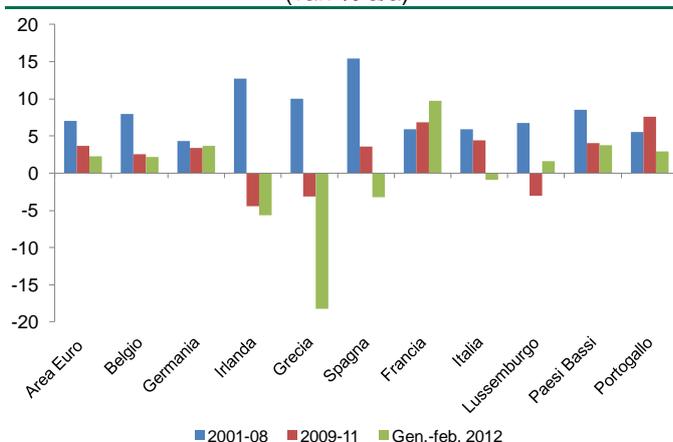


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Depositi

(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Bce.

In Italia il rapporto fra **spesa pensionistica e Pil** dovrebbe essere pari in media al 15,4% nel quadriennio 2011-2014. Le proiezioni a lungo termine evidenziano come tra il 2014 e il 2060 tale rapporto sia atteso in flessione sino al 2026 (15%), di nuovo in crescita sino al 2043 (15,5%) per poi decelerare al 14,7% nel 2050 e al 13,4% nel 2060. La crisi dei debiti sovrani e gli obiettivi di risanamento dei conti pubblici hanno portato a un intervento nel settore delle pensioni. La riforma in vigore dal 1° gennaio 2012 ha introdotto tre principali novità: il sistema contributivo per tutti, una nuova disciplina per la pensione di vecchiaia e l'istituto della pensione anticipata. Le misure complessivamente introdotte dalla riforma dovrebbero produrre una riduzione del rapporto tra spesa pensionistica e Pil.

La crescita delle somme depositate nei **depositi bancari e postali** dalla clientela dell'area euro si attenua: la dinamica è passata dal +7% circa del periodo 2001-08, al 3,7% del 2009-11, per scendere al +2,3% nei primi due mesi di quest'anno. Contrariamente a quanto avvenuto in passato, quando in periodi di crisi economica la parte più liquida dei depositi attraeva fondi a discapito di altre componenti, ora sull'andamento dei conti correnti pesa la situazione economica delle famiglie. Una debole crescita dei redditi e una ridotta capacità di risparmio condizionano l'evoluzione dei depositi. Anche in Italia l'andamento dei depositi sconta la difficile congiuntura: a febbraio la crescita dell'aggregato è risultata marginale (+0,2%), mentre la variazione dei conti correnti è stata negativa (-5,6%) .

15

13 aprile

2012

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

La spesa per pensioni nel lungo termine e la nuova riforma S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

In Italia il rapporto fra spesa pensionistica e Pil è previsto su un livello pari in media al 15,4% nel quadriennio 2011-2014. Le recenti proiezioni a lungo termine della Ragioneria Generale dello Stato evidenziano come tra il 2014 e il 2060 tale rapporto potrebbe presentare altre tre sottofasi: una flessione fino al 15% del 2026, una nuova fase di crescita sino al 2043 (15,5%) e una successiva decelerazione che porterà tale valore al 14,7% nel 2050 ed al 13,4% nel 2060.

La crisi dei debiti sovrani e gli obiettivi di risanamento dei conti pubblici hanno portato a un intervento nel settore delle pensioni. La riforma in vigore dal 1° gennaio 2012 ha introdotto tre principali novità: il sistema contributivo per tutti, una nuova disciplina per la pensione di vecchiaia e l'istituto della pensione anticipata. Per aver diritto alla pensione di vecchiaia occorre aver maturato un'anzianità contributiva di almeno 20 anni e aver raggiunto i 66 anni per tutti gli uomini e per le lavoratrici pubbliche, 62 anni per le lavoratrici dipendenti private e 63 anni e sei mesi per le autonome. La riforma prevede una progressiva convergenza che porterà l'età a 66 anni per tutti a partire dal 2018 e almeno a 67 anni a partire dal 2021.

La "pensione anticipata" è invece indipendente dall'età del richiedente e consente di andare in pensione prima dell'età di vecchiaia solo se si superano i 41 anni e un mese di contributi (per le donne) e i 42 anni e 1 mese (per gli uomini). Il requisito è destinato a crescere di un mese nel 2013 e nel 2014 ed aumenterà con il miglioramento della speranza di vita. La disciplina prevede un meccanismo di penalizzazione sull'importo dell'assegno per chi decide di accedere al pensionamento anticipato prima del compimento dei 62 anni.

