diminuzione ad ottobre in Italia le emissioni nette di obbligazioni bancarie, in rialzo le emissioni di titoli di stato e di obbligazioni delle imprese**

Nel mese di ottobre 2012 (ultimo dato disponibile) le **emissioni di obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a +59,9 miliardi di euro (42,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 428,2 miliardi nei primi dieci mesi del 2012), mentre le emissioni nette si sono attestate a +21,5 miliardi (+24,3 miliardi l'anno prima; +68,9 miliardi nei primi dieci mesi del 2012);
- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 7,2 miliardi di euro (13,6 milioni nello stesso mese dell'anno precedente; 68,7 miliardi nei primi dieci mesi del 2012), mentre le emissioni nette sono ammontate a +5,5 miliardi (+10,4 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; +5,7 miliardi nei primi dieci mesi del 2012).

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 16,9 miliardi di euro (14,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 255,1 miliardi nei primi dieci mesi del 2012), mentre le emissioni nette sono ammontate a -192 milioni (+11,5 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; +44,9 miliardi nei primi dieci mesi del 2012).

3.3 MERCATI AZIONARI

- **In ribasso i principali indici di borsa a novembre 2012**

Nel mese di novembre 2012 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è sceso su media mensile di -2,9% (+14,0% a/a), il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) di -0,1% (+15,7% su base annua) mentre il **Nikkei 225** è salito di +2,8% (+6,7% su base annua).

Il *price/earning* relativo allo *Standard & Poor's 500* a novembre era pari in media a 16,4 (stabile rispetto ad ottobre) mentre quello relativo al *Dow Jones Euro Stoxx* si attesta sui 14,4 (in calo rispetto al 14,7 del mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a novembre, le seguenti variazioni medie mensili: il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso, rispetto al mese precedente, di -1,4% (+2,8% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) del -0,7% (+24,2% a/a), il **Ftse100** della Borsa di Londra del -0,8% (+7,1% su base annua) e il **Cac40** (l'indice francese) è invece cresciuto del +0,8% (+14,1% a/a). Nello stesso mese, con riguardo ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti

dinamiche: la quotazione media mensile del **Nasdaq** ha registrato una variazione pari a -3,7% (+13,1% a/a) mentre il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) pari a +0,2% (+19,9 a/a).

Nello stesso mese, i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo **S&P 500 Banks** è sceso di -5,6% (+28,4% su base annua), il **FTSE Banche** italiano di -2,6% (-6,6% a/a) e il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** del -0,2% (+10,4% a/a).

- **Scende a novembre 2012 la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano**

A novembre la **capitalizzazione del mercato azionario dell'Area Euro** è lievemente cresciuta del +0,2% rispetto al mese precedente e del +13,3% su base annua. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 3.911 miliardi di euro (3.902 miliardi ad ottobre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari al 9,2% del totale, quella della **Francia** al 31,3% e quella della **Germania** al 26,9%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** si è attestata a novembre a circa 361 miliardi di euro, manifestando un calo di oltre 5 miliardi di euro rispetto al mese precedente (+16 miliardi rispetto a novembre 2011). Ad ottobre, la **capitalizzazione del settore bancario** (cfr. Grafico A8) è aumentata rispetto al mese precedente portandosi a 60,7 miliardi da 58,7 miliardi di settembre (-0,4 miliardi la variazione annua). Date queste dinamiche, nel mese di ottobre, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è risultata pari al 16,6% (28,3% nel settembre del 2008, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Circa 1.524 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a fine ottobre 2012, circa il 47% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela⁵) - pari a circa 1.524 miliardi di euro alla fine di ottobre 2012 (40,3 miliardi circa in meno rispetto ad un anno prima; -2,6% la variazione annua) - mostrano come essa sia detenuta per circa il 47% direttamente dalle famiglie consumatrici (-0,3% la variazione annua), per il 21% dalle istituzioni finanziarie (-5,9%), per il 21% dalle imprese di assicurazione (-3,1% la variazione annua), per il 5,3% dalle società non finanziarie (-6,9%) e circa il 3,4% è detenuto dalle Amministrazioni pubbliche e dalle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, circa il 2,5% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione annua di circa il -11%.

- **In flessione a fine giugno 2012 rispetto ad un anno prima le gestioni patrimoniali sia delle banche italiane che delle SIM e degli O.I.C.R.**

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato alla fine del secondo trimestre del 2012 una flessione, collocandosi a circa 73,2 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -8,5% (-7,7 miliardi rispetto a fine marzo 2012). Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato alla fine del secondo trimestre del 2012 pari a

⁵ Residente e non residente.

quasi 400 miliardi di euro, segnando una flessione rispetto ad un anno prima di circa -3,3% (-14,8 miliardi rispetto a fine marzo 2012). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a circa 8,7 miliardi, hanno segnato una contrazione annua del -12,4% (-320 milioni rispetto a fine 2011), mentre quelle degli O.I.C.R., pari a 317 miliardi di euro, hanno manifestato una flessione annua di -1,8% (-14,8 miliardi rispetto a fine marzo 2012).

- **In accelerazione ad ottobre 2012 il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero; in lieve diminuzione il flusso della raccolta netta**

Ad ottobre 2012 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è aumentato, collocandosi intorno ai 477,8 miliardi di euro (+25,3 miliardi circa rispetto al mese precedente). Tale patrimonio è composto per il 32,6% da fondi di diritto italiano e per il restante 67,4% di fondi di diritto estero⁶. In particolare, rispetto a settembre 2012 vi è stato un aumento di +21,2 miliardi di euro dei fondi obbligazionari, di +7,9 miliardi di fondi bilanciati, di +1,6 miliardi di fondi flessibili e di +87 milioni di euro di fondi azionari cui ha fatto riscontro una flessione di -3,8 miliardi di fondi *monetari*, di -1,7 miliardi di fondi non classificati e di -39 milioni dei fondi *hedge*.

Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi obbligazionari sia salita dal 43,1% di ottobre 2011 al 50,9% di ottobre 2012 e quella dei fondi bilanciati dal 4,9% al 5,8%, mentre la quota dei fondi flessibili è scesa dal 15% al 13,8% e quella

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.*

dei fondi azionari dal 21,4% al 20,6%, quella dei fondi *hedge* dal 2,3% all'1,6% e quella dei fondi monetari (dall'11,9% al 6,4%). La quota sul totale dei fondi non classificati è scesa dall'1,5% all'1%. Sempre ad ottobre 2012 si è registrato un flusso negativo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a -635 milioni di euro (-45 milioni nei primi dieci mesi del 2012).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite del 2,6% nel secondo trimestre del 2012: bene i titoli pubblici e i depositi, in flessione le azioni e i fondi comuni.**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie** in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 3.559 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2012, con una contrazione su base annua del -2,6%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

Stabile ed in crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari** (sia a vista che a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale del 2,8%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 32% (30,3% un anno prima);
- le **obbligazioni pubbliche e private** hanno segnato una variazione solo marginalmente negativa (-0,5%), con una buona crescita delle obbligazioni pubbliche (+8,6%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 19,8% (19,4% nel precedente anno);
- le **assicurazioni ramo vita**, fondi pensione e TFR, che

hanno segnato una variazione tendenziale solo marginalmente positiva (+0,6%). La quota di questo aggregato risulta pari al 18,2% (17,6% nello stesso periodo dell'anno precedente);

In flessione:

- le quote di **fondi comuni** (-4,7% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 7,3% (7,4% nello stesso periodo dell'anno precedente).
- le **azioni e partecipazioni** (-14,4%). La quota di questo aggregato risulta pari al 18,4% (21,1% nel secondo trimestre del 2011).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **In accelerazione a novembre 2012 la variazione annua della raccolta sull'interno da clientela delle banche italiane, ancora sostenuta la componente depositi; in contrazione, ad ottobre 2012, la dinamica della provvista dall'estero**

Le prime stime del SI-ABI mostrano, a novembre 2012, un'accelerazione della dinamica della **raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche italiane**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche): la variazione annua è risultata pari a +1,3% (da +0,6% di fine ottobre 2012).

Più in particolare, la **raccolta bancaria da clientela residente** è risultata pari a 1.719,8 miliardi di euro (*cf. Tabella 1*). Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentata di circa 21,5 miliardi di euro.

L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente (al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) abbiano registrato una variazione tendenziale pari a +5,8% (+4,2% ad ottobre 2012), il valore più sostenuto da febbraio 2010.

La variazione annua delle **obbligazioni**⁷ è risultata pari a -6,8% (-5,9% ad ottobre 2012).

Ad ottobre 2012 – da oltre un anno – è risultato negativo il *trend* dei **depositi dall'estero**⁸: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 363,8 miliardi di euro, il 17,8% in meno di un anno prima (-15,9% il mese precedente). La **quota dei depositi dall'estero sul totale provvista** si è posizionata al 13,1% (16,1% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra ottobre 2011 ed ottobre 2012 è stato negativo per circa 69 miliardi di euro. Ad ottobre 2012 la **raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 136,6 miliardi di euro (-38,6% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 6,9% (11,2% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 227,2 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 62,4% (48,6% un anno prima).

⁷ Le obbligazioni sono al netto di quelle riacquistate da banche.

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

Tabella 1
Depositi e obbligazioni da clientela delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
novembre-10	1.691.562	-0,29	1.094.252	-0,64	597.309	0,34
dicembre-10	1.718.852	-0,56	1.126.764	-0,12	592.088	-1,39
gennaio-11	1.707.404	-1,22	1.114.093	-1,10	593.310	-1,46
febbraio-11	1.709.790	-0,02	1.112.449	-0,17	597.341	0,25
marzo-11	1.724.513	0,79	1.112.994	-0,10	611.519	2,44
aprile-11	1.734.635	0,92	1.119.593	-0,21	615.042	3,03
maggio-11	1.732.370	0,69	1.111.968	-1,29	620.402	4,45
giugno-11	1.729.023	1,07	1.111.931	-0,99	617.092	5,03
luglio-11	1.730.746	1,55	1.113.463	-0,59	617.283	5,64
agosto-11	1.716.632	1,48	1.103.881	-0,19	612.751	4,62
settembre-11	1.719.623	1,35	1.106.776	0,04	612.847	3,79
ottobre-11	1.719.034	0,47	1.107.300	-0,76	611.734	2,78
novembre-11	1.698.270	0,40	1.085.195	-0,83	613.075	2,64
dicembre-11	1.733.541	0,85	1.122.645	-0,37	610.896	3,18
gennaio-12	1.709.444	0,12	1.105.345	-0,79	604.099	1,82
febbraio-12	1.714.116	0,25	1.113.968	0,14	600.148	0,47
marzo-12	1.739.587	0,87	1.137.756	2,22	601.831	-1,58
aprile-12	1.724.693	-0,57	1.133.858	1,27	590.835	-3,94
maggio-12	1.718.393	-0,81	1.130.659	1,68	587.734	-5,27
giugno-12	1.724.414	-0,27	1.140.017	2,53	584.397	-5,30
luglio-12	1.716.849	-0,80	1.134.313	1,87	582.536	-5,63
agosto-12	1.713.363	-0,19	1.136.771	2,98	576.592	-5,90
settembre-12	1.736.856	1,00	1.162.838	5,07	574.018	-6,34
ottobre-12	1.729.615	0,62	1.153.723	4,19	575.892	-5,86
novembre-12	1.719.777	1,27	1.148.104	5,80	571.673	-6,75

Note: ultimo mese stime SI-ABI. I tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta - da giugno 2010 a maggio 2011.

