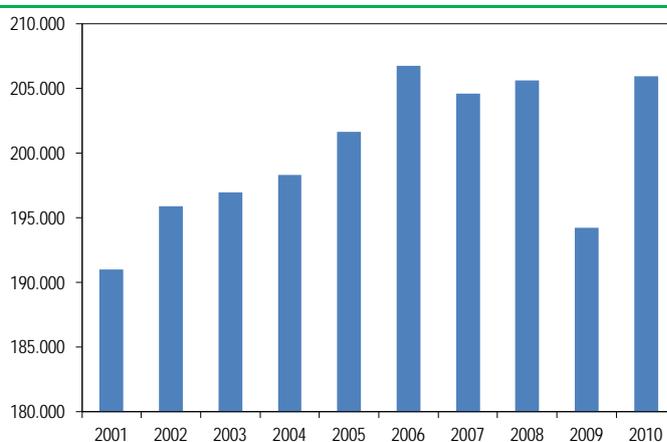


La numerosità degli operatori all'export italiani



Fonte: Istat

Nel periodo 2008-2010 l'aumento del rapporto tra **debito pubblico** e PIL è stato in Italia significativamente inferiore a quelli registrati in paesi come Germania e Francia e alla media dell'area dell'euro. Nondimeno, la repentina dilatazione degli spread sui titoli italiani benchmark segnala l'acuita attenzione dei mercati verso un percorso sostenibile di rientro del debito. Come accaduto in passato, la sfida del risanamento e del rilancio può essere colta dall'economia italiana.

Nel 2010, la ripresa delle **vendite all'estero** dell'Italia si è accompagnata ad un incremento del numero degli esportatori, tornato sui valori precedenti la recessione come risultato del recupero delle imprese con una presenza marginale sui mercati internazionali. Il numero delle imprese con un valore di fatturato estero inferiore a 75mila euro è aumentato di 9mila unità, quasi l'80% dell'incremento complessivo. Tra le diverse classi dimensionali, i micro esportatori sono gli unici ad aver recuperato interamente quanto perso durante la crisi in termini di valore delle esportazioni. Finita la recessione, è emersa una rinnovata vivacità delle micro imprese italiane che sono riuscite a ritagliarsi un ruolo, seppur limitato, nella ripresa del commercio mondiale.

28

15 luglio

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

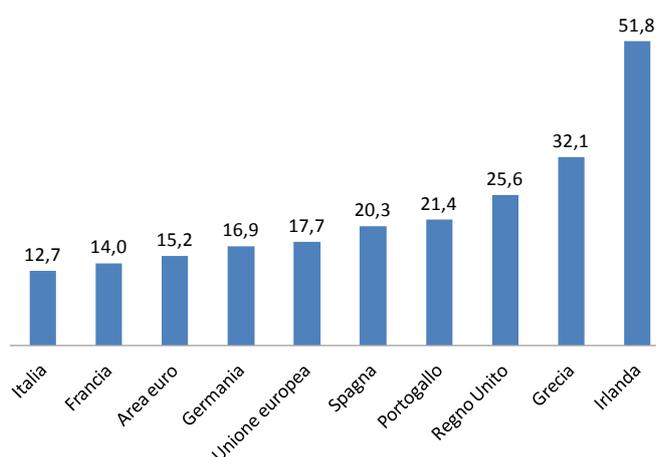
Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

Editoriale: Oltre lo spread

**2008-10: punti di aumento del rapporto
tra debito pubblico e PIL**



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

È a tutti noto come, nel volgere di pochi giorni, forti tensioni di mercato abbiano innalzato del cinquanta per cento la misura dello spread sul Bund tedesco dei titoli benchmark del debito pubblico italiano. È accaduto intorno alla prima decade di luglio. La dilatazione del differenziale dei BTP è avvenuta sull'onda del protrarsi della crisi del debito greco e in assenza di dati economici di sostanziale novità nel quadro italiano. La marcia meno veloce della ripresa italiana è visibile da tempo. Al primo trimestre dell'anno in corso il PIL del nostro paese aveva recuperato solo un quarto della caduta della recessione. In Germania, alla stessa data, il ripiano dei sette punti percentuali di prodotto reale persi tra il 2008 e il 2009 risultava invece già completato. Congiunturalmente, tra gennaio e marzo il ritmo di espansione del PIL italiano si è fermato al +0,1% contro il +0,8% della media dell'area euro e il +1,5% della Germania. Alcune autorevoli anticipazioni dei risultati della crescita nel secondo trimestre indicano la possibilità di un riallineamento della progressione di ripresa dell'Italia al passo medio dell'eurozona. È una prospettiva incoraggiante, quantomeno per contrastare scenari di ulteriore dilatazione del divario di sviluppo tra noi e i partner comunitari.

