

MEFIM

MODELLO ECONOMETRICO FINANZIARIO INTERNAZIONALE MENSILE

SCENARI MACROECONOMICI	3
DELINEAZIONE DEGLI SCENARI	7
COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO	10
GRAFICI SU VARIABILI ENDOGENE	11
TASSI	12
STRUTTURA A TERMINE	13
VOLUMI	14
TABELLE	15
SCENARIO A	15
SCENARIO B	16
SCENARIO C	17
STORICI	18

Il Modello Econometrico Finanziario Internazionale Mensile (MEFIM) è un modello di tipo strutturale costituito da due blocchi: italiano e internazionale.

La parte italiana concerne le interrelazioni fra le variabili monetarie e finanziarie italiane di maggior interesse. Tali variabili, rilevate mensilmente, possono essere racchiuse in 4 blocchi:

- 1) tassi interbancari: overnight, interbancario ad 1, 3 e 6 mesi ed il tasso di policy dei pronti contro termine;*
- 2) titoli di stato: i BOT nelle loro 3 scadenze, struttura a termine da 1 a 10 anni, il rendiob ed il rendistat;*
- 3) tassi bancari: attivi e passivi sia in termini marginali che medi;*
- 4) volumi bancari: impieghi e depositi sia a livello totale che in alcuni principali sotto categorie;*

Le esogene sono: Tasso di Riferimento, indice COMIT, indice della produzione industriale, tasso di inflazione.

Il mercato internazionale comprende le strutture a termine da 1 a 10 anni per i principali Paesi industrializzati: USA, Germania, Giappone, Francia e Regno Unito.

Le esogene sono rappresentate dal tasso di intervento delle autorità monetarie, dal rendimento sugli eurodepositi a 3 mesi, dall'indice di borsa, dall'indice della produzione industriale, dall'indice dei prezzi al consumo e, per USA e Germania, quantità di moneta.

Il modello viene stimato con dati che vanno da Maggio del 1986 a Maggio 2012.

Nell'individuazione della struttura ottimale si sono sottoposti a verifica empirica i concetti della teoria economica e finanziaria tramite l'analisi econometrica. In particolare l'uso dell'analisi di cointegrazione è stato in grado di mettere in evidenza la struttura che nel lungo periodo governa i tassi di interesse, i depositi e gli impieghi bancari al fine di poter inserire nel modello equazioni nella forma ECM (Error Correction Mechanism).

Gli scenari di coerenza, come risultato del modello, vengono forniti mensilmente sulla base di simulazioni che tengono conto delle nuove informazioni derivanti dall'aggiornamento dei dati.

Con la stessa frequenza GRETA riunisce il proprio Comitato Finanza formato da docenti dell'Università "Ca' Foscari" di Venezia e da esperti del settore bancario al fine di valutare gli andamenti prospettici delle variabili esogene del modello e verificare la coerenza dei risultati sulle variabili endogene ottenute da MEFIM.

SCENARI MACROECONOMICI

La valutazione dello scenario segnala maggiori preoccupazioni. I mercati finanziari internazionali continuano a porre significativi rischi al ribasso per lo scenario economico. La crisi sul debito sovrano si è acuita ulteriormente e le sue conseguenze su fiducia e credito restano il principale rischio verso il basso gravante sullo scenario di crescita per l'economia internazionale. Un importante segnale della debolezza del ciclo mondiale proviene dal ridimensionamento del prezzo del petrolio: questo comporta vantaggi per le imprese e si ripercuote sui prezzi al consumo, ma denota una certa criticità dello scenario.

Tre importanti sviluppi hanno caratterizzato lo scenario europeo: le elezioni in Grecia che hanno confermato la difficoltà di esprimere un Governo in grado di gestire la crisi e di garantirsi la continuità degli aiuti; i timori circa la tenuta del sistema bancario spagnolo; l'elezione di Hollande come nuovo presidente francese, che presenta qualche incognita ma anche l'opportunità di migliorare la gestione economica dell'Eurozona. I rischi di eventi estremi sono aumentati nell'ultimo mese: alle preoccupazioni per gli sviluppi politici in Grecia si aggiungono i segnali di una ricaduta recessiva dell'economia europea. Le nuove indagini congiunturali hanno, infatti, segnalato la possibilità di una recessione per la zona euro nei mesi primaverili dopo la stagnazione d'inizio anno e il rallentamento della Germania. Il peggioramento del clima nel mese conferma i segnali già emersi ad aprile. Gli aumenti degli *spread* e dei premi al rischio sui titoli sovrani hanno trainato anche il rischio di credito bancario. L'euro si è deprezzato ulteriormente oltre 1,25 EUR/USD. Alla luce di tali difficoltà e non temendo ripercussioni sul livello generale dei prezzi si attende nei prossimi mesi una massiccia iniezione di liquidità da parte della BCE e non si esclude un taglio dei tassi sotto l'1%.

Gli USA presentano un ridimensionamento della crescita nel primo trimestre dell'anno e i dati congiunturali offrono segnali di criticità per i prossimi periodi. Sulle previsioni pesa l'incertezza della politica fiscale, che sarà decisiva per consumi privati e occupazione, e le tensioni derivanti dalla situazione europea. Il mercato del lavoro ha dato segnali poco rassicuranti, oltre a un rallentamento della dinamica occupazionale, il calo del tasso di disoccupazione è stato determinato da una nuova contrazione del tasso di partecipazione.

Scenario internazionale

La valutazione dello scenario segnala maggiori preoccupazioni. I mercati finanziari internazionali continuano a porre significativi rischi al ribasso per lo scenario economico. La crisi sul debito sovrano si è acuita ulteriormente e le sue conseguenze su fiducia e credito restano il principale rischio verso il basso gravante sullo scenario di crescita per l'economia internazionale. Un importante segnale della debolezza del ciclo mondiale proviene dal ridimensionamento del prezzo del petrolio: questo comporta vantaggi per le imprese e si ripercuote sui prezzi al consumo, ma denota una certa criticità dello scenario.

USA

Lo scenario americano si presenta incerto e caratterizzato da una maggiore debolezza. La crescita è prevista moderata; molto probabilmente il risultato del secondo trimestre sarà inferiore al precedente. Nei prossimi trimestri saranno i dati macroeconomici congiunturali a guidare la politica monetaria; un arresto della crescita e della dinamica occupazionale potrebbe indurre nuovi interventi.

La seconda stima del Pil del primo trimestre vede una revisione verso il basso a +1,9% t/t da +2,2% t/t (+2% a/a) a fronte di stime pari a +2,5% t/t. La principale revisione è il calo del contributo delle scorte a +0,21% t/t da +0,59% t/t. La crescita dei consumi rallenta a +2,7% t/t da +2,9% t/t con un contributo pari +1,9% t/t. La spesa pubblica, con una riduzione a -3,9% t/t da -3%, presenta un contributo alla crescita in calo di due decimi a -0,8% t/t. Gli investimenti fissi sono rivisti ampiamente al rialzo a +4,9% t/t da +1,4% t/t, i non residenziali passano a +1,9% t/t da -2,1% t/t con un contributo positivo alla crescita pari allo 0,2% t/t. Le esportazioni nette offrono un contributo negativo dello 0,08% t/t da -0,01% t/t; i dati evidenziano esportazioni e importazioni in aumento rispetto alla prima stima rispettivamente a +7,2% t/t e +6,1% t/t da +5,4% t/t e +4,3% t/t. Il primo trimestre si caratterizza dunque per un ridimensionamento del passo di crescita, la quale risulta debole e al limite della soglia espansiva. Tuttavia si sottolinea che il contributo principale al risultato del primo trimestre è offerto dai consumi privati.

I dati congiunturali segnalano alcuni fattori critici per il ciclo economico americano che nei prossimi mesi potrebbe affievolirsi. Le imprese riportano segnali di rallentamento e preoccupazione per la forte incertezza (l'indice Chicago PMI cala a maggio a +52,7 da +56, livello minimo da settembre 2009) dando sostegno alla previsione di decelerazione dell'attività rispetto al primo trimestre dell'anno (gli ordini di beni durevoli ex

trasporti diminuiscono dello 0,6% m/m ad aprile segnalando una discontinuità dal buon dato della produzione industriale pari a +1,1% m/m). Dal lato della domanda, le principali indagini confermano un calo della fiducia anche tra i consumatori (*Conference Board* di maggio a +64,9 da +68,7) supportato anche dal debole risultato delle vendite al dettaglio di aprile (+ 0,1% m/m).

Il ridimensionamento della quotazione del greggio e del ciclo internazionale ha influito sull'andamento dell'indice CPI il quale è rallentato ad aprile a +2,3% a/a da +2,7% a/a del mese precedente.

Segnali di debolezza provengono anche dall'*Employment report* di aprile che non ha ridotto l'incertezza sul mercato del lavoro americano. La dinamica occupazionale è stata modesta con un rallentamento a +115 mila nuovi occupati a fronte dei +154 mila di marzo, e il calo del tasso di disoccupazione (a +8,1% da +8,2% del mese precedente) è determinato principalmente da una contrazione del tasso di partecipazione (a +63,6% da +63,8%).

I rischi al ribasso per lo scenario americano permangono sia sull'evoluzione del mercato del lavoro sia sulla dinamica della domanda e del reddito, aprendo le possibilità di un eventuale ulteriore stimolo monetario.

GIAPPONE

L'economia giapponese nel primo trimestre dell'anno è tornata a crescere principalmente grazie alla domanda domestica incoraggiata dall'attività di ricostruzione. Il Pil è aumentato, oltre le aspettative, dell'1% t/t (+2,7% a/a). I consumi privati registrano un rialzo dell'1,1% con un contributo alla crescita pari allo 0,7% t/t. Le esportazioni e le importazioni aumentano rispettivamente del 2,9% t/t e dell'1,9% t/t; ne risulta un lieve contributo alla crescita da parte del canale estero pari allo 0,1%. Alla luce della dinamica del cambio e della debolezza della crescita internazionale, il commercio estero probabilmente continuerà a non apportare un contributo rilevante alla crescita a meno di esiti considerevoli degli interventi intrapresi dalla *BoJ* per sostenere la crescita nominale. L'aspetto positivo di questi interventi riguarda la possibilità per il cambio di continuare a indebolirsi, a fronte di ampi aumenti della liquidità, sostenendo in tal modo la domanda attraverso l'export.

Ad aprile la bilancia commerciale si mantiene in territorio ampiamente negativo, le esportazioni e le importazioni aumentano rispettivamente del 7,9% a/a e 8,1% a/a.

Nel mese anche lo yen, come il dollaro, ha tratto beneficio dall'aumento dell'avversione al rischio.

Scenario europeo

La crisi sul debito sovrano si è acuita ulteriormente. I rischi di eventi estremi sono aumentati nell'ultimo mese: alle preoccupazioni per gli sviluppi politici in Grecia si aggiungono i segnali di una ricaduta recessiva dell'economia europea.

Il Pil dell'Area Euro, contrariamente alle attese, è rimasto invariato nel primo trimestre dell'anno, evitando una recessione tecnica dato il -0,3% t/t del trimestre precedente (0% la variazione annua da +0,7% a/a del quarto trimestre 2011). Il risultato è dovuto principalmente alla crescita tedesca pari allo 0,5% t/t.

Le indagini congiunturali di maggio evidenziano il rischio di una ricaduta recessiva per la zona euro nel secondo trimestre dell'anno considerando anche l'andamento incerto della crescita tedesca che ha sostenuto la media europea nel primo trimestre (l'indice PMI Composito della produzione cala a +45,9 da +46,7 di aprile, valore ai minimi su 35 mesi; l'indice PMI dei servizi diminuisce a +46,5 da +46,9 del mese precedente e l'indice PMI del manifatturiero cala a +45 da +45,9). Il peggioramento di clima nel mese di maggio, a conferma dei segnali già emersi in aprile, è spiegato solo marginalmente dal calo della domanda mondiale poiché si assiste a un ridimensionamento della domanda interna. Se la Germania dovesse rallentare nei prossimi mesi, ci sarebbero conseguenze negative sulle prospettive per gli altri Paesi europei, già gravati dalla pesante correzione fiscale, con il rischio di serie ricadute della crisi sul debito. Dati al ribasso nei prossimi mesi farebbero alimentare le preoccupazioni dei mercati sulla capacità dei Governi, in particolare dei paesi periferici, di rispettare gli impegni fiscali.

