



BANCA CENTRALE EUROPEA

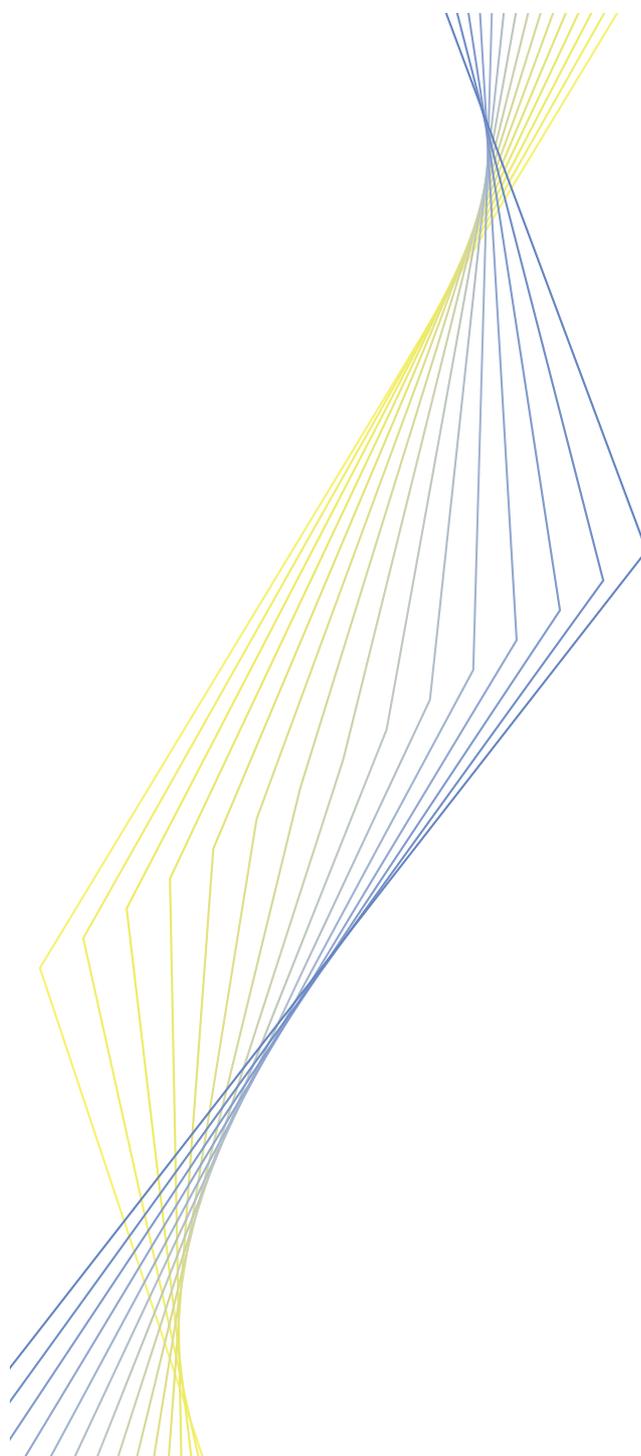
ECB EZB EKT BCE EKP

**BOLLETTINO
MENSILE**

Aprile 2001



BANCA CENTRALE EUROPEA



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

Aprile 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 10 aprile 2001.

ISSN 1561-0276

Stampato nel mese di aprile 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	25
I tassi di cambio e la bilancia dei pagamenti	31
Riquadri:	
1 Operazioni di politica monetaria e condizioni di liquidità nel periodo di mantenimento delle riserve terminato il 23 marzo 2001	13
2 La recente evoluzione dei tassi di interesse reali nell'area dell'euro	17
3 La bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro: l'impatto dell'ampliamento dell'area nel 2001 con l'inclusione della Grecia	33
Una valutazione delle statistiche economiche generali per l'area dell'euro	37
Il sistema delle garanzie per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema	51
L'introduzione delle banconote e delle monete in euro	65
Statistiche dell'area dell'euro	1*
Cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema	75*
Documenti pubblicati dalla Banca centrale europea (BCE)	79*

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 (5ª 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 (3ª 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 marzo, il 29 marzo e l'11 aprile 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 tassi d'interesse di riferimento rispecchia la valutazione dei rischi per la stabilità dei prezzi nel medio termine effettuata dal Consiglio direttivo sulla base dell'analisi delle informazioni relative ai due pilastri della strategia di politica monetaria della BCE. Complessivamente, negli ultimi mesi i rischi al rialzo per la stabilità dei prezzi sono diminuiti, in particolare grazie a un rallentamento di M3 e a una riduzione delle pressioni inflazionistiche interne riconducibile al riavvicinarsi del tasso effettivo di crescita economica a quello potenziale. Nel complesso, tuttavia, tali rischi non sono ancora completamente scomparsi.

Per quanto concerne il primo pilastro, la crescita di M3 ha seguito un andamento decrescente dalla primavera dello scorso anno. La media a tre mesi del tasso di crescita sui dodici mesi di M3 si è portata al 4,8 per cento nel periodo compreso fra dicembre 2000 e febbraio 2001, un livello prossimo al valore di riferimento del 4½ per cento. Le componenti più liquide di M3 hanno continuato ad espandersi a un tasso modesto e la crescita degli aggregati creditizi è stata meno vivace negli ultimi mesi. Il tasso di espansione sui dodici mesi del credito al settore privato è rimasto su valori relativamente elevati; tuttavia, tali valori sono stati distorti verso l'alto da diversi fattori di carattere eccezionale, quali il finanziamento di fusioni e acquisizioni e l'acquisto di licenze UMTS. Inoltre, recentemente è rallentata la crescita di questa componente del credito totale erogato dalle istituzioni finanziarie monetarie. Pertanto, considerate nel loro insieme, le informazioni fornite dal primo pilastro segnalano che i rischi di natura inflazionistica per la stabilità dei prezzi sono diminuiti.

Anche le informazioni relative al secondo pilastro indicano che negli ultimi mesi i rischi al rialzo per la stabilità dei prezzi si sono in certa misura ridotti, ma non sono venuti meno. La loro diminuzione è riconducibile principalmente alle mutate prospettive per il contesto esterno e ai loro effetti sull'area dell'euro. Le previsioni relative alla crescita economica mondiale sono state riviste al ribasso, e sono al contempo aumentate le incertezze che le circondano. Tali incertezze riguardano, in particolare, la portata e la durata del rallentamento negli Stati Uniti, della persistente debolezza dell'economia giapponese e delle possibili ripercussioni sul resto del mondo. Tuttavia, non vi sono indicazioni della presenza di rischi di una recessione globale.

Il deterioramento del contesto esterno induce a ritenere che nell'anno in corso la moderazione della crescita nell'area dell'euro sarà maggiore di quanto previsto alcuni mesi or sono. Le previsioni disponibili suggeriscono, tuttavia, che l'espansione economica nel 2001 sarà in linea con le stime del trend della crescita potenziale, o persino superiore ad esso. Pertanto, la moderazione della crescita non dovrebbe costituire una fonte di pessimismo per ciò che concerne la solidità economica dell'area, in particolare se si considera che l'area dell'euro non ha accumulato squilibri macroeconomici fondamentali negli ultimi anni e che la domanda interna dovrebbe quindi continuare a sostenere l'espansione del PIL in termini reali.

Mentre il clima di fiducia delle imprese si è deteriorato negli ultimi mesi, rispecchiando l'indebolimento della domanda mondiale, la fiducia dei consumatori è rimasta su livelli elevati. Ci si attende che la crescita dei consumi privati si mantenga vigorosa, sostenuta dal perdurante aumento dell'occupazione, da riduzioni delle imposte dirette e da prezzi petroliferi inferiori rispetto alla fine dello scorso anno. Di conseguenza, si prevede che l'espansione economica nell'area dell'euro rimanga robusta; tale aspettativa è in linea con l'andamento dei rendimenti obbligazionari.

Per ciò che concerne gli andamenti dei prezzi, l'evoluzione a breve termine dell'Indice

armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) ha recentemente mostrato una certa volatilità, imputabile in particolare all'energia e ai prodotti alimentari non trasformati. La componente energetica ha risentito delle oscillazioni dei corsi petroliferi e del tasso di cambio dell'euro, mentre i prezzi dei prodotti alimentari non trasformati hanno subito l'influsso delle preoccupazioni di ordine sanitario collegate al consumo di carni e dell'epidemia di afta epizootica. Tuttavia, anche depurando l'indice da tali componenti, è possibile osservare un generale movimento al rialzo a partire dall'estate del 1999. In parte, come si evince anche dall'andamento dei prezzi alla produzione, ciò riflette la trasmissione degli effetti indiretti dei rincari del greggio e del deprezzamento dell'euro registrati in passato. È probabile che tale impatto si manifesti ancora per alcuni mesi, per poi gradualmente diminuire nel corso del tempo.

In un orizzonte temporale non limitato al breve termine l'indebolimento delle pressioni inflazionistiche interne dipende dalla prosecuzione della moderazione salariale. A tale riguardo, è essenziale che non vi siano effetti di secondo impatto sui salari, derivanti dai passati incrementi delle quotazioni petrolifere o dagli altri fattori transitori che al momento stanno ritardando il ritorno del tasso di inflazione al di sotto del 2 per cento. Nell'attuale congiuntura, la dinamica salariale continua a rappresentare un fattore di rischio al rialzo per la stabilità dei prezzi, che richiede attenta osservazione.

La politica monetaria della BCE continuerà a concentrarsi sul mantenimento della stabilità dei prezzi nel medio termine. Grazie a tale fermo impegno, e alle decisioni adottate sin dall'avvio della Terza fase dell'Unione economica e monetaria, la politica monetaria ha sostenuto, e continuerà a sostenere in futuro, la crescita economica e l'occupazione. I tassi d'interesse nominali e reali, sia a breve che a lungo termine, non sono elevati in termini storici.

Il livello del potenziale produttivo dell'area dell'euro, che è determinato da fattori strutturali, non è soddisfacente. Il miglioramento delle condizioni strutturali per l'incremento della crescita potenziale rappresenta senza dubbio un'assoluta priorità. La responsabilità in questo ambito spetta ai governi nazionali e agli operatori economici, dal lato sia delle imprese che dei lavoratori. Al fine di aumentare la crescita del prodotto potenziale, è necessario perseguire politiche di ampio respiro per l'attuazione di riforme strutturali volte ad innalzare il tasso di partecipazione al mercato del lavoro e a migliorare gli incentivi agli investimenti. Pur riconoscendo che sono stati realizzati progressi significativi, in molte aree sono necessarie riforme più ambiziose orientate al mercato. I livelli di disoccupazione, ancora elevati, richiedono continui sforzi da parte dei responsabili delle politiche economiche, tesi a rimuovere le rigidità strutturali nei mercati del lavoro e a ridurre i disincentivi presenti nei sistemi tributari, assistenziali e pensionistici. È di fondamentale importanza che nell'area dell'euro vengano aumentati gli incentivi agli investimenti mediante l'adozione di misure strutturali come la deregolamentazione, le privatizzazioni e le riforme tributarie. Infine, anche le politiche di bilancio dovranno concorrere all'ampliamento del potenziale di crescita dell'economia. Ciò richiede sia il proseguimento dell'azione di risanamento fiscale, in linea con le disposizioni del Patto di stabilità e crescita, sia miglioramenti qualitativi della struttura dei bilanci, sia dal lato delle entrate che delle spese.

La presente edizione del Bollettino mensile contiene tre articoli. Il primo presenta una valutazione della disponibilità di statistiche economiche generali per l'area dell'euro. Il secondo descrive la progettazione e l'attuazione del sistema delle garanzie per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, mentre il terzo espone i preparativi in corso per la prossima introduzione delle banconote e monete in euro.

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 marzo, del 29 marzo e dell'11 aprile 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 al 5,75 per cento (cfr. figura 1).

Crescita di M3 sostanzialmente in linea con il valore di riferimento

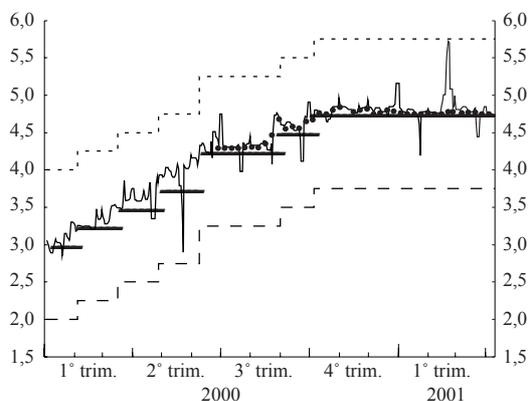
In febbraio il tasso di crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ampio M3 è rimasto invariato al 4,7 per cento. La media su tre mesi di tale tasso, relativa al periodo dicembre 2000-febbraio 2001, è diminuita leggermente, al 4,8 per cento, dal 4,9 del trimestre novembre 2000-gennaio 2001 (dato, quest'ultimo, rivisto al ribasso

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)



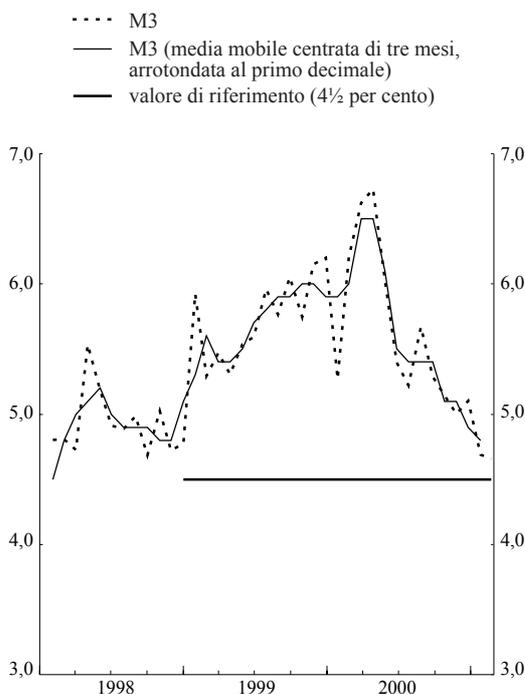
Fonti: BCE e Reuters.

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.

rispetto all'originario 5,0 per cento). Pertanto, la crescita di M3 è risultata prossima al valore di riferimento del 4½ per cento (cfr. figura 2)¹⁾.

L'incremento sul mese precedente di M3 è stato piuttosto pronunciato in febbraio (0,7 per cento in termini destagionalizzati), dopo alcuni mesi caratterizzati da una dinamica mensile più moderata (cfr. tavola 1). Ciò ha impedito un calo del tasso di crescita sui dodici mesi, nonostante un considerevole effetto base dovuto al venir meno, nel calcolo di questo tasso, della sostenuta crescita mensile di M3 nel febbraio 2000.

1) I dati qui riportati relativi ai tassi di crescita sui dodici mesi di M3 e delle sue componenti e contropartite sono derivati dai flussi mensili per gli euro 11 fino a dicembre 2000 e da quelli per gli euro 12 dal gennaio 2001; pertanto i flussi mensili riguardano sempre gli Stati membri compresi nell'area al momento a cui si riferiscono i dati. Se si utilizzassero i dati per gli euro 11 più la Grecia anche per il periodo precedente il gennaio 2001, il tasso di crescita sui dodici mesi di M3 in febbraio risulterebbe più elevato di 0,1 punti percentuali (4,8 per cento, invariato rispetto a gennaio). La corrispondente media per il periodo dicembre 2000-febbraio 2001 sarebbe pari al 4,9 per cento.

Tavola I

M3 e principali componenti

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

	febbraio 2001	dicembre 2000		gennaio 2001		febbraio 2001		variazione media	
	livelli	variazioni		variazioni		variazioni		dic. 2000-feb. 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	5.213,2	19,4	0,4	12,2	0,2	36,2	0,7	22,6	0,4
Banconote e monete in circolazione + depositi a vista (=M1)	2.021,2	4,4	0,2	-34,3	-1,7	31,4	1,6	0,5	0,0
Altri depositi a breve termine (= M2 - M1)	2.322,2	-6,8	-0,3	13,1	0,6	12,9	0,6	6,4	0,3
Strumenti negoziabili (= M3 - M2)	869,8	21,9	2,7	33,3	3,9	-8,1	-0,9	15,7	1,9

Fonte: BCE.

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

In particolare, in febbraio ha registrato una forte espansione sul mese precedente l'aggregato monetario ristretto M1 (cfr. tavola I), dopo un calo altrettanto pronunciato, in termini destagionalizzati, in gennaio. L'aumento di febbraio, pertanto, può riflettere in una certa misura una correzione rispetto all'andamento di segno opposto in gennaio. Tuttavia, anche le turbative sui mercati azionari mondiali possono aver sospinto i residenti dell'area dell'euro diversi dalle IFM a detenere liquidità più elevate a titolo precauzionale. Il tasso di crescita sui dodici mesi di M1 è salito all'1,8 per cento, dall'1,3 di gennaio. In un'ottica di più lungo periodo, tuttavia, il ritmo di crescita di M1 è rimasto moderato. In particolare l'incremento dei tassi di interesse a breve termine ha probabilmente attenuato il tasso di crescita sui dodici mesi di questa variabile dalla primavera dell'anno scorso (cfr. figura 3). Inoltre, non si può escludere che si stiano verificando reflussi di circolante da paesi esterni all'area dell'euro, in connessione con la prevista sostituzione del contante alla fine di quest'anno. Questa interpretazione trova sostegno nella variazione negativa, sui dodici mesi, delle banconote e monete in circolazione (-1,2 per cento in febbraio, dopo il -1,5 per cento di gennaio).

Il tasso di incremento sui dodici mesi dei depositi a breve termine diversi da quelli a vista è rimasto invariato in febbraio, al 3,5 per cento. La significativa differenza tra i tassi di variazione delle singole componenti, ossia i depositi rimborsabili con un preavviso fino a tre mesi (-4,7 per cento,

dopo il -5,1 di gennaio) e i depositi con durata prestabilita fino a due anni (15,4 per cento, dal 16,3 di gennaio), può essere in parte spiegata dagli andamenti divergenti delle loro remunerazioni. Il differenziale tra i tassi di interesse sui depositi con durata prestabilita fino a due anni, remunerati con un rendimento relativamente prossimo ai tassi di mercato, e quelli sui depositi rimborsabili con un preavviso fino a tre mesi si è ampliato da 0,8 punti percentuali del febbraio 2000 a 1,3 punti percentuali nel febbraio 2001 (cfr. figura 5).

Il tasso di crescita sui dodici mesi degli strumenti negoziabili è calato al 15,7 per cento in febbraio (dal 17,9 di gennaio), rispecchiando una forte riduzione mensile in termini destagionalizzati (cfr. tavola I). Ciò nonostante, il tasso di crescita sui dodici mesi degli strumenti negoziabili compresi in M3 è rimasto elevato. Quello delle operazioni pronti contro termine si è collocato al 21,8 per cento in febbraio. L'incremento delle quote o partecipazioni in fondi comuni monetari e dei titoli del mercato monetario, e quello delle obbligazioni con scadenza originaria fino a due anni sono stati pari rispettivamente all'11,4 e al 27,1 per cento.

Nell'interpretare i dati relativi alle quote o partecipazioni in fondi comuni monetari e per i titoli del mercato monetario, nonché alle obbligazioni a breve termine, va ricordato che, in conseguenza di problemi di misurazione, essi comprendono anche titoli detenuti da non residenti nell'area

dell'euro. Questi in linea di principio dovrebbero essere esclusi, dato che M3 dovrebbe contenere soltanto attività monetarie dei residenti nell'area. Da un punto di vista statistico, è difficile identificare se il detentore finale degli strumenti negoziabili è residente nell'area, poiché tali strumenti sono spesso piazzati sul mercato tramite intermediari in titoli e non dall'Istituzione finanziaria monetaria (IFM) emittente. Inoltre, essi sono scambiati, almeno in parte, sui mercati secondari. Prima dell'avvio della Terza fase, gli ammontari di questi strumenti detenuti da non residenti erano piuttosto bassi. Tuttavia, stime relative a tale fenomeno indicano un aumento della quota dei non residenti nel periodo successivo e vi sono indicazioni che negli ultimi mesi ciò ha condotto a una crescente distorsione al rialzo della crescita di M3.

Ulteriore rallentamento del credito ai residenti nell'area dell'euro

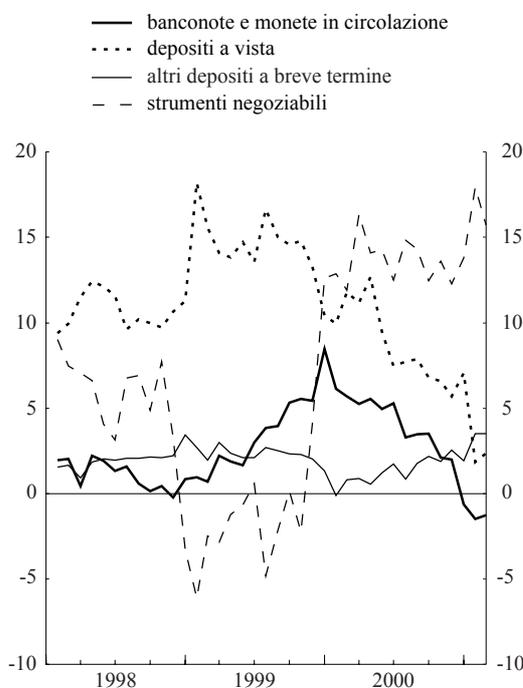
Per quanto riguarda le contropartite di M3, il tasso di crescita sui dodici mesi del credito totale a favore dei residenti è sceso al 5,6 per cento in febbraio, dal 6,0 di gennaio, registrando l'incremento più basso dall'inizio della Terza fase. Tale calo ha rispecchiato un più pronunciato tasso di decremento del credito concesso alle Amministrazioni pubbliche (al -6,3 per cento dal -6,0 di gennaio), nonché un rallentamento del credito a favore del settore privato (dal 10,0 per cento di gennaio al 9,6).

La più rapida flessione del credito concesso alle Amministrazioni pubbliche è imputabile agli andamenti sia dei titoli di debito detenuti dalle IFM, sia dei prestiti concessi da queste ultime. Oltre a condizioni di bilancio più favorevoli, dovute in parte ai proventi derivanti dalle vendite delle licenze UMTS, la riduzione del credito delle IFM a favore delle Amministrazioni pubbliche è collegata al loro minor ricorso ai prestiti delle IFM e a un graduale aumento della quota dei settori diversi da queste ultime tra i detentori di titoli del debito pubblico. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti delle IFM alle Amministrazioni pubbliche si è collocato allo 0,2 per cento in febbraio, mentre quello dei titoli emessi dalle Amministrazioni pubbliche è stato del 2,4 per cento in gennaio (ultimo dato disponibile) e il tasso di crescita delle consistenze di titoli

Figura 3

Componenti di M3

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

delle Amministrazioni pubbliche detenuti dalle IFM è negativo dal maggio 2000 (-10,8 per cento in febbraio sul periodo corrispondente dell'anno precedente).

Per quanto riguarda il credito al settore privato, in febbraio i tassi di crescita sui dodici mesi delle sue componenti hanno mostrato andamenti divergenti. La variazione dei prestiti si è attestata all'8,8 per cento, in calo rispetto al 9,2 del mese precedente. Nonostante questo tasso di crescita sui dodici mesi relativamente elevato, vi è stata una moderazione nella dinamica dei prestiti dopo i forti incrementi di agosto e settembre 2000, collegati ai finanziamenti per l'acquisizione delle licenze UMTS. Ciò è riscontrabile su orizzonti di più breve termine. Nei cinque mesi da ottobre 2000 a febbraio 2001, ad esempio, i prestiti concessi al settore privato sono aumentati del 7,2 per cento in termini destagionalizzati e annualizzati. La moderazione della dinamica dei prestiti negli ultimi mesi rispecchia probabilmente, almeno in parte, l'aumento dei tassi bancari dalla metà del 1999. Un tasso composito sui prestiti, calcolato come media ponderata dei tassi sui prestiti ai

Tavola 2

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 feb.	2000 set.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.	2001 feb.
1 Credito al settore privato	6.964,8	651,4	655,1	626,3	631,6	623,3	602,6
2 Credito alle Amm. pubbliche	1.999,7	-85,2	-130,3	-141,3	-115,1	-123,6	-130,5
3 Attività nette sull'estero	191,8	-137,5	-114,8	-103,3	-98,6	-105,7	-105,1
4 Passività finanz. a più lungo termine	3.841,3	243,5	234,9	221,5	160,9	162,2	152,5
5 Altre contropartite (passività nette)	101,8	-60,3	-64,9	-76,3	10,6	6,8	-10,6
M3 (=1+2+3-4-5)	5.213,2	245,5	239,9	236,4	246,6	226,4	226,6

Fonte: BCE.

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

consumatori e alle imprese su diverse scadenze, è aumentato dal 6,0 per cento della fine del 1999 al 7,0 nell'autunno del 2000. Da allora è calato leggermente, al 6,8 per cento nel febbraio 2001.

Il tasso di incremento sui dodici mesi delle passività finanziarie a più lungo termine del settore delle IFM è diminuito dal 4,5 per cento di gennaio al 4,2 per cento. Tale diminuzione, che ha interessato tutte le principali componenti di queste passività, sembra essere associata con l'appiattimento della curva dei rendimenti, che le ha rese meno attraenti per gli investitori.

Nel periodo in esame, la posizione netta sull'estero del settore delle IFM è aumentata di 8 miliardi di euro in termini assoluti e non destagionalizzati. Nel corso dei dodici mesi precedenti, essa si è ridotta di 105 miliardi di euro, in linea con la variazione osservata nei dodici mesi terminati nel gennaio 2001 (cfr. tavola 2).

Le emissioni di titoli di debito sono aumentate in gennaio

La crescita sui dodici mesi delle consistenze di titoli di debito emessi da residenti nell'area dell'euro è salita dal 6,9 per cento del dicembre 2000 al 7,4 in gennaio, invertendo l'andamento calante osservato successivamente all'agosto del 2000. Alla base di questa evoluzione vi è stato un aumento della crescita delle consistenze di titoli di debito con scadenze a breve termine dal 3,2 per cento di dicembre al 12,3 di gennaio.

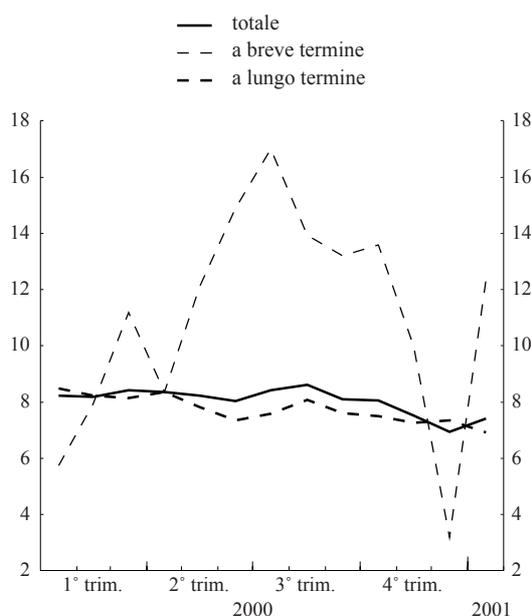
Nel contempo, si è assistito a un leggero calo nella crescita delle consistenze di titoli a lungo termine, dal 7,3 per cento al 6,9 (cfr. figura 4).

Per quanto concerne la scomposizione per valuta, la crescita sui dodici mesi delle consistenze di

Figura 4

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

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

Nota: dal gennaio 2001, i dati relativi all'area dell'euro comprendono anche la Grecia. Per ragioni di confrontabilità, anche per i periodi precedenti al gennaio 2001 le variazioni percentuali sul periodo corrispondente sono calcolate su dati relativi all'area dell'euro più la Grecia.

titoli denominati in euro emessi da residenti nell'area, che era calata ininterrottamente dopo il maggio 2000, fino al 5,6 per cento di dicembre, è risalita al 6,3 per cento in gennaio. Sul totale delle emissioni lorde dei residenti nell'area, la quota dei titoli in euro è risultata pari al 94,6 per cento in gennaio.

La scomposizione per settore rivela che in gennaio l'attività di emissione è rimasta intensa per il settore privato. Il tasso di crescita sui dodici mesi delle consistenze di titoli emessi dalle IFM è aumentato dal 6,8 per cento di dicembre all'8,6 in gennaio, dopo cinque mesi di calo ininterrotto. L'incremento delle consistenze di titoli emessi da società non finanziarie, in crescita dall'ottobre 2000, è ulteriormente progredito in gennaio, al 20,0 per cento dal 17,3 di dicembre. Inoltre, la crescita sui dodici mesi delle consistenze di titoli in euro emessi dalle società finanziarie non monetarie è salita dal 25,7 per cento del dicembre 2000 al 26,2 in gennaio.

Il volume delle emissioni di titoli da parte del settore pubblico, che aveva mostrato una generale tendenza al rallentamento dall'aprile 2000, è rimasto modesto in gennaio. La crescita sui dodici mesi delle consistenze di titoli emessi dalle Amministrazioni centrali ha subito un'ulteriore, lieve diminuzione, al 2,1 per cento in gennaio, rispecchiando il calo dei fabbisogni di finanziamento. Quella dei titoli emessi dalle altre Amministrazioni pubbliche è stata pari all'11,1 per cento in gennaio, in rialzo dal 9,2 per cento di dicembre.

