ABI trend

ABI
Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Novembre 2009 - Sintesi

ABI Associazione Bancaria Italiana

ABI SERVIZI

Centro Studi e Ricerche

INDICE

IN PRIMO PIANO **3**
1. SCENARIO MACROECONOMICO **6**
2. FINANZE PUBBLICHE **8**
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI **9**
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE 9
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI 11
3.3 MERCATI AZIONARI 11
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO 12
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE 13
4. MERCATI BANCARI **14**
4.1 RACCOLTA BANCARIA 14
4.2 IMPIEGHI BANCARI 17
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI 20
4.4 SOFFERENZE BANCARIE 21
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI 21
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO 22

ALLEGATI

Dati di sintesi sul mercato italiano

Economia reale

t/tA	Q3 2009		Q2 2009		Q3 2008	
Pil	2,4		-1,9		-3,2	
- Consumi privati	nd		1,2		0,2	
- Investimenti	nd		-11,6		-9,8	
a/a	set-09		ago-09		set-08	
Produzione industriale	-15,7		-18,6		-5,7	
a/a	ago-09		lug-09		ago-08	
Vendite al dettaglio	-1,8		-2,0		-2,6	
delta m/m	set-09		ago-09		set-08	
Clima fiducia imprese	+3,4		-0,9		-5,2	
Clima fiducia famiglie	-2,6		-0,7		-1,3	
a/a	set-09		ago-09		set-08	
Inflazione	+0,4		+0,1		+3,9	
Inflazione core	+1,5		+0,1		+3,9	
prezzo per barile	ott-09		set-09		ott-08	
	(in $)	a/a	(in $)	a/a	(in $)	a/a
Petrolio (Brent)	73,3	-2,8	68,4	-32,6	75,4	-7,9
cambio verso euro	ott-09		set-09		ott-08	
		a/a		a/a		a/a
Dollaro americano	1,482	+11,6	1,457	+1,5	1,328	-6,6
Jen giappone	133,9	+0,6	133,1	-13,0	133,1	-19,3
Sterlina inglese	0,915	+16,4	0,892	+11,8	0,786	+13,0
Franco svizzero	1,514	-0,2	1,515	-4,9	1,517	-9,2

Attività finanziarie delle famiglie

	Q2 2009		Q1 2009		Q2 2008	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Totale	3.423	-1,7	3.337	-5,7	3.483	-7,9
Biglietti, monete e depositi	1.060	4,3	1.053	5,6	1.017	7,5
Obbligazioni	766	0,5	771	3,0	762	8,4
- pubbliche	169	-10,0	188	-5,2	188	-1,3
- emesse da IFM	417	6,8	408	9,3	391	17,0
Azioni e partecipazioni	721	-8,5	664	-23,0	788	-29,7
Quote di fondi comuni	167	-20,0	156	-30,2	208	-28,2
Ass.vita, fondi pens, TFR	562	0,2	551	-2,2	561	-2,9

Masse intermediate e rischiosità del mercato bancario

	ott-09		set-09		ott-08	
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Raccolta bancaria	1.926,0	9,0	1.921,8	10,3	1.767,6	13,2
- depositi	1.120,5	7,0	1.114,6	7,5	1.047,0	8,0
- obbligazioni	805,5	11,8	807,2	14,4	720,7	21,8
Impieghi al settore privato	1.518,0	0,3	1.524,6	1,3	1.513,8	5,9
- a imprese e famiglie	1.333,0	0,3	1.339,9	1,2	1.328,9	5,5
- a medio-lungo	957,0	2,0	959,5	2,7	937,9	4,6
	set-09		ago-09		set-08	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Sofferenze lorde/impieghi	3,11	0,58	2,94	0,43	2,53	-0,80

Indicatori mercato azionario bancario

	ott-09		set-09		ott-08	
	m/m	a/a	m/m	a/a	m/m	a/a
Indice bancario Datastream	0,9	6,3	5,0	-18,6	-22,8	-49,3
		delta a/a		delta a/a		delta a/a
Price/earning	19,2	12,2	16,7	5,9	7,6	-1,4
Dividend yield (in %)	4,3	-5,0	4,4	-2,7	9,2	5,7
	mld €	a/a	mld €	a/a	mld €	a/a
Capitalizzazione	118,3	15,7	128,2	-5,6	102,2	-54,4

Tassi d'interesse e margini bancari

	ott-09		set-09		ott-08	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso medio raccolta (a)	1,63	-1,69	1,68	-1,61	3,32	0,50
Tasso medio prestiti (b)	3,87	-2,68	3,92	-2,56	6,55	0,45
Differenziale (b-a)	2,24	-0,99	2,24	-0,95	3,23	-0,05

Tassi d'interesse di policy e del mercato monetario

	ott-09		set-09		ott-08	
	%	delta a/a	%	delta a/a	%	delta a/a
Tasso Bce	1,00	-2,75	1,00	-3,25	3,75	0,25
Euribor a 3 mesi	0,74	-4,37	0,77	-4,25	5,11	0,69
Irs a 10 anni	3,48	-1,08	3,49	-1,29	4,50	0,00

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI e Thomson Reuters Datastream.

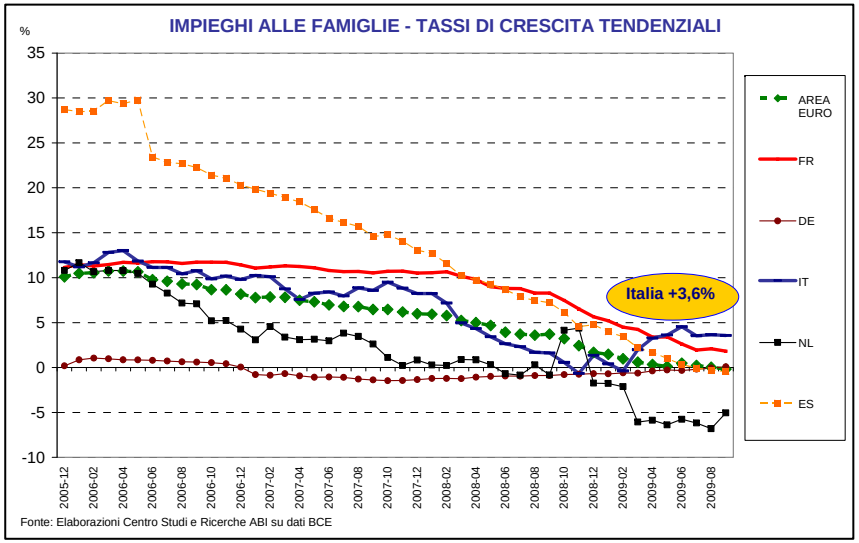
IN PRIMO PIANO

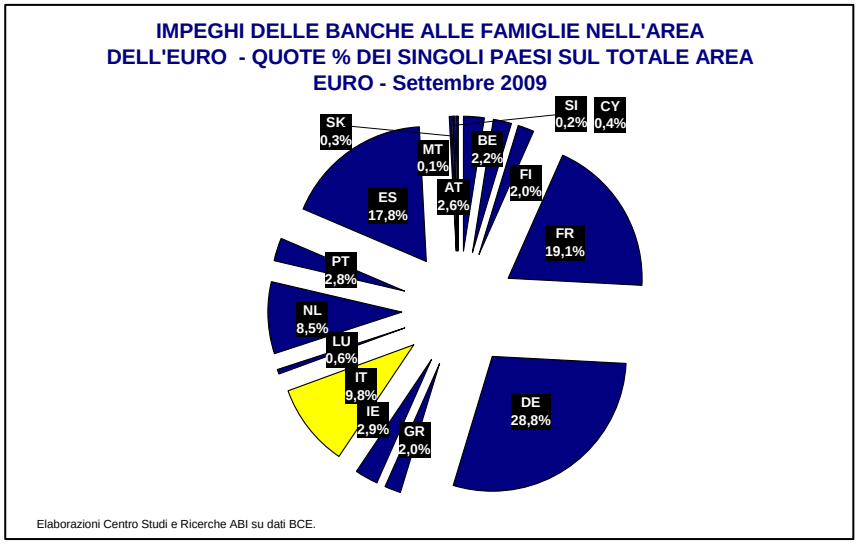
In ripresa la dinamica dei finanziamenti delle banche italiane alle famiglie, in controtendenza rispetto ai principali partners europei

In Italia i finanziamenti bancari destinati alle famiglie hanno manifestato nell'ultimo periodo una dinamica in accelerazione, in controtendenza rispetto a quanto mostrato dagli altri sistemi bancari europei, principalmente concentrata nel mercato dei mutui per l'acquisto di abitazioni.

Pur in un quadro di incertezza del sistema economico e finanziario nazionale ed internazionale, la favorevole dinamica dei tassi di interesse bancari, unitamente alla maggiore propensione delle famiglie italiane verso il mattone - da sempre considerato il "bene rifugio" per antonomasia – e ad un generale miglioramento del clima di fiducia, è alla base dell'accelerazione dei finanziamenti per l'acquisto di immobili delle banche nel nostro Paese.