Sarà fondamentale nei prossimi giorni seguire gli eventi politici dell'area. Le elezioni del 6 maggio in Grecia non hanno proclamato una maggioranza parlamentare per formare un nuovo Governo; bisognerà dunque attendere il 17 giugno per conoscere il destino del paese e inevitabilmente dell'intera zona euro. Il mancato rispetto degli accordi siglati con le istituzioni sovranazionali implicherà molto probabilmente un'interruzione degli aiuti e di conseguenza un'uscita della Grecia dall'euro.

L'esito delle elezioni francesi, con Hollande come nuovo presidente, ridefinisce gli equilibri politici europei. Tale cambiamento è caratterizzato da rischi e opportunità. Le opportunità riguardano la possibilità di rivedere la credibilità dei piani di consolidamento con misure comunitarie di sostegno alla crescita quali ad esempio la creazione degli *Eurobond* che consentirebbero appunto di finanziare le misure di crescita e aiutare la periferia d'Europa. Il principale rischio riguarda l'indebolimento dell'attenzione al controllo dei conti pubblici al fine di promuovere la crescita comportando una possibile riduzione della fiducia e del merito di credito del Paese con chiare ripercussioni per l'intera area.

Nel mese l'euro ha continuato a deprezzarsi (oltre 1,25 EUR/USD) all'intensificarsi delle preoccupazioni per la Grecia e per la tenuta del sistema bancario spagnolo. Il deprezzamento della moneta dovrebbe continuare a favorire le esportazioni extra-UE, a patto che i principali paesi di sbocco e in particolare gli Stati Uniti continuino a crescere.

Con riguardo al mercato del lavoro, il trend di deterioramento si conferma abbastanza rapido (a marzo il tasso di disoccupazione aumenta al 10,9%).

Alla luce di tali difficoltà e non temendo ripercussioni sul livello generale dei prezzi si attende nei prossimi mesi una massiccia iniezione di liquidità da parte della BCE e non si esclude il taglio dei tassi sotto l'1%.

GERMANIA

Il dato sul Pil del primo trimestre ha confermato una crescita dello 0,5% t/t (+1,7% a/a). Il contributo alla crescita è giunto dal canale estero con le esportazioni in crescita dell'1,7% t/t a fronte d'importazioni rimaste stabili. I consumi privati sono aumentati dello 0,4% t/t con un contributo dello 0,2%, mentre gli investimenti fissi sono calati dell'1,1% sottraendo 0,2 punti alla crescita. Dopo il dato estremamente positivo del primo trimestre, che ha sostenuto la media europea, la crescita tedesca dovrebbe rallentare nel corso della primavera. La situazione dell'Area Euro potrebbe iniziare a comportare problemi rilevanti a un'economia come quella tedesca *export oriented* principalmente all'interno del territorio europeo. Le principali indagini congiunturali segnalano una riduzione generalizzata del clima di fiducia (a maggio l'indice *Ifo* è sceso di 3 punti a 106,9, il calo ha interessato sia le aspettative sia il giudizio sulla situazione corrente; il PMI manifatturiero cala a +45 da +46,2 del mese precedente mentre l'indice dei servizi rimane stabile a +52,2).

FRANCIA

Nel primo trimestre dell'anno si è registrata una crescita pari a zero. Si osserva un incremento dei consumi (+0,2% t/t) e un calo degli investimenti (-0,8% t/t); il contributo dell'export netto è stato pari a -0,1% t/t (nel trimestre le esportazioni sono aumentate dello 0,3% e le importazioni dello 0,7%).

La produzione industriale nel mese di marzo diminuisce oltre le attese a -0,9% m/m. L'attività produttiva è attesa in contrazione anche nella seconda metà dell'anno. La fiducia delle imprese di maggio scende oltre le attese a +93 da +95 del mese precedente. Le indicazioni di deterioramento della fiducia del settore industriale sono confermate anche dall'andamento dell'indice PMI: la stima preliminare per il mese di maggio scende a +44,4 da +46,9 di aprile, con un forte peggioramento dei nuovi ordinativi, output e occupazione.

Il contesto economico caratterizzato da disoccupazione elevata (a marzo +10%) e stretta fiscale sta ancora pesando sui consumatori, il *sentiment* delle famiglie è coerente con un trend dei consumi che pur avendo superato i livelli minimi segnala ancora una debolezza per i prossimi mesi (a maggio la fiducia dei consumatori sale lievemente a +90 da +89 del mese precedente mentre ad aprile i consumi calano dell'1,3% m/m).

ITALIA

I dati congiunturali confermano la marcata debolezza dell'economia italiana.

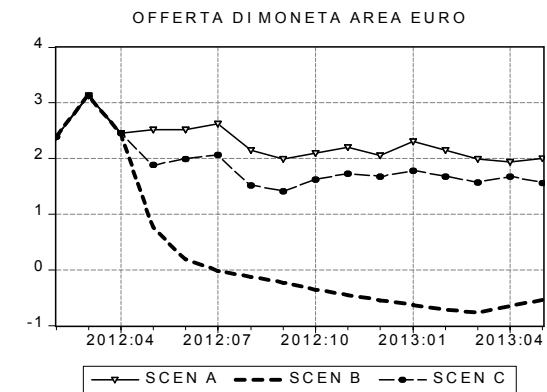
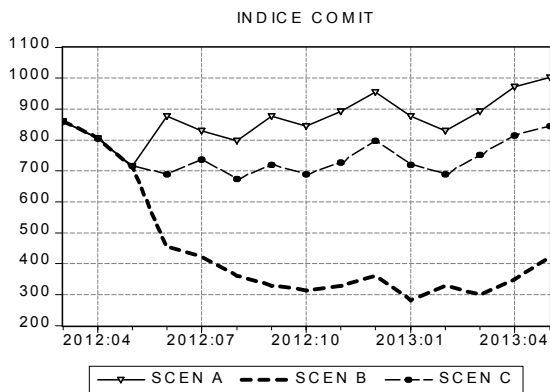
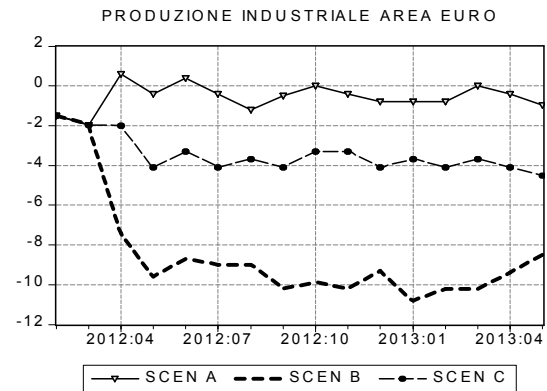
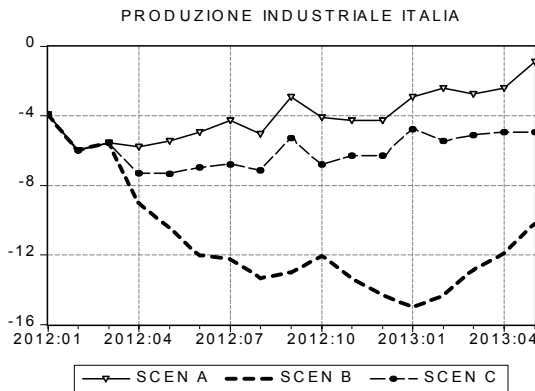
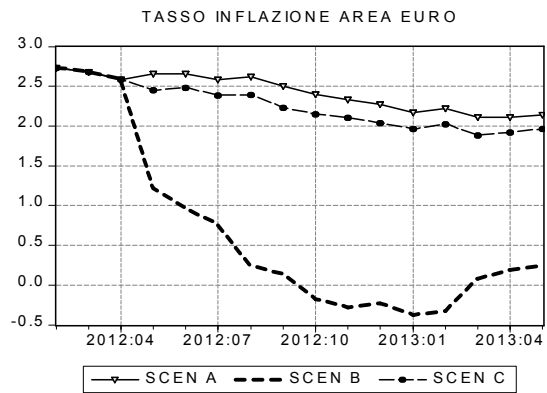
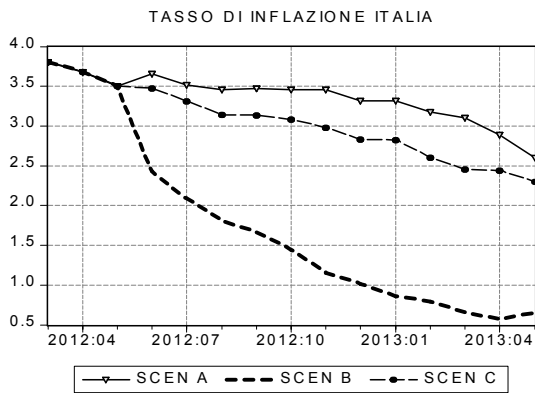
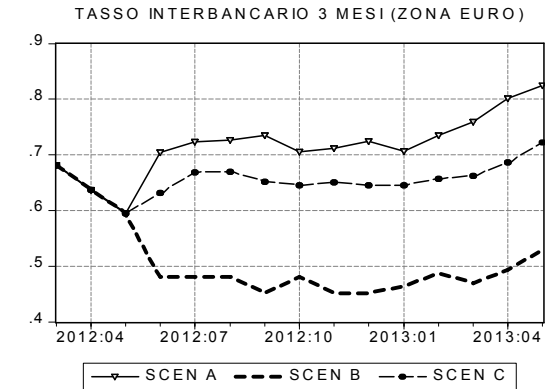
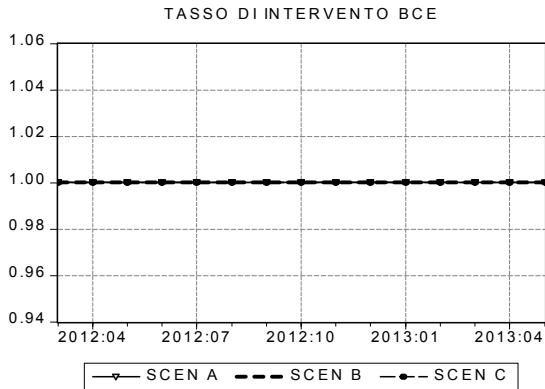
Il Pil è calato a -0,8% nel primo trimestre 2012 dopo il -0,7% t/t di fine 2011 (sull'anno il Pil si è contratto di -1,3%). Sia in termini di variazione congiunturale sia tendenziale, il Pil è ai minimi dal 2009. Le indagini e le condizioni dei mercati finanziari segnalano rischi al ribasso sia per il trimestre in corso sia per il secondo semestre dell'anno. Inoltre nel trimestre corrente occorrerà tener conto dell'impatto del recente sisma in Emilia Romagna.

A maggio si osserva un nuovo crollo della fiducia dei consumatori, l'indice ha raggiunto il livello di +86,5 da +88,8 di aprile. La fiducia ha così registrato un nuovo record negativo dopo quello di aprile. Dall'analisi delle componenti si osserva una contrazione sia della situazione corrente sia del clima futuro. Anche l'ottimismo dei produttori è diminuito oltre le attese a +86,2 da +89,1 del mese precedente. Il trend al ribasso sembra aver subito una netta accelerazione negli ultimi mesi. Il dettaglio non appare rassicurante dato l'ulteriore peggioramento degli ordini e dei piani di produzione. Non vi sono ancora aspettative di un'inversione di tendenza per la fiducia di consumatori e imprese.