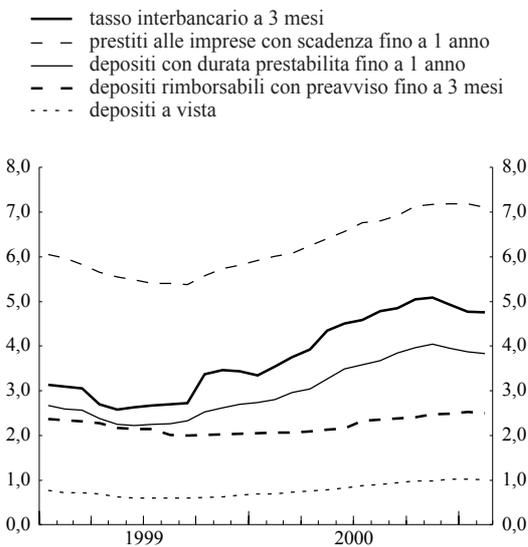
I tassi di interesse bancari al dettaglio sono scesi leggermente in febbraio

In febbraio i tassi di interesse bancari al dettaglio a breve termine hanno riportato flessioni comprese tra 1 e 8 punti base rispetto a gennaio (cfr. figura 5), continuando una tendenza calante cominciata a metà novembre. Dal livello massimo del novembre 2000, la diminuzione complessiva del tasso medio sui depositi con durata prestabilita fino a un anno era pari a circa 20 punti base in febbraio. Nello stesso periodo anche il tasso sui prestiti alle imprese con durata fino a un anno è sceso di quasi 20 punti base. Il confronto tra questi andamenti e quelli dei tassi di interesse a tre mesi del mercato monetario, in calo di poco più

Figura 5

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.

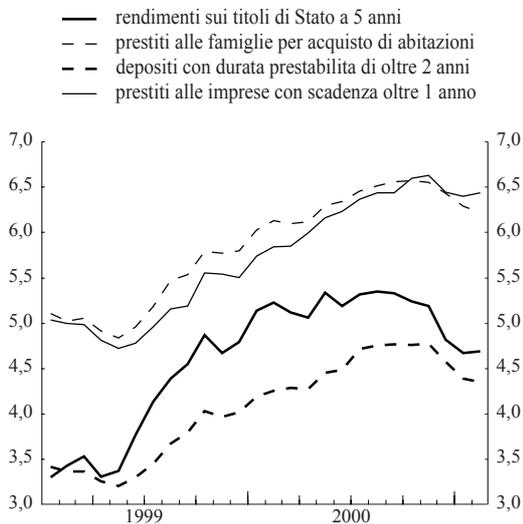
di 30 punti base nello stesso arco di tempo, suggeriscono una trasmissione relativamente rapida della recente flessione dei rendimenti del mercato monetario. Tuttavia, altri tassi bancari al dettaglio a breve termine, come quelli sui depositi a vista e sui depositi rimborsabili con preavviso fino a tre mesi, sono rimasti pressoché invariati in tale periodo, in linea con la loro consueta vischiosità.

I tassi di interesse bancari al dettaglio a lungo termine si sono ridotti in febbraio, con cali compresi tra 4 e 7 punti base rispetto a gennaio (cfr. figura 6). Ciò riflette il processo di adeguamento di questi tassi alle flessioni dei rendimenti dei titoli di Stato registrate soprattutto dal novembre 2000. Sia i tassi sui depositi con durata prestabilita superiore a due anni che i tassi medi sui mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni hanno seguito relativamente da vicino l'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato a cinque anni tra il novembre 2000 e il febbraio 2001. In tale periodo essi sono scesi rispettivamente di circa 40 e di 30 punti base, rispetto al calo di 50 punti base registrato dai rendimenti sui titoli di Stato a cinque anni. Ciò indica una risposta relativamente rapida di questi tassi agli andamenti del mercato dei capitali. La diminuzione del tasso sui prestiti

Figura 6

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.

alle imprese con durata superiore a un anno è stata di circa 20 punti base.

In calo a marzo e agli inizi di aprile i tassi di interesse del mercato monetario

Dopo la sostanziale stabilità osservata nei primi due mesi del 2001, la maggior parte dei tassi di interesse del mercato monetario ha registrato un calo in marzo e agli inizi di aprile. Poiché tale flessione è stata particolarmente pronunciata per le scadenze più lunghe, è leggermente aumentato il differenziale negativo fra l'EURIBOR a dodici mesi e quello a un mese.

Nel segmento a più breve termine, per la maggior parte del periodo fra la fine di febbraio e l'inizio di aprile il tasso di interesse overnight, misurato dall'EONIA, si è mantenuto abbastanza stabile intorno al livello (4,75 per cento) del tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali. Si sono tuttavia osservate alcune eccezioni rispetto a questo andamento. Negli ultimi giorni del periodo di mantenimento delle riserve terminato il 23 marzo l'EONIA ha registrato una temporanea diminuzione, riconducibile alla percezione da parte del mercato di condizioni di abbondante liquidità (cfr. riquadro 1). Inoltre, il 30

marzo esso è salito al 4,85 per cento per il consueto effetto di fine trimestre, imputabile al desiderio delle istituzioni finanziarie di adeguare i propri bilanci. Infine, il 10 aprile, in seguito a richieste insufficienti di liquidità nelle operazioni di rifinanziamento principali, che hanno determinato condizioni di liquidità più restrittive, l'EONIA è aumentato significativamente.

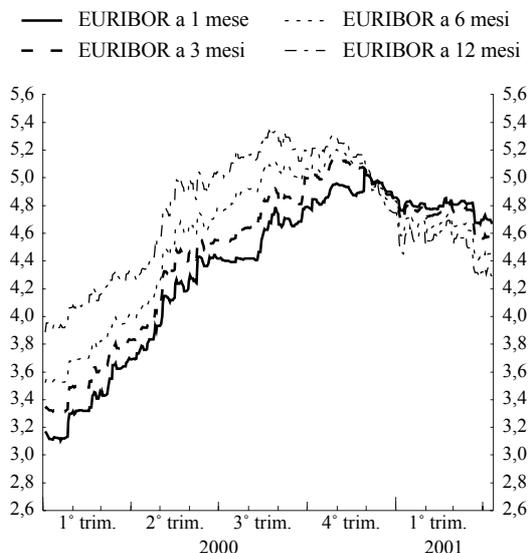
Anche i tassi del mercato monetario a due settimane si sono mantenuti sostanzialmente stabili attorno al 4,80 per cento all'inizio di marzo, ma hanno poi teso ad avvicinarsi al tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali della BCE e a scendere al di sotto di esso nell'ultima parte di marzo e in quella iniziale di aprile. Nelle prime tre operazioni di rifinanziamento principali regolate in marzo il tasso marginale di aggiudicazione e quello medio si sono mantenuti in un intervallo compreso tra il 4,76 e il 4,78 per cento; nelle tre successive, regolate il 28 marzo e il 4 e l'11 aprile, entrambi sono stati pari al tasso minimo di offerta (4,75 per cento).

Il 10 aprile i tassi EURIBOR a uno e a tre mesi si collocavano rispettivamente al 4,67 e al 4,55 per cento (cfr. figura 7), 14 e 22 punti base al di sotto dei valori di fine febbraio.

Figura 7

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 marzo 2001

Importi aggiudicati nelle operazioni di politica monetaria

Nel corso del periodo di mantenimento delle riserve compreso tra il 24 febbraio e il 23 marzo 2001 l'Eurosistema ha regolato quattro 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. Gli importi aggiudicati hanno oscillato tra 27 e 143 miliardi di euro, rispettivamente nella prima e nella seconda operazione. Dopo la seconda operazione le condizioni di liquidità sono state caratterizzate da una relativa scarsità per alcuni giorni, poiché la decisione sull'importo aggiudicato aveva preso in considerazione anche la necessità di ridurre la differenza tra i volumi aggiudicati nelle due operazioni, emersa come conseguenza dell'insufficiente richiesta di fondi (*underbidding*) registrata nel precedente periodo di mantenimento. Nel periodo di mantenimento in esame il rapporto tra gli importi complessivi richiesti e quelli aggiudicati è variato più del solito, a causa dell'ampia discrepanza tra i volumi delle due operazioni. Il valore massimo di tale rapporto, 4,03, è stato registrato nella prima operazione, e quello minimo, 1,33, nella seconda, mentre la media per l'intero periodo di mantenimento è stata pari a 2,32, un valore doppio rispetto al precedente periodo.

Nelle quattro operazioni condotte nel periodo in esame, il tasso marginale si è collocato tra 1 e 3 punti base al di sopra del tasso minimo di offerta. Il tasso medio ponderato è stato, per tutte e quattro le operazioni, superiore di 1 punto base rispetto a quello marginale. Alle aste hanno partecipato tra 496 e 582 istituzioni, con una media di 548 partecipanti.

Il 28 febbraio 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

Determinazione della posizione di liquidità del sistema bancario

(miliardi di euro)

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

	Creazione di liquidità	Assorbimento di liquidità	Contributo netto
(a) Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema	239,7	0,5	+239,2
Operazioni di rifinanziamento principali	185,2	-	+185,2
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	54,1	-	+54,1
Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti	0,4	0,5	-0,1
Altre operazioni	0,0	0,0	0,0
(b) Altri fattori che agiscono sulla liquidità del sistema bancario	375,6	493,8	-118,2
Banconote in circolazione	-	353,0	-353,0
Conti delle Amm. pubbliche presso l'Eurosistema	-	53,0	-53,0
Posizione netta verso l'estero (incluso l'oro)	375,6	-	+375,6
Altri fattori (netto)	-	87,8	-87,8
(c) Conti correnti detenuti dagli istituti di credito presso l'Eurosistema (a) + (b)			121,0
(d) Riserva obbligatoria			120,4

Fonte: BCE.

Eventuali mancate quadrature nei totali sono attribuibili agli arrotondamenti.

partecipato 254 istituzioni, presentando richieste complessive per 45,8 miliardi di euro. Il tasso marginale e quello medio ponderato sono stati pari, rispettivamente, al 4,69 e al 4,72 per cento.

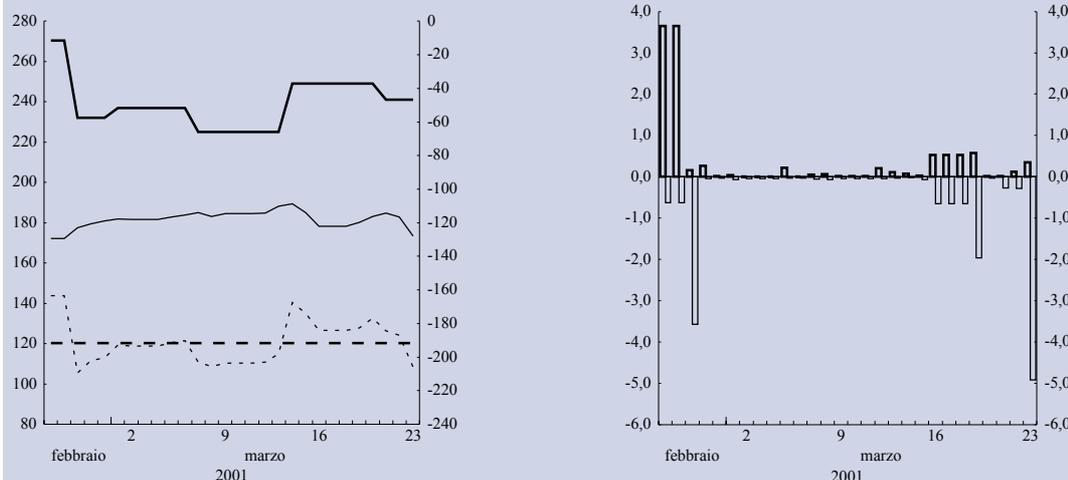
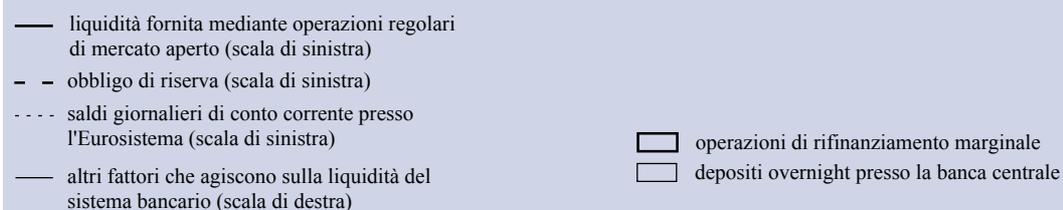
Nei primi tre giorni del periodo di mantenimento delle riserve l'EONIA è stato relativamente elevato, per il consueto effetto di fine mese e per il perdurante influsso delle condizioni di mercato eccezionalmente tese prevalse alla fine del precedente periodo di mantenimento. Dopo essere aumentato al 4,99 per cento l'ultimo giorno di febbraio, l'EONIA è calato ed è rimasto piuttosto stabile, tra il 4,81 e il 4,82 per cento. In seguito all'aggiudicazione nell'operazione condotta il 7 marzo, l'EONIA è salito al 4,85 per cento in presenza di un restringimento delle condizioni di liquidità, per poi calare al 4,78 per cento dopo il regolamento dell'asta condotta il 13 marzo, che ha dato luogo a condizioni di liquidità più abbondanti. Durante gli ultimi quattro giorni del periodo in esame, il mutare delle percezioni del mercato riguardo alle condizioni di liquidità alla fine del periodo di mantenimento ha causato una maggiore volatilità dell'EONIA che, dopo un aumento temporaneo il 20 e il 21 marzo, ha cominciato a diminuire il 22 marzo. Il periodo di mantenimento delle riserve si è concluso il 23 marzo: in tale data l'EONIA si è collocato al 4,44 per cento e il ricorso netto alle operazioni di deposito è stato pari a 4,6 miliardi di euro, a causa di un effetto di assorbimento dei fattori autonomi inferiore alle aspettative.

Il ricorso alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti

Rispetto al precedente periodo di mantenimento, il ricorso medio giornaliero alle operazioni di rifinanziamento marginale è sceso da 2,6 a 0,5 miliardi di euro. Quello alle operazioni di deposito è salito da 0,4 a 0,5 miliardi di euro, a causa di un livello eccezionalmente elevato del ricorso a tali operazioni in due occasioni all'inizio del periodo di mantenimento e a condizioni di liquidità piuttosto abbondante alla fine del periodo.

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

(miliardi di euro; dati giornalieri)



Fonte: BCE.

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 118,2 miliardi di euro, 2,0 miliardi in meno rispetto al precedente periodo di mantenimento. Questo calo è da attribuire principalmente ai depositi delle Amministrazioni pubbliche, che sono risultati inferiori di 4 miliardi di euro, in media, rispetto al precedente periodo di mantenimento. In termini giornalieri, la somma dei fattori autonomi ha oscillato tra 108,7 e 129,5 miliardi di euro.

Le stime pubblicate del fabbisogno medio di liquidità, calcolato in base all'andamento previsto dei fattori autonomi, si sono collocate tra 114,8 e 120,0 miliardi di euro, con scarti rispetto agli importi effettivi successivamente osservati compresi tra -0,7 e +1,2 miliardi di euro.

I saldi detenuti dalle controparti sui conti di riserva

L'ammontare medio delle riserve detenute sui conti correnti è stato pari a 121,0 miliardi di euro, a fronte di un obbligo di riserva di 120,4 miliardi. La differenza, pertanto, è stata pari a 0,6 miliardi di euro, come nel precedente periodo di mantenimento; 0,1 miliardi delle riserve detenute sui conti correnti sono riconducibili 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 per lo più rispecchiato quello dell'EURIBOR a tre mesi. In quella regolata il 29 marzo il tasso marginale di aggiudicazione e quello medio sono stati pari rispettivamente al 4,47 e al 4,50 per cento, inferiori di 22 punti base ai tassi corrispondenti sull'operazione di rifinanziamento a più lungo termine regolata il 1° marzo.

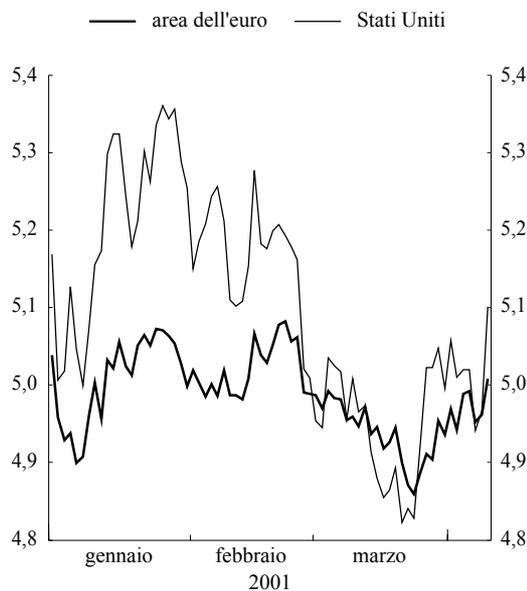
Fra la fine di febbraio e il 10 aprile i tassi EURIBOR a sei e a dodici mesi sono scesi rispettivamente di 24 e 25 punti base, collocandosi al 4,40 e al 4,29 per cento. Nello stesso periodo il differenziale negativo fra l'EURIBOR a dodici mesi e quello a un mese è aumentato da 27 a 38 punti base.

Nel periodo compreso fra la fine di febbraio e il 10 aprile il profilo atteso per il 2001 dell'EURIBOR a tre mesi implicito nei prezzi dei contratti *future* con scadenza entro l'anno ha subito una correzione al ribasso, particolarmente pronunciata per gli orizzonti più lontani. Il 10 aprile i tassi EURIBOR a tre mesi impliciti nei contratti *future* con scadenza in giugno, settembre e dicembre 2001 erano pari rispettivamente al 4,32, al 4,07 e al 4,13 per cento, ossia 8, 18 e 22 punti base in meno rispetto ai livelli impliciti nelle quotazioni di fine febbraio.

Rendimenti obbligazionari a lungo termine pressoché invariati in marzo, mentre sono calati quelli a medio termine

In marzo e agli inizi di aprile è proseguito, per i rendimenti obbligazionari a lungo termine dell'area dell'euro, l'andamento osservato dagli inizi del 2001. Pur mostrando occasionalmente una certa volatilità, i rendimenti si sono mantenuti nel complesso pressoché invariati (cfr. figura 8). Il 10 aprile il livello medio dei rendimenti obbligazionari a dieci anni dell'area si collocava attorno al 5,0 per cento. Nei mercati obbligazionari statunitensi il rendimento dei titoli di Stato a dieci anni era all'incirca del 5,1 per cento, circa 10 punti base al di sopra del livello osservato alla fine di febbraio; pertanto, il differenziale fra questi ultimi e i titoli corrispondenti dell'area si è leggermente ampliato. Allo stesso tempo, il differenziale fra il rendimento reale dei titoli indicizzati statunitensi a dieci anni e quello dei titoli francesi comparabili, divenuto negativo in gennaio, è rimasto sostanzialmente stabile intorno a -25 punti base in marzo e all'inizio di aprile.

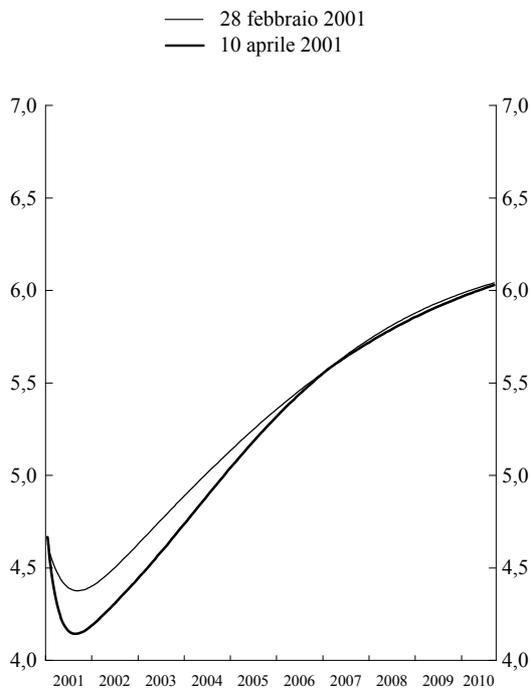
Negli Stati Uniti i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine, pur essendo rimasti pressoché invariati fra la fine di febbraio e l'inizio di aprile, hanno mostrato una certa volatilità. Come accade già da alcuni mesi, queste condizioni di volatilità rispecchiano per lo più il rapido modificarsi

Figura 8**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.*

delle valutazioni degli operatori circa la probabile evoluzione della crescita economica e dell'inflazione negli Stati Uniti, oltre alle variazioni delle aspettative riguardo alle decisioni di politica monetaria della Federal Reserve. In particolare, nelle prime tre settimane di marzo l'accentuarsi del pessimismo degli investitori in merito alle prospettive di crescita dell'economia statunitense ha alimentato le aspettative di ulteriori riduzioni dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve, spingendo al ribasso i rendimenti dei titoli statunitensi a lungo termine. Sebbene il calo dei tassi di interesse ufficiali fosse stato anticipato dai mercati, la riduzione di 50 punti base annunciata il 20 marzo dal Federal Open Market Committee è stata leggermente inferiore alle aspettative. La decisione del FOMC, unitamente alla dichiarazione contenuta nel relativo comunicato stampa secondo cui prevalevano i rischi di un indebolimento dell'attività economica, ha innescato un ulteriore calo dei rendimenti obbligazionari statunitensi. Sul finire di marzo, tuttavia, questi ultimi hanno fatto registrare una inversione di tendenza e sono risaliti, in particolare in seguito alla pubblicazione di dati più positivi del previsto sugli andamenti economici.

In Giappone, il 10 aprile il rendimento dei titoli di Stato a dieci anni si collocava intorno all'1,3 per cento, all'incirca lo stesso livello registrato alla fine di febbraio. Tuttavia, nel periodo in esame si sono osservate ampie oscillazioni dei rendimenti obbligazionari a lungo termine. Nelle prime settimane di marzo essi hanno subito un calo significativo per effetto del crescente pessimismo degli investitori riguardo alle prospettive per l'attività economica del Giappone, in seguito alla pubblicazione di ulteriori dati indicanti un indebolimento congiunturale. L'annuncio, il 19 marzo, della decisione della Banca del Giappone di allentare la politica monetaria ha esercitato ulteriori pressioni al ribasso sui rendimenti obbligazionari. Tuttavia, sul finire di marzo e agli inizi di aprile essi hanno registrato un aumento significativo, che ha riflesso in parte le preoccupazioni degli investitori riguardo a un incremento del debito pubblico superiore alle precedenti aspettative, per l'esigenza di finanziare nuovi pacchetti fiscali di stimolo all'economia.

Sebbene nel mese di marzo e agli inizi di aprile i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine nell'area dell'euro siano stati in parte influenzati dagli andamenti internazionali, la loro variazione complessiva fra la fine di febbraio e il 10 aprile è risultata molto limitata. Nel segmento a breve e a medio termine, invece, i rendimenti obbligazionari sono leggermente diminuiti, in linea con il calo dei tassi di interesse del mercato monetario. Questo calo dei rendimenti sembra riflettere l'aspettativa del mercato secondo cui un lieve rallentamento dell'attività economica nel breve e medio periodo sarebbe accompagnato da un livello dei tassi di interesse a breve termine inferiore a quanto atteso in precedenza. Il modificarsi delle aspettative degli operatori, a sua volta, sembra per lo più riconducibile alla percezione secondo cui il deterioramento delle prospettive per la crescita mondiale potrebbe avere effetti più significativi del previsto sull'attività economica nell'area. Rispecchiando principalmente le variazioni dei tassi d'interesse del mercato monetario, l'inclinazione della curva dei rendimenti dell'area, misurata dal differenziale fra il rendimento dei titoli di Stato a dieci anni e l'EURIBOR a tre mesi, si è accentuata nel periodo compreso fra la fine di febbraio e l'inizio di aprile. Inoltre, il 10 aprile la curva dei tassi overnight a termine dell'area dell'euro impliciti

Figura 9**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.

nei tassi swap mostrava per gli orizzonti più brevi un'inversione più pronunciata che in precedenza, rispecchiando le aspettative di un'imminente diminuzione dei tassi di interesse a breve termine; più modeste, invece, le variazioni registrate nel segmento a più lungo termine (cfr. figura 9).

Nel mercato dei titoli di Stato francesi, il rendimento in termini reali dei titoli indicizzati a dieci anni è sceso di circa 10 punti base fra la fine di

febbraio e il 10 aprile (cfr. riquadro 2), in linea con una leggera revisione al ribasso dei tassi di crescita medi attesi dagli investitori per i prossimi anni. Nello stesso periodo il 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, è salito di circa 10 punti base, mantenendosi comunque su livelli relativamente bassi. La stabilità complessiva di questo indicatore negli ultimi mesi tenderebbe a segnalare che gli investitori non hanno significativamente modificato le proprie aspettative riguardo ai tassi medi di inflazione nei prossimi anni. A questo proposito va rilevato che la possibile esistenza di premi per il rischio variabili nel tempo, accanto ad altri numerosi e ben noti motivi di cautela, complica l'interpretazione dei rendimenti dei titoli indicizzati e dei tassi di inflazione di pareggio.

Le quotazioni azionarie hanno continuato a calare in marzo e all'inizio di aprile

In marzo e agli inizi di aprile è proseguita la tendenza al ribasso degli indici azionari internazionali iniziata intorno al settembre dello scorso anno; sulle principali piazze mondiali si sono osservate ulteriori diminuzioni delle quotazioni, in un contesto caratterizzato da una maggiore incertezza degli operatori. Nell'area dell'euro e negli Stati Uniti le quotazioni, misurate dagli indici Dow Jones Euro Stoxx e Standard and Poor's 500, sono scese rispettivamente del 2 e del 5 per cento fra la fine di febbraio e il 10 aprile; i corsi azionari giapponesi, che hanno mostrato una forte volatilità, sono calati in totale del 2 per cento (cfr. figura 10). Nel complesso, tali andamenti sembrano riflettere ulteriori revisioni al ribasso delle aspettative sugli utili societari. Allo stesso tempo, sembra che gli operatori abbiano richiesto, come compensazione per la maggiore incertezza, più elevati

Riquadro 2**La recente evoluzione dei tassi di interesse reali nell'area dell'euro**

Il tasso di interesse reale è normalmente definito sottraendo al tasso di interesse nominale l'inflazione attesa nell'orizzonte temporale corrispondente. Esso può essere interpretato come una misura in termini reali del rendimento di un investimento o del costo di un finanziamento. Solo in alcuni casi è possibile misurare i tassi di interesse reali sulla base di strumenti finanziari denominati in termini reali. Il calcolo dei tassi di interesse reali sulla base dei

tassi di interesse nominali presenta diverse difficoltà di ordine pratico e teorico, poiché di norma non si dispone di una misura affidabile dell'inflazione attesa nel periodo di tempo rilevante, della quale perciò si può soltanto effettuare una stima. Inoltre, non è chiaro quale deflatore dei prezzi sia più opportuno utilizzare in tale esercizio (per un'analisi di questa problematica, cfr. il riquadro 1 nella sezione *Gli andamenti monetari e finanziari* del Bollettino mensile del marzo 1999 e l'articolo *Politiche orientate alla stabilità e andamento dei tassi di interesse reali a lungo termine negli anni novanta*, in quello di novembre 1999).

Il metodo di calcolo più semplice dei tassi di interesse reali a breve e a lungo termine consiste nel considerare come indicativo dell'inflazione attesa l'ultimo valore disponibile del tasso di inflazione al consumo sui dodici mesi. Per il tasso di interesse a breve termine la scelta di questa procedura può essere giustificata poiché, sugli orizzonti più brevi, l'inflazione effettivamente realizzata non dovrebbe discostarsi molto da quella attesa. Tuttavia, in presenza di *shock* di carattere temporaneo, e quindi destinati a essere riassorbiti in futuro, l'inflazione corrente potrebbe fornire una misura distorta delle aspettative anche per il segmento a breve termine. Ciò vale in modo particolare per la situazione attuale, in cui l'inflazione è stata influenzata in misura significativa, tra gli altri fattori, dal rincaro del petrolio. Per il segmento a più lungo termine vi potrebbero essere discrepanze ancor più pronunciate fra l'inflazione attesa e quella corrente. Tuttavia, se si considerano medie storiche su periodi lunghi, questo problema dovrebbe essere meno grave poiché nel tempo gli *shock* all'inflazione tendono a compensarsi a vicenda.