Secondo quanto emerge da un'indagine Nomisma[1] a maggio 2009 la percentuale di famiglie che si dichiarava interessata ad acquistare un'abitazione nei successivi 24 mesi si attesta sul 14,6% (si tratta di circa 3,5 milioni di famiglie che salgono a oltre 7 se si aggiungono anche quelle "poco interessate), una cifra assai consistente se si considera che nell'ultimo anno sono state stipulate poco meno di 700 mila compravendite. La motivazione per l'acquisto dell'abitazione è prevalentemente quella per prima casa (47,5%), seguita da quella per sostituzione (26,9%), seconda casa (8,6%), mentre appare in

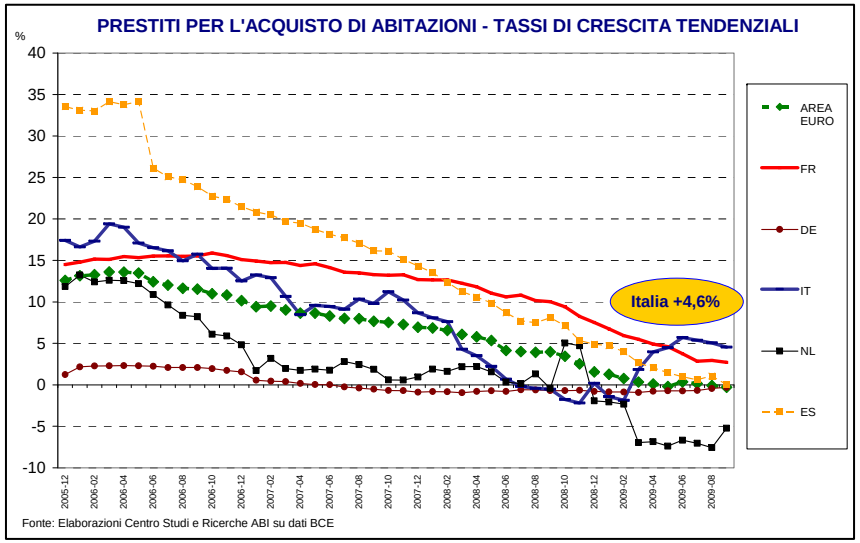




[1] *Cfr. Nomisma - II rapporto 2009 dell'Osservatorio sul mercato immobiliare in Italia – luglio 2009.*

forte ascesa la spinta all'investimento: le compravendite effettuate per investimento, erano poco meno del 12% l'anno passato e quello prima, mentre oggi si registra un crescita di circa il 17%.

Concentrando l'attenzione sulla recente dinamica dei finanziamenti alle famiglie, si rileva come a settembre 2009 il tasso di crescita tendenziale di tale segmento di business sia stato di circa il +3,6% in Italia, in accelerazione rispetto al +1,6% di settembre 2008 ed al -0,7% valore minimo toccato a novembre 2008. Tale dinamica risulta in controtendenza rispetto alla media Area Euro, dove, nel periodo settembre 2008-settembre 2009, tale aggregato è passato dal +3,7% a -0,2%. Stessa dinamica la si riscontra in Francia: da +8,3% a +1,8%; in Spagna: da +7,2% a -0,4%, in Olanda: da -0,8% a -5,0%. In Germania si è invece assistito ad una sostanziale stabilità: da -0,9% a +0,1%. In aumento nell'ultimo anno è risultata la quota dell'Italia dei finanziamenti alle famiglie sul totale Area Euro, passata dal 9,5% al 9,8% (era dell'8,8% a fine 2003).

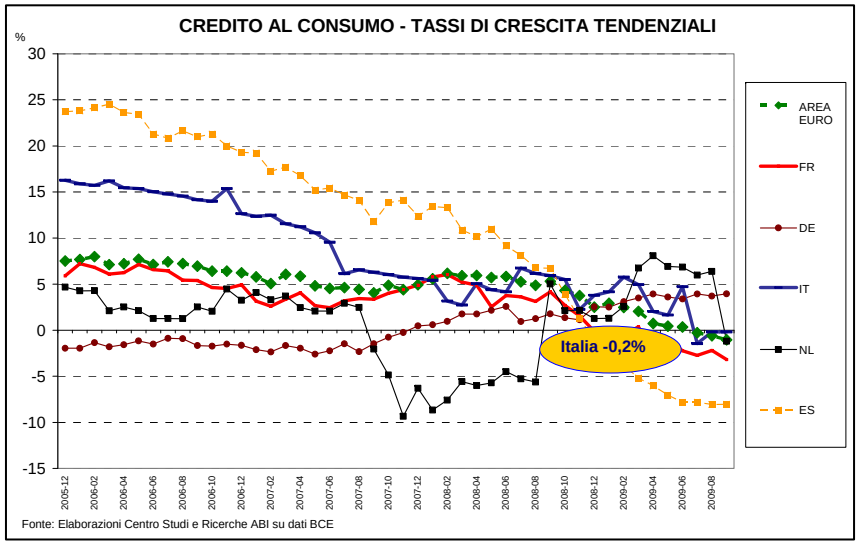


Sostenuta appare la dinamica dei mutui per l'acquisto di abitazioni, che in Italia a settembre 2009 è stata di oltre il 4,5% (-0,5% a settembre 2008). Anche con riguardo a tali finanziamenti il trend in Italia si posiziona su un valore superiore a tutti i principali paesi europei: sempre a settembre la variazione nei 12 mesi risulta pari a -0,3% nella media Area Euro (-4% a settembre 2008), pari a +2,7% in Francia (+10% un anno prima), pari a +0,02% in Spagna (+8,1% in precedenza) e pari a -5,3% in Olanda (-0,4% a settembre 2008). Su valori prossimi a zero è rimasto il trend di tali finanziamenti in Germania (da -0,7% a -0,3%). La quota dell'Italia sull'Area Euro per questo segmento di attività e, pertanto, cresciuta, passando nell'ultimo anno dal 7,4% al 7,8%. La Germania, la Francia e la Spagna detengono quote notevolmente superiori (rispettivamente del 27%, del 20% e del 19%).

La sensibile riduzione dei tassi di interesse registratasi negli ultimi mesi, unitamente al persistere di una situazione di incertezza dei mercati finanziari, ha verosimilmente rappresentato un fattore di stimolo per le famiglie ad attivare decisioni di spesa rivolte a beni immobili. Nell'ultimo anno, in particolare il tasso di interesse applicato dalle banche per le nuove operazioni di acquisto di immobili è passato da 5,80% di settembre 2008 a 3,06% di settembre 2009, segnando una contrazione di 260 punti base e collocando tale tasso al minimo storico mai raggiunto.

Su valori prossimi allo zero è risultata la dinamica recente del credito al consumo delle banche italiane: -0,2% a settembre 2009, in contrazione rispetto al +5,9% di un anno prima (nello stesso periodo dal +5,3% al -1% nella media Area Euro). Marcata è risultata la contrazione in Spagna (dal +6,7% al -8%) ed in Francia (dal +4,2% al -3,2%). Solo in Germania il

credito al consumo ha sperimentato nel periodo una crescita, passando dal +1,8% al 4%. Il colpo di freno del business del credito al consumo è stato indotto principalmente dalla minore domanda da parte delle famiglie – stante l'attuale stato di crisi economica - di beni durevoli, automobili, moto, arredamento ed elettrodomestici. Nel secondo trimestre del 2009 i consumi delle famiglie in Italia hanno segnato una contrazione su base annua di circa il 2%.



1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **Torna a crescere il Pil di Usa e Area euro nel terzo trimestre**

I primi dati ufficiali sulla crescita del **Pil** relativi al terzo trimestre, confermano i segnali di espansione dei *leading indicators* dell'OCSE e le attese degli analisti, mostrando un'incoraggiante ripresa, sia negli Usa che nell'Area Euro. In entrambe le aree economiche il Pil è tornato, infatti, a crescere dopo ben 4/5 trimestri di contrazione, ponendo tecnicamente fine alla recessione.

Relativamente più significativa è stata la ripresa dell'economia americana nel terzo trimestre: il Pil ha evidenziato negli **Usa** una variazione del +0,9% t/t (-2,3% a/a); il complesso dell'**Area Euro** ha, invece, mostrato una crescita del +0,4% t/t (-4,1% a/a).

Tra i principali paesi dell'Eurozona, in **Italia** il Pil è tornato a salire su base congiunturale nel terzo trimestre dopo 5 trimestri di riduzioni (+0,6% t/t; -4,6% a/a). In crescita nel terzo trimestre si sono mostrati anche **Germania** (+0,7% t/t; -4,8% a/a) e **Francia** (+0,3% t/t; -2,4% a/a).

Per quanto riguarda le diverse componenti del Pil italiano *(cfr. Grafico A1, Allegato A)*, gli ultimi dati disponibili relativi al secondo trimestre evidenziano come il contributo maggiormente positivo alla crescita congiunturale annualizzata (-2%) sia da attribuire alla **spesa pubblica** (+1,1 punti percentuali); positivo è tornato ad essere anche il contributo dei **consumi** privati (+0,7 p.p.), mentre negativo è stato ancora una volta il contributo di **investimenti** (-2,3 p.p.) e **bilancia commerciale** (-0,5 p.p.).

- **Le "luci" dello scenario economico: forte recupero dei *leading indicators* dell'OCSE, confermato dai primi dati ufficiali del terzo trimestre**

Gli **indicatori di fiducia delle imprese** continuano a crescere, sia nell'Area euro che negli Stati Uniti, dove i valori continuano ad attestarsi in territorio di espansione economica.

Il **mercato immobiliare** statunitense continua a mostrare segni di ripresa: i dati sul prezzo delle case (*Case-Shiller*) hanno fatto registrare ad agosto il quarto incremento mensile consecutivo (tra aprile e agosto l'incremento complessivo è stato del +4,9%); l'ultimo dato di settembre mostra tuttavia una lieve riduzione delle licenze di costruzioni residenziali (-0,9% m/m), dopo il recupero dei mesi precedenti.

