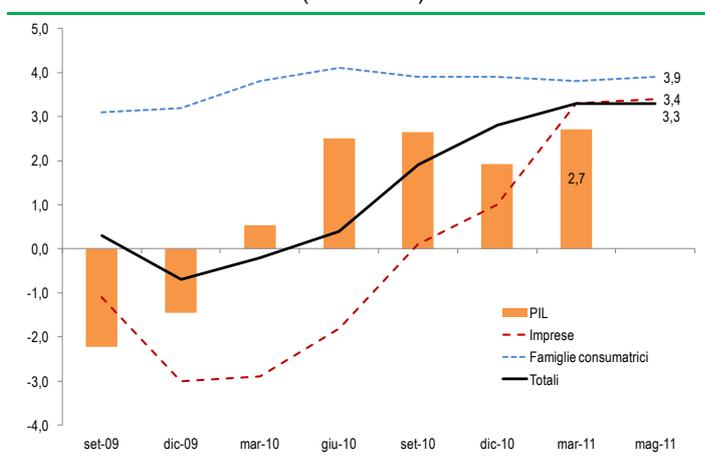


Italia: prestiti e Pil nominale

(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia, Istat

Cina e Stati Uniti valutano i dati dei **censimenti** appena conclusi. In Cina il tasso medio annuo di incremento della popolazione è pari allo 0,57%, poco più della metà di quello della decade precedente (1,07%) e poco più di un terzo di quello del periodo 1980-90 (1,47%). Aumenta il peso della popolazione più anziana mentre diminuisce quello dei minori con meno di 14 anni. Impressionante lo sviluppo del fenomeno di urbanizzazione. Anche negli Stati Uniti rallenta la crescita della popolazione e si rileva un problema di invecchiamento ma entrambi i fenomeni appaiono di intensità ampiamente inferiore a quanto rilevabile in Cina o anche nella Ue27.

In Italia a maggio gli **impieghi del sistema bancario** sono aumentati su base annua del 3,3% trainati dall'accelerazione dei finanziamenti al comparto produttivo (+3,4%) e da una buona crescita dei finanziamenti alle famiglie (3,9%), andamenti migliori di quelli registrati dagli analoghi aggregati dell'area euro.

29

22 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

I nodi demografici di Cina e Stati Uniti

S. Carletti ☎ 06-47028440 – silvano.carletti@bnlmail.com

I censimenti appena completati consentono di precisare meglio il contorno dei problemi socio-demografici che potrebbero condizionare il futuro percorso di crescita di Cina e Stati Uniti.

In Cina il tasso medio annuo di incremento della popolazione nel decennio 2000-10 è risultato pari allo 0,57%, poco più della metà di quello della decade precedente (1,07%) e poco più di un terzo di quello del periodo 1980-90 (1,47%). Il forte rallentamento delle nascite sta modificando sensibilmente la struttura per età della popolazione: rispetto al censimento del 2000, il numero delle persone al di sopra dei 60 anni risulta aumentato di un terzo (+47 milioni) mentre, viceversa, i minori con meno di 14 anni sono diminuiti di un quarto (-67 milioni). La quota dei primi è così salita al 13,3%, quella dei secondi è scesa al 16,6%.

Il censimento cinese ha quantificato anche l'impressionante dimensione delle migrazioni interne: in soli dieci anni la popolazione che vive nelle aree urbane è cresciuta di 207 milioni arrivando ad un totale di 665 milioni. Se nel 2000 ogni 100 persone 36 vivevano nelle città e le restanti 64 nelle aree rurali, nel 2010 le due quote risultano quasi uguali (49,7 vs 50,3).

Negli Stati Uniti la crescita della popolazione registrata nel periodo 2000-10 (+9,7%) è la più contenuta dal decennio della grande depressione. Il tasso di crescita medio annuo della decade più recente è pari allo 0,9%, ben superiore a quello cinese, per non dire di quello della Ue27 (+0,28% nel 2009). Un problema di invecchiamento della popolazione esiste anche negli Stati Uniti ma risulta meno pronunciato di quanto rilevabile in Cina o anche nella Ue27.

Cina e Stati Uniti hanno completato il censimento decennale della popolazione e stanno in queste settimane cominciando a comunicarne i risultati. I primi dati messi a disposizione sono ancora molto aggregati ma consentono di precisare meglio il contorno di problemi socio-demografici noti da tempo e potenzialmente in grado di condizionare il futuro percorso di crescita.

