



BANCA CENTRALE EUROPEA

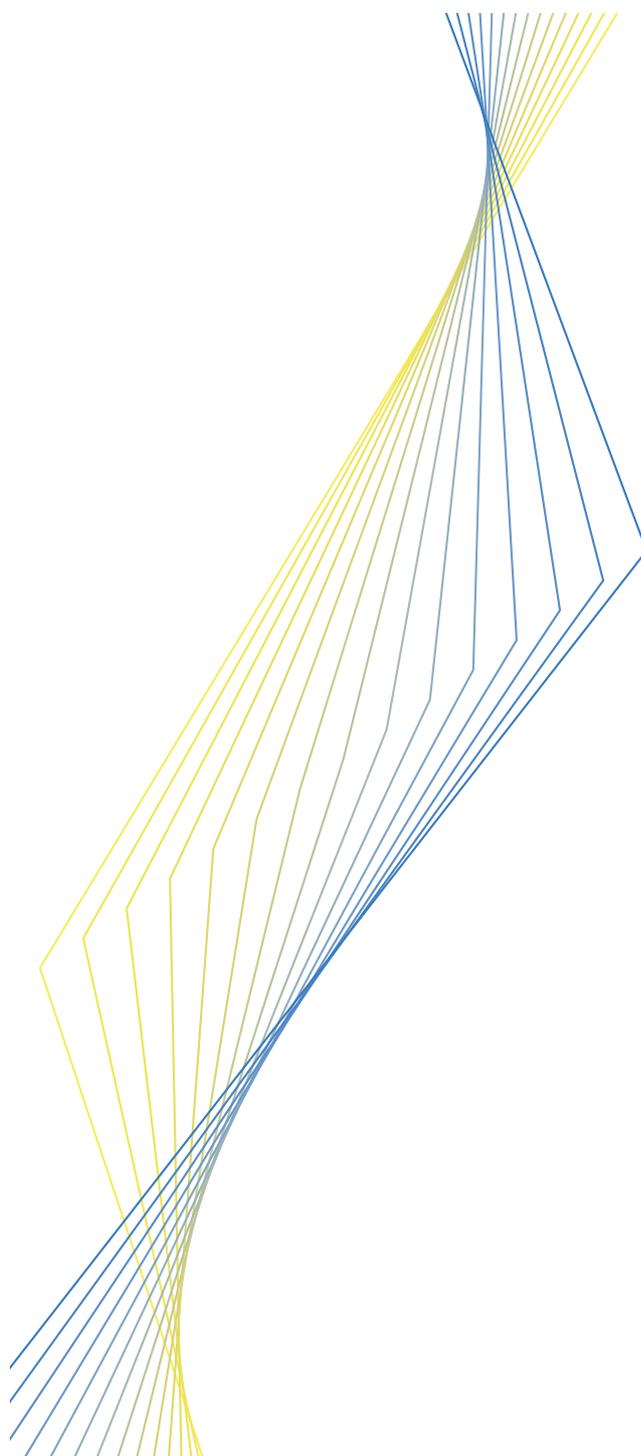
ECB EZB EKT BCE EKP

**BOLLETTINO
MENSILE**

Marzo 2001



BANCA CENTRALE EUROPEA



**B O L L E T T I N O
M E N S I L E**

Marzo 2001

© **Banca Centrale Europea, 2001**

Indirizzo	Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Germany
Indirizzo postale	Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Germany
Telefono	+49 69 1344 0
Internet	http://www.ecb.int
Fax	+49 69 1344 6000
Telex	411 144 ecb d

Questo Bollettino è stato predisposto sotto la responsabilità del Comitato esecutivo della BCE.

Traduzione e pubblicazione a cura della Banca d'Italia.

Tutti i diritti riservati.

È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte.

Le statistiche contenute in questo numero sono aggiornate al 28 febbraio 2001.

ISSN 1561-0276

Stampato nel mese di marzo 2001 presso il Centro Stampa della Banca d'Italia in Roma.

Indice

Editoriale	5
Evoluzione economica nell'area dell'euro	7
Gli andamenti monetari e finanziari	7
I prezzi	22
La produzione, la domanda e il mercato del lavoro	29
La finanza pubblica	38
Il contesto macroeconomico internazionale, i tassi di cambio e la bilancia dei pagamenti	41
 Riquadri:	
1 Operazioni di politica monetaria e condizioni di liquidità nel periodo di mantenimento delle riserve terminato il 23 febbraio 2001	15
2 Le modifiche al grado di copertura e ai metodi per il calcolo dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo	23
3 La <i>Survey of Professional Forecasters</i> di febbraio 2001	27
4 Modifiche alla definizione di disoccupazione negli Stati membri della UE	37
5 Adeguamento del calcolo degli indici relativi al tasso di cambio effettivo dell'euro a seguito dell'adozione della moneta unica da parte della Grecia	46
6 La scomposizione del tasso di cambio effettivo dell'euro in sottoindici regionali	49
 Statistiche dell'area dell'euro	1*
 Cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema	75*
 Il sistema TARGET (sistema trans-europeo automatizzato di trasferimento espresso con regolamento lordo in tempo reale)	79*
 Documenti pubblicati dalla Banca centrale europea (BCE)	83*

Siglarlo

Paesi

BE	Belgio
DK	Danimarca
DE	Germania
GR	Grecia
ES	Spagna
FR	Francia
IE	Irlanda
IT	Italia
LU	Lussemburgo
NL	Paesi Bassi
AT	Austria
PT	Portogallo
FI	Finlandia
SE	Svezia
UK	Regno Unito
JP	Giappone
US	Stati Uniti

Altre

BCE	Banca centrale europea
BCN	Banche centrali nazionali
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
CD	Certificati di deposito
c.i.f.	costo, assicurazione e nolo al confine del paese dell'importatore
ECU	Unità monetaria europea
EUR	euro
FMI	Fondo monetario internazionale
f.o.b.	franco a bordo al confine del paese dell'esportatore
IAPC	Indice armonizzato dei prezzi al consumo
IFM	Istituzioni finanziarie monetarie
ILO	Organizzazione internazionale del lavoro
IME	Istituto monetario europeo
IPC	Indice dei prezzi al consumo
MBP5	Manuale del FMI sulla bilancia dei pagamenti (5 ^a edizione)
p.c.t.	operazioni pronti contro termine
PIL	Prodotto interno lordo
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEC 95	Sistema europeo dei conti nazionali 1995
SITC rev. 3	Standard International Trade Classification (3 ^a revisione)
UE	Unione europea

Secondo la consuetudine della Comunità, i paesi UE sono elencati in questo Bollettino utilizzando l'ordine alfabetico dei nomi dei paesi nelle rispettive lingue nazionali.

Nelle riunioni tenute il 15 febbraio e il 1° marzo 2001 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di mantenere al 4,75 per cento il tasso minimo di offerta applicato alle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema. I tassi d'interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi overnight presso la banca centrale sono rimasti anch'essi invariati, al 5,75 e al 3,75 per cento rispettivamente.

La decisione di lasciare invariati i principali tassi d'interesse rispecchia la valutazione dei rischi per la stabilità dei prezzi nel medio termine da parte del Consiglio direttivo, effettuata sulla base dell'analisi delle informazioni relative ai due pilastri della strategia di politica monetaria della BCE.

Per quanto concerne il primo pilastro, i dati relativi al gennaio 2001 hanno confermato la graduale moderazione della crescita degli aggregati monetari osservata dalla primavera dello scorso anno: il tasso di espansione sui dodici mesi di M3 è sceso infatti al 4,7 per cento, a fronte del 5,2 del dicembre 2000. La media a tre mesi dei tassi di crescita sui dodici mesi di M3 si è collocata al 5,0 per cento nel periodo compreso fra novembre 2000 e gennaio 2001, rispetto al 5,1 registrato nel periodo ottobre-dicembre 2000. Inoltre, l'espansione di M1 ha subito un significativo rallentamento, principalmente dovuto al precedente aumento dei tassi d'interesse a breve termine. Anche il credito totale erogato ai residenti nell'area dell'euro ha mostrato segni di moderazione; tuttavia, il ritmo di incremento del credito al settore privato è rimasto sostenuto, riflettendo in gran parte una considerevole domanda di prestiti e altre forme di credito da parte delle imprese non finanziarie, mentre i tassi annui di crescita dei prestiti alle famiglie sono costantemente diminuiti nel corso del 2000. Sebbene la forte espansione dei prestiti al settore privato possa essere in parte riconducibile ad alcuni fattori di carattere straordinario, la dinamica di tale aggregato continua a richiedere un'attenta osservazione. Nel complesso, i rischi per la stabilità dei prezzi derivanti dagli andamenti monetari si sono riequilibrati nel corso degli ultimi mesi.

Per quanto riguarda il secondo pilastro, benché vi siano indicazioni che nella seconda metà dello scorso anno la crescita in termini reali del PIL dell'area dell'euro è stata inferiore a quella osservata nei primi sei mesi, le prospettive per l'anno in corso e per il prossimo rimangono in generale positive. L'andamento dell'attività economica nell'area è determinato principalmente da fattori interni. La situazione interna, come mostrano ad esempio il costo dei finanziamenti a lungo termine e l'evoluzione del reddito reale disponibile, continua ad essere favorevole. Inoltre, l'elevato tasso di utilizzo della capacità produttiva nell'area dell'euro, la continua creazione di posti di lavoro e il perdurante calo della disoccupazione dovrebbero contribuire a stimolare i consumi e gli investimenti privati. Nel complesso, all'interno dell'area la fiducia è rimasta su livelli elevati e gli indicatori economici relativi agli andamenti intorno al volgere dell'anno confortano l'opinione secondo cui la crescita rimarrà piuttosto vigorosa.

Ciò nonostante, l'evoluzione economica mondiale e il suo potenziale impatto sull'area dell'euro continuano a rappresentare un elemento di incertezza per le prospettive di crescita dell'area, sebbene nell'attuale congiuntura non vi siano indicazioni di significative e durevoli ripercussioni del rallentamento dell'economia statunitense sull'area dell'euro. Pertanto, gli andamenti economici a livello internazionale continuano a richiedere un'attenta osservazione.

I rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine dell'area dell'euro sono rimasti relativamente stabili durante lo scorso mese di febbraio, malgrado le marcate variazioni degli analoghi tassi statunitensi nel medesimo periodo. Ciò induce a ritenere che l'evoluzione dei mercati obbligazionari nell'area abbia risentito in gran parte di fattori interni e che i mercati abbiano mantenuto le loro favorevoli aspettative riguardo alla crescita e alla stabilità dei prezzi nell'area dell'euro.

Per ciò che concerne i recenti andamenti dei prezzi al consumo, nel gennaio 2001 il tasso di incremento sui dodici mesi dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) pubblicato

da Eurostat si è collocato al 2,4 per cento, rispetto al 2,6 del mese precedente. Il calo dell'inflazione al consumo osservato in gennaio è attribuibile a un ulteriore rallentamento dei prezzi dell'energia, che a loro volta hanno rispecchiato precedenti ribassi dei corsi petroliferi. Per contro, il tasso di crescita dello IAPC al netto della componente energetica è aumentato di 0,2 punti percentuali in gennaio, portandosi all'1,9 per cento. In particolare, hanno subito un rincaro significativo i servizi e i prodotti alimentari non trasformati. Il rialzo dei prezzi dei servizi è in parte determinato da aumenti delle imposte indirette e dei prezzi amministrati, mentre quello dei prodotti alimentari non trasformati ha principalmente risentito dell'evoluzione dei prezzi della carne, sullo sfondo di preoccupazioni di ordine sanitario. In gennaio e febbraio le quotazioni del greggio e il tasso di cambio dell'euro hanno mostrato una certa volatilità; pertanto, è necessario valutare con cautela il loro potenziale impatto sull'inflazione al consumo nel breve termine. Inoltre, stanno ancora emergendo gli effetti indiretti dei passati rincari del petrolio e del deprezzamento dell'euro, come mostra il perdurante incremento dei prezzi alla produzione dei beni di consumo. Considerati nel loro insieme, tali fattori potrebbero impedire il ritorno dell'inflazione al di sotto del 2 per cento ancora per alcuni mesi.

I governi possono fornire un contributo a una crescita non inflazionistica attraverso l'attuazione di riforme strutturali volte ad accrescere ulteriormente la flessibilità dei mercati del lavoro e dei beni nell'area dell'euro. È inoltre opportuno che alcuni governi intensifichino gli sforzi tesi a progredire sul cammino del risanamento fiscale, al fine di conseguire gli obiettivi stabiliti nel Patto di stabilità e crescita. A tale riguardo, i piani di bilancio contenuti negli ultimi aggiornamenti dei programmi di stabilità di alcuni paesi non paiono sufficientemente ambiziosi. Gli sgravi fiscali previsti o in corso di attuazione in un certo numero di paesi sono visti con favore, ma non sono accompagnati da un sufficiente contenimento della spesa.

Nel complesso, i rischi per la stabilità dei prezzi nel medio termine sembrano essere ora più equilibrati di quanto lo fossero sul finire dello scorso anno. In particolare, le indicazioni fornite dalla crescita di M3 negli ultimi mesi segnalano una graduale diminuzione dei rischi di pressioni al rialzo sui prezzi. Tuttavia, alcuni fattori consigliano ancora una certa cautela. A tale riguardo, è di fondamentale importanza che le parti sociali perseverino nel processo di moderazione salariale osservato in passato. Esse possono fare affidamento, in questo, sul fermo impegno del Consiglio direttivo al mantenimento della stabilità dei prezzi nel medio termine.

Evoluzione economica nell'area dell'euro

I Gli andamenti monetari e finanziari

Le decisioni di politica monetaria del Consiglio direttivo della BCE

Nelle riunioni del 15 febbraio e del 1° marzo 2001 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di mantenere al 4,75 per cento il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali (condotte mediante asta a tasso variabile). Anche i tassi sulle operazioni di deposito e su quelle di rifinanziamento marginale sono stati mantenuti invariati, rispettivamente al 3,75 e 5,75 per cento (cfr. figura 1).

Rallenta ancora M3, convergendo verso il valore di riferimento

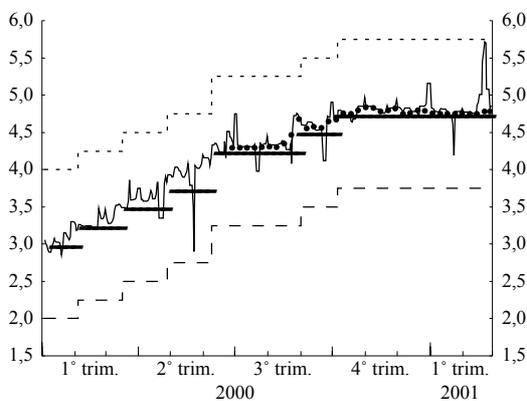
Negli ultimi mesi l'attenuazione della crescita di M3 è divenuta sempre più evidente. I dati di gennaio 2001 confermano nuovamente tale tendenza, in atto dal secondo trimestre del 2000. In gennaio il tasso di crescita sui dodici mesi di M3 è sceso al 4,7 per cento, dal 5,2 di dicembre 2000 (dato, quest'ultimo, rivisto dal 4,9 per cento). La

Figura 1

Tassi di interesse della BCE e tassi di mercato monetario

(valori percentuali in ragione d'anno; dati giornalieri)

- - - tasso di rifinanziamento marginale
- - - tasso sui depositi overnight presso la banca centrale
- tasso fisso/tasso minimo di offerta nelle operazioni di rifinanziamento principali¹⁾
- • • tasso marginale nelle operazioni di rifinanziamento principali
- tasso overnight (EONIA)



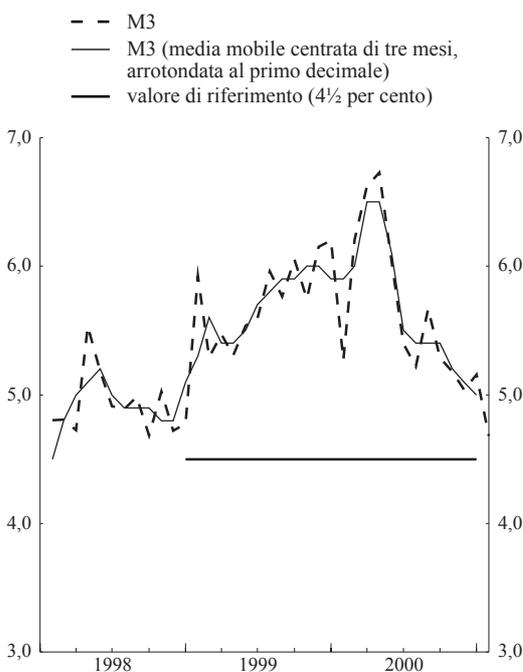
Fonti: BCE e Reuters.

1) A partire dall'operazione regolata il 28 giugno 2000, il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali si riferisce al tasso minimo di offerta applicato nelle aste a tasso variabile.

Figura 2

Crescita di M3 e valore di riferimento

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

media sui tre mesi di tale tasso di crescita, relativa al periodo novembre 2000-gennaio 2001, è diminuita al 5,0 per cento, dal 5,1 del periodo ottobre-dicembre 2000 (dato rivisto dal 5,0 per cento). Pertanto, la crescita della moneta ha continuato ad avvicinarsi al valore di riferimento del 4½ per cento (cfr. figura 2). La dinamica di breve periodo di M3 conferma questo quadro: in gennaio il tasso di crescita sui sei mesi, destagionalizzato e annualizzato, è stato pari al 4,6 per cento.

Il persistente rallentamento di M3 è da attribuire principalmente alla notevole attenuazione della crescita delle componenti più liquide, che costituiscono M1. Quest'ultima, iniziata nella primavera del 2000, riflette verosimilmente una reazione da parte dei residenti dell'area dell'euro all'aumento dei tassi di interesse a breve termine in atto dall'autunno 1999, che ha fatto aumentare il costo opportunità della detenzione di attività infruttifere o scarsamente remunerate. Tale effetto ha più che compensato lo stimolo esercitato dall'appiattimento della struttura per scadenza

dei tassi sulla domanda delle attività i cui tassi di remunerazione hanno accompagnato l'aumento dei tassi di interesse a breve termine.

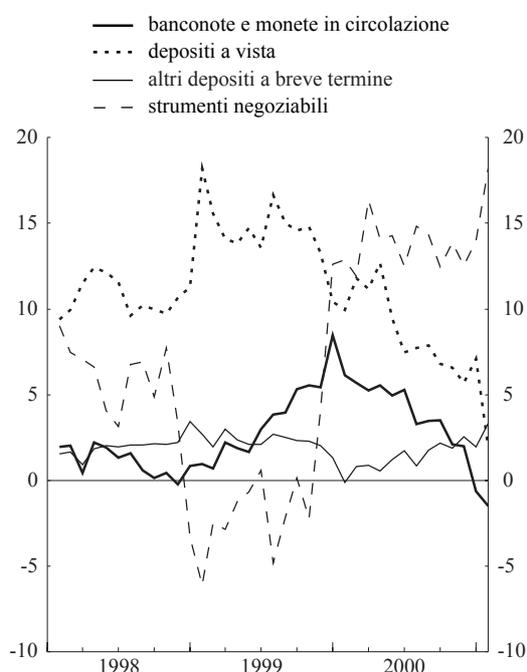
Il tasso di crescita sui dodici mesi di M1 è diminuito sensibilmente in gennaio 2001, all'1,4 per cento, dal 5,7 del mese precedente. Tale decremento ha riflesso sia una riduzione assoluta in termini destagionalizzati sia un effetto base, dovuto al venir meno, nel calcolo del tasso di crescita sui dodici mesi, degli effetti del sensibile aumento di M1 nel gennaio 2000. Il forte rallentamento di M1 è riconducibile principalmente a quello dei depositi a vista (cresciuti dell'1,9 per cento, contro il 7,1 del mese precedente; cfr. figura 3), cui si è aggiunta una maggiore contrazione delle banconote e monete in circolazione (-1,5 per cento, da -0,6 del mese precedente).

La crescita sui dodici mesi dei depositi a breve termine diversi da quelli a vista è salita al 3,4 per cento in gennaio, dall'1,9 del mese precedente. Ciò ha riflesso in una certa misura un effetto base, dal momento che è venuta meno l'influenza, nel calcolo del tasso di crescita, della riduzione delle consistenze di questi depositi osservata nel gennaio 2000. Il tasso di incremento dei depositi con durata prestabilita fino a due anni, già relativamente elevato, è ulteriormente aumentato, al 16,4 per cento dal 12,4 del mese precedente. Il tasso di decremento dei depositi rimborsabili con un preavviso fino a tre mesi è rimasto praticamente invariato, al 5,4 per cento.

Figura 3

Componenti di M3

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

Gli andamenti divergenti della domanda di questi due strumenti in atto dall'inizio del 2000 sono principalmente connesse al diverso andamento dei rispettivi tassi di remunerazione. Il differenziale tra i tassi di interesse di mercato a breve termine e i tassi al dettaglio corrisposti sui depositi rimborsabili con un preavviso fino a tre mesi è aumentato sensibilmente dalla metà del 1999, mentre il tasso di remunerazione sui depositi con

Tavola I

M3 e principali componenti

(consistenze di fine mese e variazioni sul mese precedente; dati destagionalizzati)

	gennaio 2001	novembre 2000		dicembre 2000		gennaio 2001		variazione media	
	livelli	variazioni		variazioni		variazioni		nov. 2000-gen. 2001	
	miliardi di euro	miliardi di euro	variaz. perc.	miliardi di euro	variaz. perc.	miliardi di euro	variaz. perc.	miliardi di euro	variaz. perc.
M3	5.188,9	19,0	0,4	20,3	0,4	9,1	0,2	16,1	0,3
Banconote e monete in circolazione + depositi a vista (=M1)	2.023,3	4,1	0,2	4,8	0,2	-33,2	-1,6	-8,1	-0,4
Altri depositi a breve termine (= M2 - M1)	2.312,1	6,6	0,3	-6,1	-0,3	8,7	0,4	3,1	0,1
Strumenti negoziabili (= M3 - M2)	853,5	8,4	1,0	21,7	2,7	33,6	3,9	21,2	2,5

Fonte: BCE.

Nota: il totale di M3 (in miliardi di euro) potrebbe non coincidere con la somma delle sue componenti, per effetto di arrotondamenti.

durata prestabilita fino a due anni ha seguito più da vicino l'incremento dei tassi di interesse di mercato a breve termine (cfr. figura 6).

Proseguendo la forte espansione dell'ultimo trimestre del 2000, il tasso di crescita sui dodici mesi degli strumenti negoziabili compresi in M3 è salito al 18,3 per cento nel gennaio 2001, dal 14,0 del dicembre scorso. L'ulteriore incremento ha riflesso l'aumento del tasso di crescita delle quote o partecipazioni in fondi comuni monetari e dei titoli del mercato monetario, al 14,2 per cento dal 9,4 del mese precedente. Inoltre, il tasso di crescita delle obbligazioni con scadenza fino a due anni è salito al 30,1 per cento dal 24,5 del mese precedente, mentre quello delle operazioni pronti contro termine si è mantenuto praticamente invariato al 22,9 per cento. La domanda sostenuta di strumenti negoziabili rilevata negli ultimi mesi può rispecchiare una maggiore appetibilità di tali attività in seguito all'appiattimento della curva dei rendimenti, ma può anche segnalare il desiderio degli investitori di investire in strumenti sicuri, data la forte incertezza sui rendimenti futuri dei titoli azionari in tutti i principali mercati. Vi sono inoltre indicazioni che i soggetti non residenti hanno continuato a investire in misura considerevole in strumenti negoziabili emessi dalle IFM dell'area. Poiché non è ancora possibile tenere distinte le consistenze di tali strumenti detenute dai soggetti non residenti nelle statistiche dell'area dell'euro, la crescita degli strumenti negoziabili e di M3 sembra essere in una certa misura distorta verso l'alto.

Rallenta ulteriormente il credito totale ai residenti nell'area dell'euro

Anche la crescita del credito totale a favore dei residenti ha continuato a diminuire negli ultimi mesi. In gennaio il tasso di crescita sui dodici mesi è sceso al 6,1 per cento dal 6,3 e 7,0 rilevati, rispettivamente, in dicembre e settembre 2000. Il rallentamento degli ultimi mesi è dovuto principalmente alla riduzione del credito a favore delle Amministrazioni pubbliche (il cui tasso di variazione sui dodici mesi è sceso a -5,7 per cento in gennaio). La tendenza decrescente di quest'ultimo nel confronto sui dodici mesi, in atto dal maggio 2000, riflette la diminuzione dei fabbisogni del settore pubblico e, più recentemente, le

entrate derivanti dalla vendita delle licenze UMTS, in gran parte utilizzate per rimborsare il debito. Inoltre, i dati suggeriscono che si è ridotta la quota di debito pubblico detenuta dal settore delle IFM. Il tasso di crescita sui dodici mesi del credito al settore privato è diminuito leggermente nei quattro mesi fino a gennaio, pur rimanendo a livelli elevati, intorno al 10 per cento.

Tra le componenti del credito al settore privato, i prestiti svolgono di gran lunga il ruolo più importante (con una quota che, nel gennaio 2001, è stata di quasi il 90 per cento). Il loro tasso di crescita è sceso al 9,1 per cento in gennaio, dal 9,5 di dicembre e dal 10,0 dello scorso settembre. I dati trimestrali provvisori riguardanti la scomposizione dei prestiti per settore di destinazione, tipologia e scadenza, relativi al quarto trimestre del 2000, mostrano che il ritmo di crescita tuttora sostenuto di questa voce nasconde opposte tendenze settoriali (cfr. tavola 2). Mentre nel 1999 i tassi di crescita sui dodici mesi dei prestiti a favore delle famiglie si sono mantenuti al di sopra del 10 per cento, nel corso del 2000 si sono ridotti costantemente raggiungendo il 7,2 per cento nell'ultimo trimestre. Per contro, la crescita dei prestiti alle società non finanziarie è aumentata nel 2000, raggiungendo un picco del 12,5 per cento nel terzo trimestre e mantenendosi su un livello sostenuto (11,4 per cento) nel quarto. Gli elevati tassi di crescita dei prestiti alle società non finanziarie non sono solo connessi al ciclo economico; essi sembrano essere stati influenzati anche da vari fattori che non necessariamente influenzano la domanda aggregata e i prezzi. In particolare è probabile che le fusioni e acquisizioni nell'area dell'euro abbiano stimolato la domanda di prestiti da parte di queste società: nel 2000 il valore dei pagamenti in contante per questo tipo di operazioni nell'area è aumentato sensibilmente ed è plausibile ipotizzare che una parte considerevole sia stata finanziata mediante prestiti bancari. Inoltre, gli andamenti degli investimenti diretti esteri e dei prestiti a favore delle società non finanziarie mostrano una certa similitudine, il che suggerisce che parte di queste risorse finanziarie siano state dirette al di fuori dell'area dell'euro. Infine, soprattutto nell'autunno del 2000, sembra aver avuto un ruolo importante il finanziamento dell'acquisizione delle licenze UMTS da parte delle società di telecomunicazione; ciò sembra trovare conferma

nell'osservazione che i prestiti al settore privato, dopo aver registrato incrementi mensili molto forti in agosto e in settembre, in connessione con l'asta in Germania, hanno successivamente mostrato una dinamica molto più moderata.

L'attenuarsi della crescita sui dodici mesi dei prestiti a favore delle famiglie riflette un sensibile rallentamento dei mutui per l'acquisto di abitazioni (il cui tasso di crescita è stato pari all'8,4 per cento nel quarto trimestre del 2000, dopo il 9,2 e il 10,3 del terzo e del secondo, rispettivamente). È probabile che tale decelerazione sia riconducibile al graduale rialzo dei relativi tassi di interesse tra l'estate del 1999 e il novembre 2000 (cfr. figura 7). Inoltre, vi sono indicazioni recenti che in alcuni paesi dell'area che in precedenza erano stati caratterizzati da un forte aumento dei prezzi delle case si starebbe osservando un qualche raffreddamento. La crescita del credito al consumo si è mantenuta intorno al 7-8 per cento, come aveva fatto dal quarto trimestre del 1999, ed è stata pari al 7,6 per cento nell'ultimo trimestre del 2000 (cfr. tavola 2).

Per quanto riguarda le altre contropartite di M3, il tasso di crescita sui dodici mesi delle passività

finanziarie a più lungo termine del settore delle IFM è diminuito negli ultimi mesi, scendendo al 4,3 per cento in gennaio 2001 (a fronte del 4,4 e 6,9 per cento, rispettivamente, di dicembre e settembre 2000). Tale riduzione maschera andamenti divergenti delle singole componenti. Il tasso annuo di variazione dei depositi con durata prestabilita superiore a due anni era in calo dal maggio scorso ed è divenuto negativo nel gennaio di quest'anno; ciò potrebbe essere collegato a effetti di sostituzione con i depositi con durata prestabilita fino a due anni che stanno registrando una crescita vigorosa. Il differenziale di remunerazione tra questi due strumenti si è ridotto da 1,5 punti percentuali nell'ottobre 1999 a 0,5 punti nello scorso mese di gennaio. Il tasso di crescita delle obbligazioni con scadenza oltre i due anni, la voce più importante delle passività finanziarie a più lungo termine, è salito in gennaio al 5,9 per cento, dopo essersi ridotto per quattro mesi consecutivi (in parte riflettendo effetti base). Per contro, il tasso di crescita dei depositi rimborsabili con un preavviso superiore a tre mesi ha continuato a salire sensibilmente raggiungendo, in gennaio, il 13,6 per cento; tali depositi, quasi tutti detenuti da famiglie, sembrano aver recuperato una certa appetibilità dopo aver registrato tassi

Tavola 2

Prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie ¹⁾

(consistenze di fine periodo in miliardi di euro (dati non stagionalizzati) e tassi di crescita sul periodo corrispondente)

	Società non finanziarie	Famiglie			
		Credito al consumo ²⁾	Mutui per l'acquisto di abitazioni ²⁾	Altri prestiti	
Consistenze in essere					
2000 2° trimestre	2.599,3	2.839,4	461,4	1.789,5	588,6
3° trimestre	2.673,3	2.903,5	474,6	1.843,4	585,6
4° trimestre	2.728,2	2.954,2	479,3	1.881,8	593,1
Tassi di crescita					
1999 2° trimestre	8,0	10,8	10,7	11,6	8,7
3° trimestre	7,7	10,9	9,3	12,1	8,9
4° trimestre	7,7	10,7	7,8	12,3	8,7
2000 1° trimestre	10,3	9,6	8,0	11,3	6,0
2° trimestre	10,0	8,7	7,2	10,3	5,4
3° trimestre	12,5	8,0	8,0	9,2	4,6
4° trimestre	11,4	7,2	7,6	8,4	3,5

Fonte: BCE.

- 1) I tassi di crescita sono calcolati sulla base dei dati di flusso laddove questi sono disponibili. Le definizioni dei settori corrispondono a quelle del SEC 95. Per ulteriori informazioni, cfr. la nota 1 della tavola 2.5 nella sezione Statistiche dell'area dell'euro di questo Bollettino e le relative note tecniche. Eventuali differenze tra alcuni totali parziali e le loro componenti sono dovute ad arrotondamenti.
- 2) Le definizioni di credito al consumo e di mutui per l'acquisto di abitazioni non sono del tutto omogenee tra i paesi dell'area dell'euro.

Tavola 3

M3 e principali contropartite

(consistenze di fine mese e flussi sui 12 mesi; miliardi di euro)

	consistenze di fine mese	flussi sui 12 mesi					
	2001 gen.	2000 ago.	2000 set.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.
1 Credito al settore privato	6.928,0	603,5	651,4	656,7	628,0	632,7	624,1
2 Credito alle Amm. pubbliche	2.001,7	-49,0	-85,2	-130,3	-141,3	-115,0	-116,4
3 Attività nette sull'estero	182,9	-96,9	-137,5	-114,8	-103,3	-98,2	-106,7
4 Passività finanz. a più lungo termine	3.826,0	251,4	243,5	234,9	221,5	158,8	155,8
5 Altre contropartite (passività nette)	97,7	-56,0	-60,3	-64,9	-76,2	11,6	21,5
M3 (=1+2+3-4-5)	5.188,9	262,3	245,5	241,6	238,1	249,1	225,8

Fonte: BCE.

Nota: la somma delle contropartite di M3 potrebbe non corrispondere al valore totale di M3, per effetto di arrotondamenti.

di variazione negativi per tutto il 1999 e fino al maggio 2000. Ciò potrebbe riflettere l'evoluzione dei tassi di interesse su tali depositi rispetto a quelli applicati ai depositi rimborsabili con un preavviso fino a tre mesi: mentre i primi hanno segnato un sensibile incremento dal terzo trimestre del 1999 al corrispondente trimestre del 2000, nello stesso periodo i secondi sono cresciuti solo in misura modesta.

In gennaio la posizione netta sull'estero del settore delle IFM dell'area è diminuita di 55 miliardi di euro in termini assoluti e non stagionalizzati. Nei dodici mesi fino a gennaio tale posizione si è ridotta di 107 miliardi (cfr. tavola 3). I dati della bilancia dei pagamenti indicano che questa riduzione delle attività nette sull'estero delle IFM è stata essenzialmente legata a un deflusso netto per l'insieme degli investimenti diretti e di portafoglio da parte dei settori diversi dalle IFM.

Più bilanciati i rischi per la stabilità dei prezzi riconducibili al primo pilastro

La principale conclusione che si può trarre dall'analisi dell'insieme di informazioni relative agli andamenti monetari è che negli ultimi mesi i rischi per la stabilità dei prezzi che scaturiscono da questo versante sono divenuti più bilanciati. La crescita di M3 ha continuato a ridursi, avvicinandosi al valore di riferimento. Inoltre, tale valutazione è confermata dal sensibile rallentamento di M1, principalmente attribuibile ai passati incrementi dei tassi di interesse a breve termine.

La differenza percentuale tra il livello della consistenza di M3 e quello coerente con il valore di riferimento per il tasso di crescita fissato fin dall'inizio della Terza fase dell'Unione economica e monetaria (UEM) – talora definita “gap monetario” – è diminuita leggermente per effetto del rallentamento della crescita di M3 dal secondo trimestre del 2000, ma si è mantenuta positiva (intorno al 2 per cento della consistenza di M3). Come già menzionato nel Bollettino dello scorso dicembre, sono diversi i motivi per cui in questa fase il contenuto informativo del “gap monetario” riguardo all'inflazione futura potrebbe essere limitato. È probabile che il livello di M3, e quindi il gap monetario, siano in qualche misura distorti al rialzo da fattori particolari insorti dall'inizio del 1999, per esempio i citati problemi di misurazione degli strumenti negoziabili detenuti da soggetti non residenti. Inoltre, il gap monetario non tiene conto del fatto che nel 2000 l'aumento dell'inflazione ha ridotto l'eccesso di liquidità; nella misura in cui tale andamento dell'inflazione misurata dallo IAPC è principalmente riconducibile a shock *una tantum* dei prezzi delle importazioni, questa parte del gap monetario non indica necessariamente, di per sé, rischi per la futura stabilità dei prezzi. Tenendo conto di tutto ciò, il valore del gap monetario riportato sopra andrebbe interpretato con cautela.

È difficile valutare, in questo momento, il contenuto informativo dell'andamento del credito. Data la sensibile riduzione del credito alle Amministrazioni pubbliche, il tasso annuo di crescita di

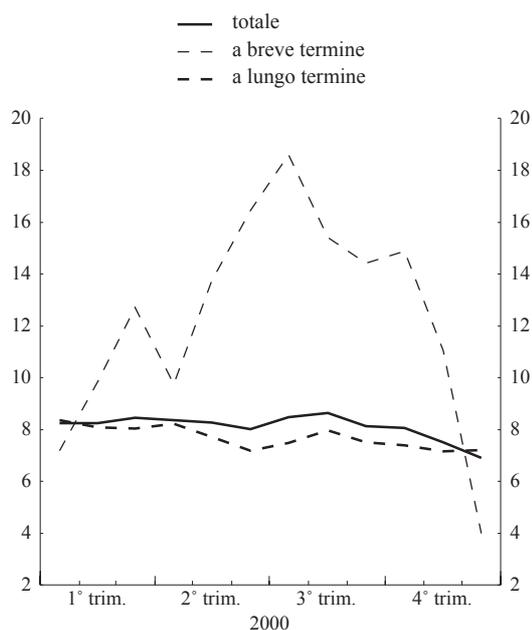
quello totale a favore dei residenti si è ridotto di circa 2 punti percentuali dal primo trimestre del 2000. Allo stesso tempo, l'espansione del credito delle IFM al settore privato si è mantenuta vigorosa riflettendo principalmente una domanda sostenuta di prestiti da parte delle imprese non finanziarie. Sebbene tale andamento possa essere in parte spiegato da vari fattori non necessariamente collegati a future tensioni sui prezzi, è opportuno continuare a tenere sotto attenta osservazione la dinamica dei prestiti.

È rallentata, nel quarto trimestre del 2000, l'attività di emissione di titoli di debito

Proseguendo una tendenza in atto dall'agosto scorso, in dicembre la crescita sui dodici mesi delle consistenze di titoli di debito emessi da residenti nell'area dell'euro è scesa al 6,9 per cento, a fronte dell'8,6 del mese di agosto. Alla base del rallentamento degli ultimi mesi vi è una minore crescita sia delle consistenze dei titoli a breve termine – con una netta riduzione verso la fine dell'anno – sia, benché in misura più modesta, di quelle dei titoli a lungo termine (cfr. figura 4).

Figura 4
Consistenze dei titoli di debito emessi da residenti nell'area dell'euro

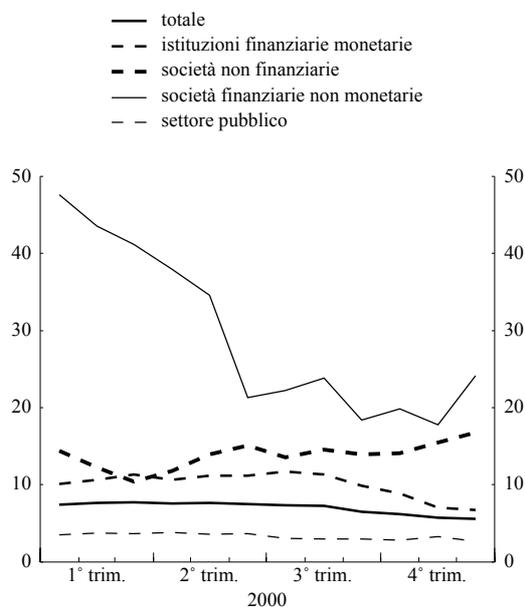
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

Figura 5
Consistenze dei titoli denominati in euro emessi da residenti nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

Per quanto riguarda la scomposizione per valuta, in dicembre la crescita delle consistenze di titoli denominati in euro emessi da residenti nell'area, che aveva segnato una continua flessione dallo scorso maggio, si è ulteriormente ridotta, al 5,6 per cento dal 7,2 di agosto. A fine 2000 il 91,3 per cento dei titoli emessi da residenti dell'area era denominato in euro.

Passando alla scomposizione per settore, nell'ultimo trimestre del 2000 la dinamica dell'attività di emissione per il settore privato (con l'esclusione delle IFM) è rimasta vigorosa (cfr. figura 5). La crescita delle consistenze di titoli in euro emessi dalle società finanziarie non monetarie – che era scesa dal 47,6 per cento di gennaio 2000 al 18,3 del settembre scorso – è risalita in dicembre al 24,2 per cento. Nel settore delle società non finanziarie l'attività di emissione è cresciuta in maniera continua nel quarto trimestre del 2000, collocandosi al 16,8 per cento in dicembre a fronte del 13,9 di settembre; un andamento notevole se si tiene conto del concomitante aumento, per le società, del costo della raccolta mediante emissione di obbligazioni ad alto rendimento. Nell'area dell'euro, il differenziale medio tra il rendimento

delle obbligazioni emesse da imprese con rating BBB e quello comparabile dei titoli di Stato è aumentato di quasi 60 punti base nel corso del quarto trimestre, raggiungendo quasi 200 punti base alla fine di dicembre. Complessivamente, l'intensa attività di emissione da parte del settore privato non bancario alla fine del 2000 è riconducibile a un forte fabbisogno di finanziamento risultante dall'andamento vigoroso dell'attività economica nell'area dell'euro, dalle fusioni e acquisizioni e dagli acquisti delle licenze UMTS. Può aver contribuito a tale andamento una crescente preferenza per il finanziamento mediante emissioni obbligazionarie rispetto a quello mediante prestiti bancari tradizionali, sebbene la crescita sui dodici mesi del credito al settore privato sia rimasta elevata nell'ultimo trimestre del 2000.

L'attività di emissione di titoli da parte delle IFM ha mostrato un andamento opposto rispetto a quello rilevato per il resto del settore privato: la crescita sui dodici mesi delle consistenze di tali titoli – in flessione dal luglio 2000 – è scesa in dicembre al 6,7 per cento, dal 9,9 di settembre.

L'attività di emissione di titoli da parte del settore pubblico, che da aprile in poi aveva mostrato una generale tendenza al rallentamento, ha subito un'ulteriore lieve diminuzione nell'ultimo trimestre del 2000: la crescita sui dodici mesi delle consistenze è scesa dal 2,9 per cento di settembre al 2,6 di dicembre. Alla base di tale andamento vi sono il ritmo vigoroso dell'attività economica, che ha fatto migliorare i bilanci pubblici nell'area dell'euro, ed entrate *una tantum*, in particolare quelle derivanti dalle aste per la vendita delle licenze UMTS. L'attività di emissione relativamente modesta da parte del settore pubblico nel corso del 2000 ha creato condizioni più favorevoli all'emissione di titoli da parte del settore privato.

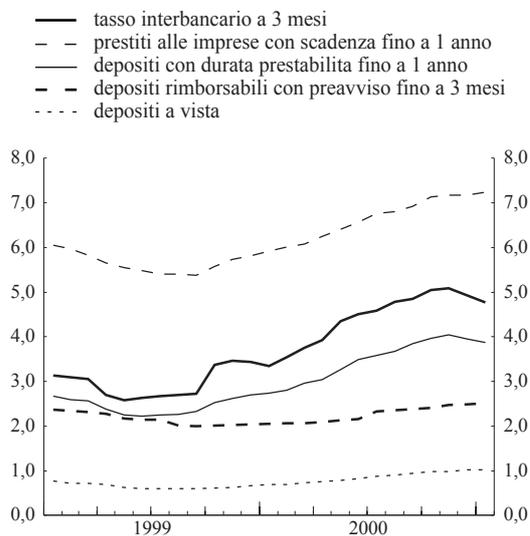
Scendono, in gennaio, i tassi di interesse bancari al dettaglio

In dicembre e in gennaio si sono avute le prime indicazioni di una riduzione dei tassi di interesse bancari al dettaglio a breve termine (cfr. figura 6), che segue quella dei tassi del mercato monetario osservata dalla metà di novembre. In particolare, tra novembre e gennaio il tasso medio sui depositi con durata prestabilita fino a un anno si è

Figura 6

Tassi di interesse bancari al dettaglio a breve termine e tasso di mercato comparabile

(valori percentuali in ragione d'anno; medie mensili)



Fonti: dati nazionali, aggregati a cura della BCE, e Reuters.

Nota: dal 1° gennaio 2001 sono compresi anche i dati relativi alla Grecia.

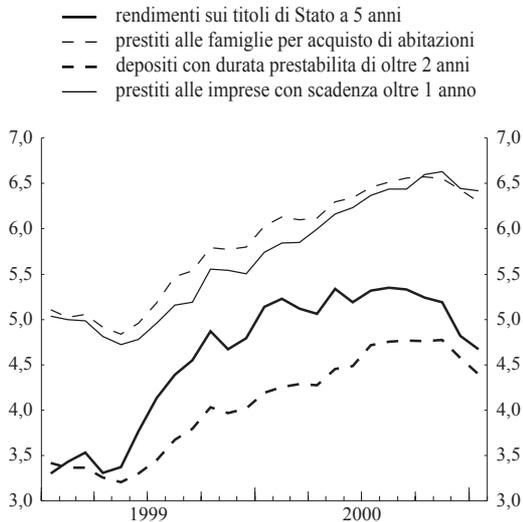
ridotto sensibilmente; anche quello applicato alle imprese per finanziamenti fino a un anno è diminuito, benché in misura minore. Tali andamenti suggeriscono una relativa rapidità del meccanismo di trasmissione delle recenti riduzioni dei tassi di interesse del mercato monetario. In questo periodo, tuttavia, altri tassi di interesse bancari al dettaglio a breve termine, quali quelli sui depositi a vista e sui depositi rimborsabili con preavviso fino a tre mesi, non hanno subito variazioni significative, indicando una certa vischiosità.

Sulle scadenze a più lungo termine i tassi di interesse bancari al dettaglio – che in generale avevano cominciato a scendere nello scorso dicembre – hanno continuato a ridursi in gennaio, rispecchiando il calo dei rendimenti obbligazionari a lungo termine osservato in particolare da novembre in poi (cfr. figura 7). In particolare si osserva una stretta relazione tra il tasso medio sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni e i rendimenti dei titoli di Stato, che indica una risposta relativamente rapida di questi tassi agli andamenti del mercato dei capitali. Tuttavia, la riduzione dei tassi di interesse bancari al dettaglio a lungo termine è stata in generale inferiore a quella dei rendimenti dei titoli di Stato a cinque anni, il che indica che vi è ancora una certa lentezza del meccanismo di

Figura 7

Tassi di interesse bancari al dettaglio a lungo termine e tasso di mercato comparabile

(valori percentuali in ragione d'anno; medie mensili)



Fonti: dati nazionali, aggregati a cura della BCE, e Reuters.
Nota: dal 1° gennaio 2001 sono compresi anche i dati relativi alla Grecia.

trasmissione dai tassi di interesse di mercato a quelli bancari.

I tassi di interesse del mercato monetario si sono stabilizzati agli inizi del 2001

I tassi di interesse del mercato monetario, dopo essere calati sul finire dello scorso anno e nei primi giorni del 2001, hanno teso a risalire lievemente nella parte restante di gennaio e sono poi rimasti, nel complesso, quasi invariati in febbraio (cfr. figura 8). Il differenziale tra l'EURIBOR a dodici mesi e quello a un mese è divenuto negativo agli inizi di dicembre ed è rimasto intorno a -20 punti base per la maggior parte di gennaio e di febbraio.

In gennaio e nella prima metà di febbraio il tasso di interesse overnight, misurato dall'EONIA, si è mantenuto abbastanza stabile attorno al 4,80 per cento, prossimo al livello del tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali della BCE. Tale stabilità è in linea con l'andamento osservato per gran parte del periodo successivo all'aumento di 25 punti base dei tassi ufficiali della BCE annunciato il 5 ottobre 2000. Tuttavia, verso la fine del periodo di mantenimento delle riserve iniziato il 24 gennaio 2001 l'EONIA e altri tassi del mercato monetario per le scadenze

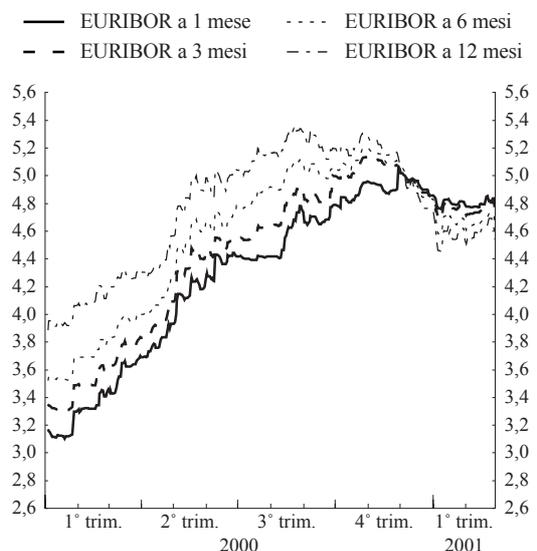
a brevissimo termine sono aumentati a causa delle condizioni di scarsa liquidità. Tale situazione è imputabile alle modeste richieste di liquidità presentate dalle banche nell'operazione di rifinanziamento principale regolata il 14 febbraio (cfr. riquadro 1). Rispecchiando la scarsa liquidità, verso la fine del periodo di mantenimento l'EONIA è gradualmente aumentato, raggiungendo il 21 febbraio il 5,72 per cento, ossia un livello prossimo al tasso di rifinanziamento marginale. Dopo l'inizio del nuovo periodo di mantenimento delle riserve il 24 febbraio, i tassi a brevissimo termine del mercato monetario hanno teso a normalizzarsi. Nell'operazione regolata il 26 febbraio il tasso marginale di aggiudicazione e quello medio sono stati pari, rispettivamente, al 4,78 e al 4,79 per cento.

I tassi EURIBOR a uno e a tre mesi, dopo essere calati di circa 30 punti base tra la fine di novembre e gli inizi di gennaio, sono aumentati lievemente nella parte restante di gennaio e in febbraio. Essi hanno risentito in misura limitata delle condizioni di scarsa liquidità intorno alla metà di febbraio. Il 28 febbraio tali tassi si sono collocati, rispettivamente, al 4,81 e al 4,77 per cento (cfr. figura 8), mostrando quindi un profilo relativamente piatto nel segmento a più breve termine della curva dei rendimenti.

Figura 8

Tassi di interesse a breve termine nell'area dell'euro

(valori percentuali in ragione d'anno; dati giornalieri)



Fonte: Reuters.

Riquadro I

Operazioni di politica monetaria e condizioni di liquidità nel periodo di mantenimento delle riserve terminato il 23 febbraio 2001

Importi aggiudicati nelle operazioni di politica monetaria

Nel periodo di mantenimento delle riserve compreso tra il 24 gennaio e il 23 febbraio 2001 l'Eurosistema ha regolato cinque operazioni di rifinanziamento principali e un'operazione di rifinanziamento a più lungo termine. Le operazioni di rifinanziamento principali sono state effettuate mediante aste a tasso variabile con un tasso minimo di offerta del 4,75 per cento. L'importo aggiudicato ha oscillato tra 65,3 e 155 miliardi di euro, per un rapporto tra gli importi complessivi richiesti e quelli aggiudicati compreso tra 1,00 e 1,64, con una media di 1,22. Il rapporto pari a 1,00 registrato nella quarta operazione, condotta il 13 febbraio, indica che la BCE ha soddisfatto tutte le richieste. Tuttavia, in questa occasione l'importo complessivo richiesto è ammontato a soli 65,3 miliardi di euro, considerevolmente al di sotto del livello che avrebbe garantito il regolare adempimento dell'obbligo di riserva nella settimana seguente il regolamento dell'operazione; le conseguenze del basso livello della domanda di liquidità in questa operazione sono emerse nei rimanenti giorni del periodo di mantenimento. Nella prima, terza e quarta operazione del periodo il tasso marginale di aggiudicazione è stato pari al tasso minimo di offerta; lo ha superato di un solo punto base nella seconda operazione. In queste quattro operazioni il tasso medio ponderato di aggiudicazione si è collocato sul livello del tasso minimo di offerta oppure lo ha superato di un solo punto base. Nell'ultima operazione del periodo di mantenimento il tasso marginale e quello medio ponderato sono aumentati rispettivamente al 4,78 e al 4,83 per cento, riflettendo la situazione di scarsa liquidità che si era determinata per effetto degli insufficienti importi richiesti nella precedente operazione. Aggiudicando l'importo record di 155 miliardi di euro nella quinta operazione di rifinanziamento principale, la BCE ha compensato in parte la forte carenza di liquidità accumulatasi nel corso della settimana precedente, tenendo allo stesso tempo conto, nel decidere l'ammontare da aggiudicare, degli effetti sulle condizioni di liquidità nel successivo periodo di mantenimento.

Determinazione della posizione di liquidità del sistema bancario

(miliardi di euro)

Medie giornaliere durante il periodo di mantenimento della riserva compreso tra il 24 gennaio 2001 e il 23 febbraio 2001

	Creazione di liquidità	Assorbimento di liquidità	Contributo netto
(a) Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema	241,3	0,4	+240,9
Operazioni di rifinanziamento principali	188,9	-	+188,9
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	49,8	-	+49,8
Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti	2,6	0,4	+2,2
Altre operazioni	0,0	0,0	0,0
(b) Altri fattori che agiscono sulla liquidità del sistema bancario	377,9	498,1	-120,2
Banconote in circolazione	-	354,8	-354,8
Conti delle Amm. pubbliche presso l'Eurosistema	-	57,0	-57,0
Posizione netta verso l'estero (incluso l'oro)	377,9	-	+377,9
Altri fattori (netto)	-	86,3	-86,3
(c) Conti correnti detenuti dagli istituti di credito presso l'Eurosistema (a) + (b)			120,7
(d) Riserva obbligatoria			120,1

Fonte: BCE.

Eventuali mancate quadrature nei totali sono attribuibili agli arrotondamenti.

Il 24 gennaio 2001 l'Eurosistema ha condotto un'operazione di rifinanziamento a più lungo termine mediante asta a tasso variabile, con un volume aggiudicato, preannunciato, di 20 miliardi di euro. All'operazione hanno partecipato 199 istituzioni, presentando richieste per un totale di 31,9 miliardi di euro. Il tasso marginale e quello medio ponderato sono stati pari rispettivamente al 4,66 e al 4,69 per cento.

Nei primi giorni del periodo di mantenimento l'EONIA si è attestato intorno al 4,78 per cento, registrando un leggero incremento al 4,82 per cento l'ultimo giorno di gennaio, per il consueto effetto di fine mese; dall'inizio di febbraio ha subito una lenta diminuzione, raggiungendo il 4,75 per cento il 12 febbraio. L'aspettativa del perdurare di livelli relativamente bassi del tasso overnight nel resto del periodo di mantenimento sembra avere indotto le controparti a richiedere un importo complessivo insufficiente nell'operazione di rifinanziamento principale del 13 febbraio (si veda sopra). Dopo questa data l'EONIA ha registrato un costante aumento a causa della situazione di scarsa liquidità così determinatasi, a fronte della crescente percezione da parte del mercato che l'operazione di rifinanziamento principale del 20 febbraio non avrebbe potuto ripristinare pienamente condizioni neutrali di liquidità prima della fine del periodo di mantenimento. La BCE ha annunciato il 19 febbraio che non sarebbe intervenuta con un'ulteriore operazione di mercato aperto per contrastare gli effetti dello scarso ammontare delle richieste nell'operazione di rifinanziamento principale del 13 febbraio. Tale annuncio ha avuto un impatto limitato sul tasso overnight. Tuttavia quest'ultimo ha registrato un marcato aumento in seguito alla pubblicazione dell'importo di 155 miliardi di euro aggiudicato nell'operazione del 20 febbraio, quando il mercato si è reso conto che si sarebbe dovuto fare ingente ricorso al rifinanziamento marginale per ottenere la liquidità necessaria: il 21 febbraio l'EONIA è bruscamente salito al 5,72 per cento, collocandosi soltanto 3 punti base al di sotto del tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale. I tassi overnight si sono mantenuti su livelli eccezionalmente elevati nei giorni seguenti, quando le controparti hanno fatto ricorso alle operazioni di rifinanziamento marginale per soddisfare il proprio fabbisogno di liquidità; l'EONIA ha terminato il periodo al 5,08 per cento.

Il ricorso alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti

A causa della situazione di scarsa liquidità riconducibile all'ammontare insufficiente delle richieste presentate nell'operazione di rifinanziamento principale del 13 febbraio, il ricorso medio giornaliero alle operazioni di rifinanziamento marginale è salito considerevolmente, da 0,5 a 2,6 miliardi di euro, rispetto al precedente periodo di mantenimento. Su un ammontare complessivo di 81,2 miliardi di euro ottenuti attraverso queste operazioni nel periodo in esame, 74,6 miliardi sono riconducibili agli ultimi quattro giorni, ossia dopo l'annuncio dell'importo aggiudicato nell'asta del 20 febbraio. In questa data si è anche osservato il picco del ricorso giornaliero alle operazioni di rifinanziamento marginale, pari a 33,5 miliardi di euro. Il ricorso medio alle operazioni di deposito è invece diminuito da 0,6 a 0,4 miliardi di euro.

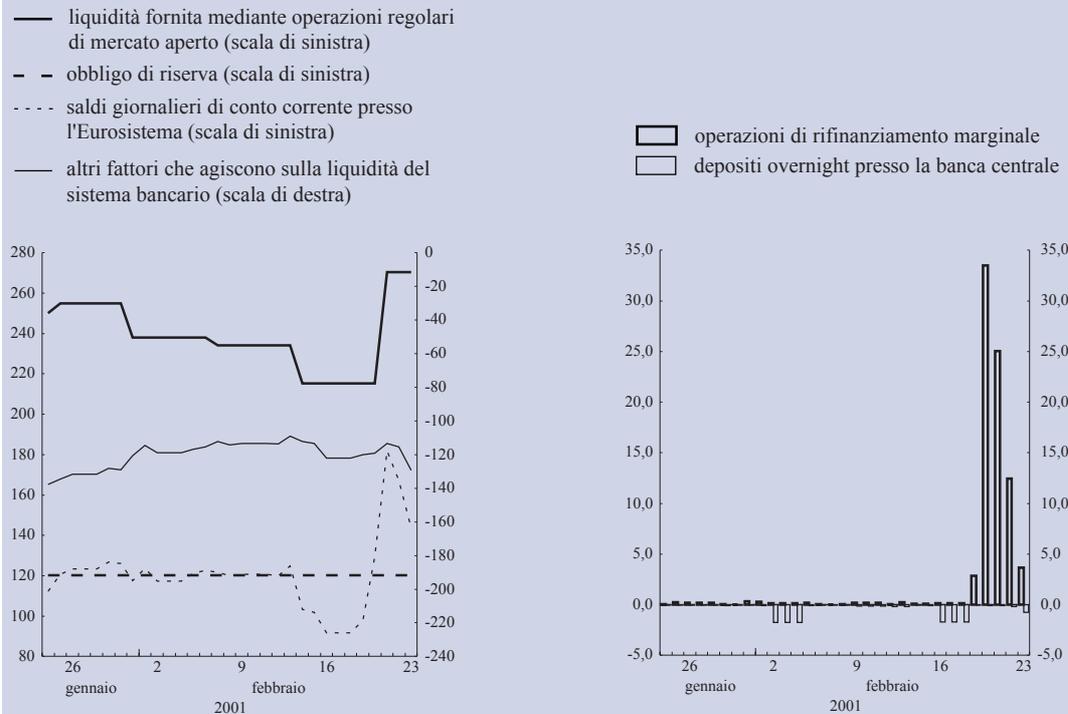
Determinanti della posizione di liquidità diverse dalle operazioni di politica monetaria

L'impatto netto di assorbimento dei fattori autonomi (non connessi, cioè, alle operazioni di politica monetaria) sulla liquidità del sistema bancario (voce (b) della tavola) è stato pari in media a 120,2 miliardi di euro, 10,8 miliardi in meno rispetto al precedente periodo di mantenimento. Questo calo è da attribuire principalmente a una diminuzione dei depositi delle Amministrazioni pubbliche, pari in media a 5,2 miliardi di euro, nel corso del periodo di mantenimento. Su base giornaliera, la somma dei fattori autonomi ha oscillato tra 105,4 e 133,9 miliardi di euro.

Le stime pubblicate del fabbisogno medio di liquidità calcolato in base all'andamento previsto dei fattori autonomi sono variate fra 115,0 e 121,2 miliardi di euro, con uno scarto rispetto agli importi effettivi successivamente osservati compreso tra -0,7 e +1,5 miliardi di euro.

Fattori che hanno concorso a determinare la posizione di liquidità del sistema bancario durante il periodo di mantenimento delle riserve terminato il 23 febbraio 2001

(miliardi di euro; dati giornalieri)



Fonte: BCE.

I saldi detenuti dalle controparti sui conti di riserva

L'ammontare medio delle riserve detenute sui conti correnti è stato pari a 120,7 miliardi di euro, a fronte di un obbligo di riserva di 120,1 miliardi. Pertanto la differenza è rimasta invariata a 0,6 miliardi di euro rispetto al precedente periodo di mantenimento. Inoltre, come nel precedente periodo, 0,2 miliardi delle riserve detenute sui conti correnti sono da attribuire a controparti non soggette all'obbligo di riserva.

Nelle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine dell'Eurosistema l'andamento dei tassi di aggiudicazione ha in gran parte rispecchiato quello dell'EURIBOR a tre mesi. Nell'operazione regolata il 1° marzo il tasso marginale di aggiudicazione e quello medio si sono attestati al 4,69 e al 4,72 per cento, ossia rispettivamente 8 e 5 punti base al di sotto dell'EURIBOR a tre mesi rilevato il giorno dell'operazione.

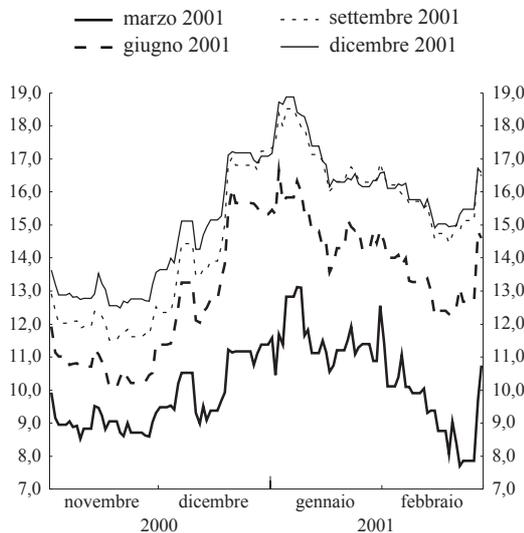
Nel segmento a più lungo termine della curva dei rendimenti del mercato monetario, i tassi EURIBOR a sei e a dodici mesi sono scesi di circa 60-80 punti base tra la fine di ottobre e gli inizi di gennaio, e sono poi risaliti lievemente nella parte restante di gennaio. In febbraio tali tassi

sono rimasti, nel complesso, sostanzialmente invariati e si collocavano al 6,64 e al 6,54 per cento il 28 febbraio.

Il profilo atteso per il 2001 dell'EURIBOR a tre mesi implicito nei prezzi dei contratti *futures* con scadenza entro l'anno si è leggermente spostato verso l'alto durante buona parte di gennaio e in febbraio. Il modesto aumento ha seguito il netto calo, di circa 80-110 punti base, osservato tra fine ottobre e gli inizi di gennaio. Il 28 febbraio i tassi EURIBOR a tre mesi impliciti nei contratti *futures* con scadenza in marzo, giugno e settembre 2001 erano pari, rispettivamente, al 4,71, al 4,40 e al 4,25 per cento, ossia circa 20 punti base in più rispetto al minimo toccato agli inizi di gennaio.

Figura 9

Volatilità implicite nei prezzi delle opzioni sui contratti futures sui tassi EURIBOR a tre mesi



Fonte: Bloomberg.

La volatilità dell'EURIBOR a tre mesi implicita nei prezzi delle opzioni sui contratti futures con scadenza a marzo, giugno e settembre 2001 può essere considerata un indicatore del grado di incertezza che gli operatori di mercato attribuiscono al profilo atteso di questo tasso per il 2001. Dopo essere aumentata alla fine del 2000, la volatilità ha mostrato una tendenza a calare nei primi due mesi del 2001, per poi risalire leggermente negli ultimi giorni di febbraio (cfr. figura 9).

I rendimenti obbligazionari a lungo termine si sono mantenuti stabili agli inizi del 2001

I rendimenti obbligazionari a lungo termine dell'area dell'euro, dopo essere calati nell'autunno dello scorso anno, si sono mantenuti relativamente stabili tra metà dicembre e febbraio (cfr. figura 10). Il 28 febbraio il livello medio dei rendimenti obbligazionari a 10 anni dell'area si collocava intorno al 5,0 per cento. Dato che negli Stati Uniti i rendimenti a lungo termine sono scesi in febbraio, il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato a dieci anni statunitensi e quelli comparabili dell'area dell'euro si è ridotto di circa 25 punti base, e si era praticamente annullato il 28 febbraio, raggiungendo il minimo dal gennaio

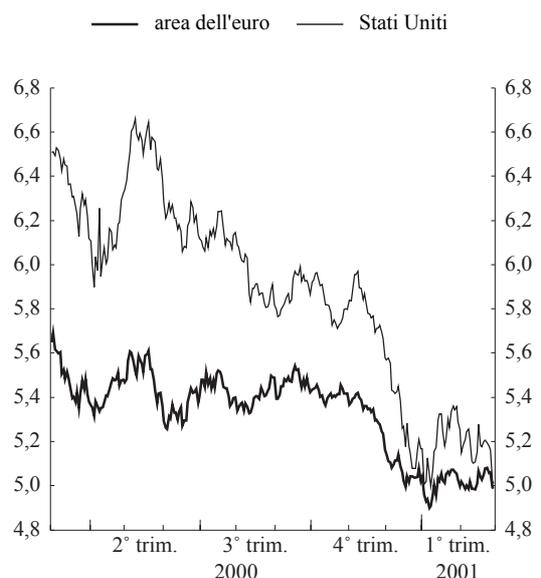
1999. La tendenza al ribasso del differenziale, cominciata nell'estate del 2000, sembra rispecchiare sostanzialmente il calo atteso del divario di crescita reale tra gli Stati Uniti e l'area dell'euro. Tale tendenza è rilevabile anche se si guarda al differenziale tra il rendimento reale dei titoli indicizzati statunitensi a dieci anni e quello dei comparabili titoli francesi, che è diventato negativo agli inizi del 2001, raggiungendo un livello di quasi -25 punti base il 28 febbraio.

Negli Stati Uniti, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine hanno registrato marcate oscillazioni durante il mese di febbraio, in un intervallo tra il 5,0 e il 5,3 per cento, proseguendo una tendenza osservata da metà dicembre. Le condizioni di volatilità del mercato obbligazionario hanno rispecchiato per lo più il modificarsi delle valutazioni degli operatori circa le prospettive per la crescita economica e l'inflazione e, di conseguenza, per i tassi di interesse a breve termine, sotto la spinta di un flusso costante di segnali contraddittori riguardo al probabile andamento dell'economia statunitense. Il 28 febbraio i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni statunitensi erano prossimi al 5 per cento, circa 20

Figura 10

Rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine nell'area dell'euro e negli Stati Uniti

(valori percentuali in ragione d'anno; dati giornalieri)



Fonte: Reuters.

Nota: i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine si riferiscono a titoli a 10 anni o alla scadenza più vicina disponibile. Dal 1° gennaio 2001 sono compresi anche i dati relativi alla Grecia.

punti base al di sotto del livello di fine gennaio. Le aspettative di un calo dei tassi di interesse ufficiali statunitensi, evidenziate dalla pronunciata inversione del segmento a breve termine della curva dei rendimenti in gennaio, si sono mantenute in febbraio. Inoltre, il rendimento in termini reali dei titoli di Stato indicizzati a dieci anni degli Stati Uniti è calato ancora di 20 punti base in febbraio, portandosi a circa il 3,2 per cento; la flessione cumulativa di tale rendimento dalla fine del 2000 è di circa 50 punti base. Nel contempo il tasso di inflazione “di pareggio” a dieci anni statunitense, ottenuto dalla differenza tra i rendimenti obbligazionari nominali e quelli indicizzati, dopo essere aumentato significativamente in gennaio è calato di circa 10 punti base tra la fine di gennaio e il 28 febbraio.

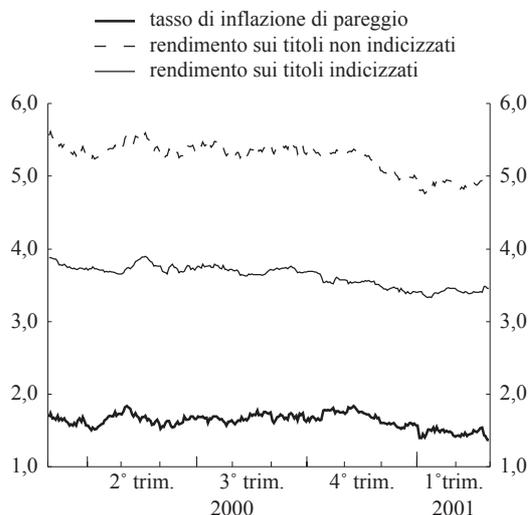
In Giappone, agli inizi del 2001 i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine hanno continuato a mostrare la tendenza al ribasso osservata dagli inizi di settembre. Il 28 febbraio i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni si collocavano attorno all'1,4 per cento, 15 punti base al di sotto del livello di fine gennaio e oltre 60 punti base in meno rispetto agli inizi di settembre. L'ultimo calo è parso rispecchiare un crescente pessimismo tra gli investitori circa le prospettive per l'attività economica nipponica, dopo la pubblicazione di nuovi dati economici negativi e le dichiarazioni al riguardo da parte di funzionari governativi. In aggiunta, la decisione della Banca del Giappone di ridurre i tassi di interesse ufficiali, annunciata il 28 febbraio, insieme alla persistente debolezza dei corsi azionari, sembra aver accresciuto la pressione al ribasso sui rendimenti obbligazionari.

Nell'area dell'euro, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine sono rimasti pressoché invariati in febbraio. La loro stabilità nella prima metà del mese è degna di nota, se si considerano le pronunciate oscillazioni dei rendimenti statunitensi nello stesso periodo. Ciò indica che gli andamenti dei mercati obbligazionari dell'area hanno riflesso principalmente fattori interni e, inoltre, che in febbraio gli investitori non hanno modificato significativamente le proprie aspettative circa la crescita economica media a lungo termine e l'inflazione nell'area, come è confermato dalle variazioni relativamente modeste dei rendimenti reali nel mercato dei titoli di Stato indicizzati francesi a dieci anni (cfr. figura 11). Va sottolineato che questi ultimi non hanno

Figura 11

Tasso di inflazione di pareggio, relativo all'indice francese dei prezzi al consumo

(punti percentuali; dati giornalieri)



Fonti: Ministero del Tesoro francese, ISMA e Reuters.

Nota: i rendimenti dei titoli indicizzati sono calcolati sulla base dei prezzi di mercato dei titoli francesi indicizzati con riferimento all'indice francese dei prezzi al consumo (escluso il tabacco), con scadenza nel 2009. I rendimenti dei titoli non indicizzati sono calcolati sulla base dei prezzi di mercato dei titoli francesi a reddito fisso con scadenza nel 2009.

risentito delle oscillazioni, da metà dicembre, delle valutazioni del mercato circa le prospettive economiche per gli Stati Uniti, e si sono poi stabilizzati attorno al 3,5 per cento. Un analogo andamento è osservabile per quanto riguarda le aspettative sull'inflazione media a lungo termine, approssimate dal tasso di inflazione “di pareggio” a dieci anni ottenuto dal differenziale tra i rendimenti dei titoli di Stato francesi nominali e quelli dei corrispondenti titoli indicizzati. Durante i primi due mesi dell'anno tale tasso è rimasto sostanzialmente invariato e il 28 febbraio si collocava intorno all'1,4 per cento (cfr. figura 11). Come di consueto, è necessario essere particolarmente cauti nell'interpretare gli andamenti di breve termine dei rendimenti dei titoli indicizzati e dei tassi di inflazione “di pareggio”, per i numerosi e ben noti motivi di cautela che possono complicare l'interpretazione dei sottostanti fattori fondamentali. Tuttavia, le tendenze dei rendimenti reali e del tasso di inflazione “di pareggio” possono essere interpretate come un segnale che gli investitori ripongono una notevole fiducia nella prosecuzione di una forte crescita economica e nel mantenimento della stabilità dei prezzi nel medio periodo nell'area dell'euro.

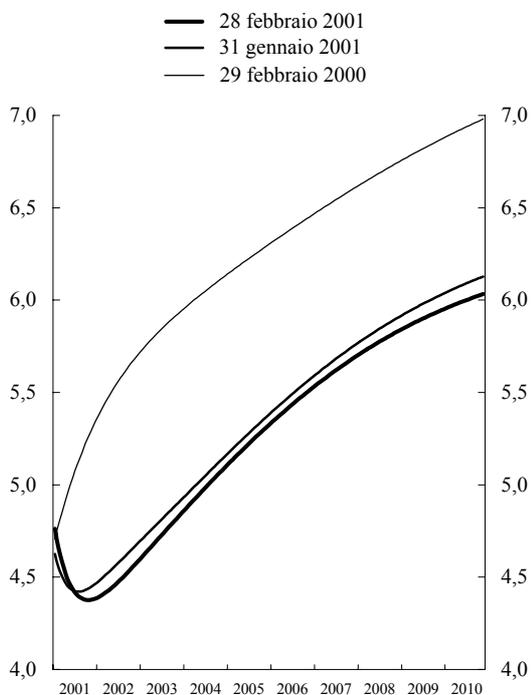
Poiché i tassi a più breve termine del mercato monetario dell'area dell'euro sono rimasti pressoché invariati in febbraio, l'inclinazione della curva dei rendimenti dell'area, misurata dal differenziale tra il rendimento dei titoli di Stato a dieci anni e l'EURIBOR a tre mesi, si è mantenuta relativamente piatta in febbraio (circa 25 punti base). Anche la curva dei tassi overnight a termine dell'area dell'euro impliciti nei tassi swap (cfr. figura 12) è rimasta sostanzialmente invariata in febbraio.