Le misure complessivamente introdotte dalla riforma sono attese produrre una riduzione del rapporto tra spesa pensionistica e Pil in crescita progressiva da circa 0,2 punti percentuali nel 2012 a 1,4 punti percentuali nel 2020. I benefici rispetto alla normativa precedente scenderanno poi a 0,9 punti percentuali nel 2030, a 0,2 punti percentuali nel 2040 per poi azzerarsi tra il 2040 e il 2050.

Italia: la dinamica della spesa per pensioni nel lungo periodo

Il rapporto 2011 della Ragioneria Generale dello Stato (RGS)¹ consente di aggiornare le proiezioni della spesa per pensioni nel lungo periodo tenendo conto degli effetti della crisi economica cumulati nel triennio 2008-2010.

Il rallentamento della dinamica dell'occupazione e della produttività hanno comportato, rispetto agli scenari definiti prima della crisi, un andamento cumulato del Pil reale inferiore incidendo sul rapporto spesa/Pil che, a partire dal 2010, si attesta su un valore di circa 1,4 punti percentuali più elevato rispetto a quello del 2007. L'incremento deriva dal fatto che il rallentamento della crescita economica non incide, nel breve periodo, sulle dinamiche della spesa pensionistica, mentre va a pesare sul denominatore del rapporto².

¹ Ragioneria Generale dello Stato (2011): Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario.

² Secondo le analisi della RGS il tasso di crescita medio annuo del PIL reale è risultato, nel triennio 2008-10 pari a -1,8%, mentre la variazione della spesa al netto dell'indicizzazione si è attestata ad un tasso medio annuo attorno all'1,6%, pertanto la crescita economica media nel triennio è risultata inferiore di circa

L'arco temporale oggetto di analisi (2010-2060) presenta un andamento differenziato che consente di delineare quattro sottoperiodi.

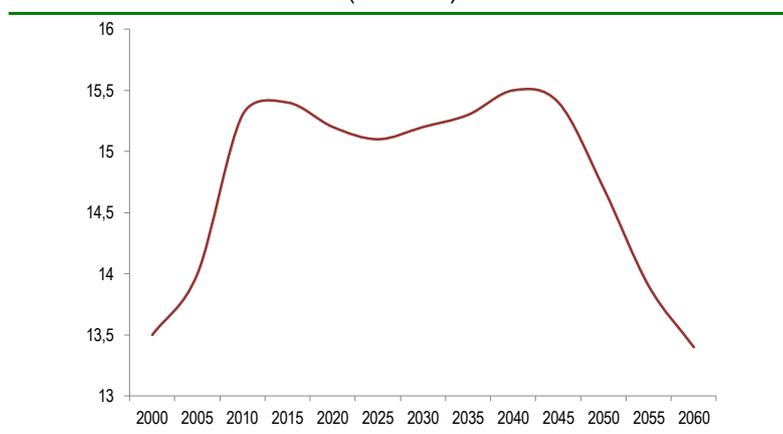
Nel quadriennio 2011-2014 le proiezioni RGS denotano un assestamento del rapporto fra spesa pensionistica e Pil su un livello pari a circa il 15,4%. La stabilizzazione deriverebbe da una modesta ripresa della crescita economica associata agli effetti sulla spesa pensionistica derivanti dal graduale elevamento dei requisiti minimi di età per l'accesso al pensionamento anticipato e dalla revisione del regime delle decorrenze.

Dal 2015, per circa un decennio, il rapporto spesa pensionistica/Pil è atteso in lieve flessione su un valore del 15% nel 2026. La fase di decrescita è ascrivibile principalmente all'adeguamento agli incrementi della speranza di vita dei requisiti anagrafici minimi per il pensionamento e agli effetti dell'introduzione pro rata del sistema di calcolo contributivo, mentre la maggiore crescita economica andrebbe a compensare gli effetti della transizione demografica.

Nei quindici anni successivi (2027-2043) le dinamiche in atto dovrebbero portare a una fase di crescita che spingerebbe il rapporto spesa pensionistica/ Pil al suo punto di massimo (pari a circa il 15,5%). I due principali elementi di scenario sono l'aumento del numero di pensioni e la contemporanea riduzione del numero di occupati. Il primo è ascrivibile al transito dalla fase attiva a quella di quiescenza delle generazioni del *baby boom*³ e al progressivo innalzamento della speranza di vita. La diminuzione degli occupati è invece spiegabile con fattori demografici che portano a un calo della popolazione in età da lavoro più che proporzionale rispetto all'aumento atteso dei tassi di occupazione.

