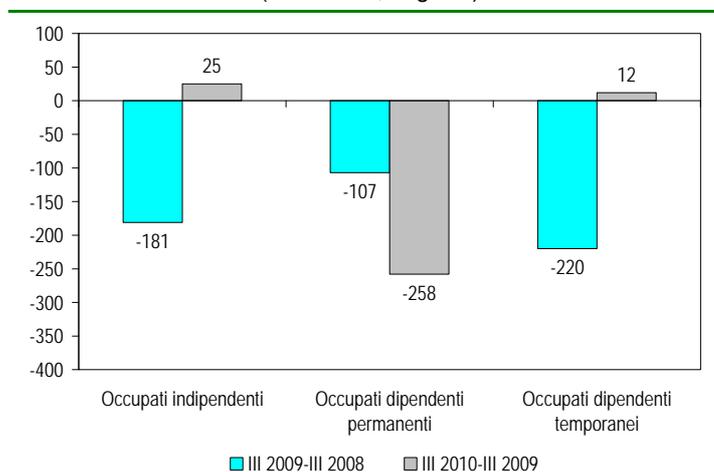


Il calo degli occupati in Italia per tipologia di rapporto di lavoro

(variazione; migliaia)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

L'onda lunga della crisi continua a sentirsi sul **mercato del lavoro** in Italia. Gli inattivi – le persone che né lavorano né cercano un impiego – hanno raggiunto le 15,3 milioni di unità. Il tasso di inattività ha raggiunto il 38,6%, 15 punti percentuali più di quello tedesco, mentre il tasso di occupazione è sceso al 56,7%, 15 punti percentuali in meno di quello tedesco.

A fine dicembre 2010 il patrimonio gestito dai **fondi comuni di investimento** sul mercato italiano è risultato pari a circa 452 miliardi di euro, in crescita del 5,1% rispetto all'anno precedente. I prodotti di diritto estero, con 259 mld di euro costituiscono ormai il 56,5% del patrimonio complessivo. La raccolta netta nel 2010 è tornata a crescere (+1,1 mld di euro) per la prima volta dopo quattro anni in cui complessivamente si era assistito a una fuoriuscita dal sistema fondi di circa 217 mld di euro.

2

14 gennaio
2011

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

Banca Nazionale del Lavoro – Gruppo BNP Paribas
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002

Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

Un punto sul mercato del lavoro in Italia

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

Nonostante l'economia sia tornata a crescere e il tasso di disoccupazione si mantenga su livelli contenuti, il mercato del lavoro in Italia presenta elementi di criticità. Nel III trimestre del 2010 il numero degli inattivi, persone che né lavorano né cercano un impiego, con età compresa tra 15 e 64 anni ha raggiunto le 15,3 milioni di unità. Il tasso di inattività è pari al 38,6%, 15 punti percentuali più alto di quello tedesco. In Italia ci sono circa un quarto degli inattivi totali dell'area dell'euro con un'età compresa tra 15 e 64 anni, a fronte di meno del 20% della corrispondente popolazione.

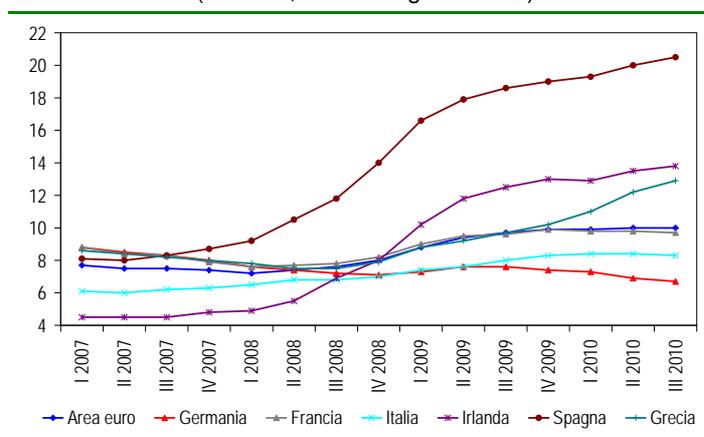
La riduzione del numero degli occupati ha determinato un ulteriore calo del tasso di occupazione, sceso al 56,7% nel III trimestre dello scorso anno. Il valore italiano risulta quasi 15 punti percentuali più basso di quello tedesco e quasi 8 punti percentuali al di sotto di quello francese.

In Italia si riduce il tasso di disoccupazione, ma...

Nel III trimestre del 2010 il tasso di disoccupazione in Italia è sceso dall'8,4% all'8,3%, interrompendo una tendenza al rialzo in corso dalla seconda metà del 2007, già prima che l'economia entrasse in recessione nel II trimestre del 2008¹.