¹ Depositi della clientela ordinaria residente privata, sono esclusi i depositi delle IFM e delle Amministrazioni centrali. Sono inclusi conti correnti, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti.

² Registrate al valor nominale ed espresse in euro includono le passività subordinate e non includono le obbligazioni acquistate da banche.

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

- **In lieve ulteriore incremento la remunerazione media della raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** abbia manifestato, nel periodo più recente, un lieve ulteriore incremento; in particolare, esso è risultato pari a 1,30%, il valore più elevato da febbraio 2009 (1,28% ad ottobre 2012 - *cfr. Tabella 2*). Nell'ultimo mese il tasso delle operazioni pronti contro termine è passato dal 3,13% al 3%, mentre il rendimento delle obbligazioni bancarie è rimasto stabile al 3,33%. **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 novembre 2012 al 2,12%, il valore più elevato dalla primavera del 2009 (2,11% di ottobre 2012).

- **In flessione il Rendistato ed il rendimento dei titoli pubblici**

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a novembre 2012 al 3,91%, 10 punti base al di sotto del valore di ottobre 2012 e 290 *basis points* al di sotto del valore di novembre 2011.

Nel mese di novembre 2012 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari al 3,20% (3,52% ad ottobre 2012; 7,44% a novembre 2011). Con riferimento ai **BTP**⁹, nella media del mese di novembre 2012 il

rendimento medio è risultato pari al 4,41% (4,52% ad ottobre 2012; 6,99% a novembre 2011). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, è passato nel periodo ottobre - novembre 2012 dall'1,23% all'1,09%.

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

Tabella 2

Italia: tassi d'interesse per gli investitori

(medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie (statistiche armonizzate del SEBC)					Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario				Rend. all'emissione della raccolta postale		
	Depositi in euro (consistenze)	Depositi in c/c in euro (consistenze)	Pronti contro termine (consistenze)	Obbligazioni (consistenze)	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) (consistenze) ¹	BOT	CCT	CTZ	BTP	Libretti serie ord.	Rend. medio annuo al 5° anno	Rend. medio annuo al 20° anno
nov-07	1,98	1,60	3,98	4,20	2,82	4,00	4,07	4,13	4,64	2,00	2,37	3,15
nov-08	2,30	1,91	4,32	4,81	3,32	2,90	4,69	3,39	4,71	2,00	2,35	4,00
nov-09	0,74	0,32	1,58	2,97	1,67	0,65	0,93	1,17	4,03	1,00	1,45	4,15
nov-10	0,66	0,32	1,40	2,76	1,44	1,17	1,90	1,60	3,87	0,65	1,15	3,80
nov-11	1,05	0,58	2,58	3,37	1,96	4,92	7,44	6,11	6,99	1,80	2,70	6,00
dic-11	1,08	0,60	2,77	3,37	2,00	4,02	8,91	5,19	6,59	2,40	3,50	7,00
gen-12	1,16	0,55	2,92	3,39	2,07	2,32	6,47	3,41	6,22	2,00	3,00	6,50
feb-12	1,19	0,53	3,06	3,38	2,09	1,63	4,61	2,51	5,24	1,75	2,85	6,50
mar-12	1,24	0,54	3,08	3,37	2,11	0,97	3,50	1,72	4,76	1,75	2,85	6,50
apr-12	1,22	0,51	3,12	3,35	2,08	1,65	4,40	2,63	5,16	1,25	2,35	5,75
mag-12	1,23	0,52	3,10	3,33	2,08	1,83	4,98	2,88	5,30	1,25	2,35	5,75
giu-12	1,23	0,52	3,15	3,34	2,08	2,66	5,79	3,81	5,64	1,45	2,55	6,10
lug-12	1,24	0,50	3,12	3,38	2,11	2,03	5,89	3,36	5,68	1,45	2,55	6,10
ago-12	1,25	0,52	3,11	3,34	2,10	1,63	5,19	2,75	5,38	1,50	2,75	6,25
set-12	1,27	0,54	3,13	3,32	2,09	1,30	3,98	2,02	4,77	1,00	2,50	6,50
ott-12	1,28	0,55	3,13	3,33	2,11	1,23	3,52	1,97	4,52	1,00	2,50	6,00
nov-12	1,30	0,55	3,00	3,33	2,12	1,09	3,20	1,84	4,41	NA	NA	NA

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

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

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **In assestamento a novembre 2012 la dinamica dei prestiti bancari**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, alla fine di novembre 2012 un assestamento; sulla base di prime stime il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si colloca a 1.928,8 miliardi di euro, segnando una variazione annua di -1,7% (-1% il mese precedente).

Lievemente negativa è risultata anche la variazione annua dei **prestiti a residenti in Italia al settore privato**¹⁰ (-1,5% a novembre 2012 dal -1,9% del mese precedente - cfr. *Tabella 3*). Alla fine di novembre 2012 risultano pari a 1.659,4 miliardi di euro.