L'andamento stabile osservato nei mercati obbligazionari dell'area dell'euro nelle ultime settimane sembra essere stato accompagnato da una diminuzione del grado di incertezza riguardo alle prospettive di breve periodo per i rendimenti a lungo termine (cfr. figura 13). Ciò è testimoniato dalla tendenza al ribasso, nel mese

Figura 12

Tassi di interesse overnight a termine nell'area dell'euro impliciti nei tassi swap

(valori percentuali in ragione d'anno; dati giornalieri)

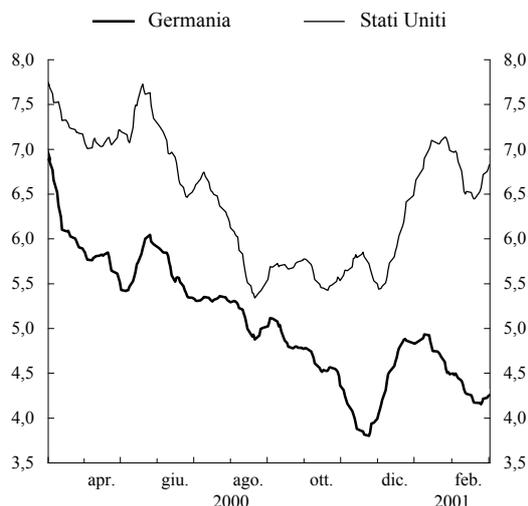


Fonte: stima della BCE. La curva dei tassi a termine impliciti, che è derivata dalla struttura per scadenza dei tassi di interesse di mercato osservati, riflette le aspettative del mercato riguardo ai futuri livelli dei tassi di interesse a breve termine. Il metodo utilizzato per calcolare le curve dei tassi a termine impliciti è stato descritto nel numero di gennaio 1999 del Bollettino mensile (pag. 27). I dati usati nelle stime sono ottenuti da contratti swap.

Figura 13

Volatilità implicita per i contratti future sui titoli di Stato decennali tedeschi e statunitensi

(valori percentuali in ragione d'anno; medie mobili di dieci giorni, calcolate su dati giornalieri)



Fonte: Bloomberg.

Nota: la serie della volatilità implicita riportata nella figura è ottenuta considerando, per ogni data, la volatilità implicita derivata dalle opzioni sul generico contratto future più prossimo a scadenza, purché con vita residua superiore a 20 giorni, così come definito da Bloomberg. Questo significa che 20 giorni prima della scadenza di ogni contratto viene operato un avvicendamento nella selezione del contratto utilizzato come riferimento per il calcolo della volatilità implicita, dal contratto più prossimo a scadenza a quello successivo.

di febbraio, della volatilità implicita relativa ai titoli di Stato tedeschi a dieci anni, derivata dai prezzi delle opzioni sui contratti future sui Bund tedeschi. Il 28 febbraio la volatilità implicita di tali contratti era intorno al 4-5 per cento, rispetto a un livello medio in gennaio del 4,6 per cento e a una media del 5,4 per cento per l'insieme del 2000.

Le quotazioni azionarie sono calate in febbraio

Le condizioni sui mercati azionari, rimaste relativamente calme in gennaio, sono state disturbate in febbraio dal ripresentarsi dell'incertezza circa le prospettive degli utili societari, in particolare per i settori a tecnologia avanzata, che già aveva influenzato i mercati azionari mondiali per la maggior parte del 2000. Un fattore aggiuntivo e più generale cui sembrano essere ascrivibili tali andamenti è il perdurare dell'incertezza tra gli operatori circa le prospettive economiche negli Stati Uniti e in Giappone. In

tale contesto, gli indici delle quotazioni azionarie dei principali mercati azionari sono calati nettamente in febbraio, scendendo il 38 febbraio al di sotto dei livelli di fine 2000.

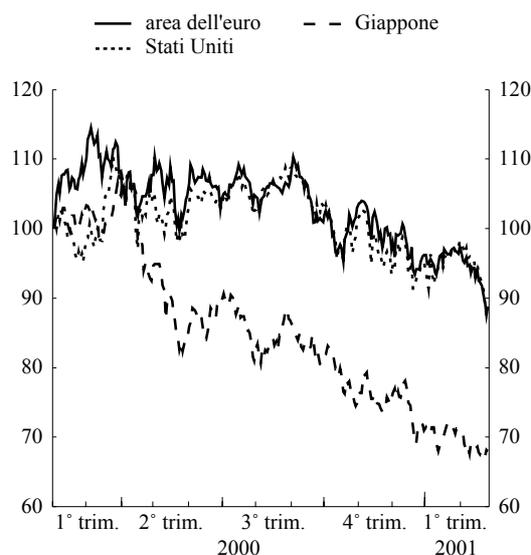
Le quotazioni nell'area dell'euro, misurate dall'indice Dow Jones Euro Stoxx, sono calate di quasi il 9 per cento tra la fine di gennaio e il 28 febbraio, scendendo su un livello inferiore dell'8 per cento a quello della fine del 2000 (cfr. figura 14). Negli Stati Uniti le quotazioni azionarie, misurate dall'indice Standard and Poor's 500, sono scese di poco più del 9 per cento nello stesso periodo, toccando un livello inferiore del 6 per cento ai livelli della fine dell'anno scorso. Le quotazioni giapponesi, misurate dall'indice Nikkei 225, sono diminuite di quasi il 7 per cento, con un calo del 7 per cento rispetto ai livelli di fine 2000.

Negli Stati Uniti le aspettative riguardo agli utili societari, in particolare per le grandi imprese a tecnologia avanzata, si sono significativamente ridotte nei primi mesi del 2001 in relazione al rallentamento dell'economia statunitense. Di

Figura 14

Indici dei corsi azionari nell'area dell'euro, negli Stati Uniti e in Giappone

(indici: 1° febbraio 2000 = 100; dati giornalieri)



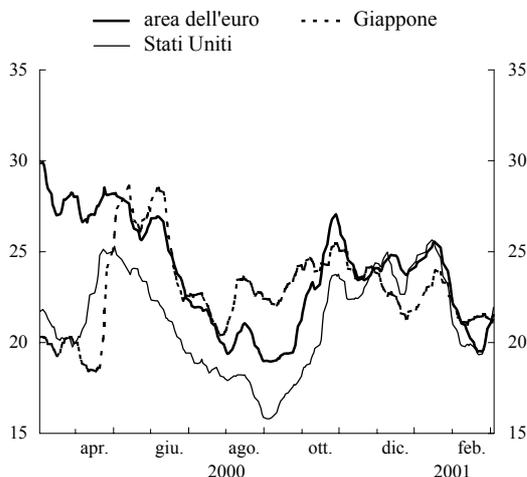
Fonte: Reuters.

Nota: indice Dow Jones Euro Stoxx (definizione ampia) per l'area dell'euro, Standard and Poor's 500 per gli Stati Uniti e Nikkei 225 per il Giappone. Dal 1° gennaio 2001 sono compresi anche i dati relativi alla Grecia.

Figura 15

Volatilità implicita degli indici azionari per l'area dell'euro, gli Stati Uniti e il Giappone

(valori percentuali in ragione d'anno; medie mobili di dieci giorni)



Fonte: Bloomberg.

Nota: le serie della volatilità implicita riflettono la deviazione standard attesa delle variazioni percentuali dei prezzi dei titoli azionari su un periodo fino a tre mesi, derivata dai prezzi delle opzioni sugli indici azionari. Gli indici azionari cui si riferiscono le volatilità implicite sono il Dow Jones Euro Stoxx 50 per l'area dell'euro, lo Standard & Poor's 500 per gli Stati Uniti e il Nikkei 225 per il Giappone.

conseguenza, durante il mese di febbraio, i cali più ampi nel mercato azionario statunitense sono stati registrati nei settori della tecnologia e delle telecomunicazioni, le cui quotazioni hanno subito flessioni rispettivamente del 28 e dell'10 per cento tra la fine di gennaio e il 28 febbraio. Nello stesso periodo l'indice Nasdaq Composite, in cui vi è una quota elevata di titoli tecnologici, è sceso del 26 per cento. La maggiore incertezza percepita dagli operatori è evidenziata dall'andamento della volatilità implicita del mercato azionario statunitense in febbraio (cfr. figura 15).

In Giappone, la diminuzione delle quotazioni azionarie in febbraio sembra aver riflesso principalmente il persistere dei timori tra gli operatori di mercato circa le prospettive di ripresa economica. Tuttavia, un'influenza di segno opposto è parsa provenire dalla proposta di una attenuazione, in Giappone, dei vincoli normativi al riacquisto di azioni, insieme all'annuncio da parte di diverse imprese giapponesi di progetti di intensificazione dei programmi esistenti di riacquisto.

Nell'area dell'euro, l'indice Dow Jones Euro Stoxx è calato di quasi il 9 per cento tra la fine di gennaio

Tavola 4

Variazioni dei prezzi e volatilità storica degli indici settoriali Dow Jones Euro Stoxx

(variazioni dei prezzi in percentuale; volatilità storica: valori percentuali in ragione d'anno)

	Materie prime	Beni di consumo ciclici	Beni di consumo non ciclici	Energetici	Finanziari	Servizi sanitari	Industriali	Alta tecnologia	Telecomunicazioni	Servizi pubblici	Euro Stoxx
Variazione dei prezzi											
3° trim. 2000	-1,2	-0,2	0,6	3,0	5,0	17,5	-3,9	-8,8	-21,7	-1,4	-3,1
4° trim. 2000	22,5	-10,6	-0,3	-3,8	0,0	1,7	-0,7	-10,7	-20,8	-0,4	-4,7
fine dic. - 28 feb. 2001	-2,3	-0,8	-4,3	-0,4	-5,0	-5,5	-0,7	-31,1	-8,6	-5,3	-7,7
Volatilità											
3° trim. 2000	14,4	13,8	14,2	22,1	10,3	21,3	13,2	38,1	34,2	10,1	13,4
4° trim. 2000	21,3	24,8	13,6	25,1	18,6	23,1	18,5	56,6	41,4	16,2	22,5
fine dic. - 28 feb. 2001	12,7	18,9	13,1	20,0	13,2	28,2	16,2	55,1	36,0	15,4	16,8

Fonti: Dow Jones Euro Stoxx ed elaborazioni della BCE.

Nota: le volatilità storiche sono calcolate come deviazione standard annualizzata delle variazioni percentuali giornaliere del livello dell'indice nel corso del periodo. Gli indici settoriali sono riportati nella sezione Statistiche dell'area dell'euro di questo Bollettino mensile.

e il 28 febbraio. In febbraio, in presenza di un clima di crescente incertezza sulle prospettive di crescita a livello mondiale, sembrano essersi ridotte le aspettative degli operatori di mercato riguardo agli utili societari per le imprese dell'area. Ciò ha esercitato una pressione al ribasso sulle quotazioni azionarie, in particolare nei settori il cui reddito dipende dal vigore della domanda esterna. Inoltre, le quotazioni nell'area dell'euro sembrano essere state influenzate dagli andamenti dei mercati azionari mondiali.

Considerando le tendenze settoriali del mercato azionario dall'inizio del 2001, si è avuta una flessione delle quotazioni in tutti i settori, che ha coinciso con il calo della volatilità storica nella maggior parte di essi, sebbene le quotazioni e la volatilità siano diminuite in misura diversa. Le variazioni di

maggior rilievo si sono osservate nei settori della tecnologia e delle telecomunicazioni, in cui le quotazioni sono calate rispettivamente del 31 e del 9 per cento e hanno subito oscillazioni molto forti tra la fine del 2000 e il 28 febbraio (cfr. tavola 4). La volatilità storica di questi due settori è rimasta elevata e significativamente maggiore rispetto a quella di altri settori, confermando una situazione osservata dalla primavera del 2000. Come spiegato in un riquadro a pagina 18 del Bollettino di maggio 2000, questo andamento rispecchia in larga misura la notevole incertezza che caratterizza le prospettive economiche delle imprese tecnologiche e di telecomunicazioni, più elevata rispetto a quella presente in altri comparti. In altri settori del mercato il calo delle quotazioni è stato meno accentuato agli inizi del 2001 e la volatilità storica è rimasta a livelli più contenuti.

2 I prezzi

Lieve diminuzione dell'inflazione al consumo in gennaio

In gennaio il tasso di variazione sui dodici mesi dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) complessivo dell'area dell'euro, compresa la Grecia, pubblicato dall'Eurostat, è diminuito di 0,2 punti percentuali rispetto al mese precedente, collocandosi al 2,4 per cento. Questo risultato differisce lievemente dal valore del 2,5 per cento riportato nella tavola 5. La differenza è data dal fatto che per il primo valore la Grecia

non è stata compresa nel periodo base (gennaio 2000) utilizzato per il calcolo della variazione sui dodici mesi, mentre nel calcolo del secondo, più elevato, è stata inclusa. Il vantaggio della prima metodologia di calcolo è che evita la necessità di rivedere i livelli dello IAPC già pubblicati. Il valore lievemente più elevato ottenuto comprendendo la Grecia nell'indice del periodo base – anch'esso reso disponibile dall'Eurostat – viene qui utilizzato a fini analitici. Con la pubblicazione dello IAPC relativo a gennaio 2001 la copertura dell'indice è stata ulteriormente ampliata per

includere ulteriori voci, connesse per lo più al settore della sanità; sono state inoltre introdotte nuove regole volte a rafforzare il grado di armonizzazione nella misurazione dei prezzi al

consumo in tutta l'Unione europea. Queste modifiche, descritte brevemente nel riquadro 2, non dovrebbero incidere in modo significativo sui dati relativi all'inflazione nel 2001.

Riquadro 2

Le modifiche al grado di copertura e ai metodi per il calcolo dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo

Al fine di accrescere ulteriormente il grado di copertura e di armonizzazione della misurazione dei prezzi al consumo nell'Unione europea, sono stati apportate alcune modifiche di carattere statistico all'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC), a partire dai dati di gennaio 2001. Innanzi tutto è stata ulteriormente ampliata la copertura della spesa per consumi e sono stati applicate due disposizioni specifiche per la misurazione dei prezzi. Inoltre, il 1° gennaio 2001 la Grecia ha adottato la moneta unica e pertanto, a partire da quella data, essa è stata inclusa nello IAPC pubblicato per l'area dell'euro. Anche i pesi applicati ai paesi per il calcolo dell'indice dell'area sono stati rivisti. La discontinuità delle serie storiche dello IAPC dell'area in seguito a questi cambiamenti influenzerà le variazioni sui dodici mesi nel corso del 2001. La distorsione scomparirà completamente dal gennaio 2002, quando la versione ampliata dello IAPC sarà disponibile per un periodo di dodici mesi.

L'ampliamento del grado di copertura dello IAPC in termini di prodotti

A decorrere da gennaio 2001 la copertura dello IAPC in termini di prodotti è stata estesa alla spesa per consumi delle famiglie nei settori dei servizi ospedalieri e dei servizi sociali prestati a domicilio, presso le case di riposo per anziani e nei centri per i disabili. L'ampliamento della copertura è stato concordato nel 1998 e quindi applicato in due fasi. Nel gennaio 2000, nel quadro della prima fase, la copertura dello IAPC in termini di prodotti era stata estesa principalmente nei settori della sanità e dell'istruzione (per ulteriori informazioni cfr. il riquadro 3 del Bollettino di marzo 2000). L'ampliamento introdotto nel gennaio 2001, nell'ambito della seconda fase, ha accresciuto di circa l'1½ per cento la quota della spesa per consumi complessivamente coperta nello IAPC per l'area dell'euro. Questa estensione dovrebbe avere effetti modesti sul tasso di inflazione complessivo misurato per l'area nel 2001. L'ampliamento della copertura nei settori della sanità e dell'istruzione introdotto nel 2000, quando l'ampliamento della quota della spesa coperta era stato maggiore (all'incirca fra il 3 e il 4 per cento), ha inciso in misura modesta o trascurabile sulle variazioni annue dello IAPC complessivo dell'area.

I Regolamenti della Commissione europea relativi allo IAPC

Sono entrati in vigore due nuovi Regolamenti della Commissione europea che armonizzano ulteriormente i metodi per la misurazione dei prezzi nello IAPC. Essi comportano cambiamenti unicamente per gli Stati membri che utilizzavano metodi diversi da quelli stabiliti dalle nuove disposizioni. Il primo Regolamento della Commissione ¹⁾ riguarda i tempi con cui i prezzi di acquisto vanno registrati nello IAPC. Per i beni, le variazioni di prezzo si devono riflettere nell'indice nel momento in cui esse sono osservate, mentre per i servizi nel momento in cui può iniziare il consumo ai nuovi prezzi, ossia potenzialmente anche con un ritardo rispetto alla loro prima rilevazione. Quest'ultimo criterio potrebbe avere un impatto in relazione a determinati servizi, ad esempio i pacchetti turistici, per i quali può intercorrere un considerevole intervallo di tempo fra il momento dell'acquisto e quello del consumo. Per la maggior parte degli altri servizi è probabile che gli effetti siano trascurabili. Il secondo Regolamento della Commissione ²⁾ precisa che le riduzioni di prezzo – in particolare quelle effettuate nei saldi e nelle offerte speciali – si devono riflettere nello IAPC. Tale modifica deve essere applicata dagli Stati membri dal gennaio del 2001 o da

1) Regolamento (CE) n. 2601/2000 della Commissione, del 17 novembre 2000.

2) Regolamento (CE) n. 2602/2000 della Commissione, del 17 novembre 2000.

quello del 2002. Laddove i nuovi Regolamenti dovessero comportare un cambiamento rispetto alle pratiche correnti, è possibile che ciò influenzi la dinamica di breve periodo dell'indice (ad esempio gli andamenti stagionali), ma non dovrebbe avere effetti significativi sui tassi di variazione medi annui.

L'inclusione della Grecia nello IAPC dell'area dell'euro e la nuova ponderazione applicata ai paesi per il suo calcolo

Con la pubblicazione dei dati di gennaio 2001, la Grecia è stata inclusa per la prima volta nello IAPC complessivo dell'area dell'euro e nelle relative componenti (cfr. tavola 4.1 nella sezione *Statistiche dell'area dell'euro* del Bollettino). A fini analitici, l'Eurostat fornisce anche una serie comprendente la Grecia a partire dal 1995, cui si fa riferimento nella sezione *I prezzi* del Bollettino. Dal 1996 il differenziale fra i tassi di inflazione medi sui dodici mesi misurati dall'indice con e senza la Grecia è stato molto ridotto. Questi modesti differenziali, che sono variati fra zero e un decimo di punto percentuale, sono riconducibili da un lato alla convergenza dei tassi di inflazione della Grecia nel periodo in esame e dall'altro al peso relativamente limitato di questo paese (2,4 per cento) nello IAPC dell'area.

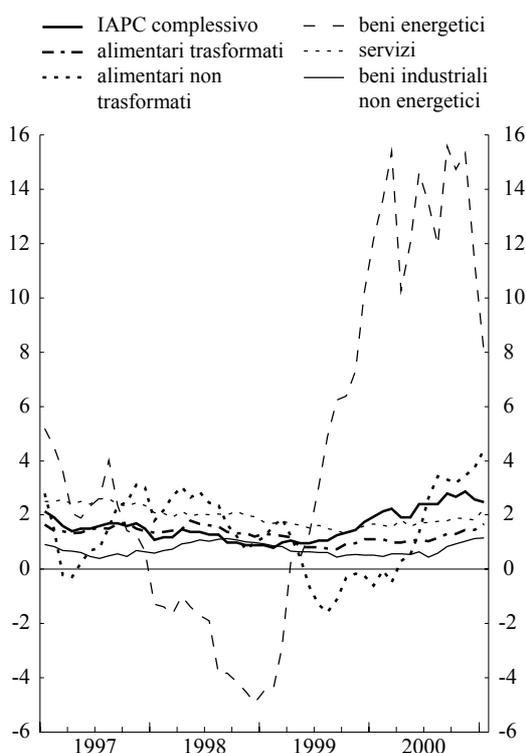
Infine, il regolare aggiornamento annuale dei pesi applicati ai paesi per il calcolo dello IAPC dell'area ha dato luogo a modifiche più rilevanti del consueto, in quanto essi si basano, per la prima volta, sul metodo utilizzato nel SEC 95 per la definizione della spesa monetaria delle famiglie per consumi finali. I nuovi pesi si applicano ai dati a partire da gennaio 2001, mentre non sono stati rivisti quelli adottati in precedenza. Sebbene i cambiamenti siano considerevoli per alcuni paesi dell'area, secondo l'Eurostat gli effetti dei nuovi pesi sull'indice complessivo nel gennaio 2001 si sarebbero mantenuti entro il margine di arrotondamento.

Gli andamenti recenti dello IAPC complessivo riflettono i movimenti contrapposti dei tassi di variazione sui dodici mesi delle sue due componenti più variabili: i prezzi dei beni energetici e quelli dei prodotti alimentari non trasformati. A seguito dei passati ribassi delle quotazioni petrolifere e dell'apprezzamento del tasso di cambio dell'euro e a causa dell'effetto base connesso con il rincaro del greggio nel 2000, fra dicembre e gennaio il tasso di crescita dei prezzi dei beni energetici è diminuito ulteriormente, di 3,3 punti percentuali, scendendo all'8,0 per cento (cfr. tavola 5). Per contro, nello stesso periodo, il tasso di crescita dei prezzi dei prodotti alimentari non trasformati è salito di 0,7 punti percentuali, portandosi al 4,4 per cento (cfr. figura 16). È probabile che quest'ultimo aumento sia dovuto in ampia misura alle condizioni meteorologiche avverse, che potrebbero aver determinato condizioni meno favorevoli dal lato dell'offerta. Tuttavia, hanno anche inciso le preoccupazioni di carattere sanitario connesse con il consumo di carne, legate alla sindrome della BSE, che sembrano aver spinto al rialzo i prezzi delle carni alternative. Al netto delle due componenti più variabili, in gennaio il tasso di incremento sui dodici mesi dello IAPC è salito all'1,7 per cento, 0,2 punti percentuali in più rispetto al mese precedente.

Figura 16

Dinamica delle componenti dello IAPC nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati mensili)



Fonte: Eurostat.

Tavola 5

Prezzi e costi nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	1998	1999	2000	2000 1° trim.	2000 2° trim.	2000 3° trim.	2000 4° trim.	2000 set.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.	2001 feb.
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) e sue componenti													
Indice complessivo	1,2	1,1	2,4	2,1	2,1	2,5	2,7	2,8	2,7	2,9	2,6	2,5	.
<i>di cui:</i>													
Beni	0,7	0,9	2,7	2,3	2,3	2,9	3,2	3,3	3,3	3,5	3,0	2,7	.
Alimentari	1,7	0,6	1,4	0,5	0,9	1,9	2,2	2,1	2,0	2,2	2,3	2,7	.
Alimentari trasformati	1,5	1,0	1,2	1,1	1,0	1,2	1,4	1,3	1,3	1,5	1,4	1,7	.
Alimentari non trasformati	2,0	0,1	1,7	-0,4	0,7	3,1	3,5	3,3	3,2	3,4	3,7	4,4	.
Beni industriali	0,2	1,0	3,4	3,2	3,0	3,4	3,8	4,0	3,9	4,1	3,3	2,7	.
Beni industriali non energetici	1,0	0,7	0,7	0,5	0,6	0,6	1,0	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	.
Beni energetici	-2,6	2,3	13,4	13,7	12,3	13,7	13,8	15,6	14,7	15,3	11,3	8,0	.
Servizi	2,0	1,6	1,7	1,6	1,7	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,8	2,2	.
Altri indicatori di prezzi e costi													
Prezzi alla prod. dei beni industr. ¹⁾	-0,7	-0,4	5,4	4,4	5,2	5,8	6,1	6,3	6,6	6,3	5,5	.	.
Costo del lavoro per un. di prodotto ²⁾	0,3	1,2	.	0,6	0,6	1,2	.	-	-	-	-	-	-
Produttività del lavoro ²⁾	1,2	0,8	.	1,8	1,3	1,1	.	-	-	-	-	-	-
Redditi per addetto ²⁾	1,5	2,0	.	2,4	2,0	2,3	.	-	-	-	-	-	-
Costo tot. del lavoro per ora lavorata ³⁾	1,8	2,2	.	3,6	3,8	3,9	.	-	-	-	-	-	-
Prezzo del petrolio (euro per barile) ⁴⁾	12,0	17,1	31,0	26,9	28,8	33,7	34,5	37,2	36,8	37,7	28,8	27,5	30,0
Prezzi delle materie prime ⁵⁾	-12,5	-3,1	18,1	19,9	18,3	18,0	16,4	21,4	23,1	18,2	8,6	3,3	2,0

Fonti: Eurostat, dati nazionali, International Petroleum Exchange, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung (Amburgo) ed elaborazioni della BCE.

1) Sono escluse le costruzioni.

2) Intera economia.

3) Intera economia (escluse agricoltura, pubblica amministrazione, istruzione, sanità e altri servizi).

4) Qualità Brent (per consegna a termine di un mese). Prezzo in ECU fino al dicembre 1998.

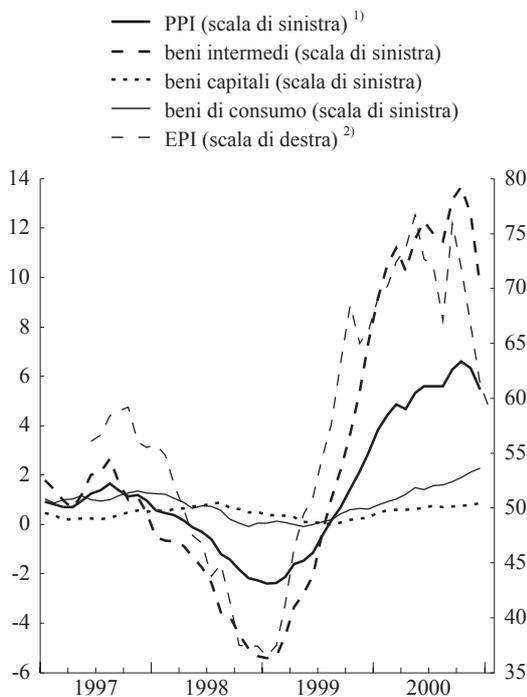
5) Sono esclusi i beni energetici. Prezzi in euro (in ECU fino al dicembre 1998).

L'aumento dello IAPC al netto dei prezzi dei beni energetici e di quelli alimentari non trasformati va ricondotto ai più elevati tassi di crescita sui dodici mesi delle sue tre maggiori componenti. In gennaio i prezzi dei prodotti alimentari trasformati hanno registrato un incremento dell'1,7 per cento, superiore di 0,3 punti percentuali rispetto al mese precedente. Tali prezzi hanno evidenziato una tendenza al rialzo dalla metà del 2000, analoga a quella dei prezzi dei beni alimentari non trasformati, ancorché molto meno accentuata. Sempre dalla metà del 2000, il tasso di variazione dei prezzi dei beni industriali non energetici ha seguito un movimento analogo e si è collocato in gennaio all'1,2 per cento, con un ulteriore aumento di 0,1 punti percentuali rispetto a dicembre. Tra dicembre e gennaio il tasso di crescita dei prezzi dei servizi è aumentato di 0,4 punti percentuali, al 2,2 per cento, in gran parte a causa dall'aumento dei prezzi amministrati e

delle imposte indirette in alcuni paesi dell'area dell'euro.

Rallentamento dei prezzi alla produzione in dicembre

I dati più recenti sui prezzi alla produzione nell'industria dell'area dell'euro mostrano una flessione del tasso di crescita sui dodici mesi, dal 6,3 per cento in novembre al 5,5 in dicembre del 2000. Il rallentamento è attribuibile al calo del tasso di variazione dei prezzi dei beni intermedi dal 12,6 al 9,6 per cento (cfr. figura 17), ampiamente anticipato alla luce del ribasso delle quotazioni petrolifere e dell'apprezzamento dell'euro verificatisi fra novembre e dicembre. Per contro, il tasso di incremento sui dodici mesi dei prezzi dei beni di capitale è salito di 0,1 punti percentuali, collocandosi allo 0,9 per cento. Pur mantenendosi su livelli alquanto moderati,

Figura 17**Prezzi alla produzione e prezzi degli input per l'industria manifatturiera nell'area dell'euro***(dati mensili)*

Fonti: Eurostat e Reuters.

- 1) *Indice dei prezzi alla produzione, escluse le costruzioni; variazioni percentuali sui dodici mesi.*
- 2) *Eurozone Price Index: prezzi degli input per l'industria manifatturiera, secondo l'inchiesta tra i responsabili per gli acquisti. Un valore dell'indice superiore al 50 per cento segnala un aumento dei prezzi degli input, mentre un valore inferiore al 50 per cento indica una diminuzione.*

quest'ultimo ha evidenziato una lieve tendenza al rialzo dalla metà del 1999, derivante in una certa misura dal graduale trasferimento dei passati rincari del petrolio e del deprezzamento dell'euro nel corso di quasi tutto il 2000. Fattori analoghi hanno influito sul tasso di crescita dei prezzi dei beni di consumo che, con un incremento di 0,2 punti percentuali, si è portato al 2,3 per cento in dicembre, proseguendo la tendenza al rialzo in atto dalla metà del 1999; tale incremento è imputabile all'aumento della componente relativa ai beni non durevoli, mentre l'andamento dei prezzi dei beni durevoli si è mantenuto sostanzialmente stabile.

Considerando la probabile evoluzione dei prezzi alla produzione dopo il dicembre 2000, taluni fattori fanno ritenere che il loro tasso di variazione

sui dodici mesi potrebbe aver subito un'ulteriore moderazione in gennaio 2001. In primo luogo, fra dicembre e gennaio il prezzo del greggio (qualità Brent) è diminuito da 28,8 a 27,5 euro al barile. Inoltre, secondo l'inchiesta fra i responsabili per gli acquisti, i prezzi degli input per l'industria manifatturiera sono lievemente calati nello stesso periodo. Tuttavia, è possibile che queste spinte al ribasso vengano contrastate dagli ulteriori effetti indiretti originati dal prolungato rincaro del petrolio nel 2000, che potrebbero continuare a tradursi in una pressione al rialzo sui prezzi dei beni di capitale e di consumo anche dopo il brevissimo termine.

La dinamica complessiva dei salari si è mantenuta moderata per quasi tutto il 2000

Come indicato nel numero di febbraio di questo Bollettino, la crescita del costo totale del lavoro per ora lavorata per l'intera economia è stata pari al 3,9 per cento nel terzo trimestre del 2000, 0,1 punti percentuali in più rispetto al trimestre precedente. In confronto, il tasso di variazione sui dodici mesi dei redditi per occupato è risultato considerevolmente più basso, collocandosi al 2,3 per cento, con un aumento di 0,3 punti percentuali. La crescita relativamente più rapida del costo del lavoro per ora lavorata rispetto a quella dei redditi per occupato è attribuibile principalmente a effetti statistici e a una serie di fattori *una tantum* (per una spiegazione più dettagliata cfr. il riquadro 3 del numero di febbraio di questo Bollettino). Da una valutazione complessiva emerge pertanto che le pressioni sui salari sono rimaste contenute per quasi tutto il 2000. Per effetto dell'aumento del tasso di crescita dei redditi per occupato e della flessione ciclica della produttività, l'incremento del costo del lavoro per unità di prodotto è salito dallo 0,6 per cento nel secondo trimestre all'1,2 in quello successivo.

Nel breve periodo gli andamenti dell'inflazione al consumo armonizzata potrebbero risentire di fattori contrastanti

Dalla pubblicazione delle proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema nel dicembre scorso, alcuni cambiamenti significativi sono intervenuti nel contesto economico esterno,

Riquadro 3

La Survey of Professional Forecasters di febbraio 2001

Dal febbraio del 1999 la BCE svolge con cadenza trimestrale un'inchiesta sulle aspettative di inflazione. Denominata *Survey of Professional Forecasters* (SPF), essa prevede la partecipazione di esperti di istituzioni finanziarie e non finanziarie situate nell'Unione europea. La nona SPF è stata condotta agli inizi di febbraio 2001. Essa pertanto tiene conto degli ultimi sviluppi del contesto economico, in particolare di quello esterno, non considerati nelle previsioni pubblicate lo scorso autunno dalle principali istituzioni internazionali né nelle proiezioni economiche degli esperti dell'Eurosistema pubblicate in dicembre.

Ai partecipanti è stato chiesto di indicare le proprie aspettative riguardo al tasso medio di inflazione, alla crescita del PIL in termini reali e al tasso di disoccupazione nell'area dell'euro, sia per gli anni solari 2001 e 2002 che per un orizzonte temporale più lungo, pari a cinque anni, e quindi in questo caso per l'anno 2005. È stato inoltre chiesto loro di dare una valutazione delle prospettive su "orizzonti mobili" fissati, per su ciascuna variabile, a uno e due anni dall'ultimo periodo cui si riferiscono i dati pubblicati. L'uso di orizzonti mobili contribuisce a identificare le dinamiche attese per l'inflazione, la crescita del PIL e il tasso di disoccupazione, che difficilmente emergono dalle aspettative sugli andamenti medi negli anni solari. Nell'inchiesta di febbraio gli orizzonti mobili previsti per il 2001 e il 2002 si estendevano fino al mese di dicembre per il tasso di inflazione misurato dallo IAPC, fino al terzo trimestre per il tasso di crescita del PIL in termini reali e fino a novembre per il tasso di disoccupazione nell'area dell'euro. I risultati dell'inchiesta, riportati qui di seguito, si basano sulle risposte di 60 degli 84 esperti presi a campione (pari a un tasso di partecipazione del 71 per cento).

L'inflazione è attesa in diminuzione nel 2001 e nel 2002

Stando alla SPF di febbraio ci si attende che, dopo aver registrato un tasso medio del 2,4 per cento nel 2000, l'inflazione al consumo scenda nei due anni successivi. Gli esperti prevedono che *l'inflazione misurata dallo IAPC nell'area dell'euro* si attesti nel 2001 su un tasso medio del 2,0 per cento, per poi diminuire all'1,7 per cento nel 2002 (cfr. tavola). Rispetto ai risultati della SPF del novembre 2000 il tasso di inflazione atteso per il 2001 resta invariato, mentre quello per il 2002 è stato rivisto al ribasso di 0,1 punti percentuali. Secondo gli esperti l'inflazione dovrebbe segnare una graduale flessione nel corso del 2001, per collocarsi all'1,7 per cento in dicembre. Lo stesso valore del tasso di inflazione sui dodici mesi è atteso anche nel dicembre del 2002. Dai risultati delle precedenti inchieste (cfr. riquadro 3 nel Bollettino di gennaio), era emerso che gli esperti avevano

Risultati della Survey of Professional Forecasters

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Orizzonte di previsione				
	2001	2001 dic.	2002	2002 dic.	2005
IAPC complessivo					
Ultima inchiesta, febbraio 2001	2,0	1,7	1,7	1,7	1,8
Precedente inchiesta, novembre 2000	2,0	-	1,8	-	-
	2001	2001 3° trim.	2002	2002 3° trim.	2005
Crescita del PIL in termini reali					
Ultima inchiesta, febbraio 2001	2,7	2,7	2,8	2,7	2,7
Precedente inchiesta, novembre 2000	3,1	-	2,8	-	-
	2001	2001 nov.	2002	2002 nov.	2005
Tasso di disoccupazione ¹⁾					
Ultima inchiesta, febbraio 2001	8,5	8,4	8,2	8,0	7,3
Precedente inchiesta, novembre 2000	8,5	-	8,1	-	-

1) In percentuale delle forze di lavoro.

rivisto al rialzo, oltre il livello del 2 per cento, le aspettative di inflazione per il 2000, in linea con gli andamenti effettivi di questa variabile. D'altro canto, i risultati di febbraio 2001 confermano che le aspettative di inflazione a medio termine sono rimaste invariate. L'inflazione attesa per il 2005 dovrebbe infatti continuare a collocarsi al di sotto della soglia del 2 per cento, con un tasso medio dell'1,8. I tassi di inflazione attesi che emergono dall'ultima SPF per il periodo 2001-2002 sono identici ai valori indicati nelle previsioni di febbraio del Consensus Economics. Va notato, tuttavia, che queste ultime si riferiscono a un aggregato di previsioni relative ai singoli paesi basate sugli indici nazionali dei prezzi al consumo, mentre le SPF si riferiscono allo IAPC.

Le ragioni avanzate dagli esperti per spiegare la graduale flessione dell'inflazione attesa nel corso del 2001 sono il calo del prezzo del petrolio, l'apprezzamento dell'euro e la crescita più lenta, ancorché robusta, dell'economia dell'area dell'euro nel 2001. Lo scenario previsivo prevalente contempla un indebolimento della domanda mondiale, il cui impatto sull'espansione economica dell'area dell'euro dovrebbe tuttavia restare limitato. In particolare, la dinamica della domanda interna dovrebbe essere vivace, grazie all'elevato clima di fiducia dei consumatori e alla riduzione dell'imposizione diretta programmata in diversi paesi. Inoltre, gli esperti in generale prevedono una progressiva diminuzione del prezzo del petrolio e un deprezzamento del dollaro in seguito al rallentamento dell'economia statunitense nel 2001. Entrambi questi fattori dovrebbero fornire un contributo negativo all'inflazione al consumo per il tramite della componente energetica. Per quanto riguarda gli andamenti dell'inflazione al netto della componente energetica, gli effetti indiretti dovuti agli elevati corsi petroliferi e al deprezzamento dell'euro per buona parte del 2000 sono menzionati tra i fattori che nel corso del 2001 spingeranno al rialzo gli incrementi dei prezzi al consumo. Secondo gli esperti, inoltre, le aspettative di una crescita relativamente sostenuta della domanda interna potrebbero limitare la trasmissione ai prezzi al consumo del previsto calo delle quotazioni del petrolio. Nel corso del 2001 si prevede che il tasso di incremento del costo del lavoro per unità prodotta risulti moderato, mentre per il 2002 si valuta che vi sia una lieve prevalenza di rischi al rialzo per l'inflazione dovuti alla dinamica salariale. Alcuni esperti hanno menzionato anche, nella prima metà del 2002, possibili pressioni al rialzo sui prezzi connesse con l'introduzione delle banconote e monete in euro (dovute, cioè, a un arrotondamento verso l'alto dei prezzi).

Le prospettive per l'inflazione contenute nella SPF di febbraio vanno considerate nel contesto delle aspettative degli esperti riguardo alla crescita del PIL dell'area dell'euro e al tasso di disoccupazione. Per quanto riguarda la prima, i tassi di crescita attesi per il 2001 risultano inferiori alle precedenti previsioni. Rispetto all'inchiesta di novembre infatti, le aspettative sul tasso medio di *crescita del PIL in termini reali* nel 2001 hanno subito una revisione al ribasso di 0,4 punti percentuali, al 2,7 per cento. La revisione sembra principalmente connessa con la recente attenuazione della crescita negli Stati Uniti e a livello mondiale. Per il 2002, invece, la crescita del PIL in termini reali dovrebbe essere leggermente più alta, al 2,8 per cento in media, invariata rispetto alla SPF di novembre. Queste aspettative di crescita per il 2001-2002 sono inferiori di 0,1 punti percentuali rispetto a quelle indicate nelle previsioni di febbraio di Consensus Economics per lo stesso periodo. Per quanto concerne le ipotesi sottostanti alle aspettative, diversi partecipanti alla SPF indicano che l'allentamento della politica fiscale previsto nel 2001-2002 in numerosi paesi sarà di stimolo alla crescita economica, nella misura in cui farà aumentare il reddito disponibile e quindi i consumi privati. Anche l'ulteriore aumento dell'occupazione dovrebbe sostenere i consumi delle famiglie (per il tramite del clima di fiducia dei consumatori e del reddito disponibile) e quindi la crescita. Inoltre, con il calo del prezzo del petrolio previsto nel periodo in esame, le ragioni di scambio potranno migliorare e sostenere a loro volta l'incremento dei redditi reali. Su un orizzonte temporale più lungo, la crescita del PIL nell'area dell'euro dovrebbe mantenersi vigorosa e collocarsi su un tasso medio del 2,7 per cento nel 2005.

Secondo le attese, il *tasso di disoccupazione nell'area dell'euro* dovrebbe continuare a diminuire gradualmente nell'orizzonte di previsione. Esso dovrebbe risultare pari in media all'8,5 per cento nel 2001, raggiungendo l'8,4 per cento in novembre per poi continuare a diminuire moderatamente. Nel 2002 il tasso di disoccupazione dovrebbe collocarsi all'8,2 per cento nella media dell'anno e raggiungere l'8,0 in novembre. Infine, un ulteriore calo è atteso nel medio termine, con un tasso medio del 7,3 per cento previsto per il 2005.

modificando anche le prospettive per gli andamenti dei prezzi. Le principali istituzioni internazionali non hanno ancora pubblicato previsioni e proiezioni che tengano conto delle nuove informazioni. Tuttavia, sulla scorta di alcune inchieste, fra cui l'ultima Survey of Professional Forecasters (SPF) condotta dalla BCE in febbraio, è possibile disporre di informazioni relativamente più aggiornate (cfr. riquadro 3 per una descrizione più dettagliata).

In generale, i recenti sviluppi del contesto economico esterno concorrono a migliorare le prospettive relative agli andamenti dei prezzi e a determinare rischi più equilibrati per la loro stabilità. Alla luce degli andamenti recenti delle quotazioni petrolifere e del tasso di cambio dell'euro, ci si attende che nel breve periodo la componente energetica contribuisca a portare gradualmente l'inflazione complessiva su livelli inferiori a quelli attesi alla fine dello scorso anno. Tuttavia, nel breve periodo le prospettive per l'inflazione presentano un forte grado di incertezza. In particolare, alla spinta al ribasso che dovrebbe provenire dai prezzi dei beni energetici potrebbero in parte contrapporsi fattori di segno contrario, fra cui l'incremento dei prezzi di prodotti alimentari non trasformati, anch'essi in genere piuttosto variabili. Nel breve periodo un impatto al rialzo sarà altresì esercitato dalle modifiche dei prezzi amministrati e dell'imposizione indiretta in diversi paesi dell'area. Inoltre, è anche possibile che taluni effetti indiretti ritardati connessi al protratto rincaro del petrolio e

al deprezzamento dell'euro nel corso del 2000 continuino a sospingere verso l'alto i prezzi dei beni di consumo non energetici durante il 2001. Di conseguenza, il ritorno dell'inflazione su livelli inferiori al 2 per cento potrebbe richiedere del tempo.

Al di là del breve periodo, l'andamento dei costi interni costituirà un fattore cruciale

Guardando oltre il breve periodo, è probabile che le prospettive per l'inflazione al consumo nell'area dell'euro siano influenzate da fattori di carattere interno come i profitti e i salari, a condizione che le pressioni esterne sui prezzi risultino più favorevoli che nel 2000. In particolare, nonostante le aspettative di una domanda esterna meno vivace di quanto previsto in dicembre (cfr. la sezione *La produzione, la domanda e il mercato del lavoro*), ci si attende che nell'area dell'euro la crescita complessiva resti vigorosa; ciò potrebbe esercitare una certa spinta al rialzo sui prezzi, per effetto dei più ampi margini di profitto. Per quanto riguarda la dinamica complessiva dei salari, la relativa moderazione prevalsa nel 2000 dovrebbe continuare nel 2001. Tuttavia, vi sono segnali che le condizioni sui mercati del lavoro di alcuni paesi dell'area stanno divenendo più tese; inoltre, importanti negoziati salariali sono previsti nel corso dell'anno. I rischi di spinte inflazionistiche provenienti dal mercato del lavoro, pertanto, dovranno essere tenuti sotto osservazione e valutati attentamente.

3 La produzione, la domanda e il mercato del lavoro

Lieve moderazione della crescita del PIL nel terzo trimestre del 2000

Secondo la terza stima dell'Eurostat, nel terzo trimestre del 2000 la crescita del PIL in termini reali nell'area dell'euro è stata dello 0,6 per cento rispetto al trimestre precedente. Ciò implica una lieve revisione al ribasso rispetto alla precedente stima dello 0,7 per cento, a fronte di stime invariate, allo 0,9 per cento, per i tre trimestri precedenti. La minore crescita osservata nel terzo trimestre è essenzialmente riconducibile a un rallentamento dei consumi delle famiglie, allo 0,3

per cento sul periodo precedente, dallo 0,8 del secondo trimestre (cfr. tavola 6); questo andamento è a sua volta attribuibile al persistente rincaro del petrolio osservato l'anno scorso. La crescita degli investimenti è invece salita all'1,3 per cento sul periodo precedente, contro lo 0,7 del secondo trimestre. Nel complesso, la crescita della domanda interna è scesa allo 0,6 per cento, dallo 0,9 del secondo trimestre. Infine, il contributo delle esportazioni nette alla crescita del PIL si è di nuovo collocato su valori positivi, a 0,1 punti percentuali, dopo il risultato lievemente negativo del trimestre precedente. In base ai dati

Tavola 6

Crescita del PIL in termini reali e delle sue componenti nell'area dell'euro

(variazioni percentuali, salvo diversa indicazione; dati destagionalizzati)

	Variazioni annuali ¹⁾					Variazioni trimestrali ²⁾							
	1997	1998	1999	1999 3° trim.	1999 4° trim.	2000 1° trim.	2000 2° trim.	2000 3° trim.	1999 3° trim.	1999 4° trim.	2000 1° trim.	2000 2° trim.	2000 3° trim.
PIL	2,3	2,7	2,5	2,6	3,3	3,5	3,7	3,3	1,0	0,9	0,9	0,9	0,6
<i>di cui:</i>													
Domanda interna	1,7	3,4	3,0	3,0	2,8	2,5	3,2	3,1	0,7	0,7	0,7	0,9	0,6
Consumi delle famiglie	1,5	3,0	2,7	2,6	2,6	2,6	3,1	2,5	0,8	0,6	0,8	0,8	0,3
Consumi collettivi	1,0	1,1	1,5	1,6	1,5	1,8	1,9	1,7	0,5	0,4	0,7	0,3	0,2
Investimenti fissi lordi	2,4	4,8	5,3	5,7	5,4	5,4	4,7	4,1	1,9	0,2	1,8	0,7	1,3
Variazione delle scorte ³⁾⁴⁾	0,1	0,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	0,4	-0,1	0,3	-0,3	0,3	0,1
Esportazioni nette ³⁾	0,6	-0,6	-0,4	-0,3	0,5	0,9	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1
Esportazioni ⁵⁾	10,5	7,0	4,7	5,7	10,4	13,3	12,1	11,9	3,0	3,6	2,8	2,2	2,8
Importazioni ⁵⁾	9,0	9,5	6,4	7,0	9,2	11,0	10,9	11,2	2,5	3,1	2,4	2,5	2,8
Valore aggiunto lordo, a prezzi costanti:													
Agricoltura e pesca ⁶⁾	0,6	1,9	2,4	3,3	3,4	1,2	0,8	0,7	1,4	0,6	-1,0	-0,2	1,3
Industria	2,1	2,0	1,8	2,1	3,6	4,4	4,0	3,8	1,2	0,8	1,4	0,5	0,9
Servizi	2,5	3,2	2,7	2,6	2,9	3,4	3,7	3,7	0,8	0,9	1,1	0,8	0,9

Fonte: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

- 1) Variazione percentuale sul periodo corrispondente dell'anno precedente.
- 2) Variazione percentuale sul trimestre precedente.
- 3) Contributo alla crescita del PIL a prezzi costanti, in punti percentuali.
- 4) Inclusive le acquisizioni nette di oggetti di valore.
- 5) Le esportazioni e le importazioni comprendono beni e servizi e includono anche il commercio tra i paesi dell'area dell'euro. Il commercio interno all'area non viene nettato nei dati relativi alle esportazioni e importazioni utilizzati nella contabilità nazionale. Di conseguenza tali dati non sono del tutto confrontabili con quelli di bilancia dei pagamenti.
- 6) Comprende anche la caccia e la silvicoltura.

diffusi dall'Eurostat, il tasso annuo di crescita del valore aggiunto del settore dei servizi è rimasto complessivamente stabile fino al terzo trimestre del 2000, mentre quello dell'industria ha registrato una graduale flessione fra il primo e il terzo trimestre.

Vigorosa crescita della produzione industriale nel quarto trimestre

In dicembre la produzione industriale dell'area dell'euro (al netto delle costruzioni) è aumentata vigorosamente, dell'1,3 per cento rispetto al mese precedente, dopo l'1,1 per cento di novembre (cfr. tavola 7). Rispetto al corrispondente periodo del 1999 l'incremento è stato dell'8,0 per cento in dicembre e del 5,3 per cento nel quarto trimestre. Quest'ultimo dato è solo lievemente inferiore al tasso di crescita annuale relativo al 2000 nel suo insieme, pari al 5,4 per cento, e implica un rallentamento contenuto rispetto al

massimo del 6,4 per cento osservato nel periodo fra marzo e maggio 2000. Il dato di dicembre, tuttavia, va interpretato con cautela, considerato il significativo effetto di calendario che ha interessato questo mese e che potrebbe aver condotto a una sovrastima della produzione. Lo stesso motivo di cautela si applica alla forte crescita della produzione manifatturiera dell'area, che in dicembre è stata dell'1,9 per cento sul mese precedente. Nel complesso dell'anno la produzione manifatturiera è aumentata del 5,8 per cento, a fronte dell'1,9 per cento nel 1999.

Secondo le indagini congiunturali della Commissione europea presso le imprese, in gennaio l'utilizzo della capacità produttiva è diminuito lievemente rispetto a ottobre 2000 (cfr. tavola 8). In media, nell'ultimo trimestre del 2000 il grado di utilizzo della capacità produttiva è stato pari all'84,6 per cento, in ulteriore aumento rispetto al già elevato livello del terzo trimestre. Ciò è

Tavola 7

Produzione industriale nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	1999	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
			ott.	nov.	dic.	ott.	nov.	dic.	lug.	ago.	set.	ott.	nov.
				variaz. sul mese prec.			medie mobili di 3 mesi						
Totale industria escl. costruz.	1,9	5,4	3,7	4,3	8,0	0,1	1,1	1,3	0,6	1,0	1,0	1,6	1,8
Industria manifatturiera	1,9	5,8	4,0	4,7	9,2	0,2	0,9	1,9	1,4	1,6	1,5	1,0	1,5
<i>principali categorie di prodotti industriali:</i>													
Beni intermedi	2,3	5,3	3,2	3,5	6,5	0,3	0,8	1,8	0,6	0,9	0,7	1,0	1,5
Beni di capitale	1,5	9,1	8,2	9,5	14,7	0,6	1,4	1,9	2,5	2,9	3,0	3,2	3,4
Beni di consumo	2,9	6,3	1,2	3,8	10,3	0,1	1,0	1,6	1,2	1,3	1,1	1,3	1,7
durevoli	3,2	7,2	1,4	4,3	11,4	0,0	1,1	1,7	1,3	1,4	1,1	1,4	1,8
non durevoli	1,5	1,7	0,3	1,0	4,5	0,4	0,7	1,0	1,1	0,7	0,7	0,9	1,4

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

Nota: tutte le variazioni percentuali sono calcolate utilizzando dati corretti per il numero di giorni lavorativi; inoltre, le variazioni percentuali sul mese precedente e le variazioni delle medie mobili centrate di tre mesi sulla media dei tre mesi precedenti sono calcolate utilizzando dati destagionalizzati.

coerente con il protrarsi della crescita trimestrale della produzione industriale (cfr. figura 18).

Altri indicatori segnalano un lieve rallentamento dell'attività economica

Gli indicatori disponibili sulla produzione manifatturiera basati sulle indagini congiunturali segnalano una possibile ulteriore moderazione della

crescita, sebbene con indicazioni diverse per quanto concerne la sua entità (cfr. figura 19). In gennaio il clima di fiducia delle imprese industriali, rilevato dalle indagini congiunturali della Commissione europea, si è deteriorato in misura significativa rispetto al mese precedente, dopo essere rimasto stabile in dicembre. Nel complesso del quarto trimestre tale indicatore è lievemente calato rispetto ai due trimestri precedenti, suggerendo un rallentamento

Tavola 8

Risultati delle inchieste congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese nell'area dell'euro

(dati destagionalizzati)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2001
				1° trim.	2° trim.	3° trim.	4° trim.	ago.	set.	ott.	nov.	dic.	gen.
Indice del clima economico ¹⁾	2,9	0,0	1,5	1,1	0,2	-0,4	-0,9	-0,1	-0,8	-0,2	-0,3	0,2	-0,3
Indici del clima di fiducia:													
dei consumatori ²⁾	6	8	10	11	11	10	8	11	8	8	7	10	10
delle imprese industriali ²⁾	6	0	12	10	13	14	12	13	14	13	12	12	9
nel settore delle costruzioni ²⁾	3	15	23	22	24	24	21	26	22	23	21	20	22
nel commercio al dettaglio ²⁾	2	0	5	5	8	3	2	3	4	4	2	0	5
Business climate indicator ³⁾	0,7	-0,1	1,3	1,0	1,4	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,2	1,2	1,0
Capacità utilizzata (perc.) ⁴⁾	82,9	81,9	83,9	83,3	83,8	84,3	84,5	-	-	84,6	-	-	84,4

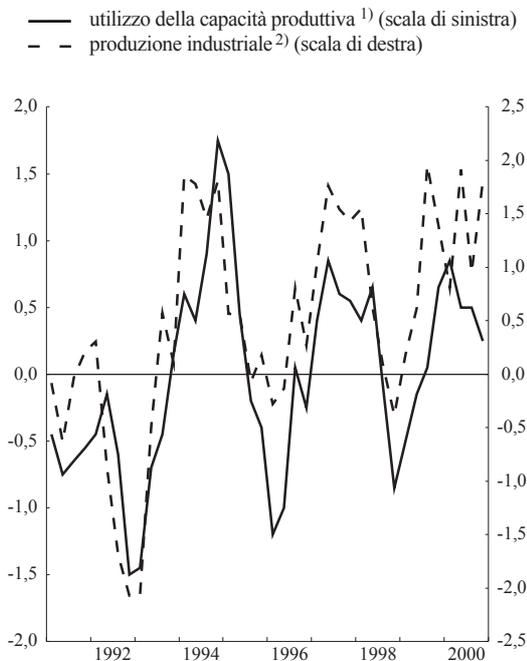
Fonte: Commissione europea, inchieste congiunturali presso le famiglie e le imprese, e DG Affari economici e finanziari.

1) Variazione percentuale sul periodo precedente.

2) Saldi percentuali; i dati riportati sono calcolati come deviazioni dalla media per il periodo dal gennaio 1985.

3) Espresso in punti di deviazione standard.

4) I dati sono raccolti in gennaio, aprile, luglio e ottobre di ogni anno. I dati trimestrali qui riportati rappresentano la media di due indagini successive, una condotta all'inizio del trimestre indicato e una condotta all'inizio del trimestre seguente. I dati annuali sono calcolati come medie dei dati trimestrali.

Figura 18**Utilizzo della capacità produttiva e produzione industriale nell'area dell'euro***(dati destagionalizzati; medie trimestrali)*

Fonti: Eurostat e Commissione europea, inchieste congiunturali presso le famiglie e le imprese.

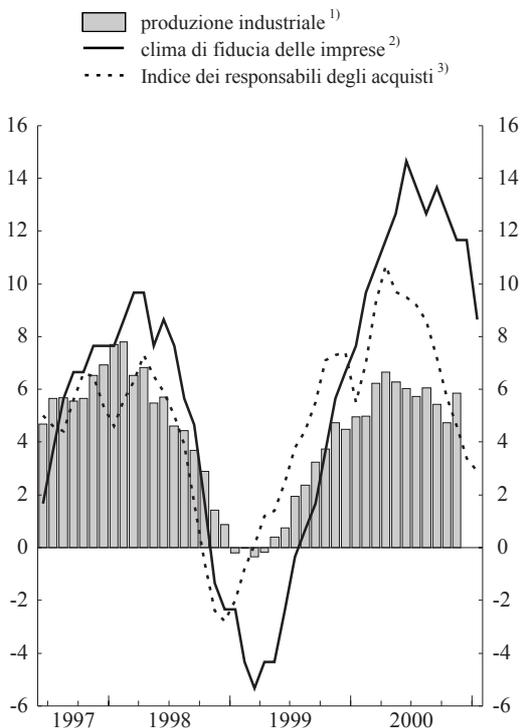
- 1) Variazione sul periodo precedente, in punti percentuali.
- 2) Variazione percentuale sul periodo precedente.

modesto dell'attività economica. In parziale contrasto, l'Indice dei responsabili degli acquisti (PMI) per il settore manifatturiero dell'area dell'euro è peggiorato costantemente per nove mesi consecutivi, fra aprile 2000 e gennaio 2001, scendendo a 52,9 in gennaio, con un calo, in questo mese, più contenuto che nei cinque precedenti. Pur mantenendosi su livelli coerenti con un proseguimento dell'espansione nel settore manifatturiero, il PMI indica un rallentamento più pronunciato rispetto a quello segnalato dall'indicatore del clima di fiducia delle imprese industriali della Commissione europea.

In gennaio l'indicatore del clima di fiducia dei consumatori è rimasto invariato rispetto al mese precedente, collocandosi su un livello vicino al massimo storico registrato nella prima parte del 2000. In particolare, la valutazione delle famiglie circa la loro situazione finanziaria è rimasta assai positiva negli ultimi mesi. Sono inoltre migliorati gli indicatori del clima di fiducia nei settori del commercio

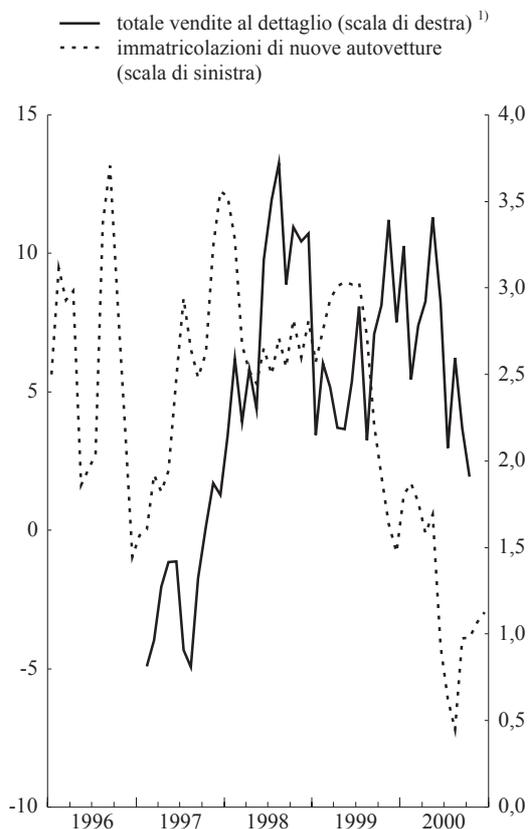
al dettaglio e delle costruzioni. Questi due indicatori sono caratterizzati da una variabilità relativamente elevata e da una correlazione con gli andamenti effettivi molto più bassa di quella del clima di fiducia delle imprese e dei consumatori. Nondimeno, il fatto che negli ultimi mesi si siano mantenuti entrambi su livelli storicamente elevati può essere interpretato come un segnale positivo.

Il tasso di crescita sui dodici mesi delle vendite al dettaglio nell'area dell'euro in novembre è stimato pari all'1,4 per cento, a fronte dell'1,0 per cento in ottobre e del 3,4 in settembre. Se si considerano le medie mobili centrate a tre mesi, la crescita delle vendite al dettaglio sembra avere toccato un

Figura 19**Produzione industriale, clima di fiducia delle imprese manifatturiere e Indice dei responsabili degli acquisti nell'area dell'euro***(dati mensili)*

Fonti: Eurostat, indagini congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese, Reuters ed elaborazioni della BCE.

- 1) Variazioni percentuali rispetto alla media mobile del precedente intervallo di tre mesi; dati corretti per il numero di giornate lavorative.
- 2) Saldi percentuali, scostamenti dalla media nel periodo dal gennaio 1985.
- 3) Purchasing Managers' Index; scostamenti dal valore 50; valori positivi stanno a indicare un'espansione dell'attività economica.

Figura 20**Immatricolazioni di nuove autovetture e vendite al dettaglio nell'area dell'euro***(variazioni percentuali sui dodici mesi; medie mobili centrate di tre mesi)**Fonti: Eurostat e ACEA/A.A.A. (Associazione europea dei costruttori di automobili, Bruxelles).**1) I tassi di variazione sono calcolati utilizzando dati destagionalizzati.*

massimo nel secondo trimestre del 2000, al 3,4 per cento, e aver seguito successivamente una moderata tendenza al ribasso (cfr. figura 20). In gennaio le immatricolazioni di nuove autovetture ha registrato un calo dell'1,3 per cento rispetto al mese precedente, dopo un aumento dello 0,1 in dicembre. Nel periodo di tre mesi chiuso a gennaio il calo sul corrispondente periodo dell'anno precedente è stato del 3,0 per cento, in ulteriore miglioramento rispetto al minimo di -7,2 per cento osservato nel periodo di tre mesi chiuso a settembre 2000.

Restano positive le prospettive per la crescita

Nel complesso, gli ultimi dati relativi soprattutto al terzo e quarto trimestre del 2000 indicano

una tenuta della crescita economica, nonostante l'indebolimento connesso al continuo rincaro del petrolio. Le previsioni disponibili indicano un tasso di crescita nell'area dell'euro vicino al 3 per cento per il 2001 e il 2002. Ciò implica, per l'anno in corso, una lieve revisione al ribasso rispetto alle precedenti previsioni, che sembra riflettere attese di un contenuto indebolimento della domanda estera dovuto al rallentamento economico mondiale.

Queste prospettive positive per la crescita dell'area nell'euro riflettono il protrarsi di condizioni interne favorevoli, con una crescita della domanda interna sostenuta da solidi fondamentali macroeconomici. L'ulteriore aumento dell'occupazione dovrebbe contribuire a sostenere la crescita dei consumi delle famiglie, mentre l'elevato grado di utilizzo della capacità produttiva, insieme all'andamento vigoroso della produzione nel settore dei beni di capitale, indica un possibile proseguimento della crescita degli investimenti in macchinari e attrezzature. Il calo dei prezzi del petrolio rispetto ai livelli massimi raggiunti nell'ultimo trimestre del 2000, se confermato, produrrà effetti positivi sulle ragioni di scambio, sostenendo di conseguenza anche la crescita del reddito reale; quest'ultima dovrebbe inoltre risentire positivamente delle riduzioni delle imposte dirette nel 2001.

Per queste prospettive sussistono tuttavia alcuni rischi, collegati alla situazione economica esterna. In primo luogo, la crescita dell'economia mondiale appare vulnerabile. In secondo luogo, i mercati finanziari, quello del petrolio e quelli dei cambi appaiono caratterizzati, a livello globale, da un considerevole grado di incertezza e volatilità. Questi fattori potrebbero non essere senza effetti sull'area dell'euro. Tuttavia, considerati il carattere relativamente chiuso dell'economia dell'area e i suoi solidi fondamentali macroeconomici, le dinamiche interne dovrebbero favorire la tenuta della crescita economica.

È probabile che la crescita dell'occupazione si sia mantenuta sostenuta nel quarto trimestre del 2000

I dati sull'occupazione per il quarto trimestre del 2000 nell'area dell'euro, compilati sulla base

dei conti nazionali SEC 95, non sono stati ancora pubblicati, ma le stime preliminari basate sui dati nazionali disponibili indicano che la crescita dell'occupazione rispetto al trimestre precedente si sarebbe mantenuta sostenuta, su valori prossimi allo 0,4 per cento del terzo trimestre. Ciò è coerente con la diminuzione della disoccupazione, di entità analoga a quella registrata nel terzo trimestre. I tassi trimestrali di crescita dell'occupazione osservati nella seconda metà del 2000 sono stati probabilmente lievemente inferiori a quelli della prima metà dell'anno; la stima dell'incremento sui dodici mesi, tuttavia, resta tra i livelli più elevati dall'inizio degli anni novanta, intorno al 2,0 per cento.

La disaggregazione per settore dei dati relativi al quarto trimestre non è ancora disponibile. Come riportato nel numero precedente di questo Bollettino, fino al terzo trimestre l'aumento dell'occupazione rispetto al corrispondente periodo del 1999 ha interessato praticamente tutti i principali settori dell'economia, con l'esclusione dell'agricoltura e della pesca, che hanno continuato a seguire una tendenza decrescente (cfr. tavola 9). Nel terzo trimestre la crescita dell'occupazione nell'industria al netto delle costruzioni si è

mantenuta invariata, sul valore elevato (0,9 per cento) registrato nel trimestre precedente; nelle costruzioni è rimasta all'1,2 per cento. Il settore dei servizi, che rappresenta oltre il 60 per cento dell'occupazione totale nell'area dell'euro, continua a offrire il maggior contributo alla creazione di posti di lavoro, con un tasso di crescita sul trimestre corrispondente del 2,7 per cento; tale risultato, tuttavia, è inferiore di 0,2 punti percentuali a quello del secondo trimestre, in linea con il lieve rallentamento della domanda interna.

Restano positive le attese sull'occupazione

Le attese sull'occupazione nell'area dell'euro, che indicano un protrarsi della sua crescita alla fine del 2000, si sono mantenute positive all'inizio del 2001. In particolare, le attese per il settore manifatturiero, che in passato si sono rivelate un indicatore affidabile dell'andamento effettivo, indicano una significativa creazione netta di posti di lavoro alla fine del 2000 e all'inizio del 2001 nell'industria al netto delle costruzioni (cfr. figura 21). Le indagini congiunturali della Commissione europea presso le imprese, che indicavano attese molto positive

Tavola 9

Crescita dell'occupazione nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione; dati destagionalizzati)

	1997	1998	1999	1999	2000	2000	2000	1999	2000	2000	2000
				4° trim.	1° trim.	2° trim.	3° trim.	4° trim.	1° trim.	2° trim.	3° trim.
Variazioni trimestrali ¹⁾											
Totale economia	0,8	1,6	1,7	1,7	1,9	2,2	2,0	0,5	0,5	0,6	0,4
Agricoltura e pesca ²⁾	-1,2	-1,1	-2,8	-2,4	-1,1	-1,2	-1,1	-0,7	0,1	-0,1	-0,4
Industria	-0,6	0,7	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0	0,2	0,2	0,3	0,3
Escluse le costruzioni ³⁾	-0,3	1,2	0,3	0,3	0,2	0,9	1,0	0,2	0,1	0,4	0,3
Costruzioni	0,0	0,2	0,8	1,2	2,6	1,3	1,3	0,5	0,6	-0,1	0,4
Servizi ⁴⁾	1,4	2,1	2,5	2,4	2,6	2,9	2,7	0,6	0,6	0,9	0,5
Commercio e trasporti ⁵⁾	0,8	1,6	2,1	2,4	2,6	2,9	2,3	0,6	0,5	0,7	0,4
Finanziari e alle imprese ⁶⁾	4,1	5,0	5,4	5,6	5,8	6,1	5,9	1,5	1,3	1,8	1,3
Amministrazione pubblica ⁷⁾	0,8	1,3	1,6	1,0	1,1	1,5	1,6	0,3	0,4	0,6	0,3

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

1) Variazioni percentuali sul trimestre precedente.

2) Comprende anche la caccia e la silvicoltura.

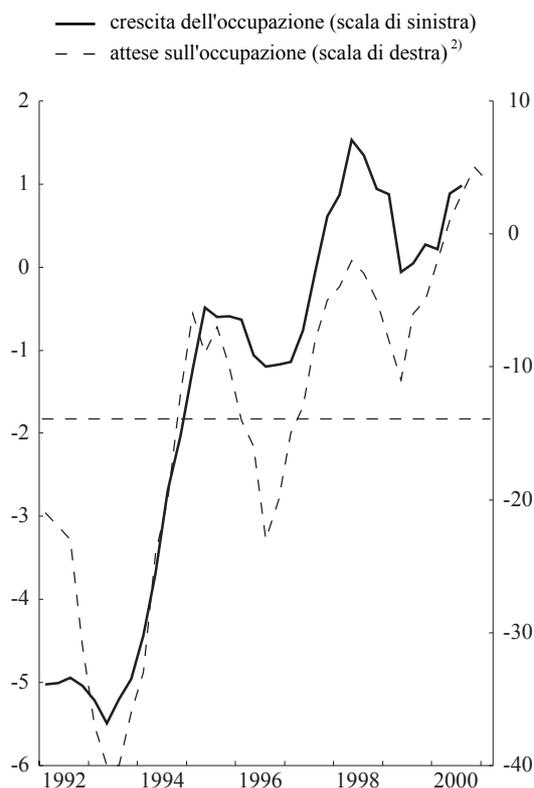
3) Comprende le attività minerarie, estrattive e manifatturiere e le forniture di elettricità, gas e acqua.

4) Esclusi quelli forniti da enti e organismi extra-territoriali.

5) Comprende anche i servizi di riparazione, di comunicazione, alberghieri e di ristorazione.

6) Comprende anche i servizi immobiliari e di locazione.

7) Comprende anche l'istruzione, la sanità e altri servizi.

Figura 21**Crescita dell'occupazione e attese sull'occupazione nell'industria manifatturiera nell'area dell'euro ¹⁾***(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; per le attese sull'occupazione, saldi percentuali)**Fonti: Eurostat e indagine congiunturale della Commissione europea presso le famiglie e le imprese.**Nota: la linea orizzontale indica la media delle attese sull'occupazione calcolata sul periodo dal 1985.*1) *Escluse le costruzioni.*2) *Le attese sull'occupazione si riferiscono alla sola industria manifatturiera.*

per il quarto trimestre del 2000, anche nel primo trimestre del 2001 continuano a segnalare un andamento fra i più favorevoli degli ultimi due decenni. Anche i risultati relativi ai settori del commercio al dettaglio e delle costruzioni indicano prospettive favorevoli, soprattutto per le costruzioni, dove le attese sono migliorate in modo sostanziale in gennaio (cfr. figura 22). I risultati sono quindi concordi nell'indicare che la crescita dell'occupazione ha continuato ad essere un fenomeno abbastanza generalizzato nel quarto trimestre. Anche se lievemente meno favorevoli, le attese rilevate dalle indagini presso i responsabili degli acquisti relativamente al settore manifatturiero e dei servizi confermano il

protrarsi della crescita dell'occupazione nel quarto trimestre del 2000 e all'inizio del 2001.

Invariato il tasso di disoccupazione in gennaio

In gennaio il tasso standardizzato di disoccupazione nell'area dell'euro (compresa la Grecia) si è collocato all'8,8 per cento delle forze di lavoro, invariato da ottobre (cfr. figura 23). Sottostante a questo tasso di disoccupazione invariato vi è una diminuzione del numero effettivo di disoccupati di 8.000 unità rispetto al mese precedente e di quasi 1.1 milioni di unità rispetto a gennaio 2000. Ciò riflette un ulteriore rallentamento del ritmo di riduzione della disoccupazione da ottobre 2000. Da gennaio gli Stati membri della UE hanno iniziato l'applicazione graduale di una nuova definizione di tasso di disoccupazione, al fine di migliorare e armonizzare tale indicatore (cfr. il riquadro 4).

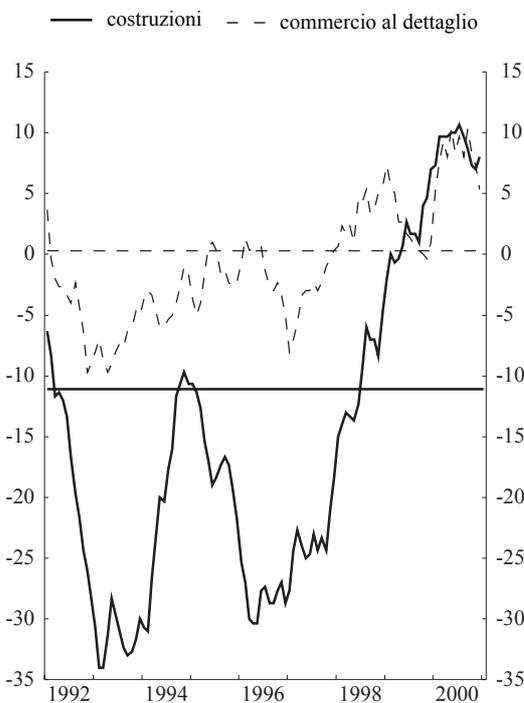
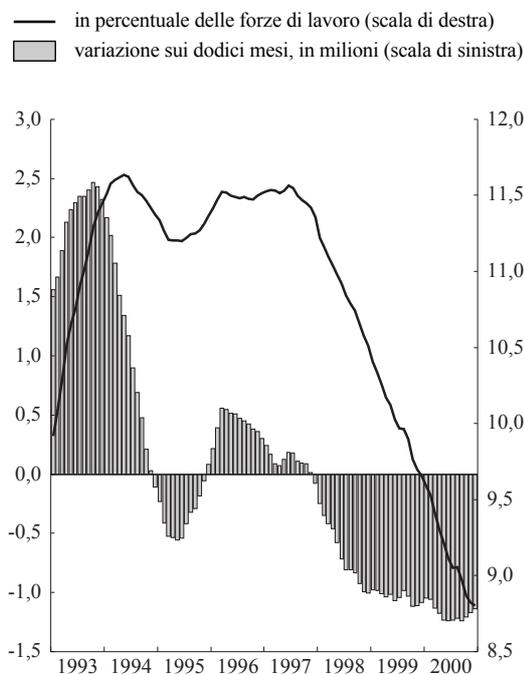
Figura 22**Attese sull'occupazione nell'area dell'euro***(saldi percentuali; medie mobili centrate di tre mesi; dati destagionalizzati)**Fonte: indagini congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese.**Nota: le linee orizzontali indicano le medie delle attese sull'occupazione calcolate sul periodo dal gennaio 1985 per le costruzioni e sul periodo dal febbraio 1986 per il commercio al dettaglio.*

Figura 23**Disoccupazione nell'area dell'euro***(dati mensili destagionalizzati)*

Fonte: Eurostat.

La disaggregazione per classi di età dei dati di gennaio indica che il tasso di disoccupazione giovanile e quello relativo ai lavoratori con più di 25 anni sono rimasti entrambi invariati rispetto a dicembre, al 17,2 e al 7,6 per cento rispettivamente (cfr. tavola 10). Questi dati nascondono tuttavia un calo mensile di circa 23.000 unità del numero di disoccupati con oltre 25 anni di età e un aumento di 14.000 unità di quelli con meno di 25 anni, il primo osservato per questa classe di età dall'agosto 2000.