Italia: rapporto tra spesa pensionistica e Pil*

(valori %)



Fonte: RGS *previsioni antecedenti D.L. 201/2011

Nell'ultima parte dell'orizzonte previsionale il rapporto spesa per pensioni/Pil è previsto in calo al 14,7% nel 2050 ed al 13,4% nel 2060, con un andamento pressoché costante

3,4 punti percentuali rispetto al tasso medio che avrebbe garantito la stabilizzazione del rapporto. Tale differenziale, cumulato sul triennio, implica una minore crescita del PIL reale di circa il 10,2% che, parametrato al livello del rapporto spesa/PIL del 2007, spiega l'incremento di circa 1,4 punti percentuali del 2010.

³ Per generazione del baby boom si intendono i nati tra il 1946 e il 1964, in corrispondenza del forte incremento demografico comune a molti paesi occorso successivamente alla seconda guerra mondiale.

nell'intero periodo. La dinamica di riduzione della spesa è spiegabile con la contrazione del tasso di sostituzione per effetto della liquidazione delle pensioni con il calcolo contributivo e a un rapporto più equilibrato tra numero di pensioni e numero di occupati per il venir meno graduale delle pensioni delle generazioni del *baby boom*.

La nuova riforma: i requisiti anagrafici e contributivi

Nonostante i ripetuti interventi nel tempo abbiano portato a una riduzione delle prestazioni offerte dal sistema previdenziale italiano di primo pilastro, gli obiettivi di riduzione della spesa pubblica necessari a fronteggiare la crisi dei debiti sovrani hanno portato a un nuovo intervento legislativo di modifica del sistema pensionistico per alleggerire il carico della spesa per pensioni sul totale della spesa pubblica.

La nuova riforma è contenuta nel decreto legge 201/2011 (legge 214) ed è in vigore dal 1° gennaio 2012. I capisaldi della riforma sono l'elevazione dei requisiti per le pensioni di vecchiaia, l'introduzione del calcolo contributivo per tutti e della pensione anticipata e una sostanziale eliminazione della pensione di anzianità.

Prima della riforma la legge 247 del 2007 che disciplinava la materia pensionistica prevedeva la possibilità di conseguire la pensione di anzianità se si raggiungeva una "quota" minima data dalla somma dell'età anagrafica e dell'anzianità contributiva. Il valore della quota, inizialmente pari a 95, era diventato pari a 96 per il 2011-12 e avrebbe dovuto stabilizzarsi nel 2013 a 97 (per i dipendenti) e 98 (per gli autonomi). La pensione di anzianità poteva invece essere conseguita senza alcun collegamento con l'età anagrafica solo nel caso in cui il lavoratore avesse maturato 40 anni di contribuzione.

I nuovi requisiti per le pensioni dal 1° gennaio 2012

Nuova pensione di vecchiaia			
Dipendenti pubblici	Dipendenti privati	Autonomi	
Uomini:	Uomini:	Uomini	
66 anni	66 anni	66 anni	
Donne:	Donne:	Donne:	
66 anni	62 anni (fino al 2013)	63 anni e sei mesi (fino al 2013)	
	63 anni e sei mesi (dal 2014)	64 anni e sei mesi (dal 2014)	
	65 anni (dal 2016)	65 anni e sei mesi (dal 2016)	
	66 anni (dal 2018)	66 anni (dal 2018)	
Pensione anticipata			
Anzianità			
Uomini	} innalzata 1 mese nel 2013 e un ulteriore mese nel 2014		
42 anni e un mese			
Donne:			
41 anni e un mese			
Penalizzazione per età inferiore ai 62 anni			
-1% per ogni di anno anticipo fino a due anni			
-2% per ogni di anno anticipo oltre i due anni			

Fonte: Ministero del Lavoro

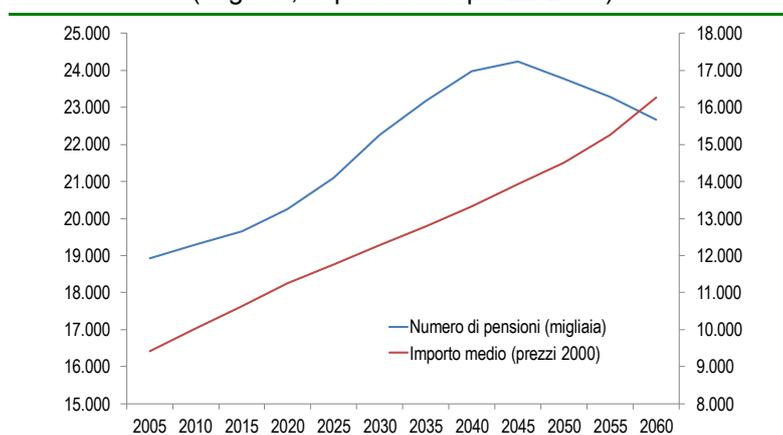
Con la nuova riforma è venuto meno il sistema delle quote e dal 1° gennaio 2012 per aver diritto alla pensione di vecchiaia occorre aver maturato un'anzianità contributiva di almeno 20 anni e aver raggiunto i requisiti di età pensionabile. Tali requisiti, anche con la riforma, risultano diversi per gli uomini e per le donne e per le diverse gestioni previdenziali. La disciplina prevede 66 anni per tutti gli uomini e per le donne lavoratrici pubbliche, 62 anni per le donne dipendenti private e 63 anni e sei mesi per le