In Cina frena la crescita demografica mentre si amplificano le migrazioni interne

Alla fine dello scorso anno la popolazione cinese risultava pari a 1.339 milioni. Rispetto al censimento del 2000 i cinesi sono aumentati di circa 74 milioni, mentre rispetto al 1990 e al 1980 l'incremento è, rispettivamente, di 196 milioni e 352 milioni, dato quest'ultimo vicino a quello dell'attuale popolazione dell'eurozona. Nell'ultimo decennio, il tasso medio annuo di incremento è quindi sceso allo 0,57%, poco più della metà di quello del decennio precedente (1,07%) e poco più di un terzo di quello del periodo 1980-90 (1,47%).

Al raffreddamento della crescita demografica ha sicuramente contribuito la cosiddetta "politica del figlio unico". Introdotta nel 1979 da Deng Xiao Ping, questa politica è stata più volte modificata (dagli anni novanta prevede sanzioni solo pecuniarie) e resa meno rigida con l'introduzione di una serie di eccezioni.

Il tasso di fertilità (numero di figli per donna) pari a 5,8 nel 1950 e a 2,3 nel 1980, risulta ora sceso a 1,4, quindi ampiamente al di sotto della soglia che porta alla stabilizzazione della popolazione (2,1 circa). Nell'ultimo decennio la dimensione media della famiglia cinese è passata da 3,44 a 3,1 persone.

Pur avendo un reddito pro-capite tra un quinto e un sesto di quello dei paesi sviluppati, il tasso di fertilità della Cina è inferiore a quanto rilevabile in gran parte delle aree più ricche del mondo (il tasso di fertilità medio dei paesi più avanzati è pari a circa 1,7 con Stati Uniti, Regno Unito e Francia intorno a 2 e, viceversa, Italia, Germania, Giappone e Russia a quota 1,4-1,5)¹.

Pur non negando l'importanza della "politica del figlio unico", alcuni esperti ritengono il suo impatto in parte sopravvalutato, individuando come cause non secondarie della riduzione del tasso di fertilità anche altri fattori quali un più ampio accesso ai contraccettivi, una riduzione della mortalità infantile, un miglioramento dei livelli di vita e di istruzione (sul totale della popolazione, i laureati sono prossimi al 9% mentre gli analfabeti, diminuiti di altri 30 milioni, sono intorno al 4%). In effetti una riduzione del tasso di fertilità di intensità analoga a quella cinese è rilevabile anche in altri paesi emergenti (dalla Thailandia all'Indonesia, a Taiwan) che non hanno adottato alcuna "politica del figlio unico".

In modo quasi unanime, invece, questa politica è ritenuta responsabile dell'innaturale squilibrio tra i sessi: nel 2010, tra i neonati cinesi si sono registrati 118 maschi per ogni 100 femmine.

**Cina, Stati Uniti, Ue27:
come cambia la struttura per età della popolazione**

Cina	0-14 anni	15-60 anni	> 60 anni	totale
Quota % 2010	16,6	70,1	13,3	100
Var quota vs 2000	-6,3	3,4	2,9	0
Var assoluta vs 2000 (mln)	-67,3	94,4	46,7	73,8
Stati Uniti	0-18 anni	19-65 anni	> 65 anni	totale
Quota % 2010	24,0	63,0	13,0	100
Var quota vs 2000	-1,7	1,1	0,6	0
Var assoluta vs 2000 (mln)	1,9	20,1	5,3	27,3
Ue27	0-19	20-65 anni	> 65 anni	totale
Quota % 2010	21,3	61,3	17,4	100
Var quota vs 2000	-2,4	0,6	1,8	0
Var assoluta vs 2000 (mln)	-7,7	14,1	11,9	18,3

Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati US Census Bureau, European Commission, stampa internazionale.

Secondo aggiornate proiezioni delle Nazioni Unite², la popolazione cinese raggiungerà il suo massimo intorno al 2025 (poco al di sotto di 1,4 miliardi), periodo in cui sarà superata dall'India. Il declino della natalità dovrebbe far scendere la popolazione cinese prima della fine del secolo sotto la soglia del miliardo. La quota della Cina sul totale della popolazione mondiale pari al 21,8% nel 1950 e già ridimensionata al 19,5% nel 2010, continuerà a scendere fino a meno del 10% nell'ultimo decennio di questo secolo.

Il forte rallentamento del flusso delle nascite sta modificando sensibilmente la struttura per età della popolazione. Rispetto al censimento del 2000, il numero delle persone al

¹ Nel 2009 il tasso di fertilità della Ue-27 risultava pari a 1,60, in costante aumento negli ultimi anni (1,45 nel 2002).