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** ammontano, sempre a novembre 2012, a circa 1.484,5 miliardi di euro, con una variazione annua di -1,9% (-2,7% ad ottobre 2012; -1% nella media Area Euro ad ottobre 2012). Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a breve termine** (fino a 1 anno) abbia segnato una variazione annua di -0,8% (-5,1% ad ottobre 2012), mentre **quello a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) ha segnato una variazione di -2,3% (-1,8% ad ottobre 2012).

- **A fine ottobre 2012 si è registrata una flessione dell'andamento dei finanziamenti al totale imprese meno marcata rispetto al mese precedente: -3,9%;**

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 al netto dei pct con controparti centrali.

-1% la variazione annua dei finanziamenti alle famiglie e +0,2% circa quella dei prestiti per l'acquisto di immobili

A fine ottobre 2012 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultata pari a -3,9% (-4,2% il mese precedente; +5,8% un anno prima).

In marginale flessione la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie¹¹ (-1% a fine ottobre 2012⁹, -0,9% il mese precedente; +5,3% ad ottobre 2011).

Comparativamente di poco superiore è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili⁸, risultata a fine ottobre 2012 pari al +0,2% (+0,5% il mese precedente e +4,9% a fine ottobre 2011).

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹² mette in luce come a fine ottobre 2012 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 54,5%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 23,2%.

I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il

¹¹ Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

¹² A partire dai dati di giugno 2010 i prestiti e le sofferenze di famiglie produttrici e società non finanziarie distinti per branche di attività economica sono definite in base alla nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, che ha sostituito la precedente classificazione ispirata all'Ateco 1981. L'Ateco 2007 costituisce la versione nazionale della Nace Rev. 2, la nomenclatura europea adottata con regolamento (CE) n. 1893/2006. I dati si riferiscono a 25 branche che sono definite sulla base del livello più aggregato della classificazione Ateco 2007 (cosiddette sezioni). Per la sola branca "Attività manifatturiere", corrispondente alla sezione C dell'Ateco 2007, si fornisce la disaggregazione in 11 raggruppamenti. Tale modifica comporta una discontinuità nelle serie storiche che non permette la costruzione delle dinamiche su base annuale.

19%, mentre il comparto delle costruzioni il 17,4% e quello dell'agricoltura il 4,5%. Le attività residuali circa il 4,5%.

- **La dinamica dei finanziamenti è stata influenzata dalla forte contrazione degli investimenti**

Nel terzo trimestre del 2012 è proseguita la contrazione degli investimenti fissi lordi, con una riduzione congiunturale annualizzata pari a circa il 5,4%. Della stessa entità è stata la contrazione sia del comparto dei macchinari che dell'edilizia (-5,4% t/t annualizzato).

Posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi) nel terzo trimestre del 2012 l'indice si posiziona a 77,5 con una perdita cumulata di oltre 20 punti.

In peggioramento sono risultati anche altri indicatori riferiti all'attività delle imprese: l'indice destagionalizzato della **produzione industriale** è diminuito ad ottobre di oltre il 6% rispetto ad un anno prima, così come i **nuovi ordinativi manifatturieri** che a settembre segnalano una flessione su base annua pari a -12,8% (-9% ad agosto).

Secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* – ottobre 2012) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del terzo trimestre del 2012 si è registrata ancora una significativa diminuzione, ancorché inferiore al trimestre precedente, della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti: l'indicatore espresso dalla percentuale netta¹³ si è collocato

a -37,5 (-75 il trimestre precedente). In diminuzione è risultata, peraltro, anche la domanda di finanziamenti per scorte e capitale circolante (-25) e per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari (-37,5).

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

Dalle segnalazioni del SI-ABI¹¹ si rileva che a novembre 2012 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** elaborato dall'ABI è risultato pari al 3,80%, lo stesso valore del mese precedente e 39 *basis points* al di sotto del valore di novembre 2011 (*cfr. Tabella 4*).

In lieve rialzo ma sempre su livelli contenuti, i tassi praticati sulle nuove operazioni alle famiglie: il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - è risultato pari al 3,85% (3,80% il mese precedente). Nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 26,7% (27,4% il mese precedente; era 28,4% a settembre 2012). Sempre a novembre 2012 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 3,74% (3,62% ad ottobre 2012).

¹³ La *percentuale netta* è data dalla differenza tra la percentuale delle risposte che indicano una variazione di un dato segno (incremento della domanda) e la percentuale di quelle che indicano una variazione di segno opposto

(diminuzione della domanda. Il campo di variazione dell'indice è compreso fra -100 e 100.