autonome. La riforma prevede una progressiva convergenza che porterà l'età a 66 anni per tutti a partire dal 2018 e almeno a 67 anni a partire dal 2021 in osservanza di un vincolo europeo.

Il secondo tipo di pensione introdotta dalla riforma è quella denominata "pensione anticipata". Si tratta di una prestazione indipendente dall'età del richiedente e che consente di andare in pensione prima dell'età di vecchiaia solo se si superano i 41 anni e un mese di contributi (per le donne) e i 42 anni e 1 mese (per gli uomini). Il requisito è destinato a crescere di un mese nel 2013 e nel 2014 ed aumenterà con il miglioramento della speranza di vita. La disciplina prevede tuttavia un meccanismo di penalizzazione sull'importo dell'assegno per chi decide di accedere al pensionamento anticipato prima del compimento dei 62 anni. L'ammontare dell'assegno calcolato sui contributi accumulati entro il 2011 viene infatti tagliato dell'1% l'anno. Se si opta per andare in pensione prima dei 60 anni, la penalizzazione sarà del 2% l'anno per ogni anno di anticipo.

Italia: spesa pubblica per pensioni*

(migliaia; importi in € a prezzi 2000)



Fonte: RGS *previsioni antecedenti D.L. 201/2011

La nuova normativa prevede alcune eccezioni ad esempio per le persone che hanno svolto lavori usuranti, per le quali la legge riconosce la possibilità di accedere alla pensione con requisiti meno rigorosi rispetto a quelli ordinari. Per il 2012 chi ha svolto attività usuranti potrà andare in pensione se raggiunge per intero le "quote" previste dalla legge 244/2007 per le pensioni di anzianità, ossia se raggiunge quota 96 sommando età anagrafica e anzianità contributiva con almeno 60 anni di età e 36 di contributi. Dal 2013 la somma tra età anagrafica e anzianità contributiva sale a 97, con almeno 61 anni di età.

La nuova riforma: l'adeguamento alla speranza di vita e il sistema contributivo

I requisiti anagrafici e contributivi saranno soggetti a cambiamento secondo un meccanismo di adeguamento alla speranza di vita già previsto dalla precedente disciplina, parzialmente modificato e inasprito dalla nuova. L'introduzione, inizialmente prevista a partire dal 2015, è stata anticipata al 1° gennaio 2013 e produrrà un allungamento di tre mesi in più su tutti i requisiti, successivamente si procederà a una revisione ogni tre anni fino al 2019, dopo di che l'adeguamento diventerà biennale anziché triennale come inizialmente previsto.

La normativa in vigore fino al 31 dicembre 2011 prevedeva per coloro che avevano maturato un'anzianità contributiva pari ad almeno 18 anni al 31 dicembre 1995 la possibilità di andare in pensione con il vecchio sistema retributivo. Il D.L. 201/2011 ha previsto invece l'estensione a tutti del sistema di calcolo contributivo per l'anzianità maturata dopo il 1° gennaio 2012, con l'applicazione di un meccanismo pro-rata.

In sostanza coloro che al 31 dicembre 1995 hanno maturato 18 anni di anzianità mantengono il diritto di vedersi conteggiata l'anzianità precedente al 31 dicembre 2011 con metodo retributivo, mentre per il periodo successivo si va ad aggiungere, pro rata, un'anzianità di tipo contributivo.

Il sistema di calcolo contributivo, introdotto nel 1993 dalla riforma Dini, prevede la costituzione di un c/c virtuale per ciascun dipendente su cui vengono versati annualmente all'Inps i contributi in misura pari a circa il 33% della retribuzione annua lorda percepita; a tali contributi si applica una rivalutazione annua pari all'incremento medio del Pil calcolato in un arco temporale quinquennale. Dal montante complessivo, costituito dal totale dei contributi accreditati e rivalutati, si calcola la pensione mediante dei coefficienti di trasformazione stabiliti per legge che dipendono dall'età del pensionamento.