² United Nations Secretariat, World Population Prospects: The 2010 Revision, maggio 2011.

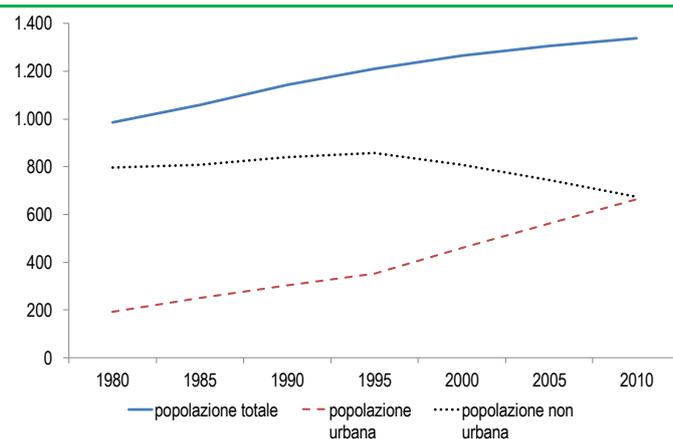
di sopra dei 60 anni risulta aumentato di 47 milioni di unità (a 178 milioni) con un incremento di quasi tre punti percentuali sul totale della popolazione (dal 10,3% al 13,3%). Viceversa i minori di 14 anni sono diminuiti di circa 67 milioni (a 222 milioni), con un ridimensionamento della loro quota di oltre sei punti percentuali (a 16,6%).

Questo invecchiamento della popolazione cinese è più rapido di quanto finora previsto. Ne deriverà, tra l'altro, un non secondario problema previdenziale: il rapporto tra lavoratori attivi e pensionati, infatti, è destinato a passare da circa 6 a 1 nel 2000, a poco più di 2 a 1 nel 2030.

Il recente censimento fornisce un'aggiornata fotografia della redistribuzione della popolazione sul territorio. In soli dieci anni la popolazione che vive nelle aree urbane³ è cresciuta di 207 milioni (oltre +45%) arrivando ad un totale di 665 milioni. Se nel 2000 ogni 100 persone 36 vivevano nelle città e le restanti 64 nelle aree rurali, nel 2010 le due quote risultano quasi uguali (49,7 vs 50,3). Inoltre, 261 milioni di cittadini (quindi uno ogni cinque, poco meno del doppio rispetto a 10 anni prima) vivono in una condizione di migrante, trascorrono cioè più di sei mesi l'anno lontani dalla loro città di residenza. Questo forte processo di urbanizzazione è destinato a proseguire poiché le differenze nel reddito procapite tendono ad allargarsi piuttosto che a restringersi: nel 2009 il reddito medio procapite delle aree urbane risultava 3,3 volte quello delle aree rurali.

Con le attuali dinamiche della popolazione lo sviluppo delle città risulta molto difficile da gestire: Shanghai +38% (a 22,2 milioni, dei quali 8,3 milioni di lavoratori migranti), Pechino +42% (a 20 milioni circa, dei quali solo uno su tre nato in città). Per allontanare il rischio di ingovernabili tensioni sociali, il governo ha avviato un piano di edilizia residenziale sussidiata che prevede la costruzione nell'arco di 5 anni di 36 milioni di nuove abitazioni (un ammontare superiore all'intero patrimonio immobiliare del Regno Unito)⁴.

Cina: mutamento nella distribuzione della popolazione tra aree urbane e aree rurali



Fonte: Servizio Studi Bnl su dati National Bureau of Statistics of China

³ In Cina si definiscono aree urbane gli abitati con densità superiore a 1.500 abitanti per Km quadrato.

⁴ Cfr. Costagli S., Bolle cinesi: l'immobiliare, Bnl Focus, 8 luglio 2011.

Negli Stati Uniti comincia ad andare in pensione la *baby boom generation*

Secondo quanto accertato dall'ultimo censimento, alla fine del 2010 gli abitanti degli Stati Uniti erano pari a quasi 309 milioni, 27 milioni in più rispetto alla precedente rilevazione. La crescita della popolazione (+9,7%) registrata nel decennio 2000-10 è inferiore a quella del decennio precedente (+13,2%), simile a quella della decade 1980-90 (+9,8%) ma comunque la più contenuta mai registrata dal decennio della grande depressione. Il tasso di crescita medio annuo del decennio più recente è pari allo 0,9%, ben superiore a quello cinese, per non dire di quello della Ue (+0,28% nel 2009).