Prosegue il forte recupero degli **indicatori anticipatori** dell'**OCSE**. A settembre - anticipando correttamente la ripresa del Pil del terzo trimestre poi confermata dai dati ufficiali - l'indice composito per l'intera area Ocse è salito di 1,3 punti su base congiunturale, mostrando il settimo incremento consecutivo. Il paese che registra il valore più alto dell'indice continua a essere l'Italia, che è anche quello che mostra il maggiore recupero su base annua. Italia, Francia e il complesso dell'Area Euro mostrano (insieme a Cina e Regno Unito), secondo l'elaborazione dell'indice, un *outlook* di espansione economica.

- **… e le "ombre": conti pubblici e disoccupazione**

La fase di recupero dei principali indicatori congiunturali sullo stato del ciclo economico ha avuto inizio a partire da valori molto modesti e si posiziona ancora su livelli bassi in prospettiva storica.

Inoltre la nuova forte riduzione della **produzione industriale** italiana di settembre (-5,3% m/m), dopo l'eccezionale crescita registrata ad agosto (forse per una probabile ricostituzione delle scorte), potrebbe essere un segnale del fatto che la ripresa economica non sia ancora ben consolidata.

Permangono inoltre degli elementi di preoccupazione sulla difficile situazione dei **conti pubblici** e sulle ulteriori possibili conseguenze della crisi economica, soprattutto in termini di **disoccupazione**. Il tasso di disoccupazione continua a crescere sia negli Usa (10,2% a ottobre), che nell'Area Euro (9,7% a settembre); si mantiene invece per il momento stabile in Italia (7,4% nel secondo trimestre di quest'anno, la stessa percentuale registrata nei primi tre mesi dell'anno).

- **In forte calo la produzione industriale a settembre (-5,3% m/m), dopo il "rimbalzo" di agosto**

In **Italia** l'indice della produzione industriale, dopo il "rimbalzo" mostrato ad agosto (+5,9% m/m), ha registrato a settembre una riduzione altrettanto forte (-5,3% m/m; -15,7% a/a)[2]. Nei primi nove mesi del 2009 l'indice ha fatto registrare una variazione del -20,3% rispetto allo stesso periodo del 2008. La produzione dei beni di consumo ha registrato, in settembre, una variazione del -4,1% m/m, la produzione dei beni di investimento del -5,6% m/m, quella dei beni intermedi del -7,9% m/m, e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico del -3,9% m/m.

La produzione industriale è lievemente cresciuta a settembre nel complesso dell'**Area Euro** (+0,3% m/m; -14% a/a). Con riferimento agli altri principali paesi dell'Eurozona l'indice è aumentato a settembre in **Germania** (+2,8% m/m; -12,8% a/a) mentre è diminuito in **Francia** (-1,6% m/m; -10,4% a/a).

- **Indicatori di domanda: in calo a settembre le vendite al dettaglio nell'Area Euro**

Continua a rallentare il calo tendenziale dei **nuovi ordinativi manifatturieri** nell'Area Euro (-21,8% a/a ad agosto; -25,5% a/a a luglio). In Italia il dato di agosto segnala una riduzione tendenziale del -27,5% a/a (-13% a/a in Germania a settembre; -12,8% a/a in Francia ad agosto).

Le **vendite al dettaglio** hanno mostrato nel mese di settembre un calo su base mensile nell'Area Euro (-0,7% m/m; -3,4% a/a). Tra i principali paesi dell'Area si registra un calo del -0,2% m/m in Italia ad agosto (-1,8% a/a), un ulteriore decremento a settembre in Germania (-0,5% m/m; -4% a/a) e una crescita (sempre a settembre) in Francia (+0,3% m/m; crescita nulla su base annua).

- **Il clima di fiducia di consumatori e imprese è continuato a crescere a ottobre nell'Area Euro**

Nel mese di ottobre l'indice di **fiducia delle imprese** nell'Area Euro è complessivamente migliorato *(cfr. Grafico A2)*, passando da -24,4 a -20,9 punti. In Italia l'indice è passato da -20,8 a -17,4; la fiducia delle imprese è cresciuta anche in Germania (da -28,5 a -23,3) e in Francia (da -21,9 a -20,2).

Sul fronte dei **consumatori** *(cfr. Grafico A3)*, nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un recupero nel complesso dell'Area Euro (da -19 a -17,7). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è risultato, in ottobre, in

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

peggioramento in Italia (da -15,7 a -18,3) e in miglioramento in Germania (da -19,2 a -16,3) e in Francia (da -24,4 a -21,3).

- **Prezzo del petrolio in aumento a ottobre**

Il **petrolio** (di qualità *Brent*) è passato da una quotazione media di 68,4 dollari per barile a settembre a una di 73,3 dollari a ottobre, con una variazione in termini congiunturali del +7,1% (-2,8% su base annua)[3];

- **Inflazione al +0,3% in Italia a ottobre (+0,2% a settembre)**

Nell'Area Euro i **prezzi al consumo**, in base alle indicazioni di *Eurostat*, hanno segnato a settembre una variazione del -0,3% su base annua (variazione nulla su base mensile). Con riferimento ai diversi paesi appartenenti all'Eurozona, l'Italia ha registrato un tasso d'inflazione armonizzato pari al +0,4% a/a (+0,7 m/m), la Germania del -0,5% a/a (-0,5% m/m) e la Francia un tasso del -0,4% a/a (-0,2% m/m).

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, nel mese di ottobre 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 +0,3% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Con riferimento all'Area Euro, l'**inflazione *core*** armonizzata è stata del +1,1% a/a a settembre (+0,2% m/m). Nei singoli paesi aderenti all'Eurozona si rileva un'inflazione *core* pari al +1,5% a/a in Italia (+0,8% m/m), del +1% a/a in Germania (-0,2% m/m) e del +1,1% a/a in Francia (-0,3% m/m).

- **Continua a crescere l'euro sul dollaro: a quota 1,48 nella media di ottobre**

Nel mese di ottobre 2009 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 1,482[4], rivalutadosi rispetto al mese precedente dell'1,8%. Nello stesso mese il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,915 (0,892 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,514 (1,515 nel mese precedente); con riferimento allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 133,9 (133,1 nel precedente mese).

2. FINANZE PUBBLICHE

- **Fabbisogno di cassa del settore statale molto elevato nei primi dieci mesi dell'anno**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di ottobre si è determinato un **fabbisogno di cassa del settore statale** di 10,8 miliardi di euro, un saldo inferiore di 2,2 miliardi rispetto a quello registrato a ottobre del 2008 *(cfr. Tabella A5)*. Il fabbisogno cumulato dei primi dieci mesi di quest'anno è risultato pari a 83,4 miliardi di euro, valore superiore di circa 30,7 miliardi rispetto a quanto

[3] *Nei primi dodici giorni di novembre il prezzo del petrolio si è attestato su una quotazione media di 77,3 dollari per barile.*

[4] *Nei primi dodici giorni di novembre l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,488.*

registrato nei primi dieci mesi dell'anno scorso (52,7 miliardi). Nonostante il dato meno negativo di ottobre, i dati cumulati evidenziano dunque, come prevedibile, un peggioramento dei conti rispetto allo scorso anno.

Come ogni mese, non sono mancati fattori particolari che hanno condizionato il dato di ottobre. Come precisato dal Ministero dell'Economia, il fabbisogno di ottobre ha beneficiato, rispetto al dato dello scorso anno, "di un minore onere per interessi, a causa delle consistenti scadenze di buoni postali fruttiferi che risultavano concentrate nel mese di ottobre 2008, nonché di una contenuta dinamica dei pagamenti, nonostante lo slittamento dal mese di settembre di alcune erogazioni". Queste partite migliorative "hanno trovato parziale compensazione soprattutto nelle maggiori erogazioni di contributi agricoli a valere sui fondi comunitari".

- **In calo nei primi nove mesi dell'anno le entrate tributarie**

I dati sugli **accertamenti delle entrate tributarie erariali** in Italia nel periodo gennaio – settembre 2009 segnalano una riduzione del 3,3% del totale rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Tale riduzione è spiegata da una diminuzione sia delle imposte indirette (-5%) che delle imposte dirette (-1,9%). Negative sono anche le indicazioni provenienti dai dati **di cassa** di settembre. Si accentua, su questo fronte, la flessione degli incassi del bilancio dello Stato i quali nei primi nove mesi dell'anno hanno mostrato una riduzione del 3,2% rispetto allo stesso periodo del 2008 (circa 9 miliardi in meno in valore assoluto).

- **La Commissione Europea rivede al ribasso le previsioni sui conti pubblici**

Il quadro di finanza pubblica che fuoriesce dalle nuove previsioni della Commissione Europea pubblicate a fine ottobre si mostra in deterioramento. Le nuove proiezioni indicano per l'Italia un rapporto **deficit/Pil** pari al 5,3% sia nel 2009 che nel 2010 (2,7% il dato dello scorso anno); una lieve riduzione dell'indebitamento netto è prevista solo per il 2011 (5,1% sul Pil). Ancora maggiore dovrebbe essere però, secondo queste previsioni, l'indebitamento complessivo dell'Eurozona: per l'Area euro il rapporto deficit/Pil si dovrebbe attestare al 6,4% nell'anno in corso e salire al 6,9% nel 2010 (6,5% nel 2011). A confronto con l'Italia, tra i paesi dell'Eurozona si prevede nel triennio un indebitamento netto maggiore in Francia e Spagna (rispettivamente 8,3% e 11,2% nel 2009) e un rapporto deficit/Pil più basso in Germania (3,4% per l'anno in corso).

Secondo le stime della Commissione Europea, il **debito pubblico** in percentuale del Pil dovrebbe portarsi in Italia al 114,6% nel 2009 e continuare a salire anche nel prossimo biennio (116,7% nel 2010; 117,8% nel 2011). Il debito è previsto in forte crescita anche per il complesso dell'Area euro (78,2% nel 2009; 84% nel 2010; 88,3% nel 2011).