Il tasso di disoccupazione nell'area dell'euro

(valori %; dati destagionalizzati)



Fonte: Eurostat

Nell'area dell'euro il tasso di disoccupazione è, invece, rimasto stabile al 10%, il livello più alto dal 1998. La stabilità dell'area dell'euro è, però, il risultato di forti differenze a livello di singolo paese. In Germania, il tasso di disoccupazione, salito solo leggermente durante la recessione, è sceso al 6,7% nel III trimestre del 2010, il valore più basso dall'inizio del 1992. Diversa la situazione in Spagna; il tasso di disoccupazione, che era passato da valori prossimi al 20% nella metà degli anni Novanta all'8% del 2007, è nuovamente aumentato, salendo al di sopra del 20% tra

¹ I dati provvisori recentemente pubblicati dall'Istat segnalano per il IV trimestre una tendenza al rialzo del tasso di disoccupazione, che ha raggiunto a novembre l'8,7%.

luglio e settembre dello scorso anno. In Francia, il tasso di disoccupazione è sceso solo leggermente, passando dal 9,9% della fine del 2009 al 9,7%².

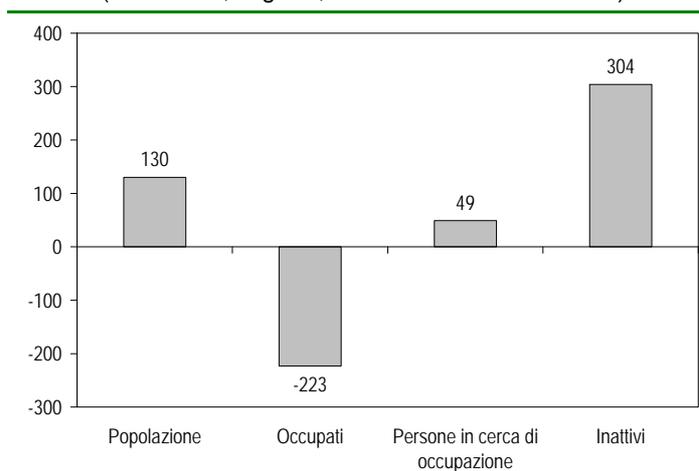
L'andamento del tasso di disoccupazione sembrerebbe segnalare una situazione del mercato del lavoro in Italia migliore di quella rilevabile nell'area dell'euro ed in alcune delle principali economie, con l'esclusione della Germania. L'informazione desumibile dal tasso di disoccupazione risulta, però, non completa. Il tasso di disoccupazione è calcolato, infatti, come rapporto tra il numero di persone in cerca di un'occupazione e la forza lavoro. Ai fini delle statistiche, per poter essere considerata una persona in cerca di occupazione non è sufficiente non lavorare, ma è necessario effettuare un'azione attiva di ricerca di un impiego. Una persona che, sebbene non lavori, non cerca attivamente un'occupazione non influenza il calcolo del tasso di disoccupazione. È necessario, dunque, estendere l'analisi anche ad altri indicatori, quali il tasso di occupazione e quello di inattività. Emergono in questo modo alcune criticità del mercato del lavoro italiano.

... aumenta l'inattività e...

In Italia, nonostante l'economia, seppure moderatamente, sia tornata a crescere, il numero degli inattivi ha continuato ad aumentare. Tra luglio e settembre del 2010 le persone, con un'età compresa tra i 15 e i 64 anni, che non lavorano né cercano attivamente un impiego hanno raggiunto le 15,3 milioni di unità³. Nell'ultimo anno, confrontando il III trimestre del 2010 con il corrispondente periodo del 2009, la popolazione nella fascia 15-64 anni è aumentata di 130 mila unità. Nello stesso periodo il numero degli occupati si è ridotto di 223 mila unità. Di queste 353 mila persone potenzialmente interessate a cercare un'occupazione solo 49 mila hanno effettivamente iniziato un processo di ricerca di lavoro, mentre 304 mila persone sono uscite dalla forza lavoro, entrando nell'inattività.

Il mercato del lavoro in Italia dopo la fine della recessione

(15-64 anni; migliaia; variazione III 2010-III 2009)



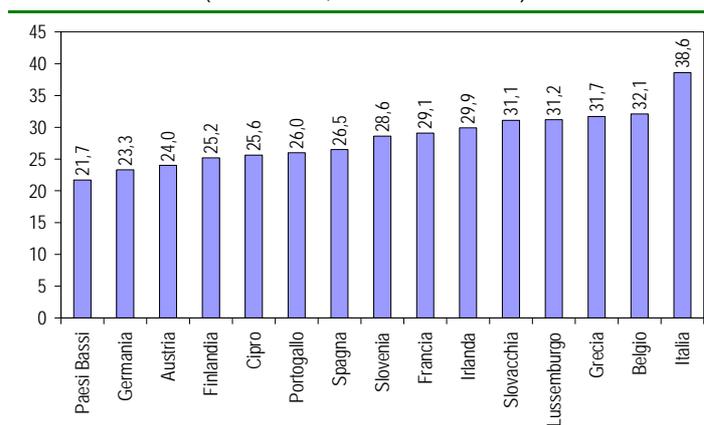
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

² A novembre il tasso di disoccupazione è rimasto stabile in Germania (6,7%) e in Spagna (20,6%), mentre è leggermente aumentato in Francia (9,8%) e nella media dell'area dell'euro (10,1%).

³ I dati provvisori dell'Istat per i mesi di ottobre e novembre segnalano una tendenza ad una leggera riduzione del numero degli inattivi.