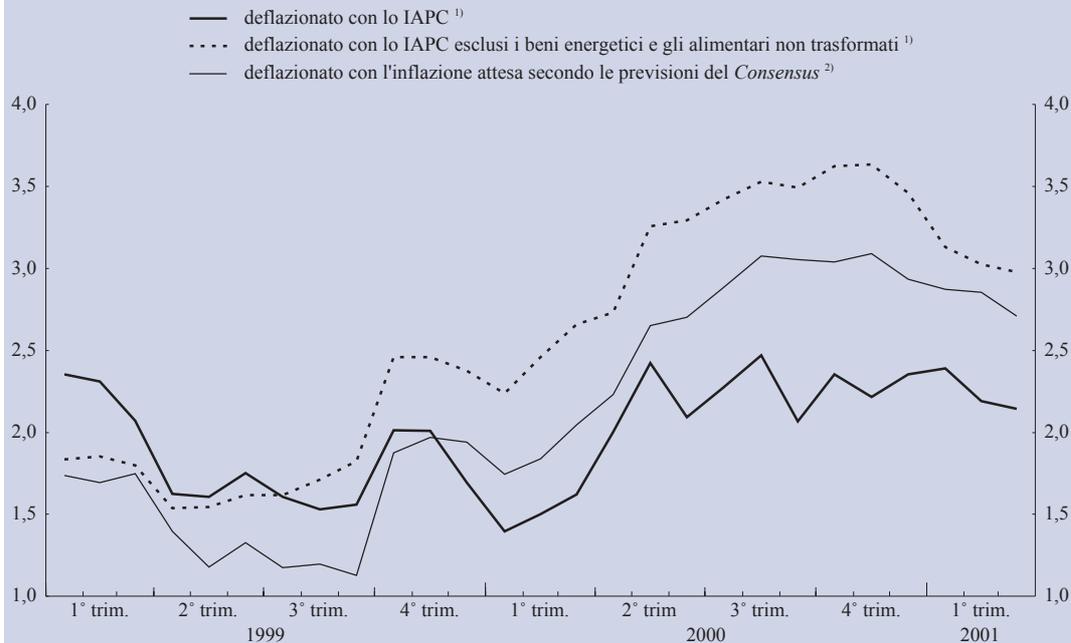
Per tenere conto dei problemi connessi all'utilizzo dell'inflazione effettiva, riferita all'indice dei prezzi comunemente utilizzato, come misura dell'inflazione attesa sono state calcolate alcune misure alternative dei tassi di interesse reali a breve e a lungo termine. La figura A mostra l'evoluzione di tre diverse misure del tasso di interesse reale a breve termine dall'inizio del 1999. Esse si basano tutte sul tasso EURIBOR nominale a tre mesi, ma utilizzano deflatori diversi. Due di questi, ossia l'incremento sui dodici mesi dello IAPC complessivo e quello dello IAPC al netto dei beni energetici e degli alimentari non trasformati, sono rivolti al passato (*backward-looking*), in quanto rispecchiano gli andamenti precedenti. Tuttavia, la seconda misura non è influenzata da alcuni dei fattori più variabili. La terza misura utilizza invece un indicatore rivolto al futuro (*forward-looking*), basato sulle previsioni di inflazione formulate da *Consensus Economics*¹⁾. Occorre tuttavia rilevare che questa potrebbe non essere del tutto rappresentativa delle aspettative di inflazione del pubblico in generale e va, pertanto, considerata soltanto a titolo illustrativo.

Nel marzo 2001 il tasso EURIBOR reale a tre mesi deflazionato in base all'ultimo valore disponibile (quello di febbraio) del tasso di inflazione sui dodici mesi riferito allo IAPC si collocava al 2,1 per cento, ossia leggermente al di sotto del livello osservato all'inizio della Terza fase dell'UEM, nel gennaio 1999. Fra il valore minimo osservato nel gennaio 2000 e il marzo 2001 questa misura del tasso di interesse reale a breve termine è aumentata di circa 70 punti base, mentre il tasso nominale è salito di circa 140 punti base. Rispetto alla misura deflazionata con lo IAPC, quella basata sulle previsioni di inflazione è aumentata in misura più simile al tasso EURIBOR nominale a tre mesi fra il gennaio 2000 e il marzo 2001, rispecchiando il fatto che l'aumento delle aspettative di inflazione a breve termine è stato inferiore a quello dell'inflazione effettiva, riferita allo IAPC, osservata in tale periodo. Tuttavia, nella seconda metà del 2000 e agli inizi del 2001 tale misura ha mostrato un calo tendenziale, per effetto dell'aumento dell'inflazione prevista e di una leggera diminuzione del tasso nominale. La misura deflazionata con lo IAPC al netto dei beni energetici e degli alimentari non trasformati ha fatto registrare un aumento ancor più accentuato per la maggior parte dello scorso anno, che tuttavia è stato in gran parte riassorbito alla fine del 2000 e agli inizi del 2001 per il graduale incremento del tasso di inflazione misurato dallo IAPC al netto dei beni energetici e degli alimentari non trasformati. Nel complesso, tenendo presenti i limiti menzionati,

1) Per ciascun periodo si utilizza l'ultima previsione disponibile in quel momento. *Consensus Economics* pubblica, con cadenza mensile, le previsioni di inflazione per l'area dell'euro in percentuale media annua. Nel gennaio di ogni anno (t) si aggiunge un altro anno alla previsione (t+1). L'inflazione attesa misurata sulla base di queste previsioni è calcolata nel modo seguente: nei primi sei mesi di ogni anno si utilizza la media tra la previsione per l'anno in corso e quella per l'anno successivo, mentre nella seconda metà dell'anno si considera soltanto la previsione formulata per quello successivo.

Figura A: Tassi di interesse reali a breve termine

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



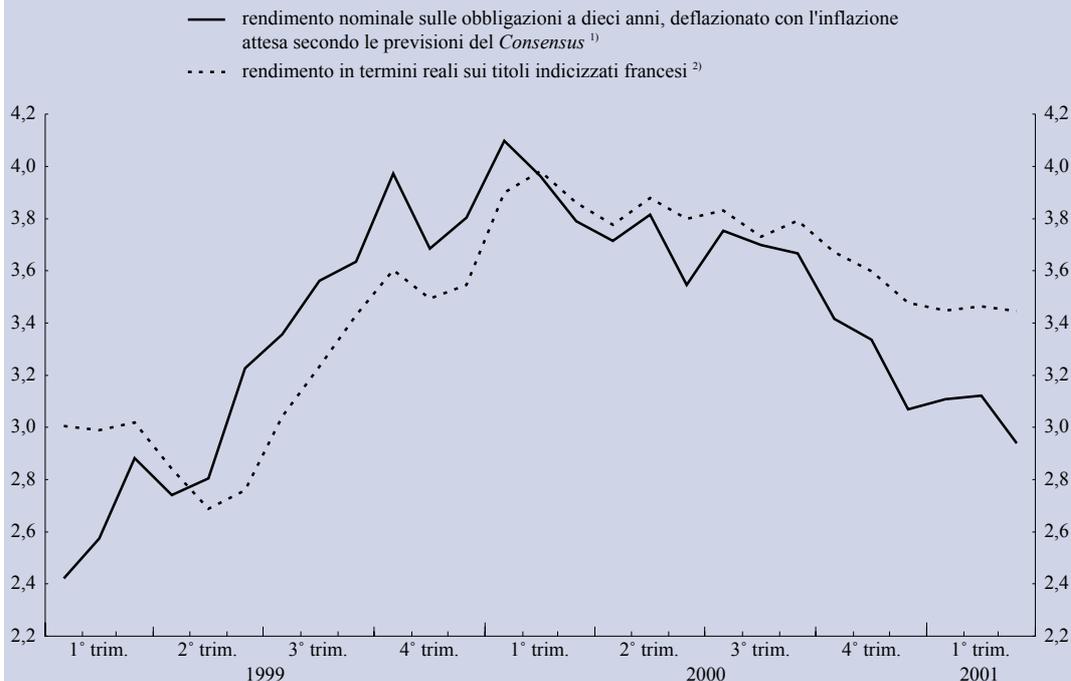
Fonte: BCE.

1) Tasso di interesse interbancario a tre mesi meno tasso di variazione sui dodici mesi dei prezzi al consumo.

2) Cfr. nota 1) al testo del riquadro.

Figura B: Tassi di interesse reali a lungo termine

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



Fonte: BCE.

1) Cfr. nota 1) al testo del riquadro.

2) Ottenuto dai prezzi di mercato dei titoli di Stato francesi indicizzati all'IPC francese (esclusi i prezzi del tabacco), con scadenza nel 2009.

le diverse misure indicano che negli ultimi due anni i tassi di interesse reali a breve termine hanno registrato un aumento tendenzialmente inferiore a quello del tasso nominale corrispondente. Inoltre, il divario relativamente ampio tra esse, pari a quasi 100 punti base nel marzo 2001, riflette l'incertezza che circonda il calcolo dei tassi di interesse reali.

La figura B mostra l'evoluzione di due diverse misure dei tassi di interesse reali a lungo termine dal gennaio 1999. In teoria, il rendimento nominale dei titoli di Stato a dieci anni dovrebbe essere deflazionato per tenere conto dell'inflazione attesa per l'area dell'euro nei dieci anni seguenti. Tuttavia, una misura idonea di quest'ultima non è disponibile con sufficiente tempestività. Con una certa approssimazione, per deflazionare i rendimenti dei titoli nominali a dieci anni dell'area è stata usata la misura dell'inflazione attesa basata sulla previsione di *Consensus Economics*. La figura mostra inoltre il rendimento del titolo indicizzato francese a dieci anni, che, malgrado i limiti insiti in questo indicatore, offre una misura più diretta del tasso di interesse reale a lungo termine. Nel marzo 2001 le due misure si collocavano all'incirca tra 40 e 60 punti base al di sopra dei valori dell'inizio della Terza fase dell'UEM nel gennaio 1999, ma tra 50 e 120 punti base circa al di sotto del valore massimo toccato nel gennaio 2000.

La tavola qui riportata confronta i tassi di interesse reali nel marzo 2001 con i livelli medi degli scorsi due decenni, deflazionati sulla base dell'inflazione al consumo sui dodici mesi. Oltre ai dati relativi all'area dell'euro sono riportate le medie calcolate per la Germania. Ciò si giustifica in considerazione del fatto che prima dell'Unione monetaria i tassi di interesse di numerosi paesi che attualmente aderiscono all'area dell'euro incorporavano premi per il rischio di cambio. Quelli tedeschi ne erano invece meno influenzati e potrebbero pertanto essere maggiormente confrontabili con i tassi attualmente calcolati per l'area.

La tavola mostra che nel marzo 2001 l'intervallo di valori che comprende le tre misure del tasso di interesse reale a breve termine si collocava al di sotto delle medie degli anni ottanta e novanta. Un quadro analogo emerge dal confronto fra queste misure e le medie calcolate per la Germania, sebbene con differenze leggermente meno pronunciate.

Per quanto riguarda i tassi di interesse reali a lungo termine, si possono trarre conclusioni simili. La gamma degli ultimi valori osservati per le misure della figura B si colloca considerevolmente al di sotto della media degli anni novanta dei paesi che attualmente aderiscono all'area dell'euro. I valori sono inferiori anche alle medie storiche calcolate per la Germania. Sebbene tali confronti richiedano grande cautela, poiché possono essere influenzati da mutamenti strutturali intercorsi nel tempo, l'esercizio svolto nel presente riquadro indica che i tassi di interesse reali a breve e a lungo termine nell'area sono attualmente su un livello moderato rispetto a quelli dei due decenni precedenti.

Media di lungo periodo dei tassi di interesse reali a breve e a lungo termine per l'area dell'euro e per la Germania

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

Periodo	Tasso d'interesse reale a breve termine ¹⁾		Tasso d'interesse reale a lungo termine ²⁾	
	area dell'euro	Germania	area dell'euro	Germania
1981 - 1990	4,6	4,2	-	5,2
1991 - 1998	4,6	3,5	5,2	4,5
1999 - marzo 2001	2,0	-	3,2	-
Valore attuale (intervallo) ³⁾	2,1-3,0	-	2,9-3,4	-

Fonte: BCE.

1) Tassi d'interesse interbancari a tre mesi meno tasso di variazione sui dodici mesi dei prezzi al consumo.

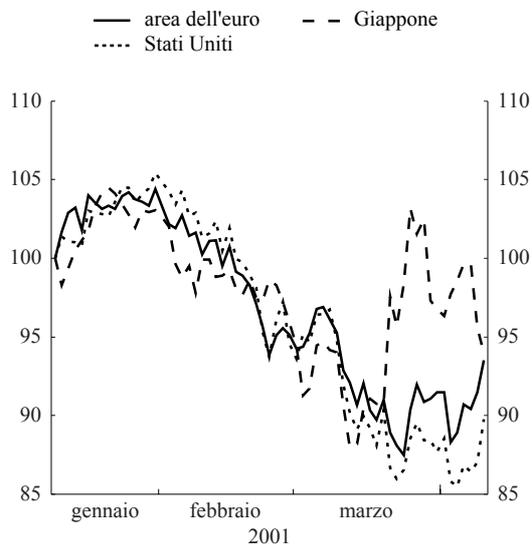
2) Rendimenti sui titoli di Stato decennali (ovunque disponibili) meno tasso di variazione sui dodici mesi dei prezzi al consumo.

3) Intervallo tra il valore massimo e quello minimo fra le misure riportate nelle figure A e B.

Figura 10

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

(indici: 10 gennaio 2001 = 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.

premi per il rischio associato all'investimento azionario, che si riflette anche nel brusco aumento della volatilità implicita in tutti i principali mercati.

Negli Stati Uniti, il 10 aprile le quotazioni azionarie, misurate dall'indice Standard and Poor's 500, si collocavano circa il 24 per cento al di sotto del massimo raggiunto alla fine di marzo 2000. Il calo delle quotazioni statunitensi osservato nelle ultime settimane sembra essere stato innescato dal più basso livello, registrato e atteso, degli utili societari, connesso a una maggiore preoccupazione degli operatori riguardo alle prospettive economiche degli Stati Uniti. Inoltre, la flessione dei corsi azionari sembra aver risentito della decisione del Federal Open Market Committee di ridurre l'obiettivo per il tasso sui *federal funds* di soli 50 punti base nella riunione del 20 marzo, a fronte di attese di una riduzione più forte da parte degli operatori del mercato. Proseguendo l'evoluzione già osservata lo scorso anno, le azioni del settore ad alta tecnologia sono state ancora una volta quelle che hanno risentito maggiormente della

recente tendenza calante delle quotazioni statunitensi. Ad esempio, l'indice Nasdaq Composite, costituito principalmente da azioni tecnologiche, è sceso del 15 per cento fra la fine di febbraio e il 10 aprile, collocandosi su un livello inferiore del 33 per cento rispetto a quello osservato alla fine del 2000 e del 66 per cento rispetto al massimo raggiunto alla fine di marzo dello scorso anno.

In Giappone le quotazioni azionarie hanno registrato marcate oscillazioni nel corso del mese di marzo e agli inizi di aprile, che sono sfociate in una moderata diminuzione degli indici di riferimento. Sebbene le quotazioni giapponesi abbiano subito un brusco calo nelle prime settimane di marzo, questo andamento è stato controbilanciato da un forte rialzo sulla scia della decisione, presa il 19 marzo dalla Banca del Giappone, di allentare la politica monetaria. Successivamente, tuttavia, i corsi azionari hanno ripreso a scendere, in concomitanza con la pubblicazione di dati indicanti un deterioramento delle prospettive per l'economia.

Nell'area dell'euro le quotazioni azionarie hanno registrato una leggera flessione dopo la fine di febbraio, proseguendo un'evoluzione in atto da diversi mesi. Il 10 aprile i corsi azionari dell'area, misurati dall'indice Dow Jones Euro Stoxx, si collocavano su un livello inferiore del 24 per cento al massimo raggiunto nel marzo 2000. Il calo delle quotazioni osservato nei primi mesi del 2001 è stato generalizzato a tutti i settori del mercato azionario, sebbene le diminuzioni più forti siano state ancora una volta osservate nel settore tecnologico, che il 10 aprile registrava una flessione del 30 per cento rispetto alla fine del 2000 e del 51 per cento rispetto al massimo del marzo 2000. Questo calo più generalizzato delle quotazioni potrebbe essere riconducibile a una generale revisione al ribasso delle aspettative sugli utili societari, in linea con la più accentuata percezione da parte del mercato di una futura moderazione della crescita economica nell'area dell'euro. Tuttavia, tale diminuzione potrebbe anche riflettere un perdurante adeguamento al rialzo, verso livelli più vicini a quelli storici, del premio per il rischio associato all'investimento azionario (ossia il rendimento supplementare richiesto dagli investitori per detenere azioni anziché attività

di altro tipo generalmente meno rischiose, quali i titoli di Stato). La percezione di un rischio più elevato è coerente con il considerevole aumento, nelle ultime settimane, della volatilità implicita dei mercati azionari dell'area. Ad esempio, la volatilità implicita sui dodici mesi delle azioni

contenute nell'indice Dow Jones Euro Stoxx 50 si è collocata intorno al 30 per cento alla fine di marzo e all'inizio di aprile, ossia circa 8 punti percentuali al di sopra del livello osservato alla fine di febbraio, per poi tuttavia tornare scendere, al 24 per cento il 10 aprile.

2 I prezzi

Lieve aumento dell'inflazione al consumo in febbraio

L'andamento dei prezzi nell'area dell'euro è stato caratterizzato nei mesi recenti da una certa variabilità, associata soprattutto alla componente energetica e a quella dei prodotti alimentari non trasformati dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC); hanno svolto un ruolo anche

aumenti delle imposte indirette e dei prezzi amministrati. Il tasso di variazione sui dodici mesi dello IAPC complessivo dell'area dell'euro è sceso dal 2,6 al 2,5 per cento fra dicembre e gennaio, per poi risalire al 2,6 in febbraio (cfr. tavola 3). Sempre in febbraio, la crescita dello IAPC al netto della componente energetica e dei prodotti alimentari non trasformati è salita all'1,8 per cento, 0,1 punti percentuali in più rispetto a gennaio.

Tavola 3

Prezzi e costi nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	1998	1999	2000	2000 2° trim.	2000 3° trim.	2000 4° trim.	2001 1° trim.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.	2001 feb.	2001 mar.
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) e sue componenti													
Indice complessivo	1,2	1,1	2,4	2,1	2,5	2,7	.	2,7	2,9	2,6	2,5	2,6	.
<i>di cui:</i>													
Beni	0,7	0,9	2,7	2,3	2,9	3,2	.	3,3	3,5	3,0	2,7	2,9	.
Alimentari	1,7	0,6	1,4	0,9	1,9	2,2	.	2,0	2,2	2,3	2,8	3,1	.
Alimentari trasformati	1,5	1,0	1,2	1,0	1,2	1,4	.	1,3	1,5	1,4	1,7	2,1	.
Alimentari non trasformati	2,0	0,1	1,7	0,7	3,1	3,5	.	3,2	3,4	3,7	4,5	4,6	.
Beni industriali	0,2	1,0	3,4	3,0	3,4	3,8	.	3,9	4,1	3,3	2,7	2,8	.
Beni industriali non energetici	1,0	0,7	0,7	0,6	0,6	1,1	.	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	.
Beni energetici	-2,6	2,3	13,4	12,3	13,7	13,8	.	14,7	15,3	11,3	7,9	8,4	.
Servizi	2,0	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9	.	1,9	1,9	1,8	2,2	2,3	.
Altri indicatori di prezzi e costi													
Prezzi alla prod. dei beni industr. ¹⁾	-0,7	-0,4	5,4	5,2	5,8	6,1	.	6,6	6,4	5,4	4,8	4,4	.
Costo del lavoro per un. di prodotto ²⁾	0,3	1,2	.	0,5	1,2	.	.	-	-	-	-	-	-
Produttività del lavoro ²⁾	1,2	0,8	.	1,4	1,0	.	.	-	-	-	-	-	-
Redditi per addetto ²⁾	1,5	2,1	.	2,0	2,3	.	.	-	-	-	-	-	-
Costo tot. del lavoro per ora lavorata ³⁾	1,8	2,2	3,7	3,8	3,8	3,5	.	-	-	-	-	-	-
Prezzo del petrolio (euro per barile) ⁴⁾	12,0	17,1	31,0	28,8	33,7	34,5	28,4	36,8	37,7	28,8	27,5	29,9	28,1
Prezzi delle materie prime ⁵⁾	-12,5	-3,1	18,1	18,3	18,0	16,4	1,4	23,1	18,2	8,6	3,3	1,7	-0,8

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

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

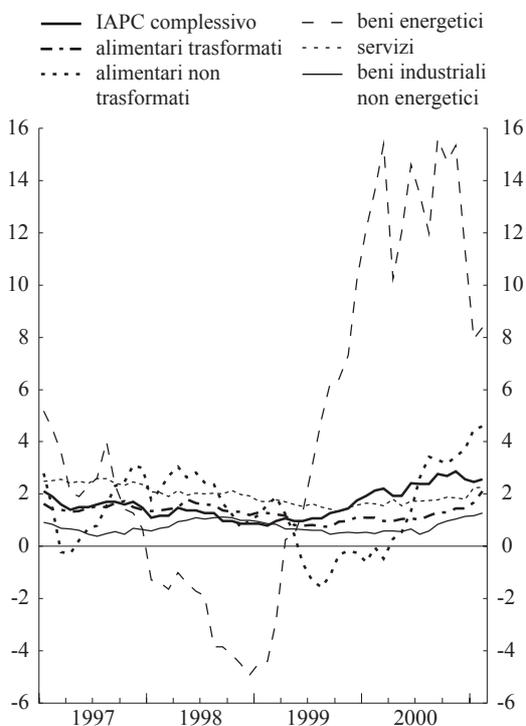
1) Sono escluse le costruzioni.

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).

Figura 11**Dinamica delle componenti dello IAPC nell'area dell'euro***(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati mensili)*

Fonte: Eurostat.

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

In contrasto con i due mesi precedenti, in febbraio il tasso di variazione dei prezzi dei beni energetici è aumentato di 0,5 punti percentuali, all'8,4 per cento (cfr. figura 11). Tale incremento riflette principalmente l'aumento del prezzo in euro del petrolio fra gennaio e febbraio 2001, da 27,5 a 29,9 euro per barile. I prezzi dei prodotti alimentari non trasformati hanno mantenuto un andamento crescente, con un lieve aumento del tasso di variazione sui dodici mesi, dal 4,5 di gennaio al 4,6 di febbraio. Oltre alle condizioni atmosferiche e ad altri fattori di carattere stagionale, parte del recente andamento dei prezzi dei prodotti alimentari non trasformati sembra riconducibile anche ai problemi di sicurezza alimentare seguiti alle epidemie di BSE e di afta epizootica.

Per quanto concerne le altre componenti dello IAPC, il tasso di variazione dei prezzi dei prodotti alimentari trasformati ha registrato un ulteriore aumento di 0,4 punti percentuali, al 2,1 per cento. L'incremento più recente è in parte riconducibile

al rincaro del tabacco in diversi paesi dell'area, cui si è aggiunto l'aumento dei prezzi dei prodotti caseari, anch'esso probabilmente imputabile ai recenti problemi del settore agricolo. Per quanto riguarda i prezzi dei beni industriali non energetici, il pur limitato aumento del loro tasso di variazione sui dodici mesi (pari a 0,1 punti percentuali, all'1,3 per cento) ha proseguito la serie di incrementi iniziata lo scorso settembre. Ciò potrebbe riflettere il protrarsi del processo di trasmissione ai prezzi al consumo degli effetti indiretti del rincaro del petrolio e del deprezzamento dell'euro osservati in passato. Infine, il tasso di variazione dei prezzi dei servizi, già salito di 0,4 punti percentuali in gennaio in seguito all'aumento di alcuni prezzi amministrati e di imposte indirette, è aumentato di 0,1 punti percentuali in febbraio, al 2,3 per cento.

Per quanto concerne il probabile andamento dell'inflazione al consumo nei prossimi mesi, un impatto diretto negativo dovrebbe provenire da effetti base legati alla componente energetica. Tale risultato sarà probabilmente rafforzato dal calo del petrolio a 28,1 euro per barile osservato in marzo. D'altra parte, il processo di trasmissione degli aumenti dei prezzi delle importazioni ai prezzi al consumo finali continuerà ancora per alcuni mesi, e non si può escludere che l'inflazione subisca un'ulteriore spinta al rialzo dall'andamento dei prezzi dei prodotti alimentari. Pertanto, è possibile che il rientro dell'inflazione al consumo complessiva al di sotto della soglia del 2 per cento venga ritardato. Oltre il breve termine, la trasmissione dei passati aumenti dei prezzi delle importazioni dovrebbe diminuire gradualmente, mentre l'attenuazione della crescita economica nell'area dell'euro dovrebbe porre un limite alla pressione al rialzo proveniente dai margini di profitto e dai salari. Nel medio termine sarà tuttavia cruciale che gli elevati livelli di inflazione attuale non si trasmettano ai salari e che venga mantenuta la moderazione salariale.

Ulteriore rallentamento dei prezzi alla produzione in febbraio

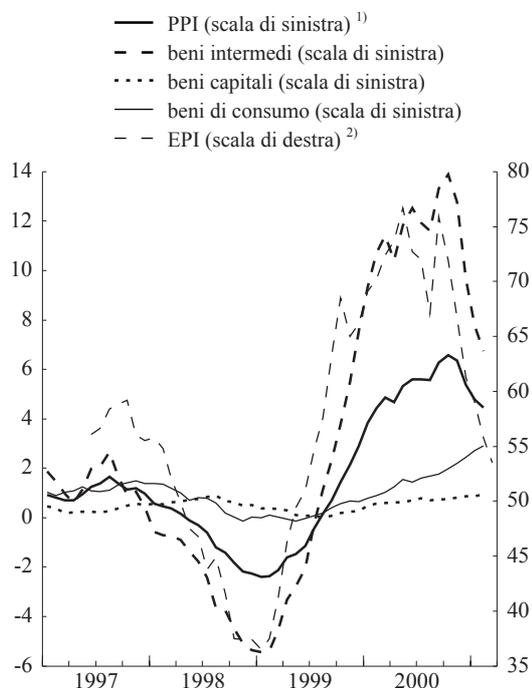
In febbraio il tasso di variazione sui dodici mesi dei prezzi alla produzione nell'industria dell'area dell'euro è sceso di 0,4 punti percentuali rispetto al mese precedente, al 4,4 per cento, con un

calo totale rispetto a ottobre di oltre 2 punti percentuali. Come nei mesi precedenti, tale riduzione è soprattutto riconducibile all'andamento dei prezzi dei beni intermedi (cfr. figura 12), la cui crescita è scesa dal 7,8 al 6,7 per cento (riflettendo interamente l'effetto base legato al significativo rincaro di questi beni fra gennaio e febbraio 2000). Di fatto, il livello dei prezzi dei beni intermedi è rimasto complessivamente invariato fra gennaio e febbraio 2001, malgrado il rincaro del petrolio verificatosi nello stesso periodo. Il forte ribasso dei prezzi delle materie prime non energetiche, il cui tasso di variazione sui dodici mesi è sceso dall'8,6 per cento di dicembre all'1,7 per cento in febbraio, potrebbe aver controbilanciato gli effetti del rincaro del petrolio.

Figura 12

Prezzi alla produzione e prezzi degli input per l'industria manifatturiera nell'area dell'euro

(dati mensili)



Fonti: Eurostat e Reuters.

Nota: ovunque consentito dalla loro disponibilità, i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

- 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.

In contrasto con l'andamento dei prezzi dei beni intermedi, il tasso di variazione sui dodici mesi dei prezzi dei beni di consumo è aumentato ancora rispetto al mese precedente, al 2,9 per cento. L'aumento, pari a 0,2 punti percentuali, riflette quello di entrambe le categorie dei beni di consumo, durevoli e non durevoli, e prosegue una tendenza al rialzo in atto dalla prima metà del 1999, probabilmente riconducibile all'andamento pregresso dei prezzi delle importazioni e dei beni intermedi. I prezzi dei beni di investimento hanno invece registrato un tasso di incremento sui dodici mesi contenuto, pari allo 0,9 per cento per il terzo mese consecutivo.

Per quanto concerne l'andamento dei prezzi alla produzione in marzo, è ragionevole attendersi un'ulteriore moderazione del loro ritmo di crescita, in particolare per i prezzi dei beni intermedi, per vari motivi. In primo luogo, il calo dei prezzi in euro del petrolio in marzo è stato accompagnato dal protrarsi del rallentamento dei prezzi delle materie prime non petrolifere. Inoltre, probabilmente come riflesso di tali andamenti, l'indice dei prezzi degli input del settore manifatturiero (misurato dall'*Eurozone Price Index*) è diminuito per il sesto mese consecutivo (cfr. la figura 12). Infine, nei mesi a venire gli incrementi sui dodici mesi saranno influenzati negativamente da ulteriori effetti base. D'altra parte, la pressione al ribasso sui prezzi alla produzione risultante dall'atteso andamento dei prezzi dei beni intermedi potrebbe essere compensata da un incremento delle variazioni dei prezzi dei beni di investimento e di consumo, risultante dal proseguimento del processo di trasmissione dei passati rincari delle importazioni.

Diminuisce nell'ultimo trimestre la crescita del costo totale del lavoro per ora lavorata

Secondo l'Eurostat, la crescita sui dodici mesi del costo totale del lavoro per ora lavorata è scesa nel quarto trimestre del 2000 al 3,5 per cento, dal 3,8 del secondo e terzo trimestre. I tassi di crescita trimestrali del costo totale orario del lavoro nel 2000 hanno subito una revisione, dalla quale risulta una loro lieve attenuazione nel corso dell'anno. In media, nel 2000 il costo totale del lavoro per ora lavorata è aumentato del 3,7

per cento, contro il 2,2 del 1999. Tale incremento non si riflette negli altri indicatori del costo del lavoro disponibili, quali i redditi per occupato (che è disponibile solo fino al terzo trimestre del 2000). Come indicato nei numeri precedenti di questo Bollettino, questa differenza potrebbe essere collegata soprattutto a una riduzione dell'orario settimanale e ad alcuni effetti statistici e

fattori straordinari che influiscono sul costo totale orario del lavoro. Il costo del lavoro per unità di prodotto è cresciuto dell'1,2 per cento nel terzo trimestre del 2000, dallo 0,5 del trimestre precedente, in seguito a un rallentamento della crescita della produttività e a un modesto aumento del tasso di crescita del reddito per occupato.