Tabella 3
Impieghi delle banche italiane (escluso interbancario) ¹

	totale impieghi settore privato e PA		settore privato		di cui: a famiglie e società non finanziarie					
	mln €	a/a	mln €	a/a	fino a 1 anno		oltre 1 anno		mln €	a/a
					mln €	a/a	mln €	a/a		
nov-10	1.894.931	3,86	1.638.078	3,85	1.462.825	3,41	383.154	0,93	1.079.671	4,38
dic-10	1.903.587	4,40	1.643.826	4,32	1.459.593	3,70	375.414	0,91	1.084.177	4,77
gen-11	1.930.573	5,99	1.667.839	6,23	1.488.530	5,91	398.148	6,26	1.090.383	5,78
feb-11	1.929.899	5,96	1.667.687	6,24	1.493.727	6,16	399.501	6,77	1.094.227	5,92
mar-11	1.931.521	5,65	1.668.770	5,92	1.494.625	6,00	396.187	7,22	1.098.439	5,54
apr-11	1.924.726	5,22	1.661.467	5,51	1.490.386	5,96	388.738	6,27	1.101.649	5,84
mag-11	1.939.228	5,29	1.675.182	5,44	1.506.039	6,31	399.655	8,42	1.106.387	5,52
giu-11	1.951.383	4,88	1.677.058	4,30	1.513.636	5,59	405.232	8,87	1.108.403	4,44
lug-11	1.946.161	4,57	1.684.683	4,74	1.513.167	5,41	402.504	9,02	1.110.664	4,15
ago-11	1.940.795	4,24	1.681.955	4,56	1.513.174	5,31	403.321	9,03	1.109.851	4,02
set-11	1.954.768	4,26	1.696.323	4,61	1.523.710	5,35	410.572	8,73	1.113.137	4,16
ott-11	1.949.352	4,40	1.691.926	4,77	1.522.168	5,61	407.284	10,80	1.114.884	3,84
nov-11	1.961.375	3,51	1.683.846	2,79	1.513.359	3,45	394.589	2,98	1.118.772	3,62
dic-11	1.948.771	2,37	1.691.299	2,89	1.512.515	3,63	395.927	5,46	1.116.589	2,99
gen-12	1.946.890	0,85	1.692.342	1,47	1.516.456	1,88	408.620	2,63	1.107.837	1,60
feb-12	1.940.149	0,53	1.682.849	0,91	1.511.365	1,18	406.091	1,65	1.105.273	1,01
mar-12	1.948.825	0,90	1.681.268	0,75	1.499.964	0,36	392.651	-0,89	1.107.311	0,81
apr-12	1.948.910	1,26	1.681.193	1,19	1.505.269	1,00	401.526	3,29	1.103.743	0,19
mag-12	1.946.110	0,35	1.679.982	0,29	1.502.626	-0,23	398.519	-0,28	1.104.107	-0,21
giu-12	1.948.094	-0,17	1.683.056	0,36	1.498.309	-1,01	390.471	-3,64	1.107.839	-0,05
lug-12	1.946.777	0,03	1.680.540	-0,25	1.496.696	-1,09	398.545	-0,98	1.098.153	-1,13
ago-12	1.932.901	-0,41	1.665.904	-0,95	1.486.202	-1,78	390.378	-3,21	1.095.824	-1,26
set-12	1.936.008	-0,96	1.665.740	-1,80	1.480.092	-2,86	384.931	-6,25	1.095.161	-1,61
ott-12	1.928.919	-1,05	1.659.503	-1,92	1.480.841	-2,72	386.419	-5,12	1.094.422	-1,84
nov-12	1.928.813	-1,66	1.659.412	-1,45	1.484.500	-1,91	391.500	-0,78	1.093.000	-2,30

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

¹ Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali

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

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

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE ²	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig. bancarie italiane (durata iniz. del tasso superiore ad 1 anno)
	totale ¹ (consistenze)	di cui: c/c attivi e prestiti rotativi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappone	Uk	
nov-07	6,10	-	5,21	5,71	4,00	4,69	4,64	5,15	0,84	6,27	4,64
nov-08	6,55	-	5,84	5,76	3,75	5,11	4,50	4,06	0,88	6,13	4,79
nov-09	3,85	-	2,32	2,97	1,00	0,74	3,48	0,28	0,53	0,57	2,96
nov-10	3,64	4,47	2,58	2,70	1,00	1,00	2,69	0,29	0,34	0,74	4,12
nov-11	4,19	5,37	3,86	3,70	1,25	1,49	2,57	0,48	0,33	1,01	4,30
dic-11	4,23	5,56	4,18	4,03	1,00	1,43	2,52	0,56	0,33	1,06	4,73
gen-12	4,23	5,65	4,06	4,26	1,00	1,22	2,34	0,57	0,33	1,09	5,55
feb-12	4,18	5,62	3,79	4,33	1,00	1,05	2,32	0,50	0,33	1,07	4,50
mar-12	4,13	5,69	3,58	4,27	1,00	0,86	2,32	0,47	0,33	1,04	3,94
apr-12	4,04	5,58	3,68	4,14	1,00	0,75	2,23	0,47	0,33	1,02	3,42
mag-12	4,03	5,60	3,71	4,12	1,00	0,69	1,96	0,47	0,33	1,01	3,66
giu-12	3,97	5,53	3,53	3,97	1,00	0,66	1,87	0,47	0,33	0,95	3,59
lug-12	3,91	5,51	3,61	3,99	0,75	0,50	1,81	0,45	0,33	0,82	4,08
ago-12	3,85	5,48	3,34	3,95	0,75	0,33	1,82	0,43	0,33	0,70	4,16
set-12	3,81	5,40	3,45	3,86	0,75	0,25	1,81	0,39	0,33	0,65	3,97
ott-12	3,80	5,54	3,62	3,80	0,75	0,21	1,79	0,33	0,33	0,54	4,58
nov-12	3,80	5,50	3,74	3,85	0,75	0,19	1,71	0,31	0,32	0,52	NA

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

¹ Tasso medio ponderato, elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI.