Se i dati di debole crescita dell'economia italiana erano noti al mercato da tempo, la repentina dilatazione degli spread dei BTP rappresenta verosimilmente la reazione a un elemento diverso dello scenario. Parliamo del cambiamento che nei mesi scorsi è intervenuto nella percezione delle regole del gioco sulla sostenibilità delle pubbliche finanze. In teoria, in Europa già il trattato siglato a Maastricht nella prima metà degli anni Novanta chiedeva ai sottoscrittori l'esercizio di una doppia disciplina. Contenere il deficit e, nello stesso tempo, avviare un percorso di riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto lordo verso la soglia prescritta dal Trattato. Nella pratica, gli anni successivi al varo della moneta unica hanno visto la disciplina del deficit affermarsi con relativa continuità. Quello che è rimasto più in ombra nella concreta applicazione è il

discorso della riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto. Oggi, a valle della crisi partita con il problema americano dei mutui subprime e ora focalizzata sul tema dei rischi sovrani europei, la sensibilità nei confronti di un riequilibrio dei debiti, pubblici e privati, in rapporto alla crescita è comprensibilmente molto aumentata. È questa la novità con cui occorre fare i conti.

Nel 1995 il “ratio” debito pubblico-PIL era pari in Italia al 121%. Tra il 1995 e il 2004 diminuì al 104%. Negli anni della crisi e della recessione, tra il 2008 e il 2010, è passato dal 106% al 119%. Quest’anno, secondo autorevoli proiezioni, il rapporto tra debito pubblico e PIL si attesterà al 120%, tornando sostanzialmente intorno ai valori di una quindicina di anni orsono.

Concentrando lo sguardo sull’esperienza degli ultimi anni, ciò che va innegabilmente riconosciuta all’Italia è una capacità migliore di altri di controllare l’accrescimento del proprio debito pubblico. A fronte dei tredici punti di incremento conseguiti dal nostro paese, tra il 2008 e il 2010 il rapporto tra debito pubblico e PIL è salito di quattordici punti in Francia, di quindici punti nella media dell’area dell’euro, di diciassette punti in Germania, di diciotto punti nel totale della UE, di venti punti in Spagna e di trentadue punti in Grecia. Se, tra il 2008 e il 2010, la variazione – la caduta e la ripresa – del PIL dell’Italia fosse stata la stessa della media dell’area euro, il rapporto tra debito pubblico e PIL si sarebbe attestato nel 2010 a quota 118 invece che 119. Se l’Italia avesse avuto nel 2009-10 la stessa ripresa che ha sperimentato la Germania, il rapporto tra debito pubblico e PIL nel nostro paese si sarebbe fermato lo scorso anno poco sopra il 116%. Ciò a parità di altre condizioni.

Com’è stato autorevolmente rilevato “la solvibilità degli stati sovrani non è più un fatto acquisito ma va guadagnata sul campo con una crescita alta e sostenibile, possibile solo con i conti in ordine.”¹ Nel corso degli anni passati l’Italia ha mostrato una discreta capacità di mantenere i conti in ordine. Nel nuovo paradigma di regole di policy e di convenzioni di mercato che si sta sempre più visibilmente consolidando, al nostro paese è chiesto un cambio di passo sul fronte della crescita. È una sfida assai impegnativa, oggi certamente più difficile che in passato quando importanti manovre di risanamento dei conti pubblici si trovarono associate a consistenti svalutazioni del cambio. Accadde nel 1992-93, quando la fuoriuscita della lira dallo SME si combinò all’impostazione di una manovra correttiva del bilancio pubblico di ben 93mila miliardi di lire. Avvenne poi ancora nel 1997, allorché una riduzione di quattro punti in un anno del rapporto tra deficit pubblico e PIL ebbe luogo alla presenza di una svalutazione della lira verso il dollaro dell’ordine del 10 per cento.

Negli ultimi anni la variabile “cambio” ha contribuito a rendere ancora più espansivo il mix di policy usato da altri paesi contro gli effetti della crisi. Ciò è accaduto, ad esempio, negli USA e nel Regno Unito. Nel 2007 occorre 1,5 euro per acquistare una sterlina. Oggi ne bastano 1,1. Solo un anno fa un euro valeva 1,2 dollari. Oggi ne vale 1,4. Paesi con prospettive di crescita non certo peggiori di quelle dell’area euro hanno valute che si rivelano deboli nei confronti della moneta unica europea. Stretto nel suo ruolo di divisa “anti-dollaro”, l’euro continuerà a rimanere relativamente forte. Questo accadrà almeno sino a quando il grande gioco di riallocazione degli “holdings” dei nuovi investitori asiatici – in primis, dei cinesi – troverà un punto di equilibrio.