Considerando anche il periodo della recessione economica l'effetto dello scoraggiamento sulle condizioni del mercato del lavoro italiano appare ancora più evidente nella sua severità. Dal III trimestre del 2008 al III trimestre del 2010, la popolazione italiana con età compresa tra 15 e 64 anni è aumentata di 351 mila unità. Nello stesso periodo il numero degli occupati si è ridotto di 681 mila unità. Di queste, 337 mila hanno iniziato a cercare attivamente un'occupazione, mentre quasi 700 mila sono uscite dal mercato del lavoro.

Il tasso di inattività nei paesi dell'area dell'euro (15-64 anni; III trimestre 2010)



Fonte: Eurostat

Il permanere di un forte scoraggiamento sembra essere una peculiarità del mercato del lavoro italiano. Nel III trimestre del 2010, il tasso di inattività nella fascia 15-64 anni, rapporto tra il numero degli inattivi e la popolazione di riferimento, ha raggiunto il 38,6%. Tale valore risulta 15 punti percentuali più elevato di quello tedesco e 9 punti percentuali più di quello francese⁴. Nell'ultimo anno il tasso di inattività è aumentato in Italia di 0,7 punti percentuali a fronte dei 0,4 della Germania e dell'invarianza di quello francese. Un aumento superiore a quello italiano è stato registrato solo in Irlanda (+0,8), nei Paesi Bassi (+1,4) e in Slovenia (+1,6); in questi paesi il livello del tasso di inattività risulta, però, notevolmente più basso di quello italiano (rispettivamente 29,9%, 21,7% e 28,6%). In Italia ci sono circa un quarto degli inattivi totali dell'area dell'euro con un'età compresa tra 15 e 64 anni a fronte di meno del 20% della corrispondente popolazione.

... si riduce l'occupazione

Nel III trimestre del 2010 il numero degli occupati con un'età compresa tra i 15 e i 64 anni in Italia è risultato pari a 22,4 milioni. Nel confronto con il III trimestre del 2009 si sono persi 223 mila posti di lavoro, un calo dell'1% che si va a sommare alla flessione prossima al 2% dell'anno precedente.

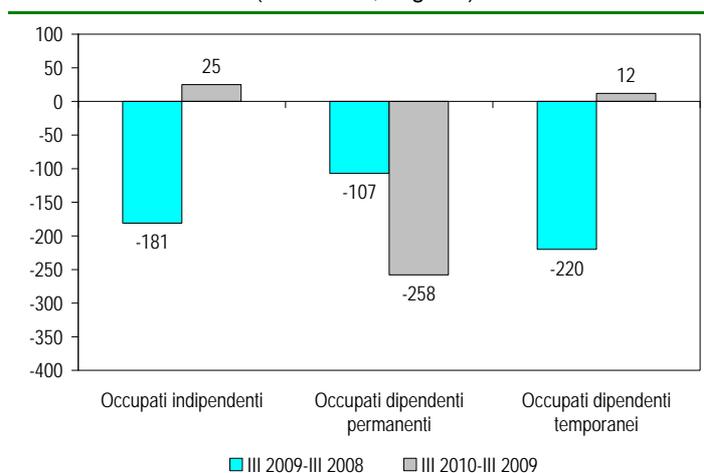
Dal III trimestre 2008 al III trimestre 2010 in Italia il numero degli occupati si è ridotto di quasi 700 mila unità. Il calo ha interessato prevalentemente i maschi, con una riduzione di oltre 500 mila posti di lavoro, pari al 3,7% del totale. Per le donne la contrazione è stata, invece, inferiore al 2% (-168 mila unità). Considerando il titolo di

⁴ I dati sul III trimestre del 2010 non sono ancora disponibili per Malta e l'area dell'euro.

studio, la flessione degli occupati è risultata particolarmente intensa nelle fasce con un livello più basso di istruzione. Il numero degli occupati senza titolo di studio o con la licenza elementare si è ridotto di un quinto a fronte di un calo pari a circa il 2% per gli occupati con una laurea o una specializzazione post-laurea. A livello settoriale la flessione ha interessato prevalentemente l'industria; in questo comparto si sono persi 460 mila posti di lavoro, un calo superiore al 9%. Nelle costruzioni la contrazione è risultata pari a quasi il 4%, mentre nei servizi si è fermata intorno all'1%.

Il calo degli occupati in Italia per tipologia di rapporto di lavoro

(variazione; migliaia)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Interessanti indicazioni emergono analizzando la dinamica dell'occupazione negli ultimi due anni per tipologia di rapporto di lavoro. Tra il III trimestre 2008 e il III trimestre 2009, la contrazione dei posti di lavoro, pari complessivamente al 2,2%, aveva interessato prevalentemente gli occupati indipendenti, ridottisi di 181 mila unità, il 3,1% del totale⁵. Il calo dell'occupazione dipendente, risultato meno intenso con una flessione dell'1,8%, si era concentrato sui lavoratori a carattere temporaneo; su 327 mila posti di lavoro dipendenti persi, 107 mila avevano un carattere permanente e 220 mila un carattere temporaneo. Nell'ultimo anno, dal III trimestre 2009 al III trimestre 2010, il calo dell'occupazione ha interessato, invece, esclusivamente i lavoratori dipendenti (-1,4%), mentre tra gli indipendenti si è assistito ad una moderata ripresa (+0,4%). Tra i lavoratori dipendenti, quelli a carattere permanente si sono ridotti di 258 mila unità, mentre quelli a carattere temporaneo sono leggermente aumentati. L'incidenza dei lavoratori dipendenti a tempo determinato sul totale, che nel III trimestre del 2008 era pari al 13,6%, dopo essere scesa al 12,6% nel III trimestre del 2009 è risalita leggermente attestandosi al 12,9%.