Le misure complessivamente introdotte dalla riforma sono attese produrre una riduzione del rapporto tra spesa pensionistica e Pil in crescita progressiva da circa 0,2 punti percentuali nel 2012 a 1,4 punti percentuali nel 2020. I benefici rispetto alla normativa precedente scenderanno poi a 0,9 punti percentuali nel 2030, a 0,2 punti percentuali nel 2040 per poi azzerarsi tra il 2040 e il 2050.

In cerca di *funding*

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

La crisi economica ha reso più difficile per le banche approvvigionarsi sul mercato interbancario contribuendo a riaffermare l'importanza dell'attività di *funding* presso la clientela come fonte stabile e affidabile. La stessa congiuntura sfavorevole in gran parte dei paesi dell'area euro si sta tuttavia riflettendo sull'andamento dei depositi il cui tasso di crescita si è gradualmente attenuato. Mentre nel periodo 2001-2008 la crescita media annua nell'area dell'euro è stata del 7% circa, nei primi mesi del 2012 è scesa al 2,3%. Sull'evoluzione dell'aggregato pesano le difficoltà economiche delle famiglie di diversi paesi dell'Uem alle prese con un elevato tasso di disoccupazione e una debole o negativa dinamica dei redditi reali.

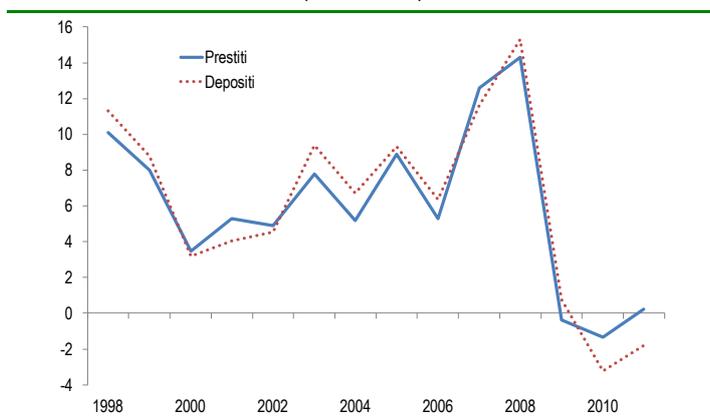
Nei primi mesi del 2012 la variazione media dei depositi nel nostro paese è stata negativa (-0,9% a/a). A soffrire maggiormente sono stati i conti correnti la cui consistenza è scesa del 5,6% a/a. La minore capacità di risparmio delle famiglie si riflette sui depositi, l'attività finanziaria più diffusa posseduta da oltre il 91% delle famiglie.

Depositi: un andamento storicamente contenuto in molti paesi Uem

La crisi di liquidità che ha interessato i sistemi bancari all'indomani del fallimento di Lehman Brothers risulta particolarmente evidente dall'osservazione dei dati Bce relativi all'andamento dei finanziamenti e dei depositi delle Istituzioni Finanziarie Monetarie (IFM). Se tra il 2001 e il 2008 il tasso di crescita medio dei prestiti interbancari nell'eurozona è stato all'incirca dell'8% (con percentuali a due cifre nel biennio 2007-08), nel triennio 2009-11 la variazione è risultata invece negativa (-0,5%). Analogamente, anche se con intensità leggermente più marcata, la variazione media dei depositi interbancari è passata dal +8,5% del 2001-08 al -1,4% del 2009-11. Il rallentamento del tasso di crescita, con successivo cambio di segno, della dinamica degli aggregati interbancari a partire dagli ultimi mesi del 2008 è conseguenza dell'innescarsi¹ di un meccanismo di amplificazione degli effetti negativi in occasione di turbolenze sui mercati.

Prestiti e depositi interbancari

(var. % a/a)



Fonte: Bce

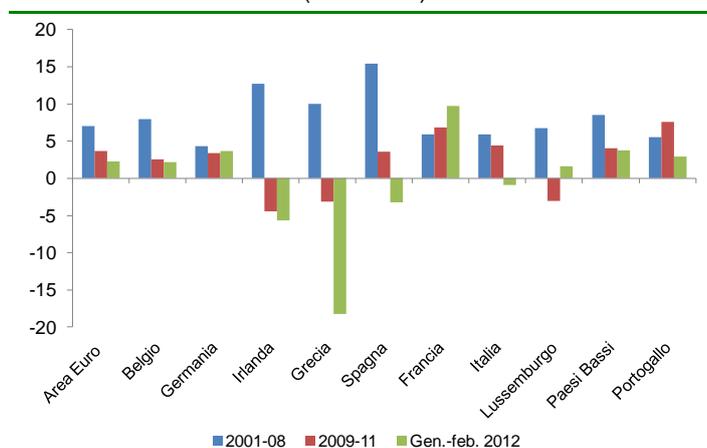
¹ R. Huang, L. Ratnovski, *The dark side of bank wholesale funding*, Bce, WP n. 1223, luglio 2010.