Alla fine di giugno lo stock delle riserve valutarie di Pechino è arrivato al massimo storico di 3.200 miliardi di dollari – qualcosa che comincia ad avvicinarsi all’ordine di grandezza del PIL della Germania – quasi raddoppiando il valore di appena tre anni fa.

¹ Cfr. M. Draghi, “Intervento del Governatore della Banca d’Italia”, 51° assemblea ordinaria dell’ABI, Roma, 13 luglio 2011, pag. 3.

Crescono i fondi a disposizione dei cinesi, ma si attenua il loro interesse nei confronti di ulteriori investimenti in attività denominate in dollari. Dopo essere cresciuto per molti anni, nella primavera del 2011 lo stock di titoli pubblici americani in mano a cinesi si è fermato (dai 414 miliardi di dollari di aprile 2007 ai 1.175 miliardi di ottobre 2010 ai 1.152 miliardi di aprile 2011).

Come sempre accade in economia, ciò che può sembrare per certi versi un vincolo costituirà per altri aspetti un'opportunità. In attesa di un riequilibrio globale dei rapporti di cambio tra le due maggiori potenze mondiali – USA e Cina – la forza relativa dell'euro servirà a contenere le spinte inflazionistiche derivanti dalle materie prime. Rispetto ad altre esperienze storiche del passato, in Italia la combinazione tra rilancio della crescita e riordino dei conti pubblici dovrà questa volta essere di una qualità superiore. Quello che un tempo veniva dal bonus congiunturale delle svalutazioni dovrà essere sostituito con il dividendo strutturale d'interventi di modernizzazione che rendano il paese finalmente capace di trarre vantaggio dal carattere policentrico assunto dall'internazionalizzazione e dalla nuova geografia della crescita economica mondiale.

Il mondo cresce grazie alla manifattura e al traino crescente della domanda di beni e servizi di centinaia di milioni di appartenenti a nuove borghesie consumatrici. L'Italia è un paese solido e laborioso, che ha tutti i numeri per produrre e vendere beni e servizi che piacciono al mondo che cambia e ai suoi nuovi consumatori. Li hanno i ventitré milioni di famiglie italiane il cui tasso d'indebitamento rispetto al reddito disponibile è di un terzo più basso rispetto a quello medio dell'eurozona (66% contro 99%, nel 2010). Li hanno le imprese italiane, che, nonostante tutte le difficoltà, vedono nel 2010 aumentare del 6% il numero delle nostre presenze sull'export. Negli anni Novanta dello scorso secolo il vincolo esterno della moneta unica obbligò l'Italia a un'azione di risanamento e di allargamento degli orizzonti, economici e sociali. La stessa sfida di risanamento e di rilancio va colta ora, uscendo dai circoli viziosi e accrescendo coesione e competizione.

Giovanni Ajassa

Le imprese esportatrici italiane dopo la crisi

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

Nel 2010, la ripresa delle vendite all'estero dell'Italia si è accompagnata ad un incremento del numero degli esportatori, tornato sui valori precedenti la recessione come risultato del recupero delle imprese con una presenza marginale sui mercati internazionali. Il numero degli esportatori con un valore di fatturato estero inferiore a 75mila euro è aumentato di 9mila unità, quasi l'80% dell'incremento complessivo.

Considerando il valore delle esportazioni, una ripresa della domanda mondiale concentrata prevalentemente in paesi distanti geograficamente favorisce i grandi esportatori. Le imprese con un fatturato estero superiore a 50 milioni di euro, hanno aumentato di oltre il 20% il valore delle esportazioni. Tale incremento non è stato, però, sufficiente a recuperare i livelli precedenti la crisi. Nella classe di fatturato inferiore a 75mila euro, la crescita è risultata più bassa, ma in grado di riportare le esportazioni sui valori del 2008.

Le piccole imprese operano principalmente in paesi non lontani. Gli operatori con vendite estere inferiori a 75mila euro rappresentano in termini numerici il 56,5% degli esportatori italiani nell'Unione europea. Nei paesi dell'Asia orientale, questo peso si riduce a poco più del 20%, mentre l'incidenza dei grandi esportatori risulta tre volte superiore a quella rilevata nell'Unione europea.