3 La produzione, la domanda e il mercato del lavoro

Crescita vigorosa del PIL alla fine del 2000

Secondo le ultime stime dell'Eurostat, nel quarto trimestre del 2000 la crescita sul trimestre precedente del PIL in termini reali nell'area dell'euro è stata pari allo 0,7 per cento, contro lo 0,6 del terzo trimestre (cfr. tavola 4). Tali dati confermano la diminuzione della crescita nella

seconda metà del 2000, che permane tuttavia su livelli elevati. La crescita del PIL sul periodo corrispondente del 1999 è scesa dal 3,6 al 3,1 per cento fra la prima e la seconda metà dell'anno, ed è stata in media del 3,4 per cento per l'anno nel suo insieme. Tale risultato è il migliore dell'ultimo decennio e rappresenta un sostanziale aumento rispetto al 2,5 per cento del 1999.

Tavola 4

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

Fonte: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

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.

Il lieve aumento della crescita sul trimestre precedente nel quarto trimestre del 2000 è riconducibile all'andamento della domanda interna, a fronte di un contributo sostanzialmente invariato delle esportazioni nette. La domanda interna è infatti aumentata dello 0,5 per cento, contro lo 0,4 del terzo trimestre. I consumi delle famiglie hanno registrato una crescita relativamente contenuta, pari allo 0,3 per cento, dopo lo 0,2 del trimestre precedente. Come nel terzo trimestre, è possibile che tale componente abbia risentito dell'elevato livello dei prezzi del petrolio, il cui calo è cominciato solo alla fine di novembre. La crescita degli investimenti fissi rispetto al trimestre precedente manifesta una certa variabilità; considerando le medie su due trimestri, essa si è collocata allo 0,8 per cento nella seconda metà del 2000, a fronte dell'1,2 per cento della prima metà dell'anno. Il contributo delle variazioni delle scorte alla crescita del PIL nell'ultimo trimestre del 2000 è stato di 0,1 punti percentuali. I risultati delle inchieste congiunturali presso le imprese indicano che l'accumulo di scorte potrebbe essere diventato un fenomeno sempre meno volontario verso la fine dell'anno, conseguenza di un lieve indebolimento della domanda rispetto alle attese. Infine, la crescita di esportazioni e importazioni (compreso l'interscambio nell'area) ha avuto un andamento molto vigoroso. I volumi delle esportazioni sono

cresciuti del 3,4 per cento rispetto al trimestre precedente, a un ritmo più rapido delle importazioni, che sono cresciute del 3,1 per cento.

In termini di produzione settoriale, la vigorosa crescita del valore aggiunto nel 2000 è ascrivibile sia al settore dei servizi che a quello dell'industria. Nel complesso dell'anno il valore aggiunto in termini reali è cresciuto del 3,3 per cento nei servizi, a fronte del 2,8 per cento nel 1999; nell'industria è cresciuto a un ritmo analogo, del 3,9 per cento, in netto aumento rispetto all'1,5 del 1999. Considerando le medie semestrali, i dati suggeriscono che l'attenuazione della crescita nella seconda metà del 2000 rispetto al semestre precedente è attribuibile agli andamenti del settore industriale.

Tenuta della crescita della produzione industriale in gennaio

In gennaio la produzione industriale dell'area dell'euro (al netto delle costruzioni) è cresciuta del 5,2 per cento rispetto al gennaio 1999, mantenendosi su livelli sostanzialmente analoghi a quelli osservati nella seconda metà del 2000 (cfr. tavola 5). Rispetto al mese precedente la produzione industriale è diminuita dell'1,8 per cento, compensando l'incremento equivalente registrato in dicembre. Tuttavia, come spiegato nel numero di

Tavola 5

Produzione industriale nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	1999		2000		2001 gen.	2000			2000						
	nov.	dic.	nov.	dic.		nov.	dic.	gen.	ago.	set.	ott.	nov.	dic.		
	variaz. sul mese prec.					medie mobili di 3 mesi									
Totale industria escl. costruz.	2,0	5,5	4,5	8,1	5,2	1,1	1,7	-1,8	0,9	0,9	1,3	1,6	1,6		
Industria manifatturiera	2,0	6,0	5,0	9,5	6,1	0,6	1,8	-0,5	1,5	1,4	1,0	1,5	1,8		
<i>principali categorie di prodotti industriali:</i>															
Beni intermedi	2,5	5,6	4,3	6,5	4,2	0,7	1,1	-1,3	0,8	0,8	1,1	1,4	1,3		
Beni di capitale	1,5	9,1	9,2	14,8	9,6	1,2	1,7	0,3	2,7	2,7	2,6	2,7	3,0		
Beni di consumo	1,7	2,4	1,3	5,4	3,2	0,4	0,8	-0,3	0,3	0,4	0,5	0,8	1,0		
durevoli	3,1	7,4	4,4	11,7	6,4	1,0	1,7	-0,7	1,1	0,9	1,1	1,5	2,0		
non durevoli	1,4	1,4	0,7	4,1	2,5	0,2	0,6	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,7	0,7		

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. I dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

marzo di questo Bollettino, è possibile che i dati sul livello della produzione in dicembre siano stati distorti da effetti di calendario favorevoli. In questo contesto, i tassi di crescita sui dodici mesi sembrano offrire un'indicazione più affidabile dell'andamento dell'attività industriale nel primo mese dell'anno.

La produzione manifatturiera in gennaio ha mantenuto un tasso di crescita sui dodici mesi del 6,1 per cento, anch'esso analogo a quelli medi della seconda metà del 2000. All'interno del settore manifatturiero, è proseguito l'andamento divergente del settore dei beni intermedi e di quello dei beni di investimento, iniziato nella seconda metà del 2000. La crescita della produzione di beni di investimento si è mantenuta su livelli elevati, al 9,6 per cento, in aumento rispetto ai tassi di crescita della seconda metà del 2000 (con l'eccezione dei dati di dicembre). Anche la crescita del settore dei beni di consumo è stata sostenuta, pari al 3,2 per cento, sospinta in particolare da quella del settore dei beni durevoli (al 6,4 per cento). Come già accaduto nel recente passato, il settore dei beni di consumo non durevoli è invece cresciuto in misura contenuta, al 2,5 per cento, un tasso che è comunque superiore a quelli della seconda metà del 2000. La produzione di beni intermedi ha manifestato un pronunciato rallentamento nel corso del 2000 e a gennaio di quest'anno ha registrato

una crescita sui dodici mesi del 4,2 per cento, in calo rispetto ai tassi della seconda metà del 2000.

Ulteriore peggioramento del clima di fiducia delle imprese industriali

L'andamento complessivamente vigoroso della produzione manifatturiera nei mesi recenti contrasta con il significativo peggioramento degli indicatori basati sulle indagini relative a questo settore. Gli ultimi dati, relativi a marzo, mostrano un ulteriore calo degli indici del clima di fiducia delle imprese, probabilmente ascrivibile al peggioramento della situazione esterna all'inizio dell'anno. Secondo le indagini congiunturali della Commissione europea, il clima di fiducia delle imprese industriali è peggiorato in misura significativa nel primo trimestre del 2001, dopo essere rimasto complessivamente stabile, su livelli molto elevati, fra il secondo e il quarto trimestre del 2000 (cfr. tavola 6). L'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) ha iniziato a deteriorarsi nella primavera del 2000, in anticipo rispetto all'indice della Commissione europea, per poi calare ulteriormente durante il primo trimestre di quest'anno (cfr. figura 13). Entrambi gli indicatori restano coerenti con una produzione manifatturiera in crescita nel primo trimestre del 2001, seppure a ritmi inferiori rispetto alla seconda metà del 2000.

Tavola 6

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

(dati destagionalizzati)

	1998	1999	2000	2000 2° trim.	2000 3° trim.	2000 4° trim.	2001 1° trim.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.	2001 feb.	2001 mar.
Indice del clima economico ¹⁾	2,9	0,0	1,6	0,2	-0,4	-0,9	-0,6	-0,2	-0,3	0,2	-0,2	-0,4	-0,6
Indici del clima di fiducia:													
dei consumatori ²⁾	6	8	10	11	10	8	9	8	7	10	10	9	9
delle imprese industriali ²⁾	6	-0	12	13	14	12	8	13	12	12	10	8	6
nel settore delle costruzioni ²⁾	2	14	22	23	23	20	19	22	20	19	21	18	18
nel commercio al dettaglio ²⁾	2	-0	5	8	3	2	4	4	2	1	5	5	1
Business climate indicator ³⁾	0,7	-0,1	1,3	1,4	1,4	1,3	0,8	1,4	1,2	1,2	1,0	1,0	0,6
Capacità utilizzata (perc.) ⁴⁾	82,9	81,9	83,9	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.

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

1) Variazione percentuale sul periodo precedente.

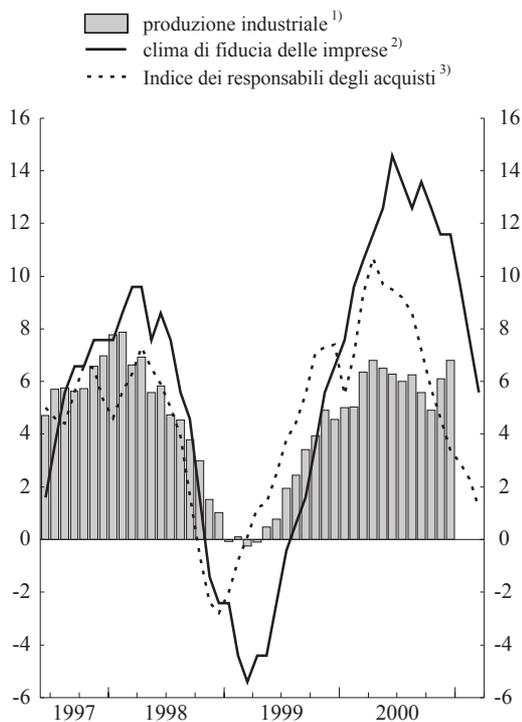
2) Saldi percentuali; i dati riportati sono calcolati come deviazioni dalla media per il periodo dal gennaio 1985.

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 13

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.
Nota: ovunque consentito dalla loro disponibilità, i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

- 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.

Resta su livelli elevati il clima di fiducia dei consumatori

In contrasto con l'andamento del clima di fiducia delle imprese manifatturiere, nel primo trimestre di quest'anno il clima di fiducia dei consumatori si è mantenuto su livelli elevati, vicini a quelli medi del 2000. A ciò hanno probabilmente contribuito il protrarsi della creazione di posti di lavoro e, più recentemente, il calo dei prezzi del petrolio. Nello stesso periodo, il lieve peggioramento rispetto al trimestre precedente della valutazione della situazione economica generale futura da parte delle famiglie

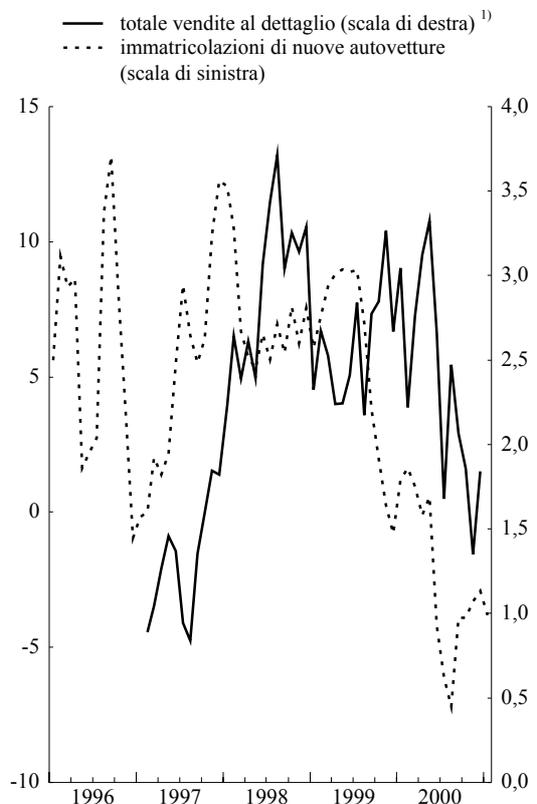
è stato compensato dal miglioramento della valutazione della situazione finanziaria personale.

In gennaio, il volume delle vendite al dettaglio è aumentato dello 0,4 per cento rispetto al mese precedente, più che compensando il calo di dicembre (cfr. figura 14). La crescita sui dodici mesi delle vendite al dettaglio si è portata al 2,4 per cento, a fronte dell'1,4 della media del quarto trimestre del 2000. Come riportato in numeri precedenti di questo Bollettino, la variabilità dei dati sulle vendite al dettaglio impone una certa cautela nell'interpretazione dei dati mensili. Le immatricolazioni di nuove autovetture si sono mantenute complessivamente stabili nei mesi recenti, aumentando in febbraio dell'1,0 per cento sul mese precedente, a fronte di un calo dell'1,3 per cento in gennaio. Nel periodo di tre mesi concluso

Figura 14

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).

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

- 1) I tassi di variazione sono calcolati utilizzando dati destagionalizzati.

Tavola 7

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 set.	2000 ott.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.	2001 feb.
Totale	10,9	10,0	9,1	9,5	9,2	9,0	8,8	8,9	8,8	8,8	8,7	8,7	8,7
Sotto i 25 anni ¹⁾	21,6	19,6	17,7	18,4	17,9	17,6	17,0	17,5	17,2	17,0	16,9	17,0	17,1
25 anni e oltre ²⁾	9,4	8,7	7,9	8,2	8,0	7,8	7,6	7,8	7,7	7,6	7,6	7,6	7,5

Fonte: Eurostat.

Nota: dati calcolati in base alla metodologia raccomandata dall'ILO. I dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

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.

a febbraio, le immatricolazioni di nuove autovetture sono diminuite dello 0,5 per cento sul precedente periodo di tre mesi e del 3,8 per cento sul periodo corrispondente del 1999. I risultati per l'area dell'euro sono il prodotto di andamenti molto diversi nei singoli Stati membri, poiché i mercati automobilistici nazionali risentono di importanti fattori specifici ai singoli paesi.

Nel complesso, nella seconda metà del 2000 l'attività economica nell'area dell'euro ha registrato un contenuto rallentamento rispetto alla prima metà dell'anno. La situazione esterna all'area dell'euro è peggiorata negli ultimi mesi e le prospettive per la crescita mondiale appaiono caratterizzate da crescente incertezza. L'indebolimento dell'attività economica mondiale avrà un impatto negativo sul tasso di crescita economica di quest'anno, che sarà inferiore rispetto agli elevati livelli dell'anno scorso. Tale impatto potrebbe essere superiore a quello previsto alcuni mesi fa. In particolare, l'attività del settore industriale risentirà probabilmente dell'andamento meno favorevole della crescita al di fuori dell'area. Nel contempo, la domanda interna sembra presentare una maggiore capacità di tenuta, contribuendo così a sostenere la crescita complessiva del PIL. Analizzati nel loro complesso, gli indicatori disponibili segnalano una crescita in linea, o superiore, rispetto a quella potenziale di lungo termine.

Resta invariato il tasso di disoccupazione in febbraio

Il tasso standardizzato di disoccupazione per l'area dell'euro si è collocato all'8,7 per cento in febbraio, invariato rispetto ai dati dei due mesi

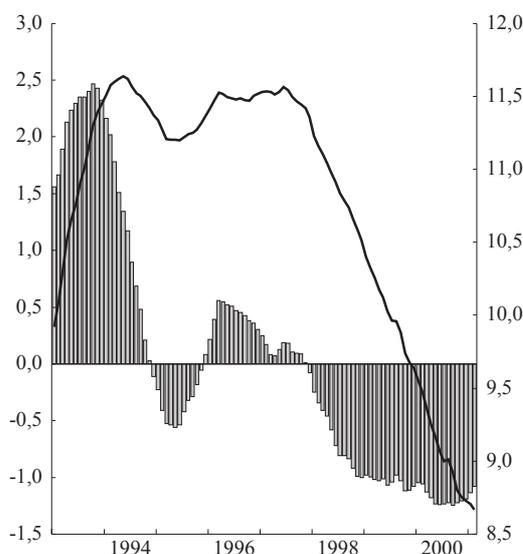
precedenti (cfr. tavola 7) rivisti al ribasso di 0,1 punti percentuali dopo l'inclusione di nuovi dati nazionali. La stabilità del tasso di disoccupazione nasconde ulteriori cali del numero totale di disoccupati (rispettivamente di 17.000, 35.000 e 55.000 unità in dicembre, gennaio e febbraio), a conferma di come la riduzione della disoccupazione sia continuata nell'area dell'euro, seppure a un ritmo inferiore rispetto al 1999 e alla prima metà del 2000, in linea con il rallentamento dell'attività economica (cfr. figura 15).

Figura 15

Disoccupazione nell'area dell'euro

(dati mensili destagionalizzati)

— in percentuale delle forze di lavoro (scala di destra)
 ■ variazione sui dodici mesi, in milioni (scala di sinistra)



Fonte: Eurostat.

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

La disaggregazione per classi di età indica un aumento del tasso di disoccupazione giovanile (relativo cioè ai lavoratori con meno di 25 anni di età) dal 17,0 al 17,1 per cento, fra gennaio e febbraio. Tale aumento riflette un andamento abbastanza generalizzato nei diversi paesi dell'area, ma non può essere interpretato come un'indicazione di ulteriori incrementi nei prossimi mesi, considerata la forte variabilità dei dati mensili recenti. L'unica indicazione che può essere tratta dalle variazioni tendenziali degli ultimi mesi riguarda un rallentamento nella riduzione della disoccupazione. A questo dato si affianca inoltre la riduzione significativa della disoccupazione fra i lavoratori con oltre 25 anni di età, pari a circa 66.000 unità in febbraio rispetto al mese precedente, superiore alla diminuzione degli ultimi tre mesi (30.000 unità in media), ma inferiore a quella media del 2000 (72.000 unità al mese).

È probabile che la crescita dell'occupazione sia continuata nell'ultimo trimestre del 2000

I dati sulla crescita dell'occupazione nel quarto trimestre del 2000 desunti dalla contabilità nazionale SEC 95 non sono ancora disponibili. Tuttavia, una stima basata sui dati nazionali disponibili

indica che la crescita dell'occupazione totale sarebbe proseguita nell'ultimo trimestre del 2000 su livelli vicini allo 0,4 per cento del terzo trimestre e di poco inferiori a quelli della prima metà del 2000. Ciò appare coerente con l'andamento dell'attività economica nel 2000.

Come già riportato nel numero di marzo di questo Bollettino, anche la disaggregazione della crescita dell'occupazione per settori è disponibile solo fino al terzo trimestre del 2000. Nell'industria, la crescita dell'occupazione sul corrispondente periodo del 1999 è aumentata in modo regolare nei primi tre trimestri dell'anno, passando dallo 0,9 all'1,1 per cento (cfr. tavola 8). Tuttavia, l'impulso maggiore alla crescita dell'occupazione nell'area dell'euro ha continuato a provenire dal settore dei servizi, responsabile di oltre il 90 per cento della creazione netta di posti di lavoro nei primi tre trimestri del 2000. Le attese sull'occupazione, rilevate dalle indagini della Commissione e da quelle presso i responsabili degli acquisti, indicano prospettive favorevoli sia per il settore dell'industria che per quello dei servizi nell'ultimo trimestre del 2000. Tali indagini indicano prospettive favorevoli anche nel primo trimestre del 2001 per entrambi i settori, seppure in misura inferiore rispetto alla prima metà del 2000.

Tavola 8

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	-0,3	1,0	0,4	0,5	0,9	1,0	1,1	0,3	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	1,2
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.

Nota: i dati si riferiscono agli euro 12 (anche per i periodi precedenti al 2001).

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.

4 I tassi di cambio e la bilancia dei pagamenti

Leggero deprezzamento dell'euro in marzo e agli inizi di aprile

In marzo e nella prima decade di aprile l'andamento dei tassi di cambio ha risentito del persistere delle condizioni di incertezza sulle prospettive economiche globali a medio termine e di volatilità nei mercati azionari. In questo contesto, il dollaro statunitense si è apprezzato significativamente rispetto alla maggior parte delle principali monete, mentre lo yen giapponese si è deprezzato in misura sostanziale sia nei confronti del dollaro statunitense, sia rispetto all'euro. Per quanto concerne gli altri mercati, la maggior parte delle altre monete asiatiche ha seguito il calo dello yen, soprattutto per effetto delle preoccupazioni dei mercati circa le possibili ripercussioni del rallentamento dell'economia statunitense e di quella giapponese sulle economie dei paesi asiatici. L'effetto netto del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense e alla sterlina britannica e del suo apprezzamento nei confronti dello yen e delle divise di alcuni altri partner commerciali è stato

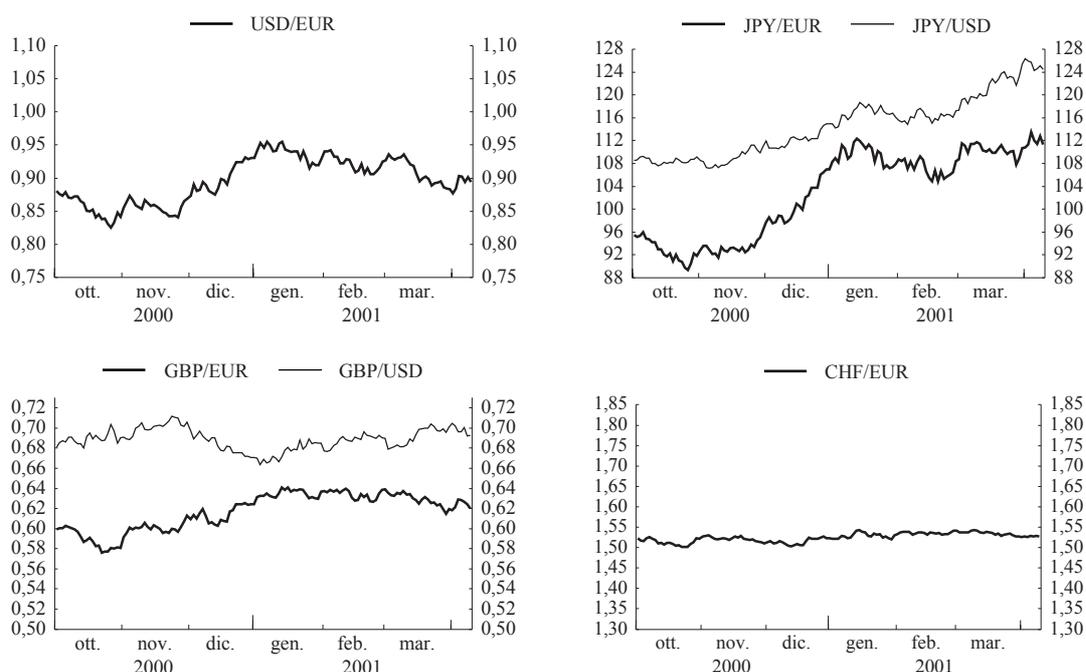
un leggero deprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale dell'euro.

Rispetto al dollaro statunitense l'euro si è deprezzato del 4,5 per cento in marzo, prima di recuperare parzialmente all'inizio di aprile (cfr. figura 16). La complessiva tendenza all'apprezzamento del dollaro sembra connessa alla valutazione dei mercati circa l'entità dell'impatto del rallentamento in atto a livello globale sulle prospettive economiche per l'area dell'euro, oltre che a nuove preoccupazioni riguardo al ritmo della graduale ripresa economica in Giappone. All'inizio di aprile, nondimeno, l'euro ha recuperato parte delle precedenti perdite, probabilmente sotto l'influsso delle significative oscillazioni dei corsi azionari sui mercati statunitensi. Di fronte alla modesta dinamica degli investimenti e dei consumi e all'emergere di un eccesso di capacità produttiva, il 20 marzo la Federal Reserve ha deciso di ridurre il proprio obiettivo per il tasso sui *federal funds* di 50 punti base, al 5 per cento. Il 10 aprile l'euro è stato quotato a 0,89 dollari, un livello inferiore del 3,2 per cento rispetto alla media del 2000.

Figura 16

Tassi di cambio

(dati giornalieri)



Fonte: BCE.

L'euro si è apprezzato significativamente rispetto allo yen giapponese in marzo e all'inizio di aprile, soprattutto in risposta alla diffusione di dati, in Giappone, indicanti un deterioramento della fase ciclica, la possibilità di nuove tendenze deflazionistiche e ulteriori incertezze dei mercati sulla sostenibilità della ripresa economica. In questo contesto, lo yen ha subito un notevole deprezzamento anche rispetto al dollaro statunitense ed è stato scambiato il 10 aprile a un livello inferiore di circa il 6 per cento rispetto a fine febbraio. Esprimendo le proprie preoccupazioni sull'aumento delle pressioni al ribasso sui prezzi dovute alla debolezza della domanda, la Banca del Giappone ha deciso, il 19 marzo, di allentare ulteriormente la politica monetaria, passando allo stesso tempo da un obiettivo in termini di tasso di interesse a un obiettivo in termini di riserve. La Banca del Giappone ha esplicitamente affermato che questa nuova politica rimarrà in vigore fino all'inversione delle attuali tendenze deflazionistiche. Nei giorni immediatamente successivi a tale decisione lo yen ha continuato a deprezzarsi rispetto a tutte le principali divise. Il 10 aprile l'euro è stato scambiato a 111 yen, un livello superiore dell'11,9 per cento alla media del 2000.

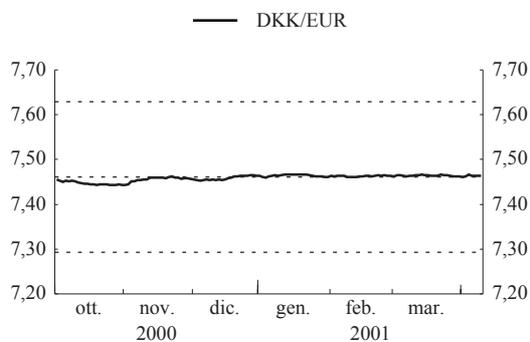
Nel mese di marzo e all'inizio di aprile l'euro si è deprezzato del 2,9 per cento nei confronti della sterlina britannica, che peraltro si è mantenuta piuttosto stabile nei confronti del dollaro statunitense, nonostante la forza di quest'ultimo nel periodo in esame. Nella riunione del 5 aprile il Monetary Policy Committee della Bank of England ha deciso di ridurre i tassi di riferimento di 25 punti base, al 5,5 per cento. Esso è giunto a questa decisione soprattutto in risposta a rischi verso il basso per l'attività economica del Regno Unito derivanti dal rallentamento dell'economia mondiale, dal recente calo dei mercati azionari e, nel breve termine, dalle conseguenze dell'afeta epizootica. Il 10 aprile 2001, l'euro è stato scambiato a 0,62 sterline, un livello superiore dell'1,7 per cento alla media del 2000.

Nell'ambito dello SME II, in marzo e agli inizi di aprile la corona danese ha oscillato in prossimità della parità centrale rispetto all'euro (cfr. figura 17). Per quanto riguarda le altre valute, l'euro si è apprezzato nei confronti della corona svedese,

Figura 17

Tassi di cambio nello SME II

(dati giornalieri)



Fonte: BCE.

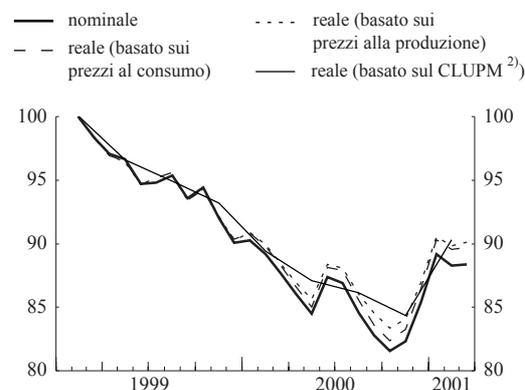
Nota: le linee orizzontali indicano la parità centrale (7,46 corone danesi) e i margini di oscillazione ($\pm 2,25\%$).

collocandosi a un livello del 7,4 per cento superiore rispetto alla media del 2000. Il 22 marzo, in considerazione dell'attenuarsi delle pressioni sui prezzi e di un leggero rallentamento della crescita economica, la Banca Nazionale Svizzera ha deciso di abbassare di 0,25 punti percentuali la fascia obiettivo per il LIBOR a tre mesi, portandola al 2,75-3,75 per cento. Rispetto alla fine di febbraio l'euro si è deprezzato di meno dell'1 per cento rispetto al franco svizzero, collocandosi il 10 aprile a 1,53 franchi, un livello inferiore di quasi il 2 per cento rispetto alla media del 2000. Il 4 aprile la Norvegia ha annunciato una nuova strategia di politica monetaria, adottando un obiettivo di inflazione pari al 2½ per cento. La decisione ha avuto nel complesso un impatto trascurabile sul tasso di cambio della corona norvegese.

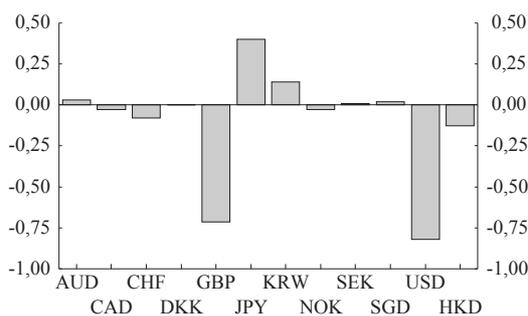
Il tasso di cambio dell'euro in termini effettivi nominali, misurato rispetto alle valute dei principali partner commerciali dell'area, è leggermente calato dalla fine di febbraio, in quanto il deprezzamento rispetto al dollaro e alla sterlina è stato parzialmente compensato dall'apprezzamento nei confronti dello yen giapponese e, sebbene in misura minore, di alcune altre monete (cfr. la figura 18 per un'indicazione del contributo degli andamenti delle singole valute alla variazione del tasso effettivo nominale in marzo e agli inizi di aprile). Il 10 aprile il tasso di cambio in termini effettivi nominali dell'euro si collocava su un livello superiore del 2,4 per cento

Figura 18**Tassi di cambio effettivi dell'euro**

Tassi di cambio effettivi nominali e reali ¹⁾
(valori medi mensili/trimestrali; numeri indice: 1° trim. 1999 = 100)



Contributi alle variazioni del tasso di cambio effettivo nominale ³⁾
(periodo 28 feb. 2001-10 apr. 2001; in punti percentuali)



Fonte: BCE.