Il calo del tasso di disoccupazione osservato dal settembre 2000 ha interessato la generalità dei paesi, con l'eccezione di alcuni di quelli con tassi di disoccupazione molto contenuti. Di conseguenza, la dispersione dei tassi di disoccupazione ha continuato a ridursi. Nell'insieme del 2000, i progressi più significativi sono stati registrati dai paesi con tassi di disoccupazione più elevati, probabilmente per effetto delle riforme del mercato del lavoro, oltre che della moderazione salariale e della vigorosa crescita economica.

Atteso un ulteriore miglioramento della situazione del mercato del lavoro

Le attese sull'occupazione indicano un'ulteriore riduzione del tasso di disoccupazione nel breve periodo. Ciò riflette principalmente il proseguire dell'espansione dell'attività economica nell'area – sia pure a un ritmo leggermente inferiore rispetto alla prima metà del 2000 – e la moderata dinamica salariale. Un ulteriore fattore è rappresentato inoltre dall'attuazione, nel corso degli ultimi anni, di politiche del lavoro che hanno favorito, fra l'altro, i contratti a tempo parziale, la riduzione dei contributi previdenziali e gli incentivi per la popolazione disoccupata o inattiva a rientrare nel mercato del lavoro.

Anche nel medio termine ci si attende che la crescita dell'occupazione si mantenga sostenuta, dando impulso a una ulteriore riduzione della disoccupazione. Nondimeno, è necessario proseguire gli sforzi rivolti alle riforme del mercato del lavoro e di quelli debeni, al fine di ridurre la disoccupazione strutturale nell'area e promuovere la partecipazione al mercato del lavoro

Tavola 10**Disoccupazione nell'area dell'euro***(in percentuale delle forze di lavoro; dati destagionalizzati)*

	1998	1999	2000	2000 1° trim.	2000 2° trim.	2000 3° trim.	2000 4° trim.	2000 ago.	2000 set.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.
Totale	10,9	10,0	9,1	9,5	9,2	9,0	8,8	9,0	8,9	8,8	8,8	8,8	8,8
Sotto i 25 anni ¹⁾	21,6	19,6	17,8	18,4	17,9	17,6	17,2	17,7	17,5	17,3	17,2	17,2	17,2
25 anni e oltre ²⁾	9,4	8,7	7,9	8,2	8,0	7,8	7,6	7,8	7,8	7,7	7,6	7,6	7,6

Fonte: Eurostat.

Nota: dati calcolati in base alla metodologia raccomandata dall'ILO.

1) Nel 2000 questa categoria rappresentava il 23,4 per cento della disoccupazione totale.

2) Nel 2000 questa categoria rappresentava il 76,6 per cento della disoccupazione totale.

Riquadro 4

Modifiche alla definizione di disoccupazione negli Stati membri della UE

Negli ultimi anni l'Eurostat ha compiuto ulteriori progressi verso l'armonizzazione della definizione di disoccupazione utilizzata dagli Stati membri della UE, sulla base delle raccomandazioni formulate dall'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO). Il risultato degli sforzi compiuti è contenuto in un Regolamento della Commissione europea ¹⁾, adottato nel settembre 2000 e attualmente in corso di applicazione a livello nazionale. Il presente riquadro passa brevemente in rassegna le principali differenze fra la vecchia e la nuova definizione e gli effetti di quest'ultima sulla misurazione della disoccupazione.

Secondo la vecchia definizione, erano da considerarsi disoccupate tutte le persone al di sopra di una determinata età, prive di occupazione (ossia che non esercitavano un'attività lavorativa retribuita o indipendente) e che erano al momento disponibili a lavorare, ossia disponibili a intraprendere un'attività lavorativa entro un termine di due settimane. Inoltre esse dovevano aver attivamente compiuto una ricerca di lavoro nelle quattro settimane precedenti l'intervista, attraverso azioni specifiche finalizzate a trovare un'occupazione retribuita o indipendente. Tuttavia, poiché i singoli Stati membri avevano margini di discrezionalità nello stabilire i limiti di età inferiore e superiore, le ore di lavoro che si potevano svolgere senza porre fine allo stato di disoccupazione e i criteri per classificare come attivi o passivi i metodi per la ricerca di un'occupazione, questi concetti davano spesso origine a discrepanze fra gli Stati membri.

Al fine di ridurre le differenze di interpretazione esistenti, la nuova definizione precisa i limiti di età inferiore e superiore, fissati rispettivamente a 15 e 74 anni. Viene inoltre chiaramente indicato un limite superiore per quanto riguarda le ore di lavoro che si possono svolgere senza porre fine allo stato di disoccupazione. Il nuovo Regolamento fissa questo limite a meno di un'ora a settimana, per cui coloro che lavorano per almeno un'ora sono considerati occupati. Sono state inoltre precisate le possibili forme di ricerca attiva di lavoro; fra queste rientrano il fatto di contattare un ufficio di collocamento pubblico o un'agenzia privata, oppure di rivolgersi direttamente ai datori di lavoro. Tuttavia, per essere accettato come metodo attivo, il contatto con l'ufficio di collocamento pubblico deve consistere nell'iscrizione dell'intervistato nelle liste di disoccupazione per la prima volta, nella richiesta di informazioni circa eventuali offerte di lavoro o in una proposta di lavoro da parte dell'ufficio. Pertanto, il rinnovo dell'iscrizione dell'intervistato presso un ufficio di collocamento pubblico per semplici ragioni amministrative non sarà considerato un metodo attivo di ricerca. Il Regolamento definisce infine norme più chiare per il trattamento dei lavoratori stagionali e delle persone temporaneamente sospese dal lavoro.

La nuova definizione comincerà ad essere applicata dal gennaio 2001. Tuttavia, per la sua piena applicazione in tutti gli Stati membri saranno probabilmente necessari almeno due anni, in quanto alcuni paesi dovranno modificare le indagini per la raccolta dei dati aggiungendo ulteriori domande. Per lo stesso motivo non sarà possibile calcolare dati storici all'indietro e si avranno discontinuità nelle serie. La nuova definizione potrebbe ridurre la disoccupazione stimata per l'area dell'euro; tuttavia, al momento non si conoscono con esattezza gli effetti che si produrranno. Sarà pertanto necessario seguire attentamente gli sviluppi nella fase di attuazione del Regolamento, per distinguere la reale evoluzione del fenomeno sotto esame dagli effetti statistici.

1) *Regolamento (CE) n. 1897/2000 della Commissione, del 7 settembre 2000, recante disposizioni d'attuazione del Regolamento (CE) n. 577/98 del Consiglio relativo all'organizzazione di un'indagine per campione sulle forze di lavoro nella Comunità per quanto riguarda la definizione operativa di disoccupazione.*

(cfr. il riquadro 4 del numero di gennaio di questo Bollettino, che descrive gli *Orientamenti per l'occupazione nel 2001*). Considerate le prospettive favorevoli per l'attività economica, tali sforzi

dovranno anche contribuire ad attenuare l'insorgere di situazioni di scarsità di offerta di lavoro, riducendo così il rischio di pressioni al rialzo sul costo del lavoro negli anni a venire.

4 La finanza pubblica

L'andamento dei conti pubblici nel 2000 riflette un insufficiente contenimento della spesa

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, l'incidenza sul PIL dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro (Grecia inclusa), calcolato al netto dei ricavi derivanti dalla vendita delle licenze di telefonia mobile di terza generazione (UMTS), è calata di mezzo punto percentuale nel 2000, attestandosi allo 0,8 per cento del PIL. Il rapporto debito pubblico/PIL è diminuito di due punti percentuali. La maggior parte degli Stati membri sembra avere almeno raggiunto gli obiettivi fissati negli aggiornamenti dei Programmi di stabilità (in un caso, del programma di convergenza). Tuttavia, i miglioramenti nei conti pubblici del 2000 possono essere prevalentemente ricondotti alla crescita economica vigorosa, al calo della spesa per interessi e all'aumento delle entrate, probabilmente di natura temporanea, connesso con l'andamento dei prezzi del petrolio e dei rendimenti delle attività finanziarie. Tale evoluzione favorevole avrebbe potuto permettere un miglioramento più rapido dei saldi di bilancio. Al contrario, i proventi sono stati per lo più utilizzati per finanziare la concessione anticipata di sgravi fiscali e spese aggiuntive. L'orientamento lievemente espansivo delle politiche fiscali che ne è risultato non era giustificato dati il prevalente quadro macroeconomico e le raccomandazioni contenute negli *Indirizzi di massima per le politiche economiche per l'anno 2000*, che richiedevano agli Stati membri di mantenere uno stretto controllo della spesa pubblica e di accelerare il processo di risanamento del bilancio.

Gli obiettivi di medio termine continuano a non essere ambiziosi

Tra la fine del 2000 e l'inizio del 2001, tutti i paesi dell'area dell'euro hanno presentato al Consiglio UE e alla Commissione europea gli aggiornamenti dei Programmi di stabilità che riguardano il periodo dal 2001 al 2003-05 (cfr. tavola 11). Essi dovrebbero incorporare l'impegno degli Stati membri ad "aderire all'obiettivo di medio termine di raggiungere un saldo di

bilancio prossimo al pareggio o in avanzo", come stabilito nel Patto di stabilità e crescita. Inoltre, gli *Indirizzi di massima* per il 2000 richiedevano agli Stati membri il raggiungimento, entro il 2001, del pareggio o di un avanzo di bilancio.

Nei recenti aggiornamenti dei programmi di stabilità, la maggioranza dei paesi membri ha rivisto leggermente al rialzo le ipotesi di crescita economica per il 2001 e per gli anni successivi. Le più favorevoli ipotesi di crescita, insieme ai risultati più positivi del previsto ottenuti nel 2000, spiegano il miglioramento, rispetto ai programmi precedenti, degli obiettivi di bilancio per l'anno in corso. Gli obiettivi rivisti per il 2001 sono però anche una conseguenza della mancanza di ambizione dei programmi precedenti. Essi infatti non implicano, per l'area dell'euro, obiettivi più stringenti per quanto riguarda il saldo complessivo e quello primario, che in base alle proiezioni resterebbero sostanzialmente invariati rispetto al risultato del 2000. Data una previsione di crescita superiore al *trend*, l'orientamento della politica di bilancio risulterà pertanto espansivo nella maggior parte dei paesi e nell'area nel suo complesso. Quasi la metà dei paesi dell'area prevede disavanzi di bilancio ancora prossimi o superiori all'1 per cento del PIL nel 2001. Sebbene di dimensioni relativamente limitate rispetto ai livelli insostenibili del passato, i disavanzi di bilancio di fatto segnalano la persistenza di rischi di sconfinamento, specialmente nel caso in cui le previsioni favorevoli riguardo al contesto macroeconomico e finanziario dovessero diventare meno positive. La situazione dei conti pubblici in numerosi paesi non ha ancora raggiunto un livello coerente con il Patto di stabilità e crescita come richiesto dagli *Indirizzi di massima per le politiche economiche per l'anno 2000*.

Dati i provvedimenti di tassazione già stabiliti e le previsioni sulla crescita delle entrate, la ragione principale sottostante l'allentamento delle politiche fiscali per il 2001 nell'area dell'euro risiede nell'insufficiente azione di contenimento della spesa. Ciò fa seguito ad alcune preoccupanti tendenze della stessa nel 2000, inclusi alcuni sconfinamenti. Si prevede che il calo delle entrate derivante dalle riforme, urgenti e benvenute,

Tavola I I
Programma di stabilità 1998-1999 degli Stati membri e loro aggiornamenti 1999-2000

	Crescita del PIL in termini reali				Saldo di bilancio (in percentuale del PIL)				Debito pubblico (in percentuale del PIL)			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
Belgio												
Programma aggiornato (feb. 2000)	2,5	2,3	2,3	.	-0,5	0,0	0,2	.	108,8	105,0	101,3	.
Programma aggiornato (dic. 2000)	2,5	2,5	2,5	2,5	0,2	0,3	0,5	0,6	105,8	101,4	97,2	92,9
Germania												
Addendum al programma aggiornato (gen. 2000)		2½	.	.	-1½	-1	-½	.	60½	59½	58½	.
Programma aggiornato (ott. 2000)	2¾	2½	2½	2½	-1½	-1	-½	0,0	58,0	57½	56½	54½
Grecia												
Programma di convergenza aggiornato (dic. 1999)	4,1	4,3	.	.	-0,2	0,2	.	.	99,5	98,0	.	.
Programma di stabilità (dic. 2000)	5,0	5,2	5,5	5,5	0,5	1,5	2,0	2,0	98,9	96,0	90,5	84,0
Spagna												
Programma aggiornato (dic. 1999)		3,3	.	.	-0,4	0,1	0,2	.	60,6	58,1	55,8	.
Programma aggiornato (gen. 2001)	3,6		3,2		0,0	0,2	0,3	0,3	58,9	56,6	52,8	49,6
Francia												
Programma aggiornato (dic. 1999)		3,0	.	.	-1,2	-0,7	-0,3	.	59,0	58,2	57,2	.
Programma aggiornato (dic. 2000)	≥3		3,0		-1,0	-0,6	-0,4	0,2	57,0	55,9	54,6	52,9
Irlanda												
Programma aggiornato (dic. 1999)	6,5	5,7	.	.	2,5	2,6	.	.	40,0	36,0	.	.
Programma aggiornato (dic. 2000)	8,8	6,3	5,7	.	4,3	3,8	4,6	.	33,0	28,0	24,0	.
Italia												
Programma aggiornato (dic. 1999)	2,6	2,8	2,9	.	-1,0	-0,6	-0,1	.	108,5	104,3	100,0	.
Programma aggiornato (dic. 2000)	2,9	3,1	3,1	3,1	-0,8	-0,5	0,0	0,3	106,6	103,5	99,6	94,9
Lussemburgo												
Programma aggiornato (mar. 2000)	4,4	4,5	4,6	.	2,6	2,9	3,1	.	.	.	.	.
Programma aggiornato (dic. 2000)	5,2	5,3	5,8	.	2,6	2,5	2,5	.	.	.	.	.
Paesi Bassi												
Programma aggiornato (nov. 1999)	2,0	2,0	.	.	-1,3	-1,1	.	.	61,8	61,0	.	.
Programma aggiornato (set. 2000)	4,0	2,0	2,0	2,0	0,7	¼	¼	¼	52,3	50¼	48¾	46¾
Austria												
Programma aggiornato (mar. 2000)	2,8	2,5	1,9	.	-1,5	-1,4	-1,3	.	62,7	61,9	61,2	.
Programma aggiornato (dic. 2000)	2,8	2,7	2,3	2,5	-¾	0,0	0,0	0,0	61,4	59,1	57,2	55,3
Portogallo												
Programma aggiornato (feb. 2000)	3,6	3,6	3,5	3,5	-1,1	-0,7	-0,3	0,0	55,2	53,3	51,0	48,4
Programma aggiornato (gen. 2001)	3,3	3,2	3,2	3,2	-1,1	-0,7	-0,3	0,0	53,4	51,5	49,8	48,1
Finlandia												
Programma aggiornato (set. 1999)	3,0	2,6	2,6	.	4,2	4,6	4,7	.	40,7	38,0	35,2	.
Programma aggiornato (set. 2000)	4,2	3,2	2,7	2,7	4,7	4,4	4,5	4,9	39,2	37,1	34,9	32,2

Nota: nei casi in cui i programmi considerano scenari alternativi, viene riportato quello meno favorevole o quello indicato dal governo come il più rilevante. Il rapporto tra il saldo di bilancio e il PIL esclude i proventi della vendita delle licenze UMTS.

della tassazione nel 2001 (¾ di punto percentuale del PIL) non sarà completamente compensato da riduzioni della spesa primaria. In numerosi programmi di stabilità aggiornati, i rapporti tra la spesa e il PIL previsti per il 2001 sono più elevati che

nei programmi precedenti. Nel medio termine ci si attende un leggero declino della spesa in percentuale del PIL, ma si prevede che esso sarà appena sufficiente a compensare l'ulteriore riduzione delle entrate fiscali prevista per il futuro.

Per gli anni successivi le proiezioni indicano un miglioramento dei saldi di bilancio, con il raggiungimento del pareggio per l'area dell'euro nel suo complesso solo nel 2003. I miglioramenti continuano a derivare dalla crescita vigorosa e dalla riduzione della spesa per interessi, piuttosto che da una risoluta politica di riforma della spesa pubblica. Si prevede un orientamento della politica di bilancio sostanzialmente neutrale nella maggior parte dei paesi e nell'area dell'euro nel suo complesso. Alcuni Stati non raggiungeranno il pareggio fino al 2003, o addirittura fino al 2004, e tre di essi continueranno a registrare un rapporto fra il debito e il PIL di molto superiore al 60 per cento.

Rischi a breve termine

La mancanza di ambizione della strategia di bilancio adottata da alcuni paesi nell'ambito degli aggiornamenti dei Programmi di stabilità comporta non solo un ritardo nel raggiungimento di posizioni di bilancio sicure nel medio termine, ma anche alcuni rischi nel breve termine. Viste le ipotesi di crescita favorevoli alla base di alcuni programmi, piani di bilancio espansivi potrebbero contribuire a generare spinte inflazionistiche, specialmente in paesi caratterizzati da forti pressioni dal lato della domanda. Traendo vantaggio dal favorevole contesto di crescita, i paesi dovrebbero al più presto eliminare i residui squilibri di bilancio. Nei paesi che registrano posizioni di bilancio sicure, un orientamento neutrale della politica di bilancio, che preveda la completa compensazione della riduzione della tassazione tramite un contenimento sostenibile della spesa, permetterebbe agli stabilizzatori automatici di operare liberamente.

Rischi significativi in relazione ai programmi di bilancio derivano anche da una eventuale riduzione delle entrate e da sconfinamenti della spesa. Dal lato delle entrate, il costo effettivo della riduzione dell'imposizione fiscale potrebbe risultare maggiore di quanto previsto dai governi. Inoltre, molti programmi di stabilità e piani di bilancio prevedono un'ulteriore crescita delle entrate rispetto alla base già molto elevata del 2000. Se parte della recente favorevole dinamica delle entrate non dovesse perdurare, il raggiungimento degli obiettivi diventerebbe più arduo. Dal lato

delle spese, potrebbero ripresentarsi sconfinamenti non collegati al ciclo economico, come già accaduto in molti paesi nel biennio 1999-2000. Negli Stati ancora caratterizzati da squilibri di bilancio, un'ulteriore riduzione della spesa pubblica dovrebbe assicurare il raggiungimento degli obiettivi anche nell'eventualità in cui la crescita dovesse risultare lievemente minore del previsto.

Sono necessarie riforme strutturali della spesa pubblica

I Programmi di stabilità rivelano progressi lenti nell'affrontare le sfide di lungo periodo dei conti pubblici. Nei piani di bilancio di medio periodo, molti paesi tuttora non stanno considerando gli aggiustamenti necessari ad assicurare un'efficace gestione del fenomeno dell'invecchiamento della popolazione. I paesi caratterizzati da un livello molto elevato del debito pubblico si stanno muovendo solo lentamente verso le posizioni di ampio avanzo necessarie a una rapida riduzione del debito. Un'anticipazione degli sforzi aggiuntivi per il ridimensionamento del bilancio appare auspicabile, al fine di ridurre il debito pubblico e assorbire l'impatto della futura crescita della spesa previdenziale e di quella sanitaria.

Interventi decisi e complessivi di riforma della tassazione e della spesa faciliterebbero il raggiungimento di questi obiettivi. I tempi di attuazione di tali riforme sono di importanza cruciale. A questo riguardo, la riforma della tassazione, accompagnata da una tempestiva correzione della spesa, accelererebbe il processo di risanamento del bilancio e aiuterebbe a ridurre il debito pubblico, creando al contempo un contesto favorevole alla crescita e all'occupazione. I programmi di medio periodo dimostrano troppo poca attenzione alla scansione temporale e alla completezza delle riforme e sembrano basarsi su ipotesi ottimistiche riguardo agli effetti di autofinanziamento delle riforme fiscali.

Numerosi paesi hanno attuato o stanno progettando riforme del sistema previdenziale. Nella maggioranza dei casi esse consistono in modifiche parziali degli esistenti schemi previdenziali pubblici a ripartizione. In alcuni casi i governi stanno introducendo speciali fondi di riserva

alimentati dall'avanzo del sistema di sicurezza sociale, dai ricavi derivanti dalla vendita delle licenze UMTS o da altre entrate. Benché rivolte nella giusta direzione, le misure proposte sono tuttora troppo modeste per produrre un impatto significativo sulla sostenibilità dei conti pubblici. Una

riforma dei trattamenti pensionistici e degli incentivi al prepensionamento, oltre a un maggior ruolo per gli schemi a capitalizzazione con il coinvolgimento del settore privato, dovrebbero essere tenuti in considerazione come elementi delle strategie di riforma del sistema previdenziale.

5 Il contesto macroeconomico internazionale, i tassi di cambio e la bilancia dei pagamenti

Dalla pubblicazione dell'ultima versione trimestrale di questo Bollettino, in dicembre, l'incertezza sulle prospettive dell'economia mondiale si è notevolmente acuita, soprattutto a causa dei problemi economici che affliggono Stati Uniti e Giappone e della preoccupazione circa l'entità degli effetti di tali andamenti su altre regioni del mondo. Per quanto riguarda le economie emergenti, gli sviluppi della situazione in Turchia hanno riacceso i timori di contagio nei mercati finanziari suscitati nel quarto trimestre 2000 dalla stessa Turchia e dall'Argentina. Nonostante alcuni segnali di maggiore nervosismo sui mercati internazionali, la crisi turca sembra tuttavia limitata entro i confini del paese. A livello mondiale, i rischi di recessione appaiono ancora contenuti. Inoltre, il rallentamento generale dell'attività economica contribuisce a ridurre in una certa misura i rischi di inflazione, benché, negli ultimi tempi, le prospettive dei prezzi petroliferi siano divenute più incerte per i recenti sviluppi in Medio Oriente e la possibilità di ulteriori tagli alla produzione.

Negli Stati Uniti la decelerazione dell'attività economica si è accentuata negli ultimi tre mesi dell'anno (cfr. figura 24). Pur collocandosi al 5 per cento nel complesso del 2000, tra ottobre e dicembre l'aumento annualizzato del PIL in termini reali è stato di appena l'1,1 per cento contro il 2,4 del trimestre precedente. A determinare questo risultato hanno concorso in misura significativa gli investimenti delle imprese private, diminuiti dello 0,6 per cento in ragione d'anno dopo gli incrementi a due cifre dei primi sei mesi del 2000.

Verso la fine dell'anno, le attese di una flessione più pronunciata della crescita del PIL hanno depresso i corsi azionari, mentre i differenziali di rendimento sulle obbligazioni societarie si sono

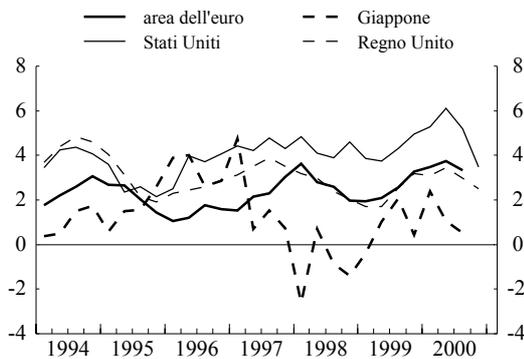
allargati soprattutto nel segmento dei titoli ad alto rendimento. Di fronte all'evidenziarsi di segnali che indicavano un più accentuato rallentamento dell'attività economica e un netto peggioramento del clima di fiducia dei consumatori e dei produttori, e in un contesto di crescenti tensioni sui mercati finanziari, in gennaio il Federal Open Market Committee ha ridotto i tassi di interesse in due riprese, per un totale di 100 punti base. Dopo essere rimasto al 6,5 per cento dal 16 maggio 2000 al 3 gennaio 2001, dal 31 gennaio l'obiettivo per il tasso sui *federal funds* è stato fissato al 5,5 per cento.

Alla luce di questi andamenti, l'incertezza sulle prospettive a breve termine dell'economia statunitense è aumentata notevolmente. In questo contesto, e proseguendo una tendenza iniziata nell'ottobre 2000, nei primi due mesi dell'anno il clima di fiducia dei consumatori è peggiorato, anche se finora ciò non ha influito in misura significativa sulle loro decisioni di spesa. I segnali preliminari che emergono dalle vendite al dettaglio di gennaio e dal considerevole aumento della creazione di posti di lavoro segnalato nel rapporto sull'occupazione per lo stesso mese sono indicativi di una tenuta dei consumi privati nel breve periodo. Ciò nonostante, gli effetti ricchezza negativi derivanti dalla flessione dei corsi azionari e un saggio di risparmio attualmente negativo potrebbero peggiorare ulteriormente il clima di fiducia dei consumatori determinando in futuro una minore spesa delle famiglie. Un altro rischio di rallentamento dell'attività è connesso al possibile ritardo nella ripresa degli investimenti delle imprese private in un contesto di aspettative depresse per la crescita dei profitti.

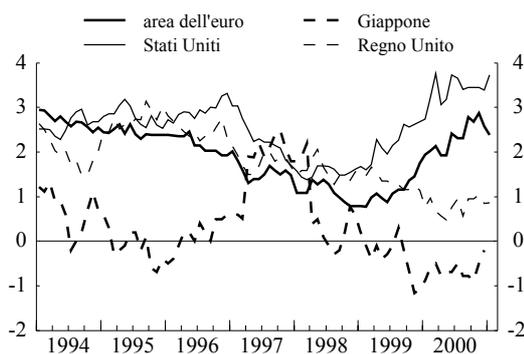
Al rallentamento dell'economia statunitense si sono accompagnati una minore crescita della

Figura 24**Andamenti delle principali economie industriali**

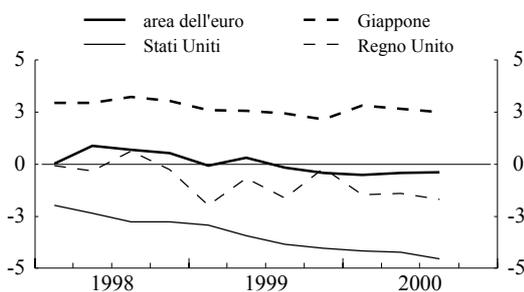
Crescita del PIL¹⁾
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



Tassi di inflazione²⁾
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati mensili)



Saldi di conto corrente in percentuale del PIL³⁾
(dati mensili/trimestrali)



Fonti: dati nazionali, BRI, Eurostat ed elaborazioni della BCE.

- 1) Per l'area dell'euro e il Regno Unito sono stati utilizzati dati di Eurostat; per gli Stati Uniti e il Giappone, dati di fonti nazionali.
- 2) I dati relativi all'area dell'euro fino al 1995 sono stime dello IAPC basate sugli IPC nazionali; quelli relativi ai periodi successivi al 1995 si riferiscono allo IAPC.
- 3) Per l'area dell'euro e il Regno Unito sono stati utilizzati dati della BCE e di Eurostat; per gli Stati Uniti e il Giappone, dati nazionali. Per USA, Regno Unito e Giappone le cifre si riferiscono a dati destagionalizzati, sia per il PIL sia per il saldo di conto corrente; per l'area dell'euro i dati relativi al PIL sono destagionalizzati, mentre non lo sono quelli relativi al saldo di conto corrente.

produttività – pari al 2,4 per cento annualizzato nell'ultimo trimestre del 2000, da oltre il 6 per cento nella parte precedente dell'anno – e un notevole incremento del costo del lavoro per unità di prodotto, che era rimasto stagnante dall'ultimo trimestre del 1999. L'inflazione, inoltre, ha registrato un rialzo in gennaio: riflettendo l'aumento di gran parte delle sue componenti, l'indice dei prezzi al consumo è cresciuto del 4,1 per cento sui dodici mesi, contro il 3,7 di dicembre 2000 e il 2,7 di dicembre 1999. Sempre in gennaio, è aumentata anche la crescita dell'indice dei prezzi alla produzione, al 4,9 per cento, dal 3,8 di dicembre 2000 e dal 2,9 di dicembre 1999.

In Giappone aumentano i timori di una nuova fase di ristagno dell'economia. La crescita del PIL per il terzo trimestre del 2000 è stata rivista notevolmente al ribasso (-2,4 per cento annualizzato contro +1,0 della prima stima). La revisione evidenzia l'incertezza che circonda le valutazioni della situazione attuale, connessa soprattutto a una correzione al ribasso degli investimenti fissi delle imprese, che avevano finora fornito il contributo principale all'attività economica. In prospettiva, l'indebolimento della domanda estera potrebbe deprimere – almeno temporaneamente – l'espansione del prodotto, con potenziali effetti negativi anche sugli investimenti. Dal lato dei consumi, se per il momento l'incertezza provocata da un tasso di disoccupazione relativamente alto e da un numero considerevole di fallimenti societari impedisce un recupero più pronunciato della spesa delle famiglie, emergono alcuni sviluppi favorevoli in termini di reddito reale delle famiglie, di clima di fiducia dei consumatori e di opportunità occupazionali, che potrebbero costituire i presupposti per una successiva ripresa. Per quanto riguarda i prezzi, permangono tendenze deflazionistiche. In tale contesto, nella riunione di politica monetaria del 9 febbraio la Banca del Giappone ha deciso di accrescere l'offerta di liquidità attraverso maggiori finanziamenti con operazioni definitive in titoli di Stato a breve scadenza e introducendo una linea di credito a richiesta. Al contempo, essa ha abbassato il tasso di sconto di 15 punti base, allo 0,35 per cento. Successivamente, il 28 febbraio ha ridotto ancora, allo 0,25 per cento, il tasso di sconto e ha portato allo 0,15 per cento l'obiettivo per il tasso sui depositi overnight non garantiti.

Per quanto concerne il Regno Unito, nell'ultimo trimestre del 2000 l'espansione del prodotto rispetto ai tre mesi precedenti è stata pari allo 0,3 per cento, contro lo 0,7 del terzo trimestre. I consumi delle famiglie hanno continuato a fornire il contributo principale alla crescita, mentre la dinamica degli investimenti fissi lordi è rimasta debole per tutto l'anno. Quest'ultimo andamento ha riflesso in parte la flessione degli investimenti nelle imprese del settore dei servizi, che fa seguito all'aumento del periodo immediatamente precedente l'inizio del nuovo millennio. La crescita in volume delle esportazioni e delle importazioni è rimasta robusta nell'intero anno. Il contributo delle esportazioni nette alla crescita del prodotto è stato negativo per 0,9 punti percentuali, contro un contributo negativo di 1,5 punti percentuali nel 1999.

La disoccupazione è scesa al 5,3 per cento negli ultimi tre mesi del 2000, 0,1 punti percentuali in meno rispetto al periodo compreso tra luglio e settembre e 0,6 in meno rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Gli aumenti salariali hanno subito un'accelerazione, in un contesto di condizioni tese sul mercato del lavoro. Nel quarto trimestre le retribuzioni sono cresciute in media del 4,4 per cento sul periodo corrispondente del 1999, contro il 4,1 per cento dei tre mesi precedenti. L'incremento dei prezzi al consumo, misurato in base all'indice dei prezzi al dettaglio al netto degli interessi sui mutui (RPIX), è rimasto al di sotto dell'obiettivo ufficiale del 2½ per cento per tutto il 2000. Al contenimento dell'inflazione hanno contribuito in misura notevole l'apprezzamento della sterlina e il concomitante calo dei prezzi al consumo dei beni industriali. A gennaio l'inflazione (RPIX) è scesa all'1,8 per cento, dal 2,0 del mese precedente. Alla luce dei minori rischi d'inflazione e del timore che un rallentamento dell'economia statunitense possa influire sull'interscambio e sul clima di fiducia dei consumatori nel Regno Unito, l'8 febbraio il Comitato di politica monetaria della Bank of England ha deciso di ridurre il proprio tasso di riferimento di 25 punti base, al 5,75 per cento.

Dopo i risultati estremamente positivi del 2000 per le economie asiatiche emergenti, con una crescita media del PIL nella regione pari a circa il 7 per cento, la flessione della domanda estera risultante dal rallentamento dell'economia

statunitense e la particolare debolezza dei mercati dei prodotti elettronici hanno peggiorato le prospettive economiche per il 2001, che restano tuttavia positive. Da un lato, le politiche monetarie e fiscali appaiono in generale intese a contenere il rallentamento e a sostenere la domanda interna per controbilanciare la caduta della domanda estera. Dall'altro, Cina e India – economie grandi e relativamente chiuse – dovrebbero registrare un'espansione robusta. Nell'insieme, i rischi per la stabilità dei prezzi appaiono ancora orientati verso il basso.

I principali paesi candidati a entrare nella UE dovrebbero risentire in misura relativamente modesta dell'attuale rallentamento statunitense, in quanto le prospettive economiche della regione sono più strettamente connesse a quelle dell'area dell'euro. Inoltre, iniziano ad affievolirsi gli effetti diretti del rincaro petrolifero degli ultimi mesi sui saldi correnti e sull'inflazione. In Polonia, l'inflazione ha iniziato a diminuire rapidamente in un contesto di tassi d'interesse reali elevati, apprezzamento della moneta nazionale e segnali di indebolimento della domanda. Per l'Ungheria ci sono aspettative di un'espansione sostenuta dell'attività, ma anche di un lieve aumento delle pressioni inflazionistiche. I dati recenti confermano una crescita graduale dell'economia ceca, stimolata dai consumi privati e dalla domanda di investimenti. Le prospettive relativamente favorevoli per l'inflazione potrebbero peggiorare qualora gli squilibri del bilancio pubblico dovessero accentuarsi.

In Russia l'economia ha segnato un forte recupero nel 2000, con un'ulteriore accelerazione del prodotto nel terzo trimestre; i dati più aggiornati sulla produzione industriale e gli andamenti recenti del petrolio suggeriscono per il 2001 un andamento un po' meno positivo. Sono lievemente aumentate, nel periodo più recente, le pressioni inflazionistiche: in un contesto di costante espansione degli aggregati monetari, tra ottobre 2000 e gennaio 2001 l'inflazione mensile è cresciuta in media del 2 per cento.

In America latina l'attività economica resta relativamente sostenuta, con un incremento del PIL che secondo le proiezioni dovrebbe rimanere vicino al 4 per cento dello scorso anno. Tuttavia, le prospettive di crescita sono peggiorate per le aumentate

incertezze riguardanti gli andamenti negli Stati Uniti. Il paese più direttamente interessato è il Messico, per il quale si attende una notevole diminuzione della crescita del prodotto rispetto al 7 per cento del 2000 e un ulteriore ampliamento del disavanzo commerciale. Per contro, in Brasile l'attività economica continua a espandersi rapidamente, sostenuta dal crescente potere d'acquisto, dalla maggiore disponibilità di credito e dal lieve recupero delle esportazioni di coloniali in un contesto di pressioni inflazionistiche persistentemente moderate. In Argentina, il pacchetto finanziario internazionale coordinato dall'FMI ha ridotto il differenziale di rendimento tra i titoli in dollari emessi dal governo argentino e gli analoghi titoli del Tesoro statunitense; ha inoltre determinato una sostanziale stabilizzazione dei mercati dei capitali. Questo miglioramento delle condizioni finanziarie, assieme alla rapida espansione del vicino Brasile, sta sostenendo un avvio di ripresa dopo due anni di crescita modesta.

Sostanzialmente invariato a febbraio il cambio dell'euro

A febbraio gli andamenti sui mercati valutari sono stati caratterizzati da una volatilità relativamente

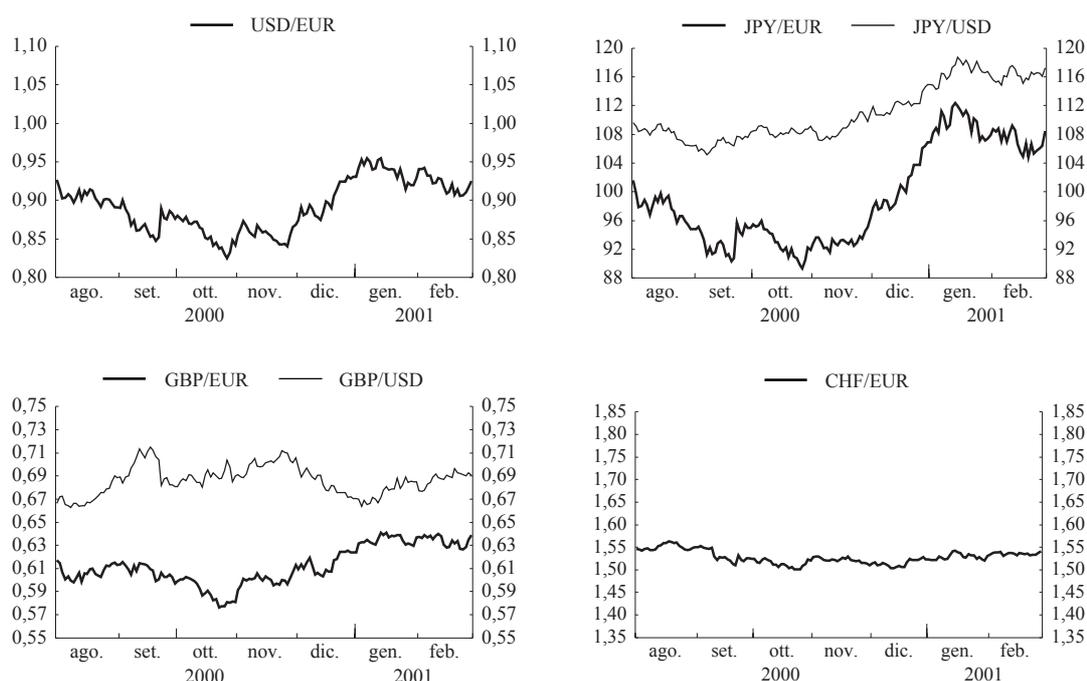
elevata, connessa principalmente all'incertezza sulle prospettive economiche globali – legata in particolare agli andamenti negli Stati Uniti e in Giappone e alle loro ripercussioni sull'economia mondiale – e ad alcuni timori transitori per la crisi finanziaria in Turchia. In tale contesto l'euro ha perso inizialmente parte del terreno che aveva gradualmente guadagnato in termini effettivi nominali da ottobre dello scorso anno. Tuttavia, verso la fine del mese è tornato al livello di fine gennaio.

Come indicato in precedenza, le notizie economiche piuttosto contrastanti provenienti dagli Stati Uniti nel mese di febbraio hanno reso più difficoltosa qualsiasi valutazione sulla durata del rallentamento statunitense. Nei mercati sembrano aver prevalso le attese di un recupero dell'economia statunitense nel prosieguo del 2001, fornendo un certo sostegno al dollaro rispetto all'euro. Verso la fine del mese, tuttavia, la moneta unica europea ha riguadagnato terreno tornando ai livelli di fine gennaio (cfr. figura 25). Il 28 febbraio l'euro veniva scambiato a 0,92 dollari, un livello simile a quello medio del 2000.

Figura 25

Tassi di cambio

(dati giornalieri)



Fonte: BCE.

Come già accennato, anche sulle prospettive di crescita dell'economia giapponese ha pesato una significativa incertezza, legata al ristagno della domanda interna ed estera. Ciò nonostante l'euro è arretrato nei confronti dello yen per gran parte di febbraio, probabilmente per il rimpatrio di fondi in vista della chiusura dell'esercizio finanziario giapponese a marzo 2001. A fine mese, tuttavia, l'euro si è apprezzato nettamente e il 28 febbraio era quotato a 108,45 yen, un livello superiore di circa il 9 per cento rispetto a quello medio del 2000.

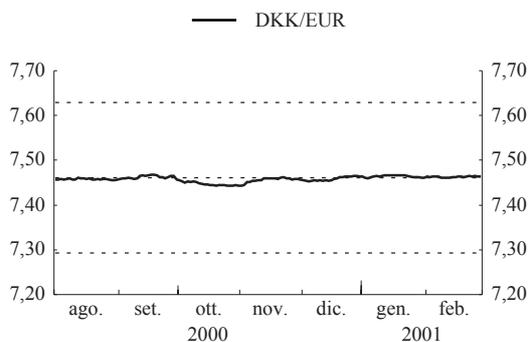
Nei confronti della sterlina, in febbraio l'euro è rimasto sostanzialmente stabile, oscillando entro una fascia ristretta (0,63-0,64 sterline). Nel corso del mese la moneta britannica ha tuttavia subito una lieve flessione rispetto al dollaro statunitense, in seguito al consolidarsi di attese per una ripresa più rapida del previsto negli Stati Uniti. Il 28 febbraio l'euro veniva scambiato a 0,64 sterline, con un apprezzamento di quasi il 5 per cento rispetto al livello medio del 2000.

Nell'ambito dello SME II, la corona danese si è mantenuta stabile rispetto all'euro a febbraio (cfr. figura 26). Nello stesso mese la moneta unica europea si è apprezzata rispetto alla corona svedese, collocandosi a un livello superiore di oltre il 7 per cento a quello medio del 2000. Ciò sembra principalmente associato alla significativa correzione del mercato azionario svedese iniziata

Figura 26

Tassi di cambio nello SME II

(dati giornalieri)



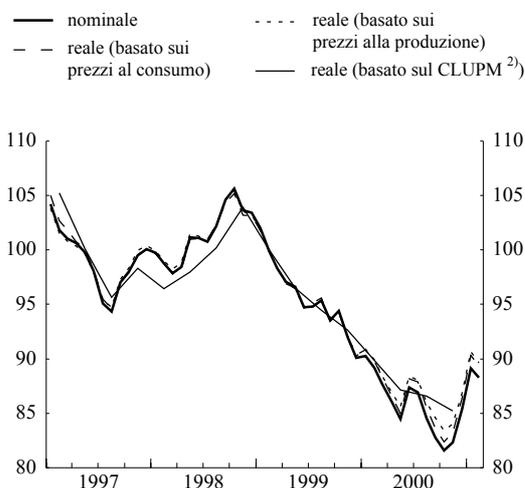
Fonte: BCE.

Nota: le linee orizzontali indicano la parità centrale (7,46 corone danesi) e i margini di oscillazione ($\pm 2,25\%$).

Figura 27

Tassi di cambio effettivi nominali e reali¹⁾

(valori medi mensili/trimestrali; numeri indice: 1° trim. 1999 = 100)



Fonte: BCE.

- 1) I dati sono elaborazioni della BCE (cfr. l'articolo 1 tassi di cambio effettivi nominali e reali dell'euro nel numero di aprile 2000 del Bollettino mensile). Un aumento dell'indice rappresenta un apprezzamento dell'euro. Le ultime osservazioni si riferiscono a febbraio 2001 (al 4° trimestre 2000 per il tasso di cambio reale basato sul CLUP nell'industria manifatturiera).
- 2) Costo del lavoro per unità di prodotto nel settore manifatturiero.

nell'autunno 2000, che ha interessato soprattutto le quotazioni dei titoli del settore tecnologico e delle telecomunicazioni. Nel periodo in esame il franco svizzero è rimasto sostanzialmente invariato rispetto all'euro.

Come risultato di questi andamenti, in febbraio il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro – misurato rispetto alle divise dei principali partner commerciali dell'area – non ha subito variazioni rispetto ai valori di fine gennaio (cfr. figura 27). Il 28 febbraio, tuttavia, esso si collocava su un livello superiore del 3,7 per cento a quello medio del 2000. Il riquadro 5 fornisce una panoramica dei cambiamenti metodologici introdotti nel calcolo degli indici di tasso di cambio effettivo dell'euro dopo l'ampliamento dell'area risultante dall'adozione della moneta unica da parte della Grecia il 1° gennaio 2001. Il riquadro 6 (alla fine di questa sezione) presenta una disaggregazione per aree geografiche del tasso di cambio effettivo dell'euro ed esamina gli andamenti di quest'ultimo tra il 1994 e il 2000, sia rispetto all'insieme più ampio dei paesi partner sia rispetto ai sottogruppi regionali.

Riquadro 5

Adeguamento del calcolo degli indici relativi al tasso di cambio effettivo dell'euro a seguito dell'adozione della moneta unica da parte della Grecia

Fino al 31 dicembre 2000 gli indici relativi al tasso di cambio effettivo (TCE) dell'euro venivano calcolati rispetto a un gruppo ristretto di paesi e a un gruppo ampio comprendenti, rispettivamente, 13 e 39 partner commerciali dell'area, inclusa la Grecia. A seguito dell'adozione della moneta unica da parte di quest'ultima, il 1° gennaio 2001, le serie relative al TCE dell'euro sono state modificate per riflettere l'ampliamento dell'area.

In particolare, la Grecia è stata esclusa sia dal gruppo ristretto, sia dal gruppo ampio di partner commerciali dell'area. Pertanto, dal 1° gennaio 2001 tali gruppi sono composti rispettivamente da 12 e da 38 paesi, mentre i relativi pesi basati sull'interscambio commerciale complessivo (tuttora calcolati tenendo conto degli scambi commerciali di prodotti manifatturieri nel periodo 1995-97) sono stati adeguati di conseguenza. Le modifiche apportate a tali pesi, risultanti dall'inclusione della Grecia nell'area dell'euro, sono molto limitate, come è evidente dalla tavola. I nuovi indicatori del TCE nominale e reale che ne risultano, conseguenti all'ampliamento dell'area, sono stati concatenati alle vecchie serie del TCE (cfr. figura 27 nel testo principale).

Pesi utilizzati nel calcolo degli indici di tasso di cambio effettivo ristretto e ampio della BCE (valori percentuali)

Paesi partner	Pesi complessivi nell'indice di TCE ristretto		Pesi complessivi nell'indice di TCE ampio	
	dal 2001	fino al 2000	dal 2001	fino al 2000
Gruppo ampio			100,00	100,00
Gruppo ristretto	100,00	100,00	69,31	69,69
Australia	1,13	1,12	0,80	0,79
Canada	1,96	1,93	1,46	1,45
Corea del Sud	4,91	4,80	2,82	2,76
Danimarca	3,50	3,45	2,58	2,55
Giappone	15,01	14,78	10,10	9,98
Grecia	-	1,47	-	1,10
Hong Kong (R.A.S.)	3,90	3,83	2,06	2,03
Norvegia	1,70	1,68	1,33	1,32
Regno Unito	24,26	23,92	18,03	17,85
Singapore	3,50	3,44	2,06	2,04
Stati Uniti	25,05	24,72	17,21	17,07
Svezia	6,23	6,14	4,35	4,31
Svizzera	8,84	8,71	6,51	6,44
Paesi addizionali nel gruppo ampio			30,69	30,31
Algeria			0,32	0,32
Argentina			0,53	0,53
Brasile			1,44	1,43
Cina			4,05	3,99
Cipro			0,12	0,10
Croazia			0,50	0,49
Estonia			0,16	0,15
Filippine			0,42	0,42
India			1,47	1,46
Indonesia			0,92	0,91
Israele			1,10	1,08
Malesia			1,31	1,30
Marocco			0,63	0,63
Messico			0,83	0,82
Nuova Zelanda			0,20	0,20
Polonia			2,31	2,29
Repubblica Ceca			1,85	1,83
Romania			0,69	0,68
Russia			2,38	2,33
Slovacchia			0,76	0,76
Slovenia			0,82	0,81
Sud Africa			0,90	0,89
Tailandia			1,22	1,20
Taiwan			2,15	2,13
Turchia			2,07	2,04
Ungheria			1,54	1,52

Fonti: Eurostat (Comext) ed elaborazioni della BCE.

A fini analitici sono state predisposte anche serie “storiche” del TCE nominale e reale in cui la Grecia è trattata come un paese aderente all’area dell’euro prima del gennaio 2001. In questo caso, i nuovi pesi sono applicati nel calcolo degli indici del TCE dell’euro per l’intero periodo considerato. In questo contesto è stato calcolato un tasso di cambio “teorico” dell’euro, in cui la dracma greca viene trattata come se fosse una delle monete aderenti alla UEM, tenendo conto contemporaneamente della sua effettiva evoluzione rispetto all’euro nell’ambito dello SME II nel biennio precedente l’ingresso del paese nell’area. I deflatori relativi all’intera area utilizzati a questo scopo includono gli andamenti dei costi e dei prezzi in Grecia, anche in questo caso prima dell’adozione della moneta unica da parte della Grecia.

Le nuove serie concatenate del TCE sono riportate nella tavola 10 della sezione *Statistiche dell’area dell’euro* del Bollettino mensile. I dati relativi al mese di gennaio 2001 sono stati pubblicati per la prima volta nel numero dello scorso febbraio. I relativi indici “storici” del TCE comprendenti la Grecia sono invece riportati nella tavola C della sezione speciale *Serie storiche di alcuni indicatori economici per l’area dell’euro inclusa la Grecia* del Bollettino mensile.

Aumenta il disavanzo corrente nel 2000

Nel mese di dicembre 2000, il disavanzo del conto corrente della bilancia dei pagamenti dell’area dell’euro è salito di 0,9 miliardi di euro rispetto al corrispondente mese del 1999, raggiungendo quota 4,8 miliardi (cfr. tavola 12). Il maggior disavanzo è il risultato di un incremento del passivo dei servizi (per 1,4 miliardi), di un lieve calo dell’attivo dei beni (passato da 5,5 miliardi nel dicembre 1999 a 5,2 nel dicembre 2000) e di un leggero aumento del passivo dei trasferimenti correnti (per 0,2 miliardi), che ha più che compensato la diminuzione del disavanzo dei redditi (per 1,0 miliardi).

Nel complesso del 2000 il disavanzo di conto corrente è cresciuto a 28,3 miliardi di euro, dai 5,8 miliardi del 1999. Il fattore principale che vi ha contribuito è stato il notevole calo dell’attivo dei beni, passato da 83,4 miliardi nel 1999 a 59,8 nel 2000; ha inciso anche, in misura minore, il modesto incremento dei disavanzi dei servizi e dei trasferimenti correnti (rispettivamente, di 1,7 e 4,9 miliardi), mentre il disavanzo del conto dei redditi è calato di 7,7 miliardi. Il forte calo dell’avanzo dei beni è il risultato di una crescita più rapida del valore delle importazioni rispetto a quello delle esportazioni (25,1 e al 19,6 per cento, rispettivamente).

L’aumento del valore delle esportazioni ha riflesso la crescita dei volumi, determinata dal vigore della domanda estera, mentre l’incremento del valore delle importazioni è dovuto principalmente al forte rialzo dei prezzi delle stesse, derivante dal rincaro del petrolio e dal

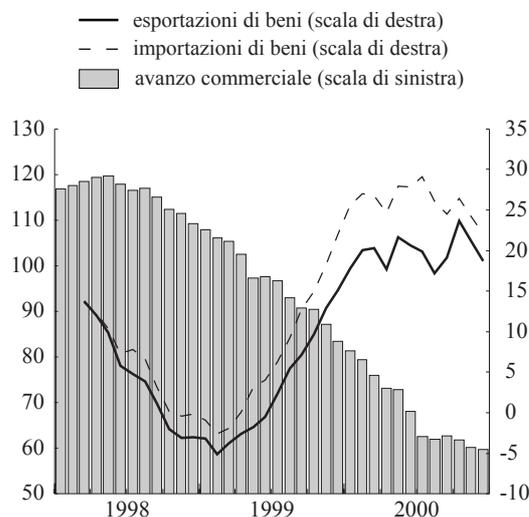
deprezzamento dell’euro. La figura 28 mostra, nondimeno, che il divario tra i tassi di crescita delle importazioni e delle esportazioni è recentemente diminuito e che l’avanzo cumulato su dodici mesi del conto dei beni è rimasto quasi costante dal luglio 2000. Ciò può essere attribuito al minore incremento sui dodici mesi dei prezzi all’importazione del petrolio.

Per quanto riguarda la scomposizione settoriale (cfr. tavola 9 della sezione *Statistiche dell’area dell’euro*), i dati disponibili fino a novembre 2000 mostrano che il calo dell’avanzo dei

Figura 28

Avanzo commerciale dell’area dell’euro e tassi di crescita delle esportazioni e delle importazioni di beni

(esportazioni e importazioni: variazione percentuale sul periodo corrispondente della media mobile di 3 mesi; avanzo commerciale cumulativo sui 12 mesi, in miliardi di euro)



Fonte: BCE.

Tavola 12**Bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro***(miliardi di euro (dati non destagionalizzati))*

	1999 gen.-dic.	1999 dic.	2000 gen.-dic.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.
Conto corrente (saldo)	-5,8	-3,9	-28,3	-0,1	-2,9	-4,8
Crediti	1.335,6	123,2	1.556,8	140,7	138,5	138,8
Debiti	1.341,4	127,0	1.585,2	140,9	141,4	143,6
Beni (saldo)	83,4	5,5	59,8	8,2	4,6	5,2
Esportazioni	814,5	75,7	974,4	92,9	91,2	85,6
Importazioni	731,1	70,2	914,7	84,7	86,6	80,4
Servizi (saldo)	-11,8	-1,5	-13,5	-1,2	-0,2	-2,9
Esportazioni	241,5	22,1	265,4	23,0	22,5	23,8
Importazioni	253,3	23,6	278,9	24,2	22,8	26,7
Redditi	-32,4	-2,7	-24,7	-1,2	-2,2	-1,7
Trasferimenti correnti	-45,0	-5,2	-49,9	-6,0	-5,0	-5,4
Conto capitale (saldo)	13,5	3,0	8,7	0,1	0,9	0,9
Conto finanziario (saldo)	19,1	-7,3	2,6	-6,8	-9,0	-12,5
Investimenti diretti	-120,6	-20,3	-23,0	-15,7	-9,5	-33,4
All'estero	-286,8	-96,6	-326,1	-24,8	-25,9	-22,3
Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti	-212,2	-94,0	-258,9	-27,9	-23,3	-18,0
Titoli di debito	-74,6	-2,6	-67,2	3,1	-2,6	-4,3
Nell'area dell'euro	166,2	76,3	303,1	9,2	16,3	-11,1
Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti	126,8	80,5	187,7	6,5	6,5	-51,2
Titoli di debito	39,5	-4,2	115,4	2,6	9,9	40,2
Investimenti di portafoglio	-41,7	0,7	-120,4	-1,7	-3,9	22,4
Azioni	-49,4	-4,8	-266,0	-6,7	-13,4	4,9
Attività	-155,4	-23,5	-287,9	-15,6	-19,8	-25,3
Passività	106,0	18,7	21,9	8,9	6,4	30,2
Titoli di debito	7,7	5,5	145,6	5,0	9,5	17,5
Attività	-154,1	-10,2	-125,1	-10,9	-11,9	1,3
Passività	161,8	15,7	270,7	15,9	21,4	16,2
Per memoria:						
Investimenti diretti e di portafoglio	-162,3	-19,5	-143,4	-17,3	-13,5	-10,9
Strumenti finanziari derivati	8,1	-0,2	-3,6	-2,2	-4,2	-4,9
Altri investimenti	163,1	13,3	131,6	11,8	0,9	1,0
Riserve ufficiali	10,2	-0,8	18,1	1,0	7,8	2,4
Errori e omissioni	-26,8	8,2	17,1	6,8	11,0	16,3

Fonte: BCE.

Nota: eventuali mancate quadrature nei totali possono derivare da arrotondamenti. Nel conto finanziario, un segno positivo indica un afflusso di capitali, un segno negativo un deflusso; per le riserve ufficiali, un segno negativo indica un aumento, un segno positivo una diminuzione. Per un insieme di tavole statistiche più dettagliate, cfr. la sezione 8 delle Statistiche dell'area dell'euro in questo Bollettino.

beni è ascrivibile principalmente a un significativo aumento del disavanzo energetico nei primi undici mesi del 2000, rispetto al periodo corrispondente del 1999. Questo incremento deriva da una crescita di quasi il 90 per cento del valore delle importazioni di energia nello stesso periodo, dovuta al rincaro dei prodotti petroliferi. Inoltre, il disavanzo nel comparto delle materie prime si è lievemente accresciuto, mentre sono migliorati i saldi in quello dei prodotti alimentari,

delle bevande e del tabacco, dei prodotti chimici, dei macchinari e dei mezzi di trasporto.

Calo dei deflussi netti di capitali nel 2000 rispetto al 1999

Nello scorso mese di dicembre il conto finanziario ha registrato un significativo deflusso netto per investimenti diretti, mentre gli afflussi netti per quelli di portafoglio hanno raggiunto

un valore mensile che è il secondo in ordine di grandezza nel 2000.

I deflussi netti per investimenti diretti, pari a 33,4 miliardi di euro in dicembre, sono il risultato di investimenti diretti netti all'estero per 22,3 miliardi, prossimi ai livelli degli altri mesi del quarto trimestre 2000, e di disinvestimenti netti per 11,1 miliardi da parte degli investitori esteri. I flussi relativi a questa voce sono stati influenzati in misura significativa dalla ristrutturazione societaria di un'impresa multinazionale.

L'elevato livello degli afflussi netti per investimenti di portafoglio in dicembre (22,4 miliardi di euro) è dovuto soprattutto al sommarsi di afflussi netti per investimenti in strumenti di debito (17,5 miliardi di euro) e in titoli azionari (4,9 miliardi). In particolare, i residenti nell'area dell'euro hanno riportato in patria investimenti in obbligazioni e notes estere per 3,2 miliardi, contrariamente a quanto avvenuto in tutti i precedenti mesi del 2000, in cui avevano effettuato investimenti netti all'estero. Tale andamento probabilmente riflette l'ulteriore diminuzione dei differenziali di interesse. Gli afflussi netti per investimenti di portafoglio in titoli azionari sono dovuti soprattutto al livello eccezionale degli investimenti in azioni dell'area da parte di non residenti (30,2 miliardi); ha inciso anche il regolamento di transazioni concernenti investimenti diretti in azioni.

Se si considera il 2000 nel suo complesso, i deflussi netti per investimenti diretti e di portafoglio, nel loro insieme, sono risultati lievemente inferiori rispetto all'anno precedente (143,4 miliardi di euro, contro 162,3 miliardi nel 1999). I deflussi netti per investimenti diretti sono calati

in misura sostanziale, a 23,0 miliardi nel 2000, rispetto ai 120,6 miliardi del 1999. Ciò ha più che compensato l'incremento dei deflussi netti per investimenti di portafoglio (saliti a 120,4 miliardi nel 2000 rispetto ai 41,7 miliardi del 1999).

Analizzando in maggiore dettaglio le singole partite si nota che il calo dei deflussi netti per investimenti diretti nel 2000 è stato indotto principalmente dalla robusta crescita degli investimenti diretti nell'area dell'euro da parte dei non residenti, che ha più che compensato i maggiori investimenti diretti all'estero da parte dei residenti. Gli investimenti diretti nell'area sono aumentati a 303,1 miliardi di euro, rispetto ai 166,2 miliardi del 1999. Questo incremento è attribuibile sia a maggiori afflussi per capitale di rischio (inclusi gli utili reinvestiti), dovuti soprattutto a una consistente operazione di fusione e acquisizione perfezionata all'inizio del 2000, sia a una crescita particolarmente vigorosa degli afflussi riguardanti la voce "altri investimenti", che comprende principalmente i prestiti intersocietari.

Per quanto riguarda gli investimenti di portafoglio, l'aumento dei deflussi netti nel 2000 riflette, da un lato, la crescita sostanziale dei deflussi netti per titoli azionari (da 49,4 miliardi di euro nel 1999 a 266,0 miliardi nel 2000) – che rappresenta in parte la conseguenza del regolamento di transazioni per investimenti diretti in azioni – e, dall'altro, un calo di 30,3 miliardi degli afflussi netti per strumenti del mercato monetario. Per converso, la voce relativa alle obbligazioni e agli altri strumenti di debito ha cambiato segno, registrando afflussi netti per 123,6 miliardi di euro, rispetto a deflussi netti per 44,6 miliardi nel 1999.

Riquadro 6

La scomposizione del tasso di cambio effettivo dell'euro in sottoindici regionali

Nella sezione *Statistiche dell'area dell'euro* del Bollettino mensile, la BCE calcola e pubblica il tasso di cambio effettivo (TCE) nominale e reale dell'euro rispetto a un gruppo ampio di 38 monete dei principali partner commerciali. Le due serie sono disponibili con cadenza mensile a partire dal gennaio 1993; per il periodo anteriore al 1999 si utilizza un euro "teorico", calcolato sulla base delle undici valute dei paesi che in quell'anno hanno adottato la moneta unica. Per l'indice di TCE ampio in termini reali si utilizzano i prezzi al consumo per deflazionare gli andamenti nominali. Il metodo per il calcolo degli indici di TCE dell'euro è descritto in maniera dettagliata nell'articolo *I tassi di cambio effettivi nominali e reali dell'euro*, pubblicato nel Bollettino di aprile 2000. Come spiegato nel riquadro 5 di questo numero del Bollettino, i pesi globali basati sull'interscambio commerciale sono stati rivisti

per tenere conto dell'ingresso della Grecia nell'area dell'euro. In base a tale correzione, la Grecia viene considerata un partner commerciale dell'area fino al dicembre 2000 e un paese partecipante a partire dal 1° gennaio 2001.

Per consentire un'analisi più dettagliata dei movimenti dei tassi di cambio e della competitività dell'area dell'euro rispetto a gruppi di partner commerciali, l'indice di TCE ampio è stato scomposto in sottoindici relativi, rispettivamente, ai paesi industrializzati, all'Asia escluso il Giappone, ai paesi dell'America latina, a quelli dell'Europa centrale e orientale e a un gruppo dei restanti partner commerciali. L'indice è stato scomposto correggendo i pesi delle valute dei paesi partner (cfr. tavola) in modo tale da ottenere l'indice di TCE ampio come media (ponderata geometricamente) dei sottoindici, con pesi che riflettono le quote di questi ultimi nell'indice complessivo.

Pesi attribuiti ai principali gruppi di paesi nel calcolo dell'indice di tasso di cambio effettivo (gruppo ampio di paesi)

(valori percentuali)

	Quota sull'indice ampio	Quota		Quota sull'indice ampio	Quota
Paesi industrializzati	62,57		Paesi dell'America latina	2,81	
<i>Australia</i>	0,80	1,28	<i>Argentina</i>	0,53	18,90
<i>Canada</i>	1,46	2,33	<i>Brasile</i>	1,44	51,45
<i>Danimarca</i>	2,58	4,12	<i>Messico</i>	0,83	29,65
<i>Giappone</i>	10,10	16,14			
<i>Norvegia</i>	1,33	2,13	Europa centrale e orientale	11,00	
<i>Nuova Zelanda</i>	0,20	0,32	<i>Croazia</i>	0,50	4,50
<i>Regno Unito</i>	18,03	28,82	<i>Estonia</i>	0,16	1,41
<i>Stati Uniti</i>	17,21	27,51	<i>Polonia</i>	2,31	20,99
<i>Svezia</i>	4,35	6,95	<i>Repubblica Ceca</i>	1,85	16,81
<i>Svizzera</i>	6,51	10,40	<i>Romania</i>	0,69	6,29
			<i>Russia</i>	2,38	21,66
Asia escluso il Giappone	18,48		<i>Slovacchia</i>	0,76	6,91
<i>Cina</i>	4,05	21,91	<i>Slovenia</i>	0,82	7,44
<i>Corea del Sud</i>	2,82	15,25	<i>Ungheria</i>	1,54	13,98
<i>Filippine</i>	0,42	2,27			
<i>Hong Kong (R.A.S.)</i>	2,06	11,13	Altri partner commerciali	5,14	
<i>India</i>	1,47	7,96	<i>Algeria</i>	0,32	6,21
<i>Indonesia</i>	0,92	5,00	<i>Cipro</i>	0,12	2,32
<i>Malesia</i>	1,31	7,11	<i>Israele</i>	1,10	21,40
<i>Singapore</i>	2,06	11,15	<i>Marocco</i>	0,63	12,35
<i>Tailandia</i>	1,22	6,59	<i>Sud Africa</i>	0,90	17,44
<i>Taiwan</i>	2,15	11,63	<i>Turchia</i>	2,07	40,29

Fonti: Eurostat (Comext) ed elaborazioni della BCE.

Per quanto riguarda l'evoluzione di questi indicatori dalla metà degli anni novanta, l'indice ampio di TCE reale dell'euro ("teorico") è sceso del 17½ per cento nel periodo compreso fra il 1994 e il 2000 (cfr. figure). Il calo è stato marcato fra il terzo trimestre del 1996 e il periodo corrispondente del 1997, soprattutto per effetto del rafforzamento, rispetto all'euro "teorico", delle valute sia dei principali paesi industrializzati (in particolare il dollaro, lo yen e la sterlina inglese) sia di alcune economie emergenti e in transizione. In seguito, dopo una temporanea inversione di tendenza sulla scia della crisi asiatica, questo movimento al ribasso è ripreso nel 1999 e nella maggior parte del 2000, principalmente per effetto del perdurante deprezzamento dell'euro. Alla fine del 2000, con il rafforzamento dell'euro, si è di nuovo osservata un'inversione di tale andamento.

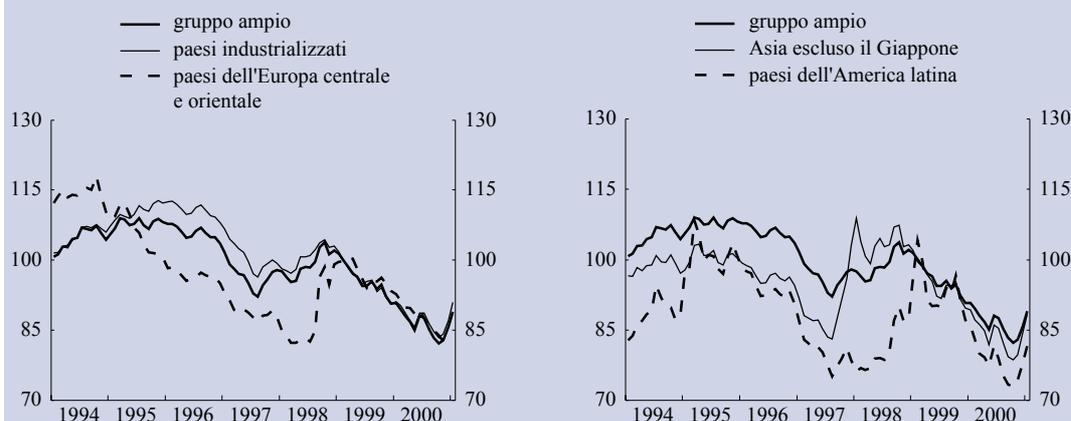
Il gruppo più importante risulta quello dei paesi industrializzati, che comprende i paesi del G7 non appartenenti all'area dell'euro (Stati Uniti, Regno Unito, Giappone e Canada), altri paesi dell'Europa occidentale, l'Australia e la Nuova Zelanda; esso rappresenta il 62,6 per cento dell'indice di TCE ampio. Per questo motivo, l'evoluzione nel tempo dell'indice di TCE reale dell'euro ("teorico") rispetto alle valute di questo gruppo coincide sostanzialmente con l'andamento dell'indice complessivo. Poiché i differenziali di inflazione al consumo fra l'area dell'euro e i partner commerciali appartenenti a questo gruppo sono piuttosto ridotti, gli andamenti del TCE reale sono di fatto riconducibili ai movimenti dei tassi di cambio nominali. Nel complesso, nel periodo compreso fra il 1994 e il 2000

l'indice di TCE reale dell'euro ("teorico") rispetto alle valute del gruppo dei paesi industrializzati ha registrato un calo di oltre il 10 per cento, inferiore alla corrispondente flessione dell'indice ampio nello stesso periodo, da cui si evince che vi è stato un maggiore deprezzamento in termini reali rispetto ai quattro sottogruppi regionali più piccoli considerati nel loro insieme.

Questo risultato è in larga misura riconducibile all'evoluzione rispetto al sottogruppo dei paesi dell'Europa centrale ed orientale, il cui peso nell'indice ampio è pari all'11 per cento (cfr. figura). Dalla metà degli anni novanta il TCE reale dell'euro rispetto a questo sottogruppo è sceso gradualmente, con una temporanea interruzione in seguito alla crisi valutaria russa della seconda metà del 1998. Gli andamenti osservati rispetto al sottogruppo dei paesi dell'Europa centrale ed orientale riflettono in larga misura gli adeguamenti dei prezzi causati dal processo di transizione in atto in tali paesi e l'evoluzione del rublo. In Russia, in particolare, l'inflazione è stata solo in parte compensata dal deprezzamento nominale della valuta, che si è pertanto notevolmente rafforzata in termini reali.

Tassi di cambio effettivi reali dell'euro

(valori medi mensili; numeri indice: 1° trim. 1999 = 100)



Fonte: BCE.

Nota: un aumento dell'indice rappresenta un apprezzamento dell'euro, che corrisponde per definizione a un deterioramento della competitività di prezzo dell'area dell'euro. Gli indici sono deflazionati in base all'andamento dei prezzi al consumo. L'ultima osservazione si riferisce al gennaio 2001.

I movimenti del TCE reale dell'euro ("teorico") sono stati invece relativamente contenuti rispetto alle valute dei paesi dell'America latina, i quali, comunque, hanno un peso inferiore al 3 per cento nell'indice ampio. Rispetto a queste valute l'euro ha registrato un deprezzamento considerevole in termini reali successivamente alle crisi valutarie messicane nel 1994 e 1995, per effetto del recupero della valuta messicana e di un apprezzamento in termini reali di quella brasiliana nei due anni successivi. In seguito, dopo le crisi valutarie verificatesi in Asia intorno alla metà del 1997 e in Russia nel 1998, le monete dell'America latina sono state soggette a nuove pressioni, culminate nella crisi brasiliana agli inizi del 1999. Questo episodio si è riflesso in un apprezzamento reale dell'euro rispetto alle valute di questo sottogruppo. Anche nei confronti dei partner commerciali asiatici escluso il Giappone, che rappresentano il 18,5 per cento dell'indice di TCE ampio, il tasso effettivo reale dell'euro ("teorico") ha iniziato a scendere a metà degli anni novanta. Tuttavia gran parte di questo calo è stato riassorbito in seguito alla crisi valutaria asiatica del 1997. Nel periodo più recente, per effetto dei forti legami esistenti fra il dollaro e le monete dei principali paesi dell'America latina e dell'Asia escluso il Giappone, è ripreso il movimento al ribasso degli indici di TCE reale rispetto alle valute di questi sottogruppi, rispecchiando l'indebolimento dell'euro rispetto alla divisa statunitense nel 1999 e nel 2000.



Statistiche dell'area dell'euro



Indice

Statistiche

Tavola riassuntiva sull'area dell'euro	5*
I Statistiche sulla politica monetaria	
1.1 Situazione contabile consolidata dell'Eurosistema	6*
1.2 Tassi di interesse della BCE	8*
1.3 Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema effettuate mediante asta	8*
1.4 Statistiche sulla riserva obbligatoria	10*
1.5 Posizione di liquidità del sistema bancario	11*
2 Andamenti monetari nell'area dell'euro	
2.1 Bilancio aggregato dell'Eurosistema	12*
2.2 Bilancio aggregato delle IFM dell'area dell'euro, escluso l'Eurosistema	13*
2.3 Bilancio consolidato delle IFM dell'area dell'euro, incluso l'Eurosistema	14*
2.4 Aggregati monetari e contropartite	16*
2.5 Prestiti delle IFM, distinti per controparte, forma tecnica e scadenza originaria	19*
2.6 Depositi presso le IFM, distinti per settore depositante e per tipo di strumento	20*
2.7 Principali attività e passività delle IFM nei confronti di non residenti nell'area dell'euro	21*
2.8 Scomposizione per valuta di alcune passività e attività delle IFM dell'area dell'euro	22*
3 Mercati finanziari e tassi di interesse nell'area dell'euro	
3.1 Tassi di interesse del mercato monetario	24*
3.2 Rendimenti dei titoli di Stato	25*
3.3 Indici del mercato azionario	26*
3.4 Tassi di interesse bancari al dettaglio	27*
3.5 Emissioni di titoli non azionari, distinte per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione	28*
3.6 Titoli non azionari denominati in euro, distinti per scadenza originaria e per residenza e settore di appartenenza dell'emittente	30*
4 IAPC e altri prezzi nell'area dell'euro	
4.1 Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC)	36*
4.2 Altri indicatori dei prezzi	37*
5 Indicatori congiunturali per l'area dell'euro	
5.1 Conti nazionali	38*
5.2 Altri indicatori congiunturali	40*
5.3 Inchieste congiunturali presso le famiglie e le imprese	41*
5.4 Indicatori del mercato del lavoro	42*
6 Risparmio, investimenti e saldi finanziari nell'area dell'euro	43*
7 Posizione di bilancio delle Amministrazioni pubbliche nell'area dell'euro e nei paesi dell'area	
7.1 Entrate, spese e disavanzo / avanzo	44*
7.2 Debito	45*
7.3 Variazione del debito	46*
8 Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale verso l'estero dell'area dell'euro (incluse le riserve)	
8.1 Bilancia dei pagamenti: principali voci	47*
8.2 Bilancia dei pagamenti: conto corrente e conto capitale	48*
8.3 Bilancia dei pagamenti: conto dei redditi	49*
8.4 Bilancia dei pagamenti: investimenti diretti	50*
8.5 Bilancia dei pagamenti: investimenti di portafoglio	51*
8.6 Bilancia dei pagamenti: altri investimenti e riserve ufficiali	52*
8.7 Posizione patrimoniale verso l'estero e riserve ufficiali	54*

9	Commercio con l'estero dell'area dell'euro (beni)	56*
10	Tassi di cambio	60*
11	Indicatori economici e finanziari per gli altri Stati membri della UE	62*
12	Indicatori economici e finanziari per i principali paesi non UE	
12.1	Indicatori economici e finanziari	63*
12.2	Risparmio, investimenti e saldi finanziari	64*
	Serie storiche di alcuni indicatori economici per l'area dell'euro più la Grecia	65*
	Note tecniche	67*
	Note generali	69*

L'ampliamento dell'area dell'euro dal 1° gennaio 2001, con l'ingresso della Grecia

Nella sezione *Statistiche dell'area dell'euro* del Bollettino mensile della BCE, le serie statistiche di riferimento relative all'area dell'euro riguardano gli Stati membri compresi nell'area al momento a cui si riferiscono i dati. Pertanto, i dati fino alla fine del 2000 si riferiscono agli euro 11, quelli dall'inizio del 2001 agli euro 12. Eventuali eccezioni a questa regola, introdotte ove appropriato, sono indicate esplicitamente.