Le difficoltà di raccolta all'ingrosso hanno indotto a rivalutare il ruolo dei depositi della clientela, una fonte di provvista più stabile e affidabile. In effetti la crescita media dei depositi nell'area dell'euro è risultata relativamente vivace nella prima parte degli anni Duemila (intorno al +5% fino a metà del decennio), valore salito al 7% se si includono anche gli anni pre-crisi nei quali l'incremento ha raggiunto la doppia cifra. Negli anni successivi la mancata ripresa economica nella maggior parte delle economie della Uem ha condizionato anche l'evoluzione di questo aggregato. Tra il 2009 e il 2011 la crescita media annua dei depositi nell'area è stata del +3,7%, con una discesa ulteriore nei primi due mesi di quest'anno (+2,3%) determinata soprattutto dagli andamenti fortemente negativi dei depositi in Grecia, Irlanda e Spagna (-18,3%, -5,7% e -3,3%, rispettivamente).

Nel complesso dell'area euro le forme tecniche² più diffuse risultano essere quelle dei depositi con durata prestabilita (41%) e dei conti correnti (36%), mentre i depositi rimborsabili con preavviso rappresentano il 19%, lasciando ai contratti di pronto contro termine il restante 4% del mercato. Ovviamente il dato medio dell'eurozona nasconde peculiarità proprie di ciascun paese e risente del diverso rendimento offerto da ogni tipologia di prodotto. Nell'ambito delle varie forme di deposito quelle con durata prestabilita rappresentano il prodotto preferito in nove paesi della Uem (con quote superiori al 50%)³, mentre i conti correnti costituiscono oltre la metà della liquidità solo in Estonia, Italia, Lussemburgo e Finlandia. I depositi rimborsabili con preavviso, che includono il risparmio postale, risultano in particolare diffusi in Belgio, Paesi Bassi, Francia e Italia. La composizione dei depositi riflette soprattutto le scelte delle famiglie, visto che il settore detiene, a livello Uem, il 55% dell'aggregato totale (2011).

Depositi

(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Bce

² La necessità di armonizzare le rilevazioni statistiche nell'area euro ha portato a restringere le diverse tipologie di deposito in quattro categorie: overnight (conti correnti inclusi gli assegni circolari), con durata prestabilita (certificati di deposito, i conti correnti vincolati e i depositi a risparmio vincolati), i depositi rimborsabili con preavviso (depositi a risparmio liberi e, a partire dai dati di ottobre 2007, le forme di raccolta postale della CDP) e i pronti contro termine.

³ Irlanda, Grecia, Spagna, Cipro, Malta, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia.

Malgrado la tendenza al rialzo dei rendimenti (seppure molto contenuta) per tutte le forme di raccolta, la difficile congiuntura economica condiziona pesantemente anche l'evolversi dei depositi della clientela. Una crescita solo debole (quando non una diminuzione) dei redditi reali delle famiglie nell'area euro e le difficoltà nel mercato del lavoro si riflettono sulla capacità di risparmio dei nuclei familiari e di conseguenza sulle forme più semplici e diffuse di investimento. Nel III trimestre del 2011 il tasso di risparmio delle famiglie nella Uem è sceso al 13,6% (oltre 1,5 punti percentuali in meno di due anni prima) segnando il settimo trimestre consecutivo di flessione, mentre la crescita nominale media dei depositi totali dei nuclei familiari nel 2011 è stata del 2,6%, un valore analogo a quello dell'anno precedente, ma un minimo se si estende l'osservazione all'ultimo decennio. Molto spesso negli ultimi mesi le forme tecniche di deposito più diffuse tra le famiglie sono state anche quelle che hanno sperimentato le variazioni peggiori.

Alla luce dell'importanza dei movimenti degli aggregati creditizi quali indicatori delle fasi del ciclo economico, la Bce⁴ ha effettuato un'analisi degli attuali andamenti della moneta e del credito con l'intento di riscontrare analogie con le dinamiche rilevate durante i passati periodi di crisi in alcune economie avanzate. In riferimento alla dinamica della moneta e delle sue componenti principali (in particolare M1 e M3)⁵ evidenze empiriche segnalano come, in generale, la parte più liquida della moneta (M1) tenda ad anticipare la svolta del ciclo economico, mentre M3 si muove in modo più concorde rispetto al PIL (pur in misura meno pronunciata nelle fasi discendenti). Diversamente dalle esperienze passate, nei mesi recenti si rileva una debolezza più marcata della dinamica dei depositi rispetto agli anni passati soprattutto nella forma dei conti correnti (+1,2% nella media dei primi due mesi 2012; +6,8% nel 2011), proprio la tipologia di deposito che in occasione di periodi di accresciuta incertezza attrae fondi a scapito di altre componenti. Gli attuali andamenti che "in larga misura non si conformano a quelli storici generali dei periodi successivi a una recessione" denotano come le motivazioni di una bassa crescita dell'aggregato siano da ricercare altrove. La difficile congiuntura del mercato del lavoro e la necessità di bilanciare la minore crescita del reddito disponibile delle famiglie sono certamente tra i fattori che incidono sulla capacità di alimentare le diverse forme di deposito. Nel complesso l'incerto miglioramento del quadro macroeconomico nei diversi paesi Uem potrebbe determinare una ripresa della dinamica della raccolta sul mercato solo in misura moderata e con tempi più lunghi rispetto a quanto sperimentato nel passato.