- 1) Un aumento dell'indice rappresenta un apprezzamento dell'euro. Le ultime osservazioni si riferiscono al marzo 2001 (al 1° trim. 2001 per il tasso di cambio effettivo reale basato sul CLUPM).
- 2) Costo del lavoro per unità di prodotto nell'industria manifatturiera.
- 3) Le variazioni sono calcolate utilizzando i pesi basati sull'interscambio commerciale con le monete dei 12 principali paesi partner.

alla media del 2000. Gli indicatori di tasso di cambio effettivo deflazionati con gli indici dei prezzi al consumo, dei prezzi alla produzione e del CLUP del settore manifatturiero hanno continuato a seguire un andamento parallelo a quello del tasso nominale.

Minore disavanzo di conto corrente in gennaio

Il disavanzo di conto corrente dell'area dell'euro è sceso in gennaio 2001 a 8,5 miliardi di euro, dai 10,4 miliardi del corrispondente periodo del 2000 (tutti i dati si riferiscono all'aggregato euro 12; cfr. il riquadro 3 per una spiegazione più dettagliata degli effetti dell'ingresso della Grecia sui dati di bilancia dei pagamenti dell'area). Tale andamento è riconducibile soprattutto al passaggio da un disavanzo di 1,1 miliardi di euro a un avanzo di 2,5 miliardi nei trasferimenti correnti, oltre che a un calo del disavanzo del conto dei beni (da 2,4 miliardi di euro nel gennaio 2000 a 1,9 miliardi nel gennaio 2001). Ciò ha più che compensato l'aumento dei disavanzi nel conto dei servizi (da 1,8 a 2,5 miliardi di euro) e in quello dei redditi (da 5,2 a 6,7 miliardi di euro). Il calo del disavanzo dei beni è da attribuire a un maggiore incremento del valore delle esportazioni (di circa il 25 per cento) rispetto a quello delle importazioni (23 per cento) nel gennaio 2001 rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (cfr. tavola 9).

Per quanto riguarda il volume dell'interscambio, gli ultimi dati disponibili mostrano che, durante il 2000, il volume destagionalizzato di beni esportati fuori dall'area è cresciuto del 13,7 per cento, mentre il volume di quelli importati è cresciuto del 6,8 per cento (i dati si riferiscono all'aggregato euro 11, in quanto non sono ancora disponibili serie storiche sul volume e sui prezzi per gli euro 12). Nel medesimo periodo i prezzi delle esportazioni (gli indici dei valori medi unitari) sono aumentati dell'8,8 per cento e quelli delle importazioni del 20,7 per cento. Il forte incremento di questi ultimi è ascrivibile soprattutto al rincaro del petrolio e al deprezzamento dell'euro, mentre la crescita relativamente vigorosa dei

Riquadro 3

La bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro: l'impatto dell'ampliamento dell'area nel 2001 con l'inclusione della Grecia

Dal gennaio 2001 la bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro comprende anche la Grecia. Al fine di consentire un confronto dei dati relativi al conto corrente e al conto finanziario con quelli del periodo corrispondente dell'anno precedente, la Grecia e gli altri Stati membri hanno fornito alla BCE i dati necessari alla predisposizione di aggregati relativi agli euro 12. Sono stati forniti dati per il 2000 per tutte le voci della

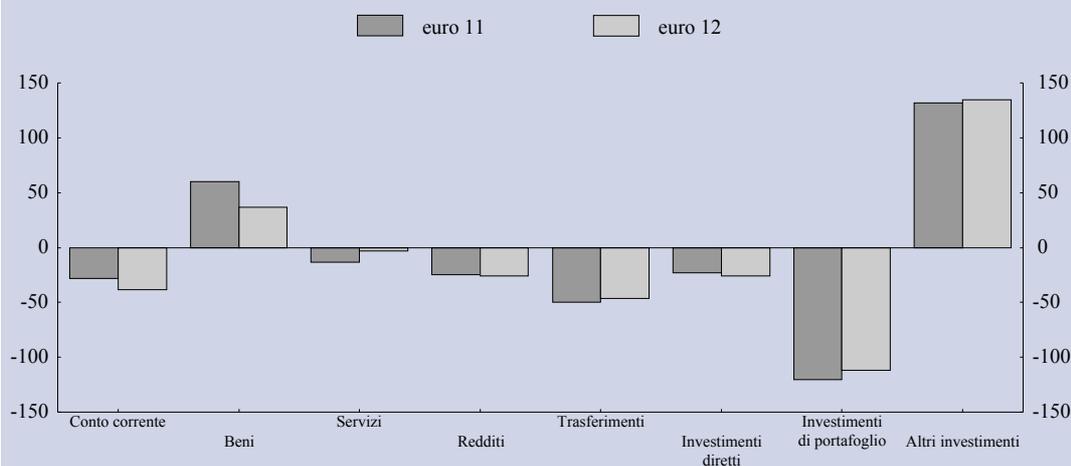
bilancia dei pagamenti (fatta eccezione per le riserve e gli errori e omissioni come voce residuale). Si prevede che i dati corrispondenti per il 1999 si rendano disponibili in una fase successiva.

La tavola 9 del testo principale mostra i dati relativi agli euro 12 per il 2000 e il gennaio 2001, per consentire confronti pertinenti sul periodo corrispondente dell'anno precedente, mentre nei dati riportati nelle tavole della parte 8 della sezione *Statistiche dell'area dell'euro* – “Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale verso l'estero dell'area dell'euro (incluse le riserve)” – le serie storiche contengono una discontinuità: i dati si riferiscono agli euro 11 per il periodo precedente l'ampliamento dell'area, agli euro 12 dal 2001. Analogamente, le riserve internazionali dell'area dell'euro pubblicate nel numero di marzo 2001 del Bollettino mensile (tavole 8.7.2 e 8.7.3) riflettono le posizioni prima e dopo l'ampliamento, vale a dire rispettivamente a fine dicembre 2000 e al 1° gennaio 2001. Ulteriori dati trimestrali dettagliati di bilancia dei pagamenti per gli euro 12 saranno pubblicati nel corso di quest'anno.

Le differenze tra gli aggregati di bilancia dei pagamenti per gli euro 11 e per gli euro 12 si notano soprattutto nel conto corrente, mentre l'aggiunta dei dati relativi alla Grecia ha un impatto limitato sui flussi degli investimenti diretti e di portafoglio per il 2000. La figura indica che il disavanzo di conto corrente dell'area dell'euro più la Grecia (euro 12) è stato pari a 38,5 miliardi di euro nel 2000, rispetto a un disavanzo di 28,3 miliardi per l'area dell'euro esclusa la Grecia (euro 11). Il più elevato disavanzo di conto corrente (per 10,2 miliardi di euro) è riconducibile a un minore avanzo nel conto dei beni (per 23,0 miliardi) e a un disavanzo leggermente più elevato per i redditi (per 1,2 miliardi), i quali più che compensano i minori disavanzi nel conto dei servizi (per 10,5 miliardi) e in quello dei trasferimenti correnti (per 3,6 miliardi). Per gli euro 12 il minore avanzo nel conto dei beni nel 2000 è in gran parte dovuto all'esclusione dall'aggregato dell'avanzo degli euro 11 verso la Grecia nel commercio di beni. D'altro canto, il minore disavanzo nel conto dei servizi è ascrivibile principalmente all'inclusione dell'avanzo registrato dalla Grecia nei servizi, in particolare nel settore del turismo e in quello dei trasporti, nei confronti dei paesi esterni all'area dell'euro. Il minore disavanzo nel conto dei trasferimenti correnti è legato soprattutto ai trasferimenti delle istituzioni della UE a favore della Grecia, per convenzione considerati come trasferimenti esterni nella bilancia dei pagamenti dell'area. Per quanto riguarda il conto finanziario, i deflussi netti per investimenti diretti registrati dagli euro 12 sono stati leggermente più elevati (25,6 miliardi di euro, contro 23,0 miliardi per gli euro 11), mentre i deflussi netti per investimenti di portafoglio sono stati di poco inferiori (111,7 miliardi di euro, contro 120,4 miliardi per gli euro 11).

Bilancia dei pagamenti degli euro 11 e degli euro 12 nel 2000

(miliardi di euro)



Fonte: BCE.

Tavola 9

Bilancia dei pagamenti degli euro 12

(miliardi di euro (dati non destagionalizzati))

	2000 gen.	2000 gen.-dic.	2000 nov.	2000 dic.	2001 gen.
Conto corrente (saldo)	-10,4	-38,5	-4,3	-5,9	-8,5
Crediti	112,0	1.564,2	138,9	139,6	138,2
Debiti	122,4	1.602,7	143,2	145,5	146,8
Beni (saldo)	-2,4	36,8	2,5	3,4	-1,9
Esportazioni	63,7	964,3	90,3	85,1	79,4
Importazioni	66,1	927,5	87,8	81,7	81,3
Servizi (saldo)	-1,8	-3,0	0,3	-2,5	-2,5
Esportazioni	18,9	279,9	23,7	24,9	21,2
Importazioni	20,7	282,9	23,4	27,4	23,7
Redditi	-5,2	-25,9	-2,3	-1,7	-6,7
Trasferimenti correnti	-1,1	-46,3	-4,9	-5,2	2,5
Conto capitale (saldo)	1,5	10,9	1,0	1,0	1,4
Conto finanziario (saldo)	.	.	.	.	-4,7
Investimenti diretti	0,5	-25,6	-9,5	-33,9	-4,5
All'estero	-7,3	-328,6	-25,8	-22,9	-13,0
Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti	-6,7	-261,5	-23,3	-18,5	-9,0
Titoli di debito	-0,6	-67,1	-2,5	-4,3	-4,0
Nell'area dell'euro	7,8	303,0	16,4	-11,1	8,5
Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti	7,4	187,8	6,5	-51,2	6,2
Titoli di debito	0,4	115,2	9,9	40,1	2,3
Investimenti di portafoglio	-4,2	-111,7	-2,8	22,1	-45,5
Azioni	-15,1	-265,1	-13,8	4,9	-19,9
Attività	-21,8	-288,3	-20,2	-25,0	-17,8
Passività	6,7	23,3	6,3	29,9	-2,1
Titoli di debito	10,8	153,4	11,0	17,2	-25,6
Attività	-0,7	-112,0	-9,6	0,7	-16,5
Passività	11,5	265,4	20,6	16,5	-9,1
Per memoria:					
Investimenti diretti e di portafoglio	-3,7	-137,3	-12,3	-11,8	-50,0
Strumenti finanziari derivati	-0,8	-3,3	-4,2	-4,9	-5,1
Altri investimenti	28,6	134,3	0,3	3,9	47,9
Riserve ufficiali	.	.	.	.	2,4
Errori e omissioni	.	.	.	.	11,9

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, comprese serie storiche per gli euro 11, cfr. la sezione 8 delle Statistiche dell'area dell'euro in questo Bollettino.

volumi esportati è dovuta a un miglioramento della competitività di prezzo dell'area dell'euro, anch'essa derivante dall'indebolimento dell'euro.

Significativi deflussi per investimenti di portafoglio in gennaio

Nel conto finanziario, i deflussi netti complessivi dall'area dell'euro per investimenti diretti e di

portafoglio hanno raggiunto nel gennaio 2001 i 50,0 miliardi di euro, il livello più elevato in base ai dati della nuova serie euro 12 (cfr. tavola 9). Questo andamento è ascrivibile soprattutto ai deflussi netti per investimenti di portafoglio, che sono stati pari a 45,5 miliardi di euro, contro afflussi netti di 22,1 miliardi nello scorso dicembre e deflussi netti cumulati di 111,7 miliardi nel 2000.

Il principale fattore che ha contribuito ai deflussi netti per investimenti di portafoglio in gennaio è stato il passaggio da un afflusso netto di 17,2 miliardi di euro per strumenti di debito nel dicembre 2000 a un deflusso netto di 25,6 miliardi. Inoltre, anche i titoli azionari, tra gli investimenti di portafoglio, hanno fatto registrare ingenti deflussi netti (19,9 miliardi). In particolare, i disinvestimenti in strumenti di debito e titoli azionari dell'area dell'euro da parte dei non residenti sono stati pari a 11,2 miliardi di euro, l'unico deflusso netto dal febbraio 2000. Per contro, gli investimenti in titoli esteri da parte dei residenti nell'area sono rimasti in prossimità della media mensile del 2000.

In contrasto con i forti deflussi netti per investimenti di portafoglio, in gennaio gli investimenti diretti hanno fatto registrare deflussi netti molto contenuti (4,5 miliardi di euro, contro i 33,9 miliardi del dicembre 2000).

I deflussi netti per strumenti di debito nel mese di gennaio 2001 contrastano con i significativi afflussi netti osservati per tutto il 2000 e con l'andamento dei differenziali di interesse sui titoli di Stato a lungo termine nel 2000, in particolare

rispetto agli Stati Uniti. Nondimeno, oscillazioni significative nei dati mensili non sono inusuali per questa voce, e costituiscono di frequente un riflesso di fattori *una tantum* quali, per esempio, singole transazioni di ammontare elevato o variazioni di breve termine delle aspettative di mercato. Diversi fattori specifici di questo tipo potrebbero avere giocato un ruolo rilevante lo scorso gennaio. In quel mese, le attese dei mercati di ulteriori riduzioni dei tassi di interesse negli Stati Uniti e le connesse aspettative di immediati guadagni in conto capitale sul mercato obbligazionario statunitense potrebbero avere indotto alcuni operatori a disinvestire dalle loro posizioni in titoli dell'area dell'euro spostandosi su quelli statunitensi. Questo fenomeno sarebbe coerente con la forte domanda di titoli statunitensi osservata all'inizio del 2001. Inoltre, le emissioni nette di titoli di Stato dell'area dell'euro sono state negative in gennaio, soprattutto per effetto di un'operazione di riscatto del debito effettuata da uno Stato membro. La riduzione dell'offerta di titoli di Stato dell'area dell'euro potrebbe aver creato un incentivo per i residenti a investire all'estero, e potrebbe inoltre spiegare in parte i disinvestimenti da parte dei non residenti nell'area.

Una valutazione delle statistiche economiche generali per l'area dell'euro

Unitamente agli indicatori degli andamenti monetari e bancari, dei mercati finanziari, della bilancia dei pagamenti e dei conti finanziari, la tempestiva disponibilità di una vasta gamma di statistiche economiche generali affidabili è di vitale importanza per la conduzione della politica monetaria. L'analisi di tali statistiche è infatti necessaria alla valutazione dell'evoluzione dei prezzi e dei rischi per la loro stabilità nell'area dell'euro. Il documento Requisiti della BCE nel campo delle statistiche economiche generali (agosto 2000) individua le esigenze informative per gli indicatori di prezzi e costi, la produzione e la domanda, il mercato del lavoro e il commercio estero. La compilazione di statistiche in queste aree è altresì l'oggetto del Piano d'azione sui requisiti statistici per l'UEM ("Piano d'azione UEM"), stabilito dalla Commissione europea (Eurostat) in stretta collaborazione con la BCE. Il presente articolo fa il punto sulla situazione attuale delle statistiche economiche generali per l'area dell'euro, valutandola a fronte dei requisiti della BCE. Nonostante la definizione di metodologie comuni in numerosi ambiti statistici e i progressi compiuti in termini di disponibilità e tempestività dei dati, le statistiche per l'area dell'euro restano lacunose; in questo contesto, il Piano d'azione UEM e le risultanti iniziative adottate a livello comunitario sono della massima importanza per gli ulteriori sviluppi delle statistiche per l'area.

I La rilevanza delle statistiche dell'area dell'euro per la politica monetaria

Il recente articolo *I due pilastri della strategia di politica monetaria della BCE*, pubblicato nel numero di novembre 2000 di questo Bollettino, spiega come la BCE, unitamente all'analisi della crescita monetaria, prenda in considerazione una vasta gamma di altre variabili economiche e finanziarie ai fini di una valutazione di ampio respiro delle prospettive dell'evoluzione dei prezzi e dei rischi per la loro stabilità nell'area dell'euro.

La disponibilità di statistiche di qualità elevata riveste un'importanza fondamentale per comporre un quadro affidabile dell'economia. Errori nell'impostazione delle politiche dovuti a dati statistici incompleti o inaffidabili possono determinare conseguenze molto costose per l'economia, in termini maggiore inflazione o di minore crescita. Sotto questo aspetto, le esigenze della BCE non sono diverse da quelle che le autorità monetarie nazionali dei paesi partecipanti all'area dell'euro avevano in passato, né da quelle delle altre banche centrali del mondo. L'articolo *Il ruolo degli indicatori economici di breve termine nell'analisi dell'andamento dei prezzi nell'area dell'euro*, apparso nell'edizione di aprile 1999 di questo Bollettino, spiega dettagliatamente l'utilità rivestita da specifici indicatori nella formulazione della politica monetaria.

Un'armonizzazione dei concetti e dei metodi è essenziale per assicurare che gli indicatori per l'area dell'euro derivati da serie statistiche nazionali riflettano accuratamente gli andamenti dell'economia, fornendo così le informazioni necessarie alle

decisioni di politica monetaria. Dati retrospettivi sono d'altra parte essenziali per l'analisi econometrica, che contribuisce alla comprensione dell'economia dell'area.

Per quanto concerne la copertura geografica, i dati aggregati relativi sia all'insieme dell'area dell'euro che ai singoli paesi partecipanti rivestono la massima importanza. La ricerca di legami fra le variabili economiche richiede il monitoraggio di una vasta gamma di statistiche (su prezzi e costi, domanda e offerta, mercato del lavoro) che coprano tutti i settori economici. Unitamente alle tradizionali statistiche sull'industria e sul commercio, è necessario rendere disponibili indicatori anche per il settore dei servizi, che ha un'importanza crescente.

La tempestività e una frequenza sufficientemente elevata nella fornitura dei dati sono fattori essenziali per la conduzione della politica monetaria. Solo grazie a informazioni tempestive è possibile avere una visione costantemente aggiornata dello stato dell'economia. Al momento sussistono differenze fra gli Stati membri quanto ai tempi di diffusione delle informazioni statistiche; l'utilizzazione dei dati nazionali più prontamente disponibili come indicatori approssimativi per l'area dell'euro potrebbe essere fuorviante. Pur considerando l'impiego di valori di riferimento alternativi, gli Stati membri dovrebbero porsi come obiettivo prioritario quello di eguagliare gli standard di tempestività più elevati già ottenuti all'interno della UE (cfr. il riquadro I per un approfondimento in merito).

Riquadro I

La tempestività delle statistiche economiche generali relative all'area dell'euro

Per la maggior parte, le statistiche relative all'area dell'euro sono diffuse con un certo ritardo rispetto ai dati nazionali preliminari, poiché la loro compilazione dipende dalla disponibilità di dati nazionali armonizzati. Esse sono peraltro rese note dalla Commissione europea (Eurostat) in ritardo non solo rispetto ai dati pubblicati in molti paesi dell'area dell'euro, ma anche rispetto ai corrispondenti dati prodotti dai maggiori paesi esterni all'area. Di norma, l'Eurostat pubblica stime preliminari riferite a un certo periodo quando i dati nazionali di cui dispone coprono il 60-80 per cento dell'area dell'euro (nel caso dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) normalmente la copertura per la pubblicazione è del 100 per cento). Un elevato grado di copertura è auspicabile per migliorare l'affidabilità dei dati ed evitare revisioni rilevanti nelle fasi successive.

I ritardi nella pubblicazione delle statistiche relative all'area dell'euro sono da attribuire a diversi fattori. Spesso i regolamenti statistici comunitari, anziché fissare obiettivi di tempestività, si limitano a prescrivere standard minimi bassi. Le scadenze sono state fissate in modo da permettere a *tutti* i paesi di rispettarle, anche in considerazione del fatto che non tutti gli Stati membri avevano dato un'elevata priorità alla tempestività delle statistiche in passato. Al riguardo, un esempio è costituito dal termine per la trasmissione dei dati trimestrali sul prodotto interno lordo (PIL), fissato nel Regolamento relativo ai conti nazionali a ben 120 giorni dopo la fine del periodo cui si riferiscono. Il calendario di pubblicazione dell'Eurostat dipende dalle scadenze fissate nei singoli Stati membri, le quali variano in misura considerevole a seconda delle condizioni e prassi nazionali circa la produzione di statistiche. La disponibilità di aggregati per l'insieme dell'area può essere ritardata anche dal fatto che occorre compilare i dati nazionali sulla scorta di definizioni armonizzate. Ad esempio, le informazioni statistiche sulla disoccupazione fornite dagli uffici di collocamento nazionali, pur essendo talvolta prontamente disponibili, non sono tra loro confrontabili. La necessità di una coerenza tra dati fra loro collegati ma provenienti da fonti diverse, ovvero dei dati che prevedono quadrature contabili (come i conti nazionali), è indispensabile per garantire la qualità dei dati, ma può essere un ulteriore motivo di ritardo nella pubblicazione dei risultati.

La figura seguente mostra il calendario di pubblicazione di due variabili economiche fondamentali (IAPC e PIL) per i paesi della UE e per l'insieme dell'area dell'euro, nonché i dati corrispondenti per gli Stati Uniti. Per quanto concerne i dati trimestrali sul PIL, la loro pubblicazione a livello nazionale si estende su un ampio intervallo temporale, riflettendo la vasta gamma di fonti e di metodi statistici utilizzati per la loro compilazione. Le prime stime relative all'area dell'euro sono disponibili dopo circa 70 giorni, con una copertura di circa l'80 per cento dell'area. Nel Regno Unito e negli Stati Uniti la pubblicazione avviene con notevole anticipo (rispettivamente dopo 20 e 28 giorni per le stime preliminari, e dopo 54 e 58 giorni per le più affidabili seconde stime). La diffusione dei dati mensili sullo IAPC dell'area dell'euro, per il quale vi è una maggiore uniformità nei metodi di rilevazione utilizzati dagli Stati membri, ha tempi più brevi e regge bene il confronto con la tempestività degli indici dei prezzi al consumo di altri paesi del mondo. Tuttavia, l'intervallo di tempo (pari a circa 20 giorni) che intercorre fra le prime e le ultime informazioni nazionali sull'andamento dei prezzi al consumo nell'area dell'euro è considerevole. Tale scarto è in parte dovuto ai differenti periodi per la raccolta dei dati all'interno del mese, nonché alla tempestiva pubblicazione in Germania e Italia di stime preliminari dello IAPC aggregato.

Dal confronto fra i sistemi di compilazione statistica dei diversi paesi è possibile trarre utili lezioni per identificare le pratiche migliori, atte a produrre informazioni statistiche affidabili e tempestive. Nella maggior parte delle aree statistiche, numerosi paesi della UE hanno raggiunto un buon livello di tempestività e possono costituire un utile punto di riferimento. Una convergenza fra queste pratiche rappresenta un auspicabile

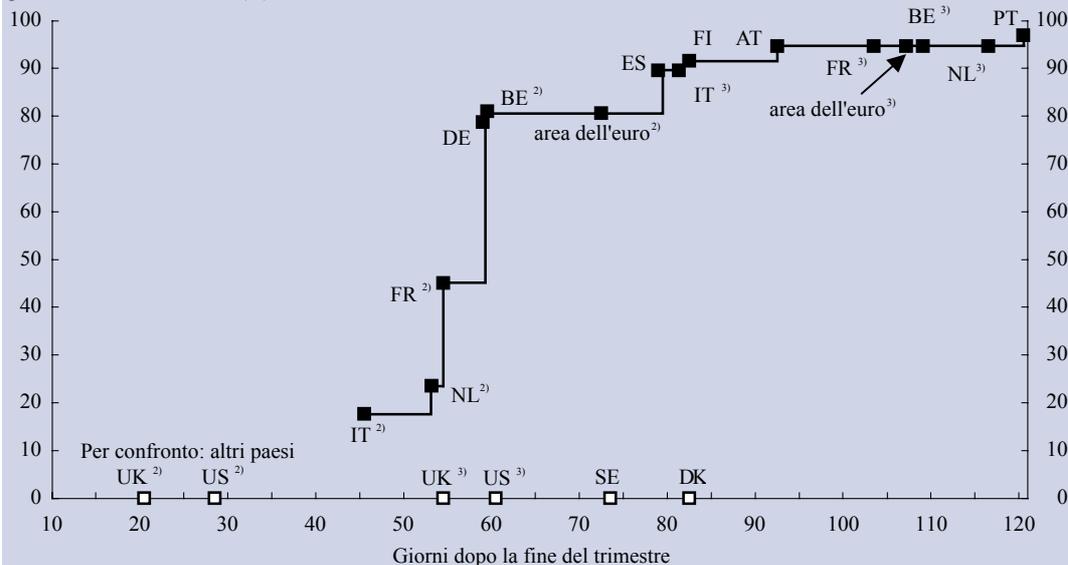
obiettivo di breve termine. Va tuttavia riconosciuto che una maggiore tempestività può avere effetti positivi solo se l'affidabilità dei dati non ne risente in misura significativa. Ciò detto, gli standard raggiunti da alcuni Stati membri in termini sia di tempestività che di affidabilità fanno ritenere che sia possibile compiere progressi senza che ciò determini un peggioramento qualitativo.

Confronto dei calendari di pubblicazione dei dati

Pubblicazione dei dati sul PIL

(giorni dopo la fine del trimestre a cui si riferiscono i dati - III trim. 2000) ¹⁾

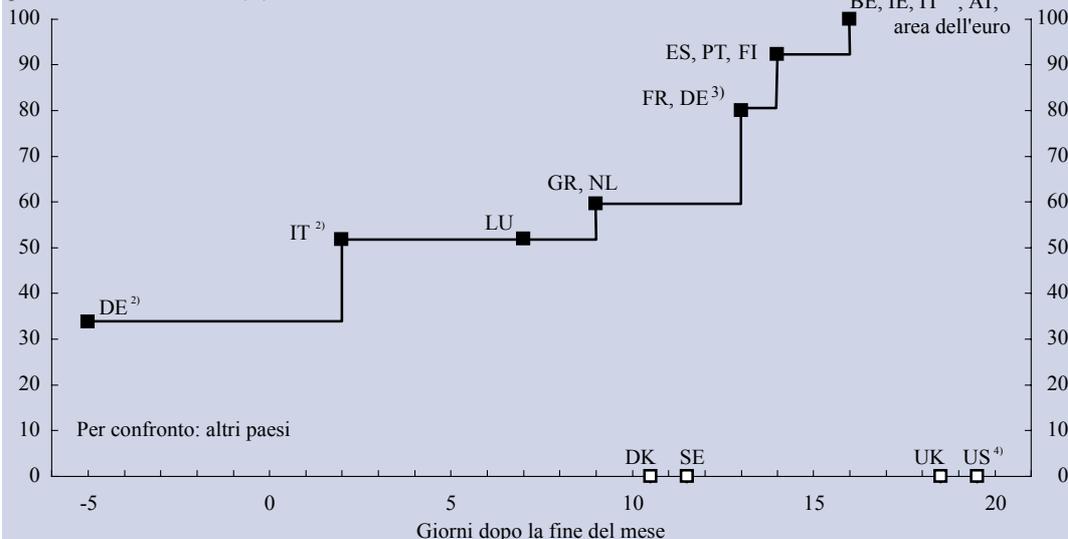
peso sul totale area dell'euro (%)



Pubblicazione dei dati sullo IACP

(giorni dopo la fine del mese a cui si riferiscono i dati - Febbraio 2001)

peso sul totale area dell'euro (%)



1) Per la Grecia, e il Lussemburgo non vi sono dati trimestrali pubblicati regolarmente. I dati relativi all'Irlanda sono pubblicati dopo circa 180 giorni.

2) Stima preliminare.

3) Seconda stima (con dati dettagliati sulle componenti).

4) Indice dei prezzi al consumo.

Per date risorse e metodi statistici, esiste tuttavia un conflitto fra le esigenze di tempestività, da un lato, e di affidabilità e disponibilità, dall'altro. Per le finalità della politica monetaria risulta più importante la tempestività dei dati aggregati che la disponibilità di disaggregazioni dettagliate. Allo stesso tempo, è necessario garantire un livello di accuratezza estremamente elevato. La BCE è ben consapevole di questo delicato compromesso e della necessità di ricercare un equilibrio fra tempestività e affidabilità.

Questo problema tuttavia non sussiste necessariamente per gli aggregati relativi all'area dell'euro nel breve periodo. Una più pronta trasmissione dei dati nazionali consentirebbe una maggiore copertura dei dati aggregati preliminari per l'area dell'euro, accrescendone di conseguenza l'affidabilità. Anche se le stime preliminari nazionali risultassero meno affidabili, il relativo impatto sugli aggregati dell'area dell'euro potrebbe essere compensato da una copertura più estesa.