Nelle tavole la discontinuità è indicata mediante una linea corrispondente all'ampliamento dell'area dell'euro. Nelle figure è indicata con una linea tratteggiata. Nel calcolo delle variazioni assolute e di quelle percentuali per il 2001 rispetto a una base nel 2000 si utilizzano, ovunque possibile, serie che tengono conto dell'effetto dell'entrata della Grecia.

A fini analitici, dati riferiti all'area dell'euro più la Grecia per i periodi fino alla fine del 2000 sono presentati in una tavola a parte alle pagine 65* e 66* (cfr. le note generali per ulteriori dettagli).

Segni convenzionali nelle tavole

“-”	dati inesistenti
“.”	dati non ancora disponibili
“...”	zero o valore trascurabile
(p)	dati provvisori
dest.	dati destagionalizzati

Tavola riassuntiva sull'area dell'euro

Principali indicatori economici per l'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

1. Andamenti monetari e tassi di interesse

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ¹⁾		Prestiti delle IFM a residenti nell'area dell'euro, escluse IFM e Amm. pubbliche ¹⁾	Titoli emessi da imprese non finanziarie e da istituzioni finanziarie non monetarie ¹⁾	Tasso d'interesse a 3 mesi (EURIBOR, valori percentuali in ragione d'anno, valori medi)	Rendimenti sui titoli di Stato a 10 anni (valori percentuali in ragione d'anno, valori medi)
				Media mobile centrata di tre mesi				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999	12,4	6,8	5,7	-	10,0	19,1	2,96	4,66
2000	8,0	4,4	5,7	-	9,6	19,4	4,40	5,44
2000 2° trim.	9,5	5,0	6,3	-	10,1	20,2	4,27	5,43
3° trim.	6,9	4,0	5,4	-	9,4	17,1	4,74	5,44
4° trim.	5,6	3,8	5,1	-	9,6	16,8	5,02	5,28
2000 set.	6,2	4,1	5,3	5,4	10,0	15,6	4,85	5,47
ott.	5,8	3,7	5,2	5,2	9,8	16,2	5,04	5,42
nov.	5,1	3,7	5,0	5,1	9,3	16,4	5,09	5,34
dic.	5,7	3,7	5,2	5,0	9,5	19,7	4,93	5,07
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 1° trim.	.	.	.	.	.	.	.	.
2001 gen.	1,4	2,4	4,7	.	9,1	.	4,77	5,01
feb.	.	.	.	.	.	.	4,76	5,02

2. Prezzi e indicatori congiunturali

	IAPC	Prezzi alla produzione dei beni industriali	Costo orario del lavoro (intera economia)	PIL	Produzione industriale (escluse costruzioni)	Utilizzo della capacità produttiva nell'ind. manifatturiera (in perc.)	Occupazione (intera economia)	Disoccupazione (in perc. delle forze di lavoro)
1999	1,1	-0,4	2,3	2,5	1,9	81,8	1,7	10,0
2000	2,3	5,4	.	.	5,4	83,8	.	9,0
2000 2° trim.	2,1	5,2	3,7	3,7	6,0	83,7	2,2	9,1
3° trim.	2,5	5,8	3,8	3,3	5,7	83,9	2,0	8,9
4° trim.	2,7	6,1	.	.	5,3	84,7	.	8,7
2000 set.	2,8	6,2	-	-	5,2	-	-	8,8
ott.	2,7	6,6	-	-	3,7	-	-	8,7
nov.	2,9	6,3	-	-	4,3	-	-	8,7
dic.	2,6	5,4	-	-	8,0	-	-	8,7
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 1° trim.	.	.	.	.	.	84,4	.	.
2001 gen.	2,4	.	-	-	.	-	-	8,8
feb.	.	.	-	-	.	-	-	.

3. Bilancia dei pagamenti, riserve ufficiali e tassi di cambio

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione)

	Bilancia dei pagamenti (flussi netti)				Riserve ufficiali (posizioni di fine periodo)	Tasso di cambio effettivo dell'euro: gruppo ampio (1° trim. 1999 = 100)		Tasso di cambio dollaro statunitense/euro	
	Conto corrente e conto capitale	Di cui: beni		Investimenti diretti		Investimenti di portafoglio	Nominale		Reale (IPC)
		17	18						
1999	7,7	83,4	-120,6	-41,7	372,3	96,6	95,8	1,066	
2000	-19,7	59,8	-23,0	-120,4	377,7	88,2	86,3	0,924	
2000 2° trim.	-4,3	14,7	-18,2	51,9	385,8	88,4	86,6	0,933	
3° trim.	-4,5	17,9	-94,3	3,5	408,0	87,3	85,3	0,905	
4° trim.	-5,9	18,0	-58,6	16,8	377,7	85,9	83,6	0,868	
2000 set.	1,0	5,7	-28,6	2,8	408,0	85,3	83,3	0,872	
ott.	0,0	8,2	-15,7	-1,7	416,2	84,4	82,2	0,855	
nov.	-2,0	4,6	-9,5	-3,9	400,1	85,1	82,9	0,856	
dic.	-3,9	5,2	-33,4	22,4	377,7	88,1	85,7	0,897	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>									
2001 1° trim.	.	.	.	.	.	.	.	.
2001 gen.	.	.	.	.	386,1	91,7	89,0	0,938
feb.	.	.	.	.	.	91,0	88,1	0,922

Fonte: BCE, Commissione europea (Eurostat e DG Affari economici e finanziari) e Reuters.

Per ulteriori informazioni sui dati utilizzati, cfr. le rispettive tavole della sezione Statistiche dell'area dell'euro.

1) I tassi di crescita mensili si riferiscono alla fine di ciascun periodo, mentre quelli trimestrali e annuali sono calcolati come media nel periodo indicato.

I Statistiche sulla politica monetaria

Tavola 1.1

Situazione contabile consolidata dell'Eurosistema

(milioni di euro)

1. Attività

	Oro e crediti in oro	Attività in valuta verso non residenti nell'area dell'euro	Attività in valuta verso residenti nell'area dell'euro	Attività in euro verso non residenti nell'area dell'euro	Prestiti in euro a istituzioni creditizie dell'area dell'euro ¹⁾	Operazioni di rifinanziamento principali	Operazioni di rifinanz. a più lungo termine	Operazioni temporanee di fine-tuning
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000 29 set.	124.948	281.673	16.566	4.017	230.305	185.002	44.998	0
6 ott.	124.948	283.395	16.403	3.949	225.352	180.000	44.998	0
13	124.948	283.318	15.993	4.154	220.315	175.001	44.998	0
20	124.947	283.352	15.003	3.896	214.625	168.998	44.998	0
27	124.947	282.393	14.219	3.651	228.509	182.998	45.001	0
3 nov.	124.947	281.110	15.515	3.553	225.430	180.003	45.001	0
10	124.947	276.420	15.423	3.518	230.418	185.000	45.001	0
17	124.947	272.580	16.032	3.535	230.467	185.000	45.001	0
24	124.947	271.963	16.321	4.000	243.319	197.998	45.001	0
1 dic.	124.947	271.907	16.655	3.514	245.234	200.000	45.000	0
8	124.947	273.559	16.393	3.564	265.329	220.000	45.000	0
15	124.947	272.796	16.345	3.760	264.536	218.999	45.000	0
22	124.947	273.521	15.403	3.447	259.304	212.000	45.000	0
29	117.073	258.688	15.750	3.746	268.648	222.988	45.000	0
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 5 gen.	118.615	267.566	17.616	5.209	248.106	202.986	45.000	0
12	118.611	265.734	18.826	4.365	241.060	196.000	45.000	0
19	118.611	267.616	19.319	4.825	241.137	196.000	45.000	0
26	118.611	266.468	19.635	4.543	255.203	205.001	49.999	0
2 feb.	118.611	264.109	20.800	4.895	238.202	188.000	49.998	0
9	118.612	263.935	19.529	5.104	234.240	184.000	49.998	0
16	118.612	263.845	19.827	5.363	215.455	165.307	49.998	0
23	118.612	263.734	20.292	5.472	273.967	220.305	49.998	0

2. Passività

	Banconote in circolazione	Passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro ¹⁾	Conti correnti (inclusa la riserva obbligatoria)	Depositi overnight	Depositi a tempo determinato	Operazioni temporanee di fine tuning	Depositi connessi a scarti di garanzia	Altre passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	Certificati di debito
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000 29 set.	354.797	115.333	114.892	441	0	0	0	-	4.574
6 ott.	357.485	116.723	116.645	67	0	0	11	-	4.574
13	355.766	112.074	111.962	110	0	0	2	-	4.574
20	352.508	116.184	115.944	238	0	0	2	-	4.574
27	352.108	121.748	121.687	61	0	0	0	-	4.574
3 nov.	355.687	116.263	116.209	54	0	0	0	-	3.784
10	354.127	114.790	114.706	84	0	0	0	-	3.784
17	351.946	111.494	111.366	128	0	0	0	-	3.784
24	350.140	113.697	113.581	116	0	0	0	-	3.784
1 dic.	356.421	125.647	125.539	108	0	0	0	-	3.784
8	363.755	116.443	116.335	108	0	0	0	-	3.784
15	364.276	117.935	117.842	93	0	0	0	-	3.784
22	373.063	115.681	114.353	1.328	0	0	0	-	3.784
29	371.370	124.642	124.402	240	0	0	0	305	3.784
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>									
2001 5 gen.	372.834	117.327	117.241	74	0	0	12	7.679	3.784
12	365.730	117.119	116.997	70	0	0	52	8.234	3.784
19	359.929	124.202	124.012	133	0	0	57	8.110	3.784
26	355.553	123.461	123.410	40	0	0	11	7.980	3.784
2 feb.	357.130	119.172	117.436	1.736	0	0	0	7.949	3.784
9	356.364	120.930	120.808	122	0	0	0	7.381	3.784
16	353.878	93.343	91.629	1.714	0	0	0	7.372	3.784
23	352.004	144.476	143.724	752	0	0	0	7.477	3.784

Fonte: BCE.

1) Dal dicembre 2000, il termine "istituzioni creditizie" ha sostituito il termine "controparti del settore finanziario".

2) Dal dicembre 2000 questa compare come voce a sé stante. In precedenza la voce "altri crediti" era inclusa nei "prestiti a controparti del settore finanziario dell'area dell'euro".

Tavola 1.2

Tassi di interesse della BCE

(valori percentuali in ragione d'anno per i livelli; punti percentuali per le variazioni)

Con effetto dal ¹⁾	Depositi overnight presso l'Eurosistema		Operazioni di rifinanziamento principali			Operazioni di rifinanziamento marginale	
			Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			
			Tasso fisso	Tasso minimo di offerta			
	Livello ¹	Variazione ²	Livello ³	Livello ⁴	Variazione ⁵	Livello ⁶	Variazione ⁷
1999 1 gen.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 ³⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9 apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 giu.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 set.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 ott.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25

Fonte: BCE.

- 1) La data si riferisce ai depositi presso l'Eurosistema e alle operazioni di rifinanziamento marginale. Per le operazioni di rifinanziamento principali, se non indicato diversamente, le variazioni del tasso hanno effetto dalla prima operazione successiva alla data indicata.
- 2) Il 22 dicembre 1998 la BCE ha fissato a 50 punti base l'ampiezza del corridoio tra il tasso di interesse sui depositi overnight presso il SEBC e quello sulle operazioni di rifinanziamento marginale per il periodo 4 - 21 gennaio 1999. Tale provvedimento, a carattere eccezionale, mirava ad agevolare la transizione al nuovo regime da parte degli operatori di mercato.
- 3) L'8 giugno 2000 la BCE ha annunciato che, a partire dall'operazione con regolamento 28 giugno 2000, le operazioni di rifinanziamento principali sarebbero state condotte con procedura d'asta a tasso variabile. Il tasso minimo di offerta si riferisce al tasso d'interesse più basso al quale possono essere presentate le richieste delle controparti.

Tavola 1.3

Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema effettuate mediante asta ¹⁾

(milioni di euro per le quantità; valori percentuali su base annua per i tassi di interesse)

1. Operazioni di rifinanziamento principali ²⁾

Data di regolamento	Importi richiesti	Importi aggiudicati	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			Durata della operazione (giorni)
			Tasso fisso	Tasso minimo di offerta	Tasso marginale ³⁾	Tasso medio ponderato	
	1	2	3	4	5	6	7
2000 6 set.	190.506	108.000	-	4,50	4,55	4,57	14
13	158.302	63.000	-	4,50	4,58	4,59	14
20	168.230	104.000	-	4,50	4,56	4,58	14
27	159.098	81.000	-	4,50	4,65	4,68	14
4 ott.	174.302	99.000	-	4,50	4,67	4,68	14
11	128.731	76.000	-	4,75	4,76	4,78	14
18	107.602	93.000	-	4,75	4,75	4,76	14
25	159.063	90.000	-	4,75	4,80	4,82	14
1 nov.	150.445	90.000	-	4,75	4,84	4,85	14
8	147.173	95.000	-	4,75	4,83	4,84	14
15	130.251	90.000	-	4,75	4,78	4,80	14
22	148.887	108.000	-	4,75	4,80	4,82	14
29	147.060	92.000	-	4,75	4,82	4,83	14
6 dic.	129.916	128.000	-	4,75	4,75	4,79	14
13	116.112	91.000	-	4,75	4,76	4,78	14
20	152.151	121.000	-	4,75	4,80	4,86	14
27	118.217	102.000	-	4,75	4,79	4,84	14
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 3 gen.	136.434	101.000	-	4,75	4,76	4,78	14
10	95.841	95.000	-	4,75	4,75	4,75	14
17	137.641	101.000	-	4,75	4,75	4,77	14
24	118.546	104.000	-	4,75	4,75	4,76	14
31	137.610	84.000	-	4,75	4,76	4,77	14
7 feb.	104.384	100.000	-	4,75	4,75	4,75	14
14	65.307	65.307	-	4,75	4,75	4,75	12
21	200.526	155.000	-	4,75	4,78	4,83	14
26	109.632	27.000	-	4,75	4,78	4,79	16

2. Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine

Data di regolamento	Importi richiesti 1	Importi aggiudicati 2	Aste a tasso fisso		Aste a tasso variabile		Durata della operazione (giorni) 6
			Tasso fisso 3	Tasso marginale ³⁾ 4	Tasso medio ponderato 5		
1999 14 gen.	79.846	15.000	-	3,13	-	-	42
14	39.343	15.000	-	3,10	-	-	70
14	46.152	15.000	-	3,08	-	-	105
25 feb.	77.300	15.000	-	3,04	-	-	91
25 mar.	53.659	15.000	-	2,96	2,97	-	98
29 apr.	66.911	15.000	-	2,53	2,54	-	91
27 mag.	72.294	15.000	-	2,53	2,54	-	91
1 lug.	76.284	15.000	-	2,63	2,64	-	91
29	64.973	15.000	-	2,65	2,66	-	91
26 ago.	52.416	15.000	-	2,65	2,66	-	91
30 set.	41.443	15.000	-	2,66	2,67	-	84
28 ott.	74.430	25.000	-	3,19	3,42	-	91
25 nov.	74.988	25.000	-	3,18	3,27	-	98
23 dic.	91.088	25.000	-	3,26	3,29	-	98
2000 27 gen.	87.052	20.000	-	3,28	3,30	-	91
2 mar.	72.960	20.000	-	3,60	3,61	-	91
30	74.929	20.000	-	3,78	3,80	-	91
27 apr.	64.094	20.000	-	4,00	4,01	-	91
1 giu.	64.317	20.000	-	4,40	4,42	-	91
29	41.833	20.000	-	4,49	4,52	-	91
27 lug.	40.799	15.000	-	4,59	4,60	-	91
31 ago.	35.417	15.000	-	4,84	4,87	-	91
28 set.	34.043	15.000	-	4,84	4,86	-	92
26 ott.	43.085	15.000	-	5,06	5,07	-	91
30 nov.	31.999	15.000	-	5,03	5,05	-	91
29 dic.	15.869	15.000	-	4,75	4,81	-	90
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 25 gen.	31.905	20.000	-	4,66	4,69	-	90
1 mar.	45.755	20.000	-	4,69	4,72	-	91

3. Altre operazioni effettuate mediante asta

Data di regolamento	Altre operazioni effettuate mediante asta						Durata della operazione (giorni) 7
	Tipo di operazione 1	Importi richiesti 2	Importi aggiudicati 3	Aste a tasso fisso 4	Aste a tasso variabile		
				Tasso fisso	Tasso marginale ³⁾	Tasso medio ponderato	
				4	5	6	
2000 5 gen.	Raccolta di depositi a tempo determinato	14.420	14.420	-	3,00	3,00	7
21 giu.	Operazione temporanea	18.845	7.000	-	4,26	4,28	1

Fonte: BCE.

- 1) Gli ammontari riportati potrebbero differire leggermente da quelli della tavola 1.1 (colonne da 6 a 8) per effetto di operazioni aggiudicate ma non regolate.
- 2) L'8 giugno 2000 la BCE ha annunciato che, a partire dall'operazione con regolamento 28 giugno 2000, le operazioni di rifinanziamento principali sarebbero state condotte con procedura d'asta a tasso variabile. Il tasso minimo di offerta si riferisce al tasso d'interesse più basso al quale possono essere presentate le richieste delle controparti.
- 3) Il tasso marginale si riferisce al tasso più basso al quale i finanziamenti sono stati aggiudicati.

Tavola 1.4

Statistiche sulla riserva obbligatoria

1. Passività delle istituzioni creditizie soggette a obbligo di riserva ^{1) 2)}

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo)

Periodo	Totale passività soggette	Passività soggette al coefficiente di riserva del 2 per cento			Passività soggette al coefficiente di riserva dello 0 per cento		
		Depositi (a vista; con durata prestabilita fino a 2 anni; rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi)	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni	Titoli di mercato monetario	Depositi (con durata prestabilita oltre 2 anni; rimborsabili con preavviso oltre 3 mesi)	Operazioni pronti contro termine	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni
	1	2	3	4	5	6	7
2000 gen.	9.265,7	5.164,6	108,0	156,8	1.210,3	547,9	2.078,2
feb.	9.338,9	5.189,6	114,5	164,5	1.220,7	553,1	2.096,4
mar.	9.490,8	5.306,7	117,1	174,9	1.231,3	543,8	2.116,9
apr.	9.629,4	5.411,5	116,7	174,7	1.243,2	537,5	2.145,9
mag.	9.641,5	5.390,3	118,4	188,4	1.241,3	541,4	2.161,7
giu.	9.539,4	5.316,9	120,4	184,7	1.250,6	506,7	2.160,1
lug.	9.590,1	5.348,0	119,8	192,3	1.258,0	489,9	2.182,2
ago.	9.686,5	5.393,8	122,9	197,1	1.269,0	502,5	2.201,3
set.	9.773,3	5.465,7	123,6	193,6	1.270,2	502,1	2.218,2
ott.	9.931,2	5.531,9	127,6	201,1	1.283,2	534,2	2.253,2
nov. ³⁾	10.074,5	5.653,4	130,0	199,9	1.282,2	561,5	2.247,6
dic. ³⁾	10.071,5	5.711,3	136,7	187,2	1.273,6	528,3	2.234,3
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 gen. ^(p)	10.165,8	5.712,8	139,4	196,3	1.275,3	578,2	2.263,9

Fonte: BCE.

- 1) Le passività verso altre istituzioni creditizie dell'area dell'euro soggette all'obbligo di riserva, verso la BCE e le banche centrali nazionali partecipanti sono escluse dall'aggregato soggetto a riserva. Se una istituzione creditizia non è in grado di fornire evidenza dell'ammontare delle proprie emissioni di obbligazioni con scadenza fino a 2 anni e di titoli di mercato monetario detenute dalle istituzioni indicate, può dedurre una certa percentuale di queste passività dall'aggregato soggetto a riserva. Tale percentuale per il calcolo delle passività soggette a riserva era pari al 10 per cento fino a novembre 1999, al 30 per cento nei mesi successivi.
- 2) I periodi di mantenimento decorrono dal giorno 24 di ciascun mese al giorno 23 del mese successivo; l'ammontare dell'obbligo di riserva è calcolato in base alle consistenze delle passività soggette a riserva alla fine del mese precedente.
- 3) Comprende le passività soggette a obbligo di riserva delle istituzioni situate in Grecia (134,4 miliardi di euro in novembre e 134,6 miliardi di euro in dicembre, di cui, rispettivamente, 107,3 e 110,3 miliardi soggetti al coefficiente di riserva del 2 per cento). In via transitoria le istituzioni situate in altri Stati membri partecipanti hanno avuto la possibilità di detrarre dalle proprie passività soggette a obbligo di riserva quelle nei confronti di istituzioni situate in Grecia. A partire dalla rilevazione di fine di gennaio 2001 vengono applicate le procedure standard per il calcolo delle passività soggette a obbligo di riserva.

2. Assolvimento dell'obbligo di riserva ¹⁾

(miliardi di euro; tassi di interesse in valori percentuali in ragione d'anno)

Periodo di mantenimento terminante in:	Riserve dovute ²⁾	Riserve effettive ³⁾	Riserve in eccesso ⁴⁾	Inadempienze ⁵⁾	Tasso di remunerazione della riserva obbligatoria ⁶⁾
	1	2	3	4	5
2000 mar.	108,0	108,4	0,5	0,0	3,27
apr.	108,7	109,5	0,8	0,0	3,50
mag.	111,3	111,8	0,5	0,0	3,67
giu.	113,4	113,9	0,5	0,0	3,90
lug.	113,3	114,0	0,7	0,0	4,28
ago.	111,8	112,3	0,5	0,0	4,32
set.	112,6	113,1	0,5	0,0	4,57
ott.	113,7	114,2	0,5	0,0	4,69
nov.	115,1	115,5	0,4	0,0	4,81
dic.	116,6	117,2	0,6	0,0	4,78
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>					
2001 gen. ⁷⁾	118,5	119,0	0,5	0,0	4,77
feb.	120,1	120,6	0,5	0,0	4,76
mar. ^(p)	120,3	-	-	-	-

Fonte: BCE.

- 1) Questa tavola riporta tutti i dati per i periodi di mantenimento già terminati; riporta il solo ammontare dell'obbligo di riserva per il periodo in corso.
- 2) L'ammontare della riserva dovuta da ogni istituzione creditizia è calcolato, in primo luogo, applicando alle passività soggette il corrispondente coefficiente di riserva, usando i dati di bilancio di fine mese; successivamente, ogni istituzione creditizia sottrae da tale ammontare una franchigia fissa di 100.000 euro. Gli ammontari positivi delle riserve dovute sono poi aggregati per il complesso dell'area dell'euro.
- 3) Depositi giornalieri medi detenuti dalle istituzioni creditizie soggette a un obbligo di riserva positivo sui propri conti di riserva durante il periodo di mantenimento.
- 4) Riserve medie effettive nel periodo di mantenimento in eccesso delle riserve dovute, calcolate per le istituzioni creditizie che hanno rispettato l'obbligo di riserva.
- 5) Differenza media tra le riserve dovute nel periodo di mantenimento e quelle effettive, calcolata per le istituzioni creditizie che non hanno rispettato l'obbligo di riserva.
- 6) Questo tasso è pari alla media, nel periodo di mantenimento, del tasso della BCE (ponderato secondo il numero dei giorni di calendario) sulle operazioni principali di rifinanziamento dell'Eurosistema (cfr. tavola 1.3).
- 7) In seguito all'adozione dell'euro da parte della Grecia il 1° gennaio 2001, l'obbligo di riserva è una media di quello per gli 11 paesi dell'area dal 24 al 31 dicembre 2000 e di quello per i 12 paesi dal 1° al 23 gennaio 2001, con pesi proporzionali al numero dei giorni di calendario (vale a dire $8/31 * 116,9$ miliardi di euro + $23/31 * 119,1$ miliardi di euro).

Tavola 1.5

Posizione di liquidità del sistema bancario ¹⁾

(miliardi di euro; media dei valori giornalieri nel periodo indicato)

Periodo di mantenimento terminante in:	Fattori di creazione di liquidità					Fattori di assorbimento di liquidità					Conti correnti degli istituti di credito ⁴⁾	Base monetaria ⁵⁾
	Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema					Banconote in circolazione	Conti delle Amm.ni centrali presso l'Eurosistema	Altri fattori (netto) ³⁾				
	Attività nette dell'Eurosistema in oro e in valuta estera	Operazioni di rifinanziamento principali	Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	Operazioni di rifinanziamento marginale	Altre operazioni di creazione di liquidità ²⁾				Depositi overnight presso l'Eurosistema	Altre operazioni di assorbimento di liquidità ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 ott.	349,7	143,0	45,0	0,3	0,0	0,6	0,0	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7
nov.	351,8	140,5	53,7	0,3	0,0	0,4	0,0	343,1	51,5	47,3	104,2	447,6
dic.	351,7	150,4	65,0	0,3	0,0	1,0	0,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,8
2000 gen.	362,3	138,5	75,0	1,9	0,0	0,5	3,3	363,0	41,0	61,2	108,7	472,3
feb.	367,8	130,9	70,5	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	49,2	64,2	108,1	455,9
mar.	369,2	136,1	66,2	0,2	0,0	0,3	0,0	347,6	51,7	63,5	108,6	456,4
apr.	377,1	136,7	61,0	0,2	0,0	0,9	0,0	349,7	45,6	69,1	109,7	460,3
mag.	378,8	142,6	60,0	0,4	0,0	2,3	0,0	353,8	41,9	71,8	112,0	468,2
giu.	378,1	140,9	59,9	0,3	0,2	0,8	0,0	354,1	38,3	72,1	114,2	469,1
lug.	380,8	157,9	59,9	0,4	0,0	0,5	0,0	357,0	50,4	76,8	114,2	471,7
ago.	382,0	163,1	55,4	0,1	0,0	0,3	0,0	359,2	48,8	80,0	112,4	471,9
set.	381,6	173,1	51,1	0,3	0,0	0,2	0,0	354,8	56,6	81,2	113,3	468,3
ott.	396,3	176,5	45,7	0,5	0,0	0,2	0,0	354,5	47,4	102,5	114,4	469,1
nov.	398,6	183,7	45,0	0,2	0,0	0,2	0,0	352,7	49,8	109,2	115,7	468,6
dic.	394,4	210,4	45,0	0,4	0,0	0,2	0,0	360,4	61,1	111,1	117,4	478,0
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 gen.	383,7	205,3	45,0	0,5	0,0	0,6	0,0	368,3	52,2	94,2	119,1	488,0
feb.	377,9	188,9	49,8	2,6	0,0	0,4	0,0	354,8	57,0	86,3	120,7	476,0

Fonte: BCE.

- 1) La posizione di liquidità del sistema bancario è definita come il saldo dei conti correnti in euro detenuti dalle istituzioni creditizie situate nell'area dell'euro presso l'Eurosistema. Gli ammontari sono derivati dal bilancio consolidato dell'Eurosistema.
- 2) Questa voce include anche le operazioni di politica monetaria effettuate dalle banche centrali nazionali nella Seconda fase dell'UEM e ancora in essere all'inizio della Terza fase (con esclusione delle operazioni definitive e dell'emissione di certificati di debito).
- 3) Saldo delle rimanenti voci del bilancio consolidato dell'Eurosistema.
- 4) Pari alla somma dei fattori di creazione di liquidità (voci da 1 a 5) meno la somma dei fattori di assorbimento di liquidità (voci da 6 a 10).
- 5) Questa voce è calcolata come somma dei depositi overnight presso la banca centrale (voce 6), delle banconote e monete in circolazione (voce 8) e dei saldi di conto corrente delle istituzioni creditizie (voce 11).

2 Andamenti monetari nell'area dell'euro

Tavola 2.1

Bilancio aggregato dell'Eurosistema ¹⁾

(miliardi di euro (consistenze di fine periodo; dati non destagionalizzati))

1. Attività

	Prestiti a residenti nell'area dell'euro				Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro				Azioni e altri titoli di capitale emessi da residenti nell'area dell'euro			Attività verso non residenti nell'area dell'euro ²⁾	Capitale fisso	Altre attività	Totale
	IFM ²⁾	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti		IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti		IFM	Altri residenti					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	225,2	204,6	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	322,3	7,9	49,3	698,0
1999 1° trim.	608,5	587,9	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	427,3	9,3	52,5	1.199,9
2° trim.	788,8	768,3	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	498,6	9,7	47,4	1.445,6
3° trim.	456,9	436,3	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,9	9,8	48,2	1.044,0
4° trim.	444,6	424,3	19,7	0,5	89,1	1,9	86,1	1,1	14,1	4,3	9,8	400,6	9,9	56,2	1.014,5
2000 gen.	465,0	444,6	19,8	0,6	90,3	1,7	87,6	1,0	14,2	4,4	9,8	424,3	9,9	52,4	1.056,1
feb.	382,2	361,8	19,8	0,6	93,2	1,8	90,4	1,0	14,2	4,3	9,8	417,5	9,8	52,5	969,3
mar.	443,4	424,5	18,4	0,5	96,2	2,4	92,7	1,1	14,4	4,3	10,1	439,1	9,8	49,0	1.051,9
apr.	471,4	452,5	18,4	0,5	96,7	2,6	93,0	1,1	14,4	4,3	10,1	438,0	9,9	51,4	1.081,8
mag.	469,2	450,3	18,4	0,5	97,1	2,7	93,2	1,2	14,4	4,4	10,1	441,9	10,0	51,9	1.084,5
giu.	580,7	561,8	18,4	0,5	97,4	2,6	93,6	1,2	14,7	4,4	10,4	454,8	10,0	51,8	1.209,4
lug.	501,4	482,6	18,4	0,5	98,2	2,5	94,5	1,2	14,7	4,4	10,3	449,7	10,1	51,6	1.125,7
ago.	482,5	463,7	18,4	0,5	98,5	2,8	94,4	1,3	14,7	4,4	10,3	435,4	10,2	52,4	1.093,5
set.	493,1	474,4	18,2	0,5	98,5	2,9	94,6	1,0	14,6	4,4	10,2	459,1	10,2	54,4	1.129,8
ott.	478,8	460,1	18,2	0,5	98,7	2,6	94,9	1,2	15,0	4,4	10,7	454,7	10,5	53,9	1.111,7
nov.	431,5	412,8	18,2	0,5	98,8	2,6	94,9	1,4	15,4	4,4	11,1	402,8	10,3	54,3	1.013,0
dic.	445,0	427,4	17,1	0,5	97,4	2,5	93,6	1,3	15,2	4,3	10,9	380,7	10,4	56,1	1.004,8
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>															
2001 1° gen.	457,0	429,3	27,1	0,6	105,3	2,5	101,4	1,3	15,2	4,3	10,9	394,2	10,5	57,4	1.039,5
2001 gen. ^(p)	401,5	373,7	27,2	0,6	103,5	2,6	99,9	1,0	15,5	4,7	10,8	390,4	10,6	53,9	975,6

2. Passività

	Bancnote e monete in circolazione		Depositi di residenti nell'area dell'euro		Altre Amministrazioni pubbliche/altri residenti		Titoli di mercato monetario	Obbligazioni	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro ²⁾	Altre passività	Totale
	IFM ²⁾	Amministrazione centrale	Altre Amministrazioni pubbliche/altri residenti									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1998	359,1	152,0	94,2	54,4	3,5	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	698,0	
1999 1° trim.	348,6	549,5	486,6	54,4	8,5	4,9	5,3	138,0	97,9	55,8	1.199,9	
2° trim.	356,1	724,3	672,3	43,1	8,9	4,9	5,3	140,7	171,4	43,0	1.445,6	
3° trim.	359,7	390,5	332,9	50,1	7,6	3,3	5,3	146,3	88,8	50,1	1.044,0	
4° trim.	393,3	341,5	279,3	53,4	8,8	3,3	4,6	175,1	49,8	46,8	1.014,5	
2000 gen.	366,2	388,9	333,4	47,0	8,4	3,3	4,6	175,7	72,6	44,8	1.056,1	
feb.	363,8	311,7	246,7	56,7	8,4	3,3	4,6	175,1	64,4	46,4	969,3	
mar.	366,2	372,1	319,8	43,1	9,1	1,7	4,6	186,9	75,1	45,4	1.051,9	
apr.	372,7	394,2	340,4	43,4	10,3	1,7	4,6	189,7	75,2	43,8	1.081,8	
mag.	371,8	390,7	345,1	34,1	11,5	1,7	4,6	188,7	82,4	44,7	1.084,5	
giu.	374,3	497,9	432,8	52,6	12,5	1,7	4,6	193,8	92,0	45,0	1.209,4	
lug.	377,7	414,9	354,7	49,7	10,5	1,7	4,6	196,6	84,6	45,6	1.125,7	
ago.	373,2	401,0	336,1	53,8	11,2	1,7	4,6	200,1	66,6	46,3	1.093,5	
set.	373,5	404,2	346,1	45,6	12,5	0,0	4,6	222,1	75,0	50,6	1.129,8	
ott.	372,6	388,1	323,3	51,1	13,7	0,0	4,6	226,3	69,5	50,6	1.111,7	
nov.	372,2	334,6	265,6	54,9	14,0	0,0	3,8	222,5	29,3	50,6	1.013,0	
dic.	390,2	327,3	270,4	47,1	9,8	0,0	3,8	200,1	29,9	53,5	1.004,8	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 1° gen.	399,3	346,2	288,0	47,9	10,4	0,0	5,6	200,8	30,9	56,6	1.039,5	
2001 gen. ^(p)	373,2	313,3	250,9	51,5	10,9	0,0	4,5	196,2	30,6	57,9	975,6	

Fonte: BCE.

- 1) La Banca centrale europea è stata istituita il 1° giugno del 1998. I dati relativi all'Eurosistema si riferiscono alla BCE (dal giugno 1998) e alle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'area dell'euro.
- 2) A decorrere dalla fine di novembre 2000, i saldi derivanti dal funzionamento del sistema TARGET vengono compensati con frequenza giornaliera per novazione. Pertanto, le posizioni bilaterali di ciascuna banca centrale nazionale nei confronti della BCE e delle altre banche centrali nazionali sono state sostituite da una singola posizione bilaterale netta nei confronti della BCE. Per le posizioni lorde di fine mese nel 1999 e nei mesi da gennaio a ottobre 2000, cfr. le note corrispondenti nei Bollettini di febbraio 2000 e di dicembre 2000.

Tavola 2.2

Bilancio aggregato delle IFM dell'area dell'euro, escluso l'Eurosistema

(miliardi di euro (consistenze di fine periodo; dati non destagionalizzati))

1. Attività

	Prestiti a residenti nell'area dell'euro				Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro				Titoli di mercato monetario	Azioni e altri titoli di capitale emessi da residenti nell'area dell'euro	Altri residenti		Attività verso non residenti nell'area dell'euro	Capitale fisso	Altre attività	Totale
	1	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	5	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti			11	12					13	14	15	16
1998	9.117,5	3.186,2	822,3	5.108,9	2.015,5	721,7	1.105,0	188,8	107,9	424,2	122,8	301,5	1.584,6	244,1	778,3	14.272,1
1999 1° trim.	9.272,3	3.282,6	817,9	5.171,7	2.090,7	761,8	1.134,1	194,8	100,0	469,3	125,5	343,7	1.632,2	244,8	877,1	14.686,2
2° trim.	9.476,2	3.335,4	817,8	5.323,0	2.142,6	801,1	1.128,9	212,5	102,8	484,9	124,3	360,6	1.652,2	250,2	867,4	14.976,2
3° trim.	9.594,4	3.391,0	810,7	5.392,6	2.183,8	828,8	1.137,5	217,5	112,1	482,0	129,3	352,7	1.659,3	259,1	814,2	15.105,0
4° trim.	9.791,8	3.426,9	828,2	5.536,7	2.179,8	828,4	1.124,6	226,8	129,9	522,4	138,2	384,1	1.710,2	281,4	919,1	15.534,6
2000 gen.	9.859,4	3.457,7	820,8	5.580,9	2.197,2	835,4	1.134,1	227,7	121,1	529,7	141,8	387,9	1.729,5	282,8	937,0	15.656,8
feb.	9.866,3	3.433,2	816,4	5.616,8	2.220,1	846,0	1.140,3	233,8	130,8	547,5	145,0	402,4	1.775,3	282,4	953,6	15.775,9
mar.	10.033,8	3.524,4	821,3	5.688,1	2.225,3	869,5	1.128,0	227,8	131,9	595,5	155,5	440,1	1.811,5	287,7	977,6	16.063,3
apr.	10.081,2	3.508,7	824,0	5.748,5	2.220,0	878,3	1.105,7	235,9	149,1	610,8	157,5	453,2	1.912,3	289,1	1.018,7	16.281,1
mag.	10.160,7	3.564,7	817,4	5.778,6	2.232,8	895,1	1.094,7	243,0	157,2	630,1	162,5	467,5	1.897,1	289,0	1.018,4	16.385,2
giu.	10.140,7	3.477,6	817,2	5.845,8	2.211,1	894,9	1.073,2	243,0	155,2	589,5	157,8	431,7	1.876,9	271,1	1.021,1	16.265,6
lug.	10.094,6	3.404,9	815,5	5.874,1	2.218,0	920,6	1.046,3	251,2	152,8	587,5	150,1	437,4	1.906,3	272,9	1.070,0	16.302,1
ago.	10.153,0	3.456,8	803,6	5.892,6	2.216,6	927,1	1.034,2	255,3	152,9	588,1	150,6	437,5	1.966,8	275,4	1.108,0	16.460,8
set.	10.252,9	3.475,1	799,8	5.978,1	2.231,5	940,5	1.033,8	257,2	145,6	591,0	151,9	439,2	1.984,1	278,7	1.030,0	16.513,9
ott.	10.317,9	3.495,2	801,7	6.021,0	2.222,9	937,5	1.020,6	264,8	151,7	592,4	153,4	439,0	2.041,2	280,7	1.100,7	16.707,4
nov.	10.401,6	3.536,6	808,8	6.056,3	2.216,7	935,3	1.017,3	264,0	157,8	597,7	151,2	446,5	2.066,2	297,7	1.048,9	16.786,7
dic.	10.407,0	3.501,6	817,5	6.087,9	2.187,2	929,6	992,9	264,7	145,8	617,9	164,2	453,7	2.003,9	299,9	1.033,8	16.695,5
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>																
2001 1° gen.	10.515,2	3.538,6	825,5	6.151,0	2.248,6	929,7	1.050,5	268,3	145,8	629,3	166,9	462,4	1.986,7	302,8	1.057,9	16.887,4
2001 gen. ^(p)	10.553,4	3.549,0	830,9	6.173,4	2.247,6	932,9	1.043,7	271,0	156,0	642,1	171,0	471,1	2.049,0	301,6	1.043,6	16.993,2

2. Passività

	Banco-note e monete in circolazione	Depositi di residenti nell'area dell'euro	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altre Amm.ni pubbliche /altri residenti	Quote e partecipazioni in fondi monetari				Obbligazioni	Titoli di mercato monetario	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro	Altre passività	Totale	
						A vista	Con durata prestab.	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine							10	11	12	13	14	15	16
1998	0,4	8.295,0	3.316,5	95,4	4.883,1	1.386,0	1.927,8	1.392,6	176,7	241,4	2.119,7	160,8	743,8	1.505,9	1.204,9	14.272,1
1999 1° trim.	0,5	8.346,3	3.395,4	79,0	4.871,9	1.390,6	1.988,4	1.314,5	178,3	280,1	2.198,1	180,5	760,7	1.623,9	1.296,1	14.686,2
2° trim.	0,5	8.466,2	3.443,7	81,9	4.940,6	1.484,3	1.965,6	1.324,2	166,5	305,7	2.274,5	183,2	783,8	1.674,2	1.288,1	14.976,2
3° trim.	0,6	8.529,0	3.510,4	83,2	4.935,4	1.471,5	1.981,1	1.322,1	160,6	307,5	2.335,1	204,1	796,8	1.696,1	1.235,7	15.105,0
4° trim.	0,7	8.733,1	3.589,0	88,6	5.055,4	1.537,0	2.042,2	1.332,0	144,2	309,8	2.370,6	242,1	838,4	1.782,6	1.257,5	15.534,6
2000 gen.	0,7	8.729,6	3.561,8	86,7	5.081,1	1.566,4	2.027,5	1.332,3	155,0	326,3	2.376,6	221,6	858,5	1.844,7	1.298,8	15.656,8
feb.	0,7	8.730,1	3.555,1	88,0	5.087,0	1.559,8	2.045,3	1.322,4	159,5	343,6	2.402,9	233,0	866,3	1.883,7	1.315,6	15.775,9
mar.	0,7	8.809,6	3.612,5	87,1	5.110,0	1.568,0	2.052,1	1.312,5	177,3	343,1	2.430,0	248,8	881,0	2.000,8	1.349,3	16.063,3
apr.	0,7	8.822,4	3.586,6	88,3	5.147,5	1.602,3	2.060,5	1.305,0	179,8	409,7	2.459,0	248,1	890,1	2.078,7	1.372,4	16.281,1
mag.	0,6	8.874,3	3.649,6	79,8	5.144,9	1.586,5	2.080,1	1.297,1	181,2	412,7	2.477,9	260,0	897,4	2.077,4	1.384,9	16.385,2
giu.	0,6	8.849,9	3.623,7	93,4	5.132,8	1.596,1	2.077,6	1.291,8	167,3	410,3	2.486,7	261,1	889,4	1.967,1	1.400,5	16.265,6
lug.	0,6	8.770,1	3.545,4	85,0	5.139,7	1.594,6	2.088,0	1.285,1	172,0	408,9	2.511,0	272,6	894,7	2.009,3	1.435,0	16.302,1
ago.	0,0	8.801,9	3.579,6	86,8	5.135,5	1.566,4	2.119,7	1.280,1	169,4	419,1	2.537,8	276,1	897,7	2.069,6	1.458,6	16.460,8
set.	0,0	8.859,2	3.599,9	113,7	5.145,6	1.577,0	2.124,4	1.272,7	171,4	409,1	2.558,6	272,2	904,4	2.117,1	1.393,3	16.513,9
ott.	0,0	8.903,8	3.630,1	121,3	5.152,4	1.577,0	2.140,9	1.263,9	170,6	412,2	2.581,9	281,3	908,8	2.183,4	1.435,9	16.707,4
nov.	0,0	8.957,1	3.669,8	113,9	5.173,4	1.594,9	2.147,0	1.258,0	173,5	421,7	2.578,0	278,5	921,7	2.198,4	1.431,3	16.786,7
dic.	0,0	9.042,3	3.662,3	117,5	5.262,6	1.649,7	2.159,1	1.278,2	175,6	393,9	2.570,0	261,3	924,1	2.114,3	1.389,6	16.695,5
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>																
2001 1° gen.	0,0	9.186,6	3.683,7	118,4	5.384,5	1.664,2	2.197,5	1.329,6	195,9	393,9	2.570,2	261,3	942,6	2.115,8	1.414,4	16.887,4
2001 gen. ^(p)	0,0	9.125,9	3.671,1	95,6	5.359,2	1.608,1	2.210,1	1.328,6	212,5	410,0	2.601,7	274,8	950,1	2.225,9	1.404,7	16.993,2

Fonte: BCE.

Tavola 2.3

Bilancio consolidato delle IFM dell'area dell'euro, incluso l'Eurosistema¹⁾

(miliardi di euro (dati non destagionalizzati))

1. Attività: consistenze di fine periodo

	Prestiti a residenti nell'area dell'euro			Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro			Azioni e altri titoli di capitale emessi da altri residenti nell'area dell'euro ³⁾	Attività verso non residenti nell'area dell'euro ³⁾	Capitale fisso	Altre attività	Totale
	1	2	3	4	5	6					
1999 lug.	6.188,4	830,1	5.358,3	1.424,0	1.207,2	216,7	362,4	2.088,3	264,6	864,4	11.192,1
ago.	6.179,2	826,1	5.353,2	1.436,4	1.211,5	224,9	361,2	2.061,7	265,4	845,6	11.149,6
set.	6.223,9	831,1	5.392,8	1.446,0	1.227,4	218,6	357,1	2.087,2	269,0	829,5	11.212,8
ott.	6.279,8	840,3	5.439,5	1.456,0	1.239,6	216,4	358,4	2.124,9	271,2	873,7	11.364,1
nov.	6.357,5	853,5	5.504,0	1.461,6	1.237,3	224,3	372,9	2.181,8	275,5	922,6	11.571,9
dic.	6.385,1	847,9	5.537,2	1.438,6	1.210,7	227,8	394,0	2.110,8	291,3	931,1	11.551,0
2000 gen.	6.422,0	840,6	5.581,5	1.450,4	1.221,7	228,7	397,7	2.153,9	292,6	955,5	11.672,1
feb.	6.453,5	836,1	5.617,3	1.465,5	1.230,7	234,8	412,2	2.192,8	292,1	972,6	11.788,9
mar.	6.528,3	839,7	5.688,6	1.449,6	1.220,7	228,9	450,2	2.250,6	297,5	994,2	11.970,5
apr.	6.591,4	842,4	5.749,0	1.435,6	1.198,6	237,0	463,3	2.350,3	299,0	1.034,4	12.174,1
mag.	6.614,9	835,8	5.779,1	1.432,0	1.187,9	244,2	477,6	2.338,9	299,0	1.035,4	12.197,9
giu.	6.681,9	835,6	5.846,3	1.411,0	1.166,8	244,2	442,1	2.331,6	281,1	1.039,1	12.186,8
lug.	6.708,5	833,8	5.874,6	1.393,1	1.140,7	252,4	447,7	2.355,9	283,1	1.086,3	12.274,6
ago.	6.715,1	822,0	5.893,1	1.385,2	1.128,6	256,6	447,8	2.402,1	285,6	1.125,0	12.360,8
set.	6.796,6	818,0	5.978,5	1.386,6	1.128,4	258,3	449,4	2.443,2	288,9	1.049,9	12.414,5
ott.	6.841,4	819,9	6.021,5	1.381,5	1.115,5	266,0	449,6	2.495,9	291,2	1.118,7	12.578,3
nov.	6.883,8	827,0	6.056,8	1.377,6	1.112,2	265,4	457,6	2.469,0	308,0	1.067,7	12.563,7
dic.	6.923,0	834,6	6.088,4	1.352,5	1.086,5	266,0	464,6	2.384,6	310,2	1.047,2	12.482,2
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 1° gen.	7.004,3	852,6	6.151,6	1.421,6	1.151,9	269,6	473,3	2.380,9	313,2	1.071,2	12.664,5
2001 gen. ^(p)	7.032,2	858,1	6.174,0	1.415,6	1.143,6	272,1	481,9	2.439,4	312,2	1.059,6	12.741,0

2. Passività: consistenze di fine periodo

	Banconote e monete in circolazione	Depositi della Amm.ne centrale	Depositi di altre Amm.ni pubb./altri residenti nell'area dell'euro	Titoli emessi da residenti nell'area dell'euro				Quote e partecip. in fondi comuni monetari/tit. di mercato monetario	Obbligazioni	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro ³⁾	Altre passività	Eccesso di passività tra le IFM	Totale
				A vista	Con durata prestab.	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999 lug.	331,9	135,0	4.953,1	1.479,4	1.983,6	1.326,3	163,7	382,7	1.481,6	800,3	1.778,0	1.316,0	13,7	11.192,1
ago.	326,4	138,0	4.930,8	1.450,4	1.992,6	1.325,2	162,6	396,0	1.489,5	799,0	1.784,5	1.284,6	0,7	11.149,6
set.	327,3	133,3	4.943,0	1.479,1	1.981,1	1.322,1	160,6	402,9	1.510,2	809,5	1.784,9	1.285,7	16,0	11.212,8
ott.	329,6	135,1	4.959,2	1.481,6	2.001,2	1.318,9	157,5	409,7	1.523,7	818,7	1.855,5	1.311,3	21,2	11.364,1
nov.	330,1	146,1	4.998,1	1.516,3	2.009,5	1.313,6	158,6	428,1	1.534,6	823,0	1.917,5	1.376,0	18,3	11.571,9
dic.	349,9	142,0	5.064,2	1.545,8	2.042,2	1.332,0	144,2	425,2	1.544,9	871,0	1.832,3	1.304,3	17,1	11.551,0
2000 gen.	333,0	133,7	5.089,6	1.574,8	2.027,5	1.332,3	155,0	430,1	1.544,1	888,0	1.917,3	1.343,5	-7,2	11.672,1
feb.	331,1	144,6	5.095,4	1.568,2	2.045,3	1.322,4	159,5	449,1	1.559,7	892,1	1.948,1	1.362,0	6,8	11.788,9
mar.	334,6	130,2	5.119,1	1.577,1	2.052,1	1.312,5	177,3	461,7	1.562,7	908,1	2.075,9	1.394,7	-16,6	11.970,5
apr.	337,7	131,8	5.157,8	1.612,6	2.060,5	1.305,0	179,8	510,4	1.582,6	918,0	2.154,0	1.416,1	-34,2	12.174,1
mag.	337,5	113,9	5.156,4	1.598,0	2.080,1	1.297,1	181,2	517,2	1.584,7	919,2	2.159,8	1.429,5	-20,3	12.197,9
giu.	341,2	146,0	5.145,3	1.608,7	2.077,6	1.291,8	167,3	517,8	1.593,7	921,0	2.059,1	1.445,6	17,0	12.186,8
lug.	343,0	134,7	5.150,2	1.605,1	2.088,0	1.285,1	172,0	530,4	1.592,4	936,8	2.093,9	1.480,6	12,6	12.274,6
ago.	337,9	140,6	5.146,7	1.577,6	2.119,7	1.280,1	169,4	544,1	1.612,5	942,8	2.136,2	1.504,8	-4,8	12.360,8
set.	338,9	159,3	5.158,0	1.589,5	2.124,4	1.272,7	171,4	535,7	1.619,8	970,2	2.192,1	1.443,9	-3,4	12.414,5
ott.	336,7	172,3	5.166,1	1.590,7	2.140,9	1.263,9	170,6	541,9	1.646,4	977,2	2.252,9	1.486,6	-1,8	12.578,3
nov.	336,8	168,8	5.187,5	1.608,9	2.147,0	1.258,0	173,5	542,4	1.643,9	988,6	2.227,7	1.482,0	-13,9	12.563,7
dic.	347,5	164,6	5.272,4	1.659,5	2.159,1	1.278,2	175,6	509,4	1.641,7	955,7	2.144,2	1.443,1	3,6	12.482,2
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>														
2001 1° gen.	355,3	166,3	5.394,8	1.674,2	2.197,8	1.329,6	195,9	509,4	1.642,4	972,2	2.146,7	1.471,0	3,8	12.664,5
2001 gen. ^(p)	335,2	147,1	5.370,1	1.618,6	2.210,5	1.328,6	212,5	528,9	1.670,7	970,6	2.256,5	1.462,6	-0,8	12.741,0

Fonte: BCE.

- 1) La Banca centrale europea è stata istituita il 1° giugno del 1998. I dati relativi all'Eurosistema si riferiscono alla BCE (a partire dal giugno 1998) e alle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'area dell'euro.
- 2) Calcolati dalle variazioni mensili nei livelli, corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e qualsiasi altro tipo di variazioni non derivanti da transazioni.
- 3) Cfr. tavola 2.1, nota 2.

3. Attività: flussi ²⁾

	Prestiti a residenti nell'area dell'euro			Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro			Azioni e altri titoli di capitale emessi da altri residenti nell'area dell'euro	Attività verso non residenti nell'area dell'euro ³⁾	Capitale fisso	Altre attività	Totale
	1	2	3	4	5	6						7	8	9	10	11
1999 ago.	-10,2	-4,2	-6,0	17,7	9,8	7,9	-0,1	-42,6	0,8	-18,8	-53,1
set.	46,2	5,1	41,2	16,8	24,0	-7,3	-5,4	20,6	3,5	-9,4	72,4
ott.	54,4	9,1	45,4	19,8	22,5	-2,7	1,2	21,7	2,2	44,3	143,7
nov.	74,0	12,9	61,2	11,4	3,9	7,5	9,1	23,2	4,3	48,9	170,9
dic.	30,0	-5,8	35,8	-28,5	-31,7	3,2	15,7	-80,9	16,0	5,3	-42,4
2000 gen.	32,6	-7,5	40,1	15,0	13,8	1,2	3,4	20,3	1,4	24,3	97,1
feb.	32,1	-4,4	36,5	15,5	9,3	6,2	12,9	33,6	-0,5	17,0	110,6
mar.	72,0	4,5	67,4	-13,7	-6,9	-6,8	36,3	32,1	5,4	22,2	154,2
apr.	55,9	2,3	53,6	-16,3	-21,3	5,0	12,1	13,5	1,5	33,2	99,9
mag.	22,4	-6,3	28,8	0,0	-7,5	7,5	13,0	11,3	0,0	0,9	47,7
giu.	60,5	-0,5	60,9	-17,1	-18,1	1,0	-35,9	8,6	-17,6	4,0	2,5
lug.	22,3	-1,3	23,6	-19,1	-26,8	7,6	4,6	-6,4	2,0	46,9	50,3
ago.	7,1	-8,6	15,7	-6,1	-9,7	3,6	0,3	4,8	2,5	38,5	47,2
set.	67,3	-4,1	71,5	0,4	-3,0	3,4	1,5	16,7	3,3	-75,9	13,3
ott.	40,7	1,9	38,8	-6,6	-15,5	8,8	1,6	9,5	3,4	68,9	117,5
nov.	49,2	7,2	42,1	-1,8	-1,4	-0,4	7,3	9,0	16,8	-51,0	29,5
dic.	61,7	11,8	49,9	-21,5	-22,9	1,4	8,1	1,3	2,2	-21,0	30,8
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen. ^(a)	27,6	4,3	23,3	5,0	0,6	4,4	8,4	56,6	-0,9	-11,7	87,0

4. Passività: flussi ²⁾

	Banconote e monete in circolazione	Depositi della Amm.ne centrale	Depositi di altre Amm.ni pubbl./altri residenti nell'area dell'euro	Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro				Quote e partecip. in fondi comuni monetari/titoli di mercato monetario	Obbligazioni	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro ³⁾	Altre passività	Eccesso di passività tra le IFM	Totale
				A vista	Con durata prestab.	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine								4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999 ago.	-5,5	2,9	-24,3	-29,8	7,8	-1,1	-1,1	13,1	4,5	0,7	-4,5	-27,7	-12,4	-53,1
set.	0,9	-4,7	12,9	29,2	-11,2	-3,1	-2,0	6,4	22,1	5,8	4,6	9,0	15,3	72,4
ott.	2,3	1,8	13,9	1,6	18,6	-3,2	-3,2	6,4	11,0	7,6	55,1	40,3	5,3	143,7
nov.	0,5	11,0	34,4	33,0	5,6	-5,4	1,1	17,8	5,9	3,3	33,4	67,5	-2,9	170,9
dic.	19,5	-4,1	65,6	29,3	32,3	18,4	-14,4	-14,7	10,6	30,2	-89,8	-60,1	0,5	-42,4
2000 gen.	-16,9	-8,3	23,0	28,1	-16,0	0,2	10,7	0,9	-2,5	18,4	66,4	43,2	-27,0	97,1
feb.	-1,8	10,9	5,4	-6,8	17,5	-9,9	4,5	19,0	15,5	5,4	25,7	16,6	13,9	110,6
mar.	3,5	-14,5	20,5	7,6	5,0	-10,0	17,8	12,1	1,2	14,4	107,6	32,7	-23,2	154,2
apr.	3,3	1,6	33,0	33,4	4,9	-7,7	2,4	2,3	14,6	9,3	35,0	15,8	-14,9	99,9
mag.	-0,2	-17,9	1,5	-11,3	20,3	-8,9	1,4	9,9	6,1	3,0	27,1	12,1	6,0	47,7
giu.	3,6	32,1	-7,9	12,0	-0,7	-5,3	-13,9	-3,9	15,6	-3,0	-78,6	18,5	26,1	2,5
lug.	1,9	-11,3	1,1	-5,0	7,5	-6,1	4,7	12,1	-7,2	14,9	7,3	38,5	-7,0	50,3
ago.	-5,1	5,9	-7,9	-29,3	29,3	-5,1	-2,7	12,6	11,7	6,7	5,5	33,2	-15,4	47,2
set.	1,0	18,7	5,2	10,8	-0,2	-7,4	2,0	-8,7	3,3	19,4	41,2	-65,8	-1,1	13,3
ott.	-2,2	13,1	2,7	-0,8	13,2	-8,9	-0,8	5,0	18,2	5,8	20,2	45,3	9,4	117,5
nov.	0,1	-3,6	26,0	20,0	8,8	-5,8	3,0	1,8	4,5	12,1	7,6	-5,6	-13,4	29,5
dic.	10,7	-4,2	98,2	54,6	21,1	20,4	2,1	-22,1	7,3	-28,9	-12,7	-25,4	7,8	30,8
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>													
2001 gen. ^(a)	-20,1	-19,2	-27,0	-55,4	12,8	-1,0	16,6	23,5	22,0	-2,3	111,2	6,3	-7,5	87,0

Tavola 2.4

Aggregati monetari ¹⁾ e contropartite

(miliardi di euro (dati non destagionalizzati) e variazioni percentuali sui dodici mesi, salvo diversa indicazione)

1. Consistenze di fine periodo

	M1						M2		Operazioni pronti contro termine	Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari/ titoli di mercato monetario	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni
	Banconote e monete in circolazione	Depositi a vista	Totale		Depositi con durata prestabilita fino a 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi	Totale	Indice (dic. 98=100) ²⁾			
			3	4							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1999 lug.	331,9	1.548,2	1.880,1	105,54	856,6	1.275,5	4.012,2	102,45	163,7	382,7	62,1
ago.	326,4	1.518,2	1.844,6	103,51	859,6	1.275,3	3.979,5	101,57	162,6	396,0	63,6
set.	327,3	1.542,2	1.869,5	104,93	846,0	1.272,4	3.987,9	101,80	160,6	402,9	76,1
ott.	329,6	1.546,6	1.876,2	105,26	860,8	1.270,5	4.007,5	102,21	157,5	409,7	74,7
nov.	330,1	1.580,5	1.910,6	107,10	860,2	1.265,3	4.036,2	102,85	158,6	428,1	76,2
dic.	349,9	1.614,1	1.964,0	110,06	881,0	1.287,9	4.132,8	105,30	144,2	425,2	88,8
2000 gen.	333,0	1.642,4	1.975,4	110,65	864,2	1.289,1	4.128,7	105,14	155,0	430,1	87,2
feb.	331,1	1.634,3	1.965,4	110,08	879,3	1.278,2	4.122,9	105,03	159,5	449,1	90,9
mar.	334,6	1.642,8	1.977,4	110,68	887,6	1.267,7	4.132,7	105,21	177,3	461,7	90,7
apr.	337,7	1.680,9	2.018,6	112,87	895,7	1.260,2	4.174,5	106,16	179,8	510,4	89,7
mag.	337,5	1.662,8	2.000,3	112,04	913,6	1.252,1	4.165,9	106,03	181,2	517,2	87,5
giu.	341,2	1.674,1	2.015,3	112,95	912,2	1.244,7	4.172,2	106,27	167,3	517,8	86,8
lug.	343,0	1.672,3	2.015,3	112,87	922,3	1.237,0	4.174,6	106,25	172,0	530,4	76,7
ago.	337,9	1.643,1	1.981,0	110,84	951,7	1.230,5	4.163,2	105,87	169,4	544,1	81,0
set.	338,9	1.654,4	1.993,4	111,48	955,3	1.220,4	4.169,1	105,97	171,4	535,7	81,5
ott.	336,7	1.656,8	1.993,6	111,38	970,8	1.211,2	4.175,6	106,02	170,6	541,9	89,9
nov.	336,8	1.675,2	2.012,0	112,51	983,6	1.202,4	4.198,0	106,69	173,5	542,4	99,0
dic.	347,5	1.729,3	2.076,8	116,36	990,4	1.221,3	4.288,6	109,24	175,6	509,4	108,9
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 1° gen.	355,3	1.744,0	2.099,2		1.027,3	1.271,4	4.398,0		195,9	509,4	109,1
2001 gen. ^(a)	335,2	1.688,1	2.023,3	112,16	1.041,8	1.270,2	4.335,4	107,69	212,5	528,9	112,2

2. Flussi ⁴⁾

	M1						M2		Operazioni pronti contro termine	Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari/ titoli di mercato monetario	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni
	Banconote e monete in circolazione	Depositi a vista	Totale		Depositi con durata prestabilita fino a 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi	Totale	Variazione percentuale sui dodici mesi ⁴⁾			
			3	4							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1999 ago.	-5,5	-30,8	-36,3	12,9	2,0	-0,1	-34,4	7,1	-1,1	13,1	1,1
set.	0,9	24,5	25,4	12,8	-13,4	-3,0	9,0	7,0	-2,0	6,4	0,9
ott.	2,3	3,6	5,8	13,0	12,2	-1,9	16,1	7,1	-3,2	6,4	-1,9
nov.	0,5	32,2	32,7	11,8	-2,5	-5,2	25,0	6,4	1,1	17,8	0,7
dic.	19,5	33,4	52,9	10,1	20,5	22,5	96,0	5,3	-14,4	-14,7	13,1
2000 gen.	-16,9	27,4	10,4	9,3	-17,6	1,1	-6,1	4,2	10,7	0,9	-1,9
feb.	-1,8	-8,2	-10,1	10,7	16,6	-10,9	-4,4	5,3	4,5	19,0	3,7
mar.	3,5	7,2	10,6	10,1	7,1	-10,6	7,1	5,1	17,8	12,1	-1,0
apr.	3,3	36,0	39,2	11,4	5,7	-7,6	37,3	5,5	2,4	2,3	-0,2
mag.	-0,2	-14,7	-14,9	8,7	19,0	-9,2	-5,1	4,7	1,4	9,9	-1,7
giu.	3,6	12,6	16,2	7,1	0,3	-7,3	9,2	4,3	-13,9	-3,9	1,7
lug.	1,9	-3,2	-1,3	6,9	8,3	-7,4	-0,5	3,7	4,7	12,1	-10,7
ago.	-5,1	-31,1	-36,3	7,1	27,8	-6,5	-15,0	4,2	-2,7	12,6	3,2
set.	1,0	10,3	11,3	6,2	2,5	-10,1	3,7	4,1	2,0	-8,7	0,6
ott.	-2,2	0,4	-1,8	5,8	13,2	-9,4	2,1	3,7	-0,8	5,0	7,3
nov.	0,1	20,2	20,3	5,1	14,6	-8,6	26,3	3,7	3,0	1,8	10,1
dic.	10,7	58,2	68,9	5,7	12,4	19,1	100,4	3,7	2,1	-22,1	10,6
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen. ^(a)	-20,1	-55,7	-75,8	1,4	14,8	-1,2	-62,2	2,4	16,6	23,5	2,5

Fonte: BCE.

1) Gli aggregati monetari comprendono le passività monetarie delle IFM e dell'Amministrazione centrale (Poste e Tesoro) nei confronti dei residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM e dall'Amministrazione centrale.

2) Ponendo uguale a 100 il livello (non destagionalizzato) delle consistenze al dicembre 1998, l'indice riflette il prodotto cumulativo delle variazioni da quella data, calcolate in base ai flussi, come descritto nella nota 4. La variazione percentuale dell'indice tra due date corrisponde alla variazione dell'aggregato depurata dagli effetti di tali riclassificazioni ecc.

M3			Principali contropartite di M3									Attività nette sull'estero	
Totale	Indice (dic. 98=100) ²⁾	14	Passività a lungo termine delle IFM				Credito ³⁾						
			Depositi con durata prestabilita oltre 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso oltre 3 mesi	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni	Capitale e riserve	Credito alle Amm. pubbliche	Credito ad altri residenti nell'area dell'euro	Di cui prestiti	Indice (dic. 98=100) ²⁾			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
4.620,8	103,20		1.127,7	111,9	1.419,4	800,3	2.037,3	5.937,4	5.358,3	106,07	310,4	1999 lug.	
4.601,7	102,72		1.133,7	111,0	1.425,9	799,0	2.037,6	5.939,3	5.353,2	105,95	277,2	ago.	
4.627,5	103,04		1.135,8	111,2	1.434,1	809,5	2.058,6	5.968,5	5.392,8	106,77	302,3	set.	
4.649,3	103,43		1.140,8	110,6	1.449,1	818,7	2.080,0	6.014,2	5.439,5	107,66	269,4	ott.	
4.699,1	104,43		1.149,8	110,7	1.458,4	823,0	2.090,7	6.101,2	5.504,0	108,87	264,2	nov.	
4.791,0	106,20		1.161,6	112,7	1.456,1	871,0	2.058,6	6.159,1	5.537,2	109,58	278,5	dic.	
4.800,9	106,28		1.163,6	111,8	1.456,9	888,0	2.062,3	6.207,8	5.581,5	110,38	236,6	2000 gen.	
4.822,4	106,79		1.166,4	112,8	1.468,8	892,1	2.066,9	6.264,4	5.617,3	111,10	244,8	feb.	
4.862,5	107,59		1.164,9	113,6	1.472,0	908,1	2.060,4	6.367,7	5.688,6	112,43	174,8	mar.	
4.954,4	108,51		1.165,1	113,2	1.492,8	918,0	2.041,0	6.449,4	5.749,0	113,49	196,3	apr.	
4.951,8	108,61		1.167,0	114,4	1.497,2	919,2	2.023,7	6.500,8	5.779,1	114,06	179,2	mag.	
4.944,1	108,46		1.165,8	115,9	1.506,9	921,0	2.002,3	6.532,6	5.846,3	115,26	272,6	giu.	
4.953,7	108,59		1.166,2	116,9	1.515,7	936,8	1.974,5	6.574,7	5.874,6	115,73	262,1	lug.	
4.957,6	108,54		1.168,4	118,6	1.531,5	942,8	1.950,6	6.597,5	5.893,1	116,04	266,0	ago.	
4.957,8	108,49		1.169,4	120,8	1.538,3	970,2	1.946,4	6.686,2	5.978,5	117,44	251,0	set.	
4.977,9	108,79		1.170,4	121,6	1.556,5	977,2	1.935,4	6.737,1	6.021,5	118,21	243,0	ott.	
5.013,0	109,69		1.163,7	124,2	1.544,9	988,6	1.939,2	6.779,8	6.056,8	119,03	241,3	nov.	
5.082,5	111,68		1.169,0	126,4	1.532,7	955,7	1.921,2	6.818,9	6.088,4	120,01	240,4	dic.	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>													
5.212,3			1.170,9	127,7	1.533,3	972,2	2.004,6	6.894,5	6.151,6		234,1	2001 1° gen.	
5.188,9	111,26		1.168,9	127,9	1.558,5	970,6	2.001,7	6.928,0	6.174,0	120,47	182,9	2001 gen. ⁴⁾	

M3			Principali contropartite di M3									Attività nette sull'estero	
Totale	Variazione percentuale sui dodici mesi ⁴⁾	Media mobile centrata di tre mesi	Passività a lungo termine delle IFM				Credito ³⁾						
			Depositi con durata prestabilita oltre 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso oltre 3 mesi	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni	Capitale e riserve	Credito alle Amm. pubbliche	Credito ad altri residenti nell'area dell'euro	Di cui prestiti	Variazione percentuale sui dodici mesi ⁴⁾			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
-21,4	5,8	5,9	5,7	-0,9	3,4	0,7	5,6	1,7	-6,0	10,1	-38,1	1999 ago.	
14,4	6,0	5,9	2,2	0,2	21,2	5,8	29,1	28,5	41,2	9,9	16,1	set.	
17,4	5,7	6,0	6,2	-0,6	12,9	7,6	31,5	43,8	45,4	10,1	-33,4	ott.	
44,7	6,2	6,0	8,1	0,1	5,2	3,3	16,7	77,7	61,2	10,2	-10,2	nov.	
80,0	6,2	5,9	11,7	2,1	-2,6	30,2	-37,5	54,7	35,8	9,6	8,8	dic.	
3,7	5,3	5,9	1,6	-0,9	-0,7	18,4	6,3	44,7	40,1	8,8	-46,1	2000 gen.	
22,8	6,2	6,0	1,0	1,0	11,8	5,4	4,9	55,6	36,5	9,5	7,8	feb.	
36,0	6,6	6,5	-2,0	0,8	2,1	14,4	-2,4	96,9	67,4	9,9	-75,5	mar.	
41,9	6,7	6,5	-0,8	-0,4	14,8	9,3	-19,0	70,7	53,6	10,5	-21,4	apr.	
4,6	6,0	6,1	1,3	1,2	7,8	3,0	-13,8	49,3	28,8	10,3	-15,7	mag.	
-6,9	5,4	5,5	-1,0	1,5	13,9	-3,0	-18,6	26,1	60,9	9,4	87,2	giu.	
5,7	5,2	5,4	-0,8	1,4	3,5	14,9	-28,0	35,8	23,6	9,1	-13,7	lug.	
-2,0	5,7	5,4	1,5	1,7	8,5	6,7	-18,3	19,6	15,7	9,5	-0,7	ago.	
-2,4	5,3	5,4	-2,7	2,2	2,7	19,4	-7,1	76,4	71,5	10,0	-24,6	set.	
13,5	5,2	5,2	-0,1	0,8	10,9	5,8	-13,5	49,2	38,8	9,8	-10,8	ott.	
41,2	5,0	5,1	-5,8	2,7	-5,6	12,1	5,8	49,0	42,1	9,3	1,3	nov.	
91,0	5,2	5,0	8,6	2,2	-3,3	-28,9	-11,2	59,5	49,9	9,5	14,0	dic.	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>													
-19,7	4,7	-	-2,0	0,2	19,5	-2,3	4,9	36,1	23,3	9,1	-54,7	2001 gen. ⁴⁾	

3) Il credito comprende i prestiti a residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM e le disponibilità in titoli emessi da residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM.

4) Calcolata sulla base delle differenze tra i livelli di fine mese, corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altro tipo di variazioni non derivanti da transazioni. Per il calcolo dei tassi di crescita, cfr. le note tecniche.

Tavola 2.4 (segue)
Aggregati monetari ¹⁾ e contropartite

(miliardi di euro (dati non destagionalizzati) e variazioni percentuali, salvo diversa indicazione)

3. Consistenze destagionalizzate

	M2								M3		Prestiti ad altri residenti nell'area dell'euro (escluse le Amm. pubbliche)	
	M1				Altri depositi a breve ³⁾		Strumenti negoziabili ⁴⁾		Totale	Indice ²⁾		
	M1		Altri depositi a breve ³⁾		Totale	Indice ²⁾	Totale	Indice ²⁾	Totale	Indice ²⁾	Totale	Indice ²⁾
	Totale	Indice ²⁾	Totale	Indice ²⁾								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999 lug.	1.871,7	105,07	2.138,6	100,18	4.010,3	102,40	609,0	108,54	4.619,3	103,17	5.338,3	105,67
ago.	1.873,6	105,13	2.139,1	100,16	4.012,8	102,42	616,9	109,85	4.629,6	103,35	5.371,4	106,31
set.	1.888,0	105,97	2.137,4	100,08	4.025,5	102,76	640,8	111,96	4.666,3	103,91	5.403,9	106,98
ott.	1.900,0	106,59	2.145,6	100,34	4.045,6	103,19	647,5	112,97	4.693,1	104,41	5.448,1	107,83
nov.	1.914,3	107,30	2.145,7	100,25	4.060,0	103,46	663,5	115,51	4.723,6	104,97	5.508,3	108,96
dic.	1.920,4	107,62	2.147,7	100,33	4.068,0	103,65	684,6	117,14	4.752,6	105,35	5.520,4	109,25
2000 gen.	1.958,0	109,67	2.131,6	99,54	4.089,6	104,15	689,5	117,23	4.779,1	105,80	5.573,4	110,22
feb.	1.980,8	110,95	2.141,6	100,07	4.122,5	105,02	696,5	118,40	4.818,9	106,71	5.626,4	111,28
mar.	1.993,7	111,59	2.147,9	100,31	4.141,6	105,44	719,4	122,08	4.861,0	107,55	5.687,9	112,42
apr.	2.008,2	112,29	2.153,7	100,46	4.162,0	105,84	763,3	121,96	4.925,3	107,88	5.751,0	113,53
mag.	2.001,2	112,09	2.162,1	100,86	4.163,2	105,96	766,8	123,08	4.930,0	108,14	5.792,0	114,31
giu.	1.985,8	111,30	2.166,0	101,12	4.151,8	105,75	769,2	123,14	4.921,0	107,96	5.825,9	114,86
lug.	1.997,2	111,86	2.172,6	101,36	4.169,8	106,13	780,6	124,80	4.950,5	108,52	5.851,9	115,28
ago.	2.015,5	112,77	2.183,7	101,79	4.199,2	106,79	788,2	125,64	4.987,4	109,20	5.913,7	116,44
set.	2.015,2	112,70	2.191,7	102,11	4.207,0	106,93	791,1	126,07	4.998,0	109,37	5.990,4	117,68
ott.	2.020,9	112,90	2.199,1	102,34	4.220,0	107,15	809,1	128,58	5.029,2	109,91	6.029,2	118,36
nov.	2.023,1	113,13	2.203,7	102,65	4.226,8	107,42	815,2	129,91	5.042,0	110,32	6.058,6	119,07
dic.	2.023,9	113,40	2.191,9	102,37	4.215,7	107,38	824,8	133,36	5.040,5	110,76	6.072,9	119,71
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 1° gen.	2.045,7		2.278,0		4.323,8		846,0		5.169,8		6.136,0	
2001 gen. ^(p)	2.012,9	111,58	2.286,3	102,75	4.299,1	106,79	876,0	138,62	5.175,1	110,96	6.167,8	120,35

4. Flussi destagionalizzati ⁵⁾

	M2								M3		Prestiti ad altri residenti nell'area dell'euro (escluse le Amm. pubbliche)	
	M1				Altri depositi a breve ³⁾		Strumenti negoziabili ⁴⁾		Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)		
	M1		Altri depositi a breve ³⁾		Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)	Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)	Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)	Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)
	Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)	Totale	Variazione sul mese precedente (in perc.)								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999 ago.	1,2	0,1	-0,4	0,0	0,7	0,0	7,3	1,2	8,0	0,2	32,3	0,6
set.	14,9	0,8	-1,5	-0,1	13,4	0,3	11,9	1,9	25,3	0,5	34,0	0,6
ott.	11,1	0,6	5,5	0,3	16,6	0,4	5,7	0,9	22,3	0,5	42,9	0,8
nov.	12,6	0,7	-1,9	-0,1	10,7	0,3	14,6	2,3	25,3	0,5	56,9	1,0
dic.	5,6	0,3	1,7	0,1	7,3	0,2	9,4	1,4	16,7	0,4	14,6	0,3
2000 gen.	36,7	1,9	-17,0	-0,8	19,7	0,5	0,5	0,1	20,2	0,4	48,9	0,9
feb.	22,8	1,2	11,4	0,5	34,2	0,8	6,9	1,0	41,1	0,9	53,6	1,0
mar.	11,5	0,6	5,0	0,2	16,5	0,4	21,6	3,1	38,1	0,8	57,7	1,0
apr.	12,6	0,6	3,3	0,2	15,9	0,4	-0,7	-0,1	15,2	0,3	56,2	1,0
mag.	-3,7	-0,2	8,5	0,4	4,8	0,1	7,0	0,9	11,8	0,2	39,7	0,7
giu.	-14,1	-0,7	5,6	0,3	-8,5	-0,2	0,4	0,1	-8,1	-0,2	27,7	0,5
lug.	10,0	0,5	5,1	0,2	15,2	0,4	10,3	1,3	25,5	0,5	21,2	0,4
ago.	16,3	0,8	9,3	0,4	25,7	0,6	5,3	0,7	31,0	0,6	59,1	1,0
set.	-1,3	-0,1	6,8	0,3	5,5	0,1	2,7	0,3	8,1	0,2	62,7	1,1
ott.	3,6	0,2	5,0	0,2	8,6	0,2	15,8	2,0	24,4	0,5	34,6	0,6
nov.	4,1	0,2	6,6	0,3	10,6	0,3	8,4	1,0	19,0	0,4	36,1	0,6
dic.	4,8	0,2	-6,1	-0,3	-1,3	0,0	21,7	2,7	20,3	0,4	32,6	0,5
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 gen. ^(p)	-33,2	-1,6	8,7	0,4	-24,5	-0,6	33,6	3,9	9,1	0,2	32,7	0,5

Fonte: BCE.