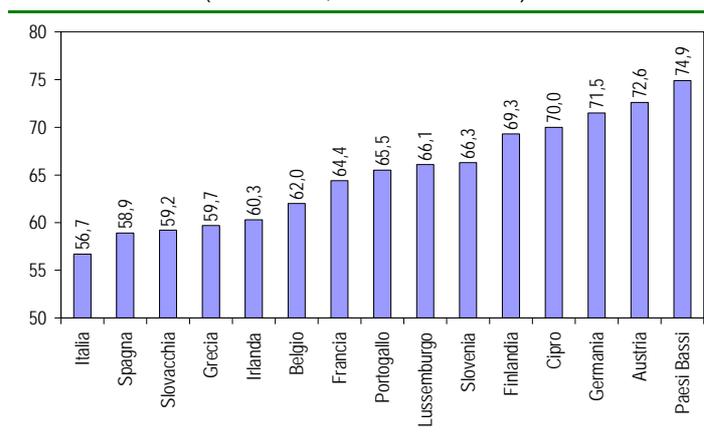
Cercando di interpretare questo diverso andamento che ha interessato l'occupazione in Italia negli ultimi due anni, si può osservare come nel periodo più intenso della recessione le imprese, dato il contesto di profonda incertezza sul futuro dell'economia, hanno attuato una politica finalizzata al mantenimento in azienda dei lavoratori a tempo indeterminato (*labour hoarding*), per salvaguardare le competenze acquisite negli anni,

⁵ I dati relativi all'occupazione per tipologia di rapporto di lavoro sono riferiti al totale della popolazione e non alla fascia di età 15-64 anni.

affrontando nel contempo l'esigenza di contenere il costo del lavoro riducendo l'occupazione temporanea. Nell'ultimo anno, invece, con la consapevolezza che una parte della flessione del fatturato difficilmente potrà essere recuperata nel breve termine, le imprese hanno provveduto ad adeguare la struttura produttiva ai volumi di vendita attesi procedendo ad un ridimensionamento della forza lavoro dipendente con carattere permanente.

Il tasso di occupazione nei paesi dell'area dell'euro

(15-64 anni; III trimestre 2010)



Fonte: Eurostat

In Italia, tra il III trimestre del 2010 e il corrispondente periodo dell'anno precedente, l'aumento della popolazione con età compresa tra i 15 e i 64 anni e il contemporaneo calo dell'occupazione hanno determinato un'ulteriore flessione del tasso di occupazione, sceso al 56,7%. Il tasso di occupazione in Italia risulta quasi 15 punti percentuali più basso di quello tedesco e quasi 8 punti percentuali più basso di quello francese. Anche i paesi maggiormente colpiti dalla crisi, nonostante il calo dell'occupazione, presentano valori superiori a quello italiano: in Grecia il tasso di occupazione si è attestato al 59,7%, in Spagna al 58,9% e in Irlanda al 60,3%.

Fondi comuni: una mappa dell'investitore italiano

S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

A fine dicembre 2010 il patrimonio gestito dai fondi comuni di investimento sul mercato italiano è risultato pari a circa 452 miliardi di euro, facendo segnare una crescita del 5,1% rispetto all'anno precedente. Il differente trattamento fiscale ha portato negli anni a una progressiva ricomposizione del patrimonio verso i prodotti di diritto estero che con 259 mld di euro costituiscono ormai il 56,5% del patrimonio complessivo. La raccolta netta nel 2010 è tornata a crescere (+1,1 mld di euro), anche se in modo molto modesto, per la prima volta dopo quattro anni in cui complessivamente si era assistito a una fuoriscita dal sistema fondi di circa 217 mld di euro.

La distribuzione del patrimonio tra i sottoscrittori individuali residenti in Italia mostra una concentrazione piuttosto elevata: il primo 10% di individui per importo investito detiene oltre la metà del patrimonio complessivo dei fondi. L'investimento in unica soluzione costituisce la modalità di sottoscrizione prevalente (77% dei sottoscrittori nel 2008), mentre il tempo medio di detenzione di un fondo si colloca intorno ai 2 anni e 9 mesi.