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

- **A novembre 2009 stabile il tasso di riferimento della Banca Centrale Europea**

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 5 novembre 2009 – dopo l'intervento

di inizio maggio allorquando aveva ridotto il tasso di *policy* dall'1,25% al minimo storico dell'1% - ha lasciato invariato il livello dei tassi. Contestualmente ha lasciato invariato il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale all'1,75% e quello sui depositi *overnight* allo 0,25%. Anche il tasso di *policy* della ***Federal Reserve*** è rimasto invariato nell'ultimo mese, mantenendosi sui livelli minimi raggiunti lo scorso dicembre (in un *range* compreso tra lo 0 e lo 0,25%).

La Bce, ribadendo come l'attuale livelllo dei tassi di interesse di Eurolandia appaia al momento appropriato, ha sottolineato come l'economia di Eurolandia sia in miglioramento e come ci si aspetti una ripresa graduale nel 2010. Sul fronte dell'inflazione la Bce ha evidenziato come essa sia attesa ritornare in territorio positivo nei prossimi mesi per rimanere poi positiva, con un andamento contenuto, da attribuire prevalentemente al permanere di fattori di debolezza della domanda nell'Eurozona.

Nel prossimo futuro i governi di Eurolandia saranno chiamati – sempre secondo la Bce – ad un difficile compito: quello di approntare ambiziose *exit strategies* dalle misure di sostegno fiscale all'economia, evitando che esse si riflettino negativamente sulla fiducia delle imprese e delle famiglie.

- **Continua a scendere, anche se con minore intensità, l'*euribor* a 3 mesi (0,72% il tasso medio registrato nella prima metà di novembre)**

Il **tasso *euribor*** a tre mesi nella media del mese di ottobre 2009 si è posizionato allo 0,74%, 3 *basis points* al di sotto di quanto segnato a settembre 2009 (-438 punti base rispetto ad ottobre 2008 - *cfr. Grafico A6*). Nella media della prima metà di novembre 2009 tale tasso è sceso allo 0,72%, 2 punti base al di sotto della media di ottobre, il valore più basso dalla nascita dell'euro.

Il tasso sui contratti di ***interest rate swaps*** a 10 anni si è collocato al 3,56% nella media della prima metà di novembre 2009 (3,48% nella media di ottobre 2009). Il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, nella media dei primi dodici giorni di novembre, positivo (+284 punti base), in forte ampliamento rispetto ai -8 *basis points* della media di novembre 2008 (+275 *basis points* nella media di ottobre 2009).

- **È tornato ad aumentare a settembre il *gap* tra le condizioni monetarie complessive di Usa e Area euro**

L'**indice delle condizioni monetarie**[5], che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali), fa emergere come vi sia stato a settembre nell'Area Euro un lieve restringimento rispetto al mese precedente delle condizioni monetarie complessive di 0,18 punti, dovuto principalmente all'aumento della componente legata al tasso di cambio reale.

Negli Stati Uniti vi è stato invece, nello stesso mese, un allentamento delle condizioni monetarie di 0,28 punti, causato soprattutto dalla riduzione del tasso d'interesse reale.

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

Date queste dinamiche, rispetto agli Stati Uniti le condizioni monetarie nell'Eurozona sono risultate, in settembre, più restrittive di 2,14 punti (1,67 punti il *gap* registrato in agosto).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

- **In discesa lo *spread* tra i tassi *benchmark* a 10 anni di Italia e Germania (75 *basis point* a ottobre)**

  Il tasso benchmark sulla scadenza a 10 anni dei titoli di Stato è risultato, nella media di ottobre 2009, pari al 3,36% negli **Usa** (3,39% nel mese precedente) e al 3,23% in **Germania** (3,29% nel mese precedente); in **Italia** tale tasso si è invece attestato al 3,98% (4,07% in precedenza).

  Lo ***spread*** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi *(cfr. Grafico A7)* si è, quindi, portato nella media del mese di ottobre sui 75 *basis points* (79 *bp* nel mese precedente; 49 *bp* a luglio 2008; 140 *bp* a gennaio 2009, il massimo *spread* medio raggiunto nel corso della crisi).

- **In calo a settembre i rendimenti dei *Financial Bond* di Usa e Area Euro**

  I ***Financial Bond***, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merril Lynch*, hanno mostrato nella media del mese di ottobre un rendimento pari al 4,4% nell'Area Euro (4,7% nel mese precedente) e del 5,5% negli Stati Uniti (5,7% in precedenza).

- **In crescita ad agosto in Italia, rispetto allo stesso mese dello scorso anno, le emissioni lorde di titoli di Stato e *corporate bonds***

  Nel mese di agosto 2009 (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 37,4 miliardi di euro (33,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette si sono attestate a 2,3 miliardi;
  - con riferimento ai ***corporate bonds*** le emissioni lorde sono risultate pari a 10,4 miliardi di euro (9,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono ammontate a 8,5 miliardi;
  - per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 9 miliardi di euro (9,2 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente), mentre le emissioni nette sono state di 2,4 miliardi.

3.3 MERCATI AZIONARI

- **In ottobre i principali indici di borsa europei e statunitensi sono continuati a crescere**

  Nel mese di ottobre 2009 i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: lo ***Standard & Poor's 500*** è aumentato su media mensile del +2,3%; la *performance* del ***Nikkei 225*** è stata negativa, del -2,4%; il ***Dow Jones Euro Stoxx*** (indice dei 100 principali titoli dell'area euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del +1%. L'andamento del *price/earning* relativo allo *Standard & Poor's 500* ha evidenzia lo scorso mese un aumento: nella media di ottobre 2009 è stato pari a 141, contro il 131,6 del precedente mese. Il *price/earning* del *Dow Jones Euro Stoxx* è aumentato a ottobre, portandosi a 36,3 (27,5 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di ottobre, le seguenti variazioni medie mensili: il ***Ftse Mib*** (l'indice della Borsa di Milano) ha registrato una variazione positiva del +2,5%; il ***Dax30*** (l'indice tedesco) ha segnato una variazione positiva del +1,7%; il ***Cac40*** (l'indice francese) è cresciuto del +1,3%; il ***Ftse100*** della Borsa di Londra è cresciuto del +2,5%.

Con riguardo ai **principali mercati della *New Economy***, si sono rilevate in ottobre le seguenti dinamiche: la quotazione media mensile del ***Nasdaq*** è cresciuta del +2% rispetto al mese precedente; il ***TecDax*** (l'indice tecnologico tedesco) ha segnato una variazione del +2,4%; l'indice dei tecnologici francesi è cresciuto del +1,4%.

Nel mese di ottobre i principali **indici bancari** internazionali hanno mostrato le seguenti evoluzioni: lo ***S&P 500 Banks*** è cresciuto del +2,9%; il ***Dow Jones Euro Stoxx Banks*** è aumentato del +2%. In Italia il ***FTSE Banche*** ha mostrato una *performance* del +1,1%.

- **È diminuita in ottobre la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano; in flessione anche il settore bancario**

In ottobre 2009 la **capitalizzazione mensile del mercato azionario dell'Area Euro** ha manifestato un andamento positivo su base congiunturale (+2,2%); su base annua la variazione è stata del +11,3%. In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è portata a quota 4.012 miliardi di euro (3.925 miliardi a settembre). All'interno dell'Eurozona la capitalizzazione dell'**Italia** è pari all'11,7% del totale, quella della **Francia** al 30,9% e quella della **Germania** al 21,3%.

Con riferimento specifico all'**Italia**, la **capitalizzazione complessiva** del **mercato azionario** si è attestata a fine ottobre a 445,1 miliardi di euro, manifestando una riduzione di 20 miliardi rispetto al mese precedente (+43,1 miliardi la variazione annua).

La **capitalizzazione del settore bancario** *(cfr. Grafico A8)* è diminuita di 9,9 miliardi di euro rispetto al mese precedente (+16,1 miliardi la variazione annua), portandosi a 118,3 miliardi.

Date queste dinamiche, l'incidenza del settore bancario sulla capitalizzazione totale è diminuita al 26,6% (27,6% nel mese precedente; 29,8% nel settembre del 2007, quando la crisi finanziaria era agli inizi).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

- **Oltre 1.450 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a fine giugno 2009, circa il 45% detenuti dalle famiglie consumatrici**

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela) - pari a 1.458,3 miliardi di euro alla fine del secondo trimestre del 2009, ultimo dato al momento disponibile - mostrano come essa sia costituita per circa il 38% di titoli di Stato, per il 29,6% di altri titoli di debito, per il 16,5% di titoli di capitale e per il 16,2% di parti di O.I.C.R. Circa il 45% è detenuto direttamente dalle famiglie consumatrici.

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

Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a giugno 2009 – secondo i dati del bollettino statistico della

Banca d'Italia - una flessione, collocandosi a circa 79 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -26%. 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 2009 pari 347,5 miliardi di euro, segnando una contrazione del 21,2% rispetto alla fine del secondo trimestre del 2008.

- **In assestamento ad ottobre 2009 – dopo sei mesi di crescita consecutiva - il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero; più contenuta rispetto a settembre la raccolta netta**

Ad ottobre 2009 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è lievemente diminuito, dopo un semestre di crescita consecutiva, collocandosi intorno ai 421,9 miliardi di euro (circa 422,5 miliardi a settembre 2009, in flessione anche rispetto ai circa 434 miliardi di ottobre 2008; -3% la contrazione nell'ultimo anno).