I dati sulla numerosità mostrano come sia nella fase recessiva sia in quella di ripresa si siano manifestati fenomeni di ricomposizione interna al sistema delle imprese esportatrici italiane. L'analisi per classe dimensionale evidenzia come il recupero dei livelli precedenti la recessione risulti inversamente proporzionale alla dimensione media delle imprese. Finita la recessione, è emersa una rinnovata vivacità delle micro imprese italiane che sono riuscite a ritagliarsi un ruolo, seppur limitato, nella ripresa del commercio mondiale.

Dopo la crisi, cresce la presenza delle micro imprese italiane sui mercati internazionali

Nel 2010, la ripresa delle vendite all'estero dell'Italia, aumentate in valore di oltre il 15%, si è accompagnata ad un incremento del numero delle imprese esportatrici, cresciute di circa il 6%. Si è passati da 194mila operatori che nel 2009 avevano effettuato almeno una vendita all'estero a quasi 206mila, il valore più alto degli ultimi dieci anni con l'esclusione del 2006, recuperando la flessione registrata nel 2009.

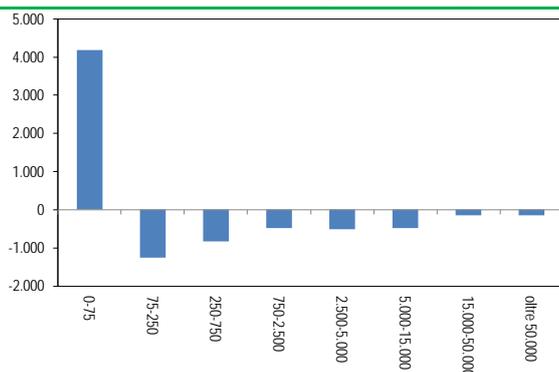
Il ritorno della numerosità degli operatori all'export sui livelli pre-crisi è il risultato del recupero delle imprese con una presenza marginale sui mercati internazionali. Nel 2010, il numero degli esportatori con un valore di fatturato prodotto all'estero inferiore a 75 mila euro è aumentato di circa 9mila unità rispetto all'anno precedente, quasi l'80% dell'incremento complessivo, avvicinandosi alle 130mila unità, il valore più alto dal 2001. Nel confronto tra il 2010 e il 2008, la numerosità delle imprese con un fatturato estero inferiore a 75mila euro risulta in aumento di circa 4mila unità.

Gli operatori di maggiore dimensione, che avevano risentito pesantemente del rallentamento del commercio mondiale, hanno sperimentato in termini percentuali gli incrementi più ampi. Il numero delle imprese esportatrici con fatturato estero superiore a 50 milioni di euro è cresciuto di circa il 15%, raggiungendo le 951 unità. Tale incremento non è stato sufficiente a recuperare la flessione prossima al 25% registrata

nel 2009. Nel confronto con il 2008, il numero delle imprese con fatturato esportato superiore a 50 milioni di euro si è ridotto di 140 unità, un calo di quasi il 15%.

Variazione del numero di imprese esportatrici per classe di valore delle vendite all'estero

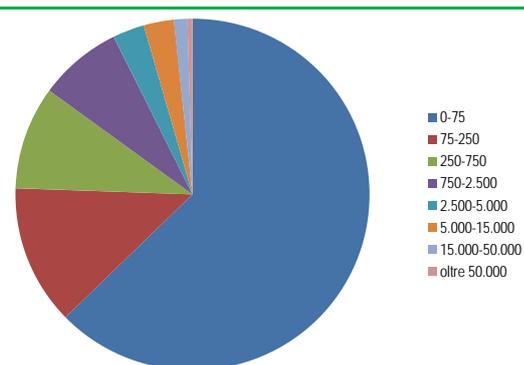
(anni 2008-2010; variazione assoluta; classi di fatturato estero in migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La numerosità delle imprese esportatrici italiane per classe dimensionale di fatturato estero

(anno 2010; % del totale; classi di fatturato estero in migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

I dati sulla numerosità degli operatori all'export evidenziano, dunque, una rinnovata vivacità delle micro imprese italiane che, finita la recessione, sono riuscite a ritagliarsi un ruolo, seppur limitato, nella ripresa del commercio mondiale.

Le esportazioni delle piccole imprese recuperano i livelli pre-crisi

Spostando l'attenzione dalla numerosità al valore delle esportazioni, emerge chiaramente come una ripresa della domanda globale concentrata prevalentemente in paesi distanti geograficamente dall'Italia favorisca i grandi esportatori, che avevano, però, subito con maggiore intensità l'impatto della recessione.