1) Cfr. nota 1 a pag. 16*.

2) Cfr. nota 2 a pag. 16*. Per il calcolo dei tassi di crescita, cfr. le note tecniche.

3) Gli "altri depositi a breve" comprendono i depositi con durata prestabilita fino a due anni e i depositi rimborsabili con preavviso fino a tre mesi.

4) Gli strumenti negoziabili comprendono le operazioni pronti contro termine, le quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e i titoli di mercato monetario, oltre alle obbligazioni con scadenza originaria fino a due anni.

5) Cfr. nota 4 a pag. 17*.

Tavola 2.5

Prestiti delle IFM, distinti per controparte, forma tecnica e scadenza originaria ¹⁾

(miliardi di euro (consistenze di fine periodo; dati non destagionalizzati))

1. Prestiti al settore privato non finanziario

	Società non finanziarie ²⁾³⁾				Famiglie ²⁾³⁾	Credito al consumo ⁴⁾			Mutui per l'acquisto di abitazioni ⁴⁾			Altri prestiti			Istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie ²⁾	
	1	2	3	4		5	6	7	8	9	10	11	12	13		14
1999 1° tr.	2.297,8	841,3	343,9	1.112,6	2.545,0	89,2	149,5	188,5	15,6	67,1	1.476,5	135,2	98,1	325,3	35,8	
2° tr.	2.369,7	867,0	357,1	1.145,5	2.614,3	87,0	155,8	194,1	19,0	63,9	1.528,0	138,7	98,5	329,4	35,8	
3° tr.	2.387,6	854,5	369,2	1.163,8	2.672,7	89,5	157,9	196,6	19,7	64,5	1.575,2	136,0	96,2	337,1	36,2	
4° tr.	2.461,3	879,4	382,7	1.199,2	2.739,5	91,6	157,1	195,6	20,1	61,0	1.634,4	141,9	98,5	339,3	37,4	
2000 1° tr.	2.535,4	922,9	401,8	1.210,7	2.788,3	92,5	163,3	200,5	20,4	59,3	1.668,0	141,1	100,4	342,8	39,0	
2° tr.	2.599,3	942,5	416,5	1.240,3	2.839,4	97,2	162,4	201,8	21,5	61,1	1.706,9	145,1	102,2	341,3	37,6	
3° tr.	2.673,3	982,1	429,8	1.261,4	2.903,5	100,2	166,1	208,3	22,9	63,5	1.757,0	142,6	100,9	342,1	37,5	
4° tr. ^(p)	2.728,2	1.002,8	434,6	1.290,8	2.954,2	101,5	166,1	211,7	22,8	62,7	1.796,4	147,0	101,8	344,3	38,3	

2. Prestiti a società finanziarie non monetarie

	Intermediari finanziari non monetari, escluse le imprese di assicurazione e i fondi pensione ²⁾				Imprese di assicurazione e fondi pensione ²⁾			
	16	17	18	19	20	21	22	23
1999 1° tr.	300,6	184,4	55,2	61,1	36,1	27,1	3,0	5,9
2° tr.	307,1	193,1	52,2	61,8	40,4	28,9	2,7	8,8
3° tr.	299,6	182,1	53,8	63,7	42,0	33,1	2,8	6,0
4° tr.	315,9	191,5	55,2	69,2	29,4	20,8	2,7	5,9
2000 1° tr.	335,8	207,2	56,2	72,4	37,1	25,7	4,0	7,4
2° tr.	382,0	246,2	60,8	74,9	38,9	29,2	3,8	5,8
3° tr.	386,1	247,4	64,9	73,8	33,1	25,4	2,9	4,8
4° tr. ^(p)	395,4	255,6	67,7	72,1	31,7	23,3	3,5	5,0

3. Prestiti al settore pubblico

	Amministrazioni pubbliche ²⁾										
	24	25	Altre Amministrazioni pubbliche								Enti previdenziali
			26	Amministrazioni statali ⁵⁾			30	Amministrazioni locali			
				27	28	29		31	32	33	
1999 1° tr.	850,6	232,2	276,7	12,1	20,9	243,7	328,9	19,8	12,6	296,5	12,8
2° tr.	850,5	223,6	279,2	11,5	20,5	247,1	329,8	20,3	10,9	298,6	17,9
3° tr.	843,4	217,9	278,4	10,1	21,3	247,0	329,9	20,0	10,5	299,4	17,2
4° tr.	861,6	212,3	292,9	15,0	25,1	252,7	340,4	20,7	11,7	308,0	16,2
2000 1° tr.	851,9	205,2	291,9	13,2	27,4	251,3	338,5	21,3	10,8	306,4	16,3
2° tr.	847,8	198,1	290,0	9,9	28,1	252,1	339,6	21,7	11,5	306,4	20,1
3° tr.	830,5	184,8	288,4	8,9	27,2	252,4	338,4	21,6	11,1	305,7	18,9
4° tr. ^(p)	848,4	182,1	297,3	13,7	28,1	255,4	352,9	24,2	12,2	316,5	16,1

Fonte: BCE.

- 1) Le consistenze non sono corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni o variazioni dei tassi di cambio. I dati sono parzialmente stimati. Per ulteriori dettagli, cfr. le note tecniche.
- 2) La corrispondente classificazione dei settori in SEC 95 è la seguente: imprese non finanziarie: S11; famiglie: S14; istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie: S15; intermediari finanziari non monetari, escluse le imprese di assicurazione e i fondi pensione (corrispondenti agli "altri intermediari finanziari" in SEC 95): S123 (inclusi gli ausiliari finanziari: S124); imprese di assicurazione e fondi pensione: S125; Amministrazioni pubbliche: S13.
- 3) Per effetto dell'adozione di un nuovo sistema di rilevazione dal gennaio 1999, i dati relativi ai periodi precedenti al primo trimestre 1999 non sono direttamente confrontabili con quelli successivi.
- 4) Le definizioni di credito al consumo e di mutui per l'acquisto di abitazioni non coincidono del tutto tra i diversi paesi dell'area dell'euro.
- 5) Per i prestiti alle Amministrazioni centrali non si dispone di una scomposizione per scadenza.
- 6) Per i paesi a struttura federale.

Tavola 2.6

Depositi presso le IFM, distinti per settore depositante e per tipo di strumento ¹⁾

(miliardi di euro (dati non destagionalizzati; consistenze di fine periodo))

1. Depositi del settore privato non finanziario

	Società non finanziarie ²⁾³⁾					Famiglie ²⁾³⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 1° tr.	750,7	400,7	299,3	23,9	26,9	3.304,1	800,6	1.137,7	1.324,2	41,6
2° tr.	763,3	434,5	275,0	25,7	28,1	3.324,4	844,3	1.110,8	1.334,1	35,3
3° tr.	771,6	437,6	280,6	25,9	27,4	3.316,5	847,5	1.101,0	1.330,9	37,1
4° tr.	798,0	453,6	292,6	24,1	27,7	3.385,7	875,4	1.121,6	1.344,4	44,3
2000 1° tr.	815,1	447,3	305,7	24,6	37,5	3.376,1	890,6	1.116,0	1.321,9	47,6
2° tr.	846,8	467,9	322,2	24,3	32,4	3.373,4	892,0	1.120,8	1.304,2	56,4
3° tr.	871,7	471,2	342,8	24,9	32,9	3.360,4	877,4	1.134,8	1.284,5	63,7
4° tr. ⁴⁾	896,6	503,9	338,0	24,1	30,6	3.427,8	908,1	1.157,5	1.292,6	69,7

2. Depositi delle società finanziarie non monetarie

	Intermediari finanziari non monetari, escluse le imprese di assicurazione e i fondi pensione ²⁾³⁾					Imprese di assicurazione e fondi pensione ²⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 1° tr.	377,9	128,6	142,4	5,4	101,5	426,2	32,2	380,1	3,0	10,9
2° tr.	403,8	135,7	165,3	5,4	97,4	430,9	36,4	380,5	3,3	10,7
3° tr.	392,5	122,9	173,2	5,9	90,5	436,7	32,1	389,8	3,3	11,5
4° tr.	400,0	143,4	182,1	4,7	69,8	447,8	32,3	400,4	3,3	11,9
2000 1° tr.	436,9	162,4	180,5	5,6	88,4	458,9	35,4	407,1	3,2	13,1
2° tr.	426,2	164,7	179,2	5,3	77,0	460,9	34,6	411,0	3,5	11,8
3° tr.	427,0	158,9	185,3	5,1	77,7	464,5	34,2	413,7	3,7	12,9
4° tr. ⁴⁾	436,4	157,5	196,6	5,9	76,4	479,2	41,1	418,1	3,2	16,9

3. Depositi delle Amministrazioni pubbliche

	Amministrazioni pubbliche ²⁾																
	Ammin. centrale		Altre Amministrazioni pubbliche														
			Amministrazioni statali ⁴⁾					Amministrazioni locali					Enti previdenziali				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1999 1° tr.	256,8	133,4	25,6	7,4	17,9	0,1	0,2	53,8	24,9	24,0	3,2	1,7	44,0	16,0	26,0	1,0	1,0
2° tr.	257,5	125,0	27,3	8,1	18,9	0,2	0,1	55,3	26,9	24,2	3,4	0,7	49,9	19,8	28,0	1,1	1,0
3° tr.	265,0	133,3	27,8	8,7	18,7	0,1	0,2	55,3	25,2	25,6	3,4	1,1	48,6	18,7	27,6	0,9	1,5
4° tr.	283,9	142,0	31,6	10,2	21,1	0,1	0,2	59,9	27,8	27,4	3,4	1,2	50,3	17,7	31,2	0,7	0,7
2000 1° tr.	273,2	130,2	28,7	8,3	20,2	0,1	0,1	59,4	26,6	27,7	3,3	1,8	54,9	20,3	32,5	0,7	1,4
2° tr.	303,4	146,0	32,2	10,5	21,5	0,1	0,1	63,8	29,7	28,7	3,1	2,3	61,4	24,5	33,3	0,5	3,0
3° tr.	314,2	159,3	30,8	10,0	20,6	0,1	0,1	64,3	28,4	30,8	2,9	2,1	59,9	22,9	33,4	0,5	3,1
4° tr. ⁴⁾	319,2	164,6	30,6	10,6	19,8	0,1	0,1	69,0	31,5	33,0	3,0	1,5	55,0	19,8	34,0	0,5	0,7

Fonte: BCE.

- 1) Le consistenze non sono corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni o variazioni dei tassi di cambio. I dati sono parzialmente stimati. Per ulteriori dettagli, cfr. le note tecniche.
- 2) La corrispondente classificazione dei settori in SEC 95 è la seguente: società non finanziarie: S11; famiglie, S14 (incluse le istituzioni senza fini di lucro che forniscono servizi alle famiglie: S15); intermediari finanziari non monetari, escluse le imprese di assicurazione e i fondi pensione (corrispondenti agli "altri intermediari finanziari" in SEC 95): S123 (inclusi gli ausiliari finanziari: S124); imprese di assicurazione e fondi pensione: S125; Amministrazioni pubbliche: S13.
- 3) Per effetto dell'adozione di un nuovo sistema di rilevazione dal gennaio 1999, i dati relativi ai periodi precedenti al primo trimestre 1999 non sono direttamente confrontabili con quelli successivi.
- 4) Per i paesi a struttura federale.

Tavola 2.7

Principali attività e passività delle IFM nei confronti di non residenti nell'area dell'euro¹⁾

(miliardi di euro (dati non destagionalizzati; consistenze di fine periodo))

1. Eurosystema²⁾

	Prestiti a non residenti				Titoli non azionari emessi da non residenti				Azioni e altri titoli di capitale emessi da non residenti			Depositi di non residenti					
	Banche ^{3) 4)}		Non banche		5	Banche ³⁾		Non banche		9	10	11	12	Banche ³⁾		Non banche	
	1	2	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri		6	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	13					Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	14	15
1999 1° tr.	115,5	104,2	8,4	2,9	186,8	3,9	180,1	2,9	0,4	0,1	0,3	92,6	89,7	1,1	1,8		
2° tr.	194,3	177,5	13,1	3,7	179,9	4,5	171,6	3,8	0,4	0,1	0,3	166,0	162,9	0,8	2,2		
3° tr.	111,1	102,0	6,8	2,3	181,0	4,0	172,9	4,1	0,4	0,1	0,3	83,3	80,6	1,1	1,5		
4° tr.	62,3	48,3	10,5	3,5	200,2	5,7	190,7	3,8	0,6	0,1	0,5	43,9	39,8	1,0	3,2		
2000 1° tr.	92,1	81,0	8,9	2,2	208,0	4,8	197,5	5,7	0,5	0,1	0,4	69,0	66,7	0,9	1,4		
2° tr.	106,3	93,2	10,3	2,7	206,9	4,5	198,3	4,0	0,4	0,1	0,3	86,1	82,8	1,3	2,0		
3° tr.	85,7	74,7	8,2	2,7	227,2	5,3	216,5	5,5	1,0	0,1	0,9	68,8	64,6	1,8	2,4		
4° tr. ⁴⁾	39,7	30,4	7,0	2,3	208,6	5,2	198,5	4,9	1,0	0,1	0,9	24,2	19,9	2,0	2,2		

2. IFM, escluso l'Eurosystema

	Prestiti a non residenti				Titoli non azionari emessi da non residenti				Azioni e altri titoli di capitale emessi da non residenti			Depositi di non residenti					
	Banche ^{3) 4)}		Non banche		5	Banche ³⁾		Non banche		9	10	11	12	Banche ³⁾		Non banche	
	1	2	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri		6	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	13					Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	14	15
1999 1° tr.	1.283,3	908,4	64,0	310,9	301,0	79,5	104,5	117,0	58,8	22,6	36,3	1.633,2	1.215,8	70,8	346,5		
2° tr.	1.264,8	860,5	66,9	337,4	321,9	86,9	100,2	134,8	76,0	33,1	43,0	1.683,2	1.227,5	62,3	393,3		
3° tr.	1.270,0	861,9	67,3	340,8	320,8	88,4	89,3	143,1	78,5	39,5	39,0	1.706,4	1.245,7	62,2	398,4		
4° tr.	1.300,2	876,0	68,3	355,8	340,0	94,2	89,1	156,7	82,4	37,9	44,5	1.794,4	1.293,7	72,1	428,6		
2000 1° tr.	1.353,1	903,4	70,5	379,2	371,1	109,2	99,8	162,2	100,4	46,6	53,9	2.013,1	1.458,6	71,2	483,3		
2° tr.	1.367,3	928,8	70,6	367,9	415,9	134,2	109,9	171,7	107,1	50,5	56,6	1.980,3	1.421,9	74,4	484,1		
3° tr.	1.431,5	953,9	71,0	406,5	443,9	147,1	110,7	186,1	123,8	56,7	67,1	2.129,8	1.508,1	80,7	541,0		
4° tr. ⁴⁾	1.449,9	962,7	74,1	413,1	440,4	147,7	95,4	197,3	127,7	61,6	66,1	2.128,0	1.517,1	83,9	527,1		

3. IFM, incluso l'Eurosystema

	Prestiti a non residenti				Titoli non azionari emessi da non residenti				Azioni e altri titoli di capitale emessi da non residenti			Depositi di non residenti					
	Banche ^{3) 4)}		Non banche		5	Banche ³⁾		Non banche		9	10	11	12	Banche ³⁾		Non banche	
	1	2	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri		6	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	13					Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	14	15
1999 1° tr.	1.398,8	1.012,6	72,4	313,8	487,8	83,4	284,6	119,9	59,2	22,7	36,6	1.725,8	1.305,5	71,9	348,4		
2° tr.	1.459,1	1.038,0	80,0	341,1	501,8	91,4	271,8	138,6	76,4	33,1	43,3	1.849,1	1.390,4	63,2	395,5		
3° tr.	1.381,1	963,9	74,0	343,1	501,8	92,4	262,2	147,2	78,9	39,6	39,3	1.789,6	1.326,3	63,3	400,0		
4° tr.	1.362,5	924,3	78,8	359,4	540,2	99,9	279,8	160,5	82,9	38,0	45,0	1.838,3	1.333,5	73,1	431,7		
2000 1° tr.	1.445,2	984,3	79,4	381,5	579,1	114,0	297,2	167,9	100,9	46,6	54,3	2.082,1	1.525,2	72,1	484,7		
2° tr.	1.473,6	1.022,0	81,0	370,6	622,8	138,8	308,3	175,7	107,5	50,6	56,9	2.066,5	1.504,7	75,7	486,1		
3° tr.	1.517,2	1.028,7	79,2	409,3	671,2	152,4	327,2	191,6	124,8	56,8	67,9	2.198,6	1.572,7	82,5	543,4		
4° tr. ⁴⁾	1.489,6	993,1	81,1	415,5	648,9	152,9	293,9	202,2	128,6	61,7	67,0	2.152,2	1.537,0	85,9	529,3		

Fonte: BCE.

- 1) Le consistenze non sono corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni e variazioni dei tassi di cambio. I dati sono parzialmente stimati. Per ulteriori dettagli, cfr. le note tecniche.
- 2) I nuovi criteri di segnalazione entrati in vigore dal gennaio 1999 hanno dato luogo a significative discontinuità dei dati nel primo trimestre 1999.
- 3) Il termine "banche", riferito a entità non residenti nell'area dell'euro, viene utilizzato in questa tavola per indicare istituzioni di natura simile alle IFM.
- 4) Include i depositi di IFM presso banche situate al di fuori dell'area dell'euro.

Tavola 2.8

Scomposizione per valuta di alcune passività e attività delle IFM dell'area dell'euro¹⁾

(miliardi di euro (consistenze di fine periodo; dati non destagionalizzati))

Passività

1. Depositi detenuti da residenti nell'area dell'euro

	IFM								Non IFM							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	3.907,9	3.457,6	72,6	377,7	272,5	23,6	56,7	24,9	5.107,4	4.861,3	97,1	149,1	97,5	26,6	15,1	9,9
2° tr.	4.144,1	3.716,0	71,9	356,1	257,5	20,7	53,4	24,5	5.172,8	4.912,3	105,2	155,3	104,9	26,9	13,1	10,4
3° tr.	3.870,9	3.435,9	74,2	360,8	255,5	24,9	58,2	22,2	5.177,3	4.914,5	108,9	153,9	103,9	27,4	12,4	10,1
4° tr.	3.894,1	3.456,8	65,6	371,6	266,9	30,0	54,9	19,8	5.309,2	5.040,6	108,5	160,1	110,2	26,5	11,9	11,6
2000 1° tr.	3.958,3	3.496,3	73,8	388,2	271,3	32,9	60,7	23,2	5.353,1	5.074,1	111,7	167,2	115,9	27,9	12,1	11,4
2° tr.	4.084,5	3.620,9	73,8	389,7	270,8	35,3	62,5	21,1	5.405,1	5.110,6	116,5	178,0	125,9	28,5	13,4	10,3
3° tr.	3.970,5	3.485,3	74,7	410,5	285,7	38,8	65,1	20,9	5.434,7	5.127,5	122,2	185,0	134,1	27,1	12,6	11,1
4° tr. ^(p)	3.955,3	3.515,1	67,7	372,5	261,2	34,2	60,2	16,9	5.552,7	5.257,7	121,4	173,6	125,9	25,3	11,0	11,4

2. Depositi detenuti da non residenti nell'area dell'euro

	Banche ³⁾								Non banche							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	1.305,5	561,3	128,4	615,8	488,5	48,3	53,1	26,0	420,3	186,6	39,3	194,4	156,0	15,1	13,5	9,7
2° tr.	1.390,4	617,3	127,4	645,8	522,5	39,2	52,7	31,4	458,7	201,8	42,4	214,5	176,3	15,3	11,9	11,0
3° tr.	1.326,3	564,0	129,4	632,9	509,8	40,0	53,8	29,3	463,3	209,2	43,8	210,3	167,5	19,7	11,4	11,6
4° tr.	1.333,5	533,8	114,6	685,1	561,6	44,9	50,7	27,8	504,7	219,8	46,3	238,6	195,4	18,4	13,0	11,8
2000 1° tr.	1.525,2	601,1	155,8	768,4	608,3	64,8	65,4	29,9	556,8	244,5	53,5	258,9	211,3	22,3	12,3	13,0
2° tr.	1.504,7	598,4	137,3	769,0	611,3	60,5	62,9	34,3	561,7	243,3	54,8	263,6	213,6	22,7	15,7	11,7
3° tr.	1.572,7	610,5	146,5	815,8	657,9	63,0	63,2	31,8	625,9	255,1	62,8	308,0	257,2	23,6	14,3	12,9
4° tr. ^(p)	1.537,0	591,7	138,2	807,1	665,3	49,5	62,6	29,7	615,2	258,3	66,7	290,2	242,2	21,2	13,0	13,8

3. Obbligazioni e titoli di mercato monetario emessi da IFM dell'area dell'euro

	Obbligazioni								Titoli di mercato monetario							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	2.206,5	1.970,1	31,8	204,7	119,0	39,3	30,6	15,7	185,4	169,8	0,7	14,9	12,5	0,8	1,4	0,2
2° tr.	2.282,9	2.030,3	37,0	215,5	125,5	40,3	32,2	17,4	188,1	170,3	1,5	16,3	12,8	1,5	1,7	0,4
3° tr.	2.343,7	2.083,7	39,5	220,6	126,7	45,8	31,1	16,9	207,5	187,8	1,8	17,8	11,6	3,2	2,4	0,6
4° tr.	2.378,6	2.112,8	40,5	225,3	126,9	50,5	30,6	17,2	245,4	220,5	1,8	23,1	15,4	4,2	2,3	1,2
2000 1° tr.	2.437,3	2.151,2	43,5	242,5	134,5	55,6	33,7	18,8	250,5	226,0	1,8	22,7	14,5	4,6	2,0	1,7
2° tr.	2.493,9	2.196,6	40,9	256,4	143,8	60,5	33,7	18,4	262,8	234,9	1,4	26,4	17,2	5,4	2,5	1,4
3° tr.	2.566,0	2.237,7	48,1	280,2	156,2	67,1	37,4	19,6	272,2	233,6	2,2	36,4	26,6	5,7	2,8	1,3
4° tr. ^(p)	2.575,7	2.255,1	46,6	274,1	158,8	59,6	35,5	20,2	261,5	215,2	2,1	44,2	34,4	5,3	2,9	1,6

Fonte: BCE.

- 1) Le consistenze non sono corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni o variazioni dei tassi di cambio. I dati sono parzialmente stimati. Per ulteriori dettagli, cfr. le note tecniche.
- 2) Inclusi strumenti espressi nelle denominazioni nazionali dell'euro.
- 3) Il termine "banche", riferito a entità non residenti nell'area dell'euro, viene utilizzato in questa tavola per indicare istituzioni di natura simile alle IFM.

Attività

4. Prestiti a residenti nell'area dell'euro

	IFM								Non IFM							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	3.870,6	-	-	-	-	-	-	-	6.061,8	5.813,1	59,2	189,5	105,7	22,7	54,1	7,0
2° tr.	4.103,7	-	-	-	-	-	-	-	6.213,7	5.949,8	61,9	202,0	114,0	24,0	57,7	6,3
3° tr.	3.827,3	-	-	-	-	-	-	-	6.277,3	6.003,4	63,4	210,5	112,8	29,3	61,9	6,6
4° tr.	3.851,3	-	-	-	-	-	-	-	6.438,1	6.151,9	65,2	221,0	119,5	33,6	63,7	4,2
2000 1° tr.	3.948,9	-	-	-	-	-	-	-	6.579,8	6.261,2	74,3	244,3	132,0	40,2	67,9	4,3
2° tr.	4.039,5	-	-	-	-	-	-	-	6.736,1	6.388,3	78,7	269,1	148,8	43,3	72,2	4,8
3° tr.	3.949,5	-	-	-	-	-	-	-	6.854,1	6.485,4	80,2	288,5	160,4	49,6	74,2	4,3
4° tr. ^(p)	3.929,0	-	-	-	-	-	-	-	6.981,9	6.619,8	81,3	280,8	155,9	45,4	74,8	4,8

5. Disponibilità in titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro

	Emessi da IFM								Emessi da non IFM							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	763,4	727,6	8,4	27,4	18,3	5,6	1,8	1,8	1.421,4	1.388,9	38,2	34,5	18,8	12,9	1,6	1,3
2° tr.	802,7	768,4	6,6	27,7	18,9	5,3	1,6	1,9	1.432,3	1.402,1	40,8	33,3	18,0	12,8	1,3	1,1
3° tr.	830,3	796,1	7,6	26,6	17,1	5,4	2,0	2,2	1.446,0	1.415,7	40,9	33,4	16,9	13,8	1,6	1,2
4° tr.	830,4	795,7	8,1	26,6	17,4	5,0	2,5	1,6	1.438,6	1.406,0	44,2	31,3	14,6	14,1	1,2	1,4
2000 1° tr.	871,9	834,7	11,6	25,5	16,5	5,0	2,4	1,7	1.449,6	1.417,1	44,2	31,6	15,5	13,9	1,2	1,1
2° tr.	897,5	858,1	12,5	26,9	17,8	4,9	2,6	1,7	1.411,0	1.377,3	49,8	31,7	16,1	13,0	1,6	1,0
3° tr.	943,4	898,7	10,6	34,1	24,5	5,3	2,5	1,9	1.386,6	1.353,3	48,3	33,6	18,0	13,6	1,2	0,9
4° tr. ^(p)	932,1	891,9	11,0	29,2	20,5	4,7	2,3	1,7	1.352,5	1.318,8	47,5	32,8	18,5	12,4	1,0	0,9

6. Prestiti a non residenti nell'area dell'euro

	Banche ³⁾								Non banche							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	1.012,6	478,2	78,0	456,4	333,4	50,8	27,2	44,9	386,2	137,7	28,6	219,9	191,3	7,4	13,0	8,1
2° tr.	1.038,0	529,8	76,5	431,7	318,9	41,4	26,5	44,8	421,1	142,8	35,7	242,6	210,7	7,6	15,0	9,2
3° tr.	963,9	449,5	82,5	431,9	312,7	45,1	29,3	44,9	417,2	147,7	36,5	232,9	196,9	10,5	16,8	8,6
4° tr.	924,3	393,6	78,3	452,4	335,7	52,8	30,8	33,1	438,2	140,7	40,2	257,3	220,3	12,3	18,6	6,0
2000 1° tr.	984,3	433,9	99,0	451,4	327,8	52,6	33,8	37,3	460,9	147,6	39,9	273,4	232,6	14,9	19,7	6,2
2° tr.	1.022,0	474,3	95,7	452,1	331,9	47,6	34,5	38,1	451,6	142,2	40,3	269,1	228,0	13,8	20,5	6,8
3° tr.	1.028,7	458,4	94,6	475,7	358,8	45,3	35,2	36,5	488,5	149,2	43,7	295,6	252,6	14,2	22,1	6,8
4° tr. ^(p)	993,1	419,1	95,1	478,9	364,6	45,6	34,7	34,0	496,5	156,6	43,3	296,6	253,6	11,4	24,4	7,2

7. Disponibilità in titoli non azionari emessi da non residenti nell'area dell'euro

	Emessi da banche ³⁾								Emessi da non banche							
	Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE					Tutte le valute	Euro ²⁾	Altre valute UE	Valute non UE				
					USD	JPY	CHF	Altre					USD	JPY	CHF	Altre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1999 1° tr.	83,4	29,6	7,1	46,7	35,1	5,8	2,0	3,7	404,5	77,1	22,7	304,7	259,2	22,2	6,1	17,1
2° tr.	91,4	33,6	7,3	50,4	39,2	5,8	2,2	3,3	410,4	93,5	24,7	292,3	254,8	21,8	6,5	9,2
3° tr.	92,4	36,3	7,0	49,0	38,5	5,9	1,8	2,8	409,4	97,1	26,4	285,9	249,3	25,0	4,1	7,5
4° tr.	99,9	40,5	7,7	51,8	39,9	6,9	1,9	3,2	440,3	109,4	25,0	305,9	268,9	24,2	4,2	8,6
2000 1° tr.	114,0	44,4	8,1	61,5	48,0	6,9	2,2	4,5	465,1	103,9	29,6	331,5	288,0	28,4	5,7	9,5
2° tr.	138,8	50,1	13,1	75,5	61,2	7,0	2,2	5,1	484,0	105,6	30,0	348,4	306,2	28,2	4,5	9,5
3° tr.	152,4	50,6	16,5	85,3	72,1	7,1	2,2	3,9	518,8	120,0	33,9	364,9	319,4	32,1	4,2	9,2
4° tr. ^(p)	152,9	49,7	18,8	84,5	72,4	6,4	1,7	3,9	496,0	124,1	36,4	335,5	294,6	28,2	3,8	8,9

3 Mercati finanziari e tassi di interesse nell'area dell'euro

Tavola 3.1

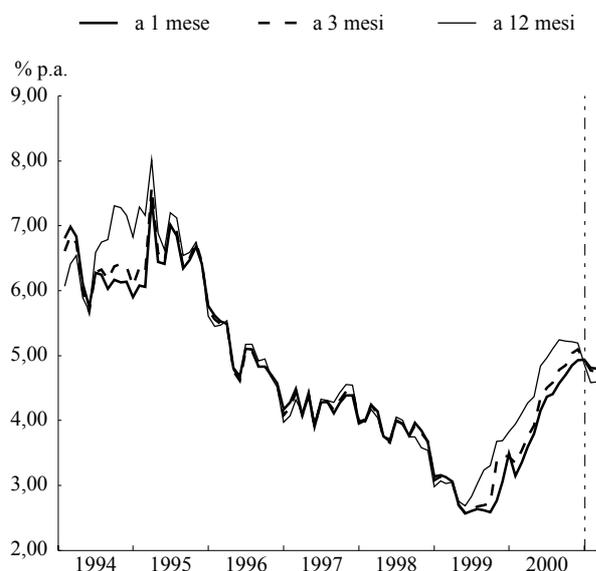
Tassi di interesse del mercato monetario ¹⁾

(valori percentuali in ragione d'anno)

	Area dell'euro ⁴⁾					Stati Uniti ⁶⁾	Giappone ⁶⁾
	Depositi overnight ²⁾³⁾ 1	Depositi a 1 mese ⁵⁾ 2	Depositi a 3 mesi ⁵⁾ 3	Depositi a 6 mesi ⁵⁾ 4	Depositi a 12 mesi ⁵⁾ 5	Depositi a 3 mesi 6	Depositi a 3 mesi 7
1996	4,04	4,95	4,92	4,89	4,93	5,51	0,57
1997	3,98	4,23	4,24	4,25	4,28	5,76	0,62
1998	3,09	3,84	3,83	3,78	3,77	5,57	0,66
1999	2,74	2,86	2,96	3,06	3,19	5,42	0,22
2000	4,12	4,24	4,40	4,55	4,78	6,53	0,28
2000 feb.	3,28	3,36	3,54	3,73	4,11	6,10	0,13
mar.	3,51	3,59	3,75	3,94	4,27	6,20	0,14
apr.	3,69	3,80	3,93	4,09	4,37	6,31	0,12
mag.	3,92	4,15	4,35	4,53	4,84	6,75	0,10
giu.	4,29	4,37	4,50	4,68	4,96	6,79	0,13
lug.	4,31	4,41	4,58	4,84	5,11	6,73	0,22
ago.	4,42	4,57	4,78	5,01	5,25	6,69	0,32
set.	4,59	4,70	4,85	5,04	5,22	6,67	0,41
ott.	4,76	4,85	5,04	5,10	5,22	6,78	0,52
nov.	4,83	4,92	5,09	5,13	5,19	6,75	0,55
dic.	4,83	4,94	4,93	4,91	4,87	6,54	0,62
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 gen.	4,75	4,81	4,77	4,68	4,58	5,73	0,50
feb.	4,99	4,80	4,76	4,67	4,59	5,35	0,41
2001 2 feb.	4,77	4,78	4,72	4,64	4,54	5,40	0,48
9	4,76	4,78	4,73	4,66	4,59	5,41	0,41
16	5,01	4,79	4,75	4,68	4,62	5,41	0,39
23	5,08	4,82	4,81	4,74	4,69	5,30	0,37

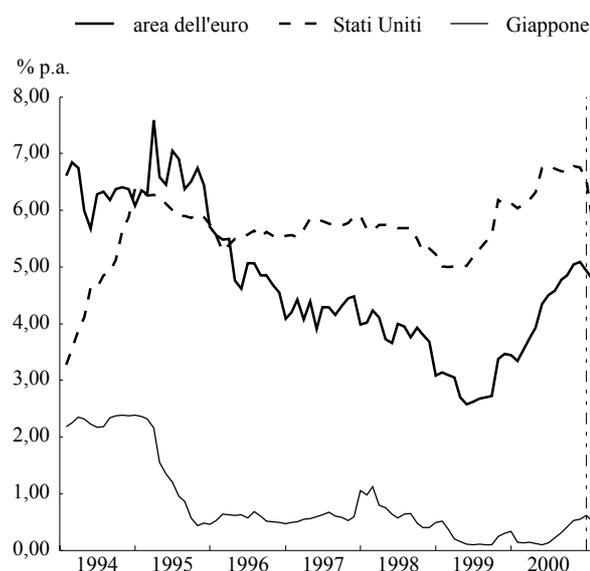
Tassi del mercato monetario dell'area dell'euro

(dati mensili)



Tassi del mercato monetario a 3 mesi

(dati mensili)



Fonti: Reuters e BCE.

- 1) Ad eccezione del tasso overnight fino a dicembre 1998, i dati mensili e annuali sono medie nel periodo indicato.
- 2) Tassi di interesse del mercato interbancario fino a dicembre 1998. Dal gennaio 1999 la colonna 1 riporta l'indice medio overnight dell'euro (EONIA).
- 3) Dati di fine periodo fino al dicembre 1998; medie nel periodo indicato per i periodi successivi.
- 4) Per i periodi precedenti al gennaio 1999, i tassi sintetici dell'area dell'euro sono calcolati sulla base dei tassi di interesse nazionali ponderati con il PIL.
- 5) Dal gennaio 1999, tassi interbancari lettera (EURIBOR). Fino al dicembre 1998, tassi interbancari lettera sul mercato di Londra (LIBOR), laddove disponibili.
- 6) Tassi interbancari lettera sul mercato di Londra (LIBOR).

Tavola 3.2

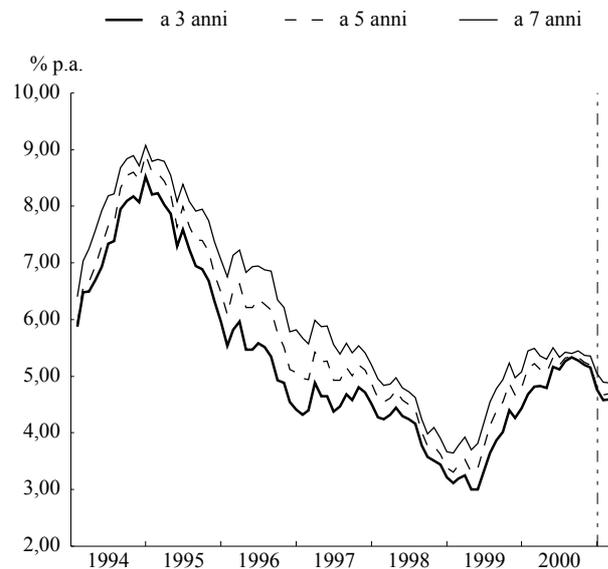
Rendimenti dei titoli di Stato ¹⁾

(valori percentuali in ragione d'anno)

	Area dell'euro ²⁾					Stati Uniti	Giappone
	a 2 anni 1	a 3 anni 2	a 5 anni 3	a 7 anni 4	a 10 anni 5	a 10 anni 6	a 10 anni 7
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1999	3,38	3,63	4,01	4,38	4,66	5,64	1,75
2000	4,90	5,03	5,19	5,37	5,44	6,03	1,76
2000 feb.	4,55	4,82	5,23	5,49	5,66	6,52	1,83
mar.	4,59	4,83	5,12	5,35	5,49	6,26	1,81
apr.	4,58	4,79	5,06	5,30	5,41	6,00	1,75
mag.	5,00	5,16	5,34	5,51	5,52	6,42	1,71
giu.	5,02	5,12	5,19	5,33	5,35	6,10	1,69
lug.	5,19	5,27	5,32	5,43	5,45	6,04	1,72
ago.	5,28	5,34	5,35	5,40	5,40	5,83	1,77
set.	5,22	5,28	5,33	5,44	5,47	5,80	1,88
ott.	5,17	5,20	5,24	5,37	5,42	5,74	1,83
nov.	5,12	5,15	5,19	5,35	5,34	5,72	1,75
dic.	4,74	4,77	4,82	5,05	5,07	5,23	1,62
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 gen.	4,55	4,57	4,67	4,90	5,01	5,14	1,54
feb.	4,56	4,59	4,69	4,88	5,02	5,10	1,43
2001 2 feb.	4,53	4,56	4,66	4,86	5,00	5,12	1,54
9	4,54	4,56	4,66	4,85	4,99	5,05	1,43
16	4,62	4,63	4,73	4,91	5,04	5,12	1,40
23	4,62	4,63	4,73	4,92	5,06	5,11	1,44

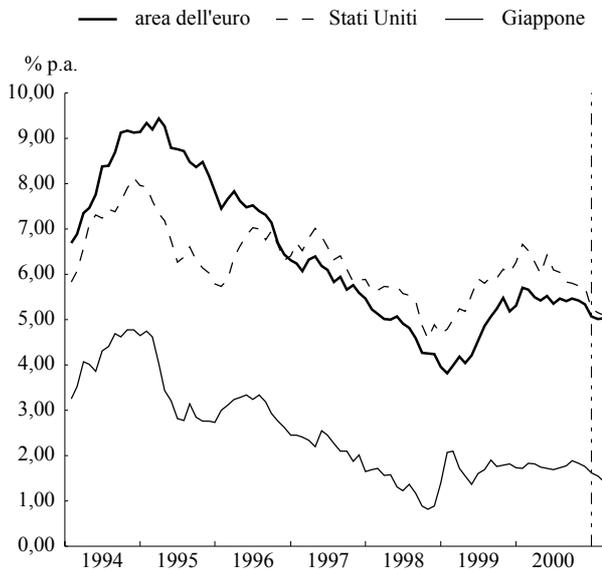
Rendimenti dei titoli di Stato dell'area dell'euro

(dati mensili)



Rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni

(dati mensili)



Fonti: Reuters, BCE, Federal Reserve e Banca del Giappone.

- 1) Fino al dicembre 1998 i rendimenti a 2, 3, 5 e 7 anni per l'area dell'euro sono dati di fine periodo e quelli a 10 anni sono medie nel periodo indicato. Per i periodi successivi, tutti i dati sono medie nel periodo indicato.
- 2) I rendimenti dell'area dell'euro sono calcolati sulla base dei rendimenti dei titoli di Stato nazionali. Fino al dicembre 1998 questi sono ponderati con il PIL di ciascun paese; per i periodi successivi la ponderazione si basa sugli ammontari nominali di titoli di Stato in essere per ciascun intervallo di scadenza.

Tavola 3.3

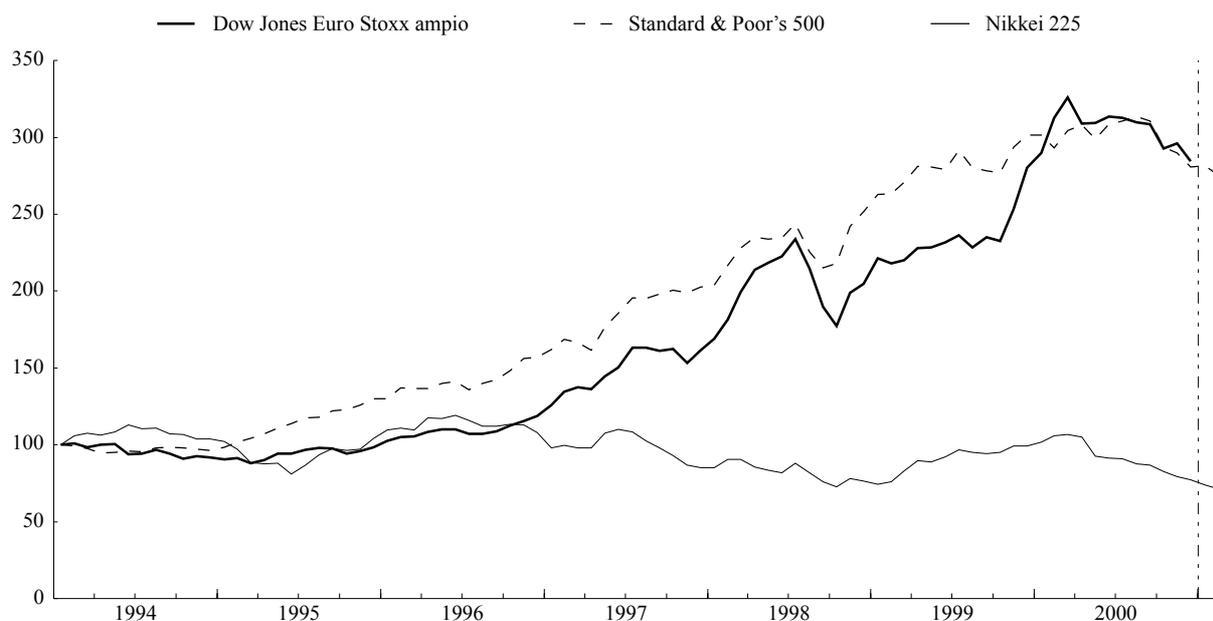
Indici del mercato azionario

(numeri indice)¹⁾

	Indici Dow Jones Euro Stoxx												Stati Uniti	Giappone
	Valore di riferimento		Principali indici settoriali											
	Defini- zione ampia 1	Primi 50 titoli 2	Materie prime 3	Beni di consumo ciclici 4	Beni di consumo non ciclici 5	Energetici 6	Finanziari 7	Industriali 8	Alta tecnologia 9	Servizi pubblici 10	Telecomu- nicazioni 11	Servizi sanitari 12	Standard & Poor's 500 13	Nikkei 225 14
1996	151,6	1.657,5	181,1	146,8	180,6	159,5	129,9	134,7	150,0	166,3	202,4	230,2	671,2	21.061,7
1997	207,6	2.319,6	233,4	191,9	231,9	227,3	184,4	168,0	227,7	205,5	324,4	301,8	873,9	18.373,4
1998	280,5	3.076,3	257,9	245,0	295,5	249,3	281,3	218,4	333,6	282,1	487,7	348,6	1.085,3	15.338,4
1999	325,8	3.787,3	279,2	262,9	327,7	286,0	295,7	285,1	470,4	306,0	718,8	392,8	1.327,8	16.829,9
2000	423,9	5.075,5	299,1	292,9	324,3	342,3	350,7	378,0	963,1	341,7	1.072,5	476,0	1.426,7	17.162,7
2000 feb.	433,8	5.090,6	309,3	308,1	307,6	299,7	313,6	396,4	989,4	346,4	1.423,7	371,3	1.388,4	19.700,9
mar.	452,1	5.317,1	302,5	316,1	305,4	310,5	325,4	402,7	1.070,1	374,6	1.496,0	377,8	1.442,2	19.823,0
apr.	428,6	5.149,1	306,8	293,7	313,3	329,1	339,0	382,2	957,4	353,9	1.236,7	411,1	1.459,7	19.517,7
mag.	429,4	5.174,7	304,2	294,5	322,3	353,1	340,0	388,0	1.004,4	356,4	1.135,1	435,5	1.416,7	17.222,5
giu.	434,7	5.274,2	274,6	294,8	326,1	349,8	350,0	385,4	1.052,1	349,7	1.149,7	456,4	1.462,0	16.969,3
lug.	433,8	5.227,8	283,1	297,8	328,2	345,7	360,4	384,3	1.044,6	333,9	1.083,0	502,2	1.472,1	16.961,1
ago.	429,9	5.152,0	290,0	301,3	331,1	363,1	375,9	380,3	982,6	334,1	951,6	545,8	1.485,5	16.329,9
set.	428,1	5.132,9	280,3	298,7	329,5	376,4	371,4	371,8	1.015,4	335,1	910,2	553,4	1.470,6	16.170,4
ott.	406,4	4.893,2	281,2	278,4	331,5	373,7	366,3	349,4	864,6	336,3	824,3	561,2	1.390,1	15.342,7
nov.	410,8	4.962,5	302,9	274,9	346,0	365,0	379,7	359,6	864,7	339,6	796,2	571,6	1.373,8	14.743,5
dic.	394,5	4.787,1	319,1	257,4	330,2	337,9	365,9	354,3	865,0	326,7	715,4	554,6	1.329,7	14.409,7
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>														
2001 gen.	390,2	4.729,7	317,3	261,6	314,4	339,7	371,9	354,0	792,1	318,7	727,8	524,3	1.334,2	13.739,7
feb.	377,1	4.525,9	320,2	260,4	319,0	349,5	364,5	355,7	656,6	317,8	654,4	549,5	1.305,5	13.274,1
2001 2 feb.	388,4	4.665,2	320,7	264,4	313,5	344,3	370,1	362,2	749,1	315,0	729,7	528,9	1.349,5	13.703,6
9	380,8	4.583,8	317,8	260,7	318,0	357,9	368,9	355,1	665,4	318,0	676,2	548,1	1.314,8	13.422,8
16	376,3	4.520,0	320,4	259,8	322,3	350,2	365,9	355,7	651,7	321,1	624,0	557,8	1.301,5	13.175,5
23	356,4	4.236,8	315,4	252,5	315,9	341,8	347,3	346,6	546,2	310,5	586,9	532,7	1.245,9	13.246,0

Dow Jones Euro Stoxx (definizione ampia), S&P 500 e Nikkei 225

(base: gennaio 1994 = 100; dati mensili)



Fonte: Reuters.

1) I valori mensili e annuali sono medie nel periodo indicato.

Tavola 3.4

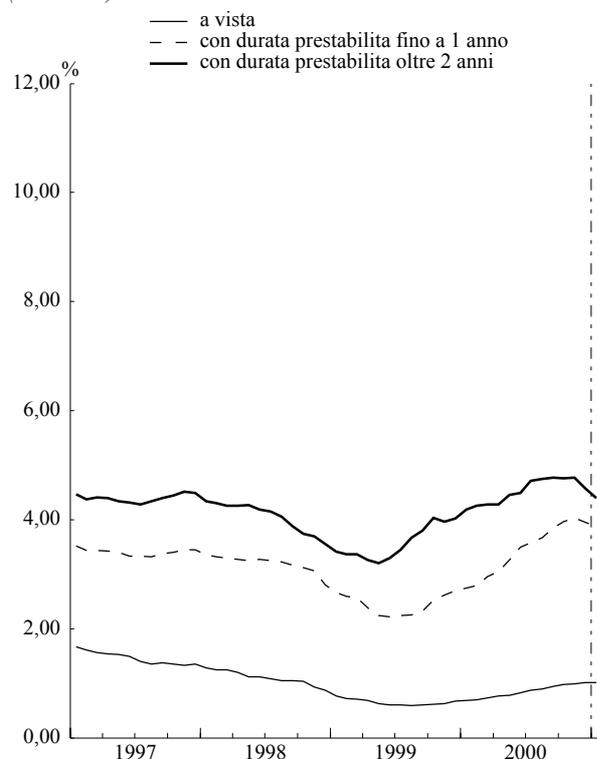
Tassi di interesse bancari al dettaglio

(valori percentuali in ragione d'anno; valori medi nel periodo indicato)

	Tassi di interesse sui depositi						Tassi di interesse sui prestiti			
	A vista	Con durata prestabilita			Rimborsabili con preavviso		Alle imprese		Alle famiglie	
		1	fino a 1 anno 2	fino a 2 anni 3	oltre 2 anni 4	fino a 3 mesi 5	oltre 3 mesi 6	fino a 1 anno 7	oltre 1 anno 8	Prestiti al consumo 9	Mutui per l'acquisto di abitazioni 10
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,73	5,80	10,05	5,87
1999	0,65	2,44	2,45	3,57	2,15	2,76	5,65	5,10	9,38	5,29
2000	0,85	3,45	3,44	4,52	2,25	3,79	6,60	6,23	9,83	6,34
2000 gen.	0,69	2,74	2,74	4,19	2,05	3,18	5,91	5,74	9,51	6,03
feb.	0,69	2,80	2,81	4,25	2,06	3,18	6,01	5,85	9,52	6,13
mar.	0,73	2,96	2,96	4,28	2,07	3,33	6,07	5,85	9,54	6,10
apr.	0,76	3,04	3,05	4,28	2,09	3,44	6,24	6,00	9,62	6,12
mag.	0,78	3,26	3,26	4,45	2,13	3,65	6,40	6,16	9,70	6,30
giu.	0,83	3,49	3,49	4,48	2,16	3,87	6,56	6,23	9,81	6,34
lug.	0,87	3,58	3,58	4,71	2,33	3,94	6,77	6,37	9,92	6,46
ago.	0,89	3,67	3,67	4,75	2,36	4,06	6,81	6,44	9,97	6,51
set.	0,94	3,85	3,83	4,77	2,38	4,20	6,92	6,44	10,00	6,56
ott.	0,97	3,96	3,96	4,76	2,40	4,14	7,14	6,60	10,11	6,57
nov.	0,99	4,04	4,03	4,77	2,47	4,25	7,17	6,63	10,16	6,56
dic.	1,01	3,95	3,95	4,57	2,49	4,21	7,18	6,45	10,15	6,43
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	1,02	3,87	3,87	4,39	2,52	4,01	7,24	6,42	10,25	6,30

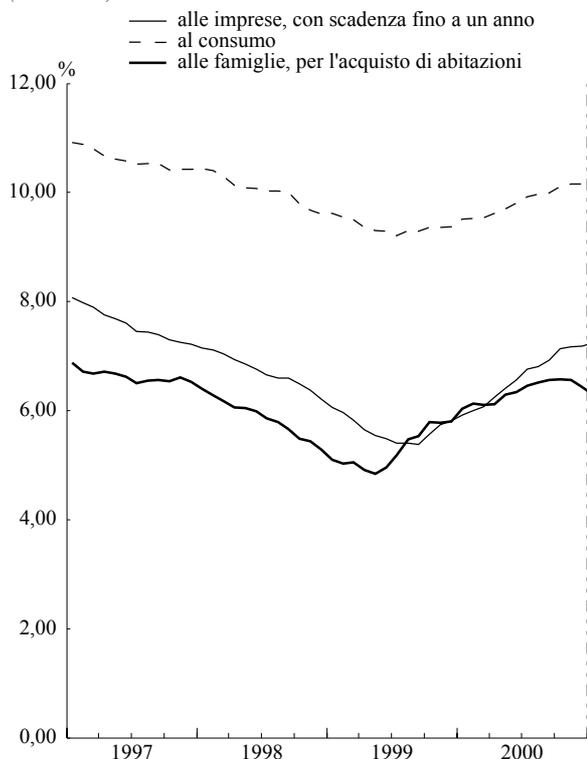
Tassi di interesse sui depositi

(dati mensili)



Tassi di interesse sui prestiti

(dati mensili)



Fonte: BCE.

Questi tassi di interesse bancari al dettaglio nell'area dell'euro dovrebbero essere usati con prudenza e solo a fini statistici, principalmente per analizzare il loro andamento nel tempo piuttosto che il loro livello. I valori corrispondono alla media ponderata dei tassi di interesse nazionali comunicati dalle banche centrali nazionali sulla base dei dati attualmente disponibili, giudicati corrispondenti alle categorie previste. Questi tassi nazionali sono stati aggregati per ottenere un'informazione riferita all'area dell'euro, in qualche caso sulla base di approssimazioni e stime a causa dell'eterogeneità degli strumenti finanziari negli Stati membri dell'Unione monetaria. Inoltre, i tassi di interesse non sono armonizzati in termini di copertura (tassi sui flussi e/o sulle consistenze), natura dei dati (tassi nominali o effettivi) o metodo di compilazione. I pesi dei paesi per il calcolo dei tassi di interesse bancari al dettaglio dell'area dell'euro sono tratti dalle statistiche mensili dei bilanci delle istituzioni finanziarie monetarie o da aggregati simili. I pesi tengono conto della diversa importanza in ogni paese degli strumenti rilevanti nell'area dell'euro, misurata in termini di consistenze. I pesi sono aggiornati mensilmente: di conseguenza, tassi di interesse e pesi si riferiscono sempre allo stesso mese.

Tavola 3.5
Emissioni di titoli non azionari, distinte per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione
(miliardi di euro; flussi e consistenze di fine periodo; valori nominali)
1. A breve termine

	Residenti nell'area dell'euro									
					In euro ¹⁾				In altre	
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni	Rimborsi	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni	Rimborsi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 dic.	172,6	169,9	2,8	627,0	163,7	164,0	-0,3	585,5	8,9	5,9
2000 gen.	251,8	268,4	-16,6	602,4	240,2	257,1	-16,9	562,8	11,6	11,3
feb.	253,9	240,8	13,1	616,2	240,9	231,1	9,9	572,6	13,0	9,8
mar.	271,0	250,4	20,5	635,9	258,3	240,3	18,0	591,4	12,6	10,2
apr.	253,0	251,6	1,4	637,5	240,4	239,8	0,7	591,0	12,5	11,9
mag.	278,6	261,8	16,8	660,1	267,0	251,3	15,6	613,4	11,6	10,5
giu.	262,0	260,3	1,8	662,1	245,3	249,4	-4,1	608,6	16,7	10,8
lug.	287,1	282,5	4,6	669,7	269,6	266,3	3,3	613,3	17,5	16,2
ago.	276,7	276,2	0,5	673,2	261,0	258,6	2,4	616,1	15,7	17,6
set.	311,5	315,1	-3,6	672,0	293,4	298,7	-5,3	611,5	18,1	16,4
ott.	355,3	342,4	12,8	687,2	338,2	330,3	7,9	618,9	17,0	12,1
nov.	301,6	302,5	-0,9	687,1	283,7	290,1	-6,4	612,8	17,9	12,4
dic.	243,7	278,6	-34,9	652,1	227,5	264,4	-36,9	576,7	16,2	14,2

2. A lungo termine

	Residenti nell'area dell'euro									
					In euro ¹⁾				In altre	
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni	Rimborsi	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni	Rimborsi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 dic.	78,0	111,7	-33,7	5.996,1	70,6	99,0	-28,4	5.538,6	7,4	12,7
2000 gen.	111,5	94,2	17,3	6.016,8	101,8	86,9	14,9	5.554,0	9,7	7,3
feb.	124,0	68,8	55,2	6.071,5	110,5	60,5	50,1	5.603,5	13,4	8,3
mar.	130,2	91,7	38,5	6.120,7	115,3	81,9	33,4	5.638,3	14,9	9,8
apr.	114,6	74,9	39,7	6.169,3	101,9	65,4	36,5	5.674,5	12,7	9,5
mag.	125,1	89,1	36,0	6.200,8	113,0	77,5	35,5	5.712,2	12,2	11,7
giu.	101,3	65,3	36,1	6.232,0	87,1	52,0	35,1	5.746,9	14,2	13,3
lug.	126,7	77,8	48,9	6.285,9	101,1	69,5	31,6	5.777,6	25,6	8,3
ago.	104,2	58,5	45,6	6.344,4	81,7	51,2	30,5	5.809,4	22,5	7,4
set.	110,9	75,5	35,4	6.384,3	90,4	65,7	24,6	5.834,8	20,5	9,8
ott.	118,5	83,8	34,6	6.431,8	100,9	75,3	25,6	5.861,6	17,6	8,6
nov.	109,3	74,7	34,6	6.454,7	91,1	63,7	27,4	5.888,3	18,2	11,0
dic.	91,5	96,1	-4,6	6.428,4	83,0	82,4	0,5	5.889,4	8,5	13,6

3. Totale

	Residenti nell'area dell'euro									
					In euro ¹⁾				In altre	
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni	Rimborsi	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni	Rimborsi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 dic.	250,6	281,6	-30,9	6.623,1	234,3	263,0	-28,7	6.124,1	16,3	18,5
2000 gen.	363,3	362,6	0,7	6.619,2	342,0	344,0	-2,0	6.116,8	21,3	18,6
feb.	377,9	309,6	68,3	6.687,7	351,5	291,5	59,9	6.176,1	26,5	18,1
mar.	401,1	342,1	59,0	6.756,6	373,6	322,2	51,5	6.229,7	27,5	19,9
apr.	367,6	326,6	41,1	6.806,7	342,3	305,2	37,2	6.265,4	25,3	21,4
mag.	403,7	351,0	52,7	6.860,9	379,9	328,8	51,1	6.325,5	23,8	22,2
giu.	363,4	325,6	37,8	6.894,1	332,4	301,5	31,0	6.355,5	30,9	24,1
lug.	413,8	360,3	53,5	6.955,6	370,7	335,8	34,9	6.390,8	43,1	24,5
ago.	380,9	334,7	46,2	7.017,6	342,7	309,8	32,9	6.425,5	38,2	25,0
set.	422,4	390,6	31,8	7.056,4	383,7	364,4	19,3	6.446,3	38,7	26,2
ott.	473,7	426,3	47,4	7.119,0	439,1	405,6	33,5	6.480,5	34,6	20,7
nov.	411,0	377,2	33,8	7.141,8	374,9	353,8	21,0	6.501,1	36,1	23,4
dic.	335,2	374,7	-39,5	7.080,5	310,5	346,9	-36,4	6.466,1	24,7	27,8

Fonti: BCE e BRI (per le emissioni di non residenti nell'area dell'euro).
1) Inclusi i titoli il cui valore è espresso nelle denominazioni nazionali dell'euro.

valute		Non residenti nell'area dell'euro, in euro ¹⁾				Totale in euro ¹⁾				
Emissioni nette	Consistenze	Emissioni (nel trimestre)	Rimborsi (nel trimestre)	Emissioni nette (nel trimestre)	Consistenze (fine trimestre)	Emissioni (nel trimestre)	Rimborsi (nel trimestre)	Emissioni nette (nel trimestre)	Consistenze (fine trimestre)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
3,0	41,5	21,8	20,0	1,8	34,6	567,0	537,7	29,3	620,1	1999 dic.
0,3	39,6	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
3,2	43,6	.	.	.	.	.	.	.	.	feb.
2,5	44,5	32,6	32,0	0,6	36,8	772,1	760,4	11,6	628,2	mar.
0,7	46,5	.	.	.	.	.	.	.	.	apr.
1,1	46,7	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
5,9	53,5	37,5	31,0	6,5	43,2	790,2	771,6	18,7	651,9	giu.
1,3	56,4	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
-1,9	57,1	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
1,7	60,6	38,2	39,5	-1,3	45,2	862,2	863,1	-0,9	656,6	set.
4,9	68,3	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
5,5	74,3	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
2,0	75,3	43,4	27,2	16,2	59,7	892,8	912,0	-19,2	636,4	dic.

valute		Non residenti nell'area dell'euro, in euro ¹⁾				Totale in euro ¹⁾				
Emissioni nette	Consistenze	Emissioni (nel trimestre)	Rimborsi (nel trimestre)	Emissioni nette (nel trimestre)	Consistenze (fine trimestre)	Emissioni (nel trimestre)	Rimborsi (nel trimestre)	Emissioni nette (nel trimestre)	Consistenze (fine trimestre)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
-5,3	457,5	48,8	21,4	27,4	593,7	323,7	259,0	64,6	6.132,3	1999 dic.
2,4	462,8	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
5,1	468,0	.	.	.	.	.	.	.	.	feb.
5,1	482,4	65,8	21,5	44,3	638,2	393,4	250,7	142,8	6.276,5	mar.
3,2	494,8	.	.	.	.	.	.	.	.	apr.
0,5	488,7	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
1,0	485,1	46,6	23,7	22,9	661,2	348,6	218,6	130,0	6.408,1	giu.
17,3	508,3	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
15,1	535,0	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
10,8	549,5	64,2	34,4	29,9	693,3	337,4	220,8	116,6	6.528,1	set.
9,0	570,2	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
7,2	566,5	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
-5,1	539,0	58,6	17,7	40,9	734,0	333,6	239,1	94,5	6.623,4	dic.

valute		Non residenti nell'area dell'euro, in euro ¹⁾				Totale in euro ¹⁾				
Emissioni nette	Consistenze	Emissioni (nel trimestre)	Rimborsi (nel trimestre)	Emissioni nette (nel trimestre)	Consistenze (fine trimestre)	Emissioni (nel trimestre)	Rimborsi (nel trimestre)	Emissioni nette (nel trimestre)	Consistenze (fine trimestre)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
-2,2	499,0	70,6	41,5	29,2	628,3	890,7	796,8	93,9	6.752,4	1999 dic.
2,7	502,4	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
8,3	511,6	.	.	.	.	.	.	.	.	feb.
7,6	526,9	98,4	53,5	44,9	675,0	1.165,5	1.011,1	154,4	6.904,7	mar.
3,9	541,3	.	.	.	.	.	.	.	.	apr.
1,6	535,3	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
6,9	538,6	84,1	54,7	29,4	704,4	1.138,8	990,2	148,6	7.060,0	giu.
18,6	564,8	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
13,2	592,1	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
12,5	610,1	102,4	73,9	28,5	738,5	1.199,6	1.083,9	115,6	7.184,8	set.
14,0	638,5	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
12,7	640,7	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
-3,1	614,4	102,0	44,9	57,1	793,7	1.226,4	1.151,2	75,3	7.259,9	dic.

Tavola 3.6
Titoli non azionari denominati in euro, distinti per scadenza originaria e per residenza e settore di appartenenza dell'emittente ¹⁾
(miliardi di euro; dati di fine periodo; valori nominali)
Consistenze
1. A breve termine

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (incluse banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	585,5	249,3	6,1	66,9	258,5	4,8	34,6	14,4	12,1	6,3
2000 gen.	562,8	229,9	6,2	66,2	257,1	3,4	.	.	.	.
feb.	572,6	240,5	6,6	65,8	256,7	3,0	.	.	.	.
mar.	591,4	251,1	6,4	66,7	264,6	2,6	36,8	15,5	11,9	8,1
apr.	591,0	245,6	6,3	72,2	264,1	2,8	.	.	.	.
mag.	613,4	259,5	5,5	76,0	270,1	2,2	.	.	.	.
giu.	608,6	258,9	4,2	76,1	267,2	2,2	43,2	18,9	11,7	10,9
lug.	613,3	264,7	4,6	77,4	263,7	2,9	.	.	.	.
ago.	616,1	263,7	4,3	79,5	266,3	2,3	.	.	.	.
set.	611,5	256,4	4,1	81,2	267,1	2,8	45,2	15,0	13,0	15,7
ott.	618,9	259,7	4,5	86,5	265,6	2,7	.	.	.	.
nov.	612,8	254,3	4,6	87,2	263,8	3,0	.	.	.	.
dic.	576,7	242,0	4,5	86,3	241,0	2,9	59,7	22,3	16,7	19,2

2. A lungo termine

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (incluse banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	5.538,6	2.014,5	197,3	252,0	2.979,1	95,8	593,7	158,3	81,8	114,0
2000 gen.	5.554,0	2.024,1	197,0	246,9	2.990,1	95,9	.	.	.	.
feb.	5.603,5	2.042,4	199,1	248,4	3.017,0	96,7	.	.	.	.
mar.	5.638,3	2.062,7	199,8	251,8	3.026,4	97,6	638,2	176,2	89,1	128,2
apr.	5.674,5	2.084,6	202,4	258,5	3.030,4	98,5	.	.	.	.
mag.	5.712,2	2.108,6	206,1	259,0	3.038,7	99,7	.	.	.	.
giu.	5.746,9	2.115,6	210,8	266,0	3.055,1	99,4	661,2	186,7	93,0	136,5
lug.	5.777,6	2.133,4	218,8	271,9	3.052,8	100,6	.	.	.	.
ago.	5.809,4	2.147,2	223,9	275,4	3.060,9	102,0	.	.	.	.
set.	5.834,8	2.162,6	223,6	275,8	3.070,6	102,2	693,3	192,6	101,9	151,6
ott.	5.861,6	2.173,5	228,9	280,2	3.074,8	104,3	.	.	.	.
nov.	5.888,3	2.175,5	233,5	284,8	3.088,5	105,9	.	.	.	.
dic.	5.889,4	2.173,8	248,0	286,1	3.074,6	106,9	734,0	213,5	107,9	159,2

3. Totale

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (incluse banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	6.124,1	2.263,8	203,3	318,9	3.237,5	100,6	628,3	172,7	93,9	120,3
2000 gen.	6.116,8	2.254,0	203,2	313,1	3.247,2	99,3	.	.	.	.
feb.	6.176,1	2.282,9	205,6	314,2	3.273,6	99,7	.	.	.	.
mar.	6.229,7	2.313,8	206,3	318,4	3.291,0	100,2	675,0	191,7	101,0	136,3
apr.	6.265,4	2.330,2	208,7	330,7	3.294,5	101,3	.	.	.	.
mag.	6.325,5	2.368,2	211,6	335,0	3.308,8	101,9	.	.	.	.
giu.	6.355,5	2.374,6	215,0	342,0	3.322,3	101,7	704,4	205,6	104,7	147,4
lug.	6.390,8	2.398,2	223,4	349,3	3.316,5	103,6	.	.	.	.
ago.	6.425,5	2.410,9	228,3	354,9	3.327,2	104,3	.	.	.	.
set.	6.446,3	2.419,0	227,7	357,0	3.337,6	105,0	738,5	207,6	114,8	167,3
ott.	6.480,5	2.433,2	233,3	366,7	3.340,4	106,9	.	.	.	.
nov.	6.501,1	2.429,8	238,1	372,0	3.352,3	108,9	.	.	.	.
dic.	6.466,1	2.415,9	252,5	372,4	3.315,6	109,8	793,7	235,8	124,7	178,4

Fonti: BCE e BRI (per le emissioni di non residenti nell'area dell'euro).
1) Inclusi i titoli il cui valore è espresso nelle denominazioni nazionali dell'euro.

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali 11	Altre Amministrazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (include banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Amministrazioni centrali 18	Altre Amministrazioni pubbliche 19	Istituzioni internazionali 20	
0,3	0,6	0,8	620,1	263,7	18,2	73,2	258,8	5,5	0,8	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
0,2	0,3	0,7	628,2	266,6	18,4	74,8	264,8	3,0	0,7	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
0,2	0,3	1,2	651,9	277,9	15,9	87,0	267,3	2,6	1,2	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
0,2	0,5	0,8	656,6	271,4	17,0	96,9	267,3	3,2	0,8	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
0,2	0,5	0,8	636,4	264,3	21,2	105,5	241,2	3,4	0,8	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali 11	Altre Amministrazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (include banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Amministrazioni centrali 18	Altre Amministrazioni pubbliche 19	Istituzioni internazionali 20	
86,6	29,0	124,0	6.132,3	2.172,8	279,1	366,0	3.065,7	124,8	124,0	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
93,5	29,8	121,3	6.276,5	2.238,9	288,9	380,0	3.119,9	127,4	121,3	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
96,6	29,7	118,7	6.408,1	2.302,3	303,7	402,4	3.151,8	129,1	118,7	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
97,4	33,4	116,6	6.528,1	2.355,2	325,5	427,4	3.168,0	135,6	116,6	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
98,2	38,7	116,5	6.623,4	2.387,3	356,0	445,3	3.172,8	145,6	116,5	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali 11	Altre Amministrazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (include banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Amministrazioni centrali 18	Altre Amministrazioni pubbliche 19	Istituzioni internazionali 20	
86,9	29,6	124,8	6.752,4	2.436,5	297,2	439,2	3.324,4	130,2	124,8	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
93,7	30,2	122,0	6.904,7	2.505,5	307,3	454,8	3.384,7	130,4	122,0	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
96,8	30,1	119,9	7.060,0	2.580,2	319,6	489,4	3.419,1	131,7	119,9	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
97,6	33,8	117,3	7.184,8	2.626,5	342,6	524,3	3.435,2	138,8	117,3	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
98,4	39,2	117,3	7.259,9	2.651,6	377,1	550,8	3.414,0	149,0	117,3	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

Tavola 3.6 (segue)
Titoli non azionari denominati in euro, distinti per scadenza originaria e per residenza e settore di appartenenza dell'emittente ¹⁾
(miliardi di euro; dati di fine periodo; valori nominali)
Emissioni lorde
1. A breve termine

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (incluse banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	163,7	118,3	1,3	23,3	18,5	2,3	21,8	9,6	6,9	4,2
2000 gen.	240,2	155,3	2,4	40,0	41,2	1,4	.	.	.	.
feb.	240,9	155,6	2,7	44,3	37,0	1,5	.	.	.	.
mar.	258,3	170,1	2,2	45,1	40,0	0,9	32,6	14,0	10,2	7,5
apr.	240,4	141,5	2,8	51,4	43,4	1,4	.	.	.	.
mag.	267,0	175,9	2,1	53,0	34,7	1,4	.	.	.	.
giu.	245,3	159,7	3,2	46,6	34,9	1,0	37,5	16,6	9,3	10,0
lug.	269,6	167,6	2,6	56,1	41,5	1,8	.	.	.	.
ago.	261,0	168,2	2,0	51,2	38,1	1,6	.	.	.	.
set.	293,4	196,7	2,8	55,6	36,3	2,0	38,2	12,1	10,6	14,5
ott.	338,2	237,9	2,6	60,3	35,5	1,9	.	.	.	.
nov.	283,7	189,6	3,0	56,0	33,6	1,5	.	.	.	.
dic.	227,5	160,3	2,1	45,9	17,7	1,6	43,4	16,1	11,5	14,7

2. A lungo termine

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (incluse banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	70,6	39,1	4,8	1,7	23,5	1,5	48,8	13,2	7,8	15,9
2000 gen.	101,8	41,4	1,7	0,6	57,3	0,7	.	.	.	.
feb.	110,5	49,2	3,3	4,4	51,7	2,0	.	.	.	.
mar.	115,3	52,2	3,0	4,6	53,7	1,8	65,8	24,2	9,7	17,9
apr.	101,9	45,6	4,8	8,0	41,6	1,9	.	.	.	.
mag.	113,0	54,2	5,1	4,5	47,6	1,5	.	.	.	.
giu.	87,1	34,1	9,8	8,5	34,4	0,4	46,6	17,8	6,3	15,1
lug.	101,1	44,9	10,3	8,7	35,0	2,1	.	.	.	.
ago.	81,7	38,1	6,3	4,0	31,5	1,8	.	.	.	.
set.	90,4	40,8	4,1	3,6	40,8	1,0	64,2	20,0	11,2	22,9
ott.	100,9	43,3	6,0	5,7	43,3	2,5	.	.	.	.
nov.	91,1	33,6	7,4	8,1	39,0	3,0	.	.	.	.
dic.	83,0	37,5	15,8	4,5	23,1	2,0	58,6	26,7	7,3	11,7

3. Totale

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (incluse banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	234,3	157,4	6,1	25,0	42,1	3,8	70,6	22,8	14,8	20,1
2000 gen.	342,0	196,7	4,1	40,6	98,4	2,1	.	.	.	.
feb.	351,5	204,7	6,0	48,7	88,6	3,4	.	.	.	.
mar.	373,6	222,3	5,2	49,7	93,7	2,7	98,4	38,2	19,9	25,4
apr.	342,3	187,1	7,5	59,4	85,0	3,4	.	.	.	.
mag.	379,9	230,1	7,2	57,5	82,3	2,9	.	.	.	.
giu.	332,4	193,8	12,9	55,1	69,3	1,4	84,1	34,4	15,6	25,2
lug.	370,7	212,6	12,9	64,8	76,5	3,9	.	.	.	.
ago.	342,7	206,2	8,3	55,2	69,6	3,4	.	.	.	.
set.	383,7	237,6	6,9	59,2	77,0	3,1	102,4	32,0	21,8	37,5
ott.	439,1	281,1	8,6	66,0	78,8	4,5	.	.	.	.
nov.	374,9	223,3	10,4	64,1	72,6	4,5	.	.	.	.
dic.	310,5	197,8	17,9	50,4	40,8	3,7	102,0	42,8	18,7	26,3

Fonti: BCE e BRI (per le emissioni di non residenti nell'area dell'euro).
1) Inclusi i titoli il cui valore è espresso nelle denominazioni nazionali dell'euro.