2 Lo sviluppo delle statistiche dell'area dell'euro

Per la maggior parte delle statistiche non finanziarie dell'area dell'euro, la compilazione compete alla Commissione europea (Eurostat). Peraltro, la raccolta dei dati presso la popolazione segnalante (principalmente imprese ed enti pubblici) è espletata dagli Stati membri, nella maggior parte dei casi attraverso gli Istituti nazionali di statistica (INS). L'Eurostat ha la funzione di assicurare l'utilizzo di metodi statistici confrontabili, di compilare gli aggregati relativi all'Unione europea e all'area dell'euro e di divulgare l'informazione statistica fra il pubblico. Il coordinamento fra i lavori dell'Eurostat e quelli degli istituti nazionali è svolto dal Comitato per il Programma Statistico, il quale comprende i vertici dell'Eurostat e degli INS ed è coadiuvato da gruppi di lavoro di esperti.

La principale fonte normativa per le statistiche comunitarie è rappresentata dall'articolo 285 del Trattato di Amsterdam, firmato nel 1997, in virtù del quale "il Consiglio [...] adotta misure per l'elaborazione di statistiche laddove necessario per lo svolgimento delle attività della Comunità". A ciò si aggiunge il Regolamento relativo alle statistiche comunitarie, adottato nel 1997, che sancisce la ripartizione delle competenze fra le autorità statistiche nazionali e quelle comunitarie ¹⁾. Se prima del trattato di Maastricht del 1992 la compilazione di statistiche a livello europeo si basava principalmente su accordi, negli ultimi anni i progressi in materia sono stati introdotti mediante atti normativi. Oggi gli Stati membri hanno l'obbligo di ottemperare ai requisiti statistici fissati a livello comunitario e di fornire a tal fine dati nazionali elaborati secondo norme comuni.

In preparazione dell'Unione economica e monetaria (UEM) fu necessario approntare statistiche confrontabili per valutare i progressi sul piano della convergenza. In questo contesto, nel 1995 fu adottata la definizione dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC); i primi dati sono stati prodotti nel 1997 ²⁾. Lo IAPC è diventato il principale indicatore degli andamenti dei prezzi utilizzato dalla BCE. Un'altra componente importante della base statistica dell'UEM è stata l'adozione, nel 1996, del nuovo Sistema europeo dei conti (SEC 95), che fornisce il quadro di riferimento per la produzione di conti nazionali trimestrali e di un insieme completo di conti annuali ³⁾. Questo è stato integrato dal Regolamento del 1998 sulle statistiche congiunturali, che predispone una vasta gamma di indicatori per la compilazione con frequenza mensile o trimestrale di dati sull'industria, sulle costruzioni, sul commercio al dettaglio e sui servizi ⁴⁾. Infine, il Regolamento del 1998 relativo alle indagini campionarie sulle forze del lavoro ha la funzione di assicurare l'elaborazione di informazioni comparabili e dettagliate sul mercato del lavoro ⁵⁾.

1) *Regolamento (CE) n. 322/97 del Consiglio del 17 febbraio 1997 relativo alle statistiche comunitarie.*

2) *Regolamento (CD) n. 2494/95 del Consiglio del 23 ottobre 1995 relativo agli indici dei prezzi armonizzati.*

3) *Regolamento (CE) n. 2223/96 del Consiglio del 25 giugno 1996 sul Sistema europeo dei conti nazionali e regionali nella Comunità.*

4) *Regolamento (CE) n. 1165/98 del Consiglio del 19 maggio 1998 relativo alle statistiche congiunturali.*

5) *Regolamento (CE) n. 577/98 del Consiglio del 9 marzo 1998 relativo all'organizzazione di un'indagine per campione sulle forze di lavoro nella Comunità.*

Pur essendo stati adottati prima dell'inizio della Terza fase dell'UEM (gennaio 1999), tutti questi strumenti normativi, ad eccezione del Regolamento relativo allo IAPC, sono stati attuati troppo tardi per produrre risultati in tempo utile per l'inizio dell'Unione monetaria. Di fatto, alcune statistiche non sono ancora disponibili. Ciò va principalmente attribuito ai lunghi tempi di attuazione previsti dai regolamenti, giustificati dal complesso processo relativo alla produzione ex novo o alla profonda modifica delle statistiche degli Stati membri. Ai periodi di transizione previsti da norme generali si aggiungono specifiche deroghe ai requisiti legali concesse a singoli Stati membri che, estendendosi fino al 2003 o anche al 2005, ostacolano la compilazione di aggregati per l'area dell'euro. Conseguentemente, solo una piccola parte delle statistiche considerate dall'insieme normativo adottato fra il 1996 e il 1998 può attualmente essere aggregata dall'Eurostat per la predisposizione di dati riferiti all'area dell'euro nel suo complesso. Inoltre, numerose statistiche sono pubblicate dall'Eurostat più tardi di quanto sarebbe auspicabile, a causa dei ritardi con cui taluni Stati membri comunicano i propri dati.

L'Istituto monetario europeo, predecessore della Banca centrale europea, aveva predisposto fin dal 1996 una serie di requisiti in materia di statistiche economiche generali, nell'ottica di un loro utilizzo a fini di politica monetaria. La BCE ha riaffermato tali requisiti nel documento pubblicato nell'agosto del 2000 a cui si è sopra fatto riferimento.

L'importanza di disporre di statistiche di qualità elevata all'interno dell'UEM si evidenzia altresì nei lavori intrapresi dal Comitato economico e finanziario, o CEF (in precedenza Comitato monetario), in seguito a un'iniziativa del Consiglio Ecofin e dell'Eurogruppo nel 1998. Verso la fine di quell'anno è stato redatto un primo rapporto sui requisiti statistici per l'UEM. Da allora i progressi realizzati sono stati oggetto di tre ulteriori rapporti, l'ultimo dei quali è stato approvato dal Consiglio Ecofin lo scorso gennaio. Nell'ambito di tali iniziative, nel giugno del 2000 il Consiglio Ecofin ha invitato la Commissione europea (Eurostat) a predisporre, in stretta collaborazione con la BCE, un Piano d'azione sui requisiti statistici per l'UEM ("Piano d'azione") inteso ad individuare, per ogni Stato membro e ogni ambito statistico, le aree in cui è necessario essenziale compiere con urgenza ulteriori progressi, nonché gli eventuali emendamenti da introdurre nei regolamenti statistici attualmente vigenti ⁶⁾. Il Consiglio Ecofin ha chiesto alle autorità competenti a livello nazionale e comunitario di adoperarsi affinché il Piano d'azione UEM venga attuato entro i tempi auspicati. Sul piano nazionale, esso ha inoltre sollecitato l'instaurazione di un dialogo continuo fra le autorità statistiche e quelle di bilancio che consenta alle prime di disporre di risorse adeguate per l'attuazione del Piano. Per una descrizione più dettagliata di quest'ultimo si veda il riquadro 2.

6) Tutti i documenti sono disponibili sul sito Internet del Consiglio europeo (<http://ue.eu.int/emu>).

Riquadro 2

Il Piano d'azione UEM

Il Piano d'azione UEM, varato nel settembre del 2000, si prefigge la realizzazione di progressi nelle principali aree delle statistiche economiche generali. L'accento è posto sulle aree in cui sussistono problemi particolarmente urgenti per la compilazione di dati aggregati tempestivi e affidabili riferiti all'insieme dell'area dell'euro. Proponendo possibili emendamenti dei regolamenti statistici vigenti, il Piano apre la via a miglioramenti rilevanti delle statistiche dell'area dell'euro. Sebbene l'accento sia posto su quest'ultima, questo progetto interessa tutti gli Stati membri della UE.

Il miglioramento della trasmissione dei dati da parte degli Stati membri

Il Piano d'azione UEM definisce cinque ambiti (riportati qui di seguito nella tavola A) in cui gli Stati membri interessati sono chiamati a compiere progressi. Esso fissa inoltre obiettivi specifici in termini di tempestività.

Tavola A: Principali iniziative nazionali nel quadro del Piano d'azione UEM

Oggetto	Principali obiettivi a livello nazionale
Conti nazionali trimestrali	<ul style="list-style-type: none"> • Pubblicazione del PIL e delle sue principali componenti nel termine di 70 giorni • Trasmissione dei dati mancanti, ma obbligatori, sui conti nazionali • Dati retrospettivi fino al 1980
Statistiche trimestrali sulla finanza pubblica ¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Trasmissione delle principali statistiche finanziarie e non finanziarie sulla finanza pubblica entro la fine del 2000
Statistiche del mercato del lavoro	<ul style="list-style-type: none"> • Miglioramento dei dati sull'occupazione (tempestività, copertura) • Miglioramento dell'indice del costo del lavoro (tempestività, copertura) • Diffusione dei risultati trimestrali dell'indagine sulle forze di lavoro nel termine di 90 giorni
Statistiche congiunturali	<ul style="list-style-type: none"> • Trasmissione degli indicatori più importanti entro la fine del 2001 (fine del 2002) in alcuni casi) • Rispetto dei requisiti di tempestività fissati dal Regolamento
Commercio estero	<ul style="list-style-type: none"> • Diffusione dei dati sul commercio con paesi non appartenenti all'area dell'euro nel termine di 40 giorni

Fonte: Piano d'azione sui requisiti statistici per l'UEM, settembre 2000.

1) I requisiti per le statistiche di finanza pubblica non sono trattati nel presente articolo.

Il Piano d'azione UEM ha portato all'adozione di piani d'azione nazionali da parte degli Stati membri. Permane tuttavia un certo divario fra gli impegni presi da questi ultimi e le disposizioni del Piano d'azione UEM; in taluni casi il divario è dovuto al fatto che gli istituti nazionali di statistica ritengono le proprie risorse di bilancio insufficienti a garantire il rispetto degli impegni previsti dal Piano d'azione. Anche se non tutti i paesi saranno in grado di soddisfare i requisiti fissati dal Piano per tutti gli indicatori, ci si augura che possa comunque essere raggiunto l'obiettivo del Comitato economico e finanziario, cioè una copertura pari all'80 per cento dell'area dell'euro entro la fine del 2001 o del 2002. Ciò contribuirebbe a migliorare la disponibilità, la tempestività e, in alcuni casi, l'affidabilità delle statistiche relative all'area dell'euro.

Modifiche della normativa statistica

Il Piano d'azione UEM avanza alcune proposte di emendamento dei regolamenti statistici, destinate ad avere effetto su tutti i paesi della UE. Si tratta della prima revisione completa della base legale delle statistiche macroeconomiche dall'introduzione della moneta unica. La tavola B riassume le principali modifiche proposte dal Piano d'azione UEM e il calendario programmato per la loro adozione.

Tavola B: Iniziative normative nel quadro del Piano d'azione UEM

Oggetto	Modifiche principali	Termine previsto per l'adozione
Conti nazionali trimestrali	<ul style="list-style-type: none"> • Riduzione a 70 giorni del ritardo di pubblicazione • Integrazione dei dati sulle ore lavorate • Introduzione di un numero limitato di conti per settori istituzionali (famiglie, imprese non finanziarie, ecc.) 	<p>Seconda metà del 2001</p> <p>Seconda metà del 2001</p> <p>Seconda metà del 2002</p>
Statistiche trimestrali sulla finanza pubblica ¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Predisposizione di conti finanziari e non finanziari per le Amministrazioni pubbliche 	Seconda metà del 2001
Statistiche del mercato del lavoro	<ul style="list-style-type: none"> • Predisposizione di una fonte normativa per l'indice del costo del lavoro, con miglioramenti in termini di copertura, tempestività e confrontabilità • Fissazione di un termine per l'introduzione dell'indagine continua sulle forze di lavoro 	<p>Seconda metà del 2001</p> <p>Seconda metà del 2001</p>
Statistiche congiunturali	<ul style="list-style-type: none"> • Predisposizione di definizioni statistiche armonizzate per una migliore confrontabilità • Introduzione di emendamenti al Regolamento ove necessario (ad es. aggiunta di dati sui prezzi all'importazione) 	<p>Inizi del 2001</p> <p>Seconda metà del 2002</p>

Fonte: Comitato economico e finanziario, Terzo rapporto sui progressi realizzati nell'attuazione del Rapporto del Comitato monetario, approvato dal Consiglio Ecofin nel gennaio 2001.

1) I requisiti per le statistiche di finanza pubblica non sono trattati nel presente articolo.

Nella prima metà del 2001, la Commissione europea dovrebbe sottoporre al Consiglio della UE e al Parlamento europeo un primo pacchetto di proposte di emendamento della normativa. Il Consiglio Ecofin si attende una rapida adozione delle stesse.

Iniziative della Commissione europea

Il Piano d'azione UEM prevede inoltre una serie di iniziative di competenza della Commissione europea. L'Eurostat avrà, fra l'altro, il compito di costituire una base dati per gli aggregati relativi all'area dell'euro e alla UE, che consentirà l'accesso ai dati dal momento stesso in cui vengono divulgati alla stampa. Altre iniziative riguardano la compilazione di aggregati per l'area dell'euro in tutti i casi in cui la copertura geografica è sufficiente, la compilazione di serie estese di conti nazionali per i paesi dell'area dell'euro e l'affinamento dei metodi di destagionalizzazione e correzione per il numero di giornate lavorative dei dati aggregati.

3 Situazione attuale delle statistiche disponibili e progressi necessari

La presente sezione passa in rassegna le informazioni attualmente disponibili per ciascuna delle grandi aree delle statistiche economiche generali, che sono riportate regolarmente nelle sezioni *Evoluzione economica nell'area dell'euro* e *Statistiche dell'area dell'euro* del Bollettino mensile della BCE. Per ciascuna area sono inoltre indicati i progressi richiesti con maggiore urgenza, compresi i miglioramenti messi in evidenza nel Piano di azione UEM (ad eccezione di quelli relativi alle statistiche sulle finanze pubbliche).

Le statistiche sui prezzi e i costi

Gli Indici armonizzati dei prezzi al consumo (IAPC)

La BCE definisce la stabilità dei prezzi come un incremento sui dodici mesi dello IAPC dell'area dell'euro inferiore al 2 per cento e si pone come obiettivo il suo mantenimento nel medio periodo. È indispensabile che lo IAPC risponda a certi requisiti, quali un ampio grado di copertura della spesa delle famiglie, la tempestività della pubblicazione dei dati e la periodicità mensile.

Dati mensili sullo IAPC a livello nazionale esistono per tutti i paesi dell'area dell'euro, a un livello dettagliato di disaggregazione per prodotto. Attualmente, lo IAPC per l'area dell'euro viene pubblicato in media diciotto giorni dopo la fine del periodo di riferimento. L'opera di armonizzazione degli indici è iniziata a metà degli anni novanta ed è tuttora in corso. Il grado di copertura dello IAPC

dell'area dell'euro è stato esteso a due riprese, con effetto dal gennaio 2000 e dal gennaio 2001, al fine di includere un insieme molto ampio di voci di spesa dei consumatori (l'ampliamento ha riguardato soprattutto i settori della sanità, dell'istruzione e della previdenza sociale; cfr. il riquadro 2 *Le modifiche al grado di copertura e ai metodi per il calcolo dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo* nella scorsa edizione di questo Bollettino). L'Eurostat e gli Stati membri sono inoltre impegnati in un importante lavoro concettuale teso a migliorare le metodologie di misurazione dei prezzi e la loro confrontabilità.

Nel complesso, lo IAPC ha raggiunto un elevato livello di armonizzazione e di qualità. Esso perciò non è stato incluso nel Piano di azione UEM. Tuttavia, l'opera di armonizzazione prosegue in particolare in due aree. Da un lato, l'Eurostat sta elaborando e valutando, al di fuori dell'indice ufficiale e per un periodo sperimentale, un metodo che consenta di introdurre i costi delle abitazioni occupate dai proprietari. Dall'altro, è in corso l'ulteriore armonizzazione e perfezionamento dei metodi di correzione degli indici dei prezzi al consumo per tener conto delle variazioni nella qualità di beni e servizi, questione che costituisce una delle maggiori difficoltà nella compilazione di tali indici.

I prezzi alla produzione, all'esportazione e all'importazione e altre statistiche sui prezzi

Le informazioni sugli andamenti dei prezzi nel comparto industriale, misurati dai prezzi alla

produzione, possono svolgere un ruolo importante nel segnalare la probabile evoluzione dei prezzi al consumo, poiché la variazione dei costi di produzione si trasmette ai prezzi al consumo.

L'Eurostat pubblica mensilmente *indici dei prezzi alla produzione nell'industria* (al netto delle costruzioni) per il mercato interno dell'area dell'euro; i dati sono attualmente diffusi cinque settimane dopo la fine del periodo di riferimento. L'esame delle principali componenti di questo indicatore (prezzi dei beni intermedi, dei beni di investimento e dei beni di consumo) fornisce un quadro per la valutazione dell'impatto delle variazioni dei prezzi degli input (ad esempio delle materie prime) lungo la catena produttiva. Sono però necessari ulteriori progressi per quanto riguarda la confrontabilità dei prezzi alla produzione, poiché sussistono differenze rilevanti fra le definizioni adottate dai diversi paesi (ad esempio per quanto riguarda il trattamento dell'imposizione fiscale). Sulla base del Piano di azione UEM, sono state recentemente adottate alcune misure di armonizzazione.

Non sono disponibili *indici dei prezzi delle esportazioni e delle importazioni* di beni per l'area dell'euro nel suo insieme. Anche se la quota delle importazioni sul totale della domanda interna è relativamente ridotta, l'inflazione importata incide sui prezzi alla produzione e, nel tempo, sui prezzi al consumo. Per sopperire alla mancanza di questi indici di prezzi, una possibile alternativa è costituita dagli indici del valore medio unitario ricavati dalle statistiche sul commercio estero, i quali tuttavia adottano metodi di compilazione assai diversi gli uni dagli altri e sono pubblicati in ritardo, dopo circa 90 giorni. Indici dei prezzi dei beni importati ed esportati da/verso paesi esteri all'area sarebbero estremamente utili, ma non vi è alcuna prospettiva che essi siano resi disponibili nel prossimo futuro.

I dati sui *prezzi delle costruzioni* nell'area dell'euro hanno il duplice inconveniente di non presentare una copertura adeguata e di non basarsi su dati nazionali armonizzati. Per quanto concerne i *prezzi degli immobili residenziali*, i metodi e le definizioni utilizzati per compilare del serie statistiche nazionali divergono in misura considerevole, con seri riflessi sulle statistiche aggregate per l'area dell'euro che se ne possono derivare.

Taluni dati relativi ai prezzi si ricavano dalle *indagini congiunturali*, che sono disponibili tempestivamente e per tutti gli Stati membri. Tali dati sono pubblicati dalla Commissione europea (DG Affari economici e finanziari); domande relative alle aspettative sui prezzi vengono rivolte tanto alle famiglie quanto alle imprese.

Le statistiche sul costo del lavoro

Il costo del lavoro, che è una componente importante dei costi di produzione complessivi, ha un impatto significativo sulla formazione dei prezzi; a sua volta l'andamento di questi ultimi può ripercuotersi sulla dinamica dei salari. Il costo del lavoro inoltre è un elemento nel calcolo di taluni indicatori di competitività, quale il costo del lavoro per unità di prodotto. È pertanto fondamentale tenere sotto stretta osservazione la sua evoluzione ed è necessario disporre di dati affidabili con frequenza elevata. A tal fine occorrono dati disaggregati per i principali settori d'attività e per le principali componenti del costo del lavoro, con frequenza mensile o trimestrale; inoltre, è utile disporre di scomposizioni più dettagliate per settore e componente su base media annua, dalle quali trarre informazioni sugli sviluppi strutturali.

Una delle principali fonti di informazioni aggregate sugli andamenti del costo del lavoro sono i dati sulle *retribuzioni per occupato* e sulla *produttività*; tali dati, ricavati dai conti nazionali relativi sia all'intera economia che alle sue principali componenti, sono utilizzati per calcolare il costo del lavoro per unità di prodotto. I valori pubblicati nel Bollettino mensile sono stime della BCE, poiché l'Eurostat non ha ancora diffuso indicatori trimestrali delle retribuzioni basati sui conti nazionali. Il Piano d'azione UEM prescrive di ridurre i tempi per la diffusione di tali dati da 100 a 70 giorni circa.

Un'ulteriore fonte statistica è costituita dai dati trimestrali sul *costo orario del lavoro* nell'area dell'euro, diffusi per la prima volta dall'Eurostat nel 1999. I dati sono trasmessi su base volontaria dagli Stati membri e le stime preliminari sono pubblicate dopo circa 95 giorni. L'Eurostat ha stabilito una definizione comune che copre l'industria e i servizi di mercato, settori che nel

loro insieme assorbono circa il 65 per cento dell'occupazione totale. Le fonti e la copertura di queste statistiche differiscono notevolmente fra paesi; alcuni utilizzano proxy (si veda il riquadro 3, *Gli indicatori del costo del lavoro nell'area dell'euro: andamenti recenti*, nel numero di febbraio 2001 di questo Bollettino). Al fine di migliorare la metodologia di compilazione e la tempestività di queste statistiche, l'Eurostat è attualmente impegnata, nel quadro del Piano di azione UEM, nella definizione normativa di un indicatore più articolato. Per il momento, i dati sulle retribuzioni per occupato ricavati dai conti nazionali forniscono indicazioni più affidabili sull'andamento del costo del lavoro nell'area dell'euro rispetto agli indici del costo orario del lavoro, poiché le differenze nazionali in termini di metodo e di copertura che caratterizzano questi ultimi ne diminuiscono l'affidabilità e l'utilità.

Conformemente al Piano d'azione UEM, nel corso del 2001 dovrebbero rendersi disponibili informazioni specifiche su *salari e produttività nell'industria*. Infine, è attualmente in fase di studio presso l'Eurostat la possibilità di utilizzare informazioni di fonte nazionale sui *contratti collettivi di lavoro*.

Le statistiche sulla produzione e la domanda

I dati sulla produzione e sulla domanda forniscono informazioni utili per conoscere la situazione ciclica dell'economia, che costituisce un elemento importante dell'analisi sulla potenziale evoluzione dei prezzi. A questo scopo si usano i conti nazionali, le statistiche congiunturali sull'attività nei settori industriale e dei servizi e le indagini qualitative. Alta frequenza e tempestività sono essenziali. Ai fini dell'analisi delle tendenze di natura strutturale, come l'affermarsi di una "new economy" nell'area dell'euro, è necessario utilizzare i dati dei conti nazionali annuali.

I conti nazionali

I conti nazionali sono compilati secondo la metodologia armonizzata definita dal SEC 95. L'attuazione di quest'ultimo, avviata agli inizi del 1999, proseguirà fino al 2003. Tuttavia, le informazioni

statistiche fornite dagli Stati membri non rispondono ancora appieno ai requisiti fissati dal Regolamento; ciò è in parte riconducibile a specifiche deroghe concesse ad alcuni paesi. Attualmente, inoltre, alcuni Stati membri pubblicano i dati con ritardi anche superiori a quelli previsti nelle deroghe.

Al momento è disponibile solo un insieme limitato di indicatori principali aggregati per l'area dell'euro. I dati trimestrali sul PIL e sulle componenti della domanda sono stimati dall'Eurostat; dal gennaio del 2001, Eurostat produce altresì dati dal lato della produzione (con una scomposizione del valore aggiunto per sei branche di attività). Questi due insiemi di dati risalgono solo fino al 1991.

La prima stima trimestrale dei conti nazionali a prezzi costanti è diffusa circa 70 giorni dopo la fine del trimestre cui si riferiscono. Le stime elaborate in seconda e terza istanza, compresi i dati a prezzi correnti, sono diffuse dopo circa 105 e 120 giorni, rispettivamente. Questi intervalli di tempo risultano troppo lunghi per le esigenze della politica monetaria. Inoltre, a causa dell'esistenza di scadenze diverse per la pubblicazione dei dati nazionali, la copertura geografica delle stime preliminari dell'Eurostat è incompleta.

In applicazione del SEC 95, è prevista la pubblicazione di un ampio insieme di dati annuali. A livello dei singoli Stati membri, tuttavia, le informazioni statistiche sono ancora incomplete e le serie disponibili sono spesso relativamente poco estese, il che ne limita l'utilità a fini di analisi economica; d'altra parte, l'Eurostat non compila ancora dati aggregati per l'area. I dati contemplati includono informazioni disaggregate per branca di attività, su valore aggiunto, formazione di capitale, retribuzioni e occupazione, nonché informazioni dettagliate sulla spesa per consumi. La scomposizione dei conti annuali per i principali settori istituzionali dell'economia (imprese finanziarie e non finanziarie, amministrazioni pubbliche e famiglie) non è ancora disponibile. La BCE necessita dei conti annuali dettagliati ai fini dell'analisi del reddito, della spesa e della produzione, nonché del risparmio, finanziamento e investimento per settore istituzionale.

Dato che il Piano di azione UEM ha fissato a 70 giorni il termine per la pubblicazione dei principali aggregati trimestrali, sono previsti progressi in questo senso. Un altro obiettivo è quello di fornire con frequenza trimestrale un insieme limitato di conti non finanziari per settore istituzionale (compresi alcuni indicatori chiave come il risparmio delle famiglie e gli investimenti delle imprese non finanziarie).

Altre statistiche congiunturali

Le statistiche congiunturali, predisposte conformemente al relativo Regolamento comunitario, comprendono un ampio insieme di indicatori mensili e trimestrali per l'industria, le costruzioni, il commercio al dettaglio e gli altri servizi. Alcuni di questi si riferiscono all'attività corrente (produzione, fatturato, ecc.), mentre altri indicano le prospettive (ad esempio il livello dei nuovi ordini). Ai fini di una valutazione di breve periodo, è generalmente sufficiente fornire una disaggregazione delle informazioni per branche principali di attività con un limitato livello di dettaglio. La BCE necessita di disporre degli indicatori mensili entro un periodo di 30-40 giorni, e di quelli trimestrali entro 60 giorni, dalla fine del periodo di riferimento.

L'Eurostat diffonde statistiche congiunturali aggregate per l'area dell'euro quando queste raggiungono una copertura geografica di almeno il 60 per cento, anche se nella maggior parte dei casi le stime preliminari sono basate su una copertura più estesa. Per numerosi indicatori previsti dal Regolamento, tuttavia, i dati aggregati per l'insieme dell'area non sono ancora disponibili, oppure sono disponibili con lunghi ritardi a causa dell'insufficiente copertura geografica. In particolare, non esistono ancora statistiche affidabili sui livelli dei nuovi ordini per l'industria e le costruzioni; in virtù del Piano d'azione UEM queste dovrebbero essere disponibili entro la fine del 2002 (con una copertura pari ad almeno l'80 per cento dell'area dell'euro).

Le stime mensili preliminari sulla *produzione industriale* nell'area dell'euro sono attualmente pubblicate dopo oltre 50 giorni e presentano un'elevata copertura geografica, di norma superiore al 90 per cento. Negli ultimi mesi è migliorata la

tempestività dei dati sul *fatturato del commercio al dettaglio*, che sono ora disponibili dopo circa 65 giorni; la copertura geografica dei primi dati continua però a limitarsi a circa il 75 per cento dell'area dell'euro (mancano i dati di Grecia, Francia, Lussemburgo, Austria e Portogallo). Il grado di tempestività e di copertura di altri indicatori, quali l'*occupazione per settore* o gli *indicatori del settore costruzioni*, è ancora più basso. A ciò si aggiunge la necessità di un'ulteriore armonizzazione dei dati nazionali sottostanti. Al riguardo, sono state recentemente concordate definizioni più precise degli indicatori e dei principali comparti industriali (beni intermedi, di investimento e di consumo).

Nonostante i progressi compiuti in particolare per i dati sulla produzione industriale e sul commercio al dettaglio, la situazione per altri indicatori congiunturali non è soddisfacente. Essa dovrebbe però migliorare alle scadenze di fine 2001 o fine 2002, in parte grazie al Piano d'azione UEM. La piena attuazione del Regolamento relativo alle statistiche congiunturali tuttavia è prevista solo nel 2003. Per quella data è inoltre prevista la diffusione di nuovi indicatori trimestrali per il settore dei servizi (fatturato e occupazione per i diversi segmenti di mercato) che forniranno le prime statistiche quantitative congiunturali per l'area dell'euro in questo campo.

Le indagini congiunturali

Indagini mensili vengono condotte per conto della Commissione europea (DG Affari economici e finanziari) presso le imprese del settore manifatturiero, delle costruzioni e del commercio al dettaglio, nonché presso i consumatori. Esse si estendono a tutti i paesi della UE. I dati sono raccolti da istituti nazionali sulla scorta di questionari armonizzati. I risultati preliminari riferiti all'intera area dell'euro sono pubblicati dalla Commissione dopo appena due giorni lavorativi dalla fine del mese di riferimento, mentre quelli definitivi, che di norma subiscono solo lievi revisioni, sono pubblicati circa 18 giorni più tardi. Da febbraio di quest'anno vengono pubblicati i risultati delle indagini condotte presso il settore dei servizi. Sebbene al momento sia prevista solo la pubblicazione di un limitato insieme di dati per quest'ultimo settore, nel corso del 2001 si dovrebbe

passare a un maggior grado di dettaglio (con disaggregazioni per branca di attività e singole domande).

Inoltre, l'Indice dei responsabili degli acquisti (*Purchasing Managers' Index* – PMI), che è un indicatore composito compilato da NTC Research per conto di Reuters, fornisce indicazioni tempestive sul settore manifatturiero; i dati sono diffusi il primo giorno lavorativo successivo alla fine del mese di riferimento. L'indice relativo all'area dell'euro comprende i dati relativi a Germania, Grecia, Spagna, Francia, Irlanda, Italia e Austria che, complessivamente, contribuiscono per circa l'85 per cento al PIL dell'area dell'euro. NTC Research conduce inoltre un'indagine sui responsabili degli acquisti nel settore dei servizi.