Nel 2010, l'aumento del valore delle vendite all'estero, sebbene abbia interessato quasi tutte le classi dimensionali, si è manifestato con intensità differenti. Le imprese con un fatturato esportato superiore a 50 milioni di euro, hanno aumentato di oltre il 20% il valore delle esportazioni, superando complessivamente i 160 miliardi di euro. Andamento simile ha interessato le imprese con un valore compreso tra i 15 e i 50 milioni di euro. Meno ampio l'aumento registrato dalle micro imprese. Nella classe di fatturato estero inferiore a 75mila euro, la crescita è risultata pari a meno del 5%, mentre nel raggruppamento 75-250mila euro è stata registrata una moderata flessione del valore delle esportazioni.

I maggiori incrementi conseguiti dalle grandi imprese non sono, però, stati sufficienti a consentire il ritorno del valore delle esportazioni sui livelli del 2008. Tra tutte le classi dimensionali considerate solo in quella con fatturato estero inferiore a 75mila euro è stata completamente recuperata la flessione registrata durante la recessione.

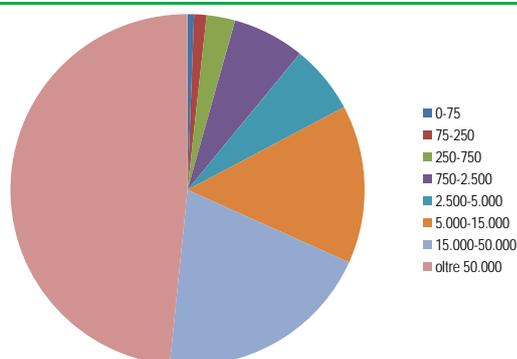
L'aumento delle vendite all'estero delle grandi imprese è sia il risultato della maggiore numerosità, sia il frutto di un aumento del valore medio del fatturato esportato. Le imprese con un livello di vendite all'estero superiore a 50 milioni di euro, hanno visto crescere il valore medio delle proprie esportazioni da 158 a 169 milioni di euro, un aumento di oltre il 7% nel confronto con l'anno precedente. In tutte le altre classi

dimensionali il valore medio delle esportazioni è, invece, rimasto sostanzialmente stabile, registrando in alcuni casi una moderata flessione, in altri un leggero incremento. Solo per i micro esportatori, con un valore delle vendite all'estero inferiore a 75mila euro, la riduzione del valore medio è risultata prossima al 3%. In questo segmento, il recupero del valore delle esportazioni è, dunque, esclusivamente il risultato della maggiore numerosità.

A livello complessivo, nel 2010 il valore medio per impresa delle esportazioni risulta del 9% inferiore a quello rilevato nel 2008. Conseguentemente, nonostante l'aumento della numerosità delle imprese, il valore totale delle esportazioni italiane non ha ancora recuperato i livelli precedenti la crisi.

Il fatturato estero delle imprese esportatrici italiane per classe dimensionale di valore delle vendite

(anno 2010; % del totale; classi di fatturato estero in migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Andamento del valore medio per impresa delle esportazioni per classe dimensionale di fatturato estero

(var. % annua; classi di fatturato estero in migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Finita la recessione, nel primo anno di ripresa, le imprese italiane sono tornate sui mercati esteri con un presidio ampio e diffuso non distante da quello caratterizzante gli anni precedenti la crisi, ma con una capacità di penetrazione che in media risulta inferiore a quella raggiunta prima della recessione, sebbene con differenze a livello dimensionale. I micro esportatori, con un valore delle vendite estere inferiore a 75mila euro, hanno aumentato la loro presenza numerica a fronte di una riduzione del già basso livello medio di esportazioni. Le grandi imprese, con un fatturato estero superiore a 50 milioni di euro, sono, invece, riuscite ad accrescere il valore medio delle proprie esportazioni compensando parzialmente il lento recupero della numerosità.

Torna ad aumentare la concentrazione delle esportazioni italiane

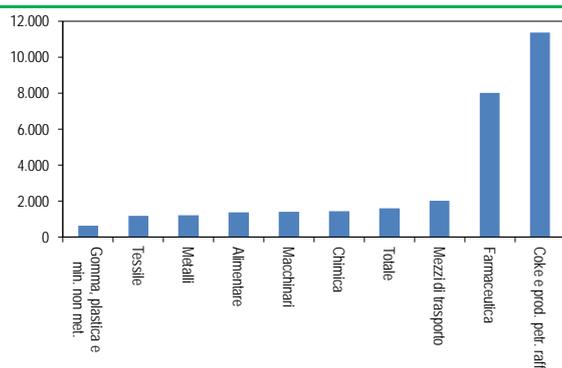
Nel 2010 la concentrazione delle esportazioni italiane è tornata a crescere. Le imprese con fatturato estero superiore a 50 milioni di euro, sebbene rappresentino in termini numerici solo lo 0,5% del totale, producono il 48,4% delle vendite all'estero complessive con un aumento di quasi tre punti percentuali rispetto al 2009. Viceversa, le imprese con un valore delle vendite all'estero inferiore a 75mila euro, rappresentano il 62,7% del totale, ma generano solo lo 0,6% delle esportazioni.