Sulla base delle considerazioni precedentemente svolte, sono stati definiti i seguenti tre scenari:

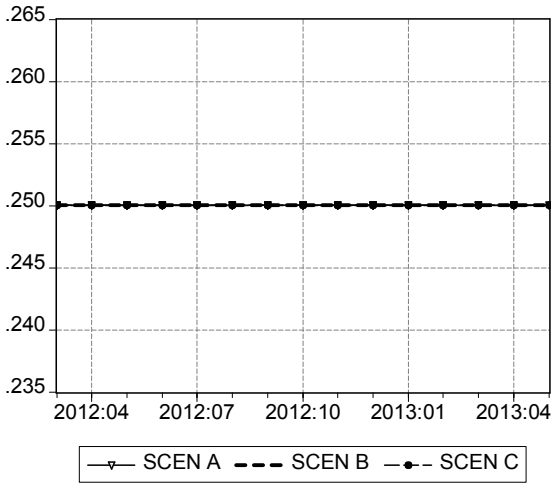
A (25%)	B (5%)	C (70%)
<p>Usa: i dati congiunturali offrono segnali positivi. Il superamento della crisi del debito nell'Area Euro permetterà all'economia americana di continuare a crescere lungo il <i>trend</i> positivo del 2011 anche se a passo moderato. La crescita si manterrà intorno al 2% a/a.</p> <p>Area Euro: in Grecia alle elezioni del 17 giugno i partiti favorevoli al piano di austerità ottengono la maggioranza parlamentare per formare il nuovo Governo. Il Paese s'impegna a rispettare l'accordo siglato con le istituzioni sovranazionali che prevede doveri in termini di riduzione del bilancio e riforme strutturali a fronte di un flusso di cassa per finanziare le spese dello Stato, non più coperte dal ricorso ai mercati, e tagli alla spesa in tempi brevi. I leader europei adottano le necessarie misure strutturali per il risanamento dell'economia e per stimolare la crescita e la competitività. Essi predispongono <i>firewalls</i> efficaci attraverso i fondi EFSF, ESM e spingono verso una maggiore integrazione fiscale. I piani di consolidamento con misure comunitarie di sostegno alla crescita convincono i mercati e cominciano a trasferirsi sull'economia reale. La creazione degli <i>Eurobond</i> prende forma. I Governi dei paesi periferici, consapevoli dell'importanza del contenimento dei costi degli apparati burocratici per garantire il successo dei programmi di risanamento dell'economia e per stimolare la crescita e la competitività, hanno avviato concrete riforme della spesa pubblica. Il restringimento dei differenziali di rendimento tra i titoli governativi dei paesi periferici e il <i>Bund</i> tedesco diviene stabile. Grazie agli interventi incisivi sul piano politico e monetario, lo <i>spread</i> dei BTP è intorno ai 400 punti. Nonostante la soluzione alla crisi del debito, a frenare la crescita sarà l'impatto restrittivo delle recenti manovre correttive approvate. Si attende che per i prossimi mesi la BCE continui a offrire ingente liquidità al sistema bancario, tramite le aste a breve e a lungo termine. Non si esclude un taglio dei tassi sotto l'1%. Il tasso di cambio è atteso intorno a 1,30 EUR/USD.</p>	<p>Usa: i dati congiunturali, in particolare quelli relativi al mercato del lavoro e al credito al consumo, offrono segnali negativi. Si assiste a un ridimensionamento del ciclo americano il quale non supererà nel 2012 l'1% a/a principalmente a causa delle tensioni derivanti dall'Europa. Le difficoltà degli Stati Uniti creano turbolenze nei mercati internazionali comportando l'arresto della crescita anche nei paesi emergenti. Il canale estero scompare. La <i>Fed</i>, non avendo alcun margine di manovra sui tassi, deciderà di attuare una nuova misura di <i>quantitative easing</i> nei mesi precedenti le elezioni presidenziali di novembre allo scopo di sostenere il rilancio della crescita.</p> <p>Area Euro: alle elezioni di giugno in Grecia vince una maggioranza che non appoggia il piano di <i>austerity</i> concordato con la Troika: s'interrompe il flusso di cassa al paese che in breve tempo non sarà più in grado di far fronte al proprio deficit primario né al proprio servizio del debito. Di conseguenza Atene si vede costretta a uscire dall'euro con conseguenze estremamente costose per il Paese. Nei Trattati dell'Unione Monetaria non è prevista l'ipotesi di uscita di un Paese, è dunque complesso stimare le modalità di gestione e gli effetti di tal evento. Se gli altri <i>leader</i> europei si dimostrano poco tempestivi e incisivi sulle decisioni da prendere è molto probabile che gli <i>spread</i> crescano esponenzialmente a causa dell'effetto contagio, il sistema bancario precipiti in un nuovo <i>credit crunch</i> e, nel lungo periodo, possa anche essere messo in discussione il progetto euro. L'aumento degli <i>spread</i> dell'ultimo mese testimonia che i mercati stanno iniziando a prezzare questa estrema possibilità. Alla luce di tali difficoltà e non temendo ripercussioni sul livello generale dei prezzi, si attende che per i prossimi mesi la BCE continui a offrire ingente liquidità al sistema bancario, tramite le aste a breve e a lungo termine. Non si esclude un taglio dei tassi sotto l'1%. Il tasso di cambio EUR/USD potrebbe raggiungere valori prossimi a 1, portandosi ai livelli del 2003.</p>	<p>Usa: nonostante l'economia presenti ancora elementi di fragilità, il parziale superamento della crisi nella zona Euro permetterà all'economia americana di continuare a crescere, anche se debolmente. La crescita si manterrà intorno all'1,5% a/a.</p> <p>Area Euro: in Grecia alle elezioni del 17 giugno i partiti favorevoli al piano di austerità ottengono la maggioranza parlamentare per formare il nuovo governo. Probabilmente la Troika dovrà concedere maggiori margini di manovra nell'implementazione del piano di misure siglato data la pesante e persistente recessione nel Paese. Non tutti i paesi periferici adotteranno le necessarie misure strutturali per il risanamento dell'economia e per stimolare la crescita e la competitività; ne deriva in Italia un parziale rientro dello <i>spread</i> con il <i>bund</i> tedesco intorno ai 450 punti. Possibili turbolenze finanziarie in estate-autunno con aumenti dello <i>spread</i> fino e oltre i 500 punti. La recessione nei Paesi periferici non sarà evitata ma presenterà un recupero nella seconda parte dell'anno grazie all'attenuarsi delle turbolenze finanziarie. Alla luce di tali difficoltà e non temendo ripercussioni sul livello generale dei prezzi, si attende che per i prossimi mesi la BCE continui a offrire ingente liquidità al sistema bancario, tramite le aste a breve e a lungo termine. Non si esclude un taglio dei tassi sotto l'1%. Il tasso di cambio è atteso indebolirsi ulteriormente intorno a 1,20 EUR/USD.</p>

CONFRONTO TRA SCENARI ALTERNATIVI: ESOGENE
Dati mensili

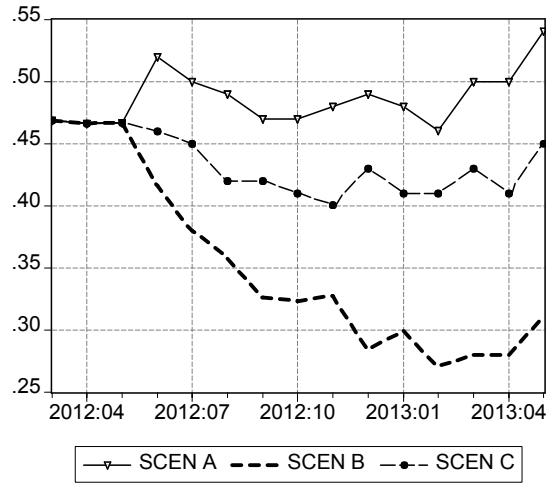


CONFRONTO TRA SCENARI ALTERNATIVI: ESOGENE
Dati mensili

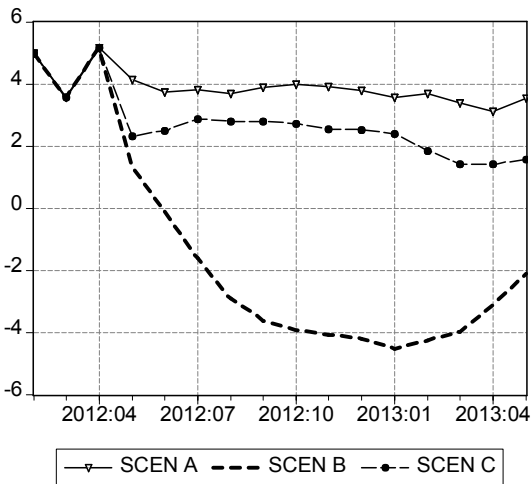
TASSO DI INTERVENTO FED



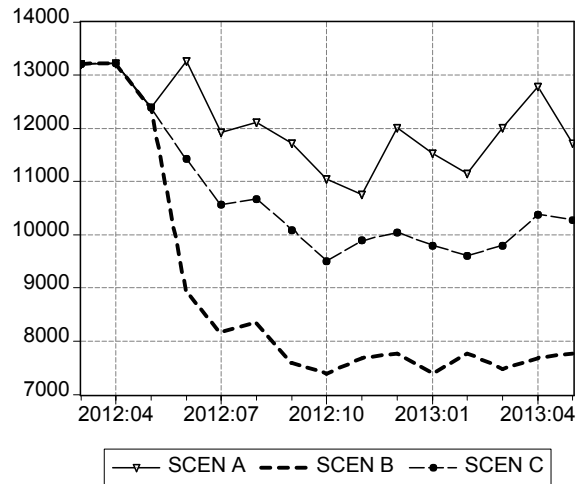
TASSO INTERBANCARIO 3 MESI USA



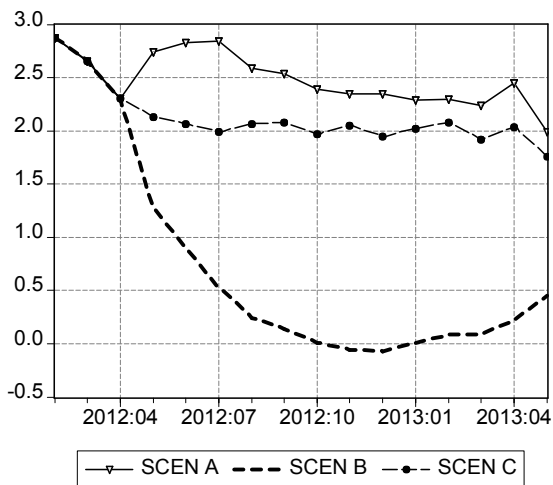
PRODUZIONE INDUSTRIALE USA



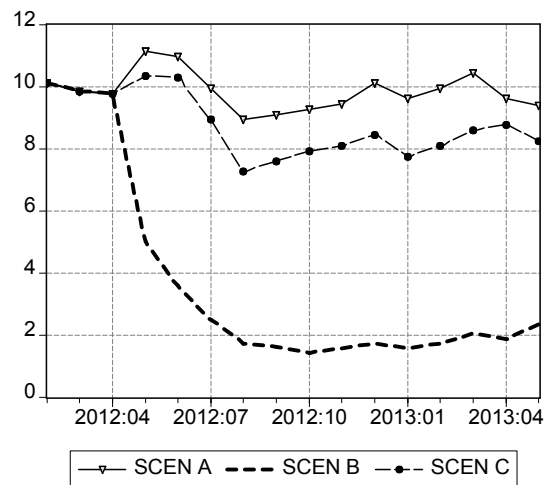
INDICE DOW JONES



TASSO DI INFLAZIONE USA



OFFERTA DI MONETA USA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

TASSI INTERBANCARI

Nel mese di maggio i tassi interbancari sono ulteriormente diminuiti, l'interbancario a tre mesi è sceso a +0,61% da +0,66% del mese precedente. Nei prossimi mesi non sono attese grosse tensioni sul mercato interbancario dato che si prevedono abbondanti iniezioni di liquidità da parte delle Banche Centrali. Alla luce di tali considerazioni non si attendono grosse variazioni dai livelli attuali. Nello scenario centrale (C) i tassi interbancari dovrebbero attestarsi a +0,37% per la scadenza a un mese, +0,63% per la scadenza a tre mesi e +0,96% per quella a sei mesi. Se la crescita dovesse essere lievemente più sostenuta e le misure intraprese dai Governi convincessero i mercati nel breve periodo (scenario A) i diversi tassi interbancari si porterebbero rispettivamente a +0,42%, +0,68% e +1,01% alla fine dell'orizzonte di previsione. Qualora invece lo scenario fosse particolarmente incerto (scenario B) i tre tassi interbancari considerati potrebbero raggiungere a maggio 2013 un valore di +0,31% (1 mese), +0,55% (3 mesi) e +0,90% (6 mesi).

STRUTTURA A TERMINE

Nel mese di aprile i tassi della struttura a termine sono aumentati per tutte le scadenze. I rendimenti sui Btp hanno raggiunto +5,10%, +5,70%, +5,93% e +6,13% rispettivamente per le scadenze a 3, 5, 7 e 10 anni. Nel caso in cui la crescita globale dovesse lentamente ripartire (scenario C) i rendimenti sui Btp raggiungerebbero a maggio 2013 quota +5,18% (3 anni), +5,63% (5 anni), +5,63% (7 anni) e +5,89% (10 anni). Qualora invece lo scenario fosse particolarmente incerto dato l'esito delle elezioni greche e la mancanza di misure concrete in grado di affrontare l'effetto contagio e sostenere la crescita (scenario B) si attende una struttura a termine su livelli più elevati. I rendimenti potrebbero attestarsi su valori di +6,42%, +6,72%, +6,78%, +7,12% rispettivamente per le scadenze a 3, 5, 7 e 10 anni al termine dell'orizzonte predittivo considerato. Nello scenario caratterizzato da una ripresa della crescita grazie alle credibili riforme strutturali attuate dai Governi che hanno ridato piena fiducia ai mercati (A) il decennale non dovrebbe superare il +5,01% a maggio 2013, il 7 anni il +4,87%, il quinquennale il 4,72% e il triennale il 4,32%.