² Dato di fine periodo

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

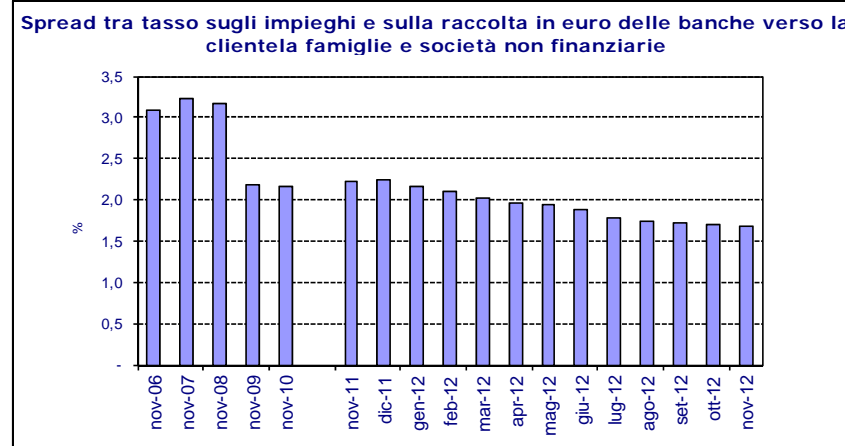
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

- In ulteriore lieve flessione a novembre 2012 rispetto al mese precedente lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta, che raggiunge il minimo storico

Lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie (cfr. Grafico 5) è sceso a novembre 2012 al minimo storico di 168 *basis points*, -1 punto base rispetto al mese precedente e 55 punti base al di sotto del valore di novembre 2011. Nella media dei primi undici mesi del 2012 tale differenziale è risultato pari a 188 *basis points*, -28 punti base rispetto all'analogo periodo del 2011.

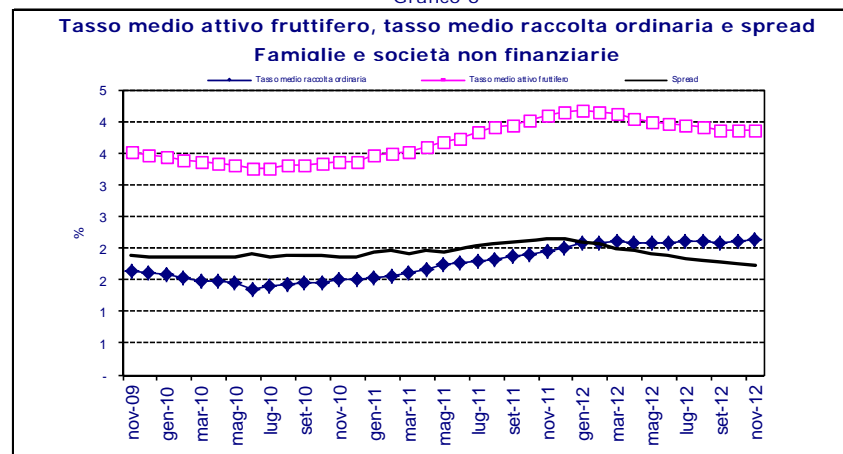
Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro a novembre 2012 è risultato pari a 1,75 punti percentuali (cfr. Grafico 6), 1,76 ad ottobre; 2,14 punti percentuali a novembre 2011. Il differenziale registrato ad ottobre 2012 è la risultante di un valore del 3,87% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello del 2,12% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.

Grafico 5



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

Grafico 6



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

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In crescita a quota quasi 120 miliardi a fine ottobre 2012 le sofferenze lorde. In aumento il rapporto sofferenze lorde/prestiti**

A fine ottobre 2012 le **sofferenze lorde**¹⁴ sono risultate pari a circa 120 miliardi di euro, 2,2 miliardi in più rispetto a settembre e +17 miliardi rispetto ad ottobre 2011, segnando un incremento annuo di circa il 16,6% (cfr. *Tabella 7*).

In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 6,1% ad ottobre 2012 (5,2% un anno prima).

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁵, a fine ottobre 2012 esse sono risultate pari a quasi 68,1 miliardi di euro, circa 0,8 miliardi in più rispetto al mese precedente e quasi +12,3 miliardi rispetto ad ottobre 2011 (+22% l'incremento annuo).

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato al 3,53% (3,47% a settembre 2012 e 2,88% ad ottobre 2011).

¹⁴ Sofferenze al lordo delle svalutazioni.

¹⁵ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Tabella 7

Sofferenze del sistema bancario italiano

	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve ³	Sofferenze lorde ⁴
	mln €	valori %	valori %	mln €
ott-10	43.899	2,35	12,14	74.321
nov-10	44.928	2,36	12,99	75.641
dic-10	46.522	2,44	13,31	77.843
gen-11	48.867	2,54	13,46	91.098
feb-11	47.882	2,49	13,00	92.300
mar-11	48.848	2,55	13,26	93.868
apr-11	49.616	2,59	13,41	95.069
mag-11	50.941	2,64	13,63	96.290
giu-11	52.005	2,69	13,69	97.693
lug-11	53.373	2,77	13,97	98.991
ago-11	54.494	2,83	14,25	100.209
set-11	55.323	2,86	14,43	102.033
ott-11	55.798	2,88	14,56	102.746
nov-11	56.994	2,95	14,78	104.364
dic-11	59.333	3,09	15,62	107.197
gen-12	57.429	2,98	14,70	107.377
feb-12	56.399	2,95	14,36	107.637
mar-12	56.604	2,93	14,34	107.592
apr-12	57.740	2,99	15,06	108.992
mag-12	61.004	3,16	16,47	110.860
giu-12	63.806	3,31	17,13	113.140
lug-12	64.245	3,31	17,29	114.246
ago-12	65.763	3,41	17,68	115.861
set-12	67.251	3,47	18,13	117.618
ott-12	68.060	3,53	18,31	119.825

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

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

³ Al lordo delle svalutazioni.