Tale patrimonio è composto per il 50,7% da fondi di diritto italiano e per il 49,3% di fondi di diritto estero[6]. In particolare, rispetto a settembre 2009 vi è stato una contrazione di 1,1 miliardi di euro dei fondi azionari, di 584 milioni dei fondi di liquidità, di 116 milioni dei fondi di bilanciati, di 52 milioni dei fondi *hedge*, mentre si è registrata una crescita di 1,1 miliardi dei fondi obbligazionari e di 259 milioni di euro dei fondi *flessibili*.

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 20,5% di ottobre 2008 al 21,1% di ottobre 2009, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 12,4% al 13,4%; la quota dei fondi azionari è aumentata dal 17,8% al 19,5% mentre la quota dei fondi *hedge* è scesa dal 6,6% al 3,8% così come quella dei fondi bilanciati (dal 4,6% al 4,2%), mentre la quota dei fondi obbligazionari è rimasta sostanzialmente stabile intorno al 38%.

Sempre ad ottobre 2009 si è registrato un flusso positivo della **raccolta netta** dei fondi aperti pari a 1,2 miliardi di euro (-6,3 miliardi di euro nei dieci mesi del 2009), che si raffronta ad una contrazione di -22,1 miliardi di euro di ottobre 2008 (-113,8 miliardi di euro nei primi dieci mesi del 2008).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

- **Le attività finanziarie delle famiglie italiane sono diminuite dell'1,7% su base annua nel secondo trimestre del 2009 (224,5% del Pil). In crescita depositi e obbligazioni bancarie**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie delle famiglie in Italia** emerge come tale aggregato ammonti a 3.423 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2009 (ultimo dato disponibile), con una flessione su base annua dell'1,7%.

Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

[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.*

In crescita:

- la dinamica di **biglietti, monete e depositi bancari**, che al secondo trimestre del 2009 hanno segnato una variazione tendenziale del +4,3%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 31% (29,2% nel precedente anno);
- le **obbligazioni pubbliche e private**, aumentate dello 0,5% (nello specifico, tra le emissioni a medio - lungo termine, le *performance* è stata ottenuta a seguito di un incremento del 6,8% delle obbligazioni emesse da istituzioni finanziarie e monetarie e del 5,4% dei titoli di Stato). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 22,4% (21,9% nel precedente anno);
- le **assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR**, che nel secondo trimestre del 2009 hanno segnato una crescita del +0,2%. La quota di questo aggregato risulta pari al 16,4% (16,1% nel precedente anno).

In flessione:

- le quote di **fondi comuni** (-20% su base annua). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 4,9% (6% nel precedente anno);
- **azioni e partecipazioni** (-8,5%). La quota di questo aggregato risulta pari al 21,1% (22,6% nel precedente anno).

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

- **In lieve flessione – ma sempre su livelli sostenuti - ad ottobre 2009 il tasso annuo di crescita della raccolta sull'interno delle banche italiane; in contrazione la dinamica della provvista sull'estero**

Resta su valori sostenuti l'**attività di *funding*** in Italia. Le prime stime del SI-ABI mostrano, ad ottobre 2009, una lieve flessione della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle banche 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 +9%, (+10,3% a settembre 2009 ed +13,2% ad ottobre 2008).

Più in particolare, la **raccolta bancaria** è risultata pari a 1.926 miliardi di euro *(cfr. Tabella 1)*.

Tabella 1
Depositi e obbligazioni delle banche italiane

	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente[1]		Obbligazioni[2]	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
ott-07	1.561.294	8,50	969.645	5,20	591.650	13,44
nov-07	1.554.316	7,98	958.123	4,50	596.194	13,11
dic-07	1.613.342	7,91	1.007.629	4,20	605.714	13,61
gen-08	1.618.524	9,93	1.002.582	6,50	615.943	15,03
feb-08	1.635.393	10,23	998.387	6,20	637.007	16,08
mar-08	1.655.604	9,93	1.009.596	5,50	646.009	16,41
apr-08	1.687.021	11,14	1.029.722	6,80	657.300	17,49
mag-08	1.715.693	12,18	1.040.157	7,40	675.536	19,09
giu-08	1.720.769	12,12	1.029.886	5,90	690.884	21,11
lug-08	1.721.198	12,94	1.025.981	6,80	695.218	21,72
ago-08	1.713.326	13,89	1.015.412	8,30	697.915	21,63
set-08	1.743.030	14,64	1.037.352	8,50	705.678	23,29
ott-08	1.767.647	13,22	1.046.993	7,98	720.654	21,80
nov-08	1.779.511	14,49	1.051.675	9,76	727.837	22,08
dic-08	1.813.598	12,41	1.084.122	7,59	729.477	20,43
gen-09	1.809.908	11,82	1.075.127	7,24	734.781	19,29
feb-09	1.824.036	11,54	1.067.633	6,94	756.403	18,74
mar-09	1.850.244	11,76	1.073.084	6,29	777.161	20,30
apr-09	1.882.702	11,60	1.092.958	6,14	789.744	20,15
mag-09	1.893.011	10,34	1.098.151	5,58	794.860	17,66
giu-09	1.907.620	10,86	1.108.881	7,67	798.739	15,61
lug-09	1.901.114	10,45	1.098.673	7,09	802.442	15,42
ago-09	1.901.900	11,01	1.096.216	7,96	805.684	15,44
set-09	1.921.817	10,26	1.114.649	7,45	807.168	14,38
ott-09	1.926.000	8,96	1.120.500	7,02	805.500	11,77

Note: ultimo mese stime SI-ABI. Per i tassi di crescita su base annua dei depositi della clientela residente e della raccolta è riportato sia il valore al netto che al lordo dell'effetto dovuto al computo, tra le statistiche bancarie, della Cassa Depositi e Prestiti.
[1] Depositi della clientela ordinaria residente privata, sono escluse le IFM e le Amminstrazioni centrali. Sono inclusi conti correnti, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine.
[2] Registrate al valor nominale ed espresse in euro. Includono le passività subordinate.
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di circa 158,5 miliardi di euro. L'osservazione delle diverse componenti mostra come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +7% (+7,5% a settembre 2009 e +8% ad ottobre 2008), mentre le **obbligazioni delle banche** sono risultate in crescita del +11,8% su base annua (+14,4% a settembre 2009; +21,8% ad ottobre 2008). In contrazione risulta invece la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela:** a settembre 2009, ultimo dato al momento disponibile, esse hanno segnato una contrazione annua di quasi il 33%. In calo – a settembre 2009 - è risultato il *trend* dei **depositi sull'estero**[7]: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 453 miliardi di euro, il 15,6% in meno di un anno prima (-14,5% ad agosto 2009 ed +5,5% a settembre 2008). La **quota dei depositi sull'estero nel totale provvista** si è posizionata al 18,7%. Il flusso netto di provvista sull'estero nel periodo compreso fra settembre 2008 e settembre 2009 è stato negativo per circa 84 miliardi di euro. A settembre 2009 la **raccolta netta sull'estero (depositi sull'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a circa 265 miliardi di euro (-6,4% la variazione tendenziale). Sul **totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari al 15%, mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 188,5 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi sull'estero** è risultato pari al 41,6% (47,3 a settembre 2008).

- **In ulteriore marginale flessione la remunerazione media della raccolta bancaria**

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** abbia manifestato, nel periodo più recente, una marginale flessione, che recepisce i segnali della Bce ed il *trend* delle condizioni del mercato interbancario: ad ottobre 2009, in particolare, esso è risultato pari a 0,75%, 3 punti base al di

[7] *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.*

sotto del valore di settembre 2009 (2,30% ad ottobre 2008 - *cfr. Tabella 2*). **Il tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie), si è collocato ad ottobre 2009 all'1,63% (1,68% a settembre 2009). Rispetto ad ottobre 2008, questo tasso è diminuito di 169 *basis points.*

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
ott-04	0,87	0,69	1,93	3,14	1,75	2,12	2,18	2,38	4,27	1,75	2,38	4,09
ott-05	0,90	0,72	1,99	2,99	1,72	2,07	2,21	2,15	3,40	1,20	1,39	2,56
ott-06	1,28	1,02	2,91	3,40	2,12	3,37	3,50	3,61	4,11	1,40	1,94	2,88
ott-07	1,92	1,56	3,96	4,08	2,81	4,05	4,24	4,17	4,62	1,60	2,37	3,09
set-08	2,31	1,87	4,37	4,72	3,29	4,22	4,86	4,29	4,89	2,00	2,35	4,00
ott-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-08	2,24	1,83	4,21	4,71	3,25	2,54	4,04	2,97	4,65	2,20	2,25	3,90
dic-08	1,99	1,53	3,90	4,49	3,00	2,13	3,89	2,75	4,58	2,20	1,85	3,60
gen-09	1,67	1,14	3,45	4,23	2,71	1,50	2,82	2,06	4,62	2,20	1,55	3,60
feb-09	1,47	0,92	2,98	3,92	2,49	1,21	2,26	1,69	4,51	2,20	1,45	3,80
mar-09	1,21	0,74	2,58	3,62	2,22	1,09	2,02	1,52	4,48	1,35	1,45	3,60
apr-09	1,06	0,59	2,25	3,40	2,04	1,07	1,71	1,55	4,35	1,35	1,60	3,90
mag-09	1,00	0,52	2,06	3,22	1,93	0,96	1,59	1,35	4,34	1,35	1,65	4,00
giu-09	0,93	0,48	1,88	3,11	1,84	0,95	1,56	1,41	4,52	1,35	1,80	4,40
lug-09	0,88	0,40	1,82	3,03	1,79	0,63	1,21	1,17	4,33	1,35	1,80	4,40
ago-09	0,85	0,36	1,78	2,97	1,75	0,62	0,97	1,21	4,11	1,35	1,60	4,35
set-09	0,78	0,35	1,70	2,92	1,68	0,56	0,95	1,07	4,08	1,35	1,45	4,15
ott-09	0,75	0,33	1,61	2,86	1,63	nd	nd	nd	nd	1,00	1,45	4,15

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

[1] Tasso medio ponderato, elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI.

