



ABI
Monthly Outlook

Evoluzione dei
Mercati Finanziari e Creditizi

Aprile 2009



INDICE

IN PRIMO PIANO.....	4
1. SCENARIO MACROECONOMICO	6
2. FINANZA PUBBLICA	9
3. POLITICA MONETARIA E TASSI DEL MERCATO MONETARIO	10
4. ATTIVITA' DEL SETTORE PRIVATO	11
5. FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA.....	11
5.1 MERCATI PRIMARI	11
5.2 MERCATI SECONDARI	12
6. INVESTIMENTI MOBILIARI	13
6.1 TITOLI A CUSTODIA	13
6.2 TITOLI IN GESTIONE.....	13
6.3 TITOLI IN FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ..	13
7. RACCOLTA BANCARIA	15
8. IMPIEGHI BANCARI	18
9. DIFFERENZIALI FRA TASSI	20
10. SOFFERENZE BANCARIE	22
11. PORTAFOGLIO TITOLI	22
12. TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO	23

SINTESI ATTIVITA' FINANZIARIE IN ITALIA

Variabile	Mese di riferimento	Ultimo mese	Mese precedente	Anno precedente
Variazione % delle attività finanziarie del settore privato in Italia	gen-09	4,8%	4,9%	1,7%
Variazione % annua attività finanziarie				
1) banking	gen-09	14,3%	13,8%	7,4%
2) stato	gen-09	5,4%	5,3%	4,9%
3) fondi	gen-09	-31,5%	-33,7%	-15,8%
4) assicurazioni	gen-09	10,1%	7,8%	-1,9%
5) estero	gen-09	-6,9%	0,5%	1,4%
Composizione % attività finanziarie				
1) banking	gen-09	44,3%	44,3%	40,6%
2) stato	gen-09	16,8%	16,8%	16,7%
3) fondi	gen-09	6,0%	6,1%	9,1%
4) assicurazioni	gen-09	20,1%	20,1%	19,2%
5) estero	gen-09	12,8%	12,8%	14,4%
Raccolta bancaria (tasso di var. % annuo)	mar-09	11,3%	11,6%	9,9%
- di cui: depositi	mar-09	5,5%	6,9%	5,5%
- di cui: obbligazioni	mar-09	20,5%	18,8%	16,4%
Impieghi bancari al settore privato (tasso di var. % annuo)	mar-09	2,8%	3,5%	9,2%
di cui: a famiglie e società non finanziarie	mar-09	3,3%	3,1%	10,1%
di cui: a breve	mar-09	5,0%	5,4%	9,4%
di cui: a m/l	mar-09	2,6%	2,2%	10,4%
Sofferenze nette/impieghi	feb-09	1,3%	1,2%	nd
Rendimenti e tassi				
- tasso sui depositi	mar-09	1,37%	1,47%	2,09%
- tasso medio prestiti	mar-09	4,90%	5,18%	6,15%
- mark up	mar-09	3,27%	3,24%	1,55%
- mark down	mar-09	0,27%	0,47%	2,51%
- price/earning azioni bancarie	7-apr-09	10,98	4,55	13,84
- price/earning S&P MIB	7-apr-09	6,24	4,47	11,81
- roe implicito delle banche	7-apr-09	12,6%	nd	15,0%
- crescita implicita dei dividendi bancari	7-apr-09	11,2%	nd	8,8%
- crescita implicita dei dividendi MIB30	7-apr-09	4,8%	nd	9,3%
<i>Per memoria:</i>				
- Totale attività finanziarie del settore privato (mld di €)	gen-09	3.078	3.061	2.938
- Tasso euribor a 3 mesi	mar-09	1,64%	1,94%	4,60%
- Irs a 5 anni	mar-09	2,75%	2,87%	4,04%

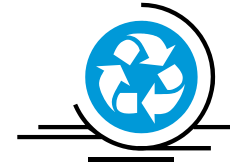
* Relativo alle famiglie ed alle società non finanziarie.

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

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

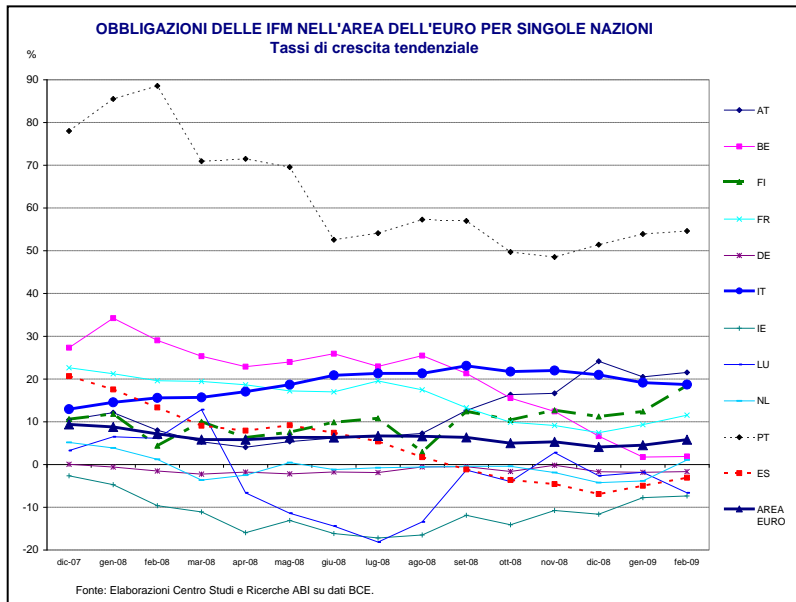
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI

IN PRIMO PIANO

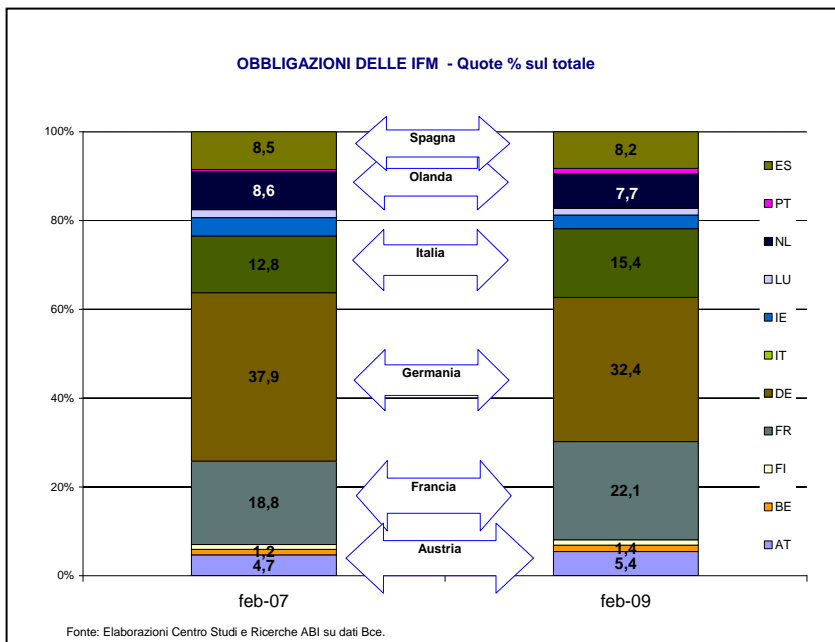


Particolarmente vivace il mercato delle obbligazioni bancarie in Italia, premiato dalla fiducia dei risparmiatori. Aumenta la quota dell'Italia in Europa

In un contesto macroeconomico in forte recessione – secondo le ultime previsioni dell'Ocse il Pil italiano segnerà nell'anno in corso una flessione di -4,3% a causa del calo degli investimenti, della contrazione del mercato delle esportazioni e dell'incertezza che frena la spesa dei consumatori – e dove permane l'instabilità dei mercati finanziari, negli ultimi mesi è andata accentuandosi in Italia una riallocazione dei risparmi da parte delle famiglie verso le attività più liquide e relativamente meno rischiose, quali moneta, depositi e obbligazioni. Tale flusso di nuovi investimenti si è inoltre riversato principalmente verso gli strumenti finanziari delle banche. In dettaglio, a febbraio 2009 le obbligazioni delle IFM italiane hanno segnato un tasso di crescita tendenziale di quasi il 20%, un valore notevolmente superiore a quello medio della Area Euro +5,8%, della Francia (+11,5%) e della Germania e della Spagna che – sempre a febbraio 2009 – hanno manifestato una contrazione della loro dinamica, rispettivamente pari a -1,7% e -3,1%. Se si considera poi il periodo febbraio 2007 – febbraio 2009, in Italia la crescita delle obbligazioni bancarie ha raggiunto quasi il 40%, a fronte di un tasso di sviluppo di circa il 13% nell'Area Euro e di una flessione del 3% della Germania.