Il grado di tempestività e di copertura dei risultati di queste indagini è generalmente soddisfacente. Per quanto riguarda le indagini della Commissione europea condotte presso le imprese industriali e le famiglie, le serie risalgono fino al 1985; esse consentono perciò, attraverso l'analisi della loro relazione con dati quantitativi, di desumere i potenziali andamenti a breve termine dell'attività economica.

Le statistiche del mercato del lavoro

Le informazioni statistiche sul mercato del lavoro rivestono un'importanza cruciale per il monitoraggio degli andamenti congiunturali e per valutare l'evoluzione strutturale dell'area dell'euro. A tal fine è necessario disporre di dati su occupazione, disoccupazione, posti di lavoro disponibili e tasso di partecipazione alle forze di lavoro.

L'Eurostat non produce ancora dati trimestrali armonizzati sull'*occupazione* per l'insieme dell'area dell'euro. Al momento, non tutti gli Stati membri trasmettono le informazioni prescritte dal SEC 95. Le stime degli aggregati trimestrali elaborate attualmente dalla BCE si basano sui conti nazionali di otto paesi che comprendono oltre il 90 per cento dell'occupazione dell'area; i dati vengono diffusi solo 100 giorni dopo la fine del trimestre cui si riferiscono; con il Piano d'azione UEM questo intervallo dovrebbe ridursi a 70 giorni. Tuttavia fino al 2002 non sarà possibile conseguire

una copertura dell'80 per cento circa dell'area entro i 70 giorni. Inoltre, le *indagini* pubblicate dalla Commissione europea (DG Affari economici e finanziari) forniscono indicazioni sulle aspettative dei datori di lavoro e delle famiglie riguardo all'occupazione.

La seconda fonte potenziale di informazioni armonizzate sull'occupazione è l'indagine continua sulle forze di lavoro nella Comunità. Diversi Stati membri dovrebbero diffondere risultati trimestrali preliminari nel 2001 e 2002. Tuttavia, i dati relativi all'Austria e alla Germania (che insieme contribuiscono per un terzo alle forze di lavoro dell'area) non saranno disponibili prima del 2003 e del 2005, rispettivamente. La piena attuazione dell'indagine e la conseguente disponibilità di risultati trimestrali per l'intera area resta perciò una prospettiva lontana.

L'Eurostat pubblica dati mensili sulla *disoccupazione* approssimativamente 35 giorni dopo la fine del mese di riferimento. Il grado di armonizzazione dei dati sta migliorando, grazie alla progressiva attuazione da parte degli Stati membri del Regolamento relativo all'indagine continua sulle forze di lavoro e all'applicazione della definizione operativa comunitaria della disoccupazione.

Per integrare l'analisi del mercato del lavoro sono importanti anche altri indicatori complementari. Questi includono i dati congiunturali su *posti di lavoro disponibili*, *dati di flusso sulla disoccupazione*, *l'occupazione* e *l'inattività*, nonché un insieme di altri indicatori atti a valutare gli andamenti di più lungo periodo, come ad esempio quelli sulla *durata media della disoccupazione*, la *sottoccupazione* e gli *straordinari*. Nonostante i lavori intrapresi per definire questi indicatori e raccogliere i relativi dati, nella maggior parte dei casi non ci si possono attendere risultati a livello di area nel futuro più immediato.

Nel campo delle statistiche del mercato del lavoro devono ancora essere compiuti molti progressi in termini di disponibilità, armonizzazione e, nella maggior parte dei casi, tempestività. I risultati dell'indagine continua sulle forze di lavoro, che costituisce una fonte importante di dati per l'area dell'euro, non saranno disponibili nel prossimo futuro.

Le statistiche sul commercio estero

Dati mensili dettagliati sul commercio di beni fra l'area dell'euro e il resto del mondo sono compilati dall'Eurostat, pur se con ritardi relativamente ampi. Le elaborazioni, effettuate sulla scorta di norme comuni, riguardano i valori, i volumi e gli indici di valore unitario, con disaggregazioni per prodotto e per area geografica. Le statistiche europee sul commercio si riferiscono unicamente agli scambi di beni.

Il termine stabilito dai regolamenti per la trasmissione dei dati sul valore totale degli scambi commerciali con i paesi non appartenenti alla UE è pari a sei settimane, mentre è di otto settimane per i dati sul commercio intra-UE disaggregati per paese partner e di dieci per l'insieme completo. Il Piano d'azione UEM si è posto come obiettivo migliorare la tempestività dei principali aggregati per l'area dell'euro, cioè i dati sul commercio dell'area dell'euro con il resto del mondo scomposti in nove categorie merceologiche. Agli Stati membri è richiesto di produrre le relative stime entro 40 giorni dalla fine del mese di riferimento e di rispettare le scadenze fissate dalla normativa comunitaria per la trasmissione dei dati nazionali

all'Eurostat. Notevoli progressi sono già stati realizzati da Germania, Grecia e Spagna, consentendo all'Eurostat di diffondere statistiche provvisorie sul commercio con i paesi esterni all'area dopo 50 giorni, anziché 55. Entro la fine del 2001 dovrebbe essere possibile ottenere una copertura pari all'80 per cento dopo 40 giorni, a seguito di ulteriori progressi in termini di tempestività da parte di Grecia, Italia e Paesi Bassi.

Le statistiche sugli scambi commerciali bilaterali dei singoli paesi mettono in evidenza incoerenze fra esportazioni e importazioni. Anche le statistiche sul commercio con i paesi non appartenenti all'area dell'euro possono presentare inesattezze, in particolare per quanto riguarda i flussi commerciali con Danimarca, Svezia e Regno Unito. I lavori iniziati dall'Eurostat e da altre istituzioni per identificare ed eliminare tali incoerenze sono perciò ad un tempo benvenuti e indispensabili.

La tavola che segue fornisce uno sguardo d'insieme dei principali progressi necessari in ciascuna area delle statistiche economiche generali per poter migliorare gli standard di trasmissione dei dati discussi nella presente sezione.

Tavola

Rassegna dei principali miglioramenti ritenuti necessari dalla BCE per le statistiche economiche generali dell'area dell'euro ¹⁾

Oggetto	Miglioramento necessario
Prezzi e costi	
IAPC	Maggiore armonizzazione e affinamento (ad es. correzioni per la qualità, costi delle abitazioni occupate dai proprietari)
Prezzi alla produzione, all'importazione e all'esportazione e altre statistiche sui prezzi	Maggiore armonizzazione dei prezzi alla produzione (ad es. trattamento dell'imposizione fiscale), introduzione di dati armonizzati per i prezzi all'esportazione/all'importazione
Costo del lavoro	Maggiore armonizzazione (ad es. copertura) e tempestività
Produzione e domanda	
Conti nazionali trimestrali	Piena attuazione del relativo Regolamento; maggiore tempestività; compilazione di dati sulle ore lavorate e di un insieme limitato di conti per i settori istituzionali
Statistiche congiunturali	Piena attuazione del relativo Regolamento; più copertura geografica e tempestività per la maggior parte degli indicatori
Indagini congiunturali	Ulteriore elaborazione dell'indagine della UE presso le imprese del settore dei servizi
Statistiche del mercato del lavoro	
	Approntamento di dati trimestrali sull'occupazione nell'area dell'euro secondo le definizioni del SEC 95; introduzione dell'indagine continua sulle forze di lavoro
Commercio estero	
	Maggiore tempestività dei principali aggregati dell'area dell'euro

1) Per una rassegna completa cfr. Requisiti della BCE nel campo delle statistiche economiche generali, agosto 2000.

4 Valutazione conclusiva

La tempestiva disponibilità di un insieme articolato e affidabile di statistiche economiche generali con una frequenza sufficientemente elevata risulta essenziale per la conduzione della politica monetaria e, più in generale, per una corretta impostazione delle politiche economiche. Sebbene i requisiti fondamentali per la produzione di statistiche siano stati stabiliti per diversi importanti ambiti prima dell'inizio dell'Unione economica e monetaria, permangono significative lacune nella fornitura di statistiche a livello dell'area dell'euro. Queste concernono soprattutto la disponibilità e la tempestività di dati aggregati per l'insieme dell'area in ambiti fondamentali quali i

conti nazionali, le statistiche congiunturali e quelle del mercato del lavoro. Molto resta ancora da fare quindi per soddisfare i requisiti della politica monetaria comune. Il Piano d'azione UEM e i piani d'azione nazionali segnano un importante passo in questa direzione. Il Piano d'azione UEM sottolinea le necessità più urgenti per quanto riguarda le statistiche economiche generali (e le statistiche sulla finanza pubblica) e fissa obiettivi specifici per ogni ambito statistico e per i singoli Stati membri. La BCE accoglie con favore gli sforzi compiuti, ove necessario con il sostegno della normativa comunitaria, per conseguire tali obiettivi e soddisfare le esigenze più urgenti.

Il sistema delle garanzie per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema

Il sistema delle garanzie adottato dall'Eurosistema per le proprie operazioni di finanziamento si basa su una serie di principi guida stabiliti dal Trattato che istituisce la Comunità europea (il "Trattato") e dagli indirizzi operativi formulati nel corso dei lavori svolti in preparazione alla Terza fase dell'Unione economica e monetaria (UEM). Il sistema delle garanzie è stato concepito in modo da evitare un sostanziale allontanamento dalle prassi di mercato vigenti; si è prestata la dovuta attenzione alle differenze esistenti fra gli Stati membri della UE per quanto riguarda le procedure delle banche centrali e le strutture finanziarie. Un sistema a due livelli è apparso il più idoneo a soddisfare, da un lato, l'esigenza di assicurare l'adozione di procedure armonizzate e di evitare discriminazioni e, dall'altro, quella di favorire la continuità. Il presente articolo descrive come il sistema delle garanzie è stato definito e come viene applicato; analizza i dati aggregati relativi all'ammontare complessivo delle garanzie stanziabili e al loro utilizzo nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema; esamina infine la maniera in cui, non solo in Europa ma anche negli Stati Uniti e in Giappone, i rapidi mutamenti in atto nei mercati finanziari, anche per effetto dell'introduzione dell'euro, potrebbero influenzare la politica delle garanzie delle rispettive banche centrali.

I Principi guida e caratteristiche fondamentali del sistema delle garanzie

I principi guida alla base della concezione del sistema delle garanzie sono stabiliti dal Trattato e dallo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (lo "Statuto"). Ai sensi dell'articolo 18.1 dello Statuto, i prestiti sono erogati "sulla base di adeguate garanzie". Lo scopo principale di tale disposizione è quello di tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdite nella conduzione delle operazioni di finanziamento, garantendo in tal modo la solidità finanziaria delle operazioni e, in definitiva, la sua credibilità e indipendenza, nonché la sua capacità di perseguire gli obiettivi stabiliti dal Trattato. Conformemente a questo principio, tutte le operazioni di creazione di liquidità dell'Eurosistema sono effettuate a fronte di attività sottostanti fornite come garanzia dalle controparti.

Il sistema si basa inoltre sul principio, sancito dal Trattato, della libera concorrenza e di una efficace allocazione delle risorse; l'articolo 105 stabilisce che l'Eurosistema "[...] agisce in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo una efficace allocazione delle risorse". Il rispetto di tale principio implica, fra l'altro, la necessità di assicurare condizioni paritarie di concorrenza e la parità di trattamento per gli emittenti e le controparti. Ciò significa che ogni attività idonea dovrebbe essere potenzialmente disponibile per l'utilizzo da parte di qualsiasi controparte, indipendentemente dalla sua ubicazione nell'area dell'euro. A tal fine è stato necessario porre in essere procedure adeguate per l'uso transfrontaliero delle garanzie.

Inoltre, la politica delle garanzie deve anche tenere conto dell'articolo 102 (ex articolo 104A) del Trattato, che vieta l'accesso privilegiato alle istituzioni finanziarie da parte degli enti pubblici. Pertanto, non è possibile alcuna discriminazione fra le attività del settore pubblico e quelle del settore privato.

Oltre alle disposizioni del Trattato, nel corso dei lavori svolti in preparazione all'Unione monetaria sono stati adottati una serie di principi guida per la definizione dell'assetto operativo. Fra questi, i principi dell'efficienza operativa e della continuità hanno rivestito particolare importanza nella formulazione della politica delle garanzie dell'Eurosistema.

Il principio dell'efficienza operativa implica che gli strumenti e le procedure di politica monetaria (di cui fa parte il sistema delle garanzie) dovrebbero consentire all'Eurosistema di svolgere i propri compiti in maniera efficiente, in particolare per quanto riguarda la conduzione della politica monetaria e il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento. In pratica, il requisito dell'efficienza operativa ha diverse conseguenze. In primo luogo, le controparti dell'Eurosistema dovrebbero disporre di sufficienti garanzie con adeguate caratteristiche di rischio, sia per le operazioni di politica monetaria sia per quelle di credito infragiornaliero. Le controparti dovrebbero pertanto essere in grado di avere effettivo accesso a un ammontare sufficiente di attività idonee, a livello nazionale oppure transfrontaliero. In secondo luogo, tenuto conto dei vincoli temporali che caratterizzano le operazioni di finanziamento e delle considerazioni legate ai costi

operativi, il ventaglio delle attività idonee dovrebbe assicurare la loro fluida ed efficiente gestione sia da parte dell'Eurosistema, sia da parte delle controparti e dei sistemi di regolamento delle transazioni in titoli (SRT), a livello nazionale e transfrontaliero.

Il principio della continuità rispetto alle procedure e agli strumenti utilizzati nella Seconda fase dell'UEM è stato ritenuto un elemento importante al fine di agevolare la transizione alla Terza fase e il processo di introduzione dell'euro. Inoltre, è anche grazie a questo principio che l'Eurosistema e il settore bancario hanno potuto evitare un notevole dispendio di tempo e di risorse per la creazione di una nuova infrastruttura e nuove procedure.

Principali caratteristiche del sistema delle garanzie

Per tenere conto delle considerazioni sopra ricordate è stata operata una distinzione delle attività in due livelli:

a) le attività di primo livello comprendono strumenti di debito negoziabili che soddisfano

criteri di idoneità uniformi, definiti dalla BCE per l'intera area dell'euro; tali criteri riguardano il tipo di attività, la sede dell'emittente, l'ubicazione dell'attività, le procedure di regolamento e gli standard di credito;

b) le attività di secondo livello comprendono ulteriori attività, sia negoziabili (strumenti di debito, azioni e altre partecipazioni) sia non negoziabili (prestiti bancari, effetti commerciali e cambiali ipotecarie), ritenute di particolare importanza per alcuni mercati finanziari e sistemi bancari nazionali. Ad esse si applicano criteri di idoneità specifici stabiliti dalle rispettive banche centrali nazionali (BCN), subordinatamente all'approvazione della BCE, fatto salvo il rispetto dei criteri minimi fissati da quest'ultima al riguardo.

Non si opera alcuna distinzione fra i due livelli per quanto concerne la qualità delle attività e la loro idoneità per le varie tipologie di operazioni di finanziamento (salvo che le attività di secondo livello non sono di norma utilizzate dall'Eurosistema nelle operazioni definitive). La tavola I presenta in

Tavola I

Attività idonee per le operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema

Criteri	Lista di primo livello	Lista di secondo livello
Tipo di attività	<ul style="list-style-type: none"> • Certificati di debito della BCE (finora non emessi) • Altri strumenti di debito negoziabili 	<ul style="list-style-type: none"> • Strumenti di debito negoziabili • Strumenti di debito non negoziabili • Titoli azionari negoziati in un mercato regolamentato
Procedure di regolamento	<ul style="list-style-type: none"> • Le attività devono essere accentrate e trasferibili mediante registrazioni contabili presso una BCN o uno SRT che soddisfino i criteri minimi stabiliti dalla BCE 	<ul style="list-style-type: none"> • Le attività devono essere facilmente accessibili alla BCN che le ha incluse nella propria lista di secondo livello
Tipo di emittente	<ul style="list-style-type: none"> • Eurosistema • Settore pubblico • Settore privato • Istituzioni internazionali e sovranazionali 	<ul style="list-style-type: none"> • Settore pubblico • Settore privato
Standard di credito	<ul style="list-style-type: none"> • L'emittente (garante) deve essere ritenuto finanziariamente solido dalla BCE 	<ul style="list-style-type: none"> • L'emittente/debitore (garante) deve essere considerato finanziariamente solido dalla BCN che ha incluso l'attività nella propria lista di secondo livello
Luogo dove è stabilito l'emittente (o il garante)	<ul style="list-style-type: none"> • Spazio economico europeo (SEE)¹⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> • Area dell'euro
Ubicazione attività	<ul style="list-style-type: none"> • Area dell'euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Area dell'euro
Valuta	<ul style="list-style-type: none"> • Euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Euro
<i>Per memoria:</i> Utilizzo transfrontaliero	<ul style="list-style-type: none"> • Sì 	<ul style="list-style-type: none"> • Sì

1) Il requisito che l'ente emittente debba avere sede nel SEE non si applica agli organismi internazionali e sovranazionali.
Adattata da: La politica monetaria unica nella Terza fase: caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema pubblicato dalla BCE nel novembre 2000.

sintesi le principali caratteristiche delle due liste di attività.

Per semplificare il sistema e rendere più efficiente l'uso delle attività stanziabili è stato deciso che alle transazioni connesse ai sistemi di pagamento e alle operazioni di politica monetaria si sarebbero applicati gli stessi criteri di idoneità¹⁾. Si intendeva in tal modo semplificare le procedure operative per le controparti, l'Eurosistema e gli SRT, in particolare nei casi in cui il credito infragiornaliero doveva essere convertito in credito overnight.

Tutte le attività idonee sono soggette a specifiche misure per il controllo dei rischi (cfr. riquadro 1).

Per promuovere l'ulteriore integrazione dei mercati finanziari nella UE e il principio della parità di trattamento delle controparti, all'inizio della Terza fase è stato introdotto un meccanismo denominato modello di banche centrali corrispondenti (*Correspondent central banking model – CCBM*), volto a consentire l'uso transfrontaliero delle garanzie nel regolamento di tutti i tipi di operazioni attraverso le quali l'Eurosistema fornisce liquidità. In linea di principio, il CCBM può essere usato per tutte le attività idonee, in quanto sono previste soluzioni specifiche per gli strumenti non negoziabili o per

le attività di secondo livello con scarsa liquidità e caratteristiche particolari, che le rendono non trasferibili attraverso gli SRT.

Il CCBM è stato creato come meccanismo temporaneo, nell'attesa che il mercato mettesse a punto soluzioni alternative fra gli SRT. Il mercato sta effettivamente compiendo progressi in questo senso. Una delle soluzioni consiste nell'instaurazione di "collegamenti" tra gli SRT, approvati dalla BCE, per consentire il regolare ed efficiente trasferimento transfrontaliero delle garanzie, mobilizzando i titoli fra i sistemi attraverso un processo di scritturazione contabile. Tuttavia, per il

1) La sola eccezione consiste nel fatto che, oltre all'elenco delle attività idonee pubblicato nel sito Internet della BCE, quest'ultima può autorizzare le BCN a effettuare operazioni di credito infragiornaliero per agevolare il funzionamento dei sistemi di pagamento a fronte di alcuni tipi di strumenti di debito considerati idonei per tali operazioni dalle banche centrali di paesi della UE non appartenenti all'area dell'euro (cosiddetto *out collateral*, ossia garanzie esterne). Tali garanzie devono essere: 1) depositate in paesi dello Spazio economico europeo (SEE) non appartenenti all'area; 2) emesse da soggetti aventi sede in paesi del SEE non appartenenti all'area; 3) denominate in valute del SEE (o altre valute ampiamente negoziate). All'interno dell'area l'uso di questi strumenti di debito è limitato alle operazioni di credito infragiornaliero; inoltre essi non possono essere utilizzati su base transfrontaliera. Fino ad ora alcune attività danesi, svedesi e del Regno Unito sono state dichiarate idonee come *out collateral*.

Riquadro 1

Misure per il controllo dei rischi adottate dall'Eurosistema

Tutte le garanzie sono soggette a misure specifiche volte a tutelare l'Eurosistema dal rischio di subire perdite finanziarie qualora le attività sottostanti dovessero essere liquidate per inadempienza di una controparte. Per coprire il *rischio di credito*, le attività offerte a garanzia devono soddisfare standard di credito elevati. A questo scopo si tiene anche conto dei *rating* forniti dalle agenzie specializzate e di alcuni criteri istituzionali che assicurano un livello di protezione particolarmente elevato ai detentori delle attività. Per coprire il *rischio di mercato* (che insorge per il fatto che il valore delle attività fornite a garanzia può variare nel corso dell'operazione di finanziamento) sono state definite alcune misure sulla base delle prassi di mercato:

- *margini iniziali* corrispondenti a una determinata percentuale dell'ammontare della liquidità concessa, pari all'1 per cento per il credito infragiornaliero e overnight e al 2 per cento per le operazioni con durata superiore a una giornata operativa;
- *scarti di garanzia* specifici, differenziati a seconda della durata residua e della tipologia della cedola e, per le attività di secondo livello, delle caratteristiche di liquidità di queste ultime;
- *richieste di margini* volte a garantire che nel tempo la valutazione dell'attività sottostante corrisponda all'ammontare della liquidità erogata più il valore del margine iniziale.

Inoltre, l'Eurosistema può stabilire limiti alla propria esposizione, richiedere garanzie aggiuntive o escludere l'uso di determinate attività nelle proprie operazioni di finanziamento. Per le attività di secondo livello le misure per il controllo dei rischi, a complemento dei margini iniziali, sono proposte dalle BCN che hanno incluso tali attività nei propri elenchi. Queste attività sono subordinate all'approvazione della BCE. L'Eurosistema cerca di assicurare che le misure per il controllo dei rischi relative alle attività di secondo livello siano applicate in modo coerente nell'intera area dell'euro¹⁾.

Nel 2000 è stato effettuato un riesame di tali misure. Questo esercizio, che non ha comportato variazioni nella politica delle garanzie, intendeva rendere più omogeneo l'ampio ventaglio degli scarti di garanzia esistenti per le attività di secondo livello. Il riesame è stato inoltre volto ad agevolare le necessarie procedure di verifica da parte dell'Eurosistema e ad aumentare la trasparenza del sistema per il controllo dei rischi. È stata inoltre introdotta una metodologia coerente per la misurazione del *rischio di liquidità* (che insorge a causa del diverso livello di liquidità degli strumenti e del tempo necessario per la loro liquidazione). Sono stati individuati quattro gruppi di attività di secondo livello dotate di caratteristiche di liquidità relativamente omogenee, ai quali sono stati applicati scarti di garanzia coerenti:

- a) *azioni*;
- b) *strumenti di debito negoziabili con liquidità limitata*: la maggior parte delle attività di secondo livello rientra in questa categoria. Anche se vi possono essere alcune differenze in termini di liquidità, questi strumenti sono sostanzialmente simili in quanto hanno un mercato secondario di dimensioni contenute, i prezzi possono non essere quotati con cadenza giornaliera e scambi di dimensione normale possono generare effetti sui prezzi;
- c) *strumenti di debito con scarsa liquidità e caratteristiche particolari*: attività che, pur possedendo alcune caratteristiche di negoziabilità, richiedono più tempo per essere liquidate sul mercato; sono attività di norma non negoziabili ma dotate di particolari caratteristiche che conferiscono loro una certa negoziabilità, quali procedure di vendita sul mercato tramite asta (qualora fosse necessario realizzare le attività) e una valutazione giornaliera del prezzo;
- d) *strumenti di debito non negoziabili*: questi strumenti sono in pratica non negoziabili; il loro grado di liquidità è pertanto esiguo oppure nullo.

1) *Per una descrizione dettagliata delle misure per il controllo dei rischi si rimanda a: La politica monetaria unica nella Terza fase: caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema pubblicato dalla BCE nel novembre 2000.*

momento il CCBM continua ad essere il canale più utilizzato per il regolamento transfrontaliero delle transazioni in titoli; esso copre oltre l'80 per cento del volume delle attività usate a livello transfrontaliero nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Va rilevato che il CCBM può essere utilizzato soltanto per garantire le operazioni di finanziamento del SEBC. Per le transazioni transfrontaliere che non coinvolgono il SEBC è necessario ricorrere ad altre soluzioni offerte dal mercato; al momento questi accordi alternativi esistono soltanto per le attività trasferibili mediante scritturazione contabile.

Per individuare le attività potenzialmente stanziabili a garanzia, l'Eurosistema ha stabilito una

procedura specifica, in base alla quale le BCN hanno la responsabilità di informare la BCE riguardo alle attività quotate nei rispettivi mercati nazionali. Le procedure per la gestione e la pubblicazione dell'elenco completo delle attività idonee per le operazioni di finanziamento sono centralizzate a livello della BCE, presso la quale è gestita una banca dati sulle attività idonee. Le procedure per la gestione delle garanzie prevedono che i dati siano raccolti a cadenza settimanale e resi accessibili a tutte le parti interessate. A causa della frequenza degli aggiornamenti e del numero potenzialmente molto elevato dei destinatari, è stato deciso che il metodo più efficiente per assicurare la divulgazione su vasta scala sarebbe consistito nella pubblicazione dell'elenco

su Internet. La lista delle attività idonee è accessibile al pubblico sul sito della BCE (www.ecb.int). Questa soluzione, innovativa al tempo della sua concezione, ha superato la prova del tempo,

dimostrandosi efficiente. Sono in corso preparativi per migliorare l'efficienza della procedura di aggiornamento e aumentare la frequenza degli aggiornamenti stessi.

2 Disponibilità e uso delle garanzie

Garanzie idonee

Le garanzie idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema comprendono un ventaglio molto ampio di attività di elevata qualità denominate in euro, emesse (o garantite) da soggetti che hanno sede nello Spazio economico europeo (SEE), per le attività di primo livello, o nell'area dell'euro, per quelle di secondo livello. Per la gran parte, l'elenco di primo livello (che comprende esclusivamente strumenti di debito) è costituito da titoli emessi dalle Amministrazioni pubbliche, ossia dalle Amministrazioni centrali, regionali e locali. I titoli emessi dalle Amministrazioni centrali sono generalmente caratterizzati da consistenze notevoli, un elevato ammontare delle emissioni, un considerevole volume delle contrattazioni e bassi *spreads* di negoziazione. Dal punto di vista quantitativo, essi rappresentano la fonte di garanzie stanziabili più abbondante in quasi tutti i paesi dell'area dell'euro. I titoli emessi dalle Amministrazioni regionali e locali nei vari paesi mostrano livelli di liquidità differenziati, ma sono generalmente meno liquidi di quelli emessi dalle Amministrazioni centrali. Fra gli altri tipi di attività contenute nell'elenco di primo livello figurano i titoli emessi da istituzioni internazionali e sovranazionali.

Nell'elenco di primo livello, fra i titoli del settore privato sono comprese le obbligazioni garantite, le obbligazioni non garantite emesse da istituzioni creditizie e le obbligazioni societarie. Una quota sostanziale delle obbligazioni garantite è costituita da titoli tipo *Pfandbrief* garantiti da ipoteche su immobili residenziali o da strumenti di debito del settore pubblico. Questi, a differenza di altri titoli garantiti, sono emessi direttamente da istituzioni creditizie specializzate anziché attraverso società veicolo²⁾. Storicamente, i "*Pfandbriefe*" hanno avuto origine nel mercato tedesco e in quello austriaco, ma negli ultimi anni attività analoghe sono state introdotte o hanno registrato un incremento delle emissioni anche in altri paesi dell'area dell'euro (ad esempio le "*Obligations Foncières*" in Francia e le "*Cédulas Hipotecarias*" in Spagna).

Le consistenze delle obbligazioni non garantite emesse da istituzioni creditizie sono elevate in alcuni paesi, ma il volume delle contrattazioni è generalmente basso rispetto a quello dei titoli di

2) Per "società veicolo" si intende una persona giuridica costituita per l'acquisizione e l'iscrizione in bilancio di determinate attività e l'emissione di titoli garantiti da tali attività, destinati alla vendita a terzi.

Tavola 2

Principali categorie di attività idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema

Tipo di attività	Attività di primo livello (SEE)	Attività di secondo livello (area dell'euro)
Negoziabili	<ul style="list-style-type: none"> • Certificati di debito della BCE (finora non emessi) • Strumenti di debito emessi da istituzioni estere e sovranazionali • Titoli emessi dalle Amministrazioni centrali, regionali e locali • Obbligazioni non garantite emesse da istituzioni creditizie • Titoli tipo <i>Pfandbrief</i> • Obbligazioni societarie 	<ul style="list-style-type: none"> • Titoli emessi dalle Amministrazioni centrali, regionali e locali • Obbligazioni emesse da istituzioni creditizie • Obbligazioni societarie • Certificati di deposito • <i>Notes</i> a medio termine • Carta commerciale • Azioni • Attività negoziabili del settore privato
Non negoziabili	Nessuna	<ul style="list-style-type: none"> • Prestiti bancari • Cambiali ipotecarie • Effetti commerciali

Stato o di determinati prodotti tipo *Pfandbrief* (ad esempio le cosiddette emissioni "Jumbo"). Per le obbligazioni societarie, in molti paesi dell'area dell'euro l'ammontare delle emissioni è normalmente inferiore a quello per altre tipologie di emittenti e i dati disponibili mostrano che il volume delle contrattazioni è sostanzialmente più basso rispetto a quello dei titoli di Stato. Infine, l'elenco delle attività di primo livello comprende anche quantità trascurabili di certificati di debito emessi da alcune BCN prima della Terza fase, che stanno gradualmente giungendo a scadenza. Fino ad ora la BCE non ha emesso certificati di debito.