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

- **In flessione i rendimenti 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 ad ottobre 2009 al 3,26%, 5 *basis points* al di sotto del valore di settembre u.s. e 109 *basis points* al di sotto del valore di ottobre 2008, tornando sui valori di fine 2005.

Nel mese di settembre 2009 il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è diminuito allo 0,95% (0,97% ad agosto 2009; 4,86% a settembre 2008). Con riferimento ai **BTP**[8], nella media del mese di settembre 2009 il rendimento medio è risultato pari al 4,08% (4,11% ad agosto 2009; 4,89% a settembre 2008). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, passato nel periodo agosto-settembre 2009 dallo 0,62% allo 0,56%.

4.2 IMPIEGHI BANCARI

- **In lieve flessione ad ottobre 2009 la dinamica dei prestiti bancari al settore privato**

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, ad ottobre 2009, una lieve flessione: sulla base di prime stime, i prestiti a residenti in Italia al settore privato[9] hanno segnato un tasso di crescita tendenziale pari al +0,3% (+1,3% a settembre 2009 e +5,9% ad ottobre 2008 - *cfr. Tabella 3*).

Tabella 3
Impieghi al settore privato delle banche italiane (escluso interbancario) [1]

			di cui: a famiglie e società non finanziarie					
					fino a 1 anno		oltre 1 anno	
	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a	mln €	a/a
ott-07	1.429.864	11,32	1.259.623	12,75	363.324	12,81	896.299	12,73
nov-07	1.451.728	10,57	1.281.397	12,33	376.052	12,22	905.345	12,37
dic-07	1.455.090	9,84	1.278.782	11,16	372.055	9,82	906.728	11,71
gen-08	1.465.016	9,88	1.287.666	10,92	376.896	8,86	910.770	11,79
feb-08	1.472.333	9,70	1.298.902	10,98	378.999	9,06	919.903	11,80
mar-08	1.478.295	9,20	1.293.270	10,09	377.382	9,44	915.889	10,37
apr-08	1.479.876	8,41	1.291.331	9,35	376.952	8,49	914.379	9,70
mag-08	1.481.063	8,15	1.296.445	9,17	374.906	8,65	921.540	9,39
giu-08	1.493.337	7,22	1.310.237	8,59	386.493	8,92	923.744	8,45
lug-08	1.506.516	7,80	1.319.327	7,74	391.176	7,64	928.151	7,78
ago-08	1.490.653	6,95	1.311.722	6,97	385.618	7,05	926.104	6,94
set-08	1.505.170	7,21	1.324.507	7,35	390.205	7,99	934.303	7,09
ott-08	1.513.819	5,87	1.328.908	5,50	390.984	7,61	937.925	4,64
nov-08	1.507.902	3,87	1.327.616	3,61	386.972	2,90	940.644	3,90
dic-08	1.526.420	4,90	1.338.387	4,66	402.282	8,12	936.106	3,24
gen-09	1.525.006	4,09	1.342.422	4,25	405.970	7,71	936.452	2,82
feb-09	1.524.093	3,52	1.339.222	3,10	399.088	5,30	940.134	2,20
mar-09	1.514.433	2,44	1.335.362	3,25	396.948	5,18	938.415	2,46
apr-09	1.516.387	2,47	1.335.170	3,39	393.003	4,26	942.167	3,04
mag-09	1.515.642	2,33	1.335.092	2,98	387.089	3,25	948.003	2,87
giu-09	1.533.200	2,67	1.345.902	2,72	391.158	1,21	954.745	3,36
lug-09	1.531.332	1,65	1.343.684	1,85	387.693	-0,89	955.992	3,00
ago-09	1.518.236	1,85	1.336.323	1,88	380.845	-1,24	955.478	3,17
set-09	1.524.641	1,29	1.339.931	1,16	380.392	-2,51	959.540	2,70
ott-09	1.518.000	0,28	1.333.000	0,31	376.000	-3,83	957.000	2,03

Note: ultimo mese stime SI-ABI.
[1] Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione.
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

Alla fine di ottobre 2009 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.518 miliardi di euro. Rispetto ad ottobre 2008 il **flusso netto di nuovi prestiti** è stato di 4,2 miliardi di euro. In particolare, secondo prime stime, i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.333 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +0,3% (+1,2% a settembre 2009; +5,5% ad ottobre 2008; -0,3% nella media Area Euro a settembre 2009).

[8] *Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.*
[9] *Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.*

Ove si consideri la disaggregazione **per durata**, si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato un ritmo di crescita tendenziale del +2% (+2,7% a settembre 2009; +4,6% ad ottobre 2008), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) una flessione di -3,8% (-2,5% a settembre 2009 e +7,6% ad ottobre 2008).

- **A settembre 2009, in ulteriore rallentamento il *trend* dei finanziamenti alle imprese; in tenuta la dinamica dei finanziamenti alle famiglie, specie quelli per l'acquisto di immobili**

A settembre 2009 la dinamica dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultata del -0,2% (+0,9% ad agosto 2009; +10,8% a settembre 2008), un valore inferiore alla dinamica tendenziale del totale impieghi alle famiglie (+3,6% a settembre 2009, lo stesso valore di agosto 2009; +1,6% a settembre 2008). Più marcata è stata la crescita dei finanziamenti per l'acquisto di immobili, risultata pari al +4,6% a settembre 2009 (+5% ad agosto 2009 e -0,5% a settembre 2008).

L'analisi dell'andamento del **credito bancario per branca di attività economica** mette in luce come a settembre 2009 i tassi di crescita più sostenuti abbiano riguardato il comparto dei servizi connessi ai trasporti (+9,1%), quello dei servizi dei trasporti marittimi ed aerei (+5,5%), quello degli altri servizi destinabili alla vendita (+4,2%), quello dei prodotti minerali dell'agricoltura, silvicoltura e pesca (+2,8%) e quello degli alberghi e pubblici esercizi (+2,4%) Variazioni negative si sono di contro registrate nel comparto dei prodotti in gomma e plastica (-7,3%), in quello del materiale e forniture elettriche (-6,5%), in quello dei servizi delle comunicazioni (-6,4%) in quello delle macchine per ufficio, elaborazioni dati, strumenti di precisione, ottica e simili (-5,8%), ed in quello dei prodotti chimici (-5,5%).

- **Su valori di minimo storico i tassi sui finanziamenti alle imprese; in assestamento e ai minimi anche anche quelli alle famiglie**

Delle segnalazioni del SI-ABI si rileva che ad ottobre 2009 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito** in coerenza con gli impulsi della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, collocandosi al 3,87% (il valore più basso mai raggiunto), 5 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente e 268 *basis points* al di sotto del valore di ottobre 2008 *(cfr. Tabella 4)*.

In assestamento ed ai minimi storici sono risultati **i tassi sulle nuove operazioni**: ad ottobre 2009 il **tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie** si è posizionato al 2,33% (minimo storico), lo stesso valore di settembre 2009 (-351 b.p. rispetto ad ottobre 2008), mentre il **tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo – è sceso al 3%, -6 punti base rispetto al mese precedente (minimo storico).

Tabella 4

Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida

(medie mensili - valori %)

	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE[2]	Tassi interbancari dell'Area euro		Tassi interbancari a 3 mesi			Rendimento all'emissione delle obblig.ni bancarie italiane (durata iniz.del tasso superiore ad 1 anno)
	totale[1] (consistenze)	di cui: c/c attivi (consistenze)	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	Usa	Giappo-ne	Uk	
ott-04	4,85	6,23	3,47	3,68	2,00	2,12	4,16	1,90	0,08	4,95	2,66
ott-05	4,61	5,86	3,43	3,59	2,00	2,14	3,19	3,91	0,09	4,60	2,34
ott-06	5,18	6,31	4,29	4,65	3,00	3,34	4,00	5,38	0,43	5,03	3,54
ott-07	5,99	7,01	5,15	5,63	4,00	4,74	4,62	5,49	0,84	6,65	4,43
ott-08	6,55	7,58	5,84	5,76	3,75	5,11	4,50	4,06	0,88	6,13	4,79
nov-08	6,42	7,41	5,11	5,54	3,25	4,24	4,16	2,28	0,82	4,45	4,32
dic-08	6,09	6,93	4,52	5,09	2,50	3,27	3,77	1,80	0,85	3,17	4,36
gen-09	5,51	6,29	3,81	4,79	2,00	2,48	3,67	1,22	0,73	2,34	3,90
feb-09	5,18	5,95	3,48	4,56	2,00	1,94	3,55	1,24	0,71	2,09	3,58
mar-09	4,91	5,65	3,11	4,28	1,50	1,64	3,42	1,27	0,68	1,83	2,67
apr-09	4,58	5,35	2,86	4,06	1,25	1,42	3,51	1,11	0,62	1,53	3,76
mag-09	4,46	5,23	2,80	3,75	1,00	1,29	3,57	0,82	0,59	1,36	3,10
giu-09	4,31	5,12	2,81	3,64	1,00	1,23	3,74	0,62	0,56	1,24	3,63
lug-09	4,04	4,89	2,68	3,38	1,00	0,98	3,62	0,52	0,56	1,00	3,04
ago-09	3,98	4,85	2,53	3,24	1,00	0,86	3,54	0,42	0,55	0,77	2,84
set-09	3,92	4,81	2,33	3,06	1,00	0,77	3,49	0,30	0,53	0,61	3,36
ott-09	3,87	4,79	2,33	3,00	1,00	0,74	3,48	0,28	0,53	0,57	nd

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

[1] Tasso medio ponderato, elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI.