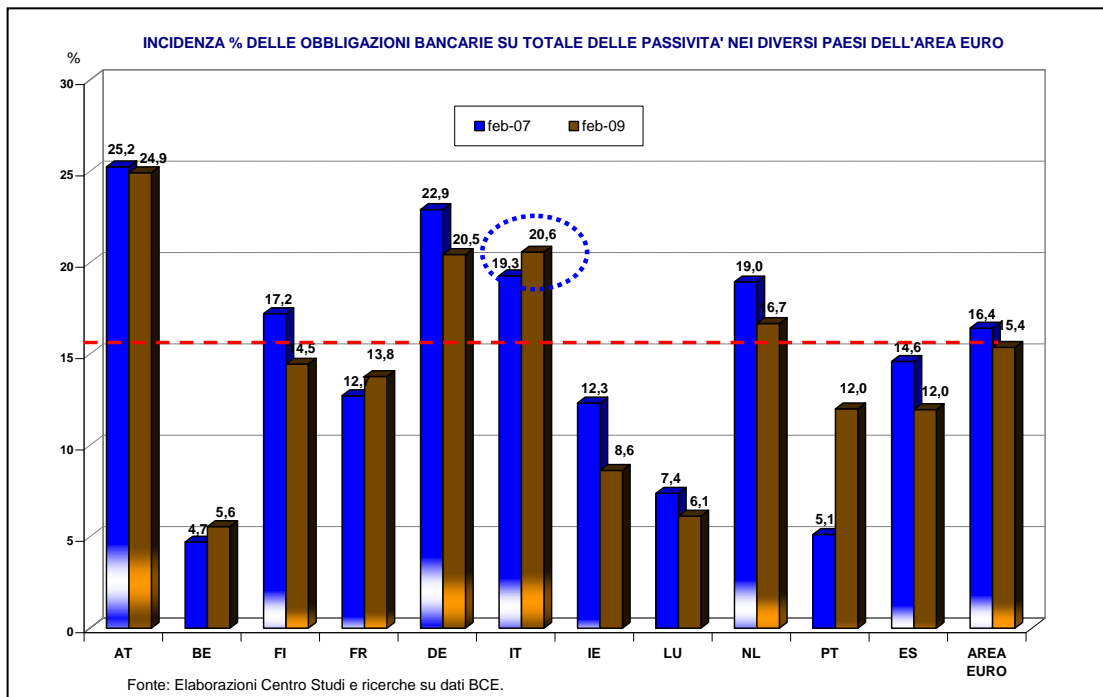
Tale flusso di nuovi investimenti si è inoltre riversato principalmente verso gli strumenti finanziari delle banche. In dettaglio, a febbraio 2009 le obbligazioni delle IFM italiane hanno segnato un tasso di crescita tendenziale di quasi il 20%, un valore notevolmente superiore a quello medio della Area Euro +5,8%, della Francia (+11,5%) e della Germania e della Spagna che – sempre a febbraio 2009 – hanno manifestato una contrazione della loro dinamica, rispettivamente pari a -1,7% e -3,1%. Se si considera poi il periodo febbraio 2007 – febbraio 2009, in Italia la crescita delle obbligazioni bancarie ha raggiunto quasi il 40%, a fronte di un tasso di sviluppo di circa il 13% nell'Area Euro e di una flessione del 3% della Germania.



Se si considera poi il periodo febbraio 2007 – febbraio 2009, in Italia la crescita delle obbligazioni bancarie ha raggiunto quasi il 40%, a fronte di un tasso di sviluppo di circa il 13% nell'Area Euro e di una flessione del 3% della Germania.

Pertanto, nell'ultimo triennio è andata aumentando la quota sul totale Area Euro delle obbligazioni emesse dalle IFM italiane, che è passata dal 12,8% di febbraio 2007 a quasi il 15,5% a febbraio 2009. D'altra parte l'incidenza sul totale Area Euro della Germania – che continua a detenere il primato europeo –

ha manifestato nel periodo una diminuzione: dal 38% al 32%. In Francia tale indicatore è passato dal 19% a 22%. In sintesi, Germania, Francia e Italia coprono circa il 70% del mercato delle obbligazioni bancarie dell'Area.



Anche laddove si consideri l'incidenza delle obbligazioni sul totale delle passività si rileva come in Italia nel triennio in esame si sia registrato un aumento di tale quota, passata dal 19,3% di febbraio 2007 al 20,6% di febbraio 2009, un valore quest'ultimo superiore alla media dell'area Euro (15,4% e di tutti gli altri Paesi dell'Area, ad eccezione dell'Austria (24,6%). Il valore della Germania - sempre a febbraio 2009 - appare allineato a quello italiano (20,5%).

1. SCENARIO MACROECONOMICO

- **In un contesto che rimane recessivo, nell'ultimo mese qualche segnale di ripresa e di ottimismo**

Gli ultimi dati ufficiali sulla crescita economica del quarto trimestre 2008 mostrano per gli **Stati Uniti** una contrazione del Pil di -1,6% su base congiunturale (-0,9% a/a). Il tasso di crescita complessivo del 2008 si sarebbe attestato quindi per l'economia americana al +1,1%, in linea con quanto previsto dal Fondo Monetario Internazionale a fine gennaio. Rettificato al ribasso è il dato sulla crescita del quarto trimestre dell'**Area Euro**, che ha mostrato una variazione t/t del -1,6% (-1,4% tendenziale), confermando per il 2008 una crescita di circa il +0,7%.

Sebbene le **previsioni** sulla crescita per il 2009 si siano fatte nelle ultime settimane sempre più pessimistiche (Prometeia, ad esempio, ha stimato per il 2009 una contrazione del Pil del -4,2% in Italia, del -3,7% nell'Area Euro, del -3,3% negli Usa e una contrazione del Pil mondiale del -0,8%), complice la pesante eredità lasciata dalle marcate contrazioni del Pil del quarto trimestre dello scorso anno e i molti segnali negativi che provengono dalla maggior parte degli indicatori congiunturali, alcuni spiragli di luce sembrano cominciare a intravedersi in fondo al tunnel della crisi. Alcuni dati più recenti, la cui significatività e tenuta andranno valutate nelle prossime settimane, suggeriscono infatti un possibile rallentamento della caduta produttiva negli **Usa**, con particolare riferimento al **mercato immobiliare** (ad esempio le licenze di nuove costruzioni hanno interrotto in febbraio la tendenza negativa dei mesi precedenti) e ai **consumi** (l'incremento reale del +0,7% in gennaio, solo parzialmente smorzato dal -0,2% di febbraio, rende facilmente prevedibile una crescita positiva dei consumi nel primo trimestre 2009). Si sono inoltre stabilizzate nei primi tre mesi dell'anno le quotazioni del **petrolio** (tra i 40 e i 50 dollari al barile), mentre il calo dell'**inflazione**, arrestatosi nel mese di febbraio, è ripreso in marzo sia negli Usa (-0,4% la variazione annua) che nell'Area euro (+0,6%). Anche per l'**economia cinese**, sebbene la crescita del Pil si sia fermata nel primo trimestre 2009 al +6,1% tendenziale (ai minimi dal 1992), gli ultimi dati congiunturali segnalano un sensibile miglioramento a marzo (l'attività industriale ha fatto registrare un aumento del +8,3%, un tasso più che doppio rispetto a gennaio e febbraio, mentre per le vendite al dettaglio l'incremento è del +14,7%), indicando che la crescita potrebbe tornare ad accelerare tra il secondo e il quarto trimestre 2009. Le migliori notizie sembrano comunque provenire dai **mercati finanziari**: negli ultimi mesi l'allentamento delle tensioni sui mercati interbancari ha ridotto notevolmente i premi per il rischio del mercato **monetario** (lo *spread* tra l'Euribor a 3 mesi e l'*Eonia Swap Index* di pari durata, dopo aver raggiunto su media mensile i 169 punti base a novembre del 2008, è tornato, nella media dei primi quindici giorni di aprile, attorno ai 70 *basis points*), mentre sulle principali **Borse** mondiali sembra essere tornata nelle ultime settimane una certa fiducia (dopo aver perso mediamente circa il 50% tra settembre 2008 e febbraio 2009, gli indici hanno recuperato tra il 4 e l'8% tra la fine di febbraio e la fine di marzo).

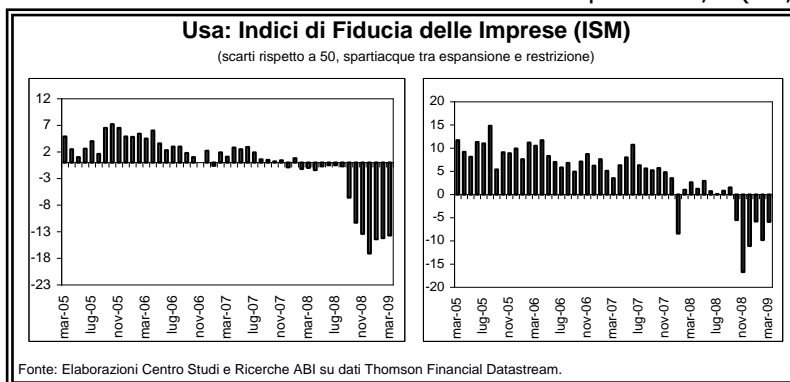
- **A febbraio ancora in calo la dinamica della produzione industriale italiana (-20,7% la variazione su base annua)**

Il dato di febbraio 2009 relativo all'Italia evidenzia una variazione della **produzione industriale** su base mensile del -3,5% (-20,7% su base annua). In dettaglio, la produzione dei beni di consumo ha registrato, in febbraio, una

variazione del -1,2% m/m, la produzione dei beni di investimento del -4,2% m/m, quella dei beni intermedi del -6,5% m/m, e la produzione dei beni ad alto contenuto energetico ha registrato una variazione del -2,4% m/m. Nel complesso secondo l'Istat la produzione industriale nei primi due mesi del 2009 ha fatto registrare una variazione negativa di -19,2% rispetto allo stesso periodo del 2008¹. Le aspettative in Italia circa l'andamento dell'attività produttiva hanno mostrato le seguenti dinamiche: secondo l'indagine ISAE presso le imprese italiane, il saldo delle attese di produzione a 3-4 mesi è diminuito, passando da -24 punti in febbraio a -27 punti in marzo 2009; l'indicatore sulle scorte è aumentato, da 4 punti di febbraio a 7 punti di marzo. Sul fronte degli **indicatori di domanda** si riscontra, in **Italia**, la variazione delle vendite al dettaglio rispetto al mese precedente è stata del -0,4% nel mese di dicembre 2008 (ultimo dato disponibile); su base annua si è registrata una variazione del -5,1%.

- **In lieve miglioramento il clima di fiducia di imprese negli USA, in peggioramento quello dei consumatori nell'Area Euro**

Il **clima di fiducia delle imprese negli Stati Uniti** ha segnalato, nel periodo più recente, la seguente dinamica: **l'indice dei direttori degli acquisti nel settore manifatturiero** è aumentato nel mese di marzo a quota 36,3 (35,8 a febbraio), confermandosi sotto la soglia dei 50 punti che indica lo spartiacque fra crescita e recessione; il **indice del settore non manifatturiero**



rimane anch'esso in territorio negativo, aumentando nel mese di marzo e attestandosi a quota 44,1 (40,2 nel mese precedente).