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali	Altre Amministrazioni pubbliche	Istituzioni internazionali	Totale	Banche (incluse banche centrali)	Società finanziarie non monetarie	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre Amministrazioni pubbliche	Istituzioni internazionali	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
0,2	0,2	0,7	567,0	353,6	11,9	102,5	92,4	5,9	0,7	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
0,2	0,2	0,6	772,1	494,9	17,4	136,9	118,3	3,9	0,6	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
0,1	0,3	1,1	790,2	493,6	17,4	161,0	113,0	4,1	1,1	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
0,2	0,4	0,4	862,2	544,6	17,9	177,5	116,0	5,8	0,4	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
0,1	0,3	0,7	892,8	603,9	19,1	176,9	86,8	5,4	0,7	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali	Altre Amministrazioni pubbliche	Istituzioni internazionali	Totale	Banche (incluse banche centrali)	Società finanziarie non monetarie	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre Amministrazioni pubbliche	Istituzioni internazionali	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
6,6	1,0	4,3	323,7	146,9	26,2	28,6	112,8	5,0	4,3	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
9,5	1,9	2,6	393,4	167,0	17,8	27,6	172,1	6,4	2,6	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
4,5	1,5	1,4	348,6	151,7	25,9	36,1	128,2	5,3	1,4	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
3,0	5,8	1,3	337,4	143,7	32,0	39,3	110,3	10,8	1,3	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
3,0	6,0	4,0	333,6	141,1	36,5	29,9	108,5	13,6	4,0	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali	Altre Amministrazioni pubbliche	Istituzioni internazionali	Totale	Banche (incluse banche centrali)	Società finanziarie non monetarie	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre Amministrazioni pubbliche	Istituzioni internazionali	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
6,8	1,1	5,0	890,7	500,5	38,1	131,0	205,2	10,9	5,0	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
9,7	2,1	3,1	1.165,5	661,9	35,2	164,5	290,4	10,4	3,1	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
4,7	1,7	2,5	1.138,8	645,3	43,3	197,1	241,2	9,4	2,5	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
3,2	6,2	1,7	1.199,6	688,4	49,9	216,7	226,3	16,5	1,7	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
3,1	6,3	4,7	1.226,4	745,0	55,6	206,8	195,4	19,0	4,7	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

Tavola 3.6 (segue)
Titoli non azionari denominati in euro, distinti per scadenza originaria e per residenza e settore di appartenenza dell'emittente ¹⁾
(miliardi di euro; dati di fine periodo; valori nominali)
Emissioni nette
1. A breve termine

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (include banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	-0,3	11,2	-0,6	-0,6	-11,6	1,3	1,8	2,8	-0,3	-1,3
2000 gen.	-16,9	-18,2	0,3	-0,7	2,0	-0,2	.	.	.	.
feb.	9,9	10,8	0,3	-0,4	-0,5	-0,4	.	.	.	.
mar.	18,0	9,8	-0,1	0,8	7,9	-0,4	0,6	0,5	-0,7	1,5
apr.	0,7	-4,5	0,0	5,4	-0,4	0,1	.	.	.	.
mag.	15,6	12,6	-0,7	3,8	0,5	-0,6	.	.	.	.
giu.	-4,1	-3,2	0,6	0,1	-1,7	0,0	6,5	3,4	-0,2	2,7
lug.	3,3	4,5	0,4	1,2	-3,5	0,7	.	.	.	.
ago.	2,4	-1,4	-0,3	2,1	2,6	-0,6	.	.	.	.
set.	-5,3	-8,0	-0,2	1,7	0,7	0,4	-1,3	-5,4	0,4	4,0
ott.	7,9	3,8	0,4	5,2	-1,5	-0,1	.	.	.	.
nov.	-6,4	-5,7	0,1	0,7	-1,8	0,3	.	.	.	.
dic.	-36,9	-12,9	-0,1	-1,0	-22,8	0,0	16,2	7,8	4,2	4,1

2. A lungo termine

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (include banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	-28,4	-17,2	1,8	-2,7	-10,3	0,0	27,4	5,1	6,0	12,8
2000 gen.	14,9	8,0	-0,4	-5,0	12,2	0,1	.	.	.	.
feb.	50,1	18,7	2,1	1,5	27,0	0,8	.	.	.	.
mar.	33,4	19,0	0,7	3,3	9,5	0,9	44,3	17,8	7,3	14,3
apr.	36,5	21,7	2,6	6,8	4,6	0,9	.	.	.	.
mag.	35,5	23,0	3,7	0,4	7,2	1,3	.	.	.	.
giu.	35,1	4,9	7,3	6,7	16,5	-0,3	22,9	10,4	3,8	8,3
lug.	31,6	19,0	8,0	5,8	-2,4	1,2	.	.	.	.
ago.	30,5	12,6	4,9	3,5	8,1	1,4	.	.	.	.
set.	24,6	11,4	2,9	0,4	9,7	0,3	29,9	4,8	8,8	14,6
ott.	25,6	9,5	5,4	4,5	4,2	2,0	.	.	.	.
nov.	27,4	2,8	4,8	4,6	13,6	1,6	.	.	.	.
dic.	0,5	-4,0	14,5	2,9	-13,9	1,0	40,9	20,9	5,8	7,7

3. Totale

	Residenti nell'area dell'euro						Non residenti			
	Totale 1	IFM (incluso l'Eurosistema) 2	Società finanziarie non monetarie 3	Società non finanziarie 4	Ammini- strazioni centrali 5	Altre Ammini- strazioni pubbliche 6	Totale 7	Banche (include banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10
1999 dic.	-28,7	-6,0	1,2	-3,3	-21,9	1,3	29,2	7,9	5,7	11,5
2000 gen.	-2,0	-10,2	-0,1	-5,8	14,2	-0,1	.	.	.	.
feb.	59,9	29,5	2,4	1,1	26,6	0,4	.	.	.	.
mar.	51,5	28,8	0,6	4,1	17,4	0,5	44,9	18,2	6,6	15,8
apr.	37,2	17,2	2,5	12,2	4,2	1,0	.	.	.	.
mag.	51,1	35,6	3,0	4,3	7,6	0,7	.	.	.	.
giu.	31,0	1,7	8,0	6,7	14,8	-0,3	29,4	13,9	3,6	11,0
lug.	34,9	23,5	8,4	7,0	-5,9	1,9	.	.	.	.
ago.	32,9	11,2	4,7	5,6	10,8	0,7	.	.	.	.
set.	19,3	3,4	2,7	2,1	10,5	0,7	28,5	-0,6	9,2	18,6
ott.	33,5	13,3	5,8	9,7	2,7	2,0	.	.	.	.
nov.	21,0	-2,9	4,9	5,3	11,9	1,9	.	.	.	.
dic.	-36,4	-16,9	14,4	1,9	-36,7	1,0	57,1	28,7	10,0	11,8

Fonti: BCE e BRI (per le emissioni di non residenti nell'area dell'euro).
1) Inclusi i titoli il cui valore è espresso nelle denominazioni nazionali dell'euro.

nell'area dell'euro			Totale							
Ammini- strazioni centrali 11	Altre Ammini- strazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (includere banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Ammini- strazioni centrali 18	Altre Ammini- strazioni pubbliche 19	Istituzioni inter- nazionali 20	
0,0	0,0	0,6	29,3	50,6	-1,0	1,0	-24,2	2,4	0,6	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
-0,1	-0,3	-0,2	11,6	2,8	-0,2	1,3	9,3	-1,4	-0,2	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
0,0	0,0	0,5	18,7	8,4	-0,3	12,1	-1,7	-0,4	0,5	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
0,0	0,1	-0,5	-0,9	-10,2	0,3	9,0	-0,1	0,6	-0,5	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
0,0	0,0	0,0	-19,2	-7,0	4,6	9,0	-26,0	0,2	0,0	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

nell'area dell'euro			Totale							
Ammini- strazioni centrali 11	Altre Ammini- strazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (includere banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Ammini- strazioni centrali 18	Altre Ammini- strazioni pubbliche 19	Istituzioni inter- nazionali 20	
3,9	-0,1	-0,3	64,6	17,8	17,7	16,0	14,3	-0,8	-0,3	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
7,0	0,9	-2,9	142,8	63,5	9,7	14,0	55,7	2,7	-2,9	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
3,1	-0,1	-2,6	130,0	60,0	17,4	22,1	31,4	1,7	-2,6	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
0,6	3,4	-2,3	116,6	47,7	24,6	24,2	16,1	6,3	-2,3	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
0,8	5,4	0,3	94,5	29,2	30,5	19,7	4,8	10,1	0,3	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

nell'area dell'euro			Totale							
Ammini- strazioni centrali 11	Altre Ammini- strazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (includere banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Ammini- strazioni centrali 18	Altre Ammini- strazioni pubbliche 19	Istituzioni inter- nazionali 20	
3,9	-0,1	0,2	93,9	68,3	16,7	17,0	-10,0	1,6	0,2	1999 dic.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
6,9	0,6	-3,1	154,4	66,3	9,5	15,3	65,0	1,3	-3,1	feb.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar.
3,1	-0,1	-2,1	148,6	68,4	17,1	34,2	29,7	1,3	-2,1	apr.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
0,7	3,5	-2,9	115,6	37,5	24,9	33,2	16,0	6,9	-2,9	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
0,8	5,4	0,3	75,3	22,1	35,1	28,7	-21,2	10,2	0,3	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

4 IAPC e altri prezzi nell'area dell'euro

Tavola 4.1

Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) ¹⁾

(dati non destagionalizzati, variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

1. Indice complessivo, beni e servizi

	Indice complessivo		Beni		Servizi		Indice complessivo (dest.)		Beni (dest.)	Servizi (dest.)
	indice 1996 = 100		indice 1996 = 100		indice 1996 = 100		indice 1996 = 100	Variaz. perc. sul periodo prec.	indice 1996 = 100	indice 1996 = 100
Pesi sul totale (in perc.) ²⁾	100,0	100,0	62,0	62,0	38,0	38,0	100,0	100,0	62,0	38,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	102,7	1,1	101,8	0,7	104,4	1,9	-	-	-	-
1999	103,8	1,1	102,7	0,9	106,0	1,5	-	-	-	-
2000	106,3	2,3	105,4	2,7	107,8	1,7	-	-	-	-
1999 4° trim.	104,4	1,5	103,4	1,5	106,3	1,4	104,5	0,5	103,4	106,6
2000 1° trim.	105,2	2,0	104,2	2,3	107,0	1,6	105,2	0,6	104,2	107,0
2° trim.	105,9	2,1	105,1	2,3	107,4	1,7	105,7	0,6	104,8	107,5
3° trim.	106,6	2,5	105,6	2,9	108,5	1,8	106,6	0,8	105,9	108,0
4° trim.	107,2	2,7	106,7	3,2	108,2	1,8	107,3	0,7	106,7	108,5
2000 gen.	104,8	1,9	103,8	2,0	106,6	1,6	104,9	0,2	103,9	106,9
feb.	105,2	2,0	104,2	2,3	107,1	1,6	105,1	0,2	104,1	107,1
mar.	105,6	2,1	104,7	2,5	107,1	1,6	105,4	0,3	104,6	107,1
apr.	105,7	1,9	104,7	1,9	107,4	1,8	105,5	0,1	104,5	107,5
mag.	105,8	1,9	105,0	2,2	107,3	1,5	105,6	0,1	104,8	107,3
giu.	106,3	2,4	105,5	2,7	107,7	1,7	106,1	0,4	105,3	107,7
lug.	106,4	2,3	105,2	2,7	108,5	1,7	106,3	0,2	105,4	107,9
ago.	106,5	2,3	105,4	2,7	108,6	1,8	106,5	0,2	105,7	108,0
set.	107,0	2,8	106,4	3,3	108,2	1,8	107,0	0,5	106,5	108,1
ott.	107,0	2,7	106,5	3,2	108,1	1,9	107,1	0,1	106,6	108,3
nov.	107,3	2,9	106,8	3,4	108,2	1,8	107,4	0,3	106,9	108,5
dic.	107,4	2,6	106,8	3,0	108,4	1,8	107,4	0,0	106,8	108,7
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	107,3	2,4	106,5	2,6	108,9	2,2	107,5	0,1	106,6	109,2

2. Scomposizione dei beni e dei servizi

	Beni						Servizi				
	Alimentari ³⁾	Trasformati ³⁾		Beni industriali	Non energetici	Energetici	Abitativi	Di trasporto	Di comuni- cazione	Ricreativi e personali	Vari
			Non trasformati								
Pesi sul totale (in perc.) ²⁾	20,4	12,4	8,0	41,6	32,1	9,5	9,9	6,2	2,3	14,0	5,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1998	1,6	1,4	1,9	0,1	0,9	-2,6	2,3	1,7	-1,0	2,2	1,8
1999	0,6	0,9	0,0	1,0	0,6	2,4	1,8	2,1	-4,4	2,0	1,8
2000	1,4	1,1	1,7	3,3	0,7	13,3	1,6	2,6	-4,2	2,3	2,4
1999 4° trim.	0,4	0,9	-0,3	2,1	0,6	7,9	1,4	2,3	-5,1	2,0	2,3
2000 1° trim.	0,4	1,0	-0,4	3,2	0,5	13,7	1,4	2,5	-3,2	2,0	2,5
2° trim.	0,9	1,0	0,7	3,0	0,6	12,3	1,5	2,5	-4,9	2,5	2,5
3° trim.	1,9	1,1	3,1	3,4	0,6	13,6	1,6	2,6	-4,2	2,5	2,5
4° trim.	2,2	1,3	3,5	3,7	1,0	13,7	1,8	2,8	-4,6	2,4	2,1
2000 gen.	0,4	1,0	-0,6	2,9	0,5	12,1	1,4	2,4	-2,5	2,0	2,6
feb.	0,6	1,0	-0,1	3,2	0,5	13,6	1,4	2,5	-3,0	1,9	2,5
mar.	0,4	1,0	-0,5	3,6	0,6	15,3	1,5	2,5	-4,3	2,0	2,5
apr.	0,6	0,9	0,1	2,6	0,5	10,2	1,4	2,6	-5,0	2,8	2,5
mag.	0,8	1,0	0,5	3,0	0,6	12,0	1,4	2,4	-5,0	2,1	2,5
giu.	1,2	1,0	1,5	3,6	0,6	14,5	1,5	2,4	-4,6	2,5	2,6
lug.	1,6	1,0	2,6	3,2	0,5	13,4	1,5	2,5	-4,3	2,5	2,6
ago.	2,0	1,1	3,3	3,0	0,6	11,9	1,5	2,5	-4,0	2,6	2,6
set.	2,1	1,3	3,3	4,0	0,8	15,5	1,6	2,7	-4,3	2,4	2,4
ott.	2,0	1,2	3,2	3,8	0,9	14,6	1,8	2,7	-4,9	2,5	2,2
nov.	2,2	1,4	3,5	4,0	1,0	15,2	1,8	2,8	-4,4	2,4	2,0
dic.	2,4	1,4	3,9	3,3	1,1	11,3	1,8	2,8	-4,6	2,2	2,1
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	2,7	1,6	4,5	2,6	1,1	8,0	1,8	3,2	-4,6	3,0	2,3

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

- 1) La copertura dell'indice è stata estesa nel gennaio 2000 e nuovamente nel gennaio 2001. Le modifiche influenzano le variazioni percentuali sui dodici mesi nel 2000 e nel 2001, in particolare per i servizi vari. Cfr. le note generali per una breve spiegazione.
- 2) I pesi riportati si riferiscono all'indice relativo al 2001.
- 3) Includo le bevande alcoliche e i tabacchi.

Tavola 4.2

Altri indicatori dei prezzi

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

1. Prezzi dei prodotti industriali e delle materie prime

	Prezzi alla produzione dei beni industriali								Prezzi internazionali delle materie prime ²⁾		Prezzo del petrolio ³⁾ (euro per barile)	
	Totale al netto delle costruzioni		Industria manifatturiera				Costruzioni ¹⁾	Totale	Totale al netto dell'energia			
	Indice 1995 = 100		Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Durevoli						
						Durevoli				Non durevoli		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1996	100,3	0,3	0,9	-0,6	1,3	2,1	2,1	2,2	1,2	6,5	-6,9	16,0
1997	101,4	1,1	0,8	1,4	0,3	1,0	0,4	1,4	1,0	10,0	12,9	17,0
1998	100,6	-0,7	-0,6	-2,6	0,6	0,6	0,3	0,7	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1999	100,2	-0,4	0,2	-0,5	0,2	0,2	0,5	0,1	0,6	17,8	-3,1	17,1
2000	105,6	5,4	5,1	11,4	0,7	1,5	1,2	1,6	.	51,7	18,1	31,0
1999 4° tr.	101,7	2,1	2,7	5,4	0,2	0,6	0,6	0,6	0,6	61,5	14,0	23,1
2000 1° tr.	103,3	4,3	4,6	10,3	0,5	0,9	1,0	0,9	1,7	78,3	19,9	26,9
2° tr.	104,8	5,2	5,2	11,4	0,6	1,4	1,1	1,5	1,9	53,7	18,3	28,8
3° tr.	106,4	5,8	5,4	12,1	0,7	1,6	1,3	1,8	.	46,7	18,0	33,7
4° tr.	107,9	6,1	5,3	11,9	0,8	2,1	1,5	2,4	.	37,7	16,4	34,5
2000 feb.	103,3	4,4	4,7	10,5	0,6	0,9	1,0	0,9	-	87,6	20,0	27,4
mar.	103,8	4,8	5,1	11,2	0,6	1,0	1,0	1,0	-	72,0	20,2	28,2
apr.	104,1	4,6	4,7	10,3	0,6	1,2	1,0	1,3	-	43,9	19,4	24,6
mag.	104,9	5,3	5,3	11,6	0,6	1,5	1,0	1,7	-	61,9	22,8	30,3
giu.	105,3	5,6	5,6	12,3	0,7	1,4	1,2	1,5	-	55,2	12,9	31,3
lug.	105,8	5,6	5,3	11,8	0,8	1,6	1,3	1,7	-	42,0	14,3	30,5
ago.	106,2	5,6	5,1	11,5	0,7	1,6	1,3	1,7	-	47,5	18,3	33,3
set.	107,3	6,2	5,9	13,1	0,7	1,7	1,3	1,9	-	50,3	21,4	37,2
ott.	108,0	6,6	6,0	13,7	0,7	1,9	1,5	2,1	-	56,6	23,1	36,8
nov.	108,1	6,3	5,6	12,6	0,8	2,1	1,5	2,4	-	45,6	18,2	37,7
dic.	107,7	5,4	4,5	9,7	0,9	2,3	1,5	2,6	-	13,7	8,6	28,8
2001 gen.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	8,4	3,3	27,5
feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	7,2	2,0	30,0

2. Deflatori del PIL

	Deflatori del PIL ⁴⁾ (dest.)								
	PIL		Domanda interna	Consumi privati	Consumi pubblici	Investimenti fissi lordi	Esportazioni ⁵⁾	Importazioni ⁵⁾	
	Indice 1995 = 100								
	13	14	15	16	17	18	19	20	
1996	102,0	2,0	2,1	2,4	2,2	0,9	0,9	0,8	
1997	103,6	1,5	1,8	2,0	1,6	1,0	1,7	2,5	
1998	105,3	1,7	1,3	1,4	1,6	0,9	-0,1	-1,4	
1999	106,6	1,2	1,3	1,2	2,3	0,8	-0,5	0,0	
1998 3° trim.	105,6	1,7	1,1	1,2	1,6	0,9	-0,5	-2,4	
4° trim.	105,9	1,5	0,8	0,9	1,4	0,5	-1,8	-4,2	
1999 1° trim.	106,3	1,5	0,8	0,9	2,0	0,5	-2,0	-4,1	
2° trim.	106,5	1,2	1,2	1,1	2,3	0,5	-1,4	-1,8	
3° trim.	106,7	1,1	1,4	1,2	2,5	0,9	-0,1	1,1	
4° trim.	106,9	1,0	1,9	1,5	2,4	1,3	1,6	4,6	
2000 1° trim.	107,2	0,9	2,4	1,9	1,8	2,0	3,7	8,1	
2° trim.	107,5	0,9	2,3	1,8	1,4	2,5	4,4	8,6	
3° trim.	107,8	1,0	2,5	2,0	1,7	2,6	4,7	8,7	

Fonti: Eurostat, ad eccezione delle colonne 10 e 11 (HWWA - Institut für Wirtschaftsforschung, Amburgo), della colonna 12 (Datastream) e delle colonne da 13 a 20 (elaborazioni della BCE sulla base di dati Eurostat).

1) Costruzioni residenziali, sulla base di dati non armonizzati.

2) Prezzi in ECU fino a dicembre 1998; prezzi in euro da gennaio 1999.

3) Qualità Brent (per consegna a termine di un mese). Prezzo in ECU fino a dicembre 1998; prezzo in euro da gennaio 1999.

4) I dati fino alla fine del 1998 si basano su dati nazionali espressi nelle valute nazionali.

5) I deflatori delle importazioni e delle esportazioni si riferiscono a beni e servizi e includono il commercio transfrontaliero all'interno dell'area dell'euro.

5 Indicatori congiunturali per l'area dell'euro

Tavola 5.1

Conti nazionali ¹⁾

PIL e componenti della domanda

1. A prezzi correnti

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); dati destagionalizzati)

	PIL						Bilancia commerciale ³⁾		
		Domanda interna	Consumi privati	Consumi collettivi	Investimenti fissi lordi	Variazione delle scorte ²⁾		Esportazioni ³⁾	Importazioni ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	5.308,9	5.210,8	2.998,5	1.093,8	1.092,3	26,3	98,1	1.569,6	1.471,5
1996	5.534,4	5.408,7	3.143,5	1.142,4	1.121,2	1,6	125,7	1.658,0	1.532,3
1997	5.648,0	5.498,7	3.198,8	1.150,7	1.136,9	12,4	149,2	1.828,8	1.679,5
1998	5.874,2	5.733,1	3.324,8	1.177,0	1.197,3	34,0	141,0	1.944,7	1.803,7
1999	6.127,2	6.019,2	3.475,4	1.229,6	1.277,6	36,6	107,9	2.038,7	1.930,7
1999 2° trim.	1.521,6	1.493,1	863,2	306,3	316,4	7,2	28,4	499,0	470,6
3° trim.	1.540,1	1.514,0	873,5	308,9	324,0	7,6	26,0	517,8	491,8
4° trim.	1.556,6	1.531,5	882,3	311,0	325,9	12,4	25,1	541,1	516,0
2000 1° trim.	1.575,6	1.553,7	894,6	314,7	334,6	9,7	22,0	564,7	542,7
2° trim.	1.592,2	1.575,3	905,2	316,6	339,2	14,4	17,0	584,0	567,1
3° trim.	1.608,1	1.596,1	913,3	319,3	345,8	17,8	12,4	606,7	594,4

2. A prezzi costanti

(miliardi di ECU a prezzi 1995; dati destagionalizzati)

	PIL						Bilancia commerciale ³⁾		
		Domanda interna	Consumi privati	Consumi collettivi	Investimenti fissi lordi	Variazione delle scorte ²⁾		Esportazioni ³⁾	Importazioni ³⁾
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1995	5.308,9	5.210,8	2.998,5	1.093,8	1.092,3	26,3	98,1	1.569,6	1.471,5
1996	5.383,4	5.262,9	3.045,5	1.111,4	1.105,5	0,5	120,5	1.637,7	1.517,2
1997	5.505,1	5.350,6	3.091,8	1.121,7	1.130,0	7,0	154,5	1.807,7	1.653,3
1998	5.656,1	5.532,3	3.184,2	1.134,0	1.184,1	30,1	123,8	1.933,8	1.810,0
1999	5.796,5	5.698,4	3.270,7	1.151,3	1.245,9	30,5	98,1	2.024,3	1.926,3
1999 2° trim.	1.440,6	1.417,8	813,7	287,1	309,5	7,0	23,3	498,0	474,8
3° trim.	1.455,2	1.428,3	820,3	288,4	315,2	4,8	26,3	513,0	486,6
4° trim.	1.468,7	1.438,7	825,2	289,5	316,0	8,8	29,4	531,3	501,9
2000 1° trim.	1.481,8	1.449,2	832,1	291,7	321,6	4,7	32,0	546,0	514,0
2° trim.	1.494,5	1.462,3	838,3	292,6	323,9	8,5	31,6	558,2	526,6
3° trim.	1.503,9	1.471,5	840,5	293,2	327,8	10,1	33,0	574,0	541,1

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

1995	2,2	2,0	1,8	0,7	2,3	-	-	7,9	7,5
1996	1,4	1,0	1,6	1,6	1,2	-	-	4,3	3,1
1997	2,3	1,7	1,5	0,9	2,2	-	-	10,4	9,0
1998	2,7	3,4	3,0	1,1	4,8	-	-	7,0	9,5
1999	2,5	3,0	2,7	1,5	5,2	-	-	4,7	6,4
1999 2° trim.	2,1	3,0	2,7	1,4	5,6	-	-	2,4	5,2
3° trim.	2,6	3,0	2,6	1,7	5,7	-	-	5,7	7,1
4° trim.	3,3	2,8	2,6	1,6	5,3	-	-	10,3	9,2
2000 1° trim.	3,5	2,5	2,5	1,8	5,4	-	-	13,2	11,0
2° trim.	3,7	3,1	3,0	1,9	4,6	-	-	12,1	10,9
3° trim.	3,3	3,0	2,5	1,7	4,0	-	-	11,9	11,2

Fonte: Eurostat.

- 1) Per una breve spiegazione delle caratteristiche dei dati a prezzi costanti (espressi in ECU fino a fine 1998), cfr. la prima sezione delle note generali.
- 2) Inclusive le acquisizioni nette di oggetti di valore.
- 3) Le esportazioni e le importazioni si riferiscono a beni e servizi e includono anche gli scambi commerciali tra i paesi dell'area dell'euro. I dati non sono del tutto coerenti con quelli riportati nelle tavole 8 e 9.

Valore aggiunto per branca di attività

3. A prezzi correnti

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); dati destagionalizzati)

	Valore aggiunto lordo							Consumi intermedi di SIFIM ¹⁾	Imposte meno sussidi alla produzione
	Totale	Agricoltura, silvicoltura, caccia e pesca	Industria manifatturiera, energetica e mineraria	Costruzioni	Commercio, riparazioni, alberghi e ristoranti, trasporti e comunicazioni	Servizi finanziari, immobiliari, di noleggio e alle imprese	Amministrazione pubblica, istruzione, sanità e altri servizi		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	4.968,8	132,3	1.181,4	301,0	1.029,3	1.243,3	1.081,6	195,6	535,7
1996	5.173,0	139,7	1.207,1	300,7	1.058,6	1.333,5	1.133,5	201,4	562,7
1997	5.264,9	138,1	1.227,4	291,5	1.084,9	1.377,9	1.145,2	200,8	583,9
1998	5.458,1	138,0	1.266,2	294,3	1.136,3	1.442,4	1.180,8	200,4	616,4
1999	5.666,3	136,1	1.287,2	308,0	1.179,1	1.527,3	1.228,6	202,8	663,6
1999 2° trim.	1.407,4	33,9	318,5	76,5	292,8	379,1	306,7	50,5	164,7
3° trim.	1.423,6	33,3	324,2	77,5	295,8	384,4	308,4	50,7	167,2
4° trim.	1.437,9	34,1	327,5	78,3	299,3	388,7	309,9	51,3	170,0
2000 1° trim.	1.457,4	34,6	331,9	80,0	302,3	395,0	313,8	51,6	169,8
2° trim.	1.472,1	33,7	338,1	79,6	306,7	398,4	315,7	51,8	171,8
3° trim.	1.488,9	33,8	344,3	80,1	309,3	403,1	318,4	51,6	170,7

4. A prezzi costanti

(miliardi di ECU a prezzi 1995; dati destagionalizzati)

	Valore aggiunto lordo							Consumi intermedi di SIFIM ¹⁾	Imposte meno sussidi alla produzione
	Totale	Agricoltura silvicoltura, caccia e pesca	Industria manifatturiera, energetica e mineraria	Costruzioni	Commercio, riparazioni, alberghi e ristoranti, trasporti e comunicazioni	Servizi finanziari, immobiliari, di noleggio e alle imprese	Amministrazione pubblica, istruzione, sanità e altri servizi		
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1995	4.968,8	132,3	1.181,4	301,0	1.029,3	1.243,3	1.081,6	195,6	535,7
1996	5.040,6	139,6	1.178,1	295,6	1.038,7	1.288,6	1.100,1	200,4	543,3
1997	5.156,9	140,4	1.214,5	290,1	1.070,8	1.330,8	1.110,4	207,8	555,9
1998	5.300,6	142,9	1.243,4	291,1	1.112,2	1.384,4	1.126,5	215,2	570,7
1999	5.427,2	146,4	1.264,3	296,7	1.146,0	1.434,5	1.139,2	223,0	592,3
1999 2° trim.	1.349,3	36,3	313,9	74,0	284,6	356,5	284,0	55,1	146,4
3° trim.	1.362,8	36,8	318,2	74,4	287,3	360,7	285,4	56,2	148,6
4° trim.	1.374,2	37,1	321,1	74,8	290,4	364,4	286,5	56,9	151,4
2000 1° trim.	1.389,9	36,8	326,1	75,3	294,7	369,2	287,8	57,5	149,4
2° trim.	1.400,0	36,8	329,2	74,6	297,9	372,1	289,5	58,0	152,6
3° trim.	1.412,1	37,2	332,9	74,7	299,6	376,9	290,8	58,6	150,4

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

1995	2,3	1,7	3,0	-0,3	2,1	2,8	1,8	-0,7	0,5
1996	1,4	5,5	-0,3	-1,8	0,9	3,6	1,7	2,5	1,4
1997	2,3	0,6	3,1	-1,8	3,1	3,3	0,9	3,6	2,3
1998	2,8	1,8	2,4	0,4	3,9	4,0	1,5	3,6	2,7
1999	2,4	2,4	1,7	1,9	3,0	3,6	1,1	3,7	3,8
1999 2° trim.	2,0	1,2	0,9	2,4	2,8	3,4	1,0	3,5	3,1
3° trim.	2,5	3,5	2,0	2,2	2,8	3,9	1,0	3,9	3,8
4° trim.	3,1	3,7	3,8	2,5	3,6	3,9	1,0	4,0	5,0
2000 1° trim.	3,7	1,6	4,8	2,5	3,8	4,6	1,6	4,8	2,4
2° trim.	3,8	1,3	4,9	0,8	4,7	4,4	1,9	5,3	4,2
3° trim.	3,6	0,9	4,6	0,4	4,3	4,5	1,9	4,3	1,2

Fonte: Eurostat.

1) L'uso di servizi di intermediazione finanziaria indirettamente misurati (SIFIM) è trattato come un consumo intermedio che non viene allocato tra le diverse branche di attività.

Tavola 5.2

Altri indicatori congiunturali ¹⁾

1. Produzione industriale

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Totale, incluse le costruzioni		Totale, escluse le costruzioni		Industria manifatturiera	Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Costruzioni		11
	Indice (dest.) 1995 = 100		Indice (dest.) 1995 = 100						Durevoli	Non durevoli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997	103,7	3,7	104,6	4,2	4,8	5,3	4,9	3,2	3,3	2,6	0,0
1998	107,6	3,7	109,0	4,3	4,7	4,0	6,6	5,6	6,3	2,0	0,3
1999	109,8	2,0	111,1	1,9	1,9	2,3	1,5	2,9	3,1	1,5	2,7
2000	.	.	117,1	5,4	5,8	5,3	9,2	6,3	7,1	1,7	.
1999 4° trim.	112,0	4,2	113,5	4,3	4,8	5,6	2,8	5,4	5,7	3,5	4,6
2000 1° trim.	113,3	5,0	114,4	4,8	5,0	5,6	6,9	6,5	7,6	0,0	4,3
2° trim.	114,5	5,5	116,6	6,0	6,3	6,2	8,7	7,5	8,3	2,9	0,0
3° trim.	115,7	4,5	117,7	5,7	6,1	5,0	10,1	6,5	7,3	2,1	-1,2
4° trim.	.	.	119,8	5,3	5,9	4,3	10,8	4,9	5,4	1,9	.
2000 gen.	112,0	3,0	113,2	2,8	2,6	4,5	4,5	4,0	5,1	-2,1	0,4
feb.	114,1	6,7	114,5	5,8	6,5	6,4	7,6	8,4	9,6	1,3	12,8
mar.	113,9	5,1	115,4	5,7	5,7	6,0	8,3	6,8	7,8	0,7	0,8
apr.	113,8	5,4	116,3	5,9	6,5	6,0	8,3	8,9	9,8	3,6	-0,9
mag.	116,3	7,8	117,2	7,6	7,8	8,5	11,7	9,7	10,8	3,2	3,0
giu.	113,5	3,2	116,3	4,4	4,6	4,0	6,4	4,2	4,5	1,8	-2,0
lug.	115,1	4,7	117,3	5,4	5,7	4,7	8,9	6,4	7,2	1,7	-1,3
ago.	115,8	4,1	117,5	6,6	7,2	6,4	11,7	8,4	10,1	1,8	0,2
set.	116,0	4,7	118,4	5,2	5,6	4,2	10,0	5,5	6,0	2,6	-2,5
ott.	.	.	118,5	3,7	4,0	3,2	8,2	1,3	1,4	0,3	.
nov.	.	.	119,7	4,3	4,7	3,5	9,5	3,8	4,3	1,0	.
dic.	.	.	121,3	8,0	9,3	6,5	14,7	10,4	11,5	4,6	.

Ampliamento dell'area dell'euro

2001 gen.

2. Vendite al dettaglio e immatricolazioni di autovetture

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Vendite al dettaglio (destagionalizzate)								Immatricolazioni di nuove autovetture	
	A prezzi correnti		Prezzi costanti						Migliaia ²⁾ (dest.)	21
	Totale		Totale		Alimentari, bevande e tabacco	Non alimentari	Tessili, vestiario, calzature	Elettrodomestici		
	Indice 1995 = 100		Indice 1995 = 100						16	17	18	19
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
1997	104,1	2,2	101,7	1,2	1,1	1,3	0,7	1,5	861	4,2
1998	107,8	3,6	104,7	2,9	2,1	3,5	2,1	4,5	923	7,2
1999	111,4	3,3	107,4	2,6	3,2	2,4	1,4	3,1	973	5,4
2000	.	.	.	.	.	.	.	.	952	-2,1
1999 4° trim.	113,7	4,4	109,1	3,2	3,6	2,8	3,0	3,8	950	-0,6
2000 1° trim.	114,0	3,8	109,0	2,5	3,2	1,7	1,2	5,4	982	1,4
2° trim.	115,6	4,8	110,0	3,3	3,3	2,8	1,6	5,1	977	0,2
3° trim.	116,5	4,3	110,4	2,6	2,2	2,2	3,1	4,3	922	-7,9
4° trim.	.	.	.	.	.	.	.	.	925	-3,2
2000 gen.	113,5	3,9	108,8	2,7	3,6	1,7	-0,3	4,6	980	0,7
feb.	115,1	5,7	109,8	4,0	3,4	4,1	7,0	7,1	994	5,4
mar.	113,5	1,8	108,4	0,8	2,5	-0,7	-2,9	4,5	972	-0,9
apr.	114,8	4,6	109,8	3,5	3,0	3,6	1,8	5,9	970	-1,8
mag.	116,6	6,2	110,6	4,3	5,2	3,9	3,5	5,9	977	1,4
giu.	115,5	3,6	109,7	1,9	1,7	1,0	-0,6	3,5	985	1,1
lug.	115,9	3,4	110,1	2,1	1,8	1,4	0,6	5,2	883	-14,5
ago.	116,6	4,0	110,3	2,1	2,1	2,0	1,4	2,8	936	-4,3
set.	117,0	5,5	110,8	3,4	2,6	3,3	7,4	4,9	946	-1,6
ott.	116,8	2,7	110,5	1,1	1,1	0,3	-0,2	2,9	912	-7,0
nov.	118,1	3,4	110,8	1,4	1,7	0,8	-0,4	4,0	929	-3,1
dic.	.	.	.	.	.	.	.	.	934	1,8

Ampliamento dell'area dell'euro

2001 gen.

941 -5,7

Fonti: Eurostat, eccetto le colonne 20 e 21 (elaborazioni della BCE basate sui dati di fonte ACEA/A.A.A. Associazione europea dei costruttori di automobili).

1) Dati corretti per tener conto del numero dei giorni lavorativi.

2) Medie mensili.

Tavola 5.3

Inchieste congiunturali presso le famiglie e le imprese

(saldi percentuali destagionalizzati, salvo diversa indicazione)

	Industria manifatturiera				Clima di fiducia nel settore delle costruzioni	Clima di fiducia nel settore delle vendite al dettaglio	Clima di fiducia dei consumatori
	Clima di fiducia	Tendenza della produzione	Livello degli ordini	Capacità utilizzata ¹⁾ (in perc.)			
	1	2	3	4	5	6	7
1997	-4	11	-15	81,0	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,0	-19	-3	-5
1999	-7	7	-17	81,8	-7	-5	-3
2000	5	17	3	83,8	1	-1	-1
2000 1° trim.	3	15	-2	83,0	0	0	0
2° trim.	6	17	5	83,7	2	3	0
3° trim.	6	18	5	83,9	2	-2	-1
4° trim.	5	18	4	84,7	0	-3	-2
2000 gen.	1	13	-4	-	2	-2	-1
feb.	3	16	-2	-	-2	-3	0
mar.	4	15	1	-	0	5	0
apr.	5	15	3	-	3	-3	0
mag.	5	16	4	-	1	4	1
giu.	8	19	8	-	3	7	-1
lug.	7	19	5	-	2	-3	0
ago.	6	18	4	-	5	-3	1
set.	6	18	5	-	-1	-1	-3
ott.	6	19	5	-	2	-1	-3
nov.	5	17	4	-	-1	-3	-3
dic.	5	18	4	-	-2	-4	-1
2001 1° trim.	.	.	.	84,4	.	.	.
2001 gen.	2	14	0	-	1	0	-1

Ampliamento dell'area dell'euro

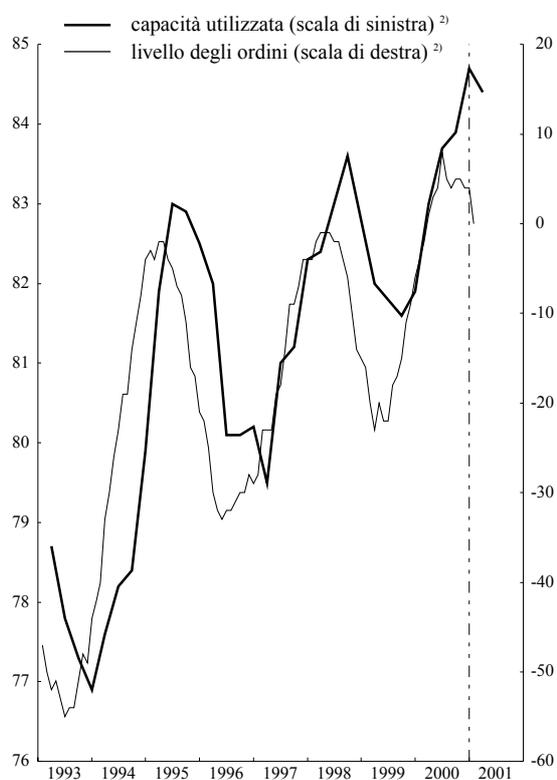
Indicatori del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese

(saldi percentuali; dati mensili destagionalizzati)



Capacità utilizzata e livello degli ordini

(capacità utilizzata: valori percentuali, dati trimestrali; livello degli ordini: saldi percentuali, dati mensili destagionalizzati)



Fonte: inchieste congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese.

1) I dati sul grado di utilizzo della capacità produttiva vengono rilevati in gennaio, aprile, luglio e ottobre. I dati annuali sono calcolati come media delle quattro rilevazioni trimestrali.

2) Industria manifatturiera.

Tavola 5.4

Indicatori del mercato del lavoro

1. Occupazione e disoccupazione ¹⁾

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Occupazione						Disoccupazione (dest.)			
	Totale economia				Industria (escluse le costruzioni)	Servizi	Totale		Adulti ²⁾	Giovani ²⁾
	Indice 1995 = 100		Occupati dipendenti	Occupati autonomi			in milioni di unità	in perc. delle forze di lavoro	in perc. delle forze di lavoro	in perc. delle forze di lavoro
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1996	100,6	0,6	0,5	0,5	-1,0	1,6	14,724	11,5	9,8	23,9
1997	101,4	0,8	0,9	0,1	-0,3	1,4	14,822	11,6	9,9	23,2
1998	103,0	1,6	1,8	0,6	1,2	2,1	14,081	10,9	9,4	21,3
1999	104,7	1,7	2,2	-0,4	0,3	2,5	13,005	10,0	8,7	19,1
2000	.	.	.	.	.	.	11,827	9,0	7,9	17,3
1999 4° trim.	105,5	1,7	2,2	-0,6	0,3	2,4	12,589	9,6	8,4	18,2
2000 1° trim.	106,0	1,9	2,3	-0,3	0,2	2,6	12,314	9,4	8,2	17,9
2° trim.	106,7	2,2	2,5	0,3	0,9	2,9	11,902	9,1	7,9	17,4
3° trim.	107,1	2,0	2,3	0,6	1,0	2,7	11,675	8,9	7,8	17,1
4° trim.	.	.	.	.	.	.	11,418	8,7	7,6	16,7
2000 gen.	-	-	-	-	-	-	12,440	9,5	8,3	18,0
feb.	-	-	-	-	-	-	12,333	9,4	8,2	18,0
mar.	-	-	-	-	-	-	12,169	9,3	8,1	17,8
apr.	-	-	-	-	-	-	12,038	9,2	8,0	17,6
mag.	-	-	-	-	-	-	11,909	9,1	7,9	17,4
giu.	-	-	-	-	-	-	11,761	9,0	7,9	17,2
lug.	-	-	-	-	-	-	11,703	8,9	7,8	17,1
ago.	-	-	-	-	-	-	11,723	8,9	7,8	17,3
set.	-	-	-	-	-	-	11,600	8,8	7,7	17,0
ott.	-	-	-	-	-	-	11,462	8,7	7,6	16,8
nov.	-	-	-	-	-	-	11,406	8,7	7,6	16,7
dic.	-	-	-	-	-	-	11,385	8,7	7,6	16,6
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	-	-	-	-	-	-	11,900	8,8	7,6	17,2

2. Costo del lavoro e produttività

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

	Costo del lavoro per unità di prodotto nell'intera economia e sue componenti (dest.)			Indici del costo del lavoro e delle sue componenti ³⁾					Retribuzione per dipendente nell'industria manifatturiera
	Costo del lavoro per unità di prodotto	Redditi per occupato	Valore aggiunto per occupato	Totale					
				Totale	Salari e stipendi	Altre componenti	Industria escl. costruzioni	Servizi	
							Totale	Totale	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1996	1,9	3,1	1,1	3,4	3,0	4,4	3,6	4,0	3,6
1997	0,7	2,2	1,5	2,5	2,5	2,6	2,3	2,6	2,6
1998	0,2	1,4	1,2	1,8	2,2	1,2	1,8	1,5	2,9
1999	1,2	2,0	0,8	2,3	2,6	1,7	2,3	1,9	2,4
2000	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1998 3° trim.	0,4	1,2	0,8	1,8	2,1	1,1	1,8	1,3	2,9
4° trim.	0,9	1,2	0,3	1,8	2,2	1,1	2,1	1,3	3,2
1999 1° trim.	1,5	1,6	0,0	1,9	2,2	1,4	2,2	1,5	2,7
2° trim.	1,6	2,1	0,5	2,0	2,4	1,4	2,0	2,0	2,5
3° trim.	1,1	1,8	0,7	2,5	2,8	1,9	2,4	2,2	2,4
4° trim.	0,3	1,7	1,5	2,7	3,0	2,1	2,6	2,0	1,9
2000 1° trim.	0,6	2,4	1,8	3,4	3,7	2,8	3,8	2,9	2,8
2° trim.	0,6	2,0	1,3	3,7	4,0	3,1	3,7	2,9	2,7
3° trim.	1,2	2,3	1,1	3,8	4,3	3,0	3,7	3,0	2,4

Fonti: Elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat (colonne da 1 a 6 e colonna 18), Eurostat (colonne da 7 a 10 e da 14 a 17), elaborazioni della BCE basate su dati nazionali (colonne da 11 a 13 e colonna 19).

- 1) I dati relativi all'occupazione sono basati su SEC 95. I dati trimestrali non sono del tutto coerenti con quelli annuali, per effetto di differenze nel grado di copertura. I dati relativi alla disoccupazione sono calcolati in base alla metodologia raccomandata dall'ILQ.
- 2) Adulti: 25 anni e oltre; giovani: sotto i 25 anni. I dati sono espressi in percentuale delle forze di lavoro per ciascun gruppo di età.
- 3) Costo orario del lavoro per l'intera economia, al netto di agricoltura, Amministrazioni pubbliche, istruzione e sanità. A causa della diversa definizione dei settori compresi, le componenti non sono coerenti con il totale.

6 Risparmio, investimenti e saldi finanziari nell'area dell'euro

Tavola 6

Risparmio, investimenti e saldi finanziari

(in percentuale del PIL, salvo diversa indicazione)

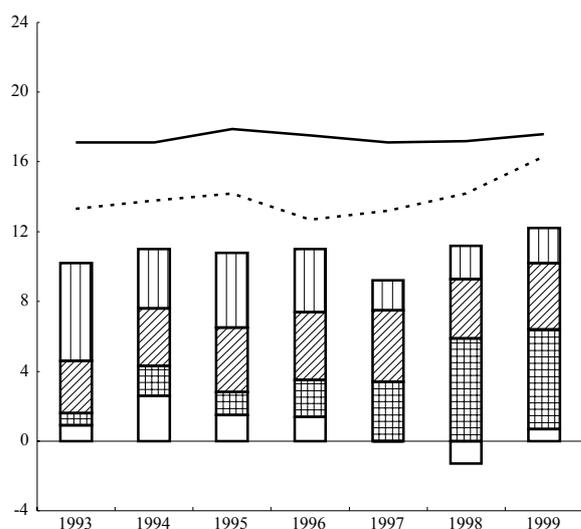
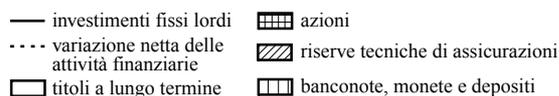
	Risparmio e investimenti nell'area dell'euro ¹⁾			Investimenti dei settori privati non finanziari ^{1) 2)}							
	Risparmio lordo	Investimenti fissi lordi	Saldo delle transazioni correnti con il resto del mondo	Investimenti fissi lordi	Società non finanziarie	Variazione netta delle attività finanziarie	Banconote, monete e depositi	Titoli	Titoli a lungo termine	Azioni	Riserve tecniche di assicurazioni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1992	20,9	21,8	-0,9	18,1	11,8	13,5	4,0	1,7	0,4	1,4	2,9
1993	20,5	20,6	0,5	17,1	10,7	13,3	5,6	0,5	0,9	0,7	3,0
1994	20,9	20,4	0,3	17,1	10,5	13,8	3,4	2,5	2,6	1,7	3,3
1995	22,5	21,2	0,5	17,9	11,1	14,2	4,3	1,9	1,5	1,3	3,7
1996	22,0	20,7	1,0	17,5	11,0	12,7	3,6	0,3	1,4	2,1	3,9
1997	22,1	20,1	1,6	17,1	10,7	13,2	1,7	-0,6	0,0	3,4	4,1
1998	22,1	20,1	1,1	17,2	11,0	14,2	1,9	-2,2	-1,3	5,9	3,4
1999	21,6	20,5	0,2	17,6	11,3	16,3	2,0	0,3	0,7	5,7	3,8

	Finanziamenti dei settori privati non finanziari ^{1) 2)}								Risparmio finanziario ³⁾	Investimenti finanziari in percentuale degli investimenti lordi totali ⁴⁾	Variazione netta delle passività in percentuale del finanziamento totale ⁵⁾
	Risparmio lordo	Famiglie	Variazione netta delle passività	Titoli diversi da azioni	Titoli a lungo termine	Azioni	Prestiti	Prestiti a lungo termine			
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1992	20,6	12,6	10,2	0,7	0,6	1,4	6,7	4,7	3,3	42,7	33,1
1993	21,1	12,9	7,9	1,3	1,4	1,5	3,6	4,4	5,4	43,8	27,2
1994	21,0	12,0	9,6	1,0	1,1	1,8	3,9	4,0	4,2	44,7	31,4
1995	22,3	12,4	7,6	-1,8	-1,8	1,3	4,9	3,7	6,6	44,2	25,4
1996	21,7	12,1	8,8	0,2	0,0	1,7	5,8	4,9	3,9	42,1	28,9
1997	20,5	11,3	9,2	0,1	0,1	1,2	5,8	4,6	4,0	43,6	31,0
1998	19,3	10,5	11,7	0,3	0,2	2,3	6,9	5,4	2,5	45,2	37,7
1999	18,1	10,0	13,9	0,7	0,4	2,0	8,6	7,0	2,4	48,1	43,4

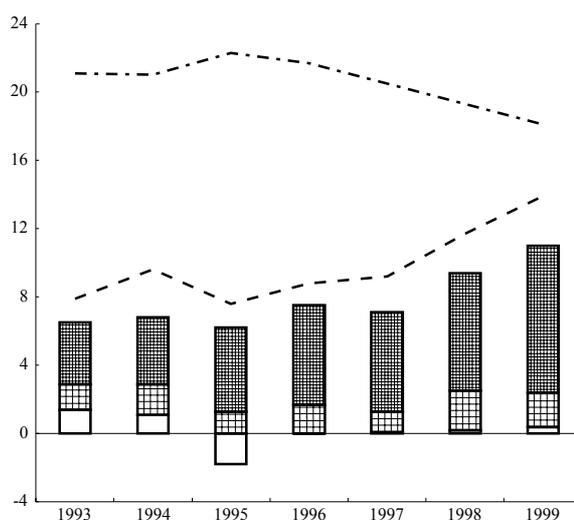
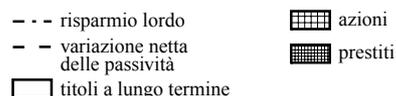
Investimenti e fonti di finanziamento dei settori privati non finanziari ^{1) 2)}

(in percentuale del PIL)

Investimenti



Fonti di finanziamento



Fonte: BCE.

1) Principali componenti degli investimenti e delle fonti di finanziamento.

2) I settori privati non finanziari includono le società non finanziarie, le famiglie e le istituzioni senza fini di lucro che forniscono servizi alle famiglie.

3) Colonna 6 - colonna 14.

4) Colonna 6 ÷ (colonna 4 + colonna 6).

5) Colonna 14 ÷ (colonna 12 + colonna 14).

7 Posizione di bilancio delle Amministrazioni pubbliche nell'area dell'euro e nei paesi dell'area

Tavola 7.1

Entrate, spese e disavanzo/avanzo ¹⁾

(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: entrate

	Totale	Entrate correnti										Entrate in conto capitale	Imposte in conto capitale	Per memoria: pressione fiscale ²⁾
		Imposte dirette	Famiglie	Imprese	Imposte indirette	Risorse da istituzioni dell'UE	Contributi sociali	Datori di lavoro	Lavoratori dipendenti	Vendite di beni e servizi				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1991	46,4	46,1	11,9	9,6	2,3	13,0	0,9	16,7	8,5	5,3	2,3	0,3	0,2	41,8
1992	47,6	46,9	11,9	9,8	2,0	13,0	0,9	17,1	8,6	5,5	2,4	0,7	0,6	42,6
1993	48,3	47,8	12,1	10,0	2,1	13,3	0,8	17,5	8,7	5,7	2,5	0,5	0,3	43,2
1994	47,7	47,3	11,6	9,6	2,0	13,5	0,8	17,5	8,5	5,7	2,4	0,4	0,2	42,8
1995	47,2	46,6	11,6	9,5	2,0	13,3	0,9	17,3	8,4	5,7	2,5	0,5	0,3	42,6
1996	48,0	47,5	12,0	9,6	2,3	13,4	0,8	17,6	8,7	5,7	2,5	0,5	0,3	43,3
1997	48,3	47,6	12,2	9,6	2,6	13,6	0,7	17,6	8,7	5,7	2,5	0,7	0,4	43,7
1998	47,8	47,3	12,4	9,9	2,4	14,2	0,7	16,5	8,5	5,0	2,4	0,5	0,3	43,4
1999	48,4	47,8	12,8	10,1	2,6	14,4	0,6	16,4	8,5	5,0	2,4	0,6	0,3	43,9

2. Area dell'euro: spese

	Totale	Spese correnti								Spese in conto capitale	Investimenti	Trasferimenti in conto capitale	A carico delle istituzioni dell'UE	Per memoria: spese primarie ⁴⁾
		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Interessi	Trasferimenti correnti	Pagamenti sociali ³⁾	Sussidi	A carico delle istituzioni dell'UE					
1991	50,8	46,0	11,2	5,3	5,1	24,4	20,6	2,5	0,6	4,8	3,3	1,6	0,0	45,7
1992	52,2	47,4	11,4	5,4	5,6	25,1	21,5	2,3	0,5	4,7	3,2	1,5	0,0	46,6
1993	53,8	49,1	11,6	5,5	5,8	26,1	22,4	2,5	0,6	4,7	3,1	1,7	0,1	48,0
1994	52,7	48,3	11,3	5,3	5,5	26,1	22,5	2,4	0,6	4,4	2,9	1,5	0,0	47,2
1995	52,2	47,7	11,2	5,2	5,7	25,7	22,4	2,2	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,5
1996	52,2	48,2	11,2	5,2	5,7	26,2	22,9	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,5
1997	50,8	47,1	11,0	5,1	5,1	25,9	22,8	2,1	0,5	3,7	2,4	1,3	0,1	45,8
1998	49,9	46,0	10,7	5,0	4,7	25,6	22,3	2,0	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	45,2
1999	49,6	45,6	10,7	5,1	4,2	25,5	22,3	2,0	0,5	4,1	2,5	1,6	0,1	45,4

3. Area dell'euro: disavanzo / avanzo, disavanzo / avanzo primario e consumi pubblici

	Disavanzo (-) / avanzo (+)					Disavanzo (-) / avanzo (+) primario ⁶⁾	Consumi pubblici ⁷⁾							
	Totale	Amministrazione centrale	Amministrazioni statali ⁵⁾	Amministrazioni locali	Enti di previdenza		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Prestazioni in natura attraverso unità di mercato	Consumi di capitale fisso	Vendite di beni e servizi (segno meno)	Consumi pubblici collettivi	Consumi pubblici individuali
1991	-4,4	-4,2	-0,3	-0,1	0,3	0,7	20,3	11,2	5,3	4,6	1,7	-2,3	8,8	11,5
1992	-4,6	-4,0	-0,3	-0,2	-0,1	1,0	20,7	11,4	5,4	4,8	1,7	-2,4	8,9	11,8
1993	-5,5	-4,9	-0,5	-0,2	-0,1	0,3	21,2	11,6	5,5	4,9	1,8	-2,5	9,1	12,1
1994	-5,0	-4,3	-0,5	-0,2	0,0	0,5	20,8	11,3	5,3	5,0	1,7	-2,4	8,8	12,0
1995	-5,0	-4,1	-0,5	-0,1	-0,3	0,7	20,5	11,2	5,2	5,1	1,8	-2,5	8,6	11,9
1996	-4,3	-3,6	-0,4	-0,1	-0,2	1,4	20,6	11,2	5,2	5,1	1,8	-2,5	8,6	12,0
1997	-2,6	-2,3	-0,4	0,1	0,1	2,5	20,3	11,0	5,1	5,1	1,8	-2,5	8,4	11,9
1998	-2,1	-2,1	-0,3	0,2	0,1	2,6	20,0	10,7	5,0	5,1	1,7	-2,4	8,3	11,8
1999	-1,3	-1,6	-0,1	0,1	0,3	3,0	20,0	10,7	5,1	5,1	1,7	-2,4	8,3	11,8

4. Area dell'euro: disavanzo (-) / avanzo (+)

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1996	-3,8	-3,4	-7,4	-5,0	-4,1	-0,2	-7,1	2,6	-1,8	-3,8	-4,0	-3,2
1997	-1,9	-2,7	-4,0	-3,2	-3,0	0,7	-2,7	3,4	-1,1	-1,7	-2,6	-1,5
1998	-0,9	-2,1	-2,5	-2,6	-2,7	2,1	-2,8	3,7	-0,7	-2,3	-2,3	1,3
1999	-0,7	-1,4	-1,8	-1,1	-1,8	1,9	-1,9	4,4	1,0	-2,1	-2,0	1,9

Fonti: BCE per i dati aggregati relativi all'area dell'euro; Commissione europea per i dati relativi al disavanzo / avanzo dei singoli paesi.

- 1) I dati relativi alle entrate, alle spese e al disavanzo / avanzo sono basati sul SEC 95. I dati relativi agli anni fino al 1995 non sono direttamente confrontabili con quelli degli anni successivi. Le transazioni fra i paesi membri dell'area e le istituzioni dell'UE sono incluse e consolidate; quelle tra le Amministrazioni pubbliche di diversi paesi non sono consolidate.
- 2) Comprende le imposte e i contributi sociali.
- 3) Comprende le prestazioni sociali, le prestazioni sociali in natura effettuate per il tramite di unità che producono per il mercato e i trasferimenti alle istituzioni senza fini di lucro che producono servizi per le famiglie.
- 4) Spese totali meno spese per interessi.
- 5) Per i paesi a struttura federale.
- 6) Disavanzo / avanzo al netto delle spese per interessi.
- 7) Corrisponde alle spese per consumi finali (P.3) delle Amministrazioni pubbliche nel SEC 95.

Tavola 7.2

Debito ¹⁾

(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: debito pubblico, distinto per strumento finanziario e settore detentore

	Totale	Strumenti finanziari				Detentori				
		Monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Creditori nazionali ²⁾				Altri creditori ³⁾
						Totale	IFM	Altre imprese finanziarie	Altri settori	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1991	57,5	2,6	16,1	8,3	30,4	48,1	24,9	7,2	16,0	9,3
1992	61,0	2,6	16,7	8,7	33,0	50,3	26,7	7,5	16,1	10,7
1993	67,3	2,7	17,6	8,2	38,9	52,6	27,9	8,6	16,0	14,7
1994	70,0	2,9	16,6	8,3	42,1	56,1	29,9	9,7	16,5	13,8
1995	74,1	2,9	18,1	7,7	45,3	58,5	30,5	10,9	17,1	15,6
1996	75,3	2,9	17,7	7,6	47,1	59,1	30,3	13,1	15,7	16,2
1997	74,7	2,9	16,9	6,4	48,5	57,1	29,1	14,4	13,6	17,6
1998	73,1	2,8	15,7	5,5	49,0	53,5	27,0	16,2	10,4	19,5
1999	72,1	2,9	14,7	4,4	50,0	50,3	25,4	14,8	10,1	21,8

2. Area dell'euro: debito pubblico per emittente, scadenza e valuta di denominazione

	Totale	Emesso da ⁴⁾				Scadenza all'emissione			Scadenza residua			Valuta		Altre valute
		Amministrazione centrale	Amministrazioni statali ⁵⁾	Amministrazioni locali	Enti di previdenza	fino a 1 anno	oltre 1 anno	Tasso di interesse variabile	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Euro o valute dei paesi membri ⁶⁾	Non in valuta nazionale	
1991	57,5	46,3	4,5	6,3	0,3	11,7	45,7	4,4	17,6	18,5	21,4	56,3	1,7	1,1
1992	61,0	49,5	4,7	6,3	0,4	12,2	48,8	6,0	17,8	21,0	22,1	59,7	2,1	1,3
1993	67,3	54,9	5,2	6,6	0,6	12,0	55,3	6,4	18,6	24,3	24,4	65,6	2,7	1,7
1994	70,0	57,5	5,4	6,4	0,7	11,2	58,7	7,1	16,6	26,5	26,9	68,0	2,7	1,9
1995	74,1	61,3	5,7	6,3	0,8	10,6	63,4	6,5	17,6	26,1	30,3	72,1	2,7	2,0
1996	75,3	62,5	6,1	6,2	0,5	10,2	65,1	6,0	19,2	25,2	30,9	73,3	2,5	2,0
1997	74,7	61,9	6,3	5,9	0,6	8,8	65,9	5,6	18,6	25,0	30,9	72,6	2,5	2,1
1998	73,1	60,7	6,3	5,7	0,3	7,7	65,4	5,2	16,3	25,7	30,8	71,3	2,8	1,8
1999	72,1	60,0	6,2	5,6	0,3	6,9	65,2	4,7	14,4	26,6	30,9	70,3	-	1,8

3. Paesi dell'area dell'euro: debito pubblico

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1996	130,9	59,8	111,3	68,2	57,1	74,3	122,1	6,2	75,2	69,1	62,7	57,1
1997	125,4	60,9	108,3	66,9	59,3	65,1	119,8	6,0	70,0	64,5	59,4	54,1
1998	119,6	60,7	105,5	65,1	59,7	55,0	116,2	6,4	66,6	64,0	55,7	48,7
1999	116,1	61,1	104,6	63,7	58,9	50,1	115,1	6,0	62,9	65,2	55,8	46,6

Fonti: BCE per i dati aggregati relativi all'area dell'euro; Commissione europea per i dati relativi al debito dei singoli paesi.

- 1) Dati parzialmente stimati. I dati relativi agli anni fino al 1995 non sono direttamente confrontabili con quelli degli anni successivi. Debito lordo consolidato delle Amministrazioni pubbliche; valore nominale a fine anno. Le quote detenute da altri governi non sono consolidate.
- 2) Detentori residenti nel paese il cui governo ha emesso il debito.
- 3) Comprende i residenti di paesi dell'area dell'euro diversi da quello il cui governo ha emesso il debito.
- 4) Esclude il debito detenuto dalle Amministrazioni pubbliche del paese il cui governo ha emesso il debito stesso.
- 5) Per i paesi a struttura federale.
- 6) Prima del 1999 comprende il debito in ECU, in valuta nazionale e nelle valute degli altri Stati membri che hanno adottato l'euro.

Tavola 7.3

Variazione del debito ¹⁾

(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: variazione del debito pubblico, distinta per fonte, strumento finanziario e settore detentore

	Totale	Fonte della variazione				Strumento finanziario				Detentori			
		Fabbisogno ²⁾	Effetti di rivalutazione ³⁾	Altre variazioni in volume ⁴⁾	Effetto di aggregazione ⁵⁾	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Creditori nazionali ⁶⁾	IFM	Altre imprese finanziarie	Altri creditori ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1991	5,0	5,1	0,0	0,2	-0,2	0,1	1,1	-0,1	3,8	.	.	.	.
1992	6,6	5,6	0,3	0,7	0,0	0,1	1,5	0,8	4,1	4,8	3,1	0,7	1,8
1993	7,9	7,5	0,3	0,1	-0,1	0,2	1,2	-0,3	6,8	3,5	2,0	1,3	4,3
1994	5,9	5,1	0,2	0,7	-0,1	0,4	-0,1	0,6	5,1	6,1	3,3	1,5	-0,2
1995	7,6	5,6	0,2	2,2	-0,4	0,2	2,3	-0,2	5,3	5,2	2,1	1,7	2,4
1996	3,7	4,2	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,2	0,2	3,3	2,6	0,8	2,6	1,1
1997	2,2	2,4	0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,9	3,2	0,1	-0,1	1,8	2,1
1998	1,5	1,8	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,4	-0,7	2,6	-1,1	-0,8	2,4	2,6
1999	1,7	1,3	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,8	2,7	-1,3	-0,6	-0,8	3,0

2. Area dell'euro: raccordo disavanzo - debito

	Variazione del debito	Disavanzo (-) / avanzo (+)	Raccordo disavanzo - debito ⁸⁾											
			Totale	Transazioni nelle principali attività finanziarie detenute dalle Amministrazioni pubbliche						Effetti di rivalutazione	Effetti di cambio	Altre variazioni in volume	Altro ¹⁰⁾	
				Totale	Banconote, monete e depositi	Titoli ⁹⁾	Prestiti	Azioni e altri titoli di capitale	Dismissioni					Apporti di capitale
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1991	5,0	-4,4	0,6	1,1	0,3	0,1	0,4	0,2	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	-0,6
1992	6,6	-4,6	2,0	0,8	0,2	0,1	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,7	0,2
1993	7,9	-5,5	2,4	1,4	1,0	0,2	0,4	-0,2	-0,3	0,2	0,3	0,3	0,1	0,6
1994	5,9	-5,0	0,9	0,2	0,0	0,1	0,3	-0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,7	-0,2
1995	7,6	-5,0	2,6	0,6	0,0	-0,1	0,5	0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	2,2	-0,4
1996	3,7	-4,3	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,4
1997	2,2	-2,6	-0,4	-0,5	0,1	-0,1	-0,1	-0,4	-0,8	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,1
1998	1,5	-2,1	-0,6	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	-0,1
1999	1,7	-1,3	0,4	-0,1	0,5	0,0	0,1	-0,6	-1,0	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1

Fonte: BCE.

- 1) Dati parzialmente stimati. I dati relativi ai periodi fino al 1995 non sono direttamente confrontabili con quelli degli anni successivi. Variazione annua del debito lordo, espressa in percentuale del PIL [debito (t) - debito (t-1)] ÷ PIL (t).
- 2) Il fabbisogno è per definizione uguale alle transazioni che riguardano strumenti finanziari inclusi nel debito pubblico.
- 3) Include, oltre all'impatto delle variazioni dei tassi di cambio, gli effetti derivanti dalla misurazione al valore nominale (per esempio premi o sconti sui titoli emessi).
- 4) Comprende, in particolare, la riclassificazione delle unità e di alcune operazioni di assunzione di debito.
- 5) Differenza tra le variazioni del debito aggregato, ottenuto come aggregazione del debito dei singoli paesi, e l'aggregazione delle variazioni del debito nei singoli paesi, dovute alle variazioni dei tassi di cambio utilizzati per l'aggregazione prima del 1999.
- 6) Detentori residenti nel paese il cui governo ha emesso il debito.
- 7) Include i residenti in paesi dell'area dell'euro diversi da quello il cui governo ha emesso il debito.
- 8) Differenza tra la variazione annuale del debito lordo e il disavanzo, in percentuale del PIL.
- 9) Esclusi gli strumenti finanziari derivati.
- 10) Comprende principalmente le transazioni in altre attività e passività (credito al commercio, residui attivi e passivi, strumenti finanziari derivati).

8 Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale verso l'estero dell'area dell'euro (incluse le riserve)

Tavola 8.1

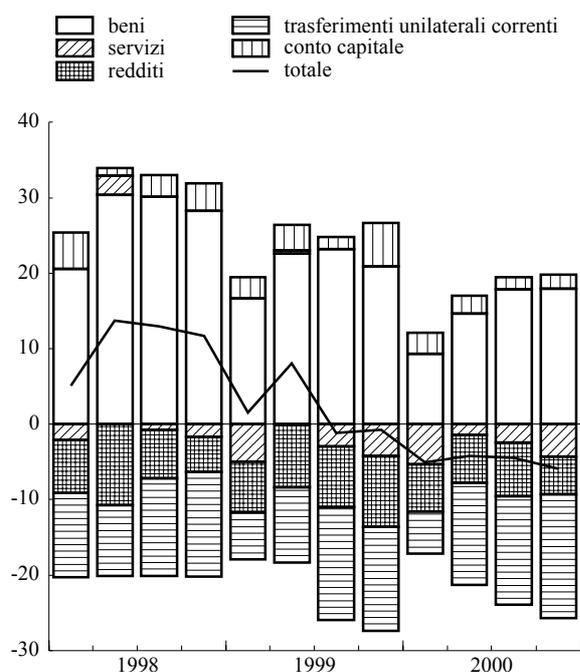
Bilancia dei pagamenti: principali voci ^{1) 2)}

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi netti)

	Conto corrente					Conto capitale	Conto finanziario						Errori e omissioni
	Totale	Beni	Servizi	Redditi	Trasferimenti correnti		Totale	Investimenti diretti	Investimenti di portafoglio	Strumenti finanziari derivati	Altri investimenti	Riserve ufficiali	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	61,5	115,7	3,1	-15,2	-42,2	13,0	.	-44,5	-24,3	.	.	.	.
1998	31,1	109,3	-2,0	-28,8	-47,4	12,4	-61,2	-83,2	-99,7	-7,5	120,9	8,2	17,8
1999	-5,8	83,4	-11,8	-32,4	-45,0	13,5	19,1	-120,6	-41,7	8,1	163,1	10,2	-26,8
2000	-28,3	59,8	-13,5	-24,7	-49,9	8,7	2,6	-23,0	-120,4	-3,6	131,6	18,1	17,1
1999 4° tr.	-6,5	20,9	-4,2	-9,4	-13,8	5,7	2,6	-46,6	-2,7	-0,4	52,8	-0,5	-1,9
2000 1° tr.	-7,9	9,3	-5,3	-6,3	-5,5	2,8	47,8	148,0	-192,6	2,5	91,3	-1,4	-42,7
2° tr.	-6,6	14,7	-1,4	-6,3	-13,5	2,4	-2,9	-18,2	51,9	4,8	-45,3	3,8	7,2
3° tr.	-6,1	17,9	-2,5	-7,1	-14,4	1,6	-14,0	-94,3	3,5	0,4	71,9	4,5	18,5
4° tr.	-7,8	18,0	-4,3	-5,1	-16,4	1,9	-28,2	-58,6	16,8	-11,4	13,7	11,2	34,1
1999 ott.	-0,5	9,1	-0,4	-5,0	-4,1	1,6	8,4	-9,3	-14,6	-2,2	34,2	0,3	-9,5
nov.	-2,1	6,3	-2,3	-1,7	-4,4	1,2	1,5	-17,0	11,2	1,9	5,4	0,0	-0,6
dic.	-3,9	5,5	-1,5	-2,7	-5,2	3,0	-7,3	-20,3	0,7	-0,2	13,3	-0,8	8,2
2000 gen.	-9,0	-0,5	-2,1	-5,0	-1,3	1,4	19,2	0,8	-5,3	-0,8	26,7	-2,2	-11,6
feb.	0,0	4,2	-2,1	-1,0	-1,2	0,1	-1,9	146,0	-152,9	1,9	2,8	0,3	1,8
mar.	1,2	5,6	-1,1	-0,3	-3,0	1,3	30,5	1,1	-34,4	1,4	61,8	0,5	-32,9
apr.	-5,9	4,3	-1,3	-3,8	-5,1	1,5	2,7	1,1	-5,9	2,1	5,1	0,2	1,6
mag.	-0,1	4,4	-0,3	-1,0	-3,1	0,6	10,5	-8,7	1,9	0,3	15,7	1,3	-11,0
giu.	-0,6	5,9	0,2	-1,5	-5,3	0,2	-16,2	-10,6	55,8	2,3	-66,1	2,3	16,5
lug.	-2,2	8,1	0,0	-4,6	-5,8	0,5	-12,0	-24,6	-12,9	-0,4	26,3	-0,4	13,8
ago.	-3,9	4,1	-0,6	-1,6	-5,8	0,2	0,6	-41,1	13,6	-0,9	27,8	1,2	3,1
set.	0,1	5,7	-1,9	-0,9	-2,9	0,9	-2,5	-28,6	2,8	1,8	17,8	3,7	1,6
ott.	-0,1	8,2	-1,2	-1,2	-6,0	0,1	-6,8	-15,7	-1,7	-2,2	11,8	1,0	6,8
nov.	-2,9	4,6	-0,2	-2,2	-5,0	0,9	-9,0	-9,5	-3,9	-4,2	0,9	7,8	11,0
dic.	-4,8	5,2	-2,9	-1,7	-5,4	0,9	-12,5	-33,4	22,4	-4,9	1,0	2,4	16,3

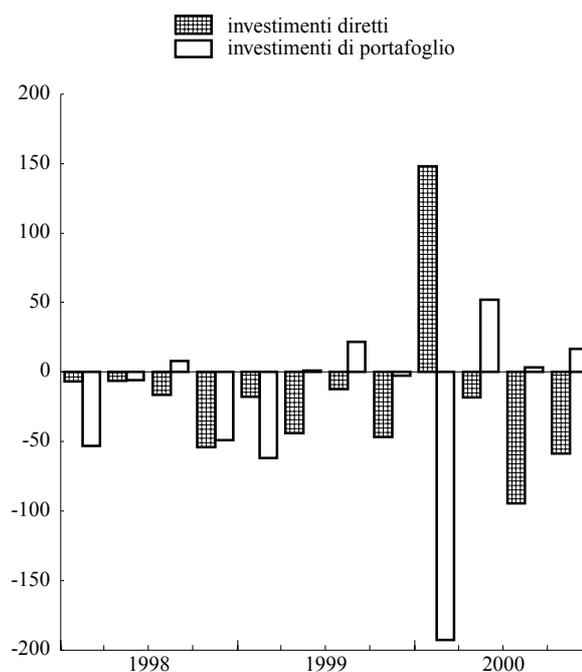
Conto corrente e conto capitale

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi netti)



Investimenti diretti e di portafoglio

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi netti)



Fonte: BCE.