Italia: la congiuntura pesa sull'evoluzione dei depositi

Anche in Italia l'andamento dei depositi ha seguito un trend decrescente: nella prima parte degli anni Duemila (2001-08) l'incremento medio è risultato del 6% sceso poi al 4,4% nello scorso triennio per diventare negativo nella media dei primi due mesi del 2012 (-0,9%) trainato verso il basso dai conti correnti (-5,6%). I depositi delle famiglie consumatrici hanno registrato una crescita solo marginale (+0,5% a/a a dicembre) con variazioni che oscillano dal -2% della Sardegna al +5,5% del Trentino Alto Adige.

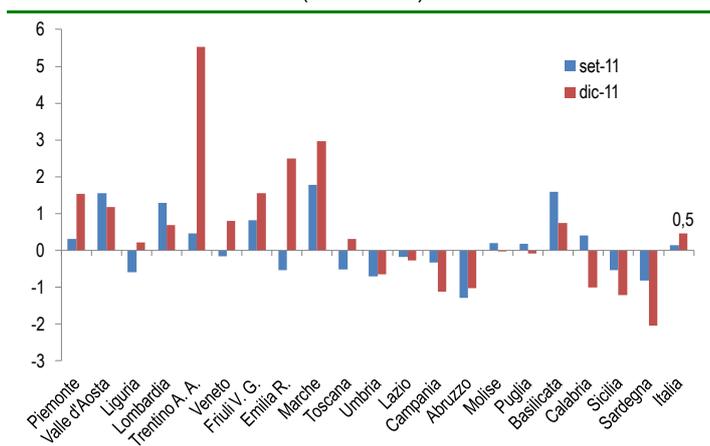
⁴ Bce, *La crescita della moneta e del credito dopo le crisi economiche e finanziarie: una prospettiva storica internazionale*, Bollettino mensile, febbraio 2012.

⁵ M1 (aggregato monetario ristretto): comprende le banconote e monete in circolazione e i depositi a vista detenuti presso le IFM e le amministrazioni centrali (Poste o Tesoro). M3 (aggregato monetario ampio) comprende M1, i depositi a risparmio a breve termine (fino a 3 mesi), depositi a breve scadenza (non superiore ai 2 anni), i pronti contro termine, quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e titoli di debito delle IFM con scadenza non superiore ai due anni.

La scarsa crescita dei depositi è un fenomeno che si è intensificato a causa del perdurare della crisi economica e che mette bene in luce le attuali difficoltà delle famiglie italiane, soprattutto se si considera che si tratta dell'attività finanziaria più diffusa (lo detiene in media il 91,5% dei nuclei familiari, era l'85% nel 2000) con percentuali ancora più elevate per i lavoratori dipendenti (93,6%) e indipendenti (95,3%).

Italia: depositi delle famiglie consumatrici

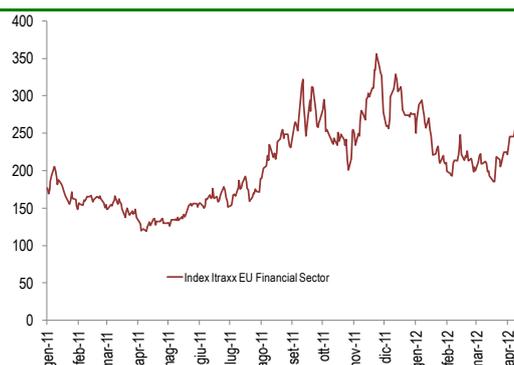
(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

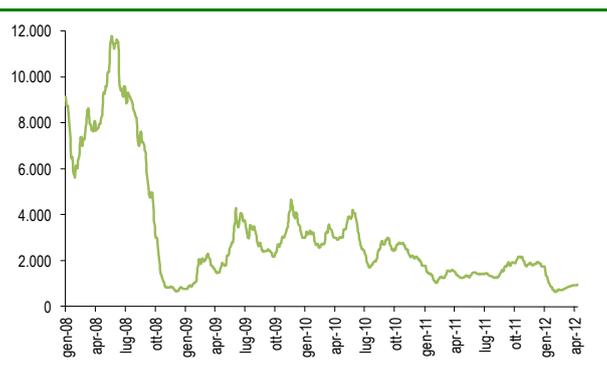
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio nell'ultima settimana salgono da 233 a 257.