Nel caso statunitense un contributo importante alla crescita della popolazione è venuto dall'immigrazione. I cittadini nati all'estero sono passati da meno di 14 milioni (6,2% della popolazione) nel 1980, a 31,1 milioni (11,1%) nel 2000, a 38,5 milioni (12,5%) nel 2009⁵. Per confronto, nel 2009 gli immigrati provenienti dall'esterno della Ue27 costituivano il 4% della popolazione dell'area (20 milioni su un totale di 501 milioni).

Un problema di invecchiamento della popolazione esiste anche negli Stati Uniti ma risulta complessivamente meno pronunciato di quanto rilevabile in Cina o nella Ue27. Cominciano ad andare in pensione le prime annate della cosiddetta *baby boom generation*, un termine che convenzionalmente identifica i nati tra il 1946 e il 1964. Rispetto al censimento del 2000, il tasso di crescita degli adulti con almeno 65 anni (+15,1%, a 40,3 milioni) risulta quasi sei volte quello dei giovani fino a 18 anni (+2,6%, a 74,2 milioni). Quasi invariata (+0,6%, a 112,8 milioni) la popolazione in età compresa tra 18 e 44 anni, la componente principale della forza lavoro statunitense.

Nell'arco degli ultimi dieci anni l'età mediana è così cresciuta di 2,1 anni, posizionandosi a 37,2 anni. Nel 2010 nella Ue27 l'età mediana risulta sensibilmente più alta (a 41,2 anni) con Germania (44,5 anni) e Italia (43,9 anni) i due paesi più lontani dal dato medio.

L'indice di dipendenza della popolazione anziana (persone con 65 anni o più per ogni 100 adulti in età lavorativa) risulta peggiorato seppure in misura contenuta (+0,6, a 20,7). Anche in questo caso gli Stati Uniti risultano in una condizione demografica migliore rispetto alla Ue ove lo stesso rapporto è più alto di oltre un terzo (28,4 a inizio 2010)⁶.

Sotto il profilo territoriale, invecchiamento e dinamica della popolazione interagiscono reciprocamente. Un aumento dell'età mediana è rilevabile ovunque ma il fenomeno è più pronunciato negli stati del Nord-Est e in quelli del cosiddetto MidWest. Queste due macroregioni si caratterizzano per tassi di crescita della popolazione molto modesti (nel decennio, entrambe al di sotto del 4%), meno di un terzo di quanto in media conseguito negli stati del versante occidentale (+13,8%) e in quelli del Sud (+14,3%). Non si tratta però di una novità: è almeno dal 1960 che i censimenti individuano negli Stati Uniti queste due ultime macroregioni come quelle di gran lunga più dinamiche sotto il profilo demografico.

L'invecchiamento della popolazione, infine, potrebbe avere ricadute anche sotto il profilo politico: i cittadini con oltre 45 anni di età, infatti, sono diventati la maggioranza dell'elettorato statunitense (51,9% nel 2010 rispetto al 46,4% del 2000).

⁵ Cfr. Us Census Bureau, Place of Birth of the Foreign-Born Population: 2009, ottobre 2010. E' opportuno ricordare che negli Stati Uniti vige lo *jus soli*, l'essere nato entro i confini nazionali è cioè requisito sufficiente per ottenere la cittadinanza.

⁶ Cfr. European Commission, Demography Report 2010.

Prestiti: andamento lento ma non in Italia

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

In Italia a maggio è proseguito il trend di crescita dei prestiti bancari (+3,3%) grazie soprattutto all'accelerazione dei finanziamenti alle imprese (+3,4% a/a, +1% nel 2010) e alla sostanziale stabilità di quelli destinati alle famiglie consumatrici la cui dinamica è intorno al 4% dai primi mesi dello scorso anno. Gli analoghi aggregati nell'area euro mostrano tassi di crescita inferiori al dato italiano: i prestiti alle imprese aumentano all'1,8% e quelli alle famiglie al 3,1%.

Tra gli effetti ritardati della crisi si registra il peggioramento della qualità del credito: l'incremento annuo delle sofferenze a maggio, sebbene in attenuazione, è stato superiore al 40% e nel I trimestre di quest'anno i crediti problematici hanno registrato una variazione dell'11,4%. In generale, la qualità del credito è strettamente correlata con il ciclo economico. Sull'aumento della rischiosità pesano, in particolare, le difficoltà del mercato del lavoro, il costo dei finanziamenti e il livello di indebitamento di famiglie e imprese.