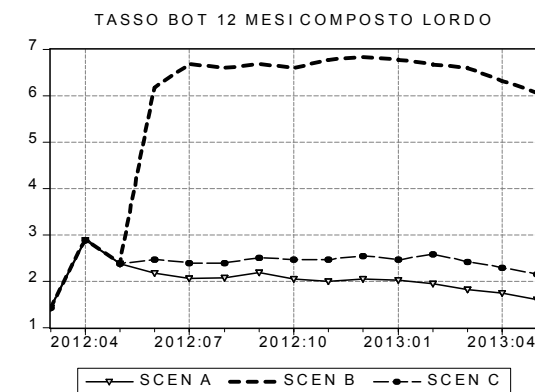
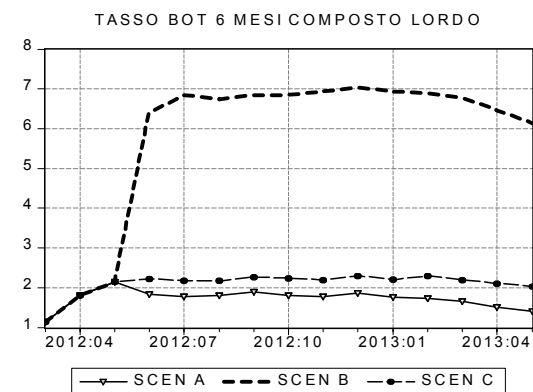
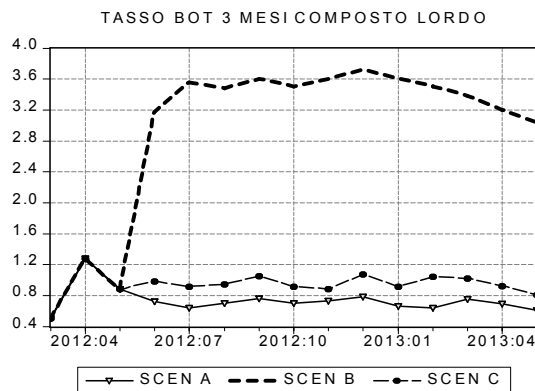
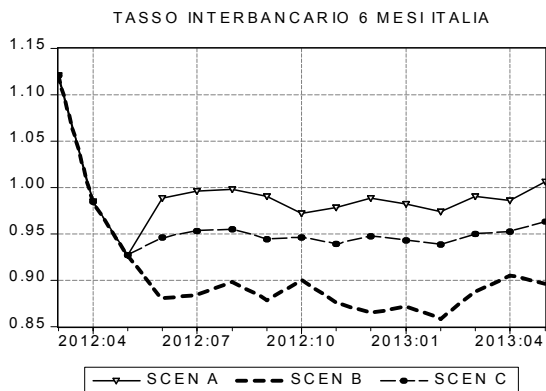
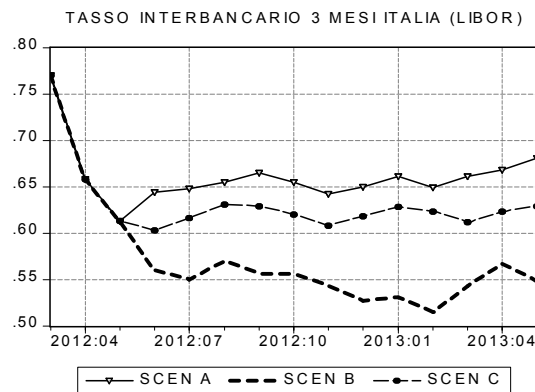
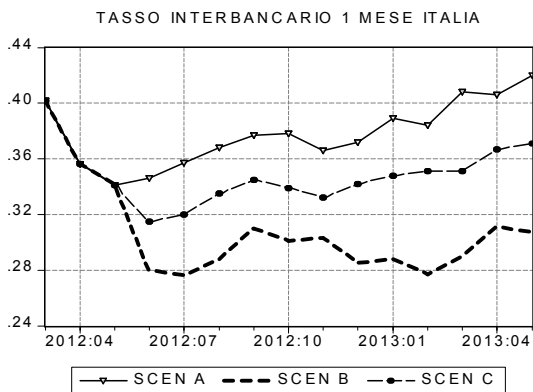
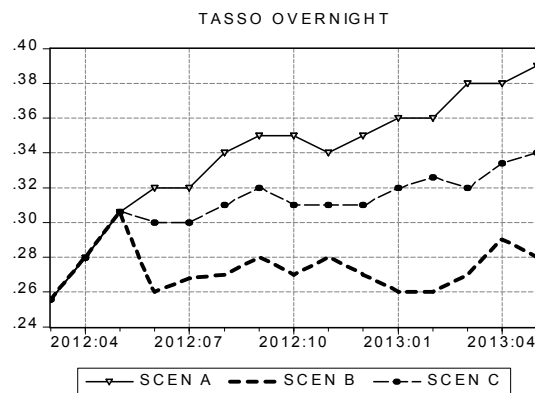
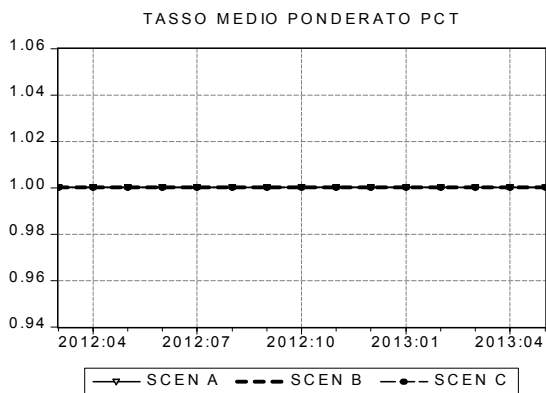
TASSI BANCARI

Nei prossimi mesi si attende una certa tendenza al ribasso per i tassi sui depositi e sui prestiti. Nello scenario C il tasso medio sui prestiti è previsto diminuire al 3,79% mentre il tasso medio sui depositi aumenterà dell'1,17% alla fine dell'orizzonte predittivo. In uno scenario negativo (scenario B) l'andamento dei due tassi aumenterebbe raggiungendo rispettivamente quota +5,28% e +2,17% al termine dell'orizzonte di previsione. Nello scenario A si attende a maggio 2013 un tasso sui prestiti a quota +3,63% e sui depositi a +1,08%.

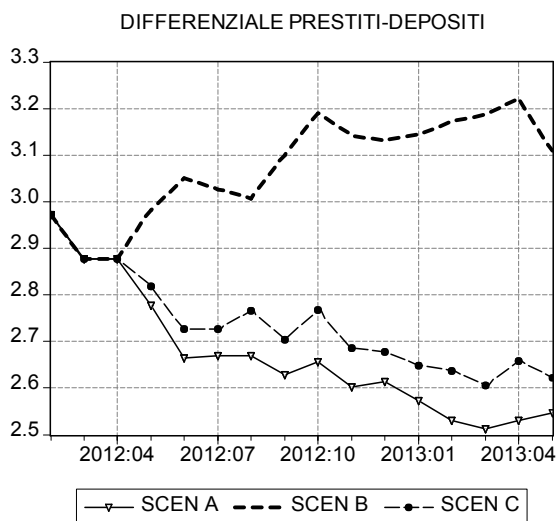
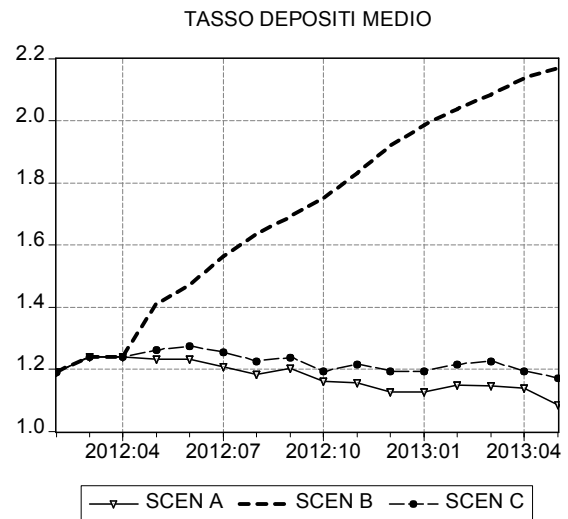
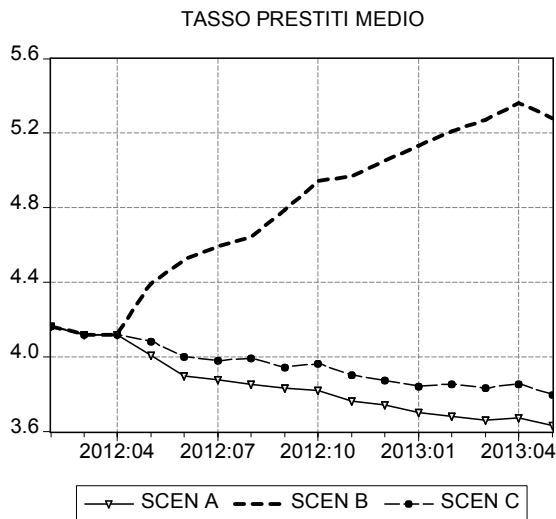
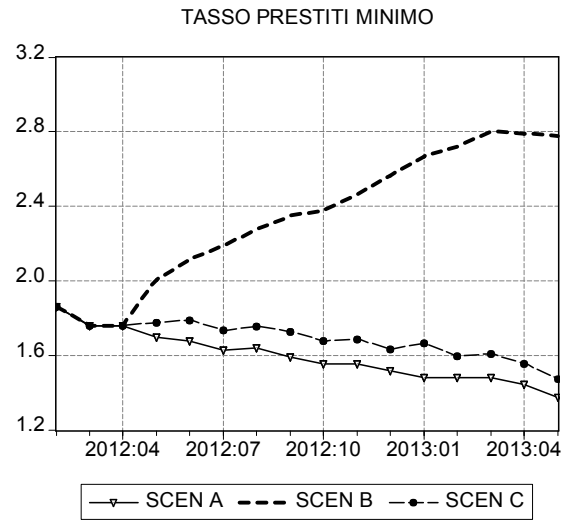
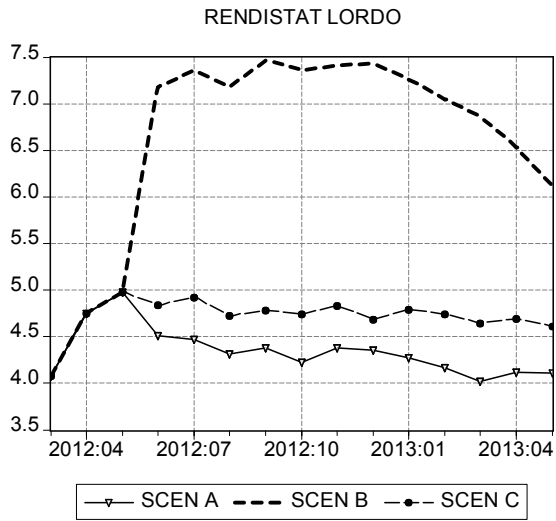
VOLUMI BANCARI

In base ai risultati delle simulazioni, nello scenario centrale (C) il tasso di variazione tendenziale dei depositi raggiungerà un valore di +0,18% a maggio 2013 mentre la variazione tendenziale del volume dei prestiti nello stesso periodo dovrebbe essere di +4%. Nello scenario A la riduzione dei tassi interbancari e dei rendimenti sui titoli di Stato riduce il vantaggio competitivo di questi ultimi nei confronti dei depositi consentendo alla raccolta di raggiungere un tasso di crescita tendenziale pari a +5,66%; il volume degli impieghi aumenta invece del +6,30%. Nello scenario meno favorevole (B) a maggio 2013 la variazione annua dei depositi sarebbe pari a -8,16% mentre quella degli impieghi -1,10%.