La distribuzione degli investitori per classi di età mostra una stabilità nel tempo del peso delle classi centrali (36-65 anni) che nel 2008 evidenzia un valore pressoché analogo a quello del 2002 (61%). Nel medesimo arco temporale si registra invece una costante riduzione degli investitori giovani, in calo dal 19% al 13%, a favore di quelli più anziani che passano dal 20 al 26%. Il 64% circa dei sottoscrittori risulta residente nelle regioni del nord e detiene un'analogha percentuale della ricchezza complessivamente investita in fondi. I residenti del centro Italia ammontano a circa il 17%, mentre quelli del sud e delle Isole costituiscono il 19% del totale. Tra il 2002 e il 2008 si è registrato un progressivo calo della proporzione degli investitori uomini a favore delle donne che costituiscono, in termini di individui, il 42,5% del totale.

La raccolta nel 2010 torna positiva ma chiude l'anno in frenata

Il 2010 è stato l'anno in cui la raccolta netta dei fondi comuni sul mercato italiano è tornata a crescere, seppure in modo modesto, nonostante il risultato negativo di dicembre. Il saldo tra sottoscrizioni e riscatti riferito ai 12 mesi è stato pari a +1,1 mld. Il segno positivo fa seguito comunque a un quadriennio in cui si erano registrati valori annuali sempre negativi (-2,9 mld di euro nel 2009, -140 mld nel 2008, -57 mld nel 2007 e -18 mld nel 2006).

Nel mese di dicembre 2010 la raccolta netta dei fondi comuni di investimento è stata negativa per 3,2 mld di euro, si tratta del secondo peggior risultato degli ultimi dodici mesi dopo quello relativo al mese di maggio (-3,4 mld di euro). Ancora una volta a pesare sulla raccolta sono stati i fondi di liquidità che hanno registrato a dicembre un saldo negativo tra sottoscrizioni e riscatti pari a 2,3 mld di euro. Questo comparto, nato con la funzione prevalente di parcheggio temporaneo della liquidità, per effetto del livello molto basso dei tassi di interesse ormai da tempo offre rendimenti prossimi allo zero. Da inizio 2010 i fondi di liquidità, pur mantenendo ancora una quota significativa sul patrimonio complessivo (13,7%), hanno registrato una raccolta netta negativa per 23,9 mld di euro.

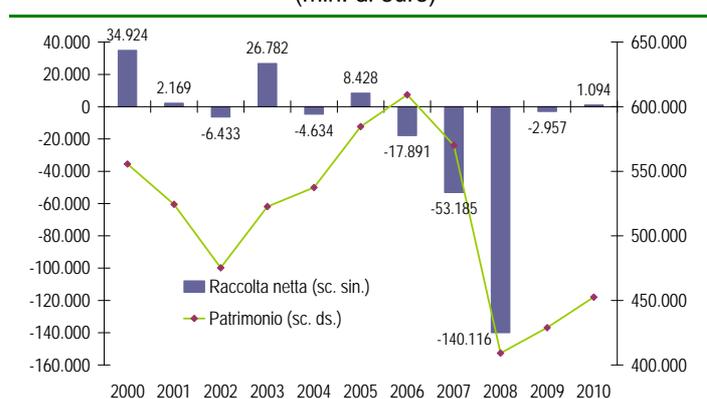
I fondi obbligazionari, nonostante nel mese di dicembre abbiano registrato un saldo negativo (-1,5 mld di euro), hanno chiuso il 2010 con una dinamica complessiva favorevole, raccogliendo 17,2 mld di euro e confermandosi come la categoria

maggiormente gradita dai risparmiatori. In termini di patrimonio gli obbligazionari rappresentano di gran lunga il comparto più diffuso con un peso pari al 41% del totale. Lo scenario dei tassi e l'aumento dei rischi sovrani hanno portato a una ricomposizione della domanda di questa tipologia di fondi. Nel corso del 2010 si è assistito infatti a un ridimensionamento dei fondi governativi, specie quelli a breve termine, che hanno registrato nell'anno una raccolta netta negativa pari a quasi 12 mld di euro, a favore degli obbligazionari flessibili (+11,2 mld di euro), dei corporate (+4,6 mld di euro) e di quelli che investono in obbligazioni dei paesi emergenti (+4,7 mld di euro).

I fondi azionari a dicembre (167 mln di euro) hanno confermato il trend di debole crescita che ha caratterizzato gli ultimi dodici mesi nei quali hanno registrato un incremento complessivo pari a 2,2 mld di euro. Anche in questo caso il fenomeno più rilevante del 2010 è stato il mutato orientamento degli investitori che hanno spostato le proprie preferenze dai fondi azionari Europa (-2,2 mld di euro) a quelli azionari Paesi emergenti (+3,9 mld di euro), mentre tutte le altre categorie del comparto non hanno evidenziato mutamenti significativi.

Il mercato italiano dei fondi comuni

(mln. di euro)



Fonte: Assogestioni

I fondi bilanciati, che investono il proprio patrimonio in un mix di azioni e obbligazioni, hanno evidenziato a dicembre una raccolta pari a circa 400 mln di euro a chiusura di un 2010 complessivamente favorevole in cui la raccolta netta ha registrato un saldo attivo per 3,5 mld, alimentato quasi del tutto dalla sottocategoria dei bilanciati che predilige la componente obbligazionaria (+2,9 mld di euro).