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

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **Pari a 861,9 miliardi a novembre 2012 il portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, a novembre 2012 il **portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato** a 861,9 miliardi di euro.

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

- **In lieve rialzo ad ottobre 2012 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (ottobre 2012) li indicano al 3,91% (3,87% a settembre 2012; 4,29% ad ottobre 2011), un valore che si raffronta al 4,52% praticato in Italia (4,42% a settembre 2012; 4,42% ad ottobre 2011 - *cf. Tabella 8*). I tassi italiani incorporano il maggior costo della raccolta delle banche indotto dal più elevato livello dei rendimenti dei titoli pubblici.

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di **ammontare superiore ad un milione di euro** risultano ad ottobre 2012 pari al 2,28% nella media dell'Area Euro (2,26% a settembre 2012; 3,10% ad ottobre 2011), un valore che si raffronta al 3,02% applicato dalle banche italiane (2,91% di settembre 2012; 3,37% ad ottobre 2011).

Nel mese di ottobre 2012, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi** alle famiglie si posiziona al 7,05%

in Italia, 6,95% a settembre 2012 (6,98% ad ottobre 2011), un livello che si raffronta all'8,04% dell'Area Euro (8,14% a settembre 2012; 8,43% ad ottobre 2011).

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

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
ott-07	5,82	5,88	4,85	5,23	nd	nd
ott-08	6,21	6,29	5,51	5,63	nd	nd
ott-09	3,11	3,49	1,89	2,15	nd	nd
ott-10	3,12	3,44	2,21	2,33	6,29	8,11
ott-11	4,42	4,29	3,37	3,10	6,98	8,43
nov-11	4,62	4,36	3,43	2,97	7,00	8,41
dic-11	4,98	4,43	3,80	3,20	6,96	8,37
gen-12	5,01	4,38	3,47	2,83	7,08	8,46
feb-12	4,96	4,30	3,09	2,72	7,05	8,41
mar-12	4,78	4,23	2,91	2,58	7,11	8,39
apr-12	4,73	4,21	3,12	2,60	7,02	8,26
mag-12	4,68	4,16	3,13	2,64	7,06	8,26
giu-12	4,61	4,10	2,97	2,62	6,99	8,25
lug-12	4,69	4,12	3,02	2,48	7,03	8,15
ago-12	4,55	3,93	2,67	2,22	6,97	8,12
set-12	4,42	3,87	2,91	2,26	6,95	8,14
ott-12	4,52	3,91	3,02	2,28	7,05	8,04

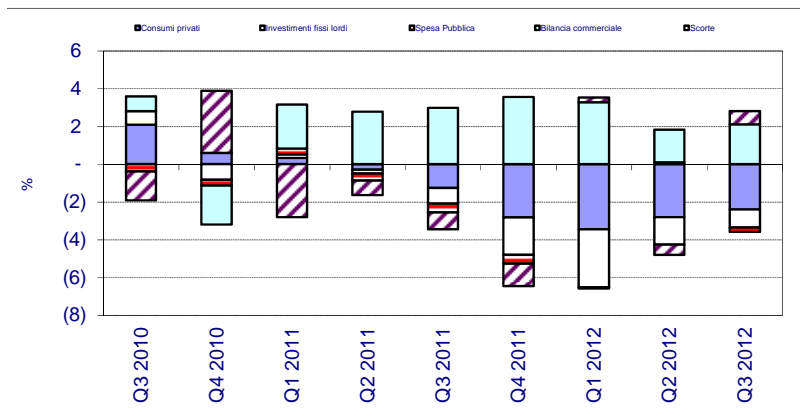
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

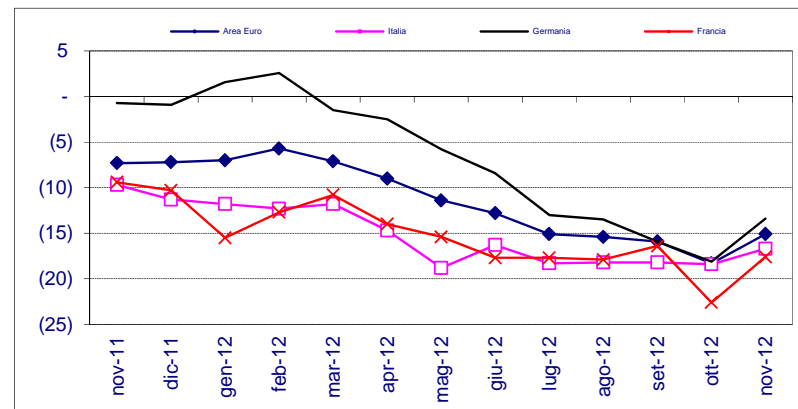
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



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

Grafico A2

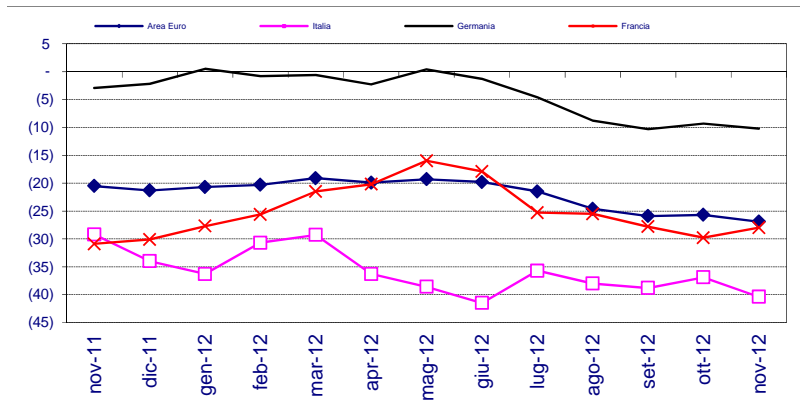
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