[2] Dato di fine periodo

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

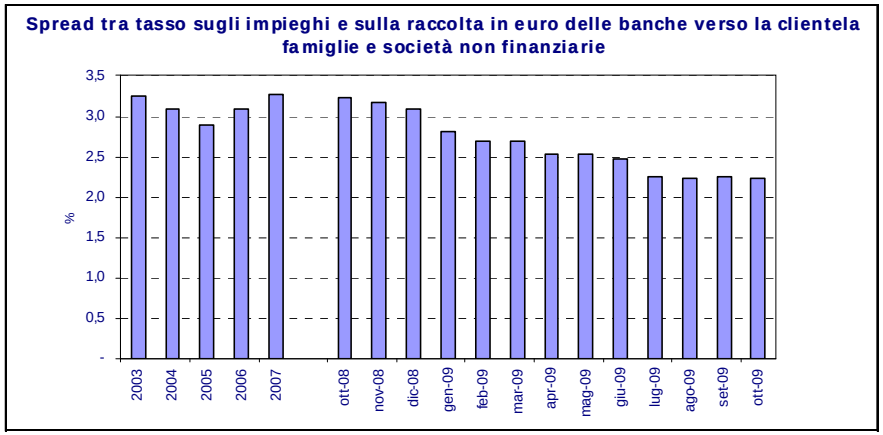
- **In ulteriore lieve contrazione lo *spread* fra tassi sui prestiti e tassi sulla raccolta**

  In lieve contrazione lo *spread* fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie *(cfr. Grafico 5)*, risultato ad ottobre 2009 pari a 224 *basis points*, circa un punto percentuale di sotto del valore di ottobre 2008 (questo differenziale era pari a 280 punti base a gennaio 2009).

- **In ulteriore marginale flessione ad ottobre 2009 il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero e il tasso medio sulla raccolta da clientela ordinaria**

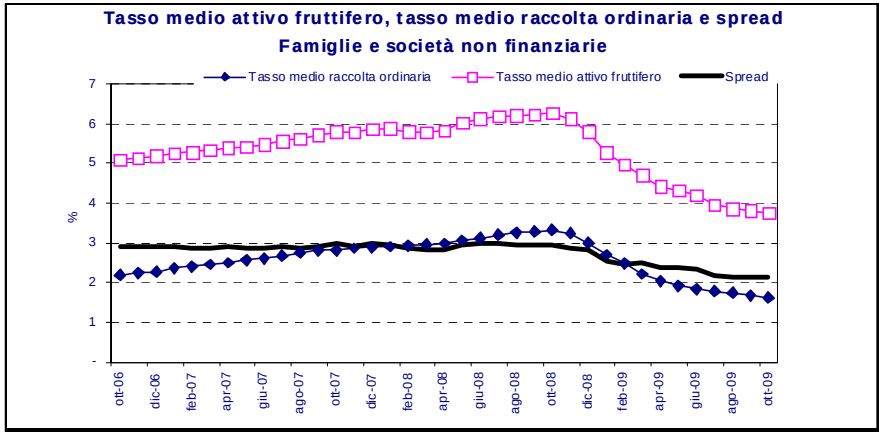
  Ad ottobre 2009 il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro** è risultato pari a 2,12 punti percentuali *(cfr. Grafico 6)*, 1 punto base al di sotto di quanto segnato il mese precedente, e inferiore ai 2,95 punti percentuali di ottobre 2008**.** Il differenziale registrato a settembre 2009 è la risultante di un valore del 3,75% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello dell'1,63% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie.**

Grafico 5



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

Grafico 6



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

4.4 SOFFERENZE BANCARIE

- **In aumento negli ultimi dieci mesi le sofferenze lorde; in rialzo anche il rapporto sofferenze lorde/impieghi**

A settembre 2009 le **sofferenze lorde**[10] sono risultate pari a quasi 55 miliardi di euro, 3,2 miliardi in più rispetto ad agosto 2009 e 11,1 miliardi in più rispetto a settembre 2008 (+25,4% la variazione annua - *cfr. Tabella 7*). In rapporto agli impieghi esse risultano pari al 3,11% a settembre 2009, in aumento rispetto al 2,53% di settembre 2008. E' da rilevare come negli ultimi mesi si sia registrata una sensibile crescita di tale indicatore, che è passato dal 2,27% di novembre 2008 ad oltre il 3% di settembre 2009.

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 €	a/a	valori %	delta a/a	valori %	delta a/a	mln €	a/a
ago-07	16.656	1,01	1,18	-0,11	6,27	-0,60	48.663	5,11
set-07	16.724	-2,28	1,18	-0,15	6,29	-0,83	48.724	3,83
ott-07	17.107	-2,72	1,18	-0,17	6,12	-0,95	49.263	3,83
nov-07	17.587	-1,69	1,20	-0,16	6,29	-0,90	49.605	4,03
dic-07	16.287	-2,41	1,11	-0,14	5,83	-0,88	47.221	0,35
gen-08	15.628	-2,91	1,06	-0,14	5,53	-0,88	47.520	0,75
feb-08	15.760	-2,08	1,06	-0,13	5,58	-0,83	48.066	1,00
mar-08	15.539	-0,20	1,04	-0,10	5,50	-0,70	48.692	1,55
apr-08	14.836	-8,31	0,99	-0,19	4,94	-1,20	44.779	-7,69
mag-08	15.321	-1,26	1,02	-0,10	5,11	-0,79	44.958	-6,22
giu-08	15.657	-2,45	1,03	-0,11	5,22	-0,88	45.237	-6,16
lug-08	15.955	-3,79	1,05	-0,12	5,13	-1,11	45.594	-6,08
ago-08	15.331	-7,96	1,02	-0,16	4,93	-1,34	43.154	-11,32
set-08	15.946	-4,65	1,05	-0,13	5,13	-1,16	43.846	-10,01
ott-08	16.405	-4,10	1,08	-0,11	5,27	-0,85	43.299	-12,11
nov-08	nd	nd	nd	nd	nd	nd	39.583	-20,20
dic-08	21.664	nd	1,24	nd	7,84	nd	41.314	-12,51
gen-09	21.880	nd	1,26	nd	7,92	nd	42.339	-10,90
feb-09	22.269	nd	1,28	nd	7,96	nd	43.417	-9,67
mar-09	23.488	nd	1,35	nd	8,40	nd	44.793	-8,01
apr-09	25.125	nd	1,44	nd	8,74	nd	46.422	3,67
mag-09	25.942	nd	1,49	nd	9,00	nd	47.708	6,12
giu-09	26.409	nd	1,50	nd	9,13	nd	48.890	8,07
lug-09	28.036	nd	1,60	nd	9,64	nd	50.580	10,94
ago-09	28.998	nd	1,67	nd	9,97	nd	51.800	20,04

[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.
[3] Fino ad ottobre 2008 al denominatore è stato considerato il patrimonio di vigilanza.
[4] Al lordo delle svalutazioni.
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**[11], a settembre – secondo le nuove segnalazioni disponibili per il solo periodo tra dicembre 2008 e settembre 2009 – esse sono risultate pari a 31,7 miliardi di euro, 2,7 miliardi in più rispetto ad agosto 2009 e 10,1 miliardi in più rispetto a fine 2008.

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato a 1,82% (1,24% a dicembre 2008). Il **rapporto sofferenze nette/patrimonio di Vigilanza** è risultato pari a 10,86% a settembre 2009 (7,84% a fine 2008).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

- **In aumento ad ottobre 2009 la dinamica del portafoglio titoli del totale delle banche italiane**

Secondo i dati stimati dall'ABI, ad ottobre 2009 è risultato in aumento, sia in termini congiunturali che in termini tendenziali, il **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 456,7 miliardi di euro; tale valore si raffronta con i 445 miliardi di settembre 2009 e i 331,1 miliardi di ottobre 2008 e risulta in crescita tendenziale del 37,9%.

Rispetto ad ottobre 2008 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di 125,6 miliardi di euro. Il valore del rapporto fra titoli e impieghi in euro ad

[10] *Sofferenze al lordo delle svalutazioni.*
[11] *Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.*

ottobre 2009 è risultato pari al 30,1%, un valore superiore a quanto segnato ad ottobre 2008: 21,9%.

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

- **In flessione a settembre 2009 la struttura dei tassi d'interesse nell'Area Euro ed in Italia; i tassi sulle nuove operazioni si confermano più bassi in Italia rispetto all'Area Euro**

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle **nuove operazioni** di finanziamento alle società non finanziarie di importo **fino ad un milione di euro**, gli ultimi dati disponibili (settembre 2009) li indicano al 3,49% (3,57% ad agosto 2009; 6,29% a settembre 2008), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 3,11% (dal 3,16% di agosto 2009; 6,21% a settembre 2008 - *cfr. Tabella 8*).

Anche i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di **ammontare superiore ad un milione di euro** sono più favorevoli in Italia. A settembre 2009, infatti, risultano pari al 2,17% nella media dell'Area Euro (2,39% ad agosto 2009; 5,63% a settembre 2008), un valore superiore rispetto a quello applicato dalle banche italiane (1,88% a settembre 2009 - dal 2,20% di agosto 2009; 5,51% a settembre 2008).

Nel mese di settembre 2009, infine, il tasso sui **conti correnti attivi** alle famiglie si posiziona al 6,81% in Italia dal 6,80% di agosto 2009 (9,11% a setembre 2008), un livello che si raffronta al 9,30% dell'Area Euro (9,26% ad agosto 2009; 10,80% a settembre 2008).