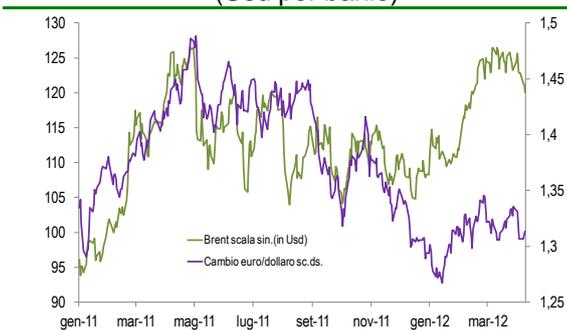
Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice dei noli marittimi, in lieve risalita, permane intorno ai livelli minimi del 2008.

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



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/ \$ rimane a 1,31. Il petrolio qualità Brent quota 120\$ al barile.

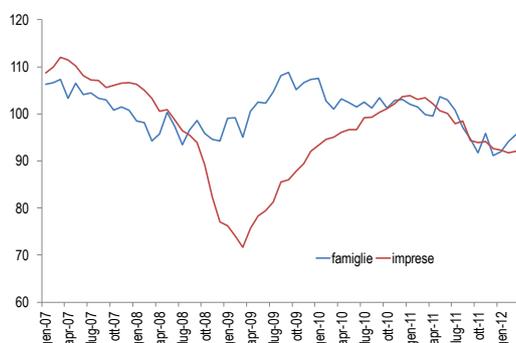
**Prezzo dell'oro
(Usd l'oncia)**



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro sale nell'ultima settimana da 1.616 a 1.658 Usd l'oncia.

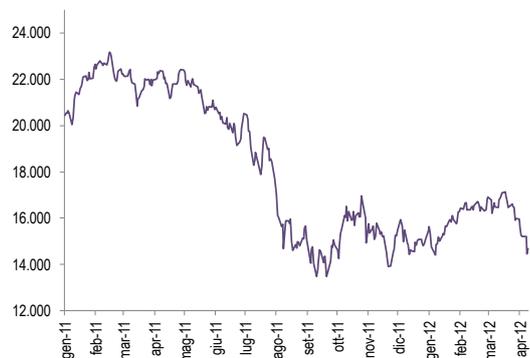
Italia: indici di fiducia



Fonte: Thomson Reuters

Nel mese di marzo l'indice di fiducia delle famiglie sale a 95,6 da 94,1; in lieve ripresa anche quello delle imprese (92,1 da 91,7).

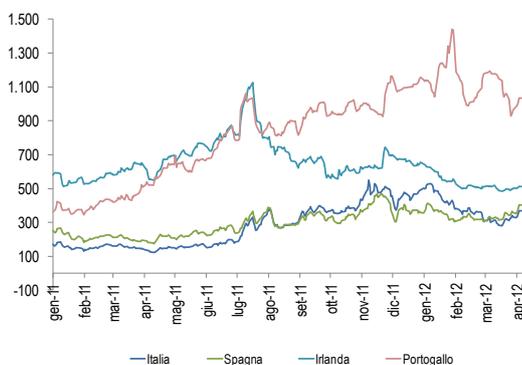
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Mib passa da 15.246 a 14.690.

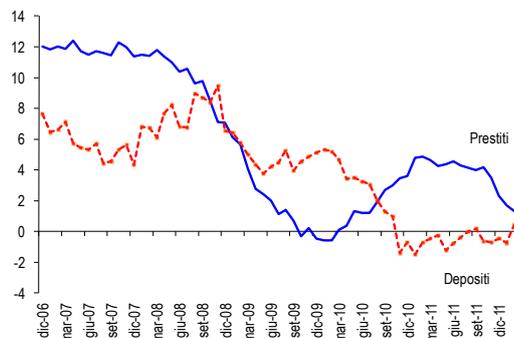
Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Datastream

I differenziali con il Bund, sono pari a 1.069 pb per il Portogallo, 515 pb per l'Irlanda, 384 pb per l'Italia e 417 pb per la Spagna.

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



Fonte: Banca d'Italia

A febbraio il trend di crescita dei prestiti si attenua ulteriormente (+1,3% a/a) mentre i depositi tornano marginalmente positivi.

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.