Italia: accelerano i prestiti alle imprese

A maggio l'andamento degli impieghi vivi in Italia (al netto di sofferenze e pronti contro termine) è aumentato su base annua del 3,3%, proseguendo il processo di graduale crescita (+2,8% a/a a dicembre) avviatosi a giugno dello scorso anno. L'aggregato è trainato prevalentemente dall'accelerazione della dinamica dei prestiti alle imprese (+3,4%, +1% a/a a dicembre) e, in particolare, a quelle di dimensioni medio-grandi (+3,5% a/a, +0,6% a/a a dicembre), mentre l'incremento dei finanziamenti alle imprese piccole è stato più contenuto (+3% a/a, +2,4% a/a a dicembre). La dinamica dei prestiti alle imprese con meno di venti addetti aveva sperimentato nei trimestri più critici, quelli tra la fine 2008 e la prima parte del 2009, contrazioni meno intense rispetto a quelle riferite alle imprese medio-grandi, grazie anche all'intervento dei confidi. L'attività di intermediazione dei consorzi di garanzia ha infatti assicurato alle imprese associate una crescita dei prestiti decisamente significativa: +15% nel 2009 e +9% nel 2010, mentre per le imprese di analoga dimensione che non hanno beneficiato dell'assistenza di un confidi i prestiti sono diminuiti del 2% nel 2009 e aumentati solo marginalmente nel 2010 (+1%). In soli due anni (fine 2008-fine 2010) il numero di imprese censite dalla Centrale dei Rischi il cui prestito è stato garantito da un confidi è aumentato di 25mila unità (+17% circa a 165mila unità).

Relativamente alla durata dei prestiti alle imprese si registra un'accelerazione per quelli a breve termine (+8,3% a/a a maggio, +0,5% a dicembre) dettata dall'esigenza di finanziamenti per scorte e capitale circolante; la dinamica dei prestiti a medio-lungo termine si è posizionata intorno al 4-5% da inizio anno.

Sempre a maggio è rimasto stabile anche l'andamento su base annua dei prestiti alle famiglie consumatrici (+3,9% a/a anche a dicembre). Secondo le ultime indicazioni della Banca d'Italia¹ la dinamica deriva dalla sintesi di un leggero incremento dei mutui, di un rallentamento dei cosiddetti "altri prestiti"² e dalla flessione del credito al consumo.

A livello territoriale emerge un rafforzamento della dinamica degli impieghi più marcata nel Centro Nord (+3,2% a/a a maggio, +2,6% a/a a dicembre) rispetto all'area

¹ Banca d'Italia, *La condizione finanziaria delle famiglie e delle imprese*, Relazione Annuale sul 2010.

² Gli altri prestiti includono principalmente aperture di credito in conto corrente e mutui diversi da quelli per l'acquisto, la costruzione e la ristrutturazione di unità immobiliari a uso abitativo.

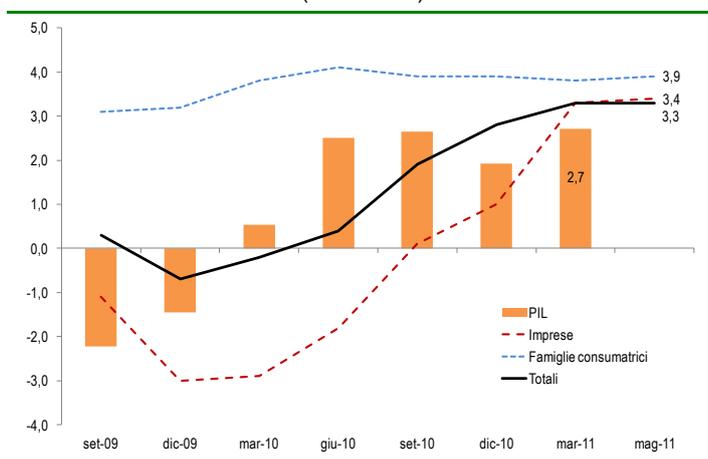
meridionale (+3,8% a/a a maggio, +3,5% a/a a dicembre); nell'area centro settentrionale si è infatti registrata la maggiore accelerazione dei finanziamenti alle attività produttive (+3,3% a/a a maggio, +0,5% a/a a dicembre). In generale, il recupero è stato più accentuato nei settori nell'industria in senso stretto, mentre la dinamica resta molto debole per quelle operanti nel comparto delle costruzioni.

Dopo essere tornato positivo a dicembre dello scorso anno il credito erogato dai primi cinque gruppi bancari ha continuato a espandersi anche nei primi mesi del 2011, seppure in misura molto contenuta (+1,4% a/a a maggio); per le altre grandi banche e per quelle minori il ritmo di crescita annuo si è posizionato stabilmente, dalla metà del 2010, tra il 5-6%.