Gli indicatori del clima di fiducia dei consumatori hanno mostrato andamenti in crescita; l'indice elaborato dal **Conference Board** e quello prodotto dall'**Università del Michigan** hanno, infatti, registrato le seguenti dinamiche: il primo è aumentato in marzo, su base mensile, del +2,8% (da 25,3 a 26 punti) e il secondo ha manifestato, sempre nel mese di marzo, una crescita dell'1,8% collocandosi a 57,3 (dal 56,3 di febbraio). L'**indice di fiducia delle imprese nell'Area Euro** è andato peggiorando passando da -36,1 a -37,8. Tra i principali paesi dell'Area, in **Italia** l'indice è diminuito, passando da -30,5 a -34,7; è peggiorato anche in **Germania** (da -40,7 a -41,4) e in **Francia** (da -36,9 a -38,8). **Sul fronte dei consumatori**, nello stesso periodo, gli indici di fiducia hanno evidenziato un peggioramento nel complesso dell'**Area Euro** (da -32,5 a -33,7). In dettaglio, il *mood* dei consumatori è risultato, in marzo, in peggioramento in **Germania** (l'indice è passato da -28,5 a -31,4), in **Francia** (da -35,9 a -36,2) e in **Italia** (da -27,6 a -31,2).

¹ Le variazioni congiunturali mensili si riferiscono ai dati destagionalizzati, mentre le variazioni tendenziali sono calcolate sui dati corretti per i giorni lavorativi.

- **In assestamento il prezzo del petrolio: i dati relativi a marzo 2009, mostrano una quotazione media del Brent prossima a 47 dollari al barile (-54% la contrazione annua rispetto a marzo 2008)**

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

- il **Crude Oil Index dell'IPE** è passato da una quotazione media di 44 dollari per barile di greggio di febbraio a quella di 47,3 dollari di marzo 2009, con una variazione in termini congiunturali del +7,5% (su base annua la variazione è pari al -54%)²;
- il **Goldman Sachs Commodity Index** è aumentato in marzo, rispetto al mese precedente, del +7%; la variazione su base annua è stata pari al -49%;
- in diminuzione il prezzo dell'oro: l'indice di riferimento, il **Gold Bullion**, ha raggiunto una quotazione media, in marzo, pari a 925 dollari per oncia, mostrando una variazione percentuale del -2,1% rispetto alla quotazione media del precedente mese (-4% su base annua)³.

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

Nell'Area Euro i prezzi al consumo, in base alle indicazioni di Eurostat, hanno segnato in marzo una variazione del +0,6% (+1,2% nel mese precedente) su base annua. Quanto ai diversi paesi appartenenti all'Eurozone, l'**Italia** ha registrato un tasso d'inflazione armonizzato pari al +1,1 (+1,5 nel mese precedente), la **Francia** un tasso del +0,4% (+1% in precedenza) e la **Germania** un'inflazione armonizzata del +0,4% (+1% in precedenza).

Quanto all'**Italia**, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, nel mese di marzo 2009 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi ha registrato una variazione del +0,1% rispetto al mese precedente e una variazione del +1,2% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente (-0,2% m/m e +1,6% a/a nel mese precedente). Riguardo al recente andamento dei **prezzi dei servizi finanziari**, l'Istituto Nazionale di Statistica segnala, per il mese di marzo, una variazione del -0,1% su base congiunturale e del +1,5% in termini tendenziali.

- **In crescita l'euro sul dollaro: a quota 1,305 nella media di febbraio; a quota 1,33 nella prima decade di aprile 2009**

Nel mese di marzo 2009, il mercato dei cambi ha registrato le seguenti dinamiche: verso il dollaro americano il tasso medio mensile dell'euro si è attestato a 1,305, rivalutandosi rispetto al mese precedente del 2% (il cambio del dollaro sull'euro si è attestato a 0,766). Nello stesso mese

Tasso di cambio verso l'euro delle principali valute					
Periodo di riferimento: marzo 2009					
		Dollaro USA	Yen Giapponese	Sterlina UK	Franco Svizzero
Media	1a settimana	1.258	123.697	0.893	1.474
	2a settimana	1.277	125.380	0.923	1.495
	3a settimana	1.327	128.753	0.933	1.532
	4a settimana	1.350	132.136	0.929	1.526
	Media del mese	1.305	127.66	0.921	1.507
Minimo del mese		1.255	122.83	0.889	1.459
Massimo del mese		1.373	133.54	0.941	1.537
Volatilità	1a settimana	0.32%	0.54%	0.41%	0.53%
	2a settimana	0.64%	0.44%	0.36%	1.76%
	3a settimana	2.35%	0.75%	0.85%	0.28%
	4a settimana	0.73%	0.75%	0.69%	0.26%
	Volatilità mensile*	2.99%	2.57%	1.83%	1.74%
Volatilità a 12 mesi*		6.96%	10.45%	5.48%	2.75%

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

² Nella prima decade di aprile 2009, il Crude Oil Index dell'IPE si è attestato su una quotazione media di 51 dollari per barile.

³ Nella prima decade di aprile 2009, il Gold Bullion Index si è attestato su una quotazione media di 889,3 dollari per oncia d'oro.

il cambio sterlina inglese/euro è risultato mediamente pari a 0,921 euro (0,888 nel mese precedente); nei confronti del franco svizzero il cambio medio è stato pari a 1,507 (1,490 nel mese precedente); con riguardo allo yen giapponese si è riscontrato un cambio medio pari a 127,7 (118,8 nel precedente mese). Nella prima decade di marzo l'euro ha segnato una quotazione media nei confronti del dollaro pari a 1,33.

2. FINANZA PUBBLICA

- **In peggioramento a marzo 2009 i dati sul fabbisogno del settore statale; calano le entrate tributarie**

I dati congiunturali, diffusi mensilmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, indicano che nel mese di marzo si è determinato un **fabbisogno di cassa del settore statale** di 14,5 miliardi di euro a fronte degli 11,7 miliardi registrati nel marzo del 2008. Il dato del primo trimestre di quest'anno è risultato pari a 29,7 miliardi di euro, valore superiore di circa 9 miliardi rispetto a quanto registrato nel primo trimestre dell'anno scorso (20,8 miliardi). I dati evidenziano dunque un peggioramento dei conti, peraltro non inatteso considerata la grave recessione che l'economia sta attraversando. Comunque, come di consueto, non sono mancati fattori particolari che hanno condizionato il dato di marzo; come precisato dal Ministero dell'Economia esso sconta, infatti, "minori incassi fiscali per oltre 2.000 milioni e una dinamica più accentuata dei pagamenti delle amministrazioni statali - anche per effetto dell'accelerazione dei rimborsi fiscali da parte dei concessionari della riscossione - e dei prelievi dalla tesoreria statale da parte delle amministrazioni locali". Il saldo del mese registra, inoltre, "erogazioni di quota del bonus famiglia, previsto dall'art. 1 del D.L. n. 185/2008 conv. in L. n. 2/2009".

Movimenti di segno opposto, che sono andati cioè a migliorare le necessità finanziarie di marzo sono da rinvenirsi nel "venir meno delle anticipazioni, per circa 1.300 milioni, erogate nel mese di marzo del 2008 a favore delle regioni per l'estinzione di debiti sanitari relativi ad anni pregressi, ai sensi della legge finanziaria per 2008".

Fabbisogno di cassa del settore statale (mld di euro)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2007	1.1	6.6	16.6	9.5	11.2	-18.5	-3.6	2.0	4.9	8.4	3.8	-12.2
2007 (cumulato)	1.1	7.6	24.2	33.7	44.9	26.4	22.7	24.7	29.5	38.0	41.7	29.6
2008	-0.6	9.6	11.7	10.5	8.0	-15.8	-2.2	5.8	12.0	13.0	3.5	-2.9
2008 (cumulato)	-0.6	9.1	20.8	31.3	39.3	23.5	21.1	27.4	39.4	52.5	55.8	52.9
2009	1.8	13.9	14.5									
2009 (cumulato)	1.8	15.7	29.7									

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

Ulteriori elementi che segnalano la fase non positiva per i conti dello Stato provengono dai dati relativi alle entrate tributarie resi noti dalla Banca d'Italia. Nel primo trimestre 2009 le entrate tributarie di cassa contabilizzate nel bilancio dello Stato sono diminuite del 5,4 per cento su base annua. Particolarmente marcata è risultata la caduta delle imposte indirette (-7,2%). Quelle dirette sono diminuite del 3,9%.

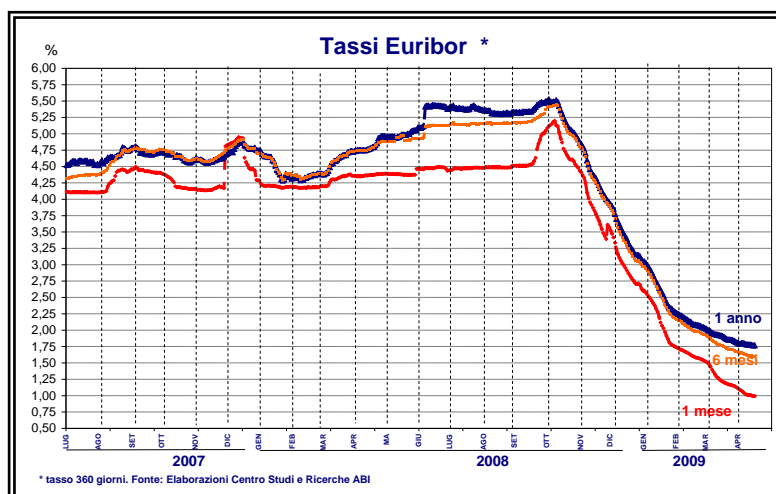
3. POLITICA MONETARIA E TASSI DEL MERCATO MONETARIO

- Ad aprile 2009 in diminuzione il tasso di riferimento della Bce, stabile quello della Banca d'Inghilterra

La **Banca Centrale Europea** nella riunione del proprio Consiglio Direttivo del 2 aprile 2009 – dopo l'intervento di inizio marzo allorché aveva ridotto il tasso di *policy* dal 2% all'1,5% - è nuovamente intervenuta riducendo il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali dall'1,5% all'1,25% (con decorrenza 8 aprile u.s.), il valore più basso dalla nascita dell'euro. Contestualmente ha abbassato i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi *overnight* (rispettivamente al 2,25% ed allo 0,25%). Il 9 aprile u.s. la **Banca d'Inghilterra**, ha lasciato stabile al minimo storico il proprio tasso di riferimento (0,5%).