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

Grafico A3

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



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

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	giu-12	lug-12	ago-12	set-12	ott-12	nov-12	11/12/12
Dollaro americano	1,254	1,229	1,241	1,287	1,297	1,283	1,300
Jen giappone	99,4	97,0	97,6	100,6	102,5	104,0	107,1
Sterlina inglese	0,806	0,788	0,789	0,799	0,807	0,804	0,807
Franco svizzero	1,201	1,201	1,201	1,209	1,210	1,205	1,212
Yuan cinese	7,977	7,828	7,889	8,135	8,128	7,998	8,119
Rublo russo	41,141	39,927	39,635	40,393	40,380	40,254	40,0
Real brasiliano	2,568	2,494	2,517	2,609	2,635	2,651	2,698
Rupia indiana	70,279	68,125	68,922	70,148	68,903	70,385	70,578

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

Tabella A5

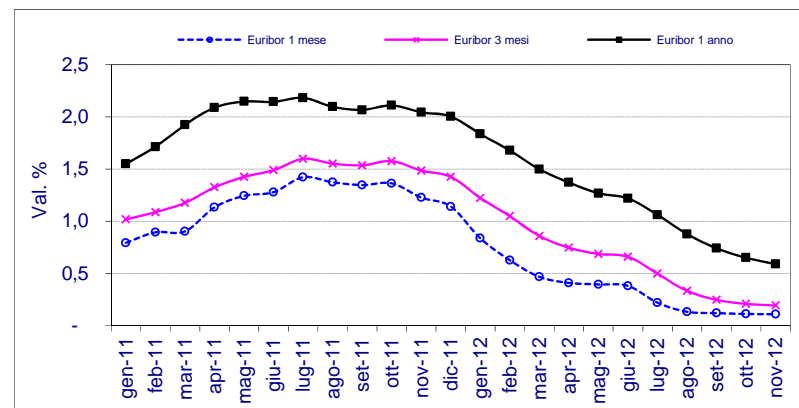
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2011	2011 cumulato	2012	2012 cumulato
Gen	2,0	2,0	3,3	3,3
Feb	8,0	10,3	7,4	10,7
Mar	21,0	31,3	17,5	28,2
Apr	8,8	39,8	2,3	30,5
Mag	5,1	44,9	4,3	35,1
Giu	-1,0	43,9	-5,8	29,1
Lug	-4,0	40,1	-2,3	27,4
Ago	6,9	47,1	6,0	33,5
Set	11,9	59,0	11,4	45,5
Ott	1,9	60,9	13,1	58,5
Nov	8,5	69,4	4,3	62,9
Dic	-5,5	61,5		

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

Grafico A6

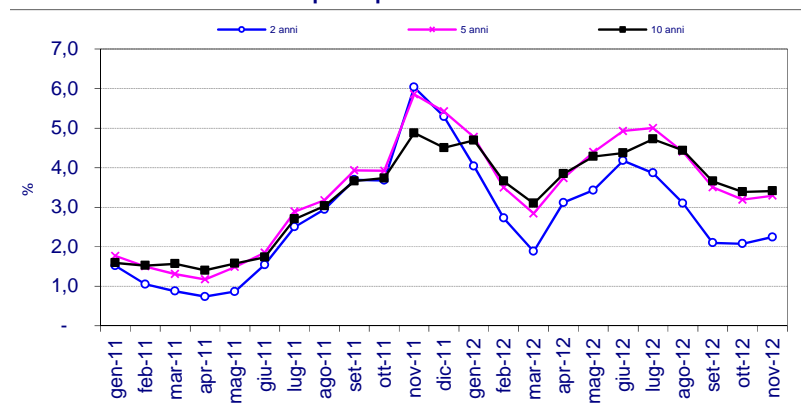
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



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

Grafico A7

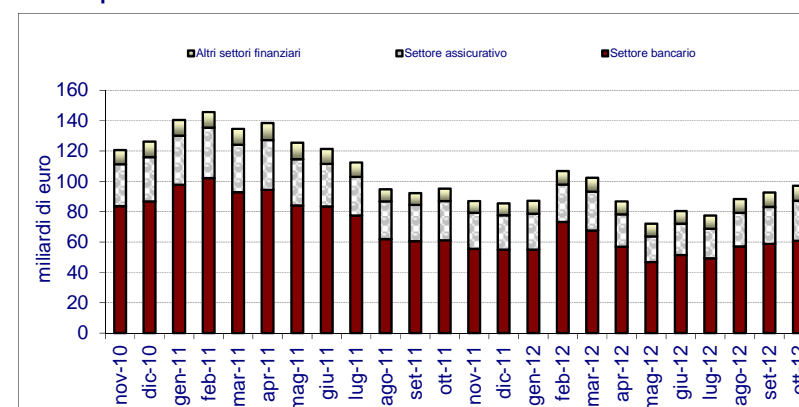
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



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

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Borsa Italiana



13
porta buono!


auguri di ...

 **STUDIO
INFORMATICA**
s.p.a.
www.smouse.it