Nel complesso, il graduale riavvio dei prestiti al comparto produttivo ha determinato una crescita del credito totale superiore a quella dell'intera economia già a partire dall'ultimo trimestre dello scorso anno.

Italia: prestiti e Pil nominale

(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia, Istat

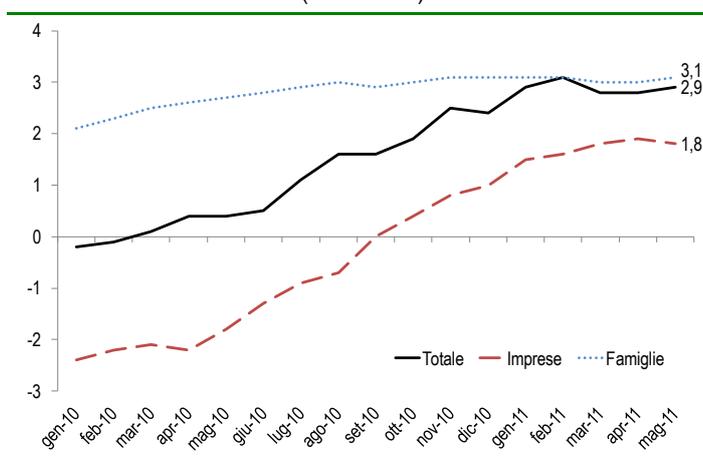
Nell'area euro la dinamica del credito rimane ancora debole

Le rilevazioni Bce relative ai prestiti totali³ al settore privato, che consentono il confronto con gli andamenti tra tutti gli aderenti alla Uem, evidenziano come nei principali paesi dell'area la dinamica dei prestiti sia risultata inferiore al dato italiano sia per il settore famiglie sia per l'economia produttiva. L'andamento dei prestiti nell'area dell'euro è stato del 2,9%, con una crescita dell'1,8% dei prestiti alle società non finanziarie e del 3,1% di quelli alle famiglie. Anche nell'eurozona, come pure nel nostro paese prevale l'aspettativa, già emersa dall'ultima indagine Bce, di una domanda di credito non troppo sostenuta in entrambi i settori.

³ I prestiti includono i pronti contro termine e le sofferenze. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto degli effetti di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni.

Area euro: prestiti per settori

(var. % a/a)



Fonte: Bce

L'attuale debole andamento del credito nell'area euro, in diverse economie avanzate ed emergenti, ha ulteriormente stimolato la letteratura economica nell'approfondire il tema del riavvio del ciclo economico in assenza di una parallela ripresa della dinamica dei finanziamenti (*credit-less recoveries*)⁴. Anche se il fenomeno era in parte atteso, (le due grandezze presentano solitamente dinamiche diverse in fase di uscita da recessioni dovute a crisi finanziarie), ciò che rende atipica questa ripresa rispetto alle esperienze precedenti è il fatto che quasi ovunque ci si avvia ormai verso due anni consecutivi di crescita economica, anche se talvolta modesta. La maggior parte degli studi sottolinea tanto l'intenzione di famiglie e imprese di moderare il proprio livello di indebitamento, quanto la prudenza da parte del sistema bancario di concedere credito in una fase di crescita che si stenta a poter definire stabile e duratura. La combinazione di questi fattori sta determinando in alcuni paesi una sostanziale stabilità dell'andamento dei finanziamenti, evento particolarmente preoccupante considerato che le riprese *credit-less* tendono ad essere più deboli e più lente. In particolare, ciò risulta ancora più accentuato nei paesi in cui il tessuto produttivo è composto prevalentemente da imprese di piccole dimensioni la cui operatività è significativamente dipendente dai finanziamenti esterni. Se ne trae la conclusione che al verificarsi di una crescita senza credito, oltre alla necessaria correzione degli squilibri che hanno determinato la crisi finanziaria e all'adozione di misure che favoriscano l'intermediazione creditizia, risulta determinante il recupero di un clima di fiducia tra i diversi soggetti economici.

Migliora la qualità del credito ma i rischi rimangono elevati

Come sottolineato ancora recentemente⁵ «i ridotti volumi di attività che ancora caratterizzano fasce estese del settore produttivo si riflettono sulla redditività delle imprese e sulla qualità del credito». Nei bilanci bancari del 2010 l'incidenza dei crediti deteriorati⁶ risulta pari al 10% circa del totale dei prestiti (195 mld) e il tasso di

⁴ A. Abiad, G. Dell'Arizza, B. Li, Creditless recoveries, Imf, WP/11/58. M. Bijsterbosch e T. Dahlhaus, *Determinants of credit-less recoveries*, Bce WP n. 1358, giugno 2011.