CONFRONTO TRA SCENARI ALTERNATIVI: ENDOGENE
TASSI - Dati mensili

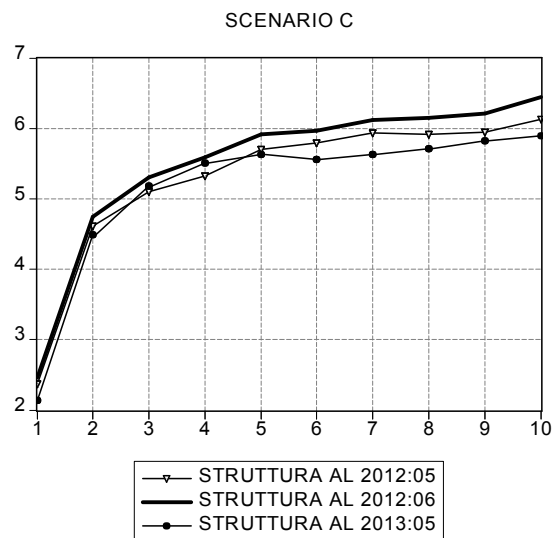
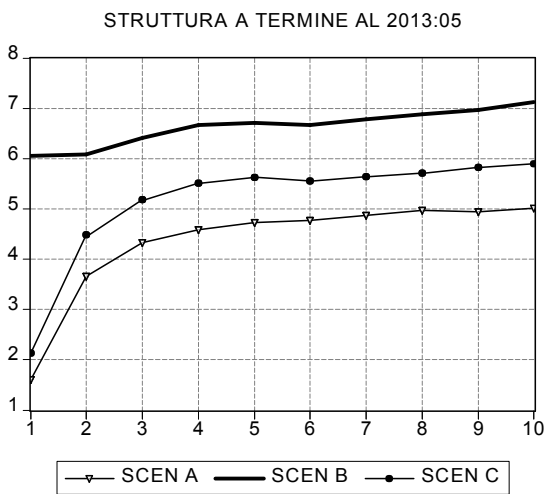
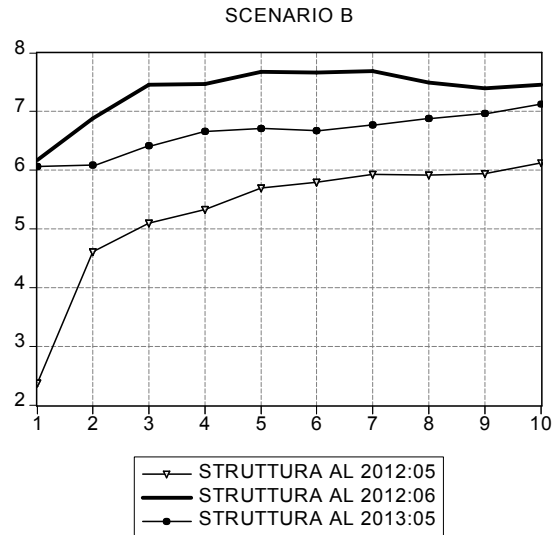
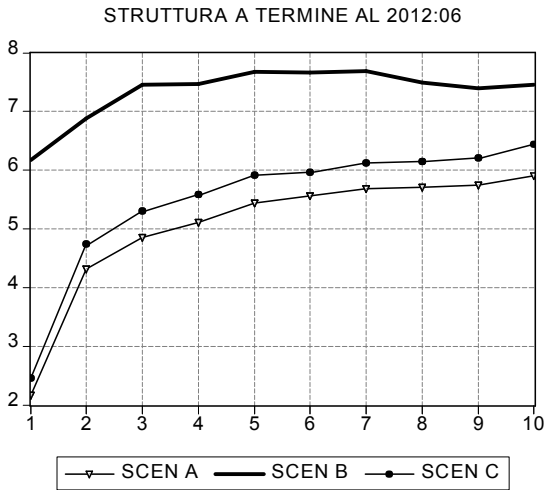
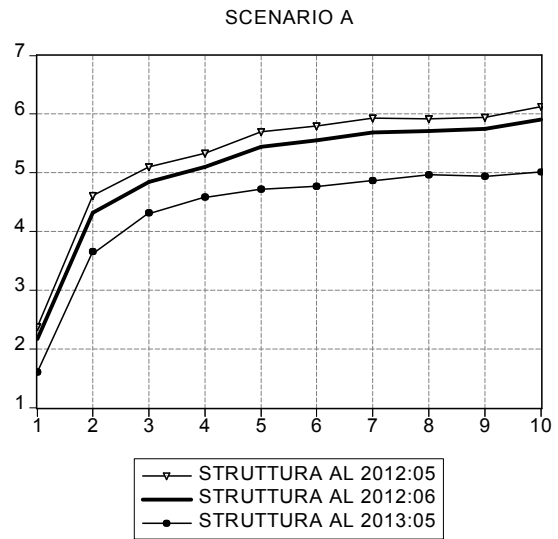
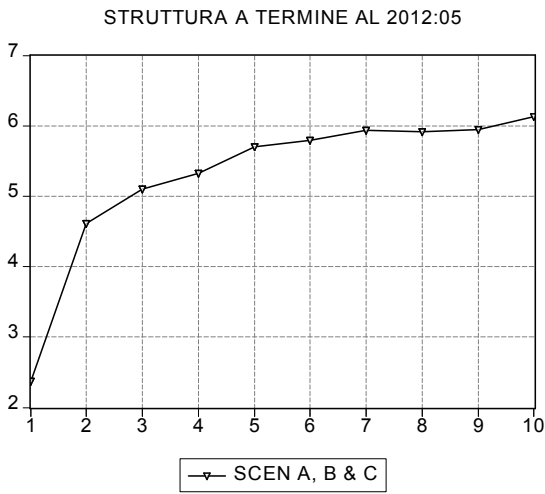


CONFRONTO TRA SCENARI ALTERNATIVI: ENDOGENE
TASSI - Dati mensili

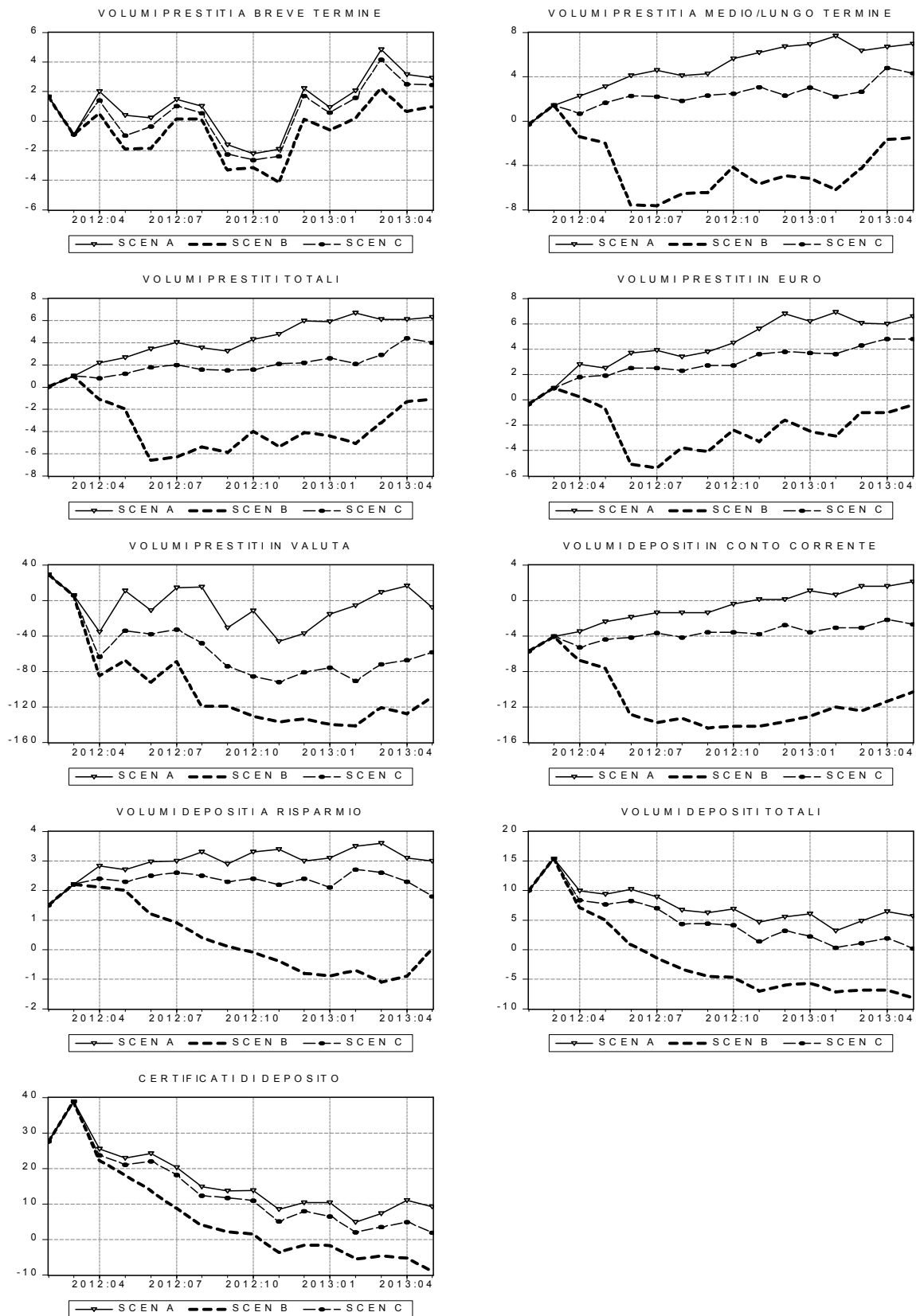


CONFRONTO TRA SCENARI ALTERNATIVI: ENDOGENE

STRUTTURA A TERMINE - Dati mensili



CONFRONTO TRA SCENARI ALTERNATIVI: ENDOGENE
VOLUMI - Dati mensili (Variazione % annua)