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

	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
set-04	4,17	4,16	2,90	3,06	8,64	9,76
set-05	3,97	3,97	3,25	3,08	8,35	9,58
set-06	4,71	4,72	4,05	4,02	8,51	9,92
set-07	5,68	5,72	4,67	5,05	8,72	10,55
set-08	6,21	6,29	5,51	5,63	9,11	10,80
ott-08	6,47	6,44	5,60	5,58	9,14	10,83
nov-08	5,97	6,00	4,76	4,87	9,08	10,78
dic-08	5,34	5,40	4,19	4,31	8,78	10,45
gen-09	4,63	4,81	3,44	3,57	8,24	10,13
feb-09	4,22	4,43	3,07	3,17	7,95	10,15
mar-09	3,94	4,15	2,69	2,90	7,69	9,94
apr-09	3,74	3,96	2,48	2,62	7,37	9,71
mag-09	3,61	3,87	2,38	2,57	7,28	9,62
giu-09	3,51	3,79	2,45	2,64	7,12	9,54
lug-09	3,31	3,72	2,38	2,46	6,85	9,30
ago-09	3,16	3,57	2,20	2,39	6,80	9,26
set-09	3,11	3,49	1,88	2,17	6,81	9,30

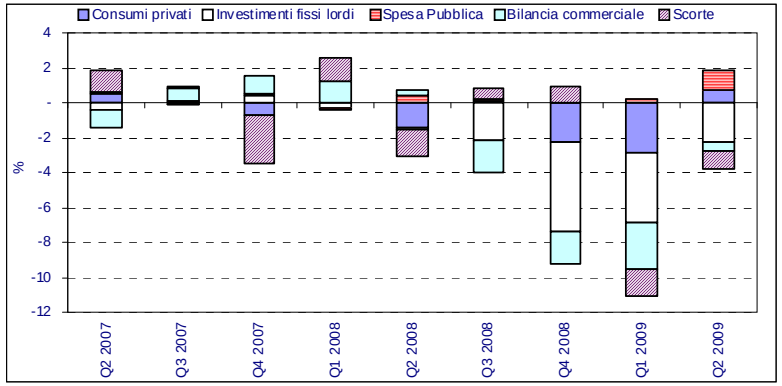
Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia

ALLEGATO A

GRAFICI E TABELLE

Grafico A1

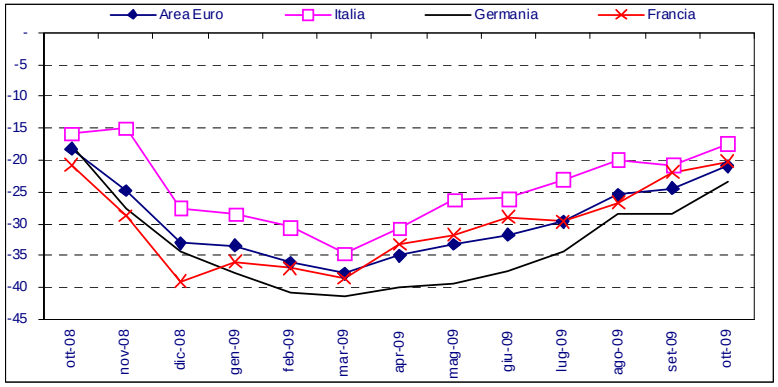
Italia: contributi crescita congiunturale annualizzata del Pil



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A2

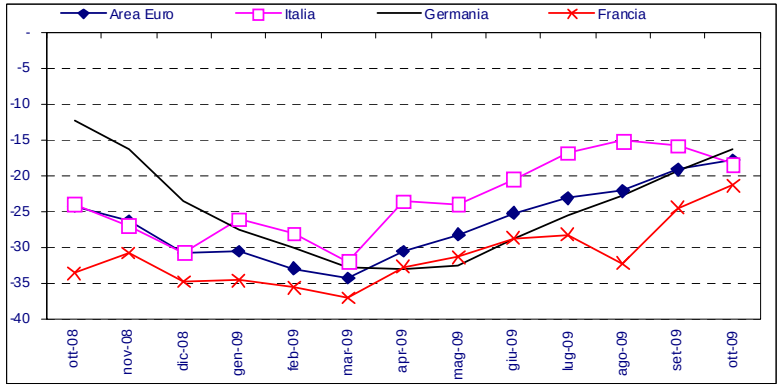
Area Euro: Indice di Fiducia delle Imprese (saldi risposte)



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A3

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



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A4

Tassi di cambio verso l'euro

	mag-09	giu-09	lug-09	ago-09	set-09	ott-09	12/11/09
Dollaro americano	1,366	1,401	1,408	1,427	1,457	1,482	1,488
Jen giappone	132,0	135,5	133,0	135,4	133,1	133,9	134,7
Sterlina inglese	0,886	0,856	0,861	0,863	0,892	0,915	0,900
Franco svizzero	1,511	1,515	1,520	1,524	1,515	1,514	1,511
Yuan cinese	9,322	9,575	9,621	9,747	9,946	10,120	10,160
Rublo russo	43,611	43,542	44,399	45,180	44,761	43,627	43,0
Real brasiliano	2,825	2,745	2,722	2,635	2,650	2,576	2,565
Rupia indiana	66,354	66,942	68,229	68,983	70,482	69,272	69,434

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Tabella A5

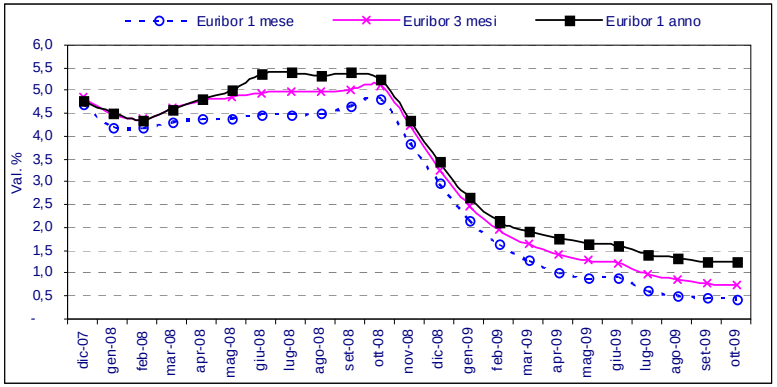
Fabbisogno di cassa del Settore statale in Italia (mld. di €)

	2008	2008 cumulato	2009	2009 cumulato
Gen	-0,6	-0,6	1,8	1,8
Feb	9,6	9,1	13,9	15,7
Mar	11,7	20,8	14,5	30,2
Apr	10,6	31,4	18,5	48,7
Mag	7,9	39,3	7,6	56,3
Giu	-15,4	24,0	-6,6	49,7
Lug	-1,7	22,3	4,0	53,7
Ago	5,5	27,8	7,0	60,8
Set	11,8	39,7	11,8	72,6
Ott	13,0	52,7	10,8	83,4
Nov	3,5	56,2		
Dic	-2,9	53,3		

Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze

Grafico A6

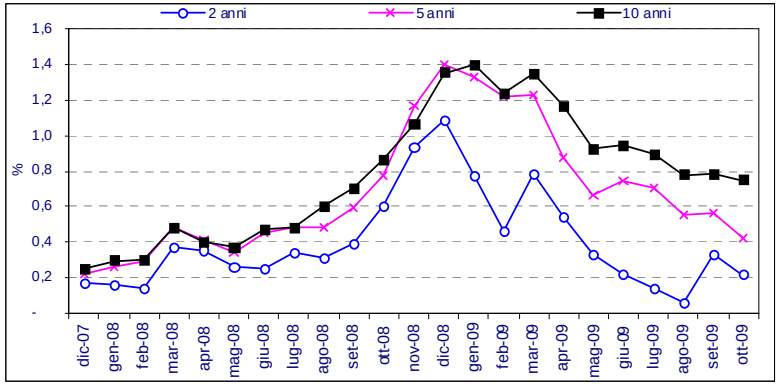
Tassi d'interesse del mercato monetario nell'Area euro



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A7

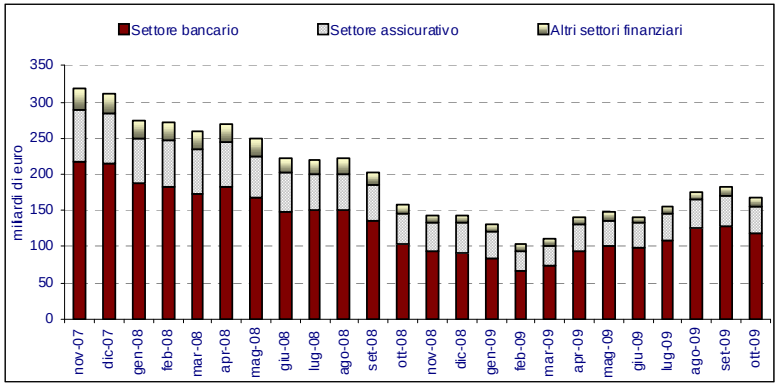
Spread tra tassi benchmark su Titoli di Stato di Italia e Germania sulle principali scadenze



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Thomson Reuters Datastream

Grafico A8

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



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche ABI su dati Borsa Italiana

ABI trend

ABI Monthly Outlook Plus

nuova edizione ampliata

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

Più ricco!
Più fruibile!
Tempestivo!
Modulare!
Indispensabile per gli analisti e per il top management!

Tutto questo è
ABI Monthly Outlook Plus!

Abbonati subito:
2 mesi a 165 euro!

ABI Associazione Bancaria Italiana | ABI SERVIZI

Info: progettispeciali@bancariaeditrice.it