Secondo la Bce la pressione inflazionistica nell'Area sta diminuendo e gli indicatori disponibili - sia nel medio che nel lungo termine - fanno prevedere che il tasso di inflazione nell'anno in corso resterà sotto il 2%, in linea con gli obiettivi. L'economia dell'eurozona si è indebolita ulteriormente nei primi mesi dell'anno e la Bce si aspetta che rimanga debole per tutto il 2009 con segnali di miglioramento graduale nel 2010. La Bce ha, inoltre, nuovamente sostenuto che i paesi dell'Eurozona devono tenere d'occhio i loro obiettivi di lungo termine di risanamento dei conti pubblici, essenziali per mantenere la fiducia del pubblico e, con specifico riguardo alle politiche fiscali, ha ribadito come sia necessario che gli sforzi dei paesi sulla strada del consolidamento siano credibili in modo da arrivare a posizioni fiscali sane, nel pieno rispetto del patto di stabilità e crescita. Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha, inoltre, espresso l'intenzione di prendere decisioni su ulteriori misure non convenzionali di politica monetaria in occasione della riunione di inizio maggio, senza, tuttavia, specificare quali.

Il tasso euribor a tre mesi nella media del mese di marzo 2009 si è posizionato al 1,64%, 30 *basis points* al di sotto di quanto segnato a febbraio 2009 (-296 punti base rispetto a marzo 2008). Nella media della prima metà di aprile 2009 tale tasso è sceso



all'1,45%; 19 punti base al di sotto della media di marzo, il valore più basso dalla nascita dell'euro, mentre il **tasso sui contratti di interest rate swaps a 10 anni** si è collocato al 3,55% nella media della prima metà di aprile 2009 (3,42% media marzo 2009). Il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato, nella media dei primi quindici giorni di aprile, positivo: 210 punti base, in forte ampliamento rispetto ai -24 punti

base della media di aprile 2008 (+178 *basis points* nella media di marzo 2009).

4. ATTIVITA' DEL SETTORE PRIVATO

- **Le attività finanziarie del settore privato crescono a gennaio 2009 di +4,8% su base annua: in accelerazione i depositi bancari e postali, i titoli obbligazionari e le riserve assicurative ramo vita**

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle **attività finanziarie del settore privato in Italia** emerge come la *proxy* di tale indicatore ammonti a 3.078 miliardi di euro a gennaio 2009 (contro i 2.938 miliardi di euro di un anno prima), con una crescita su base annua del 4,8%. Le principali tendenze delle attività finanziarie possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica dei **depositi bancari**, che a gennaio ha segnato un variazione tendenziale del +6,3%; la quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie del settore privato in Italia risulta essere pari al 24,7% (24,3% nel precedente anno);
- i **depositi postali** detenuti dal settore privato (+5,6%);
- i titoli **obbligazionari bancari**, che hanno segnato un incremento su base annua del +35,6%;
- sul fronte delle attività di natura previdenziale, le **riserve assicurative ramo vita** (+16%).

In flessione:

- le quote di **fondi comuni** (-31,5%).
- sul fronte delle attività di natura previdenziale, i **fondi pensione** e **Pip** - 18,2% (il dato non include gli effetti indotti dalla riforma della previdenza complementare).
- le **operazioni pronti contro termine passive con la clientela**, scese ad un ritmo del -3,9% a gennaio rispetto allo stesso mese dell'anno prima;
- le **attività sull'estero** sono diminuite del 6,9% a gennaio attestandosi a 393 miliardi di euro (quota sul totale delle attività finanziarie del settore privato del 12,8%).

5. FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA

5.1 MERCATI PRIMARI

- **In crescita nel primo trimestre 2009 rispetto ai primi tre mesi del 2008 la raccolta mediante il canale di Borsa**

Dalle recenti indicazioni di Borsa Italiana emerge come nel mese di marzo 2009 la **raccolta complessiva effettuata attraverso il canale di Borsa** – mediante aumenti di capitale ed offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione – è stata pari a 48 milioni; un anno prima la raccolta era stata pari a 302 milioni. Nel primo trimestre del 2009 essa si è ragguagliata a 3,1 miliardi di euro (1,5 miliardi nel primo trimestre del 2008).

- **... in marcata crescita nel primo bimestre del 2009, rispetto allo stesso**

periodo del 2008, l'utilizzo dei corporate bond

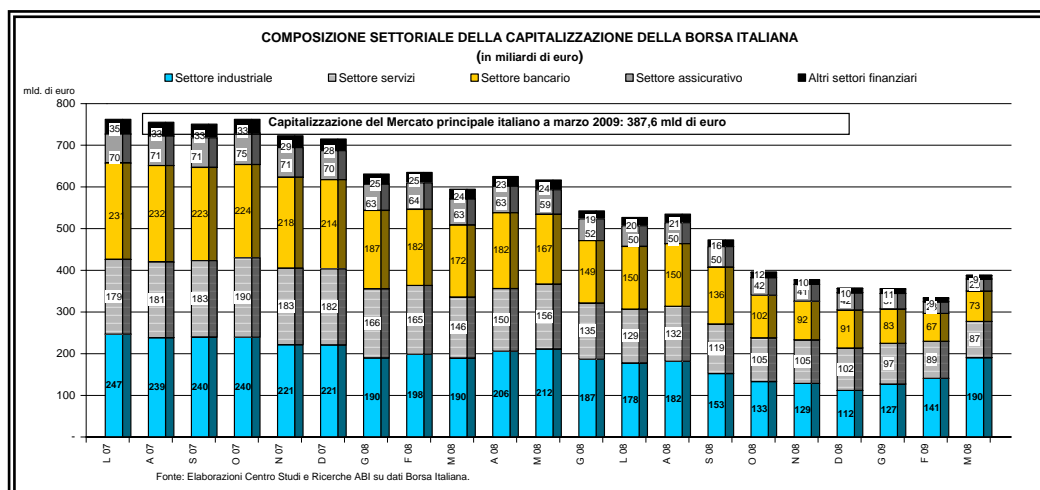
Nel mese di febbraio (ultimo dato disponibile) le **emissioni lorde di obbligazioni da parte delle imprese italiane** sono risultate pari a 5,7 miliardi di euro; un anno prima erano ammontate a 393 milioni. Le **emissioni nette**, sempre a febbraio 2009, sono risultate pari a 5,3 miliardi di euro (un anno prima erano diminuite di 940 milioni). Nel primo bimestre 2009 le emissioni lorde sono risultate pari a 11,2 miliardi di euro (639 milioni nel primo bimestre del 2008), mentre quelle nette sono state pari a +7,8 miliardi di euro (-4,8 miliardi nello stesso periodo del 2008).

5.2. MERCATI SECONDARI

- A marzo 2009 i principali indici di borsa internazionali hanno manifestato andamenti medi in flessione, in recupero nella seconda parte del mese. In miglioramento la capitalizzazione complessiva del mercato azionario italiano, così come quelle del settore bancario

Nel mese di marzo 2009 i **corsi azionari internazionali** hanno manifestato le seguenti dinamiche: lo **Standard & Poor's 500** è diminuito su media mensile del -6,1%; la performance del **Nikkei 225** è stata positiva per il +0,9%; il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'Area Euro per capitalizzazione) ha registrato una variazione del -8,7%. L'andamento più recente del *price earning* relativo allo **Standard & Poor's 500** evidenzia un aumento: nella prima metà di aprile 2009 è stato pari a 55,5 contro il 25,1 del precedente mese.

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, nel mese di marzo, le seguenti variazioni medie mensili: l'indice **S&P/Mib** ha registrato una variazione negativa del -14,1%; il **Dax30** ha segnato una variazione negativa del -6,9%, il **Cac40** del -6,4% ed il **Ftse100** del -7,7%. Con riguardo ai **principali mercati della New Economy** si rileva che la quotazione media mensile del **Tech Dax** ha segnato una variazione di -7,3%, l'indice dei tecnologici francese del -5,3% ed il **Nasdaq** del -3,8%.



A marzo 2009 la **capitalizzazione media mensile del mercato azionario dell'Area dell'Euro** ha manifestato un andamento negativo su base congiunturale (-8,3%), mentre su base annua la variazione ammonta al -46,8%. In valori assoluti il decremento si è attestato a circa -249 miliardi di euro, portando la capitalizzazione complessiva a quota 2.756 miliardi di euro.

All'interno dell'eurozone la capitalizzazione imputabile all'Italia è pari all'10,8% (11,5 in precedenza), quella della Francia al 30,8% (30,4% in precedenza) e quella della Germania al 23,7% (23,4% in precedenza).

Con riferimento specifico all'Italia, la **capitalizzazione complessiva del mercato azionario** ha manifestato un incremento alla fine del mese di marzo 2009, passando dai precedenti 312 miliardi di euro a 314 miliardi di euro (variazione congiunturale del +0,8%; variazione tendenziale su base annua del -48%). La **capitalizzazione del settore bancario** è aumentata, a fine marzo 2009, di 6,1 miliardi di euro (variazione congiunturale del +9,1%; variazione tendenziale del -57,6%). Il settore assicurativo ha registrato, nello stesso periodo, una variazione congiunturale del +4,2% (-54,1% su base annua). L'incidenza del settore bancario sul totale è diminuita al 18% (20% nel mese precedente; circa il 27% a marzo 2008).