SCENARIO A	11 11	11 12	12 1	12 2	12 3	12 4	12 5	12 6	12 7	12 8	12 9	12 10	12 11	12 12	13 1	13 2	13 3	13 4	13 5
ESOGENE																			
Tasso di intervento	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Indice COMIT	805	806	854	881	859	805	715	877	830	798	877	845	892	955	877	830	892	971	1002
Produzione Industriale	-3.9	-2.2	-3.9	-6.0	-5.5	-5.8	-5.5	-4.9	-4.3	-5.0	-2.9	-4.1	-4.3	-4.3	-2.9	-2.4	-2.8	-2.4	-0.9
Tasso di Inflazione (Arm.)	3.7	3.7	3.4	3.4	3.8	3.7	3.5	3.7	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.3	3.3	3.2	3.1	2.9	2.6
ENDOGENE																			
TASSI																			
T. P/T medio	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
T. Overnight media d/1	1.36	1.29	0.32	0.33	0.26	0.28	0.31	0.32	0.32	0.34	0.35	0.35	0.34	0.35	0.36	0.36	0.38	0.38	0.39
T. Interb. 1m lett.	1.17	1.07	0.78	0.56	0.40	0.36	0.34	0.35	0.36	0.37	0.38	0.38	0.37	0.37	0.39	0.38	0.41	0.41	0.42
T. Interb. 3m lett.	1.43	1.36	1.16	0.98	0.77	0.66	0.61	0.64	0.65	0.66	0.67	0.66	0.64	0.65	0.66	0.65	0.66	0.67	0.68
T. Interb. 6m lett.	1.67	1.62	1.46	1.30	1.12	0.98	0.93	0.99	1.00	1.00	0.99	0.97	0.98	0.99	0.98	0.97	0.99	0.99	1.01
T. Depositi medio	1.05	1.08	1.16	1.19	1.24	1.24	1.23	1.23	1.21	1.18	1.20	1.16	1.16	1.13	1.13	1.15	1.15	1.14	1.08
T. Prestiti medio	4.16	4.21	4.21	4.16	4.12	4.12	4.01	3.90	3.88	3.85	3.83	3.82	3.76	3.74	3.70	3.68	3.66	3.67	3.63
T.prest. medio - T.dep. medio	3.11	3.13	3.05	2.97	2.88	2.88	2.78	2.66	2.67	2.67	2.63	2.66	2.60	2.61	2.57	2.53	2.51	2.53	2.55
T. BOT comp. lordo 3m ^(*)	3.18	1.69	1.01	0.67	0.50	1.27	0.88	0.72	0.64	0.70	0.76	0.70	0.73	0.78	0.66	0.64	0.75	0.69	0.61
T. BOT comp. lordo 6m	6.70	3.32	2.01	1.22	1.14	1.81	2.14	1.84	1.77	1.81	1.89	1.80	1.78	1.86	1.76	1.73	1.66	1.51	1.40
T. BOT comp. lordo 12m	6.17	6.03	2.77	2.26	1.42	2.88	2.37	2.17	2.06	2.07	2.18	2.05	1.99	2.05	2.02	1.94	1.82	1.74	1.60
Rendistat lordo	6.80	6.30	5.70	4.65	4.08	4.75	4.98	4.51	4.47	4.31	4.38	4.22	4.38	4.36	4.27	4.17	4.02	4.12	4.11
Rendistat netto	5.95	5.51	4.99	4.07	3.57	4.15	4.35	3.95	3.91	3.77	3.83	3.69	3.83	3.81	3.74	3.65	3.52	3.61	3.60
STRUTTURA A TERMINE																			
Rend. BTP a 3 anni	7.59	5.97	4.29	3.09	3.51	3.83	5.10	4.85	4.65	4.73	4.59	4.69	4.77	4.64	4.65	4.75	4.61	4.42	4.32
Rend. BTP a 5 anni	7.75	6.44	4.99	4.06	4.42	4.82	5.70	5.44	5.28	5.24	5.19	5.21	5.31	5.16	5.13	5.23	5.02	4.85	4.72
Rend. BTP a 7 anni	7.63	6.76	5.63	4.70	4.78	5.26	5.93	5.69	5.53	5.48	5.43	5.46	5.52	5.38	5.35	5.42	5.22	5.00	4.87
Rend. BTP a 10 anni	7.04	7.44	6.31	5.55	5.41	5.84	6.13	5.90	5.74	5.67	5.61	5.65	5.68	5.57	5.51	5.58	5.40	5.17	5.01
VOLUMI (LIVELLI in mld)																			
Prestiti totali	2397.311	2379.174	2367.716	2352.515	2366.592	2393.495	2421.548	2435.649	2445.167	2430.886	2467.21	2492.23	2512.04	2521.18	2507.41	2510.13	2510.95	2539.50	2574.11
Prestiti in euro	2359.715	2334.217	2335.053	2315.168	2323.285	2370.423	2370.784	2399.587	2407.420	2393.528	2441.440	2465.93	2491.860	2492.94	2479.83	2474.91	2463.65	2512.65	2527.26
Prestiti in valuta	37.596	44.957	32.663	37.347	43.307	23.072	50.764	36.062	37.747	37.358	25.772	26.294	20.182	28.234	27.585	35.219	47.307	26.849	46.849
Prestiti a breve	415.015	395.929	408.610	406.088	392.602	396.293	401.091	406.373	408.448	407.367	404.468	398.274	407.130	404.706	412.391	414.394	411.550	408.804	412.813
Prestiti a m / l	1982.296	1983.245	1959.106	1946.427	1973.990	1997.202	2020.457	2029.276	2036.719	2023.519	2062.744	2093.955	2104.912	2116.471	2095.020	2095.740	2099.404	2130.695	2161.292
Depositi totali	1905.026	1970.074	1959.179	1983.484	2050.319	1972.553	1946.380	1969.511	1994.153	1963.039	2003.615	2026.685	1993.587	2078.836	2077.459	2046.910	2148.919	2099.911	2056.564
Depositi in c / c	694.358	727.207	696.282	691.028	702.266	715.026	714.386	718.612	724.384	711.839	715.178	718.932	695.052	727.934	703.941	695.174	713.502	726.467	729.388
Depositi a risparmio	279.480	282.632	284.422	284.350	286.187	287.031	286.053	287.021	287.051	289.311	287.431	288.331	288.982	291.111	293.239	294.302	296.490	295.928	294.635
Certif. deposito	931.188	960.235	978.475	1008.106	1061.866	970.496	945.941	963.879	982.719	961.889	1001.006	1019.423	1009.553	1059.790	1080.279	1057.434	1138.927	1077.516	1032.541
VOLUMI (VAR. % ANNUA)																			
Prestiti totali	3.66	2.79	1.12	0.04	1.01	2.21	2.66	3.44	4.04	3.56	3.26	4.30	4.79	5.97	5.90	6.70	6.10	6.10	6.30
Prestiti in euro	3.78	1.85	1.05	-0.33	0.93	2.80	2.50	3.70	3.90	3.40	3.80	4.50	5.60	6.80	6.20	6.90	6.04	6.00	6.60
Prestiti in valuta	-3.47	98.58	6.50	29.16	5.89	-35.62	10.79	-11.19	14.05	15.03	-30.80	-11.57	-46.32	-37.20	-15.55	-5.70	9.24	16.37	-7.71
Prestiti a breve	8.32	5.46	2.63	1.65	-0.90	2.00	0.40	0.23	1.47	1.00	-1.60	-2.20	-1.90	2.22	0.93	2.05	4.83	3.16	2.92
Prestiti a m / l	2.74	2.28	0.81	-0.29	1.40	2.25	3.12	4.11	4.57	4.09	4.27	5.64	6.19	6.72	6.94	7.67	6.35	6.68	6.97
Depositi totali	7.20	8.13	8.61	10.01	15.36	9.98	9.36	10.20	8.94	6.70	6.27	6.86	4.65	5.52	6.04	3.20	4.81	6.46	5.66
Depositi in c / c	-4.12	-2.83	-5.62	-5.72	-4.08	-3.50	-2.40	-1.90	-1.40	-1.40	-1.40	-0.40	0.10	0.10	1.10	0.60	1.60	1.60	2.10
Depositi a risparmio	2.27	1.72	1.49	1.50	2.21	2.83	2.70	2.98	3.00	3.30	2.90	3.30	3.40	3.00	3.10	3.50	3.60	3.10	3.00
Certif. deposito	19.43	20.68	24.50	27.62	38.79	25.46	22.95	24.21	20.27	14.83	13.66	13.81	8.42	10.37	10.40	4.89	7.26	11.03	9.15

(*) Il rendimento dei BOT a 3 mesi, in assenza d'asta, è stimato.

I dati utilizzati per le elaborazioni sono aggiornati al 31/05/2012 I dati storici sono evidenziati

SCENARIO B	11 11	11 12	12 1	12 2	12 3	12 4	12 5	12 6	12 7	12 8	12 9	12 10	12 11	12 12	13 1	13 2	13 3	13 4	13 5
ESOGENE																			
Tasso di intervento	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Indice COMIT	805	806	854	881	859	805	715	454	422	360	328	313	328	360	281	328	297	349	422
Produzione Industriale	-3.9	-2.2	-3.9	-6.0	-5.5	-9.0	-10.4	-12.0	-12.3	-13.4	-13.0	-12.1	-13.4	-14.3	-15.0	-14.3	-12.9	-11.9	-10.2
Tasso di Inflazione (Arm.)	3.7	3.7	3.4	3.4	3.8	3.7	3.5	2.4	2.1	1.8	1.7	1.4	1.2	1.0	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6
ENDOGENE																			
TASSI																			
T. P/T medio	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
T. Overnight media d/l	1.36	1.29	0.32	0.33	0.26	0.28	0.31	0.26	0.27	0.27	0.28	0.27	0.28	0.27	0.26	0.26	0.27	0.29	0.28
T. Interb. 1m lett.	1.17	1.07	0.78	0.56	0.40	0.36	0.34	0.28	0.28	0.29	0.31	0.30	0.30	0.29	0.29	0.28	0.29	0.31	0.31
T. Interb. 3m lett.	1.43	1.36	1.16	0.98	0.77	0.66	0.61	0.56	0.55	0.57	0.56	0.56	0.54	0.53	0.53	0.52	0.54	0.57	0.55
T. Interb. 6m lett.	1.67	1.62	1.46	1.30	1.12	0.98	0.93	0.88	0.88	0.90	0.88	0.90	0.88	0.86	0.87	0.86	0.89	0.91	0.90
T. Depositi medio	1.05	1.08	1.16	1.19	1.24	1.24	1.41	1.47	1.56	1.63	1.69	1.75	1.83	1.92	1.99	2.04	2.08	2.14	2.17
T. Prestiti medio	4.16	4.21	4.21	4.16	4.12	4.12	4.39	4.52	4.59	4.64	4.79	4.94	4.97	5.05	5.13	5.21	5.27	5.36	5.28
T.prest.medio - T.dep.medio	3.11	3.13	3.05	2.97	2.88	2.88	2.98	3.05	3.03	3.01	3.10	3.19	3.14	3.13	3.14	3.17	3.19	3.22	3.11
T. BOT comp. lordo 3m(*)	3.18	1.69	1.01	0.67	0.50	1.27	0.88	3.18	3.56	3.48	3.60	3.50	3.60	3.72	3.60	3.50	3.38	3.20	3.03
T. BOT comp. lordo 6m	6.70	3.32	2.01	1.22	1.14	1.81	2.14	6.40	6.84	6.74	6.84	6.84	6.93	7.03	6.93	6.89	6.76	6.45	6.13
T. BOT comp. lordo 12m	6.17	6.03	2.77	2.26	1.42	2.88	2.37	6.17	6.68	6.59	6.68	6.59	6.77	6.83	6.77	6.67	6.59	6.31	6.06
Rendistat lordo	6.80	6.30	5.70	4.65	4.08	4.75	4.98	7.18	7.36	7.18	7.46	7.36	7.41	7.43	7.26	7.05	6.86	6.53	6.13
Rendistat netto	5.95	5.51	4.99	4.07	3.57	4.15	4.35	6.28	6.44	6.28	6.53	6.44	6.48	6.50	6.35	6.17	6.00	5.71	5.36
STRUTTURA A TERMINE																			
Rend. BTP a 3 anni	7.59	5.97	4.29	3.09	3.51	3.83	5.10	7.46	7.58	7.44	7.57	7.38	7.52	7.46	7.27	7.17	7.07	6.78	6.42
Rend. BTP a 5 anni	7.75	6.44	4.99	4.06	4.42	4.82	5.70	7.68	7.78	7.64	7.78	7.63	7.73	7.69	7.52	7.41	7.32	7.04	6.72
Rend. BTP a 7 anni	7.63	6.76	5.63	4.70	4.78	5.26	5.93	7.68	7.76	7.61	7.75	7.61	7.66	7.64	7.51	7.39	7.30	7.06	6.78
Rend. BTP a 10 anni	7.04	7.44	6.31	5.55	5.41	5.84	6.13	7.46	7.52	7.47	7.65	7.63	7.52	7.60	7.54	7.48	7.44	7.25	7.12
VOLUMI (LIVELLI in mld)																			
Prestiti totali	2397.311	2379.174	2367.716	2352.515	2366.592	2315.939	2311.606	2199.172	2202.093	2220.547	2248.34	2293.90	2267.86	2281.63	2263.54	2232.54	2290.86	2285.83	2286.18
Prestiti in euro	2359.715	2334.217	2335.053	2315.168	2323.285	2310.471	2296.770	2195.957	2191.934	2226.860	2255.627	2303.11	2281.845	2296.87	2276.68	2248.03	2300.05	2287.37	2287.58
Prestiti in valuta	37.596	44.957	32.663	37.347	43.307	5.468	14.837	3.215	10.159	-6.314	-7.290	-9.211	-13.989	-15.241	-13.140	-15.491	-9.191	-1.534	-1.404
Prestiti a breve	415.015	395.929	408.610	406.088	392.602	390.466	391.903	397.975	403.142	403.763	397.470	394.366	397.677	396.413	406.055	406.843	401.318	393.031	395.687
Prestiti a m / l	1982.296	1983.245	1959.106	1946.427	1973.990	1925.474	1919.704	1801.198	1798.952	1816.784	1850.867	1899.536	1870.179	1885.215	1857.482	1825.694	1889.543	1892.801	1890.491
Depositi totali	1905.026	1970.074	1959.179	1983.484	2050.319	1920.429	1867.113	1801.992	1803.003	1778.660	1799.549	1807.166	1770.910	1852.204	1847.773	1842.086	1909.621	1788.251	1714.823
Depositi in c / c	694.358	727.207	696.282	691.028	702.266	690.575	675.593	638.034	633.285	625.927	620.885	619.321	595.759	627.580	605.069	608.105	614.483	611.849	606.007
Depositi a risparmio	279.480	282.632	284.422	284.350	286.187	285.003	284.104	282.064	281.198	281.189	279.609	278.841	278.362	280.371	281.862	282.360	283.039	282.438	284.104
Certif. deposito	931.188	960.235	978.475	1008.106	1061.866	944.851	907.417	881.895	888.520	871.543	899.055	909.005	896.789	944.254	960.842	951.621	1012.099	893.964	824.713
VOLUMI (VAR. % ANNUA)																			
Prestiti totali	3.66	2.79	1.12	0.04	1.01	-1.10	-2.00	-6.60	-6.30	-5.40	-5.90	-4.00	-5.40	-4.10	-4.40	-5.10	-3.20	-1.30	-1.10
Prestiti in euro	3.78	1.85	1.05	-0.33	0.93	0.20	-0.70	-5.10	-5.40	-3.80	-4.10	-2.40	-3.30	-1.60	-2.50	-2.90	-1.00	-1.00	-0.40
Prestiti in valuta	-3.47	98.58	6.50	29.16	5.89	-84.74	-67.62	-92.08	-69.31	-119.44	-119.57	-130.98	-137.21	-133.90	-140.23	-141.48	-121.22	-128.06	-109.46
Prestiti a breve	8.32	5.46	2.63	1.65	-0.90	0.50	-1.90	-1.84	0.15	0.11	-3.30	-3.16	-4.18	0.12	-0.63	0.19	2.22	0.66	0.97
Prestiti a m / l	2.74	2.28	0.81	-0.29	1.40	-1.42	-2.02	-7.59	-7.63	-6.54	-6.44	-4.17	-5.66	-4.94	-5.19	-6.20	-4.28	-1.70	-1.52
Depositi totali	7.20	8.13	8.61	10.01	15.36	7.07	4.90	0.83	-1.50	-3.32	-4.55	-4.72	-7.04	-5.98	-5.69	-7.13	-6.86	-6.88	-8.16
Depositi in c / c	-4.12	-2.83	-5.62	-5.72	-4.08	-6.80	-7.70	-12.90	-13.80	-13.30	-14.40	-14.20	-14.20	-13.70	-13.10	-12.00	-12.50	-11.40	-10.30
Depositi a risparmio	2.27	1.72	1.49	1.50	2.21	2.10	2.00	1.20	0.90	0.40	0.10	-0.10	-0.40	-0.80	-0.90	-0.70	-1.10	-0.90	0.00
Certif. deposito	19.43	20.68	24.50	27.62	38.79	22.15	17.94	13.65	8.74	4.04	2.09	1.48	-3.69	-1.66	-1.80	-5.60	-4.69	-5.39	-9.11