I fondi flessibili a dicembre hanno mostrato un saldo tra sottoscrizioni e riscatti attivo per 366 mln di euro, che ha portato la raccolta annua a +4,1 mld di euro, grazie al gradimento da parte di quegli investitori che preferiscono delegare al gestore le scelte di allocazione del proprio capitale tra le diverse classi di attività, piuttosto che scegliere una linea di investimento ben precisa.

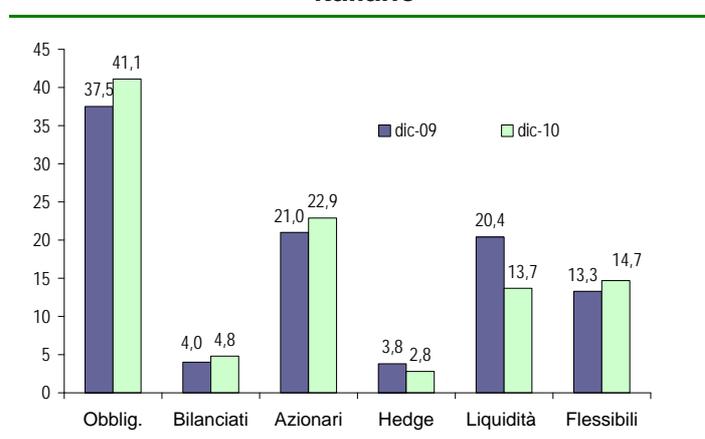
Si conferma a dicembre il momento di difficoltà dei fondi hedge, che registrano una raccolta negativa (-304 mln di euro) che porta il saldo del 2010 a -1,9 mld di euro.

Complessivamente il patrimonio dei fondi comuni ha raggiunto a fine dicembre 2010 i 452 mld di euro, in aumento del 5,1% rispetto ai 429 mld di dicembre 2009. Il differente trattamento fiscale ha portato a una progressiva ricomposizione del patrimonio verso i prodotti di diritto estero. Solo nel 2010 la raccolta netta dei fondi di diritto estero è stata

positiva per 25,8 mld di euro, mentre quella relativa ai fondi di diritto italiano negativa per 24,7 mld di euro. I prodotti di diritto estero con 259 mld di euro costituiscono ormai il 56,5% del patrimonio complessivo.

A fine dicembre 2010 la composizione del patrimonio gestito dai fondi ha registrato alcuni significativi cambiamenti rispetto a 12 mesi prima. I fondi di liquidità sono passati dal 20,4% al 13,7%, perdendo 6,7 punti percentuali, mentre il comparto che ha rafforzato maggiormente la propria posizione è stato quello obbligazionario, cresciuto dal 37,5% al 41,1%. I fondi azionari hanno guadagnato 1,9 punti percentuali arrivando a pesare il 22,9% del totale. In aumento anche quelli flessibili, passati dal 13,3% al 14,7%, e i bilanciati, che hanno toccato il 4,8% (dal 4%). In controtendenza i fondi hedge hanno visto invece ridurre la propria quota sul totale di un punto percentuale (dal 3,8% al 2,8%).

Composizione percentuale del patrimonio dei fondi comuni di investimento sul mercato italiano



Fonte: Assogestioni

Con riferimento ai mercati, gli indici Fideuram di rendimento a dodici mesi dei fondi a fine dicembre 2010 mostrano performance positive per tutte le categorie con l'eccezione dei fondi hedge, che hanno chiuso l'anno con una variazione a dodici mesi prossima allo zero (-0,3%).

I rendimenti migliori sono stati ottenuti dai fondi azionari (+12,3%), in particolare quelli dei comparti Paesi emergenti (+22%), America (+18%) e Pacifico (+18%). Il comparto dei bilanciati ha invece registrato una performance media del 3,9%, superiore a quella dei fondi flessibili che, pur non avendo vincoli di portafoglio, hanno reso solo il 2,5%. I fondi obbligazionari, di gran lunga i più diffusi, hanno registrato una performance media dell'1,0%, tuttavia tra i diversi comparti obbligazionari spiccano i risultati dei fondi che hanno investito nei paesi emergenti (+9,7%) e in titoli governativi a medio e lungo termine in dollari (+10,9%).

I fondi comuni nei portafogli delle famiglie: un identikit dei sottoscrittori

Negli ultimi quindici anni il processo di diffusione dei fondi comuni nelle attività finanziarie delle famiglie italiane (misurato attraverso i dati diffusi dalla Banca d'Italia) ha vissuto fasi alterne che possono essere sintetizzate suddividendo l'arco temporale considerato in tre sottoperiodi:

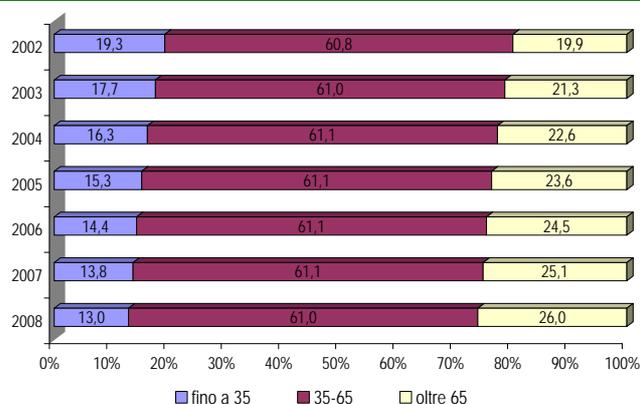
a) 1995-1999, nel quale la quota delle attività finanziarie delle famiglie italiane investita in fondi comuni è cresciuta in modo sostenuto arrivando a toccare il 18% nel momento di massima diffusione¹. In questo periodo, a fronte di un aumento nel flusso delle attività finanziarie pari a 463 mld di euro, quello relativo ai fondi comuni è stato pari a 388 mld di euro.