6. INVESTIMENTI MOBILIARI

6.1 TITOLI A CUSTODIA

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

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

6.2 TITOLI IN GESTIONE

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

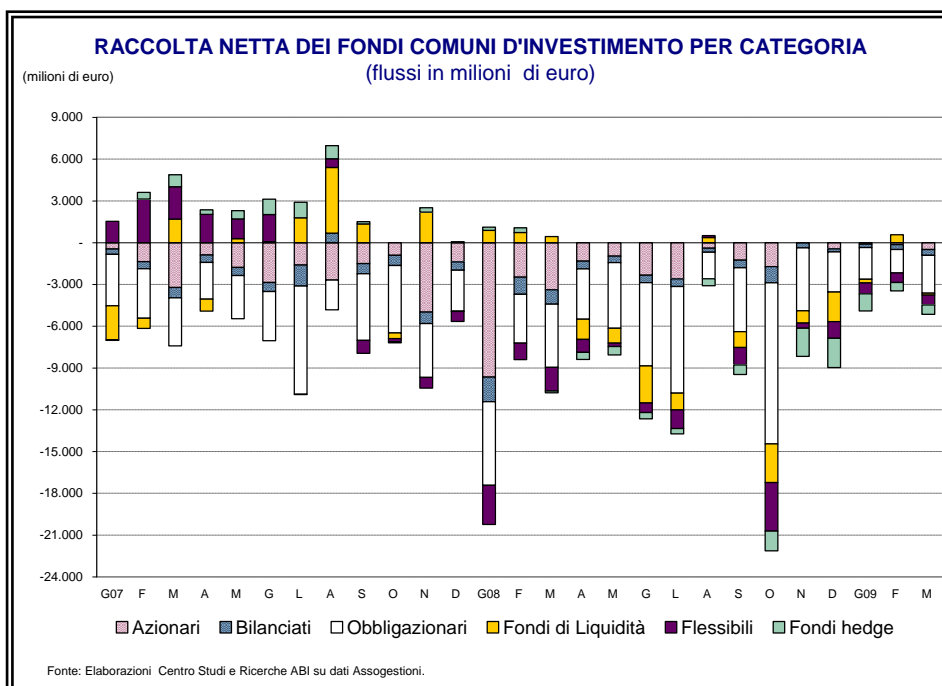
Le **gestioni patrimoniali bancarie** hanno manifestato a novembre 2008 - ultimo dato disponibile - una flessione, collocandosi a circa 88 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale negativa prossima al -36%. Le gestioni patrimoniali bancarie rappresentano, sempre a novembre 2008, il 5,1%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

6.3 TITOLI IN FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

- **In flessione anche a marzo 2009 il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero, così come la raccolta netta**

A marzo 2009 il **patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero** è diminuito, collocandosi intorno ai 385,7 miliardi di euro,

dai 387,9 miliardi di euro di febbraio 2009 ed in netta flessione rispetto ai circa 509 miliardi di marzo 2008 (-24,2% la contrazione nell'ultimo anno). Tale patrimonio è composto per il 53,1% da fondi di diritto italiano e per il 46,9% di fondi di diritto estero. In particolare, rispetto a febbraio 2009 vi è stato una contrazione di -2.624 milioni di euro dei fondi obbligazionari, di -612 milioni dei fondi *hedge*, di -531 milioni di fondi di liquidità, di -457 milioni di euro di fondi flessibili, di -253 milioni di euro dei fondi bilanciati ed una crescita di +1.256 milioni di fondi di azionari.



Con particolare riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi di liquidità sia salita dal 17,8% di marzo 2008 al 22,6% di marzo 2009, la quota dei fondi flessibili sia passata dal 12% al 12,9%; la quota dei fondi azionari è, viceversa, diminuita dal 19,2% al 16,6% così come la quota dei fondi *hedge* (dal 7,1% al 4,6%) e dei fondi bilanciati dal 5,2% al 4,2%, mentre la quota dei fondi obbligazionari è aumentata dal 38,7% al 39,1%. Sempre a marzo 2009 si è registrato un flusso negativo della raccolta netta dei fondi aperti pari a -5.148 milioni di euro (-12.943 nel primo trimestre del 2009), che si raffronta ad una contrazione di -10.350 milioni di euro di marzo 2008 (-36.811 nel primo trimestre del 2008).

7. RACCOLTA BANCARIA⁴

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

Con riferimento all'**attività di funding** in Italia, le prime stime del SI-ABI mostrano, a marzo 2009, un consolidamento – rimanendo su valori sostenuti – della dinamica della **raccolta denominata in euro del totale delle IFM italiane (diverse dalle banche centrali)**, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine) e dalle obbligazioni: il tasso di crescita tendenziale è risultato pari al +11,3%,

⁴ Dal mese di febbraio 2009 la Banca d'Italia ha rivisto alcune pubblicazioni: in particolare, ha redatto un nuovo supplemento al Bolettino Statistico intitolato "**Moneta e banche**" che sostituisce tre precedenti pubblicazioni: il supplemento "Aggregati monetari e creditizi dell'area dell'euro: le componenti italiane"; il supplemento "Istituzioni finanziarie monetarie: banche e fondi comuni monetari"; il Comunicato stampa "Informazioni sintetiche sulle IFM residenti in Italia: banche".

Il supplemento è composto da 28 tavole e 6 figure ed è articolato in tre sezioni: 1. statistiche della politica monetaria unica: le componenti italiane; 2. statistiche bancarie: bilanci e altre informazioni; 3. tassi di interesse bancari. In ordine ai contenuti, con riferimento agli aggregati bancari, la Banca d'Italia ha dismesso le informazioni statistiche relative ai depositi, obbligazioni, prestiti, sofferenze nette ed altre voci dell'attivo e del passivo, precedentemente pubblicati nelle tavole 6, 7 e 8 del supplemento banche e fondi comuni monetari, lasciando, invece, tutti gli aggregati riferiti all'attivo ed al passivo di bilancio delle IFM, ai sensi delle Statistiche Armonizzate del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC). Tali rilevazioni – che da questo numero sono riportati nel rapporto – presentano talune differenziazioni rispetto a quelle riportate in precedenza. In primis, i dati si riferiscono alle istituzioni finanziarie monetarie (IFM). Rientrano nelle IFM: la Banca d'Italia, le banche, i fondi comuni monetari (FCM), gli istituti di moneta elettronica e, dal settembre 2006, la Cassa depositi e prestiti spa. Con l'espressione "altre IFM" si indicano le IFM diverse dalle banche centrali. I FCM emettono quote sostituibili ai depositi in termini di liquidità e investono in strumenti di debito trasferibili con una vita residua pari o inferiore all'anno. Le principali voci di bilancio sono disaggregate, con riferimento alla residenza della controparte, in residenti in Italia, residenti in altri paesi dell'Area Euro e residenti nel resto del Mondo. La voce depositi a residenti in Italia è suddivisa in base ai seguenti settori di appartenenza: IFM, Amministrazione centrale e Altre Amministrazioni pubbliche e altri residenti; la voce prestiti a residenti in Italia è suddivisa in base ai seguenti settori di appartenenza: IFM; Amministrazioni Pubbliche e altri settori (società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie). La voce "**impieghi**" comprende oltre agli impieghi vivi, le sofferenze e le operazioni pronti contro termine attivi. Tale segnalazione considera a breve termine i finanziamenti con scadenza inferiore ai 12 mesi (precedentemente era di 18 mesi). I **titoli di proprietà** quotati appartengono al portafoglio non immobilizzato al fair value dell'ultimo giorno lavorativo del mese di riferimento della segnalazione; gli **altri titoli di proprietà** sono indicati al valore contabile. La voce "**titoli diversi da azioni**" comprende anche le obbligazioni non quotate e le obbligazioni detenute fino a scadenza. I "**depositi**" includono i **conti correnti, i depositi con durata prestabilita e rimborsabili con preavviso, le operazioni pronti contro termine passive**. I depositi in conto corrente comprendono anche gli assegni circolari, mentre non comprendono i conti correnti vincolati. I depositi con durata prestabilita includono i certificati di deposito, i conti correnti vincolati e i depositi a risparmio vincolati; comprendono anche quelli emessi per la raccolta di prestiti subordinati. I depositi rimborsabili con preavviso includono i depositi a risparmio liberi e, a partire dai dati di ottobre 2007, le forme di raccolta postale della CDP. Le "**obbligazioni emesse**" sono registrate al valore nominale; includono anche quelle emesse per la raccolta di passività subordinate. **Pertanto dal mese scorso le serie storiche considerate – dove vengono riportate le stime del Sistema informativo dell'ABI (SI-ABI) – fanno riferimento alle statistiche armonizzate secondo i criteri SEBC.**

(+11,6% a febbraio 2009 ed +9,9% a marzo 2008). Più in particolare, alla fine di marzo 2009 la **raccolta bancaria** è risultata pari a 1.844 miliardi di euro. Nel corso dell'ultimo anno lo *stock* della raccolta è aumentato di circa 187,5 miliardi di euro. Laddove si considerino le dinamiche delle diverse componenti del **fundings**, a marzo 2009 si osserva come i **depositi da clientela** residente abbiano registrato un tasso di crescita tendenziale pari a +5,5% (+6,9% a febbraio 2009 e +5,5% a marzo 2008), mentre la dinamica delle **obbligazioni delle banche** (includono le passività subordinate) sia risultata pari a +20,5% a marzo 2009⁵ (+18,8% a febbraio 2009; +16,4% a marzo 2008). In lieve contrazione la dinamica **delle operazioni pronti contro termine con clientela**, che a febbraio 2009, ultimo dato al momento disponibile, hanno segnato una variazione tendenziale di -13,9%.