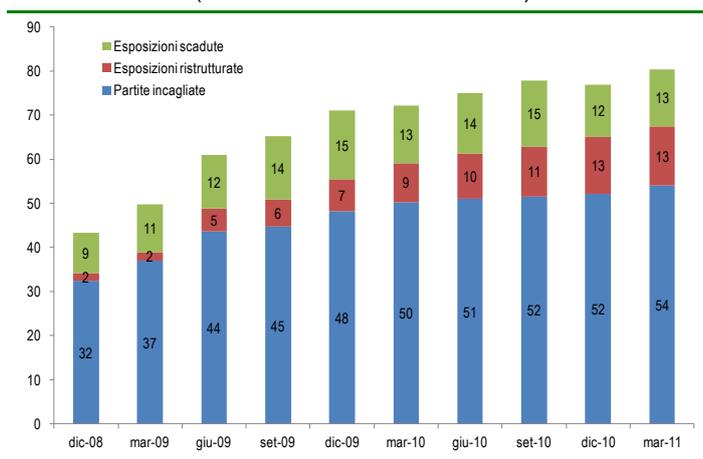
⁵ G. Carosio, I confidi e il sostegno alle imprese, Roma, 12 luglio 2011, p. 2.

⁶ L'aggregato include: sofferenze, incagli, esposizioni ristrutturate, esposizioni scadute o sconfinanti.

decadimento (rapporto tra nuove sofferenze e prestiti) ha raggiunto nel I trimestre di quest'anno il 2,6% per le imprese e l'1,4% per le famiglie, valori in lieve calo rispetto ai periodi precedenti ma ancora sensibilmente superiori a quelli pre-crisi (quando si registravano livelli intorno all'1% per entrambi i settori). L'incremento delle sofferenze, dopo aver raggiunto la variazione record del +51,7% a gennaio scorso (portandosi a 91 mld) è sceso a maggio al +44,6% mentre nel I trimestre gli altri crediti problematici sono aumentati dell'11,4%, superando di poco gli 80 miliardi di euro.

Italia: finanziamenti deteriorati

(Consistenze in miliardi di euro)



Fonte: Banca d'Italia

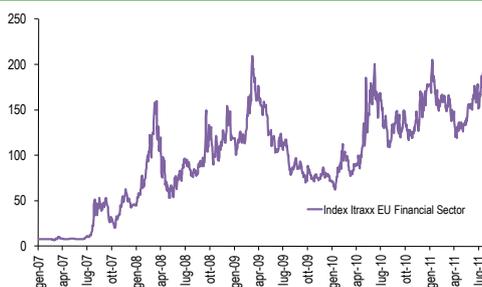
La bassa qualità del credito notoriamente rappresenta una delle maggiori cause di fragilità finanziaria e quindi un potenziale rischio di crisi per il sistema bancario. Da un recente studio⁷ che ha approfondito le principali cause che determinano l'evoluzione del tasso di decadimento, emerge che la sua variazione è legata strettamente al clima economico generale (Pil, inflazione, tasso di disoccupazione, prezzi degli immobili ecc.), al costo del finanziamento e al livello di indebitamento. In particolare l'andamento del Pil e il tasso di disoccupazione rappresentano le variabili che maggiormente influiscono sulla capacità di famiglie e imprese di far fronte ai propri impegni finanziari. In effetti, un aumento della disoccupazione tende a limitare le spese attuali e future condizionando il livello della produzione di beni e servizi, innescando quindi una spirale che influisce negativamente sul tasso di decadimento. Al contrario una buona crescita economica e favorevoli condizioni del mercato del lavoro tendono ad aiutare il rispetto delle scadenze finanziarie determinando quindi una diminuzione dell'entrata dei prestiti in sofferenza.

L'evoluzione della qualità del credito per il 2011 risulta incerta: se ad aprile è diminuita l'esposizione delle banche verso i debitori segnalati per la prima volta in sofferenza, dall'altra rimane elevata la quota di prestiti concessi a imprese in difficoltà (5,9% dei prestiti).

⁷ M. Bofondi, T. Ropele, "Macroeconomic determinants of bad loans: evidence from Italian banks", Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 89, marzo 2011.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Datastream

I premi al rischio arrivano a 175 pb dopo aver superato in settimana i 190pb.