(*) Il rendimento dei BOT a 3 mesi, in assenza d'asta, è stimato.

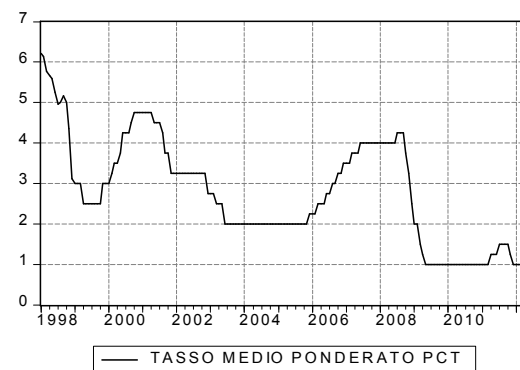
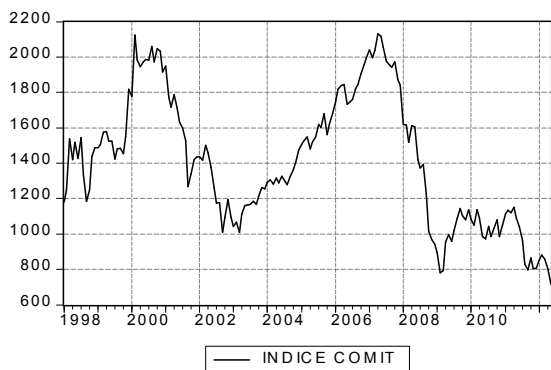
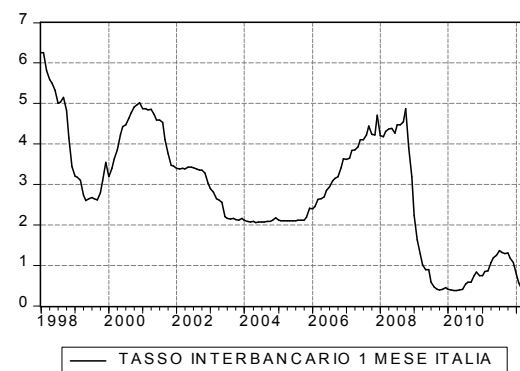
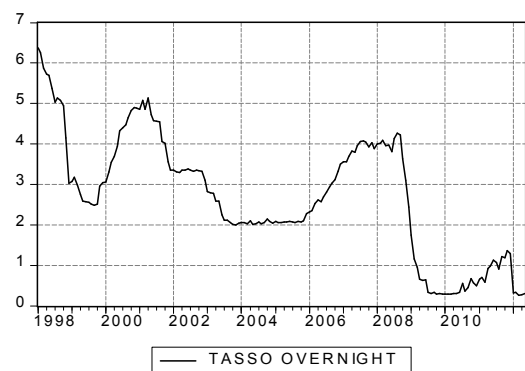
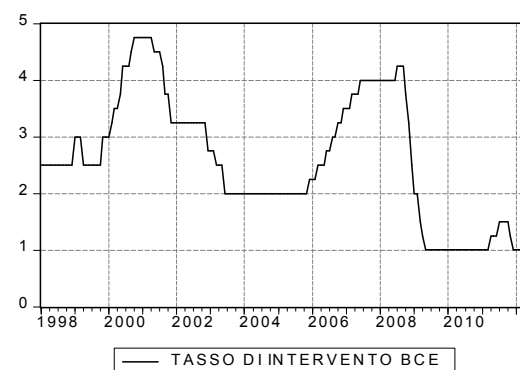
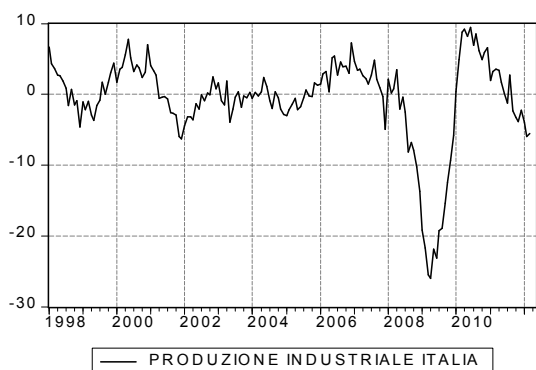
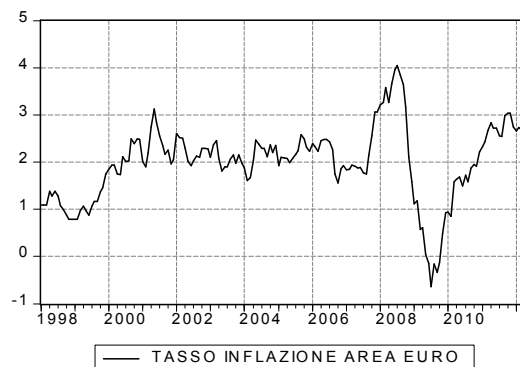
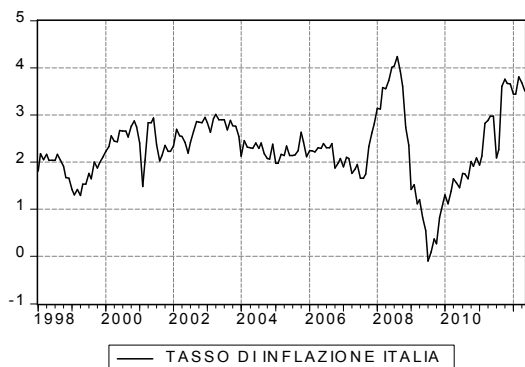
I dati utilizzati per le elaborazioni sono aggiornati al 31/05/2012 I dati storici sono evidenziati

SCENARIO C	11 11	11 12	12 1	12 2	12 3	12 4	12 5	12 6	12 7	12 8	12 9	12 10	12 11	12 12	13 1	13 2	13 3	13 4	13 5
ESOGENE																			
Tasso di intervento	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Indice COMIT	805	806	854	881	859	805	715	689	736	673	720	689	726	798	720	689	751	814	845
Produzione Industriale	-3.9	-2.2	-3.9	-6.0	-5.5	-7.3	-7.4	-7.0	-6.8	-7.1	-5.3	-6.8	-6.3	-6.3	-4.8	-5.5	-5.1	-4.9	-4.9
Tasso di Inflazione (Arm.)	3.7	3.7	3.4	3.4	3.8	3.7	3.5	3.5	3.3	3.1	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	2.6	2.5	2.4	2.3
ENDOGENE																			
TASSI																			
T. P/T medio	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
T. Overnight media d/1	1.36	1.29	0.32	0.33	0.26	0.28	0.31	0.30	0.30	0.31	0.32	0.31	0.31	0.31	0.32	0.33	0.32	0.33	0.34
T. Interb. 1m lett.	1.17	1.07	0.78	0.56	0.40	0.36	0.34	0.32	0.32	0.34	0.35	0.34	0.33	0.34	0.35	0.35	0.35	0.37	0.37
T. Interb. 3m lett.	1.43	1.36	1.16	0.98	0.77	0.66	0.61	0.60	0.62	0.63	0.63	0.62	0.61	0.62	0.63	0.62	0.61	0.62	0.63
T. Interb. 6m lett.	1.67	1.62	1.46	1.30	1.12	0.98	0.93	0.95	0.95	0.96	0.94	0.95	0.94	0.95	0.94	0.94	0.95	0.95	0.96
T. Depositi medio	1.05	1.08	1.16	1.19	1.24	1.24	1.26	1.27	1.25	1.22	1.24	1.19	1.21	1.19	1.19	1.21	1.22	1.19	1.17
T. Prestiti medio	4.16	4.21	4.21	4.16	4.12	4.12	4.08	4.00	3.98	3.99	3.94	3.96	3.90	3.87	3.84	3.85	3.83	3.85	3.79
T.prest.medio - T.dep.medio	3.11	3.13	3.05	2.97	2.88	2.88	2.82	2.73	2.73	2.77	2.70	2.77	2.69	2.68	2.65	2.64	2.61	2.66	2.62
T. BOT comp. lordo 3m ^(*)	3.18	1.69	1.01	0.67	0.50	1.27	0.88	0.98	0.91	0.94	1.05	0.91	0.88	1.07	0.91	1.04	1.02	0.92	0.81
T. BOT comp. lordo 6m	6.70	3.32	2.01	1.22	1.14	1.81	2.14	2.22	2.18	2.18	2.26	2.23	2.19	2.29	2.21	2.29	2.19	2.10	2.02
T. BOT comp. lordo 12m	6.17	6.03	2.77	2.26	1.42	2.88	2.37	2.46	2.39	2.39	2.50	2.46	2.46	2.54	2.46	2.57	2.41	2.29	2.14
Rendistat lordo	6.80	6.30	5.70	4.65	4.08	4.75	4.98	4.84	4.92	4.72	4.78	4.74	4.83	4.68	4.79	4.74	4.64	4.69	4.61
Rendistat netto	5.95	5.51	4.99	4.07	3.57	4.15	4.35	4.24	4.31	4.13	4.18	4.15	4.23	4.10	4.19	4.15	4.06	4.10	4.03
STRUTTURA A TERMINE																			
Rend. BTP a 3 anni	7.59	5.97	4.29	3.09	3.51	3.83	5.10	5.31	5.42	5.32	5.33	5.44	5.36	5.40	5.42	5.48	5.40	5.32	5.18
Rend. BTP a 5 anni	7.75	6.44	4.99	4.06	4.42	4.82	5.70	5.91	5.98	5.86	5.88	5.97	5.91	5.94	5.93	5.92	5.84	5.73	5.63
Rend. BTP a 7 anni	7.63	6.76	5.63	4.70	4.78	5.26	5.93	6.12	6.13	5.96	5.99	6.02	5.99	6.01	5.96	5.96	5.85	5.72	5.63
Rend. BTP a 10 anni	7.04	7.44	6.31	5.55	5.41	5.84	6.13	6.45	6.47	6.26	6.38	6.28	6.39	6.42	6.34	6.22	6.14	5.97	5.89
VOLUMI (LIVELLI in mld)																			
Prestiti totali	2397.311	2379.174	2367.716	2352.515	2366.592	2360.432	2387.087	2396.956	2397.156	2384.858	2425.15	2427.71	2447.65	2431.52	2429.28	2401.92	2435.22	2464.29	2482.57
Prestiti in euro	2359.715	2334.217	2335.053	2315.168	2323.285	2347.365	2356.907	2371.819	2374.982	2368.065	2415.567	2423.46	2444.665	2422.92	2421.45	2398.51	2423.19	2460.04	2470.04
Prestiti in valuta	37.596	44.957	32.663	37.347	43.307	13.067	30.181	25.137	22.175	16.793	9.579	4.253	2.989	8.599	7.827	3.404	12.037	4.252	12.533
Prestiti a breve	415.015	395.929	408.610	406.088	392.602	393.962	395.551	403.976	406.552	405.439	401.762	396.499	405.096	402.605	410.979	412.503	408.935	403.817	405.235
Prestiti a m / l	1982.296	1983.245	1959.106	1946.427	1973.990	1966.469	1991.536	1992.980	1990.604	1979.418	2023.384	2031.213	2042.559	2028.911	2018.298	1989.415	2026.288	2060.474	2077.336
Depositi totali	1905.026	1970.074	1959.179	1983.484	2050.319	1943.956	1915.732	1933.903	1958.640	1919.010	1968.377	1975.156	1931.931	2032.355	2003.356	1989.312	2072.603	1980.955	1919.216
Depositi in c / c	694.358	727.207	696.282	691.028	702.266	701.689	699.747	701.764	707.486	691.624	699.221	695.834	667.972	706.845	671.216	669.606	680.496	686.252	680.854
Depositi a risparmio	279.480	282.632	284.422	284.350	286.187	285.840	284.939	285.687	285.936	287.071	285.755	285.819	285.629	289.415	290.395	292.027	293.628	292.415	290.068
Certif. deposito	931.188	960.235	978.475	1008.106	1061.866	956.426	931.046	946.452	965.218	940.315	983.401	993.503	978.330	1036.095	1041.745	1027.679	1098.480	1002.288	948.294
VOLUMI (VAR. % ANNUA)																			
Prestiti totali	3.66	2.79	1.12	0.04	1.01	0.80	1.20	1.80	2.00	1.60	1.50	1.60	2.10	2.20	2.60	2.10	2.90	4.40	4.00
Prestiti in euro	3.78	1.85	1.05	-0.33	0.93	1.80	1.90	2.50	2.50	2.30	2.70	2.70	3.60	3.80	3.70	3.60	4.30	4.80	4.80
Prestiti in valuta	-3.47	98.58	6.50	29.16	5.89	-63.54	-34.13	-38.09	-33.00	-48.29	-74.28	-85.70	-92.05	-80.87	-76.04	-90.89	-72.20	-67.46	-58.47
Prestiti a breve	8.32	5.46	2.63	1.65	-0.90	1.40	-0.99	-0.36	1.00	0.52	-2.26	-2.64	-2.39	1.69	0.58	1.58	4.16	2.50	2.45
Prestiti a m / l	2.74	2.28	0.81	-0.29	1.40	0.68	1.65	2.25	2.21	1.82	2.28	2.47	3.04	2.30	3.02	2.21	2.65	4.78	4.31
Depositi totali	7.20	8.13	8.61	10.01	15.36	8.38	7.63	8.21	7.00	4.31	4.40	4.14	1.41	3.16	2.25	0.29	1.09	1.90	0.18
Depositi in c / c	-4.12	-2.83	-5.62	-5.72	-4.08	-5.30	-4.40	-4.20	-3.70	-4.20	-3.60	-3.60	-3.80	-2.80	-3.60	-3.10	-3.10	-2.20	-2.70
Depositi a risparmio	2.27	1.72	1.49	1.50	2.21	2.40	2.30	2.50	2.60	2.50	2.30	2.40	2.20	2.40	2.10	2.70	2.60	2.30	1.80
Certif. deposito	19.43	20.68	24.50	27.62	38.79	23.64	21.01	21.97	18.13	12.25	11.66	10.92	5.06	7.90	6.47	1.94	3.45	4.80	1.85