b) 2000-2004, in cui le attività finanziarie hanno continuato a crescere in termini di flussi (+650 mld di euro), ma con una ricomposizione che ha favorito in particolare i depositi (+166 mld di euro) e le obbligazioni (+239 mld di euro), mentre la quota affluita nei fondi comuni è stata pari a solo 16 mld. In questa fase la quota dei fondi sul totale delle attività finanziarie è scesa al 10%.

c) 2005-2009, quinquennio in cui, a fronte di un ulteriore incremento nello stock di attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane (+508 mld di euro), si è registrato un deflusso netto di attività dai fondi comuni (-114 mld di euro) che ha portato la quota complessiva dei fondi sulle attività finanziarie delle famiglie al 5,2%. In questo arco temporale si è ulteriormente rafforzata la raccolta di risparmio sotto forma di depositi (+235 mld di euro) e di titoli obbligazionari, in particolare di quelli emessi dalle banche (+122 mld di euro).

In un recente lavoro Assogestioni ha diffuso le informazioni relative alla banca dati sui sottoscrittori di fondi comuni di investimento residenti in Italia: l'indagine campionaria annuale, iniziata nel 2002, è aggiornata a fine 2008. I dati statistici consentono di tracciare un quadro fedele dell'investitore in fondi e di individuare le dinamiche prevalenti nel periodo 2002-2008.

Mercato italiano dei fondi comuni: composizione del numero dei sottoscrittori per classe di età



Fonte: Assogestioni

La distribuzione del patrimonio tra i sottoscrittori di fondi mostra una concentrazione piuttosto elevata, in linea con quella relativa alla ricchezza totale delle famiglie italiane: il primo 10% di individui per importo investito detiene più della metà del patrimonio complessivo (54,5%) e l'investimento medio (26.100 euro) risulta pari a quasi tre volte il valore mediano (9.800 euro circa).

¹ Da un confronto tra i dati sui fondi comuni pubblicati dalla Banca d'Italia con quelli diffusi da Assogestioni emerge che i dati contenuti nei conti finanziari delle famiglie tendono a sottostimare il peso dei prodotti di diritto estero. Per questa ragione i valori di patrimonio possono presentare differenze non trascurabili.

I dati relativi alla ripartizione dei sottoscrittori per sesso mettono in luce un lento ma costante calo della percentuale degli uomini a favore delle donne: nell'arco di 6 anni la proporzione tra i due sessi, misurata in termini di individui, è passata in termini percentuali da un rapporto 60-40 a 57,5-42,5, con una diminuzione del gap pari a 5 punti percentuali (dal 20 al 15%).

Osservando la distribuzione dei sottoscrittori per area geografica, si nota una sostanziale stabilità nell'arco temporale 2002-2008: il 64% circa dei sottoscrittori risultano residenti nelle regioni del nord e detengono un'analogha percentuale della ricchezza complessivamente investita in fondi. I residenti del centro Italia ammontano a circa il 17%, mentre quelli del sud e delle isole costituiscono il 19% del totale.

La distribuzione degli investitori per classi di età mostra una stabilità nel tempo del peso delle classi centrali (36-65 anni) che nel 2008 evidenzia, in termini di individui, pressappoco il medesimo valore del 2002 (61%). Si registra invece una costante riduzione degli investitori giovani, in calo dal 19% al 13%, a favore di quelli più anziani che passano dal 20 al 26%. Queste dinamiche trovano conferma anche calcolando le quote in termini di patrimonio anziché di numero di individui. Al crescere dell'età i sottoscrittori si concentrano maggiormente nei decili di patrimonio più elevato. In particolare due terzi degli ultra sessantacinquenni investe importi superiori al patrimonio mediano (10.500 euro). Questa percentuale risulta decrescente al decrescere delle classi di età (56% per la classe 56-65 anni, 48% nella classe 46-55, 39% nella classe 36-45 e 24% nella classe fino a 35 anni).

L'investimento in un'unica soluzione costituisce la modalità di sottoscrizione prevalente (77% dei sottoscrittori nel 2008), mentre il tempo medio di detenzione di un fondo si colloca intorno ai 2 anni e 9 mesi. Gli investimenti destinati a perdurare nel medio e lungo termine appaiono piuttosto contenuti, solo il 15% dei fondi viene detenuto per periodi superiori ai 6 anni.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

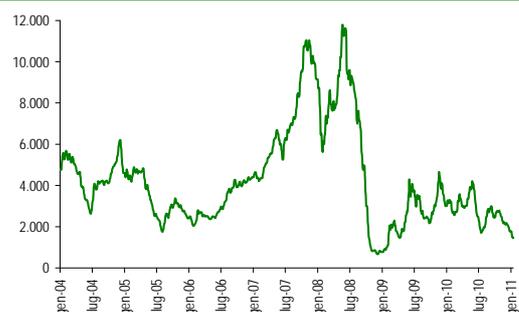
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Datastream

I premi al rischio nell'ultima settimana salgono da 168 pb a 181 pb.