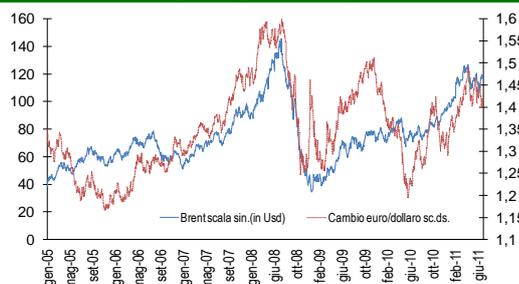
Indice Baltic Dry



Fonte: Datastream

L'indice dei noli marittimi scende a quota 1.328 da 1.270 della scorsa settimana.

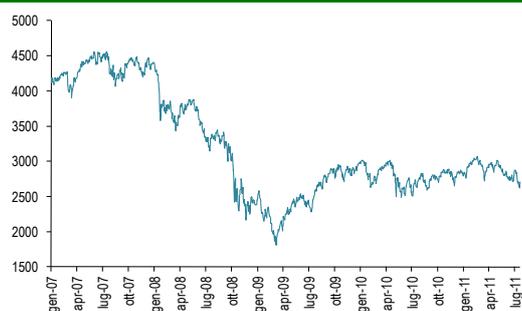
Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent (Usd per barile)



Fonte: Datastream

Il tasso di cambio €/€ a 1,42. Il petrolio qualità Brent quota 119\$ al barile, il Wti 98\$ al barile.

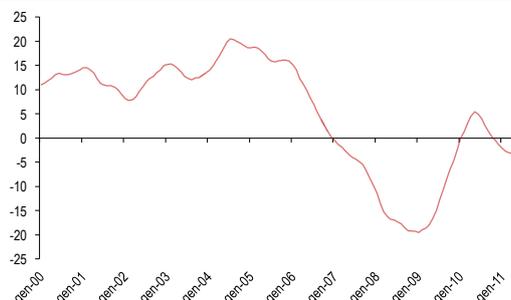
Borse europee: indice Eurostoxx 50



Fonte: Datastream

L'indice nell'ultima settimana resta intorno a quota 2.700.

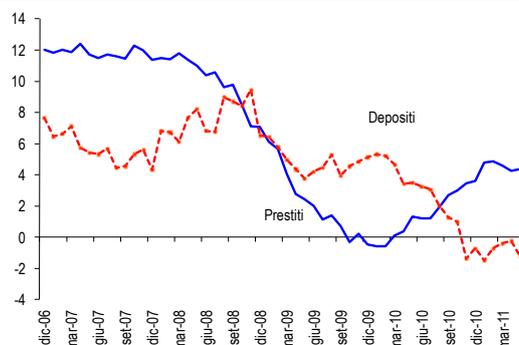
**Usa: indice dei prezzi delle abitazioni
Case-Shiller composite 10**
(var. % a/a)



Fonte: Datastream

Ad aprile 2011, per il 7° mese consecutivo, le variazioni dei prezzi delle abitazioni Usa restano negative (-3,1% su base annua).

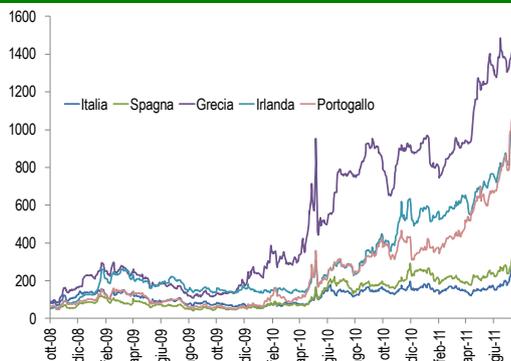
Italia: prestiti e depositi
(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

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

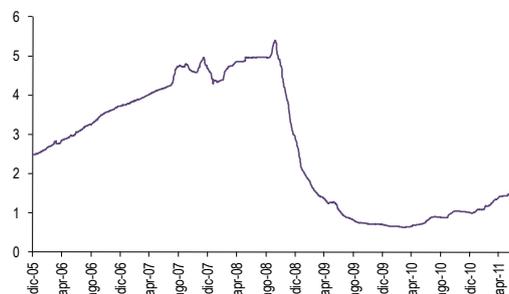
**Tassi dei benchmark decennali:
differenziale con la Germania**
(punti base)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund, dopo i picchi dei giorni scorsi, scendono a 1.342 pb per la Grecia, 935 pb per l'Irlanda, 885 pb per il Portogallo, 298 pb per la Spagna e 251 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.