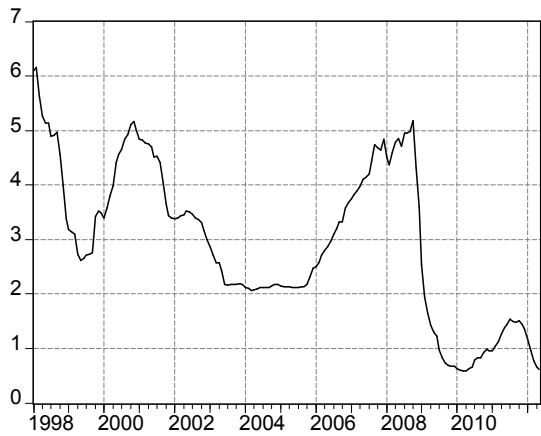
(*) Il rendimento dei BOT a 3 mesi, in assenza d'asta, è stimato.

I dati utilizzati per le elaborazioni sono aggiornati al 31/05/2012 I dati storici sono evidenziati

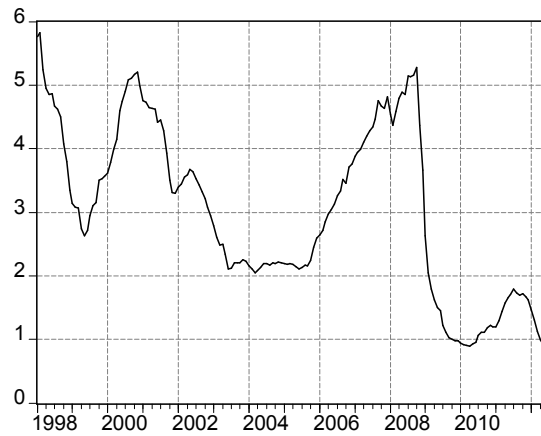
TASSI DI BASE: LIVELLI STORICI
Dati mensili



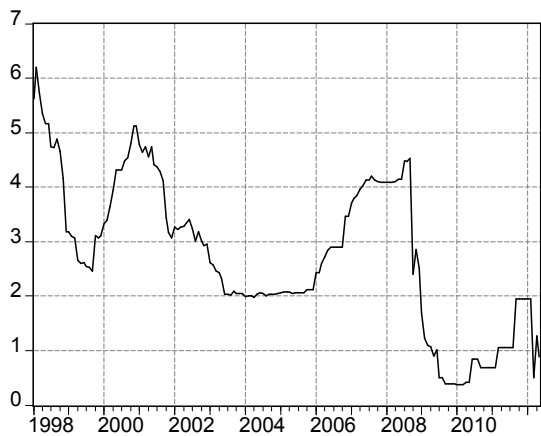
TASSI DI BASE: LIVELLI STORICI
Dati mensili



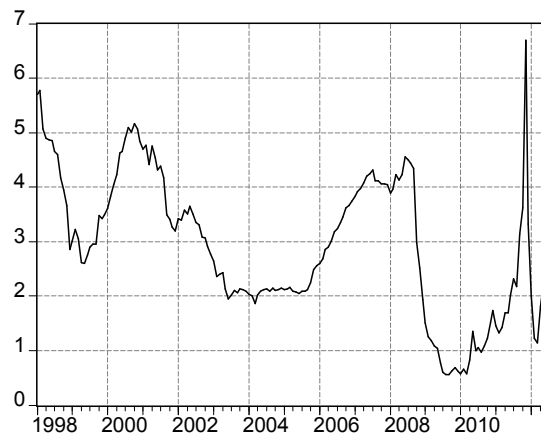
— TASSO INTERBANCARIO 3 MESI ITALIA (LIBOR)



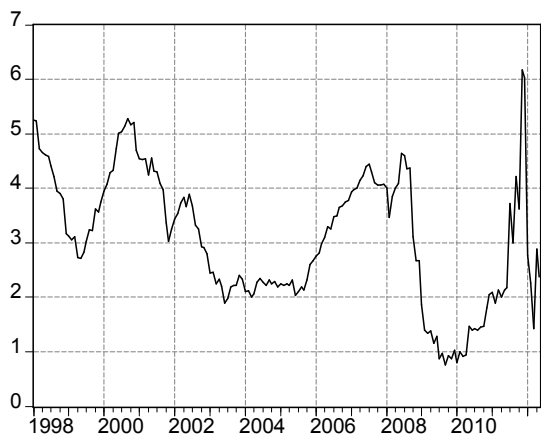
— TASSO INTERBANCARIO 6 MESI ITALIA



— TASSO BOT 3 MESI COMPOSTO LORDO



— TASSO BOT 6 MESI COMPOSTO LORDO

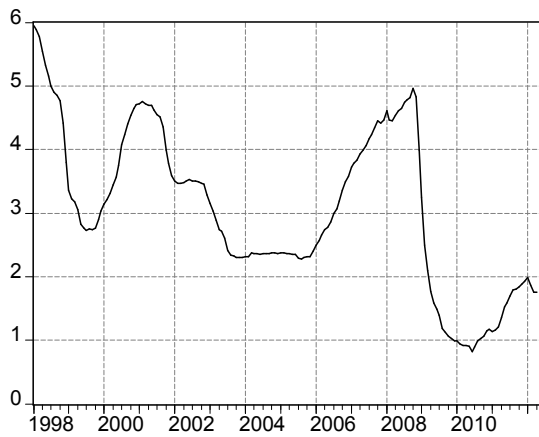


— TASSO BOT 12 MESI COMPOSTO LORDO

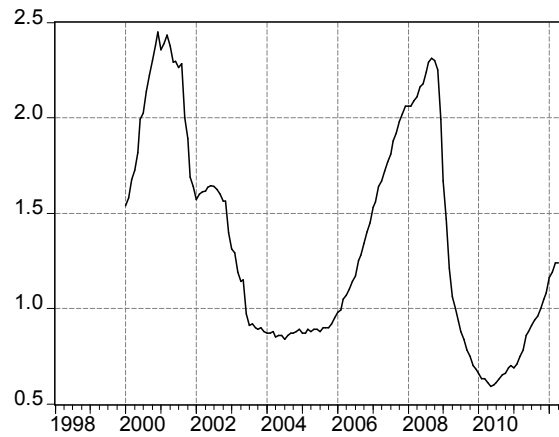


— RENDISTAT LORDO

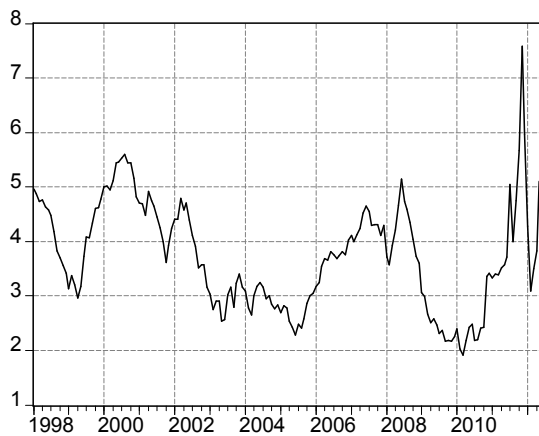
TASSI DI BASE: LIVELLI STORICI
Dati mensili



— TASSO PRESTITI MINIMO



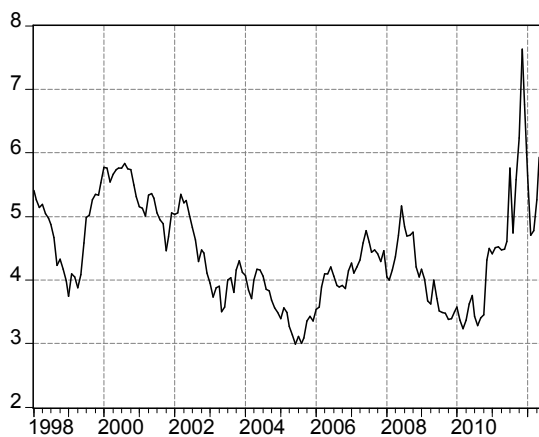
— TASSO DEPOSITI MEDIO



— RENDIMENTO A 3 ANNI



— RENDIMENTO A 5 ANNI



— RENDIMENTO A 7 ANNI



— RENDIMENTO A 10 ANNI

VOLUMI DI BASE: LIVELLI STORICI
(Dati mensili - Variazione % annua)