La concentrazione economica delle esportazioni per classe dimensionale di impresa presenta forti differenze a livello settoriale. Nel comparto del coke e prodotti petroliferi raffinati il 97,5% del totale delle esportazioni è riferito alle imprese con un valore di

vendite all'estero superiore a 50 milioni di euro. Percentuali elevate si riscontrano anche nel comparto della farmaceutica (83,6%) e in quello dei mezzi di trasporto (73,4%). Un basso livello di concentrazione si registra, invece, nel settore dei minerali non metalliferi, con il 32,7% di vendite all'estero effettuato dalle imprese di grandi dimensioni, in quello dei prodotti tessili (33,6%) e nell'alimentare (35,2%).

Valore medio per impresa delle esportazioni per settore merceologico

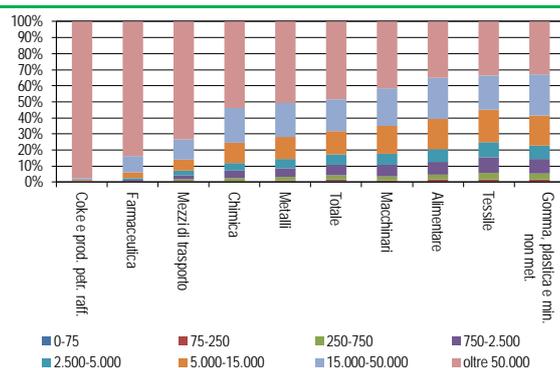
(anno 2010; migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Concentrazione delle esportazioni per classe dimensionale a livello settoriale

(anno 2010; % del totale del valore delle esportazioni a livello settoriale; classi di fatturato estero in migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Il valore medio delle esportazioni per imprese risulta ovviamente più elevato nei settori con un'alta concentrazione, con livelli che vanno dagli 11,4 milioni di euro nel comparto del coke e prodotti petroliferi raffinati a poco più di 400mila euro nel settore del legno, carta e stampa.

Esportazioni, dimensione delle imprese e mercati di sbocco

Nel 2010, su quasi 206mila imprese che hanno effettuato una vendita all'estero 92mila hanno esportato in un unico paese. L'incidenza sul totale degli operatori è passata dal 44,1% del 2009 al 44,7%. Ovviamente, le imprese che operano in un solo mercato hanno un peso sul totale del valore delle esportazioni contenuto, pari al 2% per circa 6 miliardi di euro. Limitato risulta, invece, il numero delle imprese che operano su un'ampia gamma di mercati. Solo l'1,8% del totale degli operatori, pari a circa 3,7mila unità, esporta in oltre 40 paesi, con un valore totale delle vendite prossimo a 140 miliardi di euro, il 41,6% del totale.

Durante la crisi, le imprese operanti in molti mercati hanno risentito maggiormente del calo della domanda mondiale, con una flessione del valore delle esportazioni per quelle operanti in più di 40 mercati pari a quasi il 30% e una riduzione di circa 4 punti percentuali del peso sul totale delle vendite all'estero. Meno intenso l'impatto sulle imprese con una minore diversificazione geografica.

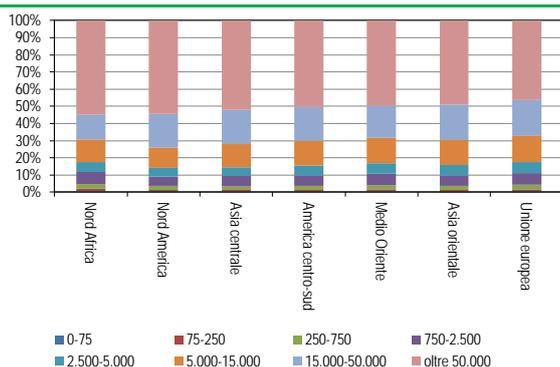
Finita la recessione, la ripresa delle vendite all'estero è risultata ovviamente più rapida per le imprese maggiormente presenti sui mercati internazionali, che non sono, però, riuscite a recuperare interamente quanto perso durante la recessione. Il ritorno del valore delle esportazioni sui livelli precedenti la crisi è stato, invece, realizzato dagli operatori presenti in 2-5 paesi, a conferma della rinnovata vitalità delle piccole imprese italiane sui mercati internazionali.