DEPOSITI ED OBBLIGAZIONI DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE E MONETARIE ITALIANE (1)						
(milioni di euro; variazioni %)						
Data	RACCOLTA		DEPOSITI CLIENTELA RESIDENTE (2)		OBBLIGAZIONI (3)	
	mln di €	tasso annuo di crescita (4)	mln di €	tasso annuo di crescita (4)	mln di €	tasso annuo di crescita (4)
mar-08	1.655.605	9,9	1.009.596	5,5	646.009	16,4
apr-08	1.687.359	11,1	1.030.059	6,8	657.300	17,5
mag-08	1.715.694	12,2	1.040.158	7,4	675.536	19,1
giu-08	1.720.766	12,1	1.029.895	5,9	690.871	21,1
lug-08	1.721.104	12,9	1.025.983	6,8	695.121	21,7
ago-08	1.713.408	13,9	1.015.587	8,3	697.821	21,6
set-08	1.743.126	14,6	1.037.352	8,5	705.774	23,3
ott-08	1.767.386	13,2	1.046.993	8,0	720.393	21,8
nov-08	1.779.492	14,5	1.051.684	9,8	727.808	22,1
dic-08	1.814.771	12,5	1.083.997	7,6	730.774	20,6
gen-09	1.809.908	11,8	1.075.127	7,3	734.781	19,3
feb-09	1.824.542	11,6	1.067.664	6,9	756.878	18,8
mar-09 *	1.843.160	11,3	1.064.783	5,5	778.377	20,5

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

In contrazione - a febbraio 2009 - è risultato il *trend* dei **depositi sull'estero**⁶. In particolare, i depositi sull'estero delle banche italiane nel mese di febbraio u.s. sono stati pari a circa 490,9 miliardi di euro, facendo registrare una variazione tendenziale negativa di -4,2% (-5,1% a gennaio 2009 ed +14,7% a febbraio 2008). La **quota dei depositi sull'estero sul totale provvista sull'interno (comprensiva dei depositi sull'estero)** si è posizionata a circa il 21%. Il flusso netto di provvista sull'estero nel periodo compreso fra febbraio 2008 e febbraio 2009 è stato negativo per circa 21,5 miliardi di euro. La quota dei **depositi sull'estero** (al netto dei prestiti sull'estero) **sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata a febbraio 2009 pari al 16,1%, mentre i **prestiti sull'estero** - sempre alla stessa data - sono ammontate a 206,6 miliardi di euro. In dettaglio, la **raccolta netta sull'estero (depositi sull'estero meno prestiti sull'estero)** è stata pari a

⁵ Tale dinamica risente di importanti operazioni societarie.

⁶ 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.

circa 285 miliardi di euro (+9,5% la variazione tendenziale). Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi sull'estero** è risultato pari al 42,1% (49,4% a febbraio 2008).

- In flessione la remunerazione media della raccolta bancaria**

Con riguardo ai tassi bancari, si rileva come il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** – sulla base delle statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali – abbia manifestato, nel periodo più recente, una flessione, che recepisce in parte i segnali della Bce ed il *trend* delle condizioni del mercato interbancario: a marzo 2009, in particolare, esso è risultato pari a 1,37%, 10 punti base al di sotto del valore di febbraio 2009 (2,09% a marzo 2008).

TASSI DI INTERESSE PER GLI INVESTITORI IN ITALIA (medie mensili; valori %)											
Data	Tassi di interesse bancari: famiglie e società non finanziarie Statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali					Rendimento dei titoli di Stato Mercato primario			Rendimento della raccolta postale (1) buoni fruttiferi ordinari		
	depositi in euro (consistenze)	depositi in c/c in euro (consistenze)	pronti contro termine (consistenze)	obbligazioni consistenze	raccolta da famiglie e società non finanziarie (2)	BOT	CCT	BTP (*)	libretti serie ordinaria (3)	rend. medio annuo nei primi 5 anni (4)	rend. medio annuo al 20° anno (4)
	mar-08	2,09	1,65	3,96	4,32	2,96	4,03	4,11	3,90	2,00	1,82
apr-08	2,11	1,69	3,99	4,36	2,99	4,03	4,42	4,19	2,00	2,04	2,83
mag-08	2,16	1,73	4,05	4,46	3,07	4,12	4,35	4,42	2,00	2,28	3,02
giu-08	2,18	1,75	4,13	4,57	3,14	4,51	4,43	4,78	2,00	2,47	3,09
lug-08	2,24	1,79	4,25	4,65	3,21	4,46	4,98	4,93	2,00	2,52	3,14
ago-08	2,29	1,83	4,32	4,67	3,26	4,37	4,92	4,72	2,00	2,52	3,14
set-08	2,31	1,87	4,37	4,72	3,29	4,32	4,86	4,55	2,00	2,23	2,92
ott-08	2,30	1,91	4,32	4,81	3,32	2,85	4,80	4,58	2,00	2,23	2,92
nov-08	2,25	1,83	4,21	4,71	3,26	2,60	3,79	4,77	2,00	2,13	2,82
dic-08	1,99	1,53	3,90	4,49	3,01	2,57	-	4,15	2,00	2,13	2,82
gen-09	1,67	1,14	3,45	4,23	2,70	1,71	3,49	3,96	2,00	2,13	2,82
feb-09	1,47	0,92	2,98	3,92	2,49	1,31	2,67	3,59	2,00	2,13	2,82
mar-09 (5)	1,37	0,82	2,57	3,60	2,31	0,81	2,38	3,54	2,00	1,22	2,20
apr-09 (6)	-	-	-	-	-	1,24	2,10	-	2,00	1,33	2,41

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

Il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie), si è collocato a marzo 2009 al 2,31% (2,49% a febbraio 2009). Rispetto a marzo 2008, questo tasso è diminuito di 65 *basis points*.

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

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a marzo 2009 al 3,77%, 3 *basis points* al di sotto del valore di febbraio u.s. e 42 *basis points* al di sotto del valore di marzo 2008, tornando sui valori di marzo 2006.

Sul **mercato primario**, peraltro, nel mese di aprile 2007 è diminuito il rendimento all'emissione dei **CCT**, posizionatisi al 2,10% (2,38% a marzo

2009; 4,42% ad aprile 2008). Con riferimento ai **BTP**⁷, nella media delle emissioni del mese di marzo 2009 il rendimento medio è risultato pari al 3,54% (3,59% a febbraio 2009; 3,90% a marzo 2008). Il rendimento lordo annualizzato dei **BOT** è, infine, passato nel periodo febbraio - marzo 2009 dall'1,31% allo 0,81%. Nella prima asta di aprile tale rendimento è salito all'1,24%.

8. IMPIEGHI BANCARI⁴

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

La dinamica dei **prestiti bancari** ha manifestato, a marzo 2009, una lieve decelerazione, strettamente connessa con la fase di recessione dell'economia: **sulla base di prime stime, i prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁸ hanno segnato un tasso di crescita tendenziale pari al **+2,8%** (+3,5% a febbraio 2009 e +9,2% a marzo 2008), +3,3% l'incremento dei finanziamenti a famiglie e società non finanziarie.

IMPIEGHI AL SETTORE PRIVATO DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE E MONETARIE ITALIANE (1) (milioni di euro; variazioni %)								
TOTALE			di cui: FAMIGLIE E SOCIETA' NON FINANZIARIE					
			TOTALE		A BREVE TERMINE (FINO A 1 ANNO)		A MEDIO/LUNGO TERMINE (OLTRE 1 ANNO)	
Data	mln di €	tasso annuo di crescita	mln di €	tasso annuo di crescita	mln di €	tasso annuo di crescita	mln di €	tasso annuo di crescita
mar-08	1.478.267	9,2	1.292.992	10,1	377.144	9,4	915.848	10,4
apr-08	1.480.344	8,4	1.290.909	9,3	376.786	8,4	914.123	9,7
mag-08	1.481.061	8,2	1.296.439	9,2	375.205	8,7	921.234	9,4
giu-08	1.493.505	7,2	1.309.940	8,6	385.499	8,6	924.441	8,5
lug-08	1.506.936	7,8	1.319.321	7,7	390.526	7,5	928.795	7,9
ago-08	1.491.302	7,0	1.311.853	7,0	385.619	7,1	926.234	7,0
set-08	1.505.722	7,2	1.324.541	7,4	390.205	8,0	934.336	7,1
ott-08	1.513.820	5,9	1.328.910	5,5	391.181	7,7	937.729	4,6
nov-08	1.507.607	3,8	1.327.162	3,6	386.973	2,9	940.189	3,8
dic-08	1.525.745	4,9	1.337.862	4,6	403.026	8,3	934.836	3,1
gen-09	1.525.006	4,1	1.342.423	4,3	405.970	7,7	936.453	2,9
feb-09	1.523.733	3,5	1.339.207	3,1	399.386	5,4	939.820	2,2
mar-09 *	1.520.000	2,8	1.336.000	3,3	396.000	5,0	940.000	2,6

(1) Impieghi a residenti italiani. 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 * valore del SI-ABI
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia, SI-ABI

Alla fine di marzo 2009 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema

⁷ Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese.

⁸ Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie.

bancario italiano è risultato pari a 1.520 miliardi di euro, segnando un **flusso netto di nuovi prestiti** di quasi 42 miliardi di euro rispetto a marzo 2008. In particolare, secondo prime stime, i **prestiti a famiglie e società non finanziarie** sono risultati pari a 1.336 miliardi di euro a marzo 2009, segnando un tasso di crescita tendenziale del +3,3% (+3,1% a febbraio 2009 +6% la dinamica corretta per l'effetto contabile delle cartolarizzazioni; +10,1% a marzo 2008; +4,4% nella media Area Euro a febbraio 2009).

Laddove si considerino i **prestiti a famiglie e società non finanziarie per durata** si rileva come il **segmento a medio e lungo termine** (oltre 1 anno) abbia segnato a marzo 2009 un ritmo di crescita tendenziale del +2,6% (+2,2% a febbraio 2009; +10,4% a marzo 2008), mentre **quello a breve termine** (fino a 1 anno) ha manifestato un incremento di +5% (+5,4% a febbraio 2009 e +9,4% a marzo 2008).