1) Afflussi (+); deflussi (-). Per le riserve ufficiali: aumento (-), diminuzione (+).

2) Per informazioni riguardo alla confrontabilità dei dati recenti e di alcuni di quelli relativi ai periodi precedenti, cfr. le note generali.

Tavola 8.2

Bilancia dei pagamenti: conto corrente e conto capitale ¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi lordi)

	Conto corrente										Conto capitale	
	Totale		Beni		Servizi		Redditi		Trasferimenti correnti		Crediti	Debiti
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1997	1.212,9	1.151,4	749,1	633,4	214,2	211,0	189,5	204,7	60,1	102,3	18,9	5,9
1998	1.270,2	1.239,2	779,2	669,9	229,8	231,9	198,5	227,3	62,7	110,0	17,7	5,3
1999	1.335,6	1.341,4	814,5	731,1	241,5	253,3	213,2	245,6	66,4	111,5	19,7	6,2
2000	1.556,8	1.585,2	974,4	914,7	265,4	278,9	251,7	276,4	65,3	115,2	17,4	8,7
1999 4° trim.	357,7	364,1	227,1	206,2	63,0	67,3	52,5	61,9	15,0	28,8	7,8	2,0
2000 1° trim.	359,5	367,4	221,2	211,9	58,5	63,8	54,7	61,0	25,2	30,7	4,3	1,4
2° trim.	387,7	394,3	239,0	224,3	66,8	68,3	66,9	73,2	14,9	28,4	4,7	2,4
3° trim.	391,5	397,6	244,6	226,7	70,7	73,2	64,2	71,3	11,9	26,4	4,3	2,7
4° trim.	418,1	425,9	269,7	251,7	69,3	73,6	65,9	70,9	13,2	29,6	4,1	2,2
1999 ott.	116,7	117,1	75,2	66,1	20,8	21,3	15,8	20,8	4,9	9,0	2,1	0,5
nov.	117,9	120,0	76,2	70,0	20,1	22,5	16,9	18,6	4,6	9,0	1,9	0,7
dic.	123,2	127,0	75,7	70,2	22,1	23,6	19,8	22,5	5,6	10,8	3,8	0,9
2000 gen.	111,9	121,0	64,5	65,0	18,2	20,4	16,4	21,4	12,9	14,2	1,9	0,5
feb.	115,8	115,8	72,9	68,7	18,6	20,7	17,4	18,4	6,8	8,0	0,5	0,4
mar.	131,8	130,6	83,8	78,2	21,7	22,8	20,9	21,1	5,5	8,5	1,8	0,5
apr.	116,1	121,9	72,2	67,9	20,4	21,7	18,9	22,7	4,5	9,6	2,1	0,5
mag.	137,7	137,8	84,8	80,4	23,0	23,3	23,9	24,9	6,1	9,2	1,7	1,1
giu.	133,9	134,5	82,0	76,1	23,5	23,2	24,2	25,6	4,3	9,6	1,0	0,8
lug.	131,6	133,8	82,4	74,4	24,3	24,3	20,9	25,5	3,9	9,7	1,1	0,6
ago.	123,8	127,8	77,0	73,0	23,8	24,4	19,4	21,0	3,6	9,4	1,5	1,3
set.	136,1	136,0	85,2	79,4	22,6	24,5	23,9	24,8	4,4	7,3	1,7	0,8
ott.	140,7	140,9	92,9	84,7	23,0	24,2	21,3	22,5	3,5	9,5	0,7	0,6
nov.	138,5	141,4	91,2	86,6	22,5	22,8	20,6	22,8	4,3	9,3	1,4	0,5
dic.	138,8	143,6	85,6	80,4	23,8	26,7	24,0	25,6	5,4	10,8	1,9	1,0

Fonte: BCE.

1) Per informazioni riguardo alla confrontabilità dei dati recenti e di alcuni di quelli relativi ai periodi precedenti, cfr. le note generali.

Tavola 8.3

Bilancia dei pagamenti: conto dei redditi

(miliardi di euro; flussi lordi)

	Totale		Redditi da lavoro dipendente		Redditi da capitale							
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Totale		Investimenti diretti		Investimenti di portafoglio		Altri investimenti	
					Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	213,2	245,6	12,4	5,0	200,8	240,6	44,1	45,4	64,1	105,9	92,6	89,4
1999 3° trim.	48,6	56,7	3,1	1,4	45,5	55,2	8,9	10,1	15,5	24,5	21,2	20,6
4° trim.	52,5	61,9	3,3	1,4	49,1	60,5	11,7	13,0	15,1	23,8	22,4	23,7
2000 1° trim.	54,7	61,0	3,1	1,1	51,5	59,9	13,3	13,5	13,5	21,7	24,8	24,7
2° trim.	66,9	73,2	3,0	1,4	64,0	71,9	19,2	13,8	17,2	30,8	27,6	27,3
3° trim.	64,2	71,3	3,1	1,4	61,1	69,9	15,4	15,1	17,7	26,6	28,1	28,3

	Redditi da investimenti diretti				Redditi da investimenti di portafoglio							
	Su azioni e altre partecipazioni		Su debito		Dividendi		Interessi					
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Totale		Su obbligazioni e notes		Su strumenti di mercato monetario	
							Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
1999	37,7	41,5	6,4	3,8	9,6	32,5	54,5	73,4	51,7	71,7	2,9	1,7
1999 3° trim.	7,4	9,2	1,5	1,0	2,4	6,4	13,1	18,0	12,6	17,6	0,5	0,4
4° trim.	9,7	11,9	2,0	1,1	2,3	5,9	12,8	17,9	12,1	17,9	0,7	0,0
2000 1° trim.	11,0	12,0	2,3	1,5	1,9	5,8	11,6	15,9	.	.	.	.
2° trim.	16,9	12,2	2,3	1,6	3,5	17,2	13,7	13,5	.	.	.	.
3° trim.	13,2	13,1	2,2	2,0	3,1	7,9	14,6	18,7	.	.	.	.

Fonte: BCE.

Tavola 8.4

Bilancia dei pagamenti: investimenti diretti ¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi netti)

	All'estero			Nell'area dell'euro		
	Totale 1	Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti 2	Debito (principalmente prestiti intersocietari) 3	Totale 4	Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti 5	Debito (principalmente prestiti intersocietari) 6
1997	-93,1	.	.	48,6	.	.
1998	-175,0	.	.	91,8	.	.
1999	-286,8	-212,2	-74,6	166,2	126,8	39,5
2000	-326,1	-258,9	-67,2	303,1	187,7	115,4
1999 4° trim.	-139,6	-124,7	-14,9	93,0	90,1	2,9
2000 1° trim.	-63,3	-33,2	-30,1	211,3	191,3	20,0
2° trim.	-71,9	-44,8	-27,1	53,7	19,3	34,5
3° trim.	-117,9	-111,7	-6,2	23,7	15,5	8,2
4° trim.	-73,0	-69,3	-3,7	14,4	-38,2	52,7
1999 ott.	-16,5	-14,8	-1,7	7,1	1,2	5,9
nov.	-26,6	-15,9	-10,7	9,6	8,4	1,2
dic.	-96,6	-94,0	-2,6	76,3	80,5	-4,2
2000 gen.	-7,0	-6,4	-0,5	7,8	7,4	0,4
feb.	-20,1	-13,6	-6,5	166,1	159,1	7,1
mar.	-36,2	-13,1	-23,1	37,3	24,8	12,6
apr.	-16,0	-7,4	-8,6	17,1	5,1	12,0
mag.	-33,8	-15,2	-18,6	25,1	11,4	13,7
giu.	-22,1	-22,2	0,2	11,5	2,7	8,8
lug.	-19,8	-27,9	8,1	-4,7	5,4	-10,2
ago.	-54,0	-56,1	2,1	13,0	3,6	9,3
set.	-44,1	-27,7	-16,4	15,4	6,4	9,1
ott.	-24,8	-27,9	3,1	9,2	6,5	2,6
nov.	-25,9	-23,3	-2,6	16,3	6,5	9,9
dic.	-22,3	-18,0	-4,3	-11,1	-51,2	40,2

Fonte: BCE.

1) Afflussi (+); deflussi (-).

Tavola 8.5

Bilancia dei pagamenti: investimenti di portafoglio ¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi netti)

1. Per strumento ²⁾

	Totale		Azioni e altre partecipazioni		Titoli di debito					
	Attività	Passività	Attività	Passività	Attività			Passività		
					Totale	Obbligazioni e notes	Strumenti di mercato monetario	Totale	Obbligazioni e notes	Strumenti di mercato monetario
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	-327,6	227,9	-105,5	105,9	-222,1	-203,8	-18,2	122,0	108,3	13,7
1999	-309,6	267,8	-155,4	106,0	-154,1	-153,6	-0,5	161,8	109,0	52,8
2000	-413,0	292,6	-287,9	21,9	-125,1	-110,0	-15,1	270,7	233,6	37,2
1999 4° trim.	-86,4	83,7	-55,4	44,3	-31,0	-15,4	-15,5	39,5	17,4	22,1
2000 1° trim.	-153,9	-38,8	-116,9	-105,7	-37,0	-38,6	1,6	67,0	46,8	20,2
2° trim.	-85,2	137,0	-54,3	52,4	-30,9	-24,6	-6,3	84,6	50,7	33,9
3° trim.	-91,8	95,3	-56,1	29,7	-35,7	-30,8	-4,9	65,6	73,6	-8,1
4° trim.	-82,2	99,1	-60,7	45,5	-21,6	-16,0	-5,6	53,6	62,4	-8,8
1999 ott.	-21,4	6,8	-13,3	9,7	-8,1	-2,7	-5,4	-2,9	2,4	-5,3
nov.	-31,3	42,4	-18,6	15,8	-12,7	-7,7	-4,9	26,6	17,6	9,0
dic.	-33,7	34,5	-23,5	18,7	-10,2	-5,0	-5,2	15,7	-2,6	18,4
2000 gen.	-23,5	18,2	-21,8	7,2	-1,7	-8,8	7,1	11,0	11,8	-0,9
feb.	-87,2	-65,7	-68,7	-92,5	-18,6	-15,7	-2,8	26,9	12,8	14,1
mar.	-43,2	8,7	-26,5	-20,4	-16,7	-14,1	-2,6	29,1	22,2	6,9
apr.	-28,0	22,2	-17,5	-2,9	-10,5	-9,1	-1,4	25,1	13,0	12,1
mag.	-28,1	29,9	-18,6	8,4	-9,5	-6,1	-3,4	21,5	18,4	3,1
giu.	-29,1	84,9	-18,2	47,0	-10,9	-9,4	-1,5	38,0	19,3	18,7
lug.	-36,9	24,0	-26,2	5,7	-10,7	-8,3	-2,4	18,3	25,3	-7,0
ago.	-23,9	37,5	-20,4	18,2	-3,5	-1,5	-2,0	19,4	18,0	1,4
set.	-30,9	33,7	-9,5	5,8	-21,5	-21,0	-0,4	27,9	30,4	-2,5
ott.	-26,5	24,8	-15,6	8,9	-10,9	-10,2	-0,7	15,9	19,5	-3,5
nov.	-31,8	27,9	-19,8	6,4	-11,9	-8,9	-3,0	21,4	30,5	-9,1
dic.	-24,0	46,4	-25,3	30,2	1,3	3,2	-1,9	16,2	12,4	3,8

2. Attività, distinte per strumento e per settore detentore

	Azioni e altre partecipazioni				Titoli di debito							
					Obbligazioni e notes				Strumenti di mercato monetario			
	Euro-sistema	Amm.ni pubbliche	IFM (escl. Euro-sistema)	Altri settori	Euro-sistema	Amm.ni pubbliche	IFM (escl. Euro-sistema)	Altri settori	Euro-sistema	Amm.ni pubbliche	IFM (escl. Euro-sistema)	Altri settori
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	0,1	-2,1	-1,7	-151,8	0,1	-1,7	-15,2	-136,8	0,9	-0,1	-7,5	6,2
1999 3° trim.	0,0	-0,5	0,5	-34,6	-0,3	-0,6	-0,7	-24,3	-1,0	-0,2	-0,9	2,5
4° trim.	0,0	-0,9	-1,0	-53,5	-0,4	-0,3	-4,3	-10,4	-0,4	0,1	-4,7	-10,6
2000 1° trim.	0,0	-0,7	1,7	-117,9	-1,2	-0,1	-15,5	-21,7	1,2	0,1	3,2	-2,8
2° trim.	0,0	-0,7	1,5	-55,1	0,6	-0,7	-7,7	-16,8	0,0	0,0	1,3	-7,5
3° trim.	-0,1	-0,4	-2,8	-52,8	-2,3	-0,4	-19,4	-8,8	0,5	-1,3	-1,0	-3,1

Fonte: BCE.

1) Afflussi (+); deflussi (-).

2) Per informazioni riguardo alla confrontabilità dei dati recenti e di alcuni di quelli relativi ai periodi precedenti, cfr. le note generali.

Tavola 8.6

Bilancia dei pagamenti: altri investimenti e riserve ufficiali

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); flussi netti)

1. Altri investimenti: scomposizione per settore^{1) 2)}

	Totale		Eurosistema		Amministrazioni pubbliche		IFM (escluso l'Eurosistema)						Altri settori	
	Attività	Passività	Attività	Passività	Attività	Passività	Totale		A lungo		A breve		Attività	Passività
							Attività	Passività	Attività	Passività	Attività	Passività		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-82,3	203,2	-0,7	3,5	-1,0	-7,6	-22,6	192,5	-37,6	40,5	15,0	152,0	-58,0	14,9
1999	-25,0	188,0	-4,0	8,6	2,8	-12,5	18,2	159,6	-46,4	54,4	64,6	105,2	-41,9	32,3
2000	-203,1	334,7	-9,5	7,2	-6,4	4,5	-129,8	271,7	-38,7	50,9	-91,1	220,8	-57,4	51,4
1999 4° tr.	11,7	41,1	0,2	2,1	0,5	-3,9	-0,2	39,0	-5,0	7,6	4,7	31,3	11,2	4,0
2000 1° tr.	-86,6	177,9	-7,7	2,6	-6,0	-2,7	-30,0	163,1	-11,2	20,0	-18,8	143,1	-42,8	14,9
2° tr.	-29,6	-15,7	-0,3	3,3	1,0	-0,3	-21,1	-20,7	-4,9	7,6	-16,2	-28,3	-9,3	2,0
3° tr.	-29,5	101,4	-0,3	-1,4	-4,0	1,4	-14,3	72,3	-9,6	8,9	-4,7	63,4	-11,0	29,0
4° tr.	-57,4	71,1	-1,2	2,6	2,6	6,1	-64,5	57,0	-13,1	14,4	-51,5	42,6	5,6	5,4
1999 ott.	-22,0	56,1	-1,6	0,5	-1,1	-1,1	-21,9	51,8	-3,7	3,6	-18,2	48,2	2,6	4,9
nov.	-58,7	64,1	1,5	-1,3	1,2	-2,0	-56,6	63,2	1,7	1,4	-58,3	61,8	-4,8	4,2
dic.	92,4	-79,1	0,3	2,9	0,4	-0,8	78,3	-76,0	-3,0	2,6	81,3	-78,7	13,4	-5,2
2000 gen.	-24,1	50,8	-3,0	3,1	-2,9	-1,0	-2,6	43,4	-3,9	6,2	1,4	37,2	-15,6	5,3
feb.	-32,4	35,2	-2,3	0,5	-2,7	-0,3	-17,4	26,4	-4,9	7,7	-12,5	18,7	-10,0	8,6
mar.	-30,1	91,9	-2,5	-1,0	-0,4	-1,4	-10,0	93,3	-2,3	6,1	-7,7	87,2	-17,2	1,0
apr.	-35,3	40,4	-0,3	3,4	0,4	-0,5	-30,8	37,1	-5,4	5,7	-25,5	31,4	-4,5	0,4
mag.	-16,6	32,3	-2,7	0,3	0,5	0,6	-9,1	27,8	-0,5	-0,8	-8,5	28,7	-5,4	3,6
giu.	22,3	-88,4	2,7	-0,4	0,2	-0,4	18,8	-85,7	1,0	2,6	17,8	-88,3	0,6	-2,0
lug.	5,4	20,8	0,0	-1,6	3,5	1,2	9,3	16,6	-7,0	7,6	16,3	8,9	-7,4	4,7
ago.	-26,5	54,3	-0,3	-1,5	-1,5	1,0	-19,3	24,8	-0,7	-1,1	-18,6	25,9	-5,3	30,0
set.	-8,5	26,3	0,0	1,7	-6,0	-0,7	-4,2	31,0	-1,9	2,4	-2,3	28,6	1,7	-5,7
ott.	-16,8	28,6	-0,5	0,3	7,3	2,8	-21,0	25,3	-3,6	6,8	-17,4	18,5	-2,6	0,3
nov.	-47,6	48,5	-0,4	1,1	-4,1	1,9	-46,2	48,2	-6,6	7,0	-39,6	41,2	3,2	-2,7
dic.	7,0	-6,0	-0,3	1,2	-0,6	1,4	2,7	-16,5	-2,8	0,6	5,5	-17,1	5,1	7,8

2. Altri investimenti: scomposizione per settore e per strumento¹⁾

2.1. Eurosistema

	Prestiti/banconote, monete e depositi			Altre attività/passività		
	Attività	Passività	Saldo	Attività	Passività	Saldo
	1	2	3	4	5	6
1999	-2,6	8,1	5,5	-1,4	0,5	-0,9
1999 3° trim.	-3,2	0,3	-2,9	-0,1	0,1	0,0
4° trim.	0,2	2,1	2,4	0,0	0,0	0,0
2000 1° trim.	-7,7	2,6	-5,1	-0,1	0,0	0,0
2° trim.	0,0	3,1	3,0	-0,2	0,2	0,0
3° trim.	-0,3	-1,5	-1,8	-0,1	0,1	0,0

Fonte: BCE.

1) Afflussi (+); deflussi (-).

2) Per informazioni riguardo alla confrontabilità dei dati recenti e di alcuni di quelli relativi ai periodi precedenti, cfr. le note generali.

2.2. Amministrazioni pubbliche

	Crediti commerciali			Prestiti/banconote, monete e depositi			Altre attività/passività		
	Attività 7	Passività 8	Saldo 9	Attività 10	Passività 11	Saldo 12	Attività 13	Passività 14	Saldo 15
1999	0,0	0,0	0,0	3,9	-12,6	-8,7	-1,2	0,2	-1,0
1999 3° trim.	0,0	0,0	0,0	1,2	-2,1	-0,8	-0,1	0,0	-0,1
4° trim.	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,9	-3,9	0,4	0,0	0,4
2000 1° trim.	0,0	0,0	0,0	-5,9	-2,3	-8,2	-0,1	-0,4	-0,5
2° trim.	0,0	0,0	0,0	1,2	-0,5	0,7	-0,2	0,2	0,0
3° trim.	0,0	0,0	0,0	-4,0	0,6	-3,4	0,0	0,8	0,8

2.3. IFM (escluso l'Eurosistema)

	Prestiti/banconote, monete e depositi			Altre attività/passività		
	Attività 16	Passività 17	Saldo 18	Attività 19	Passività 20	Saldo 21
1999	17,7	158,9	176,6	0,5	0,7	1,2
1999 3° trim.	-6,7	11,3	4,6	-0,9	0,9	0,0
4° trim.	0,5	37,5	37,9	-0,7	1,5	0,8
2000 1° trim.	-27,7	163,0	135,3	-2,2	0,1	-2,1
2° trim.	-22,3	-21,5	-43,8	1,2	0,8	2,0
3° trim.	-12,8	72,2	59,4	-1,4	0,1	-1,3

2.4. Altri settori

	Crediti commerciali			Prestiti/banconote, monete e depositi			Altre attività/passività		
	Attività 22	Passività 23	Saldo 24	Attività 25	Passività 26	Saldo 27	Attività 28	Passività 29	Saldo 30
1999	-6,4	3,4	-3,0	-13,2	17,5	4,3	-22,4	11,4	-11,0
1999 3° trim.	-1,6	-0,1	-1,7	-12,6	-2,0	-14,6	-3,5	1,7	-1,8
4° trim.	-1,3	2,1	0,8	16,6	0,2	16,8	-4,0	1,7	-2,3
2000 1° trim.	-4,3	2,9	-1,4	-38,1	18,4	-19,8	-0,4	-6,4	-6,8
2° trim.	-3,9	0,3	-3,6	-5,3	2,8	-2,5	-0,1	-1,0	-1,1
3° trim.	-2,1	2,1	0,0	-8,0	27,1	19,1	-0,9	-0,2	-1,1

3. Riserve ufficiali ¹⁾

	Totale 1	Oro monetario 2	Diritti speciali di prelievo 3	Posizioni di riserva nell'FMI 4	Valuta estera							Altre attività 12
					Totale 5	Banconote, monete e depositi		Titoli			Strumenti finanziari derivati 11	
						presso autorità monetarie e la BRI 6	presso banche 7	Azioni 8	Obbliga- zioni e notes 9	Strumenti di mercato monetario 10		
1999	10,2	0,3	1,0	2,0	7,1	2,3	-1,0	0,2	3,6	2,1	-0,1	0,0
1999 3° trim.	0,0	0,0	0,2	1,9	-2,4	4,2	-2,8	0,2	-3,4	-0,6	0,0	0,3
4° trim.	-0,5	0,3	-0,7	0,2	-0,3	1,0	3,0	0,0	-1,9	-2,3	-0,1	-0,1
2000 1° trim.	-1,4	0,7	0,2	0,2	-2,8	2,3	-4,5	0,0	2,6	-3,1	0,0	0,2
2° trim.	3,8	0,0	-0,1	3,3	0,7	-0,9	0,2	0,0	-3,7	5,3	-0,2	-0,1
3° trim.	4,5	0,3	-0,1	0,0	4,3	1,5	4,8	0,0	-5,4	3,5	-0,1	0,0

Fonte: BCE.

1) Aumento (-); diminuzione (+).

Tavola 8.7

Posizione patrimoniale verso l'estero e riserve ufficiali

1. Posizione patrimoniale verso l'estero¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU per il 1997); attività meno passività; posizioni di fine periodo)

	Totale		Investimenti diretti			Investimenti di portafoglio				Strumen- ti finan- ziari derivati	Altri investimenti				Riserve ufficiali							
	1	2	Azioni e altre parte- cipazioni (inclusi utili reinvestiti)	Debito	Totale	Azioni	Titoli di debito				Totale	Crediti commer- ciali	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre attività/ passività		15						
							7	Obbliga- zioni e notes	8								Strumenti di mercato monetario	9	11	12	13	14
1997	32,7	177,6	148,6	29,1	-724,7	-358,7	-366,0	-339,8	-26,2	-5,9	222,4	79,8	51,3	91,4	363,3							
1998	-175,3	136,4	112,7	23,7	-704,6	-476,0	-228,6	-205,4	-23,2	2,2	61,5	99,7	-102,1	63,9	329,2							
1999	-131,0	373,4	290,8	82,6	-730,9	-596,8	-134,1	-72,7	-61,4	1,9	-147,8	112,6	-340,4	80,0	372,3							

Fonte: BCE.

1) Per informazioni riguardo alla confrontabilità dei dati recenti e di alcuni di quelli relativi ai periodi precedenti, cfr. le note generali.

2. Riserve e altre attività connesse dell'Eurosistema ^{1) 2)}

(miliardi di euro; posizioni di fine periodo, salvo diversa indicazione)

	Riserve ufficiali													Altri crediti	Per memoria: altre attività Crediti in valuta estera nei confronti di residenti nell'area dell'euro
	Totale	Oro monetario	In milioni di once	Diritti speciali di prelievo	Posizione di riserva nell'FMI	Valuta estera									
						Totale	Banconote, monete e depositi		Titoli				Strumenti finanziari derivati		
							presso autorità monetarie e la BRI	presso banche	Totale	Azioni	Obbligazioni e notes	Strumenti di mercato monetario			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1998 dic. ³⁾	329,2	99,6	404,131	5,2	23,2	199,9	12,6	18,3	169,0	0,0	116,6	52,4	0,0	1,3	7,6
1999 dic.	372,3	116,4	402,762	4,5	24,3	225,1	12,8	21,7	190,5	0,0	134,0	56,5	0,0	2,1	14,4
2000 gen. ⁴⁾	378,1	116,2	401,639	4,3	24,4	231,4	14,4	28,4	188,5	-	-	-	0,2	1,9	14,7
feb. ⁴⁾	383,2	121,1	400,503	4,4	23,9	231,9	12,0	26,2	193,5	-	-	-	0,2	2,0	16,1
mar.	385,4	116,0	400,503	4,4	24,8	238,9	12,7	26,0	200,1	-	-	-	0,2	1,2	17,0
apr.	399,7	121,3	400,503	4,3	22,7	249,8	18,2	28,4	203,0	-	-	-	0,2	1,7	18,1
mag.	388,9	117,2	400,503	4,5	21,1	244,6	16,2	29,0	199,2	-	-	-	0,2	1,4	19,1
giu.	385,8	120,8	400,503	4,5	20,5	238,3	14,4	25,8	198,0	-	-	-	0,1	1,7	18,6
lug. ⁴⁾	391,4	119,6	399,539	4,5	20,9	244,4	10,5	27,1	206,7	-	-	-	0,2	1,9	17,5
ago.	402,6	124,3	399,539	4,8	20,9	251,9	10,9	25,5	215,3	-	-	-	0,2	0,8	17,3
set.	408,1	124,7	399,539	4,9	21,3	255,9	11,2	24,3	220,1	-	-	-	0,3	1,3	16,6
ott. ⁴⁾	416,2	125,6	399,538	4,7	21,5	263,1	10,3	24,4	228,1	-	-	-	0,3	1,4	16,3
nov. ⁴⁾	400,1	123,8	399,537	4,8	20,8	249,8	9,0	22,6	217,8	-	-	-	0,3	0,9	16,7
dic.	377,7	117,8	399,537	4,3	20,8	234,1	9,7	19,5	204,4	-	-	-	0,5	0,6	15,8
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>															
2001 1° gen.	390,9	119,2	404,119	4,4	21,2	245,5	16,8	19,8	208,4	-	-	-	0,5	0,7	16,3
2001 gen.	386,1	115,0	404,119	4,5	22,3	243,4	11,8	19,9	211,2	-	-	-	0,5	0,8	18,0

3. Riserve e altre attività connesse della Banca centrale europea ^{1) 5)}

(miliardi di euro; posizioni di fine periodo)

	Riserve ufficiali													Altri crediti	Per memoria: altre attività Crediti in valuta estera nei confronti di residenti nell'area dell'euro
	Totale	Oro monetario	In milioni di once	Diritti speciali di prelievo	Posizione di riserva nell'FMI	Valuta estera									
						Totale	Banconote, monete e depositi		Titoli				Strumenti finanziari derivati		
							presso autorità monetarie e la BRI	presso banche	Totale	Azioni	Obbligazioni e notes	Strumenti di mercato monetario			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1999 dic.	49,3	7,0	24,030	0,0	0,0	40,9	0,3	6,4	34,3	0,0	28,0	6,3	0,0	1,4	2,6
2000 gen.	50,0	7,0	24,030	0,0	0,0	41,7	0,4	7,6	33,7	-	-	-	0,0	1,3	3,2
feb.	48,1	7,3	24,030	0,0	0,0	39,5	0,4	6,5	32,6	-	-	-	0,0	1,3	4,2
mar.	49,8	7,0	24,030	0,0	0,0	42,0	0,4	7,4	34,1	-	-	-	0,0	0,9	4,3
apr.	52,8	7,3	24,030	0,0	0,0	44,3	1,1	8,1	35,1	-	-	-	0,0	1,2	4,3
mag.	50,1	7,0	24,030	0,0	0,0	42,1	1,7	6,2	34,3	-	-	-	0,0	0,9	4,5
giu.	50,6	7,2	24,030	0,0	0,0	42,2	1,0	7,7	33,5	-	-	-	0,0	1,2	4,1
lug.	51,0	7,2	24,030	0,0	0,0	42,9	0,5	5,5	36,8	-	-	-	0,0	1,0	4,1
ago.	55,0	7,5	24,030	0,0	0,0	46,8	0,6	7,8	38,3	-	-	-	0,0	0,8	4,1
set.	52,4	7,5	24,030	0,0	0,0	43,7	0,7	6,1	36,9	-	-	-	0,0	1,2	3,7
ott.	53,8	7,6	24,030	0,0	0,0	44,9	0,7	6,4	37,7	-	-	-	0,0	1,4	4,0
nov.	47,2	7,4	24,030	0,0	0,0	38,8	0,7	5,0	33,1	-	-	-	0,0	0,9	3,0
dic.	45,1	7,1	24,030	0,0	0,0	37,3	0,6	6,1	30,6	-	-	-	0,0	0,6	3,8
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>															
2001 gen.	45,9	7,0	24,656	0,0	0,0	38,2	0,7	2,6	34,9	-	-	-	0,0	0,7	3,5

Fonte: BCE.

- 1) Per informazioni più dettagliate, secondo lo schema di riferimento per le riserve ufficiali e la liquidità in valuta estera, cfr. il sito Internet della BCE.
- 2) I dati non sono del tutto confrontabili con quelli riportati nella tavola 1.1 a causa di differenze nelle definizioni e nei criteri di valutazione.
- 3) Posizione al 1° gennaio 1999.
- 4) La variazione delle riserve auree dell'Eurosistema è dovuta alla vendita di oro da parte di una banca centrale in base ai termini dell'Accordo tra le banche centrali sull'oro del 26 settembre 1999.
- 5) Le riserve della BCE sono parte delle riserve dell'Eurosistema.

9 Commercio con l'estero dell'area dell'euro (beni)

Tavola 9

1. Esportazioni ¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); valore f.o.b.)

	Totale	Prodotti alimentari bevande e tabacchi	Materie prime non alim. non energ.	Prodotti energetici	Prodotti chimici	Altri prodotti manufat- turieri	Macchinari e mezzi di trasporto	Altri	Numeri indici 1995 = 100		
									Valore ²⁾	Volume ²⁾	Valori unitari 11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1997	762,8	57,0	16,5	14,4	99,6	217,6	343,8	13,8	122,5	115,9	105,7
1998	796,3	56,1	15,8	12,6	104,4	221,7	371,1	14,7	127,9	120,0	106,6
1999	831,8	55,6	16,4	13,6	114,1	225,5	384,7	21,9	133,6	122,6	109,0
2000	1.003,6	.	.	.	.	.	.	.	161,2	.	.
1997 1° trim.	170,7	13,0	3,9	3,7	22,7	49,1	74,9	3,5	109,7	104,2	105,3
2° trim.	191,8	14,4	4,1	3,6	25,3	54,1	86,7	3,6	123,3	117,3	105,1
3° trim.	193,5	14,1	4,2	3,4	25,8	55,9	86,8	3,3	124,3	116,6	106,6
4° trim.	206,8	15,5	4,3	3,7	25,8	58,5	95,5	3,5	132,9	125,7	105,7
1998 1° trim.	194,5	13,8	4,2	3,4	26,7	54,7	88,0	3,7	125,0	115,9	107,8
2° trim.	204,5	14,6	3,9	3,3	27,0	56,6	95,5	3,7	131,4	123,1	106,8
3° trim.	195,9	13,5	3,9	3,0	25,8	55,3	91,0	3,6	125,9	118,2	106,5
4° trim.	201,4	14,2	3,8	2,9	25,0	55,1	96,7	3,7	129,4	122,8	105,4
1999 1° trim.	187,8	12,4	3,8	2,6	25,8	51,3	86,7	5,1	120,7	112,6	107,2
2° trim.	203,2	13,5	4,0	3,1	27,9	55,1	94,4	5,2	130,6	119,9	108,9
3° trim.	209,5	14,0	4,1	3,9	29,7	56,9	95,5	5,5	134,6	123,0	109,5
4° trim.	231,3	15,7	4,5	4,1	30,7	62,1	108,1	6,0	148,6	135,0	110,1
2000 1° trim.	229,9	13,7	4,7	4,8	32,4	62,1	105,1	7,0	147,8	128,6	114,9
2° trim.	247,8	15,0	5,0	5,2	34,0	64,9	116,3	7,3	159,2	136,8	116,4
3° trim.	249,0	15,1	4,7	5,8	35,7	66,8	114,2	6,6	160,0	134,0	119,4
4° trim.	277,0	.	.	.	.	.	.	.	178,0	.	.
1998 gen.	58,6	4,3	1,3	1,2	8,4	16,3	26,0	1,2	112,9	104,8	107,7
feb.	63,8	4,5	1,4	1,0	8,6	18,1	28,9	1,2	123,0	114,1	107,8
mar.	72,1	5,0	1,5	1,2	9,6	20,3	33,1	1,3	139,0	128,7	108,0
apr.	68,2	4,9	1,3	1,1	9,2	19,0	31,3	1,3	131,4	122,9	106,9
mag.	65,9	4,8	1,3	1,1	8,7	18,3	30,7	1,2	127,1	118,9	106,9
giu.	70,5	4,9	1,3	1,1	9,1	19,3	33,5	1,2	135,9	127,3	106,7
lug.	73,0	4,8	1,3	1,1	9,3	21,1	34,2	1,2	140,8	131,7	106,9
ago.	56,7	4,2	1,2	1,0	7,7	15,6	25,9	1,1	109,3	103,2	105,9
set.	66,2	4,5	1,3	0,9	8,8	18,5	30,9	1,3	127,6	119,7	106,6
ott.	69,0	4,8	1,3	1,0	8,6	19,6	32,5	1,2	133,1	125,8	105,8
nov.	67,1	4,8	1,3	1,0	8,1	18,2	32,5	1,3	129,3	123,3	104,8
dic.	65,3	4,6	1,2	0,9	8,2	17,3	31,7	1,2	125,8	119,3	105,5
1999 gen.	54,3	3,7	1,1	0,8	7,7	14,7	24,9	1,3	104,8	98,1	106,8
feb.	60,2	4,0	1,2	0,8	8,3	16,5	27,4	1,9	116,1	108,6	106,9
mar.	73,2	4,7	1,5	1,0	9,8	20,0	34,4	1,9	141,2	130,9	107,9
apr.	65,9	4,4	1,3	1,0	9,1	17,8	30,7	1,5	127,0	116,6	108,9
mag.	63,7	4,5	1,3	1,0	9,0	17,4	29,0	1,7	122,8	113,2	108,5
giu.	73,6	4,7	1,3	1,1	9,8	19,9	34,7	2,0	141,9	129,8	109,3
lug.	76,2	4,6	1,4	1,2	10,3	20,9	35,6	2,2	146,8	132,8	110,6
ago.	61,1	4,3	1,3	1,2	9,2	16,2	27,4	1,6	117,7	107,0	110,0
set.	72,3	5,1	1,4	1,5	10,1	19,8	32,5	1,7	139,3	129,0	108,0
ott.	77,5	5,3	1,5	1,4	10,2	21,0	36,3	2,0	149,5	136,0	109,9
nov.	77,6	5,4	1,5	1,2	10,7	20,9	36,0	1,9	149,5	137,3	108,9
dic.	76,2	5,1	1,6	1,5	9,8	20,2	35,9	2,2	146,9	131,8	111,4
2000 gen.	66,1	4,1	1,4	1,5	9,3	17,6	30,1	2,2	127,4	111,6	114,1
feb.	75,3	4,5	1,6	1,6	10,7	20,8	33,9	2,2	145,2	125,5	115,7
mar.	88,5	5,2	1,8	1,7	12,3	23,7	41,2	2,6	170,7	148,7	114,8
apr.	73,5	4,5	1,6	1,6	10,2	19,5	34,0	2,1	141,7	122,2	115,9
mag.	89,2	5,5	1,8	1,8	12,0	23,2	42,2	2,6	172,0	147,9	116,3
giu.	85,1	5,1	1,6	1,7	11,8	22,2	40,0	2,6	164,0	140,2	117,0
lug.	84,2	4,9	1,5	1,7	11,5	23,2	39,2	2,2	162,3	136,3	119,1
ago.	77,7	4,9	1,6	1,9	11,7	20,6	34,9	2,2	149,8	126,1	118,8
set.	87,1	5,3	1,7	2,1	12,6	23,0	40,1	2,2	167,8	139,4	120,4
ott.	94,7	5,9	1,8	2,4	13,4	25,5	43,1	2,6	182,6	150,8	121,1
nov.	95,8	5,9	1,7	2,3	13,1	24,8	45,5	2,4	184,7	152,7	120,9
dic.	86,5	.	.	.	.	.	.	.	166,7	.	.

Fonte: Eurostat; i prodotti sono raggruppati secondo la classificazione SITC Rev. 3.

- 1) A causa di differenze nelle definizioni, nella copertura e nei tempi di rilevazione, i dati relativi al commercio con l'estero (compilati da Eurostat) non sono del tutto confrontabili con la voce beni delle statistiche di bilancia dei pagamenti compilate dalla BCE (tavola 8.2).
- 2) Elaborazioni della BCE basate sui dati Eurostat.

Tavola 9

2. Importazioni ¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); valore c.i.f.)

	Totale	Prodotti alimentari bevande e tabacchi	Materie prime non alim. non energ.	Prodotti energetici	Prodotti chimici	Altri prodotti manifatturieri	Macchinari e mezzi di trasporto	Altri	Numeri indici 1995 = 100		
									Valore ²⁾	Volume ²⁾	Valori unitari ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1997	674,2	55,5	41,5	81,3	62,5	189,3	230,0	14,0	119,8	110,3	108,6
1998	711,0	55,1	41,3	58,5	68,0	202,0	270,1	16,1	126,3	123,0	102,7
1999	780,5	52,4	39,4	77,7	71,4	211,2	307,6	20,8	138,7	130,5	106,3
2000	991,0	.	.	.	.	.	.	.	176,1	.	.
1997 1° trim.	159,1	12,8	9,7	21,2	14,8	44,8	52,1	3,7	113,1	106,0	106,7
2° trim.	168,0	14,1	11,1	18,6	16,1	46,7	57,8	3,6	119,4	111,4	107,2
3° trim.	166,6	13,6	10,1	20,0	15,3	49,1	55,9	2,6	118,5	106,9	110,8
4° trim.	180,4	15,1	10,7	21,4	16,2	48,6	64,3	4,1	128,2	117,0	109,6
1998 1° trim.	179,9	13,7	10,9	16,4	17,7	51,6	65,3	4,3	127,9	119,2	107,3
2° trim.	179,2	13,7	11,1	15,1	17,3	50,4	67,3	4,3	127,4	121,6	104,7
3° trim.	171,1	13,4	9,7	13,8	16,4	50,8	63,4	3,6	121,6	119,5	101,8
4° trim.	180,8	14,3	9,6	13,2	16,5	49,2	74,1	3,9	128,5	131,9	97,4
1999 1° trim.	179,2	12,4	9,2	13,8	17,0	50,3	71,6	5,0	127,4	128,8	98,9
2° trim.	189,5	12,9	10,2	16,8	17,7	50,8	76,1	5,1	134,7	129,8	103,8
3° trim.	193,9	12,9	9,5	21,2	17,3	54,4	73,7	4,9	137,9	126,0	109,4
4° trim.	217,8	14,2	10,4	25,9	19,4	55,7	86,2	5,9	154,8	137,6	112,5
2000 1° trim.	231,3	12,7	11,3	31,5	20,1	60,6	87,4	7,7	164,4	135,9	121,0
2° trim.	243,2	14,0	12,4	32,1	21,3	62,2	93,2	8,0	172,9	137,1	126,1
3° trim.	244,4	13,3	11,8	37,4	21,0	64,3	88,6	8,0	173,7	132,5	131,1
4° trim.	272,1	.	.	.	.	.	.	.	193,4	.	.
1998 gen.	57,7	4,5	3,5	5,7	5,6	16,6	20,4	1,4	123,0	114,3	107,6
feb.	57,9	4,3	3,5	5,4	5,6	16,7	20,8	1,6	123,4	114,4	107,9
mar.	64,3	4,9	3,8	5,3	6,5	18,3	24,1	1,3	137,1	128,6	106,6
apr.	60,1	4,8	3,7	5,2	5,8	16,8	22,7	1,3	128,2	121,5	105,5
mag.	56,9	4,4	3,5	5,2	5,6	15,8	21,2	1,2	121,4	115,7	104,9
giu.	62,1	4,6	3,9	4,7	6,0	17,8	23,4	1,7	132,5	127,8	103,7
lug.	59,3	4,7	3,6	4,7	6,0	17,8	21,2	1,3	126,4	123,6	102,2
ago.	50,1	4,1	2,8	4,4	4,7	15,0	18,1	1,0	106,9	105,7	101,1
set.	61,8	4,6	3,3	4,7	5,8	17,9	24,1	1,4	131,7	129,2	101,9
ott.	62,5	4,8	3,3	4,7	5,8	17,4	25,1	1,4	133,2	133,9	99,5
nov.	59,7	4,6	3,1	4,2	5,4	16,2	24,9	1,3	127,3	131,8	96,6
dic.	58,6	5,0	3,1	4,3	5,3	15,7	24,2	1,2	125,0	130,2	96,0
1999 gen.	55,0	3,9	3,0	4,6	5,1	15,5	21,4	1,5	117,4	119,5	98,2
feb.	56,4	3,9	2,9	4,2	5,4	16,1	22,1	1,7	120,3	122,1	98,5
mar.	67,8	4,7	3,3	5,0	6,4	18,6	28,0	1,7	144,6	144,7	99,9
apr.	61,6	4,2	3,3	5,6	5,8	16,1	24,9	1,7	131,4	128,3	102,4
mag.	62,4	4,3	3,3	5,7	5,8	16,5	25,2	1,6	133,1	127,2	104,6
giu.	65,5	4,4	3,5	5,4	6,2	18,2	25,9	1,8	139,7	133,5	104,6
lug.	64,5	4,4	3,4	6,7	5,7	18,4	24,3	1,6	137,4	127,3	108,0
ago.	58,5	4,1	2,7	7,0	5,2	16,3	21,9	1,5	124,8	113,5	110,0
set.	70,9	4,4	3,5	7,6	6,4	19,6	27,6	1,8	151,3	137,3	110,2
ott.	70,6	4,5	3,4	7,9	6,5	18,9	27,4	2,1	150,5	135,2	111,3
nov.	74,3	4,8	3,6	8,5	6,7	18,8	29,8	2,1	158,4	142,9	110,8
dic.	72,9	4,9	3,5	9,5	6,2	18,0	29,1	1,7	155,6	134,8	115,4
2000 gen.	71,1	4,0	3,5	10,3	5,8	18,5	26,5	2,5	151,6	127,8	118,6
feb.	75,5	4,0	3,6	10,2	6,8	20,1	28,2	2,5	161,0	133,1	121,0
mar.	84,8	4,6	4,2	11,0	7,5	22,0	32,7	2,7	180,7	146,8	123,1
apr.	73,1	4,2	3,7	9,5	6,5	18,3	28,3	2,4	155,8	127,0	122,7
mag.	88,0	5,1	4,7	11,3	7,5	22,8	33,9	2,9	187,7	148,1	126,8
giu.	82,1	4,6	4,1	11,3	7,3	21,1	31,0	2,7	175,1	136,4	128,4
lug.	79,0	4,4	4,0	11,8	6,7	20,9	28,2	2,9	168,4	131,6	128,0
ago.	78,0	4,4	3,6	12,5	6,7	20,5	28,1	2,2	166,3	127,3	130,6
set.	87,4	4,5	4,2	13,1	7,6	22,9	32,3	2,8	186,5	138,5	134,6
ott.	92,0	5,2	4,2	13,2	7,8	22,9	34,9	3,7	196,2	141,7	138,5
nov.	94,3	5,1	4,4	14,8	7,8	22,5	36,0	3,7	201,0	144,5	139,1
dic.	85,8	.	.	.	.	.	.	.	183,0	.	.

Fonte: Eurostat; i prodotti sono raggruppati secondo la classificazione SITC Rev. 3.

1) A causa di differenze nelle definizioni, nella copertura e nei tempi di rilevazione, i dati relativi al commercio con l'estero (compilati da Eurostat) non sono del tutto confrontabili con la voce beni delle statistiche di bilancia dei pagamenti compilate dalla BCE. (tavola 8.2). Parte delle differenze deriva dal trattamento delle assicurazioni e dei costi di spedizione nella rilevazione delle importazioni, che nel 1998 hanno rappresentato circa il 3,8 per cento del valore delle importazioni (c.i.f.).

2) Elaborazioni della BCE basate sui dati Eurostat.

Tavola 9

3. Saldi commerciali ¹⁾

(miliardi di euro (miliardi di ECU fino a fine 1998); esportazioni (f.o.b.) - importazioni (c.i.f.))

	Totale	Prodotti alimentari bevande e tabacchi	Materie prime non alimentari non energetici	Prodotti energetici	Prodotti chimici	Altri prodotti manifatturieri	Macchinari e mezzi di trasporto	Altri
	1	2	3	4	5	6	7	8
1997	88,6	1,5	-25,1	-66,8	37,1	28,3	113,8	-0,1
1998	85,3	1,0	-25,5	-45,9	36,4	19,7	101,0	-1,4
1999	51,3	3,2	-23,0	-64,1	42,7	14,2	77,1	1,0
2000	12,6	.	.	.	.	.	.	.
1997 1° trim.	11,6	0,2	-5,8	-17,5	8,0	4,3	22,8	-0,2
2° trim.	23,8	0,3	-7,0	-15,0	9,1	7,4	28,8	0,0
3° trim.	26,8	0,4	-5,9	-16,6	10,5	6,7	30,9	0,8
4° trim.	26,3	0,5	-6,4	-17,7	9,6	9,8	31,3	-0,7
1998 1° trim.	14,6	0,1	-6,7	-13,0	9,0	3,2	22,7	-0,6
2° trim.	25,4	0,9	-7,2	-11,7	9,6	6,1	28,2	-0,6
3° trim.	24,8	0,1	-5,8	-10,9	9,3	4,5	27,6	0,0
4° trim.	20,6	-0,1	-5,7	-10,3	8,5	5,9	22,6	-0,2
1999 1° trim.	8,5	0,0	-5,4	-11,2	8,8	1,0	15,1	0,2
2° trim.	13,7	0,6	-6,2	-13,7	10,2	4,3	18,3	0,1
3° trim.	15,6	1,1	-5,4	-17,4	12,4	2,5	21,8	0,6
4° trim.	13,5	1,5	-5,9	-21,8	11,3	6,4	21,9	0,1
2000 1° trim.	-1,4	1,1	-6,5	-26,7	12,3	1,5	17,7	-0,8
2° trim.	4,5	1,1	-7,4	-26,9	12,8	2,7	23,0	-0,7
3° trim.	4,6	1,8	-7,1	-31,6	14,7	2,5	25,6	-1,4
4° trim.	4,9	.	.	.	.	.	.	.
1998 gen.	0,9	-0,2	-2,2	-4,6	2,8	-0,3	5,6	-0,2
feb.	5,9	0,2	-2,2	-4,3	3,1	1,4	8,1	-0,4
mar.	7,8	0,1	-2,3	-4,1	3,1	2,0	9,0	0,0
apr.	8,0	0,1	-2,4	-4,1	3,4	2,2	8,6	0,0
mag.	9,0	0,4	-2,3	-4,1	3,1	2,4	9,5	-0,1
giu.	8,3	0,3	-2,6	-3,5	3,1	1,5	10,1	-0,5
lug.	13,8	0,0	-2,2	-3,6	3,3	3,3	13,0	0,0
ago.	6,6	0,1	-1,6	-3,5	3,0	0,6	7,7	0,1
set.	4,4	-0,1	-2,0	-3,8	3,0	0,5	6,8	-0,1
ott.	6,6	0,0	-2,0	-3,7	2,8	2,2	7,4	-0,2
nov.	7,4	0,2	-1,9	-3,3	2,7	2,0	7,7	0,0
dic.	6,6	-0,3	-1,9	-3,3	2,9	1,7	7,5	0,1
1999 gen.	-0,7	-0,2	-1,8	-3,8	2,6	-0,8	3,5	-0,2
feb.	3,8	0,1	-1,7	-3,3	2,9	0,4	5,3	0,2
mar.	5,4	0,0	-1,9	-4,0	3,4	1,4	6,4	0,2
apr.	4,2	0,1	-2,0	-4,6	3,4	1,8	5,7	-0,2
mag.	1,3	0,2	-2,1	-4,8	3,2	0,8	3,8	0,1
giu.	8,1	0,2	-2,2	-4,3	3,6	1,7	8,8	0,3
lug.	11,7	0,2	-2,0	-5,5	4,6	2,5	11,3	0,6
ago.	2,5	0,2	-1,4	-5,8	4,0	-0,2	5,5	0,1
set.	1,3	0,7	-2,1	-6,1	3,8	0,2	4,9	-0,1
ott.	7,0	0,8	-1,9	-6,5	3,7	2,1	8,9	-0,1
nov.	3,3	0,6	-2,1	-7,2	4,0	2,1	6,2	-0,2
dic.	3,2	0,2	-1,9	-8,1	3,6	2,2	6,8	0,4
2000 gen.	-5,0	0,0	-2,2	-8,8	3,6	-0,9	3,6	-0,3
feb.	-0,2	0,4	-2,0	-8,6	4,0	0,7	5,6	-0,3
mar.	3,8	0,6	-2,3	-9,3	4,8	1,7	8,5	-0,2
apr.	0,4	0,2	-2,1	-7,9	3,7	1,1	5,7	-0,3
mag.	1,2	0,4	-2,8	-9,4	4,6	0,4	8,3	-0,2
giu.	3,0	0,5	-2,5	-9,6	4,5	1,1	9,0	-0,1
lug.	5,2	0,4	-2,5	-10,1	4,8	2,3	11,0	-0,7
ago.	-0,3	0,5	-2,0	-10,6	4,9	0,1	6,8	-0,1
set.	-0,4	0,9	-2,6	-11,0	5,0	0,1	7,8	-0,6
ott.	2,7	0,7	-2,5	-10,8	5,6	2,6	8,2	-1,1
nov.	1,5	0,9	-2,6	-12,5	5,3	2,3	9,5	-1,3
dic.	0,7	.	.	.	.	.	.	.

Fonte: Eurostat; i prodotti sono raggruppati secondo la classificazione SITC Rev. 3.

1) A causa di differenze nelle definizioni, nella copertura e nei tempi di rilevazione, i dati relativi al commercio con l'estero (compilati da Eurostat) non sono del tutto confrontabili con la voce beni delle statistiche di bilancia dei pagamenti compilate dalla BCE. (tavola 8.1). Parte delle differenze deriva dal trattamento delle assicurazioni e dei costi di spedizione nella rilevazione delle importazioni, che nel 1998 hanno rappresentato circa il 3,8 per cento del valore delle importazioni (c.i.f.).



10 Tassi di cambio

Tavola 10

Tassi di cambio

(valori medi nel periodo indicato; i tassi bilaterali sono espressi in unità di valuta nazionale per ECU o per euro; quelli effettivi sono numeri indice, 1° trim. 1999 = 100)

	Tasso di cambio effettivo dell'euro ¹⁾						Tassi di cambio bilaterali dell'ECU o dell'euro ²⁾			
	Gruppo ristretto				Gruppo ampio		Dollaro statunitense	Yen giapponese	Franco svizzero	Sterlina britannica
	nominale	reale IPC	reale IPP	reale CLUPM	nominale	reale IPC				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1996	107,9	108,8	107,5	111,1	95,4	105,9	1,270	138,1	1,568	0,814
1997	99,1	99,4	99,2	99,8	90,4	96,6	1,134	137,1	1,644	0,692
1998	101,5	101,3	101,6	99,6	96,6	99,1	1,121	146,4	1,622	0,676
1999	95,7	95,7	95,7	95,9	96,6	95,8	1,066	121,3	1,600	0,659
2000	85,7	86,5	86,9	87,2	88,2	86,3	0,924	99,5	1,558	0,609
1999 1° trim.	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687
2° trim.	96,1	96,0	96,0	96,5	96,5	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658
3° trim.	94,6	94,7	94,5	94,5	95,5	94,6	1,049	118,7	1,602	0,655
4° trim.	92,2	92,2	92,2	92,7	94,2	92,6	1,038	108,4	1,600	0,636
2000 1° trim.	89,0	89,6	89,7	89,9	91,1	89,5	0,986	105,5	1,607	0,614
2° trim.	86,0	86,6	87,0	87,1	88,4	86,6	0,933	99,6	1,563	0,610
3° trim.	84,7	85,7	86,2	86,6	87,3	85,3	0,905	97,4	1,544	0,612
4° trim.	83,0	84,0	84,8	85,2	85,9	83,6	0,868	95,3	1,516	0,600
1999 gen.	102,0	101,8	101,8	-	101,4	101,4	1,161	131,3	1,605	0,703
feb.	99,9	99,9	99,8	-	100,0	100,0	1,121	130,8	1,598	0,689
mar.	98,3	98,3	98,4	-	98,7	98,6	1,088	130,2	1,595	0,671
apr.	97,1	96,9	97,0	-	97,5	97,2	1,070	128,2	1,602	0,665
mag.	96,6	96,5	96,4	-	96,9	96,4	1,063	129,7	1,603	0,658
giu.	94,7	94,7	94,7	-	95,1	94,4	1,038	125,3	1,595	0,650
lug.	94,8	95,2	94,8	-	95,0	94,5	1,035	123,7	1,604	0,658
ago.	95,4	95,6	95,4	-	96,3	95,5	1,060	120,1	1,600	0,660
set.	93,6	93,4	93,4	-	95,2	93,8	1,050	112,4	1,602	0,647
ott.	94,4	94,2	94,3	-	96,3	94,7	1,071	113,5	1,594	0,646
nov.	92,0	92,0	92,1	-	94,0	92,4	1,034	108,2	1,605	0,637
dic.	90,1	90,4	90,3	-	92,2	90,7	1,011	103,7	1,601	0,627
2000 gen.	90,2	90,8	90,9	-	92,4	90,8	1,014	106,5	1,610	0,618
feb.	89,2	89,8	89,9	-	91,2	89,5	0,983	107,6	1,607	0,615
mar.	87,7	88,3	88,4	-	89,7	88,1	0,964	102,6	1,604	0,611
apr.	86,1	86,6	86,9	-	88,4	86,7	0,947	99,9	1,574	0,598
mag.	84,5	85,0	85,6	-	86,9	85,1	0,906	98,1	1,556	0,602
giu.	87,4	88,1	88,4	-	89,9	88,1	0,949	100,7	1,561	0,629
lug.	86,9	87,9	88,1	-	89,4	87,5	0,940	101,4	1,551	0,623
ago.	84,6	85,5	86,0	-	87,0	85,1	0,904	97,8	1,551	0,607
set.	82,8	83,6	84,6	-	85,3	83,3	0,872	93,1	1,531	0,608
ott.	81,6	82,4	83,4	-	84,4	82,2	0,855	92,7	1,513	0,589
nov.	82,3	83,3	84,0	-	85,1	82,9	0,856	93,3	1,522	0,600
dic.	85,4	86,4	86,9	-	88,1	85,7	0,897	100,6	1,514	0,613
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	89,2	90,3	90,6	-	91,7	89,0	0,938	109,6	1,529	0,635
feb.	88,3	89,4	89,6	-	91,0	88,1	0,922	107,1	1,536	0,634
var. perc. sul mese prec. ⁴⁾										
2001 feb.	-1,0	-1,1	-1,1	-	-0,8	-1,0	-1,8	-2,3	0,4	-0,1
var. perc. sull'anno prec. ⁴⁾										
2001 feb.	-	-	-	-	-	-	-6,3	-0,5	-4,4	3,1

Fonte: BCE.

- 1) Elaborazioni della BCE, basate su medie ponderate dei tassi di cambio bilaterali dell'euro. I pesi si basano sul commercio di manufatti negli anni 1995-1997 con i paesi partner commerciali, e tengono conto della concorrenza sui mercati terzi. Fino al dicembre 2000, il gruppo ristretto comprende i paesi le cui valute sono riportate nella tavola più la dracma greca. Dal gennaio 2001 la Grecia ha cessato di essere un paese partner ai fini del calcolo del tasso di cambio effettivo dell'euro; il sistema di pesi è stato modificato di conseguenza. Il gruppo ampio comprende, in aggiunta, i seguenti paesi: Algeria, Argentina, Brasile, Cina, Cipro, Croazia, Estonia, Filippine, Malesia, Marocco, Messico, Nuova Zelanda, Polonia, Repubblica Ceca, Romania, Russia, Slovacchia, Slovenia, Sud Africa, Thailandia, Taiwan, Turchia e Ungheria. I tassi effettivi reali sono calcolati utilizzando gli indici dei prezzi al consumo (IPC), dei prezzi alla produzione nell'industria manifatturiera (IPP) e del costo unitario del lavoro nell'industria manifatturiera (CLUPM). Nei casi in cui i dati sui deflatori non siano disponibili si utilizzano stime.
- 2) I tassi di cambio riportati sono quelli dell'ECU fino al dicembre 1998 (fonte BRI), quelli dell'euro dal gennaio 1999.
- 3) I dati riportati fino al settembre 2000 si riferiscono a tassi indicativi poiché fino a quel periodo la BCE non pubblicava tassi di riferimento ufficiali con queste valute.
- 4) Per l'ultimo mese si riporta la variazione percentuale rispetto al mese precedente e quella rispetto al corrispondente mese dell'anno precedente. Una variazione positiva indica un apprezzamento dell'euro. Per effetto della modifica del sistema di pesi, i dati relativi al tasso di cambio effettivo dal gennaio 2001 non sono del tutto confrontabili con le osservazioni precedenti.

Tassi di cambio bilaterali dell'ECU o dell'euro ²⁾								
Corona svedese	Corona danese	Corona norvegese	Dollaro canadese	Dollaro australiano	Dollaro di Hong Kong ³⁾	Won coreano ³⁾	Dollaro di Singapore ³⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	
8,51	7,36	8,20	1,731	1,623	9,68	1.007,9	1,765	1996
8,65	7,48	8,02	1,569	1,528	8,75	1.069,8	1,678	1997
8,92	7,50	8,47	1,665	1,787	8,69	1.568,9	1,876	1998
8,81	7,44	8,31	1,584	1,652	8,27	1.267,3	1,806	1999
8,45	7,45	8,11	1,371	1,589	7,20	1.043,5	1,592	2000
8,98	7,44	8,60	1,696	1,770	8,69	1.342,6	1,911	1999 1° trim.
8,90	7,43	8,24	1,557	1,618	8,19	1.258,8	1,810	2° trim.
8,71	7,44	8,22	1,558	1,613	8,14	1.252,8	1,772	3° trim.
8,65	7,44	8,19	1,528	1,613	8,07	1.217,4	1,737	4° trim.
8,50	7,45	8,11	1,434	1,564	7,68	1.109,8	1,674	2000 1° trim.
8,28	7,46	8,20	1,381	1,585	7,27	1.042,0	1,608	2° trim.
8,40	7,46	8,10	1,341	1,576	7,06	1.009,5	1,569	3° trim.
8,60	7,45	8,04	1,325	1,632	6,77	1.011,6	1,516	4° trim.
9,08	7,44	8,65	1,765	1,839	8,99	1.362,4	1,950	1999 gen.
8,91	7,44	8,65	1,679	1,751	8,68	1.330,2	1,905	feb.
8,94	7,43	8,51	1,651	1,726	8,43	1.336,2	1,881	mar.
8,91	7,43	8,32	1,594	1,668	8,30	1.292,2	1,834	apr.
8,97	7,43	8,23	1,553	1,605	8,24	1.272,1	1,820	mag.
8,83	7,43	8,17	1,524	1,580	8,05	1.212,6	1,775	giu.
8,74	7,44	8,18	1,540	1,576	8,03	1.229,4	1,756	lug.
8,75	7,44	8,26	1,583	1,645	8,23	1.269,1	1,779	ago.
8,63	7,43	8,23	1,552	1,619	8,15	1.260,1	1,781	set.
8,73	7,43	8,29	1,581	1,641	8,32	1.289,9	1,793	ott.
8,63	7,44	8,19	1,516	1,618	8,04	1.215,9	1,727	nov.
8,59	7,44	8,10	1,491	1,580	7,86	1.149,6	1,694	dic.
8,60	7,44	8,12	1,469	1,542	7,89	1.145,9	1,697	2000 gen.
8,51	7,45	8,10	1,427	1,564	7,65	1.110,8	1,674	feb.
8,39	7,45	8,11	1,408	1,583	7,51	1.076,1	1,654	mar.
8,27	7,45	8,15	1,389	1,588	7,38	1.051,4	1,620	apr.
8,24	7,46	8,20	1,355	1,570	7,06	1.015,3	1,566	mag.
8,32	7,46	8,25	1,402	1,597	7,40	1.061,1	1,641	giu.
8,41	7,46	8,18	1,389	1,598	7,33	1.047,9	1,636	lug.
8,39	7,46	8,10	1,341	1,557	7,05	1.007,6	1,556	ago.
8,41	7,46	8,03	1,295	1,575	6,80	973,2	1,517	set.
8,52	7,45	8,00	1,292	1,618	6,67	965,1	1,498	ott.
8,63	7,46	8,00	1,320	1,639	6,68	990,6	1,497	nov.
8,66	7,46	8,13	1,368	1,642	7,00	1.089,6	1,558	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
8,91	7,46	8,24	1,410	1,689	7,32	1.194,9	1,630	2001 gen.
8,98	7,46	8,21	1,403	1,724	7,19	1.153,8	1,607	feb.
0,8	0,0	-0,3	-0,5	2,0	-1,8	-3,4	-1,4	var. perc. sul mese prec. ⁴⁾ 2001 feb.
5,5	0,2	1,4	-1,7	10,2	-6,1	3,9	-4,0	var. perc. sull'anno prec. ⁴⁾ 2001 feb.

I I Indicatori economici e finanziari per gli altri Stati membri della UE

Tavola 11

Indicatori economici e finanziari

(variazioni sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	IAPC	Disavanzo (-) o avanzo (+) delle Amm.ni pubbliche, in perc. del PIL	Debito lordo delle Amm.ni pubbliche, in perc. del PIL	Rendimento dei titoli di Stato a lungo termine ¹⁾ , in perc. per anno	Tasso di cambio ²⁾ in unità della valuta nazionale per euro/ECU	Saldo della bilancia dei pagamenti in perc. del PIL	Costo del lavoro per unità di prodotto ³⁾	PIL a prezzi costanti	Indice della produzione industriale ⁴⁾	Tasso di disoccupazione standardizzato in perc. della forza lavoro (dest.)	Aggregato monetario ampio ⁵⁾	Tasso di interesse a 3 mesi ¹⁾ , in perc. su base annua
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Danimarca												
1997	1,9	0,5	61,4	6,25	7,48	0,6	1,9	3,0	5,4	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,2	55,8	4,94	7,50	-0,9	2,3	2,8	2,3	5,2	4,6	4,27
1999	2,1	2,8	52,6	4,91	7,44	2,2	3,0	2,1	1,9	5,2	4,2	3,44
2000	2,7	.	.	5,64	7,45	.	.	2,6	6,1	4,7	1,9	5,00
1999 3° trim.	2,3	-	-	5,35	7,44	2,4	3,0	1,7	0,0	5,1	3,4	3,19
4° trim.	2,8	-	-	5,57	7,44	2,1	-0,6	3,3	4,2	4,9	4,1	3,78
2000 1° trim.	2,8	-	-	5,79	7,45	1,5	1,9	2,6	3,2	4,8	2,2	3,95
2° trim.	2,9	-	-	5,67	7,46	1,5	2,6	3,4	7,8	4,6	1,3	4,73
3° trim.	2,6	-	-	5,69	7,46	2,7	1,6	2,7	8,0	4,7	2,3	5,84
4° trim.	2,6	-	-	5,42	7,45	.	.	.	5,6	4,8	1,8	5,48
2000 ago.	2,2	-	-	5,64	7,46	-	-	-	8,9	4,6	2,5	5,66
set.	2,7	-	-	5,66	7,46	-	-	-	8,7	4,8	4,0	6,10
ott.	2,8	-	-	5,57	7,45	-	-	-	5,2	4,9	2,6	5,55
nov.	2,7	-	-	5,49	7,46	-	-	-	1,7	4,9	0,7	5,50
dic.	2,3	-	-	5,20	7,46	-	-	-	10,5	4,7	2,0	5,38
2001 gen.	2,3	-	-	5,09	7,46	-	-	-	.	.	.	5,34
feb.	.	-	-	5,06	7,46	-	-	-	.	.	.	5,27
Svezia												
1997	1,8	-2,0	75,0	6,62	8,65	-	0,6	2,1	7,0	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	1,9	72,4	4,99	8,92	3,2	0,9	3,6	3,8	8,3	3,5	4,36
1999	0,6	1,9	65,5	4,98	8,81	1,6	-0,4	4,1	2,0	7,2	6,8	3,32
2000	1,3	.	.	5,37	8,45	.	.	4,0	.	5,9	6,2	4,07
1999 3° trim.	0,7	-	-	5,48	8,71	2,7	-0,3	4,2	0,2	7,1	6,1	3,22
4° trim.	1,0	-	-	5,69	8,65	0,8	-1,1	4,2	3,5	6,8	9,1	3,69
2000 1° trim.	1,2	-	-	5,79	8,50	3,5	7,1	3,8	7,0	6,5	8,7	3,99
2° trim.	1,2	-	-	5,30	8,28	1,5	5,1	4,1	11,2	6,0	8,9	4,09
3° trim.	1,3	-	-	5,30	8,40	2,4	6,4	3,7	10,3	5,7	5,1	4,14
4° trim.	1,5	-	-	5,09	8,60	.	.	.	.	5,4	2,2	4,06
2000 ago.	1,4	-	-	5,31	8,39	-	-	-	10,5	5,9	4,4	4,13
set.	1,3	-	-	5,27	8,41	-	-	-	7,5	5,5	5,1	4,08
ott.	1,3	-	-	5,23	8,52	-	-	-	8,4	5,5	1,2	4,03
nov.	1,8	-	-	5,13	8,63	-	-	-	9,9	5,6	3,4	4,02
dic.	1,3	-	-	4,92	8,66	-	-	-	.	5,1	2,1	4,13
2001 gen.	1,6	-	-	4,89	8,91	-	-	-	.	5,4	.	4,14
feb.	.	-	-	4,86	8,98	-	-	-	.	.	.	4,10
Regno Unito												
1997	1,8	-2,0	50,9	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,6	0,4	47,8	5,60	0,676	0,0	2,9	2,6	0,8	6,3	9,7	7,42
1999	1,3	1,3	45,4	5,01	0,659	-1,0	3,5	2,3	0,6	6,1	5,3	5,54
2000	0,8	2,0	42,6	5,33	0,609	.	.	3,0	1,5	.	.	6,19
1999 3° trim.	1,2	1,2	45,7	5,39	0,655	-1,5	3,2	2,5	1,8	6,0	3,5	5,28
4° trim.	1,2	1,9	45,4	5,46	0,636	0,0	2,6	3,2	2,2	5,9	3,6	5,98
2000 1° trim.	0,8	6,1	43,6	5,60	0,614	-1,4	3,1	3,1	1,9	5,9	3,8	6,20
2° trim.	0,6	-0,4	43,7	5,31	0,610	-1,2	0,9	3,5	2,6	5,6	5,7	6,28
3° trim.	0,8	2,3	42,4	5,31	0,612	-1,5	1,4	3,0	0,6	5,4	8,4	6,21
4° trim.	0,9	-0,1	42,6	5,09	0,600	.	.	2,5	0,9	.	.	6,07
2000 ago.	0,6	-0,5	43,8	5,32	0,607	-	-	-	1,2	5,4	8,9	6,22
set.	1,0	1,2	42,4	5,38	0,608	-	-	-	0,4	5,5	9,2	6,21
ott.	1,0	6,7	42,0	5,20	0,589	-	-	-	0,7	5,4	8,8	6,16
nov.	1,0	-3,7	42,6	5,11	0,600	-	-	-	0,2	5,4	8,3	6,09
dic.	0,9	-3,3	42,6	4,95	0,613	-	-	-	1,8	.	.	5,96
2001 gen.	0,9	.	.	4,94	0,635	-	-	-	.	.	.	5,53
feb.	.	.	.	4,95	0,634	-	-	-	.	.	.	5,76

Fonti: Eurostat (colonne 1, 8, 9 e 10); Commissione europea (DG Affari economici e finanziari ed Eurostat) (colonne 2 (dati annuali) e 3 (dati annuali)); Reuters (colonna 12); dati nazionali (colonne 2 (dati trimestrali e mensili), 3 (dati trimestrali e mensili), 4, 5, 7 (eccetto la Svezia), e 11); elaborazioni della BCE (colonne 6 e 7 (per la Svezia)).

1) Valori medi nel periodo indicato.

2) Per ulteriori informazioni cfr. la tavola 10.

3) Dati riferiti all'intera economia; i dati per il Regno Unito non comprendono i contributi sociali a carico del datore di lavoro.

4) Totale, escluse le costruzioni; dati corretti per il numero di giornate lavorative.

5) Media dei valori di fine mese; M3 (M4 per il Regno Unito).

12 Indicatori economici e finanziari per i principali paesi non UE

Tavola 12.1

Indicatori economici e finanziari

(variazioni sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Indice dei prezzi al consumo	Costo del lavoro per unità di prodotto ¹⁾	PIL a prezzi costanti	Indice della produzione industriale ¹⁾	Tasso di disoccupazione standardizzato, in percentuale della forza lavoro (dest.)	M2 ²⁾	Tasso sui depositi interbancari a 3 mesi ³⁾ (valori percentuali per anno)	Rendimento sui titoli pubblici a 10 anni ³⁾ (valori percentuali per anno)	Tasso di cambio ⁴⁾ (unità di valuta nazionale per euro/ECU)	Disavanzo (-)/Avanzo ⁵⁾ (+) fiscale in percentuale del PIL	Debito pubblico lordo ⁶⁾ in percentuale del PIL
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stati Uniti											
1997	2,3	0,0	4,4	7,6	5,0	4,9	5,76	6,45	1,134	-0,9	56,4
1998	1,6	0,7	4,4	5,5	4,5	7,3	5,57	5,33	1,121	0,3	53,3
1999	2,2	-1,7	4,2	4,8	4,2	7,6	5,42	5,64	1,066	1,0	50,2
2000	3,4	-3,8	5,0	6,0	4,0	6,1	6,53	6,03	0,924	.	.
1999 3° trim.	2,3	-0,8	4,3	5,0	4,2	7,6	5,44	5,88	1,049	1,2	50,3
4° trim.	2,6	-3,1	5,0	5,6	4,1	6,3	6,14	6,13	1,038	1,3	50,2
2000 1° trim.	3,2	-3,7	5,3	6,3	4,0	6,0	6,11	6,48	0,986	2,0	49,2
2° trim.	3,3	-4,4	6,1	7,0	4,0	6,1	6,63	6,18	0,933	2,1	46,4
3° trim.	3,5	-5,4	5,2	6,4	4,0	6,0	6,70	5,89	0,905	2,3	45,1
4° trim.	3,4	-1,5	3,5	4,2	4,0	6,3	6,69	5,56	0,868	.	.
2000 set.	3,5	-	-	6,5	3,9	6,4	6,67	5,80	0,872	-	-
ott.	3,4	-	-	5,5	3,9	6,3	6,78	5,74	0,855	-	-
nov.	3,4	-	-	4,4	4,0	6,1	6,75	5,72	0,856	-	-
dic.	3,4	-	-	2,7	4,0	6,5	6,54	5,23	0,897	-	-
2001 gen.	3,7	-	-	2,1	4,2	7,0	5,73	5,14	0,938	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	5,35	5,10	0,922	-	-
Giappone											
1997	1,7	-2,2	1,8	3,6	3,4	3,1	0,62	2,15	137,1	-2,7	-
1998	0,6	6,3	-1,1	-7,1	4,1	4,4	0,66	1,30	146,4	-10,3	-
1999	-0,3	-2,5	0,8	0,8	4,7	3,7	0,22	1,75	121,3	-10,4	-
2000	-0,6	.	.	5,8	4,7	2,1	0,28	1,76	99,5	.	-
1999 3° trim.	0,0	-5,0	1,6	3,1	4,7	3,6	0,10	1,78	118,7	-	-
4° trim.	-1,0	-6,0	0,3	4,8	4,6	3,0	0,29	1,77	108,4	-	-
2000 1° trim.	-0,7	-7,0	2,6	6,2	4,8	2,2	0,14	1,79	105,5	-	-
2° trim.	-0,7	-7,3	1,3	7,1	4,7	2,3	0,12	1,72	99,6	-	-
3° trim.	-0,7	-6,0	0,6	5,4	4,6	1,9	0,32	1,79	97,4	-	-
4° trim.	-0,5	.	.	4,5	4,8	2,1	0,56	1,73	95,3	-	-
2000 set.	-0,8	-4,6	-	3,9	4,7	2,0	0,41	1,88	93,1	-	-
ott.	-0,9	-6,6	-	6,6	4,7	2,1	0,52	1,83	92,7	-	-
nov.	-0,5	-3,9	-	3,3	4,8	2,1	0,55	1,75	93,3	-	-
dic.	-0,2	.	-	3,8	4,8	2,2	0,62	1,62	100,6	-	-
2001 gen.	.	.	-	.	.	2,4	0,50	1,54	109,6	-	-
feb.	.	.	-	.	.	.	0,41	1,43	107,1	-	-

PIL a prezzi costanti

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



Indici dei prezzi al consumo

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati mensili)



Fonti: dati nazionali (colonne 1, 2 (Stati Uniti), 3, 4, 5, 6, 8 (fino a dicembre 1998), 9 e 10); OCSE (colonna 2 (Giappone)); Eurostat (grafico area dell'euro), Reuters (colonne 7 e 8 (da gennaio 1999)); elaborazioni della BCE (colonna 11).