L'analisi della distribuzione per area geografica delle imprese italiane operanti sull'estero conferma come le piccole imprese operino principalmente in paesi non lontani, mentre le economie maggiormente distanti, che stanno sperimentando solidi tassi di crescita, sono raggiunte prevalentemente dalle medio-grandi imprese.

L'Unione europea è l'area con la più elevata numerosità di operatori attivi all'esportazione, oltre 155mila unità che generano circa 200 miliardi di euro di vendite pari a quasi il 60% del totale. La presenza delle imprese italiane nell'Unione europea si caratterizza per un peso elevato della piccola dimensione, con il 56,5% del totale che effettua esportazioni per un valore inferiore a 75mila euro. Per i micro esportatori italiani l'Unione europea rappresenta il mercato principale coprendo il 55% del totale delle esportazioni effettuate. Meno rilevante il peso delle grandi imprese. Quelle con un fatturato estero superiore a 50 milioni di euro rappresentano lo 0,6% del totale in termini numerici, ma generano il 46% delle esportazioni italiane nell'Unione europea.

Concentrazione delle esportazioni per classe dimensionale per area geografica di destinazione

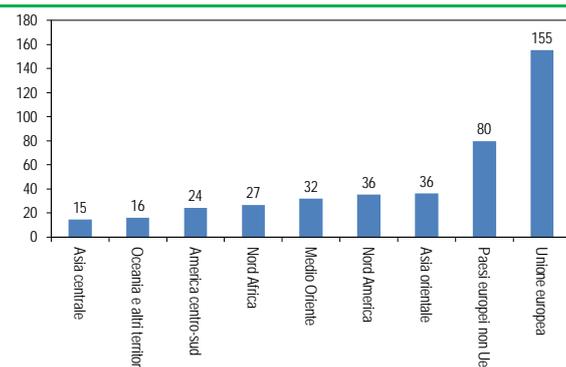
(anno 2010; % del totale del valore delle esportazioni a livello di area geografica; classi di fatturato estero in migliaia di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Numerosità degli operatori all'export per area geografica

(anno 2010; migliaia)



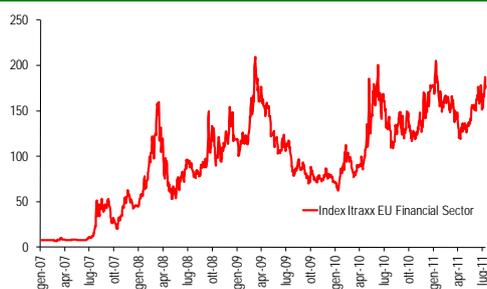
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Diversa appare la composizione per dimensione delle imprese esportatrici italiane se si considerano aree geografiche distanti. L'Asia orientale, che tra gli altri comprende la Cina e il Giappone, è divenuta dopo l'Europa l'area di destinazione più importante per gli operatori all'export italiani, con oltre 36mila imprese operanti. In quest'area il peso della piccola dimensione risulta contenuto. Le imprese con fatturato estero inferiore a 75 mila euro rappresentano solo poco più del 20% del totale, mentre risulta significativa la presenza delle medio-grandi imprese. Il peso degli esportatori con un fatturato estero superiore a 5 milioni di euro risulta oltre tre volte quello riscontrato nell'Unione europea.

Considerando non la numerosità delle imprese ma il valore delle vendite all'estero, l'Africa settentrionale risulta l'area con la più elevata concentrazione delle esportazioni. Le imprese con un fatturato estero superiore a 50 milioni di euro coprono il 54,7% del totale delle esportazioni italiane in quei paesi, a fronte del 49% dell'Asia orientale e del 46,4% dell'Unione europea.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

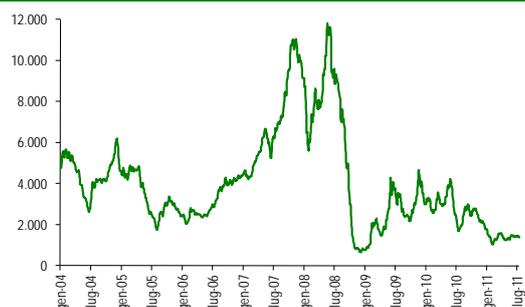
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Datastream

Il premi al rischio nell'ultima settimana si avvicinano a 180 pb.