- **A febbraio 2009, in lieve rallentamento il trend dei finanziamenti alle imprese; in contrazione la dinamica dei finanziamenti alle famiglie**

Il tasso di crescita dei **finanziamenti destinati alle imprese non finanziarie** è risultato a febbraio 2009, in Italia, pari a +5,1% dal +6,4% di gennaio 2009 e dal +13,2% di febbraio 2008; un valore superiore alla dinamica tendenziale del totale impieghi alle famiglie (-0,4% a febbraio 2009 da +0,7% di gennaio 2009; +7,2% a febbraio 2008).

Evidenze empiriche sulla dinamica degli impieghi si possono trarre anche focalizzando l'attenzione sull'andamento del **credito bancario per le diverse branche di attività economica**: da questa analisi, emerge, in particolare, come a febbraio 2009 i tassi di crescita più sostenuti abbiano riguardato il comparto dei servizi marittimi ed aerei (+15,9%), quello dei mezzi di trasporto (+15,7%), quello dei prodotti energetici (+12,7%), quello degli alberghi e pubblici esercizi (+7,7%) e quello delle macchine agricole ed industriali (+4,7%). A febbraio 2009, inoltre, una variazione negativa di tale indicatore si è registrata nel comparto dei servizi delle telecomunicazioni (-6,2%) ed in quello dei prodotti tessili, cuoio e calzature e abbigliamento (-2,6%).

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

Sulla base delle segnalazioni del SI-ABI, a marzo 2009 **il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito** in linea con le indicazioni della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, collocandosi al 4,90% (tornando sui valori di maggio 2006), 28 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente e 125 *basis points* al di sotto del valore di marzo 2008.

TASSI DI INTERESSE SUGLI IMPIEGHI, EUROVALUTE ED OBBLIGAZIONI IN ITALIA (medie mensili; valori %)									
Data	tasso di riferimento op. princip. BCE (1)	Tassi di interesse bancari: famiglie e società non finanziarie Statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali				Tassi su eurovalute a 3 mesi			Rend. delle obbligazioni (1) (8)
		prestiti in euro (consistenze) (2)	c/c attivi in euro (consistenze)	prestiti in euro alle società non finanziarie (nuove operazioni)	prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni (nuove operazioni)	dollaro USA	YEN giapponese	Sterlina inglese	
mar-08	4,00	6,15	7,08	5,29	5,61	2,78	0,97	5,88	4,36
apr-08	4,00	6,19	7,15	5,47	5,66	2,79	0,92	5,69	4,65
mag-08	4,00	6,23	7,17	5,55	5,75	2,69	0,92	5,83	4,64
giu-08	4,00	6,31	7,27	5,51	5,84	2,77	0,92	5,93	4,99
lug-08	4,25	6,40	7,33	5,64	5,92	2,79	0,92	5,83	5,30
ago-08	4,25	6,43	7,39	5,49	5,95	2,81	0,89	5,77	4,97
set-08	4,25	6,49	7,48	5,71	5,80	3,11	0,91	5,92	4,89
ott-08	3,75	6,55	7,58	5,84	5,76	4,20	1,04	6,13	5,45
nov-08	3,25	6,42	7,41	5,11	5,54	2,29	0,91	4,50	5,13
dic-08	2,50	6,08	6,93	4,52	5,08	1,84	0,92	3,21	4,67
gen-09	2,00	5,51	6,35	3,81	4,79	1,26	0,75	2,39	4,18
feb-09	2,50	5,18	5,97	3,47	4,56	1,24	0,64	2,09	4,23
mar-09 (4)	1,50	4,90	5,68	3,44	4,34	1,30	0,62	1,83	4,31
apr-09 (5)	1,25	-	-	-	-	-	-	-	4,11

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

In sensibile diminuzione anche i tassi sulle nuove operazioni: a marzo 2009 il **tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie** si è posizionato al 3,44% (tornando sui valori di ottobre 2005), 3 punti base al di sotto del valore di febbraio 2009, mentre il **tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni a tasso fisso e variabile - è sceso al 4,34% quasi un quarto di punto % in meno rispetto al mese precedente (tornando sui valori di giugno 2006).

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

Con riguardo ai **tassi di riferimento per le operazioni di credito agevolato a medio e lungo termine**, si rileva come essi abbiano manifestato a marzo 2009 una diminuzione. Con specifico riferimento al credito industriale, a inizio aprile 2009, esso si è collocato al 4,73%, dal 4,98% del mese precedente e dal 5,03% di aprile 2008.

Tassi di riferimento per le operazioni di credito agevolato a medio e lungo termine e tassi applicati dalla Cassa DD.PP.										
		Credito industriale	Credito artigiano	Credito all'esportazione **	Credito fondiario edilizio	Credito agrario		TASSI APPLICATI DALLA CASSA DD.PP.*		
						di miglioramento	di esercizio	fino a 10 anni	maggiore di 10 fino a 15 anni	maggiore di 15 fino a 20 anni
2008	apr	5,03	5,08	4,85	4,98	5,28	5,03	4,340	4,543	4,729
	mag	5,13	5,18	5,00	5,08	5,38	5,13	4,505	4,669	4,823
	giu	5,33	5,38	5,15	5,28	5,58	5,33	4,809	4,961	5,084
	lug	5,53	5,58	5,25	5,48	5,78	5,53	5,027	5,145	5,231
	ago	5,98	6,03	5,50	5,93	6,23	5,98	4,704	4,860	4,998
	set	5,98	6,03	5,50	5,93	6,23	5,98	4,712	4,824	4,932
	ott	5,63	5,68	5,40	5,58	5,88	5,63	4,523	4,704	4,804
	nov	5,63	5,68	5,40	5,58	5,88	5,63	4,344	4,593	4,737
	dic	5,28	5,33	4,80	5,23	5,53	5,28	4,069	4,164	4,390
2009	gen	5,18	5,23	4,15	5,13	5,43	5,18	3,967	4,104	4,171
	feb	5,08	5,13	3,80	5,03	5,33	5,08	3,895	4,077	4,213
	mar	4,98	5,03	3,50	4,93	5,23	4,98	3,687	3,891	4,076
	apr	4,73	4,78	3,25	4,68	4,98	4,73	3,628	3,980	4,201

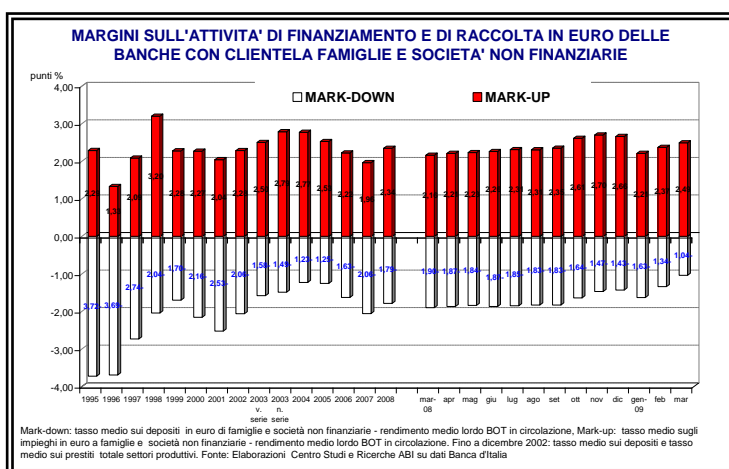
* dati riferiti all'ultimo giorno del mese. Dal marzo 2005 dati riferiti ai tassi determinati nella prima settimana del mese ** tasso variabile.
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia e Cassa Depositi e Prestiti.

I **tassi applicati dalla Cassa Depositi e Prestiti** – prevalentemente destinati al finanziamento delle opere pubbliche infrastrutturali – hanno, invece, segnato ad aprile 2009 un lieve incremento: il tasso nominale annuo per i finanziamenti con durata compresa fra i 10 anni ed i 15 anni è, infatti, passato dal 3,89% di marzo 2009 al 3,98% di aprile 2009 (4,54% ad aprile 2008).

9. DIFFERENZIALI FRA TASSI

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

A marzo 2009, con riguardo ai due **indicatori del prezzo dell'attività di raccolta e di impiego dell'intermediazione creditizia con famiglie e società non finanziarie** elaborati dall'ABI, si registra un incremento del *mark-up* ed una diminuzione del *mark-down*.



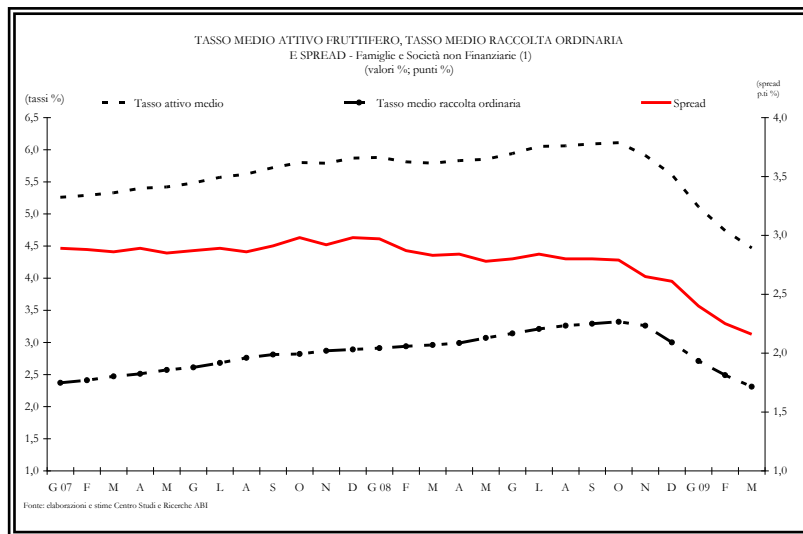
per quanto concerne il margine sull'attività di raccolta, il ***mark-down* del tasso medio sui depositi in euro di famiglie e società non finanziarie** rispetto al rendimento medio ponderato dei BOT in circolazione nel mese di marzo 2009 si è collocato a 1,04 punti percentuali (1,34 p.p. a febbraio 2009). Il valore **del *mark-up* del tasso medio sugli impieghi in euro a famiglie e società non finanziarie** rispetto allo stesso rendimento medio dei BOT si è, invece, posizionato a 2,49 p.p. a marzo 2009 (2,37 p.p. il mese precedente).