1) Industria manifatturiera.

2) Valori medi; per il Giappone: M2 + CD.

3) Per ulteriori informazioni, cfr. tavole 3.1 e 3.2.

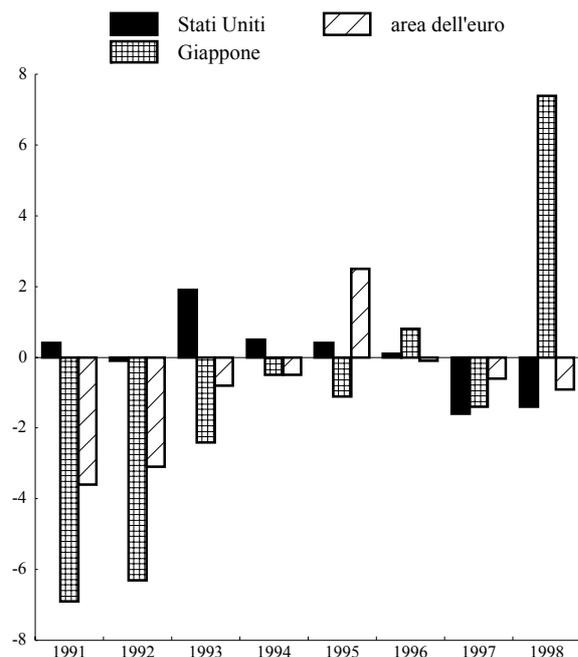
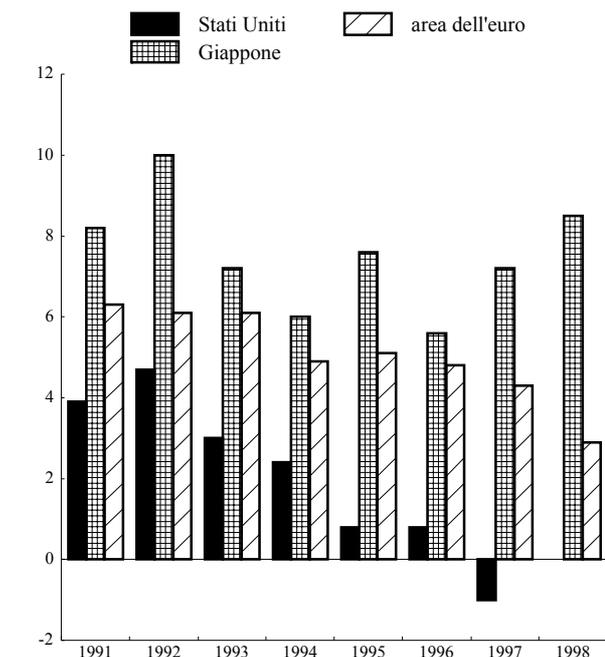
4) Per ulteriori informazioni, cfr. tavola 10.

5) Per il Giappone, il dato sul disavanzo nel 1998 si basa sull'ipotesi di un debito elevato; per il 1999 la fonte sono i conti finanziari.

6) Debito lordo consolidato per le Amministrazioni pubbliche (dati di fine periodo).

Tavola 12.2
Risparmio, investimenti e saldi finanziari
(in percentuale del PIL)

	Risparmio e investimenti nazionali			Risparmio e investimenti delle società non finanziarie					Risparmio e investimenti delle famiglie ¹⁾				
	Risparmio lordo	Investimenti lordi	Saldo delle operazioni correnti con il resto del mondo	Investimenti lordi	Investimenti fissi lordi	Variazione netta delle attività finanziarie	Risparmio lordo	Variazione netta delle passività	Titoli e partecipazioni azionarie	Spese in conto capitale	Variazione netta delle attività finanziarie	Risparmio lordo	Variazione netta delle passività
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stati Uniti													
1996	17,3	19,1	-1,4	8,8	8,4	5,2	8,7	5,1	1,0	11,5	5,7	12,8	4,9
1997	18,1	19,9	-1,5	9,4	8,6	1,8	8,7	3,4	1,8	11,7	3,7	12,4	4,7
1998	18,8	20,8	-2,3	9,6	8,8	3,9	8,5	5,4	1,7	12,3	5,8	12,7	5,8
1999	18,5	21,1	-3,4	9,8	9,3	7,3	8,7	8,8	3,6	12,6	5,2	11,4	6,7
1998 4° tr.	18,6	20,9	-2,6	9,7	9,0	1,6	8,4	3,3	-1,0	12,6	4,4	12,6	6,1
1999 1° tr.	18,8	21,0	-2,7	9,6	9,1	8,3	8,7	9,7	6,3	12,4	4,6	11,9	6,6
2° tr.	18,4	20,8	-3,2	9,6	9,5	7,9	8,7	9,6	0,4	12,7	5,0	11,6	6,9
3° tr.	18,4	21,1	-3,6	9,8	9,3	7,2	8,6	8,6	3,6	12,6	4,8	11,1	6,4
4° tr.	18,3	21,4	-3,9	10,0	9,3	5,9	8,7	7,4	4,2	12,6	6,5	10,9	7,1
2000 1° tr.	18,2	21,4	-4,0	9,9	9,6	7,7	8,8	9,0	5,8	12,8	4,4	10,1	8,2
2° tr.	18,5	22,0	-4,1	10,3	9,6	5,8	9,0	7,4	3,3	12,5	4,4	10,0	5,9
3° tr.	18,4	21,9	-4,5	10,4	9,8	5,7	9,1	7,3	2,0	12,4	2,3	9,6	5,7
Giappone													
1996	31,3	29,8	1,4	16,1	15,6	1,7	15,1	0,3	1,0	6,7	6,4	13,3	1,1
1997	31,2	28,7	2,6	16,6	16,1	3,3	13,7	1,2	0,1	5,4	7,1	13,4	0,7
1998	29,3	26,4	3,1	14,5	14,6	-6,6	15,1	-9,5	-1,5	5,0	5,6	13,7	-0,5
1999	.	26,0	.	.	.	2,6	.	-2,9	1,3	.	6,9	.	-0,5
1998 4° tr.	.	26,9	.	.	.	13,4	.	-7,0	-7,0	.	11,3	.	-1,0
1999 1° tr.	.	26,9	.	.	.	0,8	.	-15,2	-2,2	.	-3,6	.	6,2
2° tr.	.	24,2	.	.	.	-16,9	.	-17,1	1,7	.	14,6	.	-7,2
3° tr.	.	26,4	.	.	.	9,7	.	-1,3	1,3	.	4,4	.	1,3
4° tr.	.	26,9	.	.	.	15,3	.	19,9	4,0	.	11,6	.	-2,2
2000 1° tr.	.	26,3	.	.	.	7,7	.	-3,4	-3,4	.	3,9	.	9,7
2° tr.	.	23,2	.	.	.	-26,9	.	-19,6	0,5	.	5,2	.	-9,2
3° tr.	.	24,4	.	.	.	15,5	.	0,7	-0,4	.	0,6	.	2,3

Saldo finanziario delle società non finanziarie
(in percentuale del PIL)

Saldo finanziario delle famiglie¹⁾
(in percentuale del PIL)


Fonti: BCE, Federal Reserve Board, Banca del Giappone ed Economic Planning Agency.

1) Le famiglie includono le istituzioni senza fini di lucro che forniscono servizi alle famiglie.

Serie storiche di alcuni indicatori economici per l'area dell'euro più la Grecia

A. Principali statistiche monetarie e sui mercati finanziari

A.1 Aggregati monetari e contropartite

(miliardi di euro (dati di fine periodo, non destagionalizzati) e variazioni percentuali sui dodici mesi ¹⁾)

	M1		M2		M3		Credito ²⁾		Prestiti delle IFM a residenti nell'area dell'euro più la Grecia escluse le IFM e le Amm. pubbliche	
	Ammontare	Variazione percentuale	Ammontare	Variazione percentuale	Ammontare	Variazione percentuale	Ammontare	Variazione percentuale	Ammontare	Variazione percentuale
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 gen.	1.818,1	.	4.042,3	.	4.614,4	.	7.805,6	.	5.168,9	.
feb.	1.787,4	.	4.000,9	.	4.601,3	.	7.825,7	.	5.171,3	.
mar.	1.809,5	.	4.019,8	.	4.618,4	.	7.901,7	.	5.218,9	.
apr.	1.824,0	.	4.040,2	.	4.658,6	.	7.934,3	.	5.240,7	.
mag.	1.856,2	.	4.069,1	.	4.694,9	.	8.011,3	.	5.278,0	.
giu.	1.900,6	.	4.096,6	.	4.720,6	.	8.088,8	.	5.371,5	.
lug.	1.901,2	.	4.114,5	.	4.730,7	.	8.106,4	.	5.407,9	.
ago.	1.865,9	.	4.082,4	.	4.712,9	.	8.109,2	.	5.402,8	.
set.	1.891,6	.	4.091,8	.	4.740,1	.	8.160,9	.	5.442,7	.
ott.	1.898,5	.	4.110,1	.	4.761,6	.	8.230,1	.	5.490,4	.
nov.	1.933,2	.	4.139,8	.	4.814,3	.	8.329,9	.	5.556,3	.
dic.	1.988,5	.	4.239,1	.	4.909,0	.	8.354,7	.	5.588,8	.
2000 gen.	1.997,1	9,4	4.233,2	4,3	4.917,4	5,4	8.411,7	8,1	5.633,8	8,8
feb.	1.986,7	10,8	4.226,5	5,3	4.938,8	6,3	8.472,5	8,5	5.670,0	9,5
mar.	1.997,8	10,1	4.236,0	5,0	4.978,5	6,7	8.568,4	8,4	5.741,5	9,9
apr.	2.039,8	11,4	4.280,1	5,5	5.074,4	6,8	8.634,2	8,7	5.803,8	10,5
mag.	2.021,0	8,7	4.271,4	4,7	5.071,5	6,1	8.670,3	8,2	5.834,5	10,3
giu.	2.038,0	7,1	4.281,6	4,3	5.069,4	5,6	8.682,9	7,2	5.902,4	9,5
lug.	2.037,8	6,9	4.280,7	3,7	5.077,3	5,4	8.698,7	7,1	5.931,9	9,1
ago.	2.002,5	7,0	4.268,0	4,1	5.082,8	5,8	8.700,3	7,1	5.951,9	9,6
set.	2.014,4	6,0	4.274,7	4,0	5.084,5	5,4	8.787,7	7,2	6.038,9	10,1
ott.	2.013,7	5,6	4.281,4	3,7	5.106,1	5,3	8.830,0	6,6	6.082,8	9,9
nov.	2.032,3	4,8	4.303,5	3,6	5.141,7	5,1	8.877,6	6,1	6.119,0	9,4
dic.	2.096,7	5,4	4.396,5	3,6	5.209,8	5,0	8.900,8	6,4	6.154,3	9,7

A.2 Tassi di interesse nei mercati finanziari e statistiche sui titoli non azionari

(valori percentuali in ragione d'anno e miliardi di euro)

	Tassi del mercato monetario		Rendimenti dei titoli di Stato		Emissioni di titoli denominati in euro da parte di residenti nell'area dell'euro più la Grecia					
	Depositi a 3 mesi	Depositi a 12 mesi	a 2 anni	a 10 anni	Totale	Emissioni lorde			Emissioni nette	Consistenze
						IFM ³⁾	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Società non finanziarie e società finanziarie non monetarie ³⁾		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
1999 gen.	3,33	3,24	3,11	3,87	348,2	47,1	39,4	13,5	64,0	5.786,6
feb.	3,27	3,19	3,17	4,02	292,0	49,1	35,6	15,3	49,5	5.835,2
mar.	3,21	3,19	3,19	4,22	297,2	47,8	35,4	16,8	43,7	5.879,3
apr.	2,87	2,91	2,93	4,09	333,5	48,8	34,3	16,9	42,0	5.921,2
mag.	2,75	2,83	2,89	4,24	289,7	46,6	37,9	15,5	49,9	5.972,1
giu.	2,80	2,98	3,16	4,56	279,3	48,6	28,7	22,7	38,2	6.010,6
lug.	2,84	3,17	3,38	4,89	328,0	44,5	36,4	19,1	42,1	6.053,5
ago.	2,86	3,37	3,65	5,10	239,1	50,2	32,3	17,5	35,8	6.089,9
set.	2,89	3,43	3,75	5,27	311,6	51,7	31,2	17,1	59,8	6.148,2
ott.	3,53	3,81	4,16	5,51	305,1	51,6	30,2	18,2	52,6	6.202,0
nov.	3,64	3,82	4,07	5,22	285,1	57,1	26,2	16,7	41,8	6.245,1
dic.	3,58	3,94	4,24	5,32	236,0	66,7	20,1	13,2	-32,7	6.217,5
2000 gen.	3,47	4,04	4,43	5,72	347,6	56,6	30,5	12,9	1,6	6.213,3
feb.	3,65	4,18	4,59	5,68	353,1	58,0	26,5	15,5	60,1	6.272,2
mar.	3,86	4,33	4,62	5,51	377,2	58,9	26,5	14,6	52,8	6.326,9
apr.	4,03	4,42	4,61	5,43	344,8	54,3	26,3	19,4	38,0	6.363,1
mag.	4,44	4,88	5,04	5,53	381,9	60,3	22,8	16,9	51,0	6.422,9
giu.	4,59	5,01	5,05	5,36	334,6	57,9	21,8	20,3	32,3	6.454,3
lug.	4,66	5,14	5,21	5,47	372,4	57,1	22,0	20,9	34,8	6.489,3
ago.	4,85	5,28	5,30	5,41	344,3	59,9	21,7	18,4	34,0	6.524,9
set.	4,91	5,24	5,24	5,48	386,0	61,5	21,3	17,1	20,2	6.546,1
ott.	5,08	5,23	5,19	5,42	441,2	63,7	19,4	16,9	34,5	6.581,3
nov.	5,12	5,20	5,14	5,34	376,8	59,3	21,0	19,9	22,0	6.602,5
dic.	4,94	4,87	4,80	5,07	312,3	63,4	14,8	21,9	-42,2	6.561,7

Fonti: BCE e Reuters (per le colonne 11 e 12).

- 1) Calcolata sulla base delle differenze tra i livelli di fine mese, corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altro tipo di variazioni non derivanti da transazioni. Per il calcolo dei tassi di crescita, cfr. le note tecniche.
- 2) Il credito comprende i prestiti a residenti nell'area dell'euro più la Grecia diversi dalle IFM e le disponibilità di titoli emessi da residenti nell'area dell'euro più la Grecia diversi dalle IFM.
- 3) Quota percentuale sul totale.

B. Prezzi, congiuntura e Finanza pubblica

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Prezzi			Economia reale				Finanza pubblica		
	IAPC	Prezzi alla produzione dei beni industriali	Deflatore del PIL	PIL a prezzi costanti	Produzione industriale (escl. costruzioni)	Vendite al dettaglio (totale; dest.; a prezzi costanti)	Disoccupazione (in perc. delle forze di lavoro)	Bilancia commerciale (miliardi di euro; mld. di ECU fino a fine 1998)	Disavanzo (-)/ avanzo (+) in perc. del PIL	Debito pubblico totale (in perc. del PIL)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	2,3	0,4	2,1	1,4	0,3	0,5	11,5	62,4	-4,3	75,9
1997	1,7	1,1	1,6	2,3	4,1	1,2	11,5	74,5	-2,6	75,3
1998	1,2	-0,7	1,7	2,7	4,3	3,0	10,9	68,4	-2,2	73,6
1999	1,1	-0,4	1,2	2,5	1,9	2,6	10,0	34,0	-1,3	72,7
2000	2,4	5,4	.	.	5,4	.	9,1	-9,1	.	.
1999 4° tr.	1,5	2,2	1,0	3,3	4,3	3,4	9,7	8,7	-	-
2000 1° tr.	2,1	4,4	1,0	3,5	4,8	2,5	9,5	-6,3	-	-
2° tr.	2,1	5,2	0,9	3,7	6,0	3,4	9,2	-2,0	-	-
3° tr.	2,5	5,8	1,1	3,3	5,6	2,6	9,0	-0,6	-	-
4° tr.	2,7	6,1	.	.	5,3	.	8,8	-0,2	-	-
1999 dic.	1,7	2,9	-	-	5,3	2,7	9,6	1,5	-	-
2000 gen.	1,9	3,8	-	-	2,8	2,7	9,6	-6,3	-	-
feb.	2,1	4,4	-	-	5,8	4,3	9,5	-1,6	-	-
mar.	2,2	4,9	-	-	5,7	0,4	9,4	1,7	-	-
apr.	1,9	4,7	-	-	6,0	3,6	9,2	-1,1	-	-
mag.	1,9	5,3	-	-	7,6	4,7	9,2	-0,8	-	-
giu.	2,4	5,6	-	-	4,4	1,9	9,1	-0,1	-	-
lug.	2,4	5,6	-	-	5,4	2,2	9,0	3,5	-	-
ago.	2,4	5,6	-	-	6,5	2,2	9,0	-1,8	-	-
set.	2,8	6,3	-	-	5,1	3,4	8,9	-2,3	-	-
ott.	2,7	6,6	-	-	3,7	1,0	8,8	0,9	-	-
nov.	2,9	6,3	-	-	4,3	1,4	8,8	-0,3	-	-
dic.	2,6	5,5	-	-	8,0	.	8,8	-0,9	-	-

Fonti: Commissione europea (Eurostat) ed elaborazioni della BCE.

C. Tassi di cambio effettivi

(valori medi nel periodo indicato; numeri indice, 1° trim. 1999 = 100)

	Gruppo ristretto				Gruppo ampio	
	Nominale	Reale IPC	Reale IPP	Reale CLUPM	Nominale	Reale IPC
	1	2	3	4	5	6
1996	108,1	108,7	107,5	111,1	95,4	105,8
1997	99,1	99,4	99,2	99,9	90,3	96,5
1998	101,5	101,3	101,5	99,5	96,5	99,1
1999	95,6	95,7	95,7	95,9	96,5	95,8
2000	85,4	86,3	86,8	87,1	88,0	86,1
1999 4° trim.	92,0	92,1	92,2	92,6	94,1	92,5
2000 1° trim.	88,8	89,5	89,6	89,8	90,9	89,4
2° trim.	85,7	86,4	86,8	87,0	88,2	86,5
3° trim.	84,5	85,4	86,1	86,5	87,1	85,1
4° trim.	82,7	83,8	84,7	85,1	85,7	83,4
1999 dic.	89,9	90,3	90,2	-	92,1	90,6
2000 gen.	90,1	90,7	90,8	-	92,3	90,7
feb.	89,0	89,7	89,8	-	91,0	89,4
mar.	87,4	88,1	88,3	-	89,5	88,0
apr.	85,8	86,4	86,8	-	88,2	86,6
mag.	84,2	84,8	85,5	-	86,7	84,9
giu.	87,1	88,0	88,2	-	89,8	88,0
lug.	86,7	87,7	87,9	-	89,2	87,4
ago.	84,3	85,3	85,8	-	86,8	85,0
set.	82,5	83,4	84,4	-	85,1	83,1
ott.	81,3	82,1	83,1	-	84,2	82,0
nov.	82,0	83,0	83,8	-	84,9	82,7
dic.	85,1	86,2	86,7	-	87,9	85,6

Fonte: BCE.

Note tecniche

Relative alla tavola 2.4

La destagionalizzazione degli aggregati monetari dell'area dell'euro

I dati destagionalizzati sono ottenuti utilizzando versioni moltiplicative di X-12-ARIMA (versione 0.2.2 ¹⁾ e di TRAMO/SEATS ²⁾ (versione beta, del luglio 1998). Per ragioni tecniche, vengono pubblicati come dati ufficiali i risultati dell'X-12-ARIMA. La destagionalizzazione degli aggregati monetari comprende anche, per alcune delle componenti di M2, una correzione per tenere conto del giorno della settimana in cui termina il mese. La destagionalizzazione di M3 è effettuata in modo indiretto, aggregando serie destagionalizzate di M1, M2 meno M1 ed M3 meno M2 al fine di soddisfare il vincolo di additività.

Le componenti stagionali vengono stimate per i numeri indici delle consistenze corrette (tavola 2.4.1). Esse vengono quindi applicate ai livelli espressi in miliardi di euro e alle correzioni effettuate per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni ecc., consentendo di ottenere i valori destagionalizzati delle consistenze, delle correzioni e, quindi, dei flussi.

Calcolo dei tassi di crescita

I tassi di crescita possono essere calcolati alternativamente: (a) dai flussi, oppure (b) dai numeri indice delle consistenze corrette.

Indicando con F_t il flusso nel mese t , con L_t il livello delle consistenze alla fine del mese t , con X_t il tasso di variazione nel mese t , definito come $X_t = (F_t / L_{t-1} + 1)$, e con I_t l'indice delle consistenze corrette nel mese t , la variazione percentuale sui dodici mesi a_t può essere calcolata come segue:

$$(a) \quad a_t = ((X_t * X_{t-1} * X_{t-2} * X_{t-3} * X_{t-4} * X_{t-5} * X_{t-6} * X_{t-7} * X_{t-8} * X_{t-9} * X_{t-10} * X_{t-11}) - 1) * 100$$

$$(b) \quad a_t = (I_t / I_{t-12} - 1) * 100$$

Gli arrotondamenti possono dare luogo a differenze rispetto ai tassi di variazione sui dodici mesi riportati nella tavola 2.4. L'indice delle consistenze corrette è disponibile con un livello di precisione sul sito Internet della BCE (<http://www.ecb.int>) nella pagina "Euro area statistics-download", in formato csv; ciò consente il calcolo esatto delle variazioni percentuali riportate nella tavola 2.4.

Relative alle tavole da 2.5 a 2.8

Per quanto possibile, i dati sono armonizzati e comparabili. Tuttavia, per effetto dell'adozione di un nuovo schema di rilevazione dal gennaio 1999, i dati relativi ai periodi precedenti al primo trimestre di quell'anno non sono direttamente confrontabili con quelli successivi. Inoltre, non è possibile calcolare, per alcun periodo, i flussi trimestrali, in quanto non vengono per il momento compilati gli aggiustamenti per le riclassificazioni e le rivalutazioni. Le tavole, pertanto, possono essere usate per analisi di carattere strutturale, ma è sconsigliabile il loro utilizzo in analisi dettagliate dei tassi di crescita.

1) Per dettagli cfr. D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto e B. C. Chen, "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", *Journal of Business and Economic Statistics*, vol. 16, n. 2, 1998, pagg.127-152, oppure "X-12-ARIMA Reference Manual Version 0.2.2", (December 1998), Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

2) Per dettagli cfr. V. Gomez, e A. Maravall "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Banco de España, Working Paper n. 9628 (1996), Madrid.



Note generali

Il quadro di riferimento per le statistiche compilate dalla BCE è presentato nel documento *Statistical information collected and compiled by the ESCB*, del maggio 2000. Tale documento rappresenta un aggiornamento del rapporto *Requisiti statistici per la terza fase dell'Unione monetaria (Pacchetto di attuazione)*, del luglio 1996, e descrive la situazione attuale per quanto concerne la disponibilità delle statistiche. Il documento riguarda le statistiche monetarie e bancarie, quelle relative alla bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale verso l'estero e i conti finanziari. I requisiti indicati dalla BCE per quanto riguarda le statistiche sui prezzi e i costi, i conti nazionali, il mercato del lavoro, gli indicatori congiunturali sul prodotto e la domanda e le inchieste della Commissione europea presso le famiglie e le imprese sono invece definiti nel documento *Requisiti nel campo delle statistiche economiche generali*, dell'agosto 2000¹⁾.

Tali statistiche si riferiscono all'area dell'euro considerata nel suo insieme. Serie temporali più dettagliate e più lunghe, con ulteriori note esplicative, sono disponibili sul sito Internet della BCE (www.ecb.int) in un formato scaricabile (file csv). Dati più aggiornati o più ampi, a mano a mano che saranno disponibili, verranno pubblicati nel Bollettino mensile della BCE.

Poiché la composizione dell'ECU include monete di Stati membri che non hanno adottato la moneta unica, gli importi riferiti a periodi precedenti il 1999 – che sono convertiti in ECU dalle monete nazionali dei paesi partecipanti utilizzando i tassi di cambio correnti con l'ECU – sono influenzati dalle variazioni dei tassi di cambio di mercato dei paesi non partecipanti. Per evitare tale effetto sulle statistiche monetarie, i dati anteriori al 1999 nelle tavole dalla 2.1 alla 2.6 sono espressi in unità convertite dalle monete nazionali ai tassi di cambio irrevocabili con l'euro fissi adottati il 31 dicembre 1998.

1) *Le statistiche monetarie e bancarie rientrano nell'ambito di responsabilità della BCE a livello europeo; la responsabilità per le statistiche relative alla bilancia dei pagamenti, alla posizione patrimoniale sull'estero e ai conti finanziari è condivisa dalla BCE e dalla Commissione europea (Eurostat); le statistiche relative ai prezzi e ai costi e le altre statistiche economiche rientrano tra la responsabilità della Commissione europea (Eurostat).*

Salvo diversa indicazione, le statistiche relative ai prezzi e ai costi anteriori al 1999 si basano sui dati espressi in termini di moneta nazionale.

Laddove necessario, sono stati utilizzati metodi di aggregazione e/o consolidamento (compreso il consolidamento tra paesi).

In generale, le statistiche riportate nel Bollettino mensile sono aggiornate al giorno precedente la prima riunione del mese del Consiglio direttivo della BCE. Per la presente edizione, esse sono aggiornate al 28 febbraio 2001.

I dati più recenti sono in molti casi provvisori e potranno essere rivisti in futuro. Eventuali discrepanze tra i totali e la somma delle loro componenti possono derivare da arrotondamenti.

Principali indicatori

L'andamento dei principali indicatori economici per l'area dell'euro è sintetizzato in una tavola riassuntiva.

Statistiche sulla politica monetaria e statistiche finanziarie

Le tavole dalla 1.1 alla 1.5 riportano la situazione finanziaria consolidata dell'Eurosistema, i dati sulle operazioni dell'Eurosistema, le statistiche relative alla riserva obbligatoria e la posizione di liquidità del sistema bancario. Le tavole 1.2 e 1.3 tengono conto del passaggio alle aste a tasso variabile nel giugno 2000. Le statistiche monetarie riferite alle Istituzioni finanziarie monetarie (IFM), compreso l'Eurosistema, sono contenute nelle tavole da 2.1 a 2.3. La tavola 2.3 riporta dati consolidati; le posizioni interbancarie entro l'area dell'euro non sono riportate, ma eventuali discrepanze tra il totale delle attività e passività di questo tipo segnalate dalle banche sono indicate nella colonna 13. La tavola 2.4 riporta gli aggregati monetari derivanti dal bilancio consolidato delle Istituzioni finanziarie monetarie (IFM); questi ultimi includono anche alcune passività (monetarie) dell'Amministrazione centrale. La tavola 2.5 riporta una scomposizione per settore e per scadenza, su base trimestrale, dei prestiti delle IFM a residenti nell'area dell'euro. La tavola 2.6 riporta un'analisi trimestrale

dei depositi di residenti nell'area dell'euro presso le IFM. La tavola 2.7 fornisce un'analisi trimestrale delle attività e passività delle IFM nei confronti di non residenti nell'area dell'euro. La tavola 2.8 contiene una scomposizione per valuta, su base trimestrale, di alcune voci di bilancio delle IFM. Un elenco completo delle IFM viene pubblicato sul sito Internet della BCE. I dettagli delle definizioni di settore sono forniti nella pubblicazione: *Money and Banking Statistics Sector Manual: Guidance for the statistical classification of customers* (BCE, novembre 1999). Nel documento: *Money and Banking Statistics Compilation Guide* (IME, aprile 1998) sono illustrate le procedure suggerite alle BCN per la compilazione dei dati. Dal 1° gennaio 1999 le informazioni statistiche vengono raccolte e compilate sulla base del Regolamento della BCE concernente il bilancio consolidato del settore delle Istituzioni finanziarie monetarie (BCE/1998/16).

Le statistiche sui tassi di interesse del mercato monetario, sui rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine e sugli indici del mercato azionario (cfr. tavole dalla 3.1 alla 3.3) sono prodotte dalla BCE con dati tratti dai servizi di informazione su rete telematica. Per dettagli concernenti le statistiche sui tassi di interesse bancari al dettaglio (cfr. tavola 3.4) si veda la nota a piè della relativa pagina.

Le statistiche sulle emissioni di titoli sono riportate nelle tavole 3.5 e 3.6. Contengono una scomposizione in titoli a breve e a lungo termine. I titoli "a breve termine" comprendono quelli con scadenza originaria fino a un anno (fino a due anni in casi eccezionali, come previsto dal SEC 95). Sono classificati come "a lungo termine": i titoli con scadenza originaria superiore a un anno; quelli con data di scadenza opzionali, la più lontana delle quali eccede un anno; quelli con scadenza indefinita. Si stima che tali statistiche coprano circa il 95 per cento delle emissioni totali da parte di residenti nell'area dell'euro. La tavola 3.5 riporta le emissioni, i rimborsi e le consistenze in essere di titoli, con una scomposizione tra titoli a breve e a lungo termine. Le emissioni nette differiscono dalla variazione delle consistenze per effetto di rivalutazioni, riclassificazioni e altri aggiustamenti. La tavola 3.6 contiene una scomposizione per

settore di appartenenza degli emittenti di titoli denominati in euro, sia residenti sia non residenti nell'area dell'euro. Per i residenti, la scomposizione settoriale è coerente con il SEC 95.²⁾ Si stima che le statistiche sulle emissioni di titoli coprano circa il 95 per cento del totale delle emissioni effettuate da residenti nell'area dell'euro. Per quanto riguarda i non residenti, il termine "banche (incluse banche centrali)" viene usato in questa tavola per indicare istituzioni non residenti nell'area dell'euro con caratteristiche simili a quelle delle istituzioni residenti nell'area incluse nella voce "IFM (incluso l'Eurosistema)". Il termine "istituzioni internazionali" comprende anche la Banca europea per gli investimenti; la BCE è compresa nell'Eurosistema.

I totali della tavola 3.6 (colonne 1, 7 e 14) sono identici ai dati relativi ai titoli denominati in euro riportati nella tavola 3.5 (colonne 8, 16 e 20 per le consistenze; colonne 5, 13 e 17 per le emissioni lorde; colonne 7, 15 e 19 per le emissioni nette). Le consistenze dei titoli emessi da IFM (colonna 2 nella tavola 3.6) sono in linea di massima confrontabili con quelli relativi ai titoli di mercato monetario e alle obbligazioni emesse dalle IFM che compaiono nel bilancio consolidato delle IFM (tavola 2.8.3, colonne 2 e 10), nonostante il grado di copertura delle statistiche sulle emissioni di titoli sia, al momento, più limitato.

Prezzi e indicatori congiunturali

I dati presentati nel Bollettino mensile della BCE sono prodotti, tranne qualche eccezione, dalla Commissione europea (principalmente Eurostat) e dalle autorità nazionali in campo statistico. I dati relativi all'insieme dell'area dell'euro sono il risultato dell'aggregazione dei dati dei singoli

2) I codici numerici SEC 95 per i settori indicati nelle tavole del Bollettino sono i seguenti: IFM (incluso l'Eurosistema), che comprendono la BCE e le banche centrali nazionali degli Stati membri dell'area dell'euro (S121) e le altre istituzioni finanziarie monetarie (S122); società finanziarie non monetarie, che comprendono gli altri intermediari finanziari (S123), gli ausiliari finanziari (S124) e le imprese di assicurazione e i fondi pensione (S125); società non finanziarie (S11); amministrazioni centrali (S1311); altre amministrazioni pubbliche, che comprendono le amministrazioni statali nei paesi a struttura federale (S1312), le amministrazioni locali (S1313) e gli enti di previdenza (S1314).

paesi. Per quanto possibile, i dati sono armonizzati e comparabili. Tuttavia, la disponibilità di dati comparabili è, in genere, migliore per i dati che si riferiscono a periodi più recenti che per quelli precedenti.

L'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro (cfr. tavola 4.1) è disponibile a partire dal 1995. L'indice è basato sugli IAPC nazionali, costruiti secondo la stessa metodologia in tutti i paesi dell'area dell'euro. La scomposizione per categorie di beni e servizi è derivata dalla Classificazione dei consumi individuali per finalità (Coicop) utilizzata per lo IAPC. I dati dal gennaio 2000 comprendono il costo dei servizi per l'istruzione e la salute; i dati dal gennaio 2001 comprendono, in aggiunta, i servizi ospedalieri e i servizi sociali prestati a domicilio, presso le case di riposo per anziani e nei centri per i disabili; per i periodi precedenti non sono, in generale, disponibili dati riferiti a tale base più estesa. Lo IAPC dal gennaio 2000 comprende anche le spese dei non residenti, che in alcuni Stati membri venivano in precedenza escluse dallo IAPC. La tavola comprende anche dati relativi allo IAPC destagionalizzato, compilati dalla BCE.

Riguardo alle statistiche sulla contabilità nazionale (cfr. tavole 4.2 e 5.1), con l'attuazione del Sistema europeo di contabilità nazionale (SEC 95) nel corso del 1999 e successivamente si è cominciato a porre le basi per ottenere dati pienamente confrontabili, compresi conti sintetici trimestrali per l'area dell'euro. Per i periodi precedenti il 1999 i deflatori del PIL riportati nella tavola 4.2.2 sono calcolati sulla base di dati nazionali in valuta nazionale. I dati di contabilità nazionale riportati in questo numero sono basati prevalentemente su SEC 95.

La tavola 5.2 riporta alcuni altri indicatori congiunturali. L'attuazione del Regolamento del Consiglio (CE) n. 1165/98 del 19 maggio 1998 riguardante le statistiche a breve termine ampliarà la gamma dei dati disponibili sull'area dell'euro.

I dati relativi alle inchieste congiunturali (cfr. tavola/figura 5.3) derivano da indagini svolte dalla Commissione europea tra le imprese e i consumatori.

I dati sull'occupazione (cfr. tavola 5.4) sono basati su SEC 95. Poiché informazioni complete per l'area dell'euro non erano disponibili in tempo per questo numero del Bollettino mensile, alcuni dati sono stime effettuate dalla BCE sulla base delle informazioni disponibili. I tassi di disoccupazione sono rilevati in modo conforme alle raccomandazioni dell'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO).

Conti finanziari

È stata rilevata la necessità di rendere disponibili informazioni dettagliate sulle transazioni finanziarie e sui bilanci per l'area dell'euro come supporto per l'analisi monetaria e per la ricerca finalizzata alla politica economica. L'intento è quello di fornire un insieme abbastanza esauriente, anche se non completo, di conti finanziari per l'area dell'euro sulla base di statistiche monetarie e bancarie, sulla bilancia dei pagamenti, sul mercato dei capitali, sulle imprese finanziarie diverse dalle IFM e sulla finanza pubblica, facendo uso anche dei dati di contabilità nazionale SEC 95. Nella tavola 6 sono riportati gli aggregati relativi all'area dell'euro basati sui conti della formazione del capitale e sui conti finanziari nazionali.

Si prevede che una serie di statistiche più dettagliate e ulteriormente armonizzate sui conti finanziari per l'area dell'euro venga pubblicata nel Bollettino mensile della BCE nella primavera del 2001.

La posizione di bilancio delle Amministrazioni pubbliche

Le tavole da 7.1 a 7.3 riportano le posizioni di bilancio delle Amministrazioni pubbliche nell'area dell'euro. I dati, in genere consolidati, si basano sulla metodologia SEC 95. Gli aggregati per l'area dell'euro sono compilati dalla BCE sulla base di dati armonizzati forniti dalle banche centrali nazionali e aggiornati regolarmente. I dati sui disavanzi e sul debito per i paesi dell'area dell'euro possono pertanto differire da quelli utilizzati dalla Commissione europea nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi.

Nella tavola 7.1 sono riportate statistiche sulle entrate e le spese delle Amministrazioni pubbliche,

basate sulle definizioni stabilite nel regolamento della Commissione europea n. 1500/2000 del 10 luglio 2000, che emenda il SEC 95. La tavola 7.2 riporta il debito lordo consolidato delle Amministrazioni pubbliche, al valore nominale in accordo con le norme del Trattato relative alla procedura per i disavanzi eccessivi. Le tavole 7.1 e 7.2 comprendono anche dati sintetici per i singoli paesi dell'area dell'euro, data la loro rilevanza nell'ambito del Patto di stabilità e crescita. La tavola 7.3 analizza le variazioni del debito delle Amministrazioni pubbliche. La differenza tra la variazione del debito pubblico e il disavanzo pubblico – il cosiddetto raccordo disavanzo-debito – è da attribuire principalmente alle transazioni delle Amministrazioni pubbliche in attività finanziarie e a effetti di valutazione dovuti al cambio.

La bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale verso l'estero dell'area dell'euro (incluse le riserve), il commercio con l'estero (in beni) e i tassi di cambio

Nella compilazione delle statistiche relative alla bilancia dei pagamenti (cfr. tavole da 8.1 a 8.6) e alla posizione patrimoniale verso l'estero (p.p.e.) vengono generalmente utilizzati concetti e definizioni conformi con la 5ª edizione del Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti (ottobre 1993), con l'Indirizzo della BCE del maggio 2000 sugli obblighi di informazione statistica della BCE (BCE/2000/4) e con la documentazione dell'Eurostat.

Le statistiche sulla bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro sono compilate dalla BCE. I dati fino al dicembre 1998 sono espressi in ECU. I dati mensili relativi ai periodi più recenti sono da considerarsi provvisori; essi vengono rivisti con la pubblicazione dei dati trimestrali dettagliati di bilancia dei pagamenti. I dati precedenti vengono rivisti periodicamente.

Alcuni dati relativi a periodi precedenti sono parzialmente stimati e potrebbero non essere del tutto confrontabili con le osservazioni più recenti. Ciò vale per i dati relativi al conto finanziario della bilancia dei pagamenti prima di

fine 1998, al conto dei servizi prima di fine 1997, al profilo mensile del conto dei redditi per gli anni 1997-1998 e alla posizione patrimoniale verso l'estero a fine 1997. La tavola 8.5.2 fornisce una scomposizione settoriale dei soggetti residenti nell'area dell'euro che acquistano titoli emessi da non residenti. Non è possibile, invece, ottenere una scomposizione settoriale dei soggetti residenti emittenti di titoli acquistati da non residenti nell'area.

Le statistiche relative alla p.p.e. dell'area dell'euro (cfr. tavola 8.7.1) sono compilate su base netta aggregando i dati nazionali. La p.p.e. è valutata ai prezzi di mercato correnti, con l'eccezione delle consistenze degli investimenti diretti, per le quali si utilizzano prevalentemente i valori di bilancio.

Le consistenze delle riserve ufficiali e di altre attività connesse dell'Eurosistema sono riportate nella tavola 8.7.2. I corrispondenti dati relativi alle riserve ufficiali e le attività connesse della BCE sono riportati nella tavola 8.7.3. I dati contenuti nelle tavole 8.7.2 ed 8.7.3 sono conformi agli standard FMI/BRI sulle riserve internazionali e le attività liquide in valuta. Le serie storiche vengono riviste regolarmente. I dati sulle riserve ufficiali relativi a periodi anteriori a fine 1999 non sono del tutto confrontabili con quelli relativi ai periodi successivi. Una pubblicazione sulla rilevazione ai fini statistici delle riserve ufficiali dell'Eurosistema è disponibile sul sito Internet della BCE.

La tavola 9 riporta i dati sul commercio estero (in beni) dell'area dell'euro e numeri indici – di valore, volume e valore unitario – relativi alle esportazioni e alle importazioni totali. L'indice di valore è calcolato dalla BCE. Quello di volume è ottenuto sulla base degli indici di valore unitario forniti da Eurostat e dell'indice di valore. Per effetto di differenze riguardanti definizioni, classificazione, copertura e tempi di rilevazione, i dati relativi al commercio con l'estero, e in particolare alle importazioni, non sono del tutto confrontabili con la voce "beni" delle statistiche di bilancia dei pagamenti (cfr. tavole 8.1 e 8.2).

Nella tavola 10 sono riportati indici dei tassi di cambio effettivi nominali e reali dell'euro. Si

riportano indici del tasso di cambio effettivo reale (deflazionati, rispettivamente, con i prezzi al consumo, con i prezzi alla produzione e con i costi unitari del lavoro nell'industria manifatturiera) nei confronti del gruppo di 12 valute, nonché un indice del tasso effettivo nominale e uno di quello reale (deflazionato con i prezzi al consumo) rispetto a un gruppo più ampio di 38 valute. I tassi di cambio bilaterali riportati sono quelli nei confronti delle 12 valute utilizzate dalla BCE per il calcolo del tasso di cambio effettivo "ristretto" dell'euro. La BCE pubblica tassi di riferimento per queste e alcune altre valute.

Altre statistiche

Le statistiche sugli altri Stati membri della UE (cfr. tavola 11) seguono gli stessi principi dei dati relativi all'area dell'euro. I dati per gli Stati Uniti e per il Giappone (cfr. tavole/figure 12.1 e 12.2) sono ottenuti da fonti nazionali. I dati sul risparmio, gli investimenti e i saldi finanziari per gli Stati Uniti e il Giappone (cfr. tavola/figura 12.2) sono presentati con una struttura analoga a quella utilizzata per l'area dell'euro nella tavola/figura 6.

Serie storiche di alcuni indicatori economici per l'area dell'euro più la Grecia

Dati riferiti all'area dell'euro più la Grecia per i periodi fino alla fine del 2000 sono presentati in una tavola aggiuntiva alla fine della sezione *Statistiche dell'area dell'euro*. Questa tavola presenta serie storiche per l'area dell'euro più la Grecia per un certo numero di indicatori. Si forniscono di seguito informazioni sulle varie parti della tavola stessa.

La tavola A.1 presenta gli aggregati monetari e le principali contropartite di M3, derivati dal bilancio consolidato delle IFM. Per il consolidamento dei dati riferiti agli "euro 11 più la Grecia" si è tenuto conto delle posizioni di bilancio delle IFM dei primi 11 paesi partecipanti all'area dell'euro nei confronti di quelle residenti in Grecia. Le poste denominate in dracme greche sono state identificate e trattate come se fossero state in euro.

La tavola A.2 presenta statistiche sui tassi di interesse nei mercati finanziari e sui titoli non azionari. Per i periodi precedenti al gennaio 1999 tassi sintetici del mercato monetario per l'area dell'euro sono stati calcolati sulla base dei tassi nazionali, con pesi basati sul PIL. Dal gennaio 1999 al dicembre 2000 si sono utilizzati l'EURIBOR e l'ATHIBOR, con pesi basati sul PIL. Fino all'agosto 2000 i rendimenti relativi all'area dell'euro sono calcolati sulla base dei dati armonizzati sui rendimenti dei titoli di Stato nazionali, con pesi basati sul PIL; per i periodi successivi, i pesi sono basati sui valori nominali delle consistenze in essere di titoli di Stato in ciascun intervallo di scadenze.

Per quanto riguarda le statistiche sulle emissioni di titoli (anch'esse riportate nella tavola A.2), il fatto che i residenti in Grecia siano diventati residenti nell'area dell'euro ha dato luogo a due modifiche strutturali. In primo luogo devono essere inclusi tutti i titoli in euro e in dracme emessi da residenti in Grecia. In secondo luogo occorre includere, in aggiunta, i titoli denominati in dracme greche emessi da residenti nell'area dell'euro. I dati sulle emissioni di titoli comprendenti anche la Grecia sono presentate sia per le consistenze, sia per i flussi.

I dati aggregati relativi all'area dell'euro più la Grecia per quanto riguarda i prezzi e gli indicatori congiunturali (tavola B) sono forniti dalla Commissione europea (Eurostat). I dati sugli andamenti della finanza pubblica sono aggregati a cura della BCE.

Infine, la tavola C riporta serie storiche degli indici del tasso di cambio effettivo, nominale e reale, per l'euro più la dracma greca. La metodologia utilizzata per il calcolo è la stessa descritta nell'articolo *I tassi di cambio effettivi nominali e reali dell'euro*, pubblicato nel Bollettino dell'aprile 2000. Sono stati calcolati nuovi pesi per i paesi partner commerciali dell'area dell'euro, escludendo la Grecia da questi ultimi e includendola nell'area dell'euro (per una lista dei paesi considerati nel calcolo, cfr. la nota 1 della tavola 10, relativa ai tassi di cambio, nella sezione *Statistiche dell'area dell'euro* di questo numero). Per i periodi precedenti al gennaio 2001 si è costruito



un tasso di cambio “teorico” dell’euro, in cui si tiene conto degli andamenti della dracma nonché dei deflatori per l’area dell’euro più la Grecia. Le serie complete dei dati, disponibili

per il periodo dal 1990 (dal 1993 per gli indici riferiti al gruppo ampio di paesi), possono essere scaricate in formato csv dal sito Internet della BCE.

Cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema ¹⁾

4 gennaio 2000

La BCE annuncia che il 5 gennaio 2000 l'Eurosistema effettuerà una operazione di *fine-tuning* di assorbimento di liquidità con regolamento il giorno stesso. Tale operazione mira a ristabilire condizioni di liquidità normali nel mercato monetario dopo la transizione, avvenuta con successo, all'anno 2000.

5 gennaio 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso d'interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 3,0, 4,0 e 2,0 per cento rispettivamente.

15 gennaio 2000

Su richiesta delle autorità greche, i ministri degli Stati membri della Comunità europea che partecipano all'area dell'euro, la BCE e i ministri e i governatori delle banche centrali della Danimarca e della Grecia decidono, sulla base di una procedura comune, di rivalutare del 3½ per cento il tasso centrale della dracma greca nel Sistema monetario europeo (SME II), con effetto a decorrere dal 17 gennaio 2000.

20 gennaio 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 3, al 4 e al 2 per cento, rispettivamente.

Annuncia inoltre che l'Eurosistema intende aggiudicare un ammontare pari a 20 miliardi di euro in ciascuna delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine che verranno effettuate nella prima metà del 2000. Tale ammontare è stabilito tenendo conto del fabbisogno di liquidità del sistema bancario dell'area dell'euro nella prima metà del 2000 e

del desiderio dell'Eurosistema di continuare a fornire la maggior parte del rifinanziamento al settore finanziario attraverso le operazioni di rifinanziamento principali.

3 febbraio 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 0,25 punti percentuali, al 3,25 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento il 9 febbraio 2000. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale sia quello sui depositi presso le banche centrali di 0,25 punti percentuali, rispettivamente al 4,25 e al 2,25 per cento, entrambi a decorrere dal 4 febbraio 2000.

17 febbraio e 2 marzo 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 3,25 al 4,25 e al 2,25 per cento, rispettivamente.

16 marzo 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 0,25 punti percentuali, al 3,5 per cento, con effetto dall'operazione con regolamento il 22 marzo 2000. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso le banche centrali di 0,25 punti percentuali, rispettivamente al 4,5 e al 2,5 per cento, entrambi a decorrere dal 17 marzo 2000.

¹⁾ Per la cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema adottate nel 1999, cfr. le pagg. 181-185 del Rapporto Annuale 1999 della BCE.

30 marzo e 13 aprile 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 3,5, al 4,5 e al 2,5 per cento, rispettivamente.

27 aprile 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 0,25 punti percentuali, al 3,75 per cento, con effetto dall'operazione con regolamento il 4 maggio 2000. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso le banche centrali di 0,25 punti percentuali, rispettivamente al 4,75 e al 2,75 per cento, entrambi a decorrere dal 28 aprile 2000.

11 maggio 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 3,75, al 4,75 e al 2,75 per cento, rispettivamente.

25 maggio 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 3,75, al 4,75 e al 2,75 per cento, rispettivamente.

8 giugno 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 0,50 punti percentuali, al 4,25 per cento, e di applicare

tale tasso nelle operazioni con regolamento il 15 e il 21 giugno 2000. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso le banche centrali di 0,50 punti percentuali, rispettivamente al 5,25 e al 3,25 per cento, entrambi a decorrere dal 9 giugno 2000.

Il Consiglio direttivo della BCE annuncia che, a decorrere dall'operazione con regolamento il 28 giugno 2000, le operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema verranno condotte mediante aste a tasso variabile, applicando la procedura d'asta a tasso multiplo. Il Consiglio direttivo decide di fissare per queste operazioni un tasso minimo di offerta, pari al 4,25 per cento. Il passaggio ad aste a tasso variabile per lo svolgimento delle operazioni di rifinanziamento principali non intende rappresentare una ulteriore modifica nell'orientamento della politica monetaria dell'Eurosistema, ma una risposta al forte eccesso di richieste che si è manifestato nel contesto dell'attuale procedura d'asta a tasso fisso.

19 giugno 2000

In base all'articolo 122 (2) del Trattato che istituisce la Comunità europea, il Consiglio Ecofin decide che la Grecia soddisfa i requisiti in base ai criteri stabiliti nell'articolo 121 (1), e abroga la deroga della Grecia con effetto dal 1° gennaio 2001. Il Consiglio ha preso tale decisione tenendo conto dei rapporti della Commissione europea e della BCE sui progressi conseguiti dalla Svezia e dalla Grecia nel soddisfacimento dei requisiti relativi alla partecipazione all'Unione economica e monetaria, dopo aver consultato il Parlamento europeo e dopo una discussione nell'ambito del Consiglio UE nella composizione dei Capi di Stato o di Governo.

Il Consiglio Ecofin, inoltre, con decisione presa con l'unanimità degli Stati membri della Comunità europea senza deroga e degli Stati membri interessati, su proposta della Commissione europea e sentita la BCE, adotta il rapporto irrevocabile di conversione tra la dracma greca e

l'euro, con effetto dal 1° gennaio 2001. Successivamente alla determinazione del rapporto di conversione della dracma (uguale al suo attuale tasso centrale nei confronti dell'euro negli accordi di cambio dello SME II), la BCE e la Banca di Grecia hanno annunciato che terranno sotto osservazione la convergenza del tasso di cambio di mercato della dracma nei confronti dell'euro verso il rapporto di conversione, che dovrebbe essere completata al più tardi entro il 29 dicembre 2000.

21 giugno 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e quelli sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 5,25 e al 3,25 per cento, rispettivamente; conferma anche che, come annunciato l'8 giugno 2000, le prossime operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema verranno condotte mediante aste a tasso variabile, applicando la procedura d'asta a tasso multiplo, con un tasso minimo di offerta pari al 4,25 per cento.

Il Consiglio direttivo annuncia inoltre che in ciascuna delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine che verranno effettuate nella seconda metà del 2000 l'Eurosistema intende aggiudicare un ammontare pari a 15 miliardi di euro. Tale ammontare è stabilito tenendo conto del fabbisogno atteso di liquidità del sistema bancario dell'area dell'euro nella seconda metà dell'anno e del desiderio dell'Eurosistema di continuare a fornire la maggior parte del rifinanziamento al settore finanziario attraverso le operazioni di rifinanziamento principali.

6 luglio, 20 luglio e 3 agosto 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso minimo di offerta per le operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e di deposito presso le banche centrali rimarranno invariati al 4,25, 5,25 e 3,25 per cento, rispettivamente.

31 agosto 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 0,25 punti percentuali, al 4,50 per cento, con effetto dall'operazione con regolamento il 6 settembre 2000. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso le banche centrali di 0,25 punti percentuali, rispettivamente al 5,50 e al 3,50 per cento, entrambi a decorrere dal 1° settembre 2000.

14 settembre 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 4,50, al 5,50 e al 3,50 per cento, rispettivamente.

5 ottobre 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 0,25 punti percentuali, al 4,75 per cento, con effetto dall'operazione con regolamento l'11 ottobre 2000. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso le banche centrali di 0,25 punti percentuali, rispettivamente al 5,75 e al 3,75 per cento, entrambi a decorrere dal 6 ottobre 2000.

19 ottobre, 2 novembre, 16 novembre, 30 novembre 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 4,75, al 5,75 e al 3,75 per cento, rispettivamente.

14 dicembre 2000

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 4,75, al 5,75 e al 3,75 per cento, rispettivamente.

Il Consiglio direttivo decide inoltre di riconfermare l'esistente valore di riferimento per la crescita monetaria, cioè un tasso di incremento del 4½ per cento per l'aggregato monetario ampio M3. Tale decisione è motivata dal fatto che l'evidenza disponibile continua a fornire sostegno alle ipotesi sottostanti il calcolo del valore di riferimento effettuato originariamente nel dicembre 1998 (e la sua riconferma nel dicembre 1999), vale a dire un declino tendenziale, nel medio periodo, della velocità di circolazione di M3 rispetto al reddito compreso tra ½ e 1 per cento e una crescita tendenziale del prodotto potenziale compresa tra il 2 e il 2½ per cento. Il Consiglio direttivo effettuerà il prossimo riesame del valore di riferimento nel dicembre 2001.

2 gennaio 2001

Il 1° gennaio 2001 l'euro è stato introdotto in Grecia. Quest'ultima è divenuta pertanto il dodicesimo paese membro della UE ad adottare la moneta unica e il primo a farlo dopo l'avvio, il 1° gennaio 1999, della Terza fase dell'Unione economica e monetaria (UEM). Di conseguenza, la Banca di Grecia è ora membro a pieno diritto dell'Eurosistema, con gli stessi diritti e doveri delle undici banche centrali nazionali dei paesi membri della UE che avevano già adottato l'euro. In base all'articolo 49 dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, la Banca di Grecia versa la parte rimanente del proprio contributo al capitale della BCE e la propria quota delle riserve della BCE; trasferisce inoltre a quest'ultima il proprio contributo alle attività di riserva della BCE.

Facendo seguito all'annuncio del 29 dicembre 2000, viene condotta con successo la prima operazione di rifinanziamento principale del 2001, alla quale prendono parte per la prima volta le controparti greche dell'Eurosistema. Il volume aggiudicato, pari a 101 miliardi di euro, riflette il fabbisogno addizionale di liquidità del sistema bancario dell'area dell'euro derivante dall'integrazione delle istituzioni finanziarie monetarie greche.

4 gennaio 2001

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 4,75, 5,75 e 3,75 per cento, rispettivamente.

Esso decide inoltre che in ciascuna delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine del 2001 verrà aggiudicato un ammontare pari a 20 miliardi di euro. Tale ammontare è stabilito tenendo conto del fabbisogno di liquidità atteso del sistema bancario dell'euro nel 2001 e del desiderio dell'Eurosistema di continuare a fornire la maggior parte del rifinanziamento al settore finanziario attraverso le operazioni di rifinanziamento principali. Il Consiglio direttivo potrà modificare il volume in aggiudicazione nel corso dell'anno a fronte di sviluppi inattesi nelle esigenze di liquidità.

18 gennaio, 1° febbraio, 15 febbraio e 1° marzo 2001

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso le banche centrali rimarranno invariati al 4,75, 5,75 e 3,75 per cento, rispettivamente.

Il sistema TARGET (sistema trans-europeo automatizzato di trasferimento espresso con regolamento lordo in tempo reale)

Il calendario a lungo termine dei giorni di chiusura di TARGET

Il 14 dicembre 2000 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso che, dal 2002 e fino a nuovo avviso, il sistema TARGET rimarrà chiuso, oltre ai sabati e alle domeniche, nei giorni di Capodanno, venerdì e lunedì di Pasqua, 1° maggio (giornata del lavoro), Natale e 26 dicembre. In questi giorni TARGET nel suo insieme, compresi cioè anche tutti i sistemi nazionali a regolamento lordo in tempo reale (RTGS), non sarà operativo e non saranno disponibili presso le banche centrali nazionali le operazioni attivabili su iniziativa delle controparti. I giorni

di chiusura di TARGET non saranno giorni di regolamento per il mercato monetario in euro e per le transazioni valutarie in cui è coinvolto l'euro; in tali giorni, inoltre, il tasso EONIA (*euro overnight index average*) non sarà pubblicato e anche il modello di banche centrali corrispondenti (CCBM) per l'utilizzo transfrontaliero delle garanzie non sarà operativo. La fissazione di un comune calendario a lungo termine è stata ritenuta necessaria dall'Eurosistema e dal settore bancario per evitare sia le incertezze per i mercati finanziari dovute a frequenti modifiche del calendario, sia i problemi connessi con i diversi giorni di operatività di TARGET nei vari paesi.

Tavola I

Pagamenti gestiti da TARGET e dagli altri principali sistemi di trasferimento fondi interbancari: volume delle transazioni

(numero dei pagamenti)

	1999		2000		
	4° trim.	Totale	3° trim.	4° trim.	Totale
TARGET					
Totale pagamenti TARGET					
volume totale	11.452.184	42.257.784	11.876.872	12.536.026	47.980.023
media giornaliera	176.187	163.157	182.721	198.985	188.157
Pagamenti transfrontalieri TARGET					
volume totale	2.073.391	7.453.326	2.561.044	2.630.202	10.168.911
media giornaliera	31.898	28.777	39.401	41.749	39.878
Pagamenti interni TARGET					
volume totale	9.378.793	34.804.452	9.315.828	9.905.824	37.811.112
media giornaliera	144.289	134.380	143.320	157.235	148.279
Altri sistemi					
Euro 1 (EBA)					
volume totale	5.362.563	17.646.284	6.123.837	6.502.684	24.691.702
media giornaliera	82.501	68.132	94.213	103.217	96.830
Euro Access Frankfurt (EAF)					
volume totale	3.114.109	12.096.875	3.208.671	3.302.144	12.987.985
media giornaliera	47.909	46.705	49.364	52.415	50.933
Paris Net Settlement (PNS) ¹⁾					
volume totale	1.259.603	5.197.215	1.258.003	1.758.207	5.515.307
media giornaliera	19.379	20.066	19.354	27.908	21.629
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)					
volume totale	252.381	1.101.742	238.434	234.306	977.520
media giornaliera	3.883	4.260	3.668	3.719	3.833

1) Il PNS ha sostituito il *Système Net Protégé (SNP)* il 19 aprile 1999.

Tavola 2

Pagamenti gestiti da TARGET e dagli altri principali sistemi di fondi interbancari: valore delle transazioni

(in milioni di euro)

	1999		2000		
	4° trim.	Totale	3° trim.	4° trim.	Totale
TARGET					
Totale pagamenti TARGET					
ammontare totale	61.561	239.472	65.015	66.782	263.291
media giornaliera	947	926	1.000	1.060	1.033
Pagamenti transfrontalieri TARGET					
ammontare totale	25.063	93.236	27.635	27.394	110.038
media giornaliera	386	360	425	435	432
Pagamenti interni TARGET					
ammontare totale	36.498	146.236	37.380	39.388	153.253
media giornaliera	562	566	575	625	601
Altri sistemi					
Euro 1 (EBA)					
ammontare totale	11.382	44.215	12.421	12.306	49.644
media giornaliera	175	171	191	195	195
Euro Access Frankfurt (EAF)					
ammontare totale	9.300	39.041	9.918	10.240	41.520
media giornaliera	143	151	152	163	163
Paris Net Settlement (PNS) ¹⁾					
ammontare totale	6.280	24.041	5.111	5.736	21.845
media giornaliera	97	93	78	91	86
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)					
ammontare totale	171	941	92	84	449
media giornaliera	3	4	1	1	2

1) Il PNS ha sostituito il *Système Net Protégé* (SNP) il 19 aprile 1999.

Guida per le istituzioni creditizie che utilizzano TARGET

Il 18 dicembre 2000 è stata pubblicata una nuova versione della *Information guide for credit institutions using TARGET*, che raccoglie un insieme di informazioni essenziali sulla funzionalità di TARGET e risponde ai più comuni quesiti riguardo al sistema stesso. Scopo di questa pubblicazione è consentire alle istituzioni creditizie di fare l'uso più efficiente possibile del sistema TARGET. È soprattutto per questo che l'ultimo aggiornamento della guida è stato predisposto da un ristretto gruppo di lavoro ad hoc composto da rappresentanti della comunità bancaria (nominati dall'Associazione bancaria europea), delle banche centrali nazionali e della BCE.

La nuova edizione della *Information guide* è concepita per essere utilizzata principalmente come "documento accessibile via rete": è pubblicata nel sito Internet della BCE (nella pagina *Target – General information*) e contiene collegamenti elettronici ad altri documenti di argomento connesso disponibili altrove nel sito Internet della BCE o in quelli delle banche centrali nazionali o di altre organizzazioni.

I flussi di pagamenti in TARGET

La tendenza crescente dei flussi di pagamenti che transitano attraverso TARGET è proseguita nel quarto trimestre del 2000. Rispetto al terzo trimestre il numero dei pagamenti gestiti da TARGET nel suo insieme, compresi cioè sia i pagamenti transfrontalieri sia quelli

domestici, è aumentato del 9 per cento, e il loro valore complessivo è cresciuto del 6 per cento. La media giornaliera dei pagamenti dei pagamenti effettuati tramite TARGET ha raggiunto nel quarto trimestre le 198.985 unità, per un valore di circa 1,06 mila miliardi di euro. Il volume dei pagamenti transfrontalieri è aumentato del 6 per cento (con una media giornaliera di 41.749 pagamenti), mentre il loro valore è aumentato di circa il 2 per cento (raggiungendo un valore medio giornaliero di 435 miliardi di euro). Durante il trimestre TARGET ha registrato la punta di massima attività transfrontaliera, sia in termini di volume che di valore, il 24 novembre, con 52.940 pagamenti trasmessi per un valore di 552 miliardi di euro. La quota dei pagamenti disposti dalla clientela sul totale giornaliero dei pagamenti transfrontalieri è aumentata leggermente, collocandosi al 37 per cento in termini di volume e al 3,6 per cento in valore. Nel quarto

trimestre del 2000 il valore medio unitario dei pagamenti è stato pari a 1 milione di euro per i pagamenti disposti dalla clientela, a 15,9 milioni di euro per quelli interbancari.

La tendenza crescente nell'utilizzo di TARGET risulta più pronunciata se si confronta l'insieme del 2000 con il 1999. Il numero medio giornaliero dei pagamenti gestiti da TARGET nel suo insieme è aumentato del 15,3 per cento, e il valore medio dell'11,7 per cento. La crescita dell'utilizzo di TARGET per i pagamenti transfrontalieri è ancora maggiore, con un aumento del 38,5 per cento del numero medio giornaliero dei pagamenti e del 20 per cento del valore medio giornaliero.

Ulteriori informazioni sul sistema TARGET sono disponibili nella sezione TARGET del sito Internet della BCE (<http://www.ecb.int>).

Documenti pubblicati dalla Banca centrale europea (BCE)

Scopo di questo elenco è informare i lettori sui principali documenti pubblicati dalla Banca centrale europea. Le pubblicazioni sono disponibili gratuitamente presso la Divisione Stampa della BCE. Si prega di inviare le richieste per iscritto all'indirizzo postale indicato sul retro del frontespizio.

Per l'elenco completo dei documenti pubblicati dall'Istituto monetario europeo, si prega di consultare il sito Internet della BCE (<http://www.ecb.int>).

Rapporto annuale

Rapporto annuale 1998, aprile 1999.

Rapporto annuale 1999, aprile 2000.

Rapporto sulla convergenza

Rapporto sulla convergenza 2000, maggio 2000.

Bollettino mensile

Articoli pubblicati dal gennaio 1999:

L'area dell'euro all'inizio della terza fase, gennaio 1999.

La strategia di politica monetaria dell'Eurosistema, orientata alla stabilità, gennaio 1999.

Gli aggregati monetari dell'area dell'euro e il loro ruolo nella strategia di politica monetaria dell'Eurosistema, febbraio 1999.

Il ruolo degli indicatori economici di breve termine nell'analisi dell'andamento dei prezzi nell'area dell'euro, aprile 1999.

Il settore bancario dell'area dell'euro: caratteristiche strutturali e tendenze, aprile 1999.

L'assetto operativo dell'Eurosistema: descrizione e prime valutazioni, maggio 1999.

L'attuazione del Patto di stabilità e crescita, maggio 1999.

Andamento di lungo periodo e variazioni cicliche dei principali indicatori economici nei paesi dell'area dell'euro, luglio 1999.

L'assetto istituzionale del Sistema europeo di banche centrali, luglio 1999.

Il ruolo internazionale dell'euro, agosto 1999.

I bilanci delle Istituzioni finanziarie monetarie dell'area dell'euro agli inizi del 1999, agosto 1999.

I differenziali d'inflazione in una unione monetaria, ottobre 1999.

I preparativi del SEBC per l'anno 2000, ottobre 1999.

Politiche orientate alla stabilità e andamento dei tassi di interesse reali a lungo termine negli anni novanta, novembre 1999.

TARGET e i pagamenti in euro, novembre 1999.

Gli strumenti giuridici della Banca centrale europea, novembre 1999.

L'area dell'euro un anno dopo l'introduzione della moneta unica: caratteristiche principali e mutamenti della struttura finanziaria, gennaio 2000.

Le riserve valutarie e le operazioni in valuta estera dell'Eurosistema, gennaio 2000.

L'Eurosistema e il processo di ampliamento della UE, febbraio 2000.
Il processo di consolidamento nel settore dei servizi di regolamento delle transazioni in titoli, febbraio 2000.
I tassi di cambio effettivi nominali e reali dell'euro, aprile 2000.
L'UEM e la vigilanza bancaria, aprile 2000.
Il contenuto informativo dei tassi di interesse e dei relativi derivati per la politica monetaria, maggio 2000.
Evoluzione e caratteristiche strutturali dei mercati del lavoro nell'area dell'euro, maggio 2000.
Il passaggio alle aste a tasso variabile nelle operazioni di rifinanziamento principali, luglio 2000.
La trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro, luglio 2000.
Invecchiamento della popolazione e politica di bilancio nell'area dell'euro, luglio 2000.
Indicatori dei prezzi e dei costi per l'area dell'euro: uno sguardo d'insieme, agosto 2000.
Il commercio con l'estero dell'area dell'euro: principali caratteristiche e tendenze recenti, agosto 2000.
Crescita del prodotto potenziale e output gap: concetto, utilizzi e stime, ottobre 2000.
I rapporti della BCE con le istituzioni e gli organi della Comunità europea, ottobre 2000.
I due pilastri della strategia di politica monetaria della BCE, novembre 2000.
Le problematiche connesse allo sviluppo della moneta elettronica, novembre 2000.
L'area dell'euro dopo l'ingresso della Grecia, gennaio 2001.
La politica monetaria in presenza di incertezza, gennaio 2001.
I rapporti della BCE con le organizzazioni e i consessi internazionali, gennaio 2001.
Caratteristiche del finanziamento alle imprese nell'area dell'euro, febbraio 2001.
Verso un livello uniforme di servizi per i pagamenti al dettaglio nell'area dell'euro, febbraio 2001.
La comunicazione esterna della Banca centrale europea, febbraio 2001.

Occasional Papers

- 1 *The impact of the euro on money and bond markets*, di J. Santillán, M. Bayle e C. Thygesen, luglio 2000.
-

Working Papers

- 1 *A global hazard index for the world foreign exchange markets*, di V. Brousseau e F. Scacciavillani, maggio 1999.
- 2 *What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank*, di C. Monticelli e O. Tristani, maggio 1999.
- 3 *Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world*, di C. Dekten, maggio 1999.
- 4 *From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries*, di I. Angeloni e L. Dedola, maggio 1999.
- 5 *Core inflation: a review of some conceptual issues*, di M. Wynne, maggio 1999.
- 6 *The demand for M3 in the euro area*, di G. Coenen e J.-L. Vega, settembre 1999.

- 7 *A cross-country comparison of market structures in European banking*, di O. De Bandt e E. P. Davis, settembre 1999.
- 8 *Inflation zone targeting*, di A. Orphanides e V. Wieland, ottobre 1999.
- 9 *Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models*, di G. Coenen, gennaio 2000.
- 10 *On the effectiveness of sterilised foreign exchange intervention*, di R. Fatum, febbraio 2000.
- 11 *Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem?*, di J. M. Berk e P. van Bergeijk, febbraio 2000.
- 12 *Indicator variables for optimal policy*, di L. E. O. Svensson e M. Woodford, febbraio 2000.
- 13 *Monetary policy with uncertain parameters*, di U. Söderström, febbraio 2000.
- 14 *Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty*, di G. D. Rudebusch, febbraio 2000.
- 15 *The quest for prosperity without inflation*, di A. Orphanides, marzo 2000.
- 16 *Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model*, di P. Hördahl, marzo 2000.
- 17 *Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment*, di S. Fabiani e R. Mestre, marzo 2000.
- 18 *House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis*, di M. Iacoviello, aprile 2000.
- 19 *The euro and international capital markets*, di C. Detken e P. Hartmann, aprile 2000.
- 20 *Convergence of fiscal policies in the euro area*, di O. De Bandt e F. P. Mongelli, maggio 2000.
- 21 *Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data*, di M. Ehrmann, maggio 2000.
- 22 *Regulating access to international large-value payment systems*, di C. Holthausen e T. Rønde, giugno 2000.
- 23 *Escaping Nash inflation*, di In-Koo Cho e T. J. Sargent, giugno 2000.
- 24 *What horizon for price stability*, di F. Smets, luglio 2000.
- 25 *Caution and conservatism in the making of monetary policy*, di P. Schellekens, luglio 2000.
- 26 *Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making*, di B. Winkler, agosto 2000.
- 27 *This is what the US leading indicators lead*, di M. Camacho e G. Perez-Quiros, agosto 2000.
- 28 *Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions*, di M. Ellison e N. Valla, agosto 2000.
- 29 *The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case*, di S. Fabiani, A. Locarno, G. Oneto e P. Sestito, settembre 2000.
- 30 *A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities*, di G. Coenen e V. Wieland, settembre 2000.
- 31 *The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?*, di R. Gropp e K. Kostial, settembre 2000.
- 32 *Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money?*, di F. de Fiore, settembre 2000.

- 33 *The information content of M3 for future inflation in the euro area*, di C. Trecroci e J.-L. Vega, ottobre 2000.
- 34 *Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs*, di O. Castrén e T. Takalo, ottobre 2000.
- 35 *Systemic risk: A survey*, di O. De Bandt e P. Hartmann, novembre 2000.
- 36 *Measuring core inflation in the euro area*, di C. Morana, novembre 2000.
- 37 *Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe*, di P. Vermeulen, novembre 2000.
- 38 *The optimal inflation tax when taxes are costly to collect*, di F. De Fiore, novembre 2000.
- 39 *A money demand system for euro area M3*, di C. Brand e N. Cassola, novembre 2000.
- 40 *Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy*, di B. Mojon, novembre 2000.
- 41 *Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts*, di P. M. Geraats, gennaio 2001.
- 42 *An area-wide model (AWM) for the euro area*, di G. Fagan, J. Henry e R. Mestre, gennaio 2001.
- 43 *Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm*, di D. Rodrigues Palenzuela, febbraio 2001.
- 44 *The supply and demand for Eurosystem deposits – the first 18 months*, di U. Bindseil e F. Seitz, febbraio 2001.
- 45 *Testing the rank of the Hankel matrix: A statistical approach*, di G. Camba-Mendez e G. Kapetanios, marzo 2001.

Altre pubblicazioni

The Target service level, luglio 1998.

Report on electronic money, agosto 1998.

Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations, settembre 1998.

Money and banking statistics compilation guide, settembre 1998.

La politica monetaria unica nella terza fase: caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria del SEBC, settembre 1998.

Third progress report on the TARGET project, novembre 1998.

Correspondent central banking model (CCBM), dicembre 1998.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures, gennaio 1999.

Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term, febbraio 1999.

Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise, luglio 1999.

The effects of technology on the EU banking system, luglio 1999.

Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union, agosto 1999.

Rendere più efficienti i pagamenti transfrontalieri al dettaglio – La posizione dell'Eurosistema, settembre 1999.

Compendium: collection of legal instruments, June 1998 – May 1999, ottobre 1999.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods, novembre 1999.

Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper, novembre 1999.

Money and Banking Statistic Sector Manual, seconda edizione, novembre 1999.

Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States, novembre 1999.

Correspondent central banking model (CCBM), novembre 1999.

Cross-border payments in TARGET: A users' survey, novembre 1999.

Money and Banking Statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series, novembre 1999.

Money and Banking Statistics: Handbook for the compilation of flow statistics, dicembre 1999.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures, febbraio 2000.

Interlinking: Data dictionary, Version 2.02, marzo 2000.

Asset prices and banking stability, aprile 2000.

Informazioni statistiche raccolte ed elaborate dal SEBC, maggio 2000.

EU banks' income structure, aprile 2000.

Correspondent central banking model (CCBM), luglio 2000.

Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics, agosto 2000.

Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, agosto 2000.

Improving cross-border retail payment services, settembre 2000.

Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves, ottobre 2000.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods, novembre 2000.

Information guide for credit institutions using TARGET, novembre 2000.

La politica monetaria unica nella terza fase. Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema, novembre 2000.

EU banks' margin and credit standards, dicembre 2000.

Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications, dicembre 2000.

Cross-border use of collateral: A user's survey, febbraio 2001.

Opuscoli informativi

TARGET, luglio 1998.

TARGET: Facts, figures, future, settembre 1999.

The European Central Bank, giugno 2000.

The ECB payment mechanism, agosto 2000.

Le banconote e le monete in euro, agosto 2000.

The euro: integrating financial services, agosto 2000.

TARGET, agosto 2000.