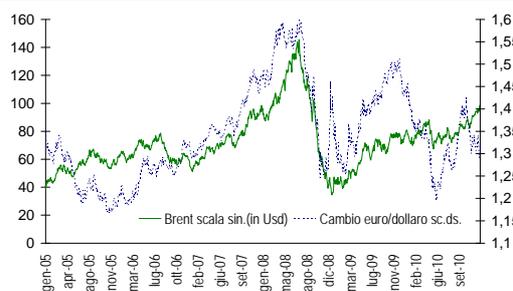
Indice Baltic Dry



Fonte: Datastream

Continua il calo dell'indice dei noli marittimi che scende sotto quota 1500, sui valori di aprile 2009.

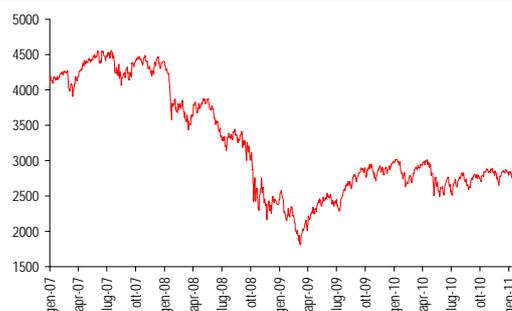
**Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent
(Usd per barile)**



Fonte: Datastream

Il petrolio sale a 98\$ al barile, il tasso di cambio €/ \$ arriva a 1,32.

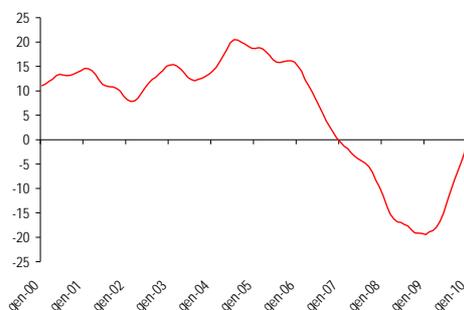
Borse europee: indice Eurostoxx 50



Fonte: Datastream

L'indice nell'ultima settimana sale oltre quota 2.900.

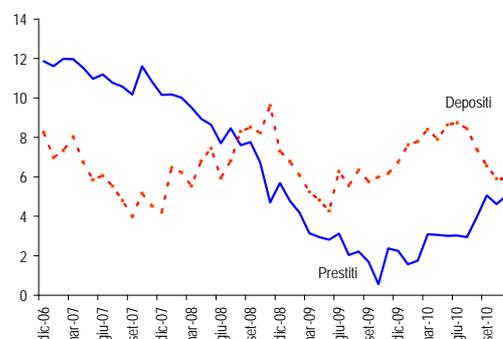
**Usa: indice dei prezzi delle abitazioni
Case-Shiller composite 10**
(var. % a/a)



Fonte: Datastream

A ottobre 2010, dopo otto mesi consecutivi di valori positivi, le variazioni dei prezzi delle abitazioni Usa tornano prossime a zero (+0,2% su base annua).

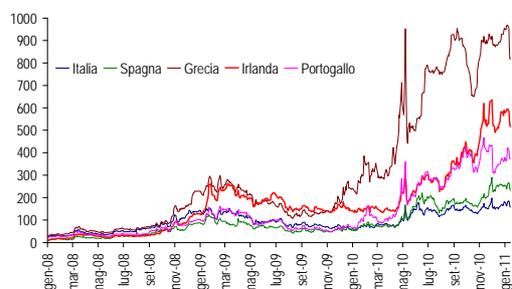
Italia: prestiti e depositi bancari
(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

A novembre 2010 risulta in recupero la crescita annua dei prestiti mentre quella dei depositi si attesta stabilmente intorno al 6%.

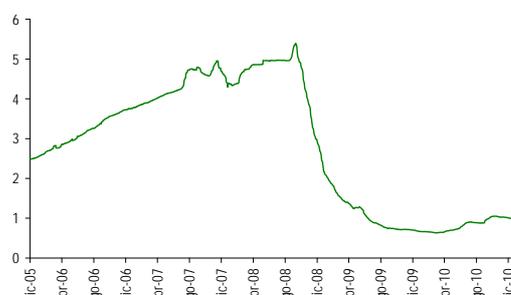
**Tassi dei benchmark decennali:
differenziale con la Germania**
(punti base)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund risultano pari a 817 pb per la Grecia, 516 per l'Irlanda, 374 per il Portogallo, 232 pb per la Spagna e 157 pb per l'Italia.

Tasso euribor a 3 mesi
(val.%)



Fonte: Banca d'Italia

Il tasso euribor si conferma appena sotto l'1%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.