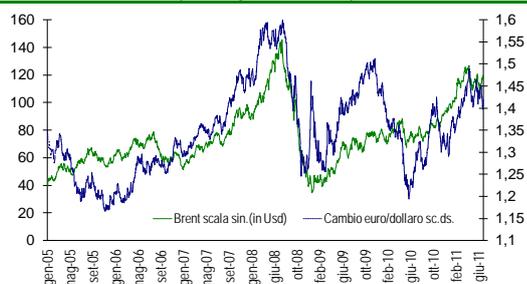
Indice Baltic Dry



Fonte: Datastream

L'indice dei noli marittimi scende a quota 1.370 da 1.450 della scorsa settimana.

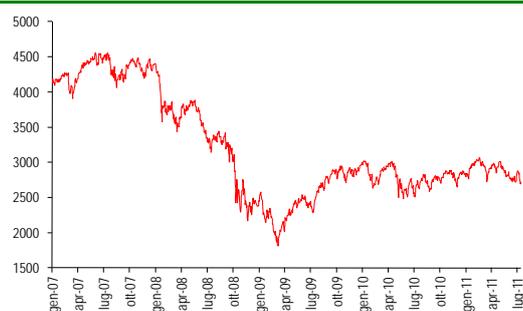
**Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent
(Usd per barile)**



Fonte: Datastream

Il tasso di cambio €/€ a 1,42. Il petrolio qualità Brent quota 118\$ al barile, il Wti 96\$ al barile.

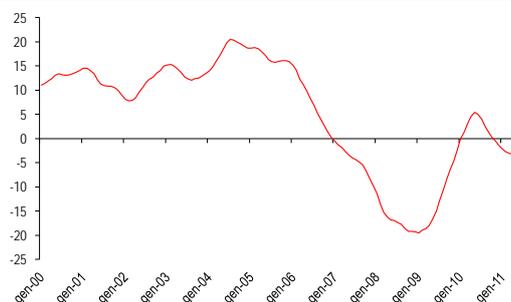
Borse europee: indice Eurostoxx 50



Fonte: Datastream

L'indice nell'ultima settimana scende verso quota 2.700.

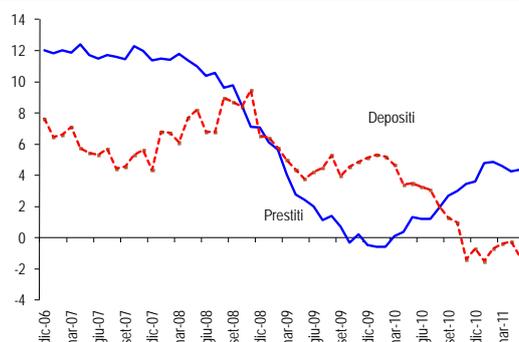
**Usa: indice dei prezzi delle abitazioni
Case-Shiller composite 10**
(var. % a/a)



Fonte: Datastream

A marzo 2011, per il 6° mese consecutivo, le variazioni dei prezzi delle abitazioni Usa restano negative (-3,1% su base annua).

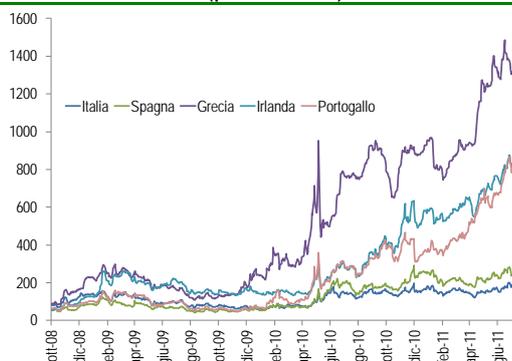
Italia: prestiti e depositi
(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

A maggio 2011 risulta in recupero il trend di crescita dei prestiti mentre si intensifica la flessione dei depositi.

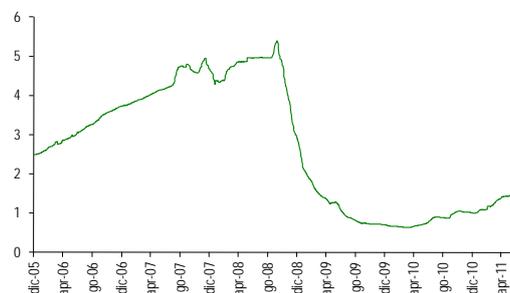
**Tassi dei benchmark decennali:
differenziale con la Germania**
(punti base)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund risultano pari a 1.412 pb per la Grecia, 1098 pb per l'Irlanda, 1022 pb per il Portogallo, 314 pb per la Spagna e 291 pb per l'Italia.

Tasso euribor a 3 mesi
(val.%)



Fonte: Banca d'Italia

Il tasso euribor, in progressivo aumento, si avvicina a quota 1,61%.

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.