Laddove si consideri la dinamica di questi indicatori per il periodo marzo 2008 - marzo 2009, si osserva come il *mark-up* abbia segnato un aumento, passando da 2,16 punti a 2,49 punti. Nello stesso periodo, il *mark-down* è, invece, diminuito, passando da 190 punti base a 104 *basis points*. In sintesi, lo *spread* è diminuito di 53 punti base: da 406 *basis points* di marzo 2008 a 353 b.p. di marzo 2009.

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

A marzo 2009 il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie in euro** è risultato pari a 2,16 punti percentuali, 9 punti base al di sotto di quanto segnato il mese precedente, e inferiore ai 2,83 punti % di marzo 2008.

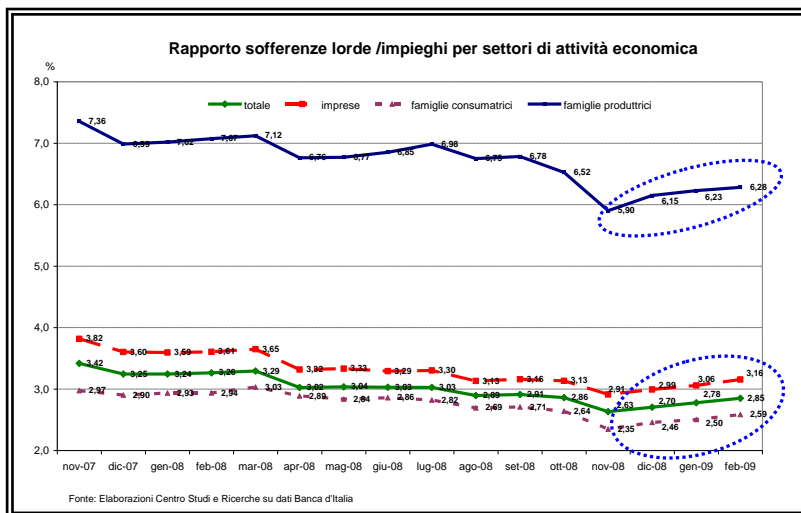
Il differenziale registrato a marzo 2009 è la risultante di un valore del 4,47% del **tasso medio dell'attivo fruttifero** con clientela famiglie e società non finanziarie e di un livello del 2,31% del **costo medio della raccolta da clientela rappresentata da famiglie e società non finanziarie**.



10. SOFFERENZE BANCARIE

- In aumento nell'ultimo quadrimestre le sofferenze lorde; in rialzo anche il rapporto sofferenze lorde/impieghi

A febbraio 2009 le **sofferenze lorde**⁹ sono risultate pari a 43.386 milioni di euro, 1.073 milioni di euro in più rispetto a gennaio 2009 e 4.618 milioni di euro in meno rispetto a febbraio 2008 (-9,6% la variazione annua). In



rapporto agli impieghi esse risultano pari al 2,85% a febbraio 2009, in flessione rispetto al 3,26% di febbraio 2008. E' da rilevare come nell'ultimo quadrimestre si sia registrata un'inversione di tendenza di tale indicatore, che è passato dal 2,63% di novembre 2008 al 2,85% di febbraio 2009.

Con riguardo alle **sofferenze al netto delle svalutazioni**¹⁰, a febbraio - secondo le nuove segnalazioni disponibili sono per il trimestre dicembre 2008 - febbraio 2009 - esse sono risultate pari a 22.058 milioni di euro, 413 milioni

⁹ Sofferenze al lordo delle svalutazioni; il dato si riferisce alle sofferenze del settore privato (altri residenti).

¹⁰ Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

di euro in più rispetto a gennaio 2009 e 640 milioni di euro in più rispetto a fine 2008.

SOFFERENZE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO (milioni di euro; variazioni %; rapporto %)							
Data	SOFFERENZE NETTE (1)		SOFFERENZE NETTE / IMPIEGHI (2)		SOFFERENZE NETTE / CAPITALE E RISERVE (3)		Per memoria: SOFFERENZE LORDE (4) (mln. di €)
	mln di €	var. % annua	valori %	variazione nei 12 mesi (in p.ti %)	valori %	variazione nei 12 mesi (in p.ti %)	
dic-03 (*)	22.841	7,94	2,15	0,04	11,65	0,03	50.993
dic-04 (*)	22.562	-1,22	2,02	-0,13	10,95	-0,70	53.754
dic-05 (*)	16.375	-27,42	1,35	-0,66	7,17	-3,79	45.065
dic-06 (*)	16.690	1,92	1,25	-0,11	6,71	-0,46	46.980
dic-07 (*)	16.286	-28,70	1,11	-1,04	5,83	-5,83	47.167
feb-08 (*)	15.760	-2,09	1,06	-0,13	5,64	-0,83	48.004
mar-08 (*)	15.539	-0,22	1,04	-0,10	5,50	-0,70	48.630
apr-08 (*)	14.836	-8,31	0,99	-0,19	5,25	-1,19	44.745
mag-08 (*)	15.321	-1,26	1,02	-0,10	5,42	-0,76	44.923
giu-08 (*)	15.657	-2,45	1,03	-0,11	5,22	-1,17	45.202
lug-08 (*)	15.955	-3,79	1,05	-0,12	5,32	-0,98	45.560
ago-08 (*)	15.331	-7,96	1,02	-0,16	5,11	-1,22	43.118
set-08 (*)	15.946	-4,64	1,05	-0,13	5,13	-1,16	43.809
ott-08 (*)	16.405	-4,10	1,08	-0,11	5,27	-1,16	43.272
nov-08	nd	nd	nd	nd	nd	nd	39.647
dic-08	21.418	nd	1,23	nd	7,75	nd	41.235
gen-09	21.645	nd	1,24	nd	7,84	nd	42.313
feb-09	22.058	nd	1,27	nd	7,88	nd	43.386

(*) Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.
(1) Al valore di realizzo
(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) Statistiche armonizzate al lordo delle svalutazioni
Fonte: Elaborazioni Centro Studi e Ricerche ABI su dati Banca d'Italia

Il **rapporto sofferenze nette/impieghi totali** si è collocato a 1,27% (1,23% a dicembre 2008). Il **rapporto sofferenze nette/patrimonio di Vigilanza** è risultato pari a 7,88% a febbraio 2009 (7,75% a fine 2008).

11. PORTAFOGLIO TITOLI

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

Sulla base dei dati stimati ABI a marzo 2009 è risultato in aumento sia in termini congiunturali che in termini tendenziali il **portafoglio titoli del totale delle banche**, collocatosi a 372 miliardi di euro, che si raffronta ai 363,3 miliardi di febbraio 2009 ed ai 268 miliardi di euro di marzo 2008, segnando una variazione tendenziale di +38,8%.

Rispetto a marzo 2008 si registra un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di 104 miliardi di euro. Il valore del rapporto fra titoli e impieghi in euro a marzo 2009 è risultato pari al 24,5%, un valore superiore a quanto segnato a marzo 2008: 18,1%.

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

- **In flessione a febbraio 2009 (ultimo dato disponibile per il confronto internazionale) la struttura dei tassi di interesse nell'Area Euro ed in**

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

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle nuove operazioni di finanziamento alle società non finanziarie di importo fino ad un milione di euro, esso si colloca a febbraio 2009 al 4,43% (4,81% a gennaio 2009; 5,80% a febbraio 2008), un valore più elevato rispetto a quello praticato in Italia: 4,22% (dal 4,63% di gennaio 2009; 5,75% a febbraio 2008).

Laddove si considerino i tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di ammontare superiore ad un milione di euro emerge come esse si posizionino, a febbraio 2009, al 3,15% nella media dell'Area Euro (3,56% a gennaio 2009; 5,06% a febbraio 2008), un valore superiore rispetto a quello

Statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali						
Tassi di interesse bancari sui prestiti in euro alle società non finanziarie ed alle famiglie: nuove operazioni (valori percentuali)						
	Società non finanziarie				Famiglie	
	prestiti fino a 1 milione di euro		prestiti oltre 1 milione di euro		conti correnti attivi	
	Italia	Area Euro	Italia	Area Euro	Italia	Area Euro
2008 - feb	5,75	5,80	4,95	5,06	8,88	10,45
mar	5,82	5,85	5,03	5,21	8,86	10,52
apr	5,95	5,95	5,24	5,31	8,93	10,53
mag	6,01	6,02	5,31	5,29	8,92	10,57
giu	6,08	6,10	5,27	5,37	8,98	10,63
lug	6,17	6,20	5,43	5,47	9,03	10,66
ago	6,15	6,20	5,22	5,46	9,04	10,77
set	6,21	6,29	5,51	5,63	9,11	10,80
ott	6,47	6,44	5,60	5,57	9,14	10,83
nov	5,97	6,00	4,76	4,87	9,08	10,78
dic	5,33	5,40	4,20	4,32	8,78	10,45
2009 - gen	4,63	4,81	3,44	3,56	8,24	10,12
feb	4,22	4,43	3,06	3,15	7,95	10,17

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

applicato dalle banche italiane (3,06% a febbraio 2009 - dal 3,44% di gennaio 2009; 4,95% a febbraio 2008). Nel mese di febbraio 2009, infine, il tasso sui conti correnti attivi alle famiglie si posiziona al 7,95% in Italia dall'8,24% di gennaio 2009 (8,88% a febbraio 2008), un livello che si raffronta al 10,17% dell'Area Euro (10,12% a gennaio 2009; 10,45% a febbraio 2008).