La maggior parte delle BCN ha proposto attività da includere nell'elenco di secondo livello. Fra queste figurano obbligazioni emesse da istituzioni creditizie, carta commerciale emessa da società private, note a medio termine, obbligazioni emesse dalle Amministrazioni regionali e azioni. Ad eccezione di quest'ultima categoria, la liquidità e lo spessore del mercato delle attività di secondo livello sono generalmente inferiori a quelli delle garanzie di primo livello. Molte delle attività di secondo livello non sono quotate o negoziate in un mercato regolamentato, ma vengono scambiate fuori borsa. In Spagna, nei Paesi Bassi e in Portogallo l'elenco delle attività di secondo livello comprende anche i titoli azionari più liquidi delle società non finanziarie quotati nelle borse nazionali.

Alcune BCN hanno incluso nell'elenco di secondo livello anche strumenti di debito non negoziabili, fra cui i prestiti bancari, gli effetti commerciali e le cambiali ipotecarie. L'ammontare complessivo delle attività idonee non negoziabili non è disponibile; si conosce tuttavia quello delle attività non negoziabili effettivamente utilizzate dalle controparti, che è generalmente basso (cfr. la sezione seguente, sull'uso delle garanzie).

L'ammontare complessivo delle attività negoziabili idonee ad essere stanziate come garanzia nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema è aumentato da circa 5,6 a 6,3 mila miliardi di euro (ossia di circa il 13 per cento) tra il gennaio 1999 e il dicembre 2000. Una quota molto ampia di queste attività (quasi il 94 per cento nel dicembre 2000) apparteneva all'elenco di primo livello, mentre il restante 6 per cento era costituito

da attività di secondo livello. Questa proporzione non è mutata in maniera significativa nel periodo in esame, sebbene nell'ultimo trimestre del 2000 si sia osservata una riduzione della quota delle attività di secondo livello, a causa della diminuzione del numero delle azioni e altre partecipazioni stanziabili a garanzia e di una riduzione del loro valore di mercato.

I dati riportati in precedenza indicano che le controparti dispongono potenzialmente di un considerevole ammontare di titoli stanziabili per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Tuttavia, la quota effettivamente detenuta dalle istituzioni creditizie rappresenta soltanto una piccola parte del totale delle attività idonee, in quanto queste ultime sono detenute anche da altri operatori economici. Secondo una stima approssimativa effettuata dall'Eurosistema, intorno alla metà del 2000 nell'area dell'euro circa un terzo di tutte le garanzie stanziabili (intorno a 2 mila miliardi di euro) era detenuto dalle istituzioni creditizie, pur con deviazioni rispetto alla media, in alcuni casi rilevanti, nei singoli paesi. Inoltre, soltanto una parte delle garanzie detenute dalle controparti è immediatamente disponibile per le operazioni di finanziamento del SEBC. Il resto serve alle controparti per le attività di contrattazione e i rapporti con i clienti, tra cui le operazioni in conto proprio, quelle di arbitraggio, i prestiti su titoli e la partecipazione al mercato dei pronti contro termine. L'ammontare effettivo delle garanzie detenute dalle controparti dipende dalla struttura dei bilanci delle banche, che a sua volta è connessa alla struttura finanziaria dei singoli paesi dell'area dell'euro.

La diversa situazione delle controparti nei singoli paesi dell'area per quanto riguarda la disponibilità di garanzie riflette anche il diverso livello di evoluzione dei mercati finanziari, ad esempio il grado di sviluppo dei mercati dei titoli privati e del quadro giuridico per la cartolarizzazione. Sembra che le differenze iniziali nella disponibilità di garanzie si stiano riducendo, grazie in parte al significativo incremento dell'uso transfrontaliero delle garanzie e in parte all'aumento delle emissioni nel mercato dell'area, stimolato dall'introduzione dell'euro.

Nel dicembre 2000 i titoli di Stato e le obbligazioni emesse da istituzioni creditizie rappresentavano

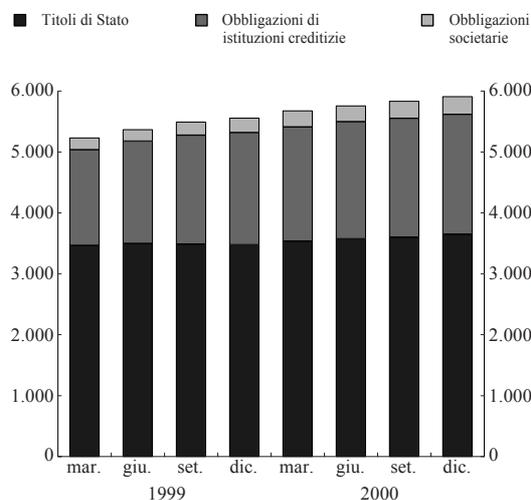
la maggior parte delle attività di primo livello (rispettivamente il 62 e il 33 per cento). La quota delle obbligazioni societarie è aumentata in misura significativa, partendo tuttavia da un livello modesto (dal 3 per cento nel gennaio 1999 al 5 per cento nel dicembre 2000). Le attività negoziabili di secondo livello sono costituite in prevalenza da attività emesse dal settore non finanziario (nel dicembre 2000 esse rappresentavano l'83 per cento, di cui le azioni e altre partecipazioni il 63 per cento e le obbligazioni societarie il 20 per cento) e in percentuale minore da strumenti emessi dal settore finanziario (17 per cento) (cfr. figure 1 e 2).

Per quanto riguarda la scomposizione per emittente, nel dicembre 2000 i titoli pubblici rappresentavano il 58 per cento di tutte le attività idonee, in diminuzione rispetto al 61 per cento del gennaio 1999. La riduzione della quota relativa dei titoli pubblici (praticamente compresi nella loro totalità nell'elenco di primo livello), rispetto a quella dei titoli emessi da istituzioni private, è riconducibile al considerevole incremento dell'ammontare dei titoli di debito emessi da queste ultime e al rallentamento delle emissioni da parte delle Amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro. La quota dei titoli emessi dalle istituzioni creditizie è salita al 32 per cento, dal

Figura 1

Attività di primo livello idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema

(miliardi euro)

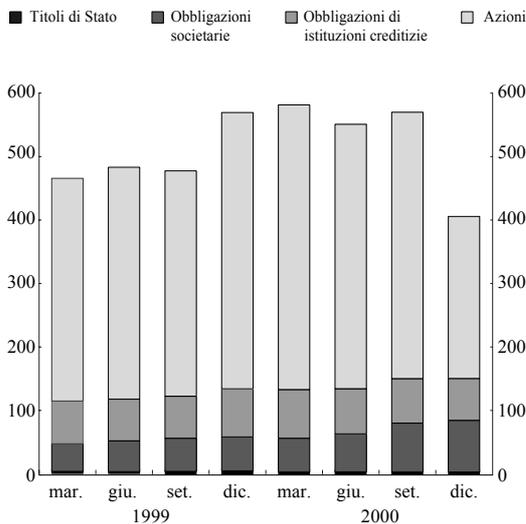


Fonte: BCE.
Dati mensili di fine periodo.

Figura 2

Attività negoziabili di secondo livello idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema

(miliardi euro)



Fonte: BCE.
Dati mensili di fine periodo.

29 per cento nel gennaio 1999 (soltanto l'1 per cento di tali attività appartiene all'elenco di secondo livello).

Il restante 10 per cento del totale delle attività idonee è stato emesso da società non finanziarie. La loro quota è rimasta invariata nel periodo in esame poiché il forte incremento dell'ammontare degli strumenti di debito idonei del settore societario è stato compensato da una diminuzione (dal 6,0 al 4,0 per cento) della percentuale delle azioni stanzabili a garanzia. Il rapido aumento degli strumenti di debito emessi dal settore societario è riconducibile a una serie di fattori che si sono rafforzati a vicenda: l'aumento del fabbisogno finanziario del settore a seguito delle operazioni di fusione e acquisizione; il miglioramento delle condizioni di mercato e l'ampliamento della base degli investitori (in parte per effetto dell'introduzione dell'euro), che ha stimolato le emissioni dirette sui mercati; l'aumento della concorrenza nel settore europeo delle imprese, che sembra aver concentrato l'attenzione sulla struttura finanziaria di queste ultime; la minore propensione al finanziamento diretto da parte delle banche, che hanno cercato di gestire in modo più efficiente i propri bilanci e di impegnarsi maggiormente nella creazione di valore per gli azionisti.

Uso delle garanzie

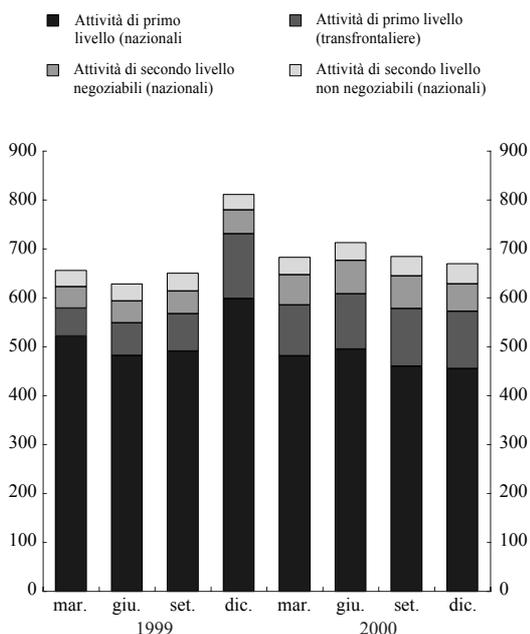
Il funzionamento dei sistemi per la gestione delle garanzie utilizzati dalle BCN si basa su accordi di *pooling* o *earmarking*, oppure su una combinazione di entrambi. Nel sistema di *earmarking* ogni attività fornita a garanzia da una controparte alla banca centrale competente (comprese le attività già depositate) è collegata specificamente a un finanziamento ottenuto dall'Eurosistema. Nei sistemi di *pooling* è invece l'insieme delle attività (*pool*), e non ciascuna di esse singolarmente, a coprire la totalità del credito erogato alla controparte.

Sulla base delle differenze fra i due tipi di sistemi, va tenuto presente che l'analisi dei dati sull'uso delle garanzie è soggetta a un motivo di cautela. Nei sistemi di *earmarking* esiste una relazione diretta tra un'operazione di finanziamento e le attività effettivamente fornite a garanzia. Per quanto riguarda invece il *pooling*, l'analisi della struttura del *pool* non consente di desumere direttamente informazioni riguardo alle garanzie effettivamente usate dalle controparti; nell'analisi presentata

Figura 3

Uso delle garanzie nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema

(miliardi euro)

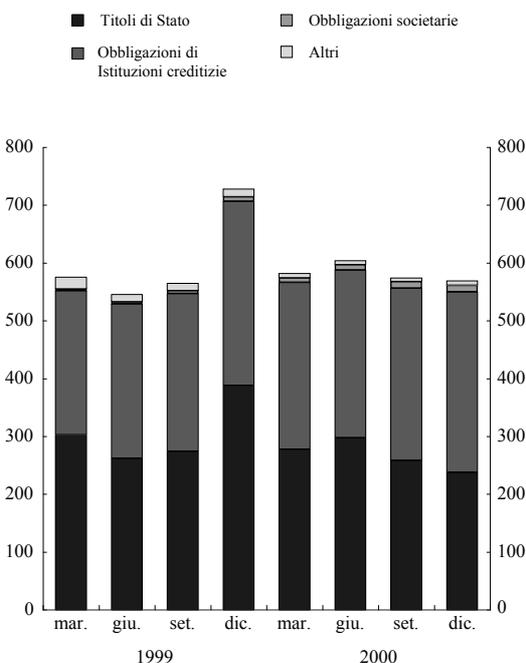


Fonte: BCE.
Dati mensili di fine periodo.

Figura 4

Uso delle garanzie nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema: attività di primo livello

(miliardi euro)

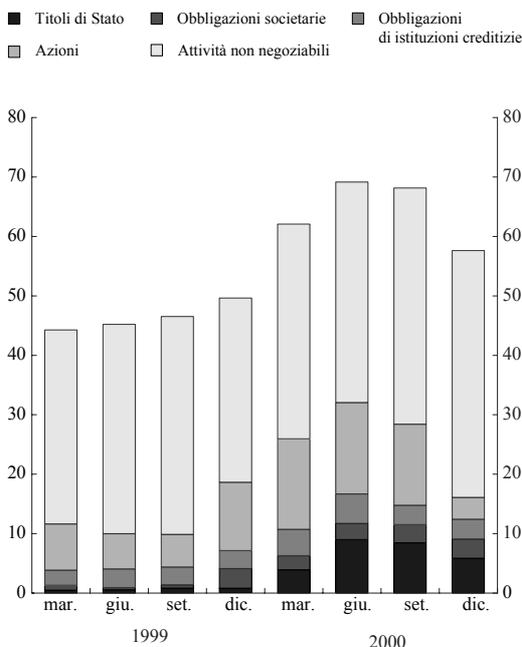


Fonte: BCE.
Dati mensili di fine periodo.

in questo articolo, l'insieme delle attività è considerato indicativo delle garanzie utilizzate ³⁾.

Nel 2000 l'ammontare complessivo medio delle attività usate dalle controparti come garanzia nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, sia di politica monetaria sia connesse al sistema dei pagamenti, è leggermente sceso rispetto al 1999, passando da 658 a 622 miliardi di euro. Questo indica che l'ammontare delle garanzie utilizzate dalle controparti è stato in media pari a poco più di un decimo dell'ammontare totale delle attività idonee e a circa un terzo di quello che si stima sia detenuto dalle controparti. Nel dicembre 1999 l'ammontare complessivo delle garanzie depositate o fornite per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema ha raggiunto il livello massimo

3) Tuttavia va notato che, se l'insieme delle attività del pool viene considerato indicativo delle garanzie utilizzate, le stime dell'uso delle garanzie risultano distorte verso l'alto, poiché in molti sistemi di *pooling* l'ammontare depositato è superiore a quello effettivamente necessario nelle operazioni di finanziamento presso l'Eurosistema

Figura 5**Uso delle garanzie nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema: attività di secondo livello***(miliardi euro)*

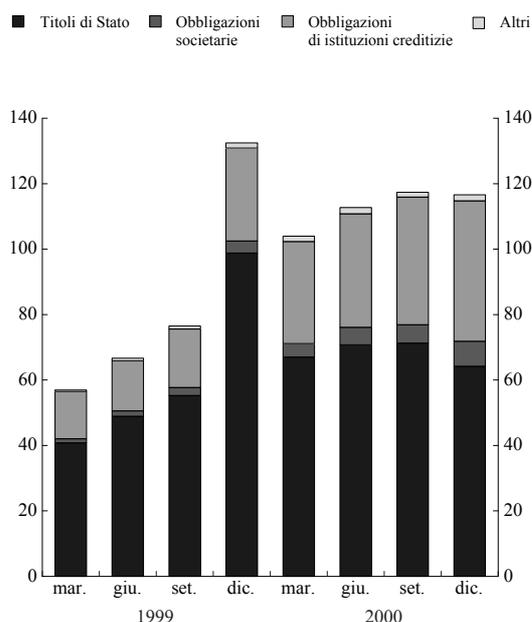
Fonte: BCE.
Dati mensili di fine periodo.

di 791 miliardi di euro. Ciò è riconducibile al fatto che le controparti hanno accumulato attività anticipando possibili problemi connessi alla transizione al 2000, da cui poteva derivare l'esigenza di accedere ai finanziamenti della banca centrale. Nei primi mesi del 2000 si è quindi osservata una riduzione delle attività accumulate.

Confrontando l'uso delle garanzie con i dati sulle consistenze delle attività idonee, si può concludere in primo luogo che, in proporzione, nelle operazioni di finanziamento condotte all'inizio della Terza fase le attività di primo livello sono state più utilizzate come garanzia di quelle di secondo livello, in rapporto alla percentuale delle attività idonee appartenenti rispettivamente al primo e al secondo elenco. Tuttavia, l'uso delle attività di secondo livello ha registrato un aumento costante nei mesi seguenti. Nel periodo in esame, sebbene la quota delle attività di primo livello sul totale delle attività idonee sia aumentata dal 92 al 94 per cento, il loro uso è diminuito gradualmente dal 94 al 91 per cento del totale delle attività utilizzate. Di fatto, in alcuni paesi si è osservata una

costante tendenza all'aumento nell'uso delle attività, negoziabili e non, dell'elenco di secondo livello. Questa tendenza potrebbe indicare un costo opportunità dell'uso di tali attività inferiore a quello delle attività più liquide della lista di primo livello. In effetti, salvo il caso delle azioni, la maggior parte dei titoli negoziabili contenuti nell'elenco di secondo livello non è scambiata attivamente nei mercati secondari ed è caratterizzata da un basso livello di liquidità.

In secondo luogo si può concludere che, analogamente alle attività idonee, è mutata la composizione delle garanzie utilizzate; la percentuale dei titoli emessi dalle Amministrazioni centrali e locali (appartenenti a entrambi gli elenchi) è scesa in modo costante (dal 49 al 39 per cento), mentre la quota delle obbligazioni emesse da istituzioni creditizie è aumentata dal 42 al 50 per cento e quella delle obbligazioni societarie è salita dal 2 al 3 per cento. È interessante notare che nello stesso periodo è aumentata anche la percentuale delle attività non negoziabili utilizzate (dal 4 al 7 per cento, cfr. figura 3). In terzo luogo

Figura 6**Uso delle garanzie nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema: attività di primo livello utilizzate a livello transfrontaliero***(miliardi euro)*

Fonte: BCE.
Dati mensili di fine periodo.

si può concludere che nel periodo in esame, malgrado la diminuzione della loro quota sul totale, i titoli di Stato hanno continuato a rappresentare la principale categoria di attività idonee, mentre le attività emesse da istituzioni creditizie sono divenute la più ampia categoria di garanzie usate (cfr. figure 4 e 5).

Sebbene nella maggior parte dei paesi siano state utilizzate prevalentemente attività nazionali a garanzia dei crediti ottenuti dalla banca centrale, l'uso transfrontaliero delle garanzie ha registrato un incremento costante nel periodo in esame, in particolare nel corso del 1999. All'inizio della Terza fase le attività usate su base transfrontaliera

rappresentavano l'8 per cento del totale delle garanzie utilizzate, ma hanno rapidamente superato il 21 per cento alla fine del 1999. Nel 2000 si è osservato un andamento più stabile; l'uso transfrontaliero delle garanzie ha oscillato attorno al 18 per cento, raggiungendo un livello massimo del 20 per cento in dicembre. Quasi tutte le garanzie usate su base transfrontaliera appartengono all'elenco di primo livello, a conferma del fatto che le attività di secondo livello sono soprattutto di importanza nazionale e/o, in particolare nel caso delle attività non negoziabili, che il loro uso transfrontaliero potrebbe essere ritenuto troppo complesso sul piano operativo o eccessivamente costoso (cfr. figura 6).

3 Le sfide future per i sistemi delle garanzie delle banche centrali

Nel contesto della rapida evoluzione strutturale dei mercati finanziari, la Banca centrale europea (BCE) e le banche centrali di paesi non appartenenti all'area dell'euro, quali il Federal Reserve System statunitense e la Banca del Giappone, dovranno affrontare diverse sfide per quanto riguarda i rispettivi sistemi delle garanzie.

La composizione delle garanzie disponibili nei mercati a reddito fisso sta mutando. I titoli di Stato stanno diventando più scarsi nella maggior parte dei paesi industrializzati, specialmente negli Stati Uniti. Il governo statunitense ha registrato il primo avanzo di bilancio nel 1998 e da allora i saldi positivi hanno continuato a crescere; pertanto, l'ammontare del debito negoziabile del Tesoro detenuto dal settore privato sta rapidamente diminuendo. Anche nell'area dell'euro si è assistito a un parziale miglioramento dei conti pubblici e, in questo contesto, le consistenze dei titoli pubblici negoziabili sono rimaste invariate o sono aumentate a un ritmo poco sostenuto. L'unica eccezione è rappresentata dal Giappone, dove negli ultimi anni si sono registrati notevoli disavanzi di bilancio che hanno alimentato una rapida espansione del mercato dei titoli di Stato.

Allo stesso tempo si è osservata una forte crescita dei mercati dei titoli del settore privato. Nell'ultima parte degli anni novanta le emissioni obbligatorie del settore societario sono aumentate rapidamente; la crescita di quelle denominate in euro

è stata particolarmente pronunciata nei mesi successivi all'introduzione della moneta unica, anche se i livelli di partenza erano molto bassi. Le emissioni del settore finanziario hanno sostanzialmente tenuto il passo con quelle del settore societario, soprattutto per l'espansione del mercato del debito garantito.

Pertanto, in particolare negli Stati Uniti, ma anche in Europa, la quota delle Amministrazioni centrali nel mercato dei titoli di debito sta diminuendo, mentre quella del settore privato sta aumentando. Anche in Giappone, dove la quota dell'Amministrazione centrale è considerevolmente cresciuta, le consistenze dei titoli di debito del settore privato denominati in yen sono aumentate, sebbene in misura moderata. Questi mutamenti nella composizione delle garanzie disponibili influenzeranno anche la politica delle garanzie delle banche centrali. I titoli emessi dall'Amministrazione centrale svolgeranno un ruolo meno importante nei sistemi delle garanzie, mentre gli strumenti del settore privato saranno sempre più accettati come attività idonee.

Tuttavia, l'ampliamento della gamma delle attività idonee comporta un mutamento del profilo di rischio complessivo. Tradizionalmente, le banche centrali hanno preferito i titoli di Stato poiché essi sono caratterizzati da un basso rischio di credito e da un'elevata liquidità e richiedono, pertanto, misure per il controllo dei rischi relativamente

semplici, volte a valutare soprattutto il rischio di mercato. Con l'aumento della quota degli strumenti del settore privato, la valutazione della qualità del credito diventa invece sempre più complessa e importante. Inoltre, i titoli del settore privato possono essere caratterizzati da una maggiore volatilità dei prezzi e da una minore liquidità, che potrebbero comportare difficoltà nella liquidazione delle attività in condizioni di mercato sfavorevoli. Occorre pertanto tenere conto non solo del rischio di mercato, ma anche del rischio di credito e delle determinanti del grado di liquidità nel definire i meccanismi di tutela quali gli scarti di garanzia, volti ad assicurare un adeguato livello di protezione finanziaria alla banca centrale.

In tale contesto, le banche centrali affrontano un *trade-off* nella loro politica delle garanzie. Da un lato, il ventaglio delle attività stanziabili deve essere abbastanza ampio da assicurare una sufficiente disponibilità di strumenti per garantire le operazioni di finanziamento presso la banca centrale; dall'altro, un elenco eterogeneo di attività idonee potrebbe non essere compatibile con la volontà di assicurare efficienza operativa e semplicità. Quanto più eterogenee le tipologie di attività accettate a garanzia, tanto più complessi potrebbero risultare i criteri di idoneità, le misure per il controllo dei rischi, i metodi di valutazione

delle garanzie e la gestione operativa da parte della banca centrale, delle controparti e degli SRT. Per le stesse ragioni potrebbe diventare più difficile salvaguardare la trasparenza del sistema delle garanzie nei confronti delle controparti.

Nel quadro della politica delle garanzie, le banche centrali attribuiscono diversa importanza all'efficienza operativa e alla semplicità, da una parte, e all'esigenza di assicurare la disponibilità di sufficienti garanzie, dall'altra. Nell'ambito del Federal Reserve System le operazioni di mercato aperto sono state fino ad ora garantite mediante obbligazioni emesse direttamente dal Tesoro e titoli emessi da enti governativi (per una descrizione più dettagliata cfr. il riquadro 2). Questa prassi ha contribuito a una gestione fluida, sicura e rapida delle garanzie da parte del Federal Reserve System, delle controparti e degli SRT. Nei prestiti concessi attraverso lo sportello di sconto si accetta una gamma di attività molto più ampia. Tuttavia, questi prestiti rappresentano una quota trascurabile dell'ammontare complessivo delle operazioni di politica monetaria.

La politica delle garanzie della Banca del Giappone è in larga misura dettata dall'esigenza di assicurare la disponibilità di attività sufficienti (per una descrizione più dettagliata cfr. riquadro 2), poiché l'ammontare di garanzie necessario per

Riquadro 2

I sistemi delle garanzie del Federal Reserve System e della Banca del Giappone

Il sistema delle garanzie del Federal Reserve System

In linea di principio, il *Federal Reserve Act* consente l'uso di un'ampia gamma di attività nelle operazioni di mercato aperto. Tuttavia, al momento il Federal Open Market Committee (FOMC) autorizza l'Open Market Desk a operare soltanto con strumenti di debito emessi dal Tesoro e dagli enti governativi.

Il volume, la liquidità e la trasparenza del mercato dei titoli del Tesoro statunitensi hanno permesso al Federal Reserve System di utilizzare quasi esclusivamente queste attività a basso rischio nelle proprie operazioni definitive e, pertanto, anche di mantenere un livello sufficiente di liquidità e ridurre al minimo gli effetti sull'allocazione del credito al settore privato. Alla fine del 2000 i titoli detenuti dal Federal Reserve System in via definitiva ammontavano a 533 miliardi di dollari.

Nelle operazioni pronti contro termine sono stati ammessi come garanzia sia gli strumenti di debito emessi dal Tesoro sia quelli emessi dagli enti governativi. Dall'agosto 1999 il FOMC ha temporaneamente ampliato l'elenco delle garanzie stanziabili in queste operazioni, consentendo anche l'uso dei titoli con garanzia ipotecaria emessi dagli enti governativi. Un vincolo operativo a cui è assoggettato il Federal Reserve System è che vi sia un mercato

liquido dei pronti contro termine per le attività stanziabili nelle sue operazioni. L'esistenza di un simile mercato contribuisce a spiegare perché questi titoli siano stati usati come garanzia nelle operazioni pronti contro termine. Alla fine del 2000 tali operazioni ammontavano a 43 miliardi di dollari.

La gamma delle garanzie idonee è molto più ampia per lo sportello di sconto, gestito dalle dodici banche regionali della Federal Reserve. Questo strumento consente di ottenere finanziamenti a tassi inferiori a quelli di mercato per sopperire a temporanee carenze di liquidità, a discrezione della Federal Reserve Bank competente. L'applicazione di criteri di idoneità comuni assicura l'uniformità della politica delle garanzie a livello del Federal Reserve System. Nella gamma delle attività accettate a garanzia rientrano strumenti di debito non solo del settore pubblico ma anche di quello privato, negoziabili e non, oltre a titoli di Stato di paesi esteri e titoli emessi da organismi internazionali, denominati anche in valute diverse dal dollaro. Tuttavia, in pratica questo strumento è utilizzato raramente e per importi modesti. Alla fine del 2000 i prestiti concessi attraverso lo sportello di sconto ammontavano soltanto a 0,1 miliardi di dollari.

Un'altra caratteristica fondamentale del sistema delle garanzie del Federal Reserve System consiste nel fatto che non sono richieste garanzie per il credito infragiornaliero concesso attraverso Fedwire, il sistema dei pagamenti gestito dal Federal Reserve System. Tuttavia, per limitare il ricorso agli scoperti infragiornalieri, alle banche viene addebitata una commissione e si applica un tasso di penalità agli scoperti di conto di fine giornata. È in atto un riesame complessivo delle politiche del Federal Reserve System riguardo agli scoperti infragiornalieri, ma non si può ancora prevedere se verranno apportati o meno cambiamenti.

Per quanto riguarda le misure per il controllo dei rischi, si applicano scarti di garanzia alle attività stanziabili nelle operazioni pronti contro termine, per coprire soprattutto il rischio di mercato. Nel caso delle attività accettate nelle operazioni dello sportello di sconto, lo scarto di garanzia tiene conto anche del rischio di credito e delle determinanti della posizione di liquidità, per rispondere a possibili differenze fra i periodi di tempo necessari per la liquidazione di ciascuna categoria di attività.

Il sistema delle garanzie della Banca del Giappone

La politica delle garanzie della Banca del Giappone deve tenere conto di due vincoli:

- 1) *l'esigenza di assicurare la disponibilità di garanzie sufficienti*: in Giappone il fabbisogno di garanzie stanziabili nelle operazioni di politica monetaria può essere molto elevato a causa della forte volatilità dei fattori autonomi. Nel 2000 l'ammontare delle operazioni di mercato aperto in essere ha raggiunto un livello massimo di quasi 450 miliardi di euro. Quest'anno il fabbisogno di garanzie è ulteriormente aumentato a seguito dell'introduzione di un sistema di regolamento lordo in tempo reale (RTGS) per i trasferimenti di fondi tra i conti correnti detenuti presso la Banca del Giappone.
- 2) *l'esigenza di rispettare il principio della neutralità di mercato*: la Banca del Giappone conduce le proprie operazioni di mercato aperto direttamente sul mercato. Come il Federal Reserve System, essa non intende influenzare il tasso di interesse e la dinamica dei prezzi nei mercati in cui opera. Poiché il fabbisogno di liquidità può essere molto ingente, la Banca del Giappone deve distribuire le proprie operazioni di mercato aperto su un ampio spettro di mercati per limitare gli effetti sui prezzi di mercato e sui tassi di interesse.

Pertanto, la Banca del Giappone si serve di un ampio ventaglio di strumenti di mercato aperto e accetta una vasta gamma di attività idonee, differenziandole in base al tipo di operazione. Per rendere più efficiente l'uso delle garanzie e più trasparenti i criteri di selezione, essa ha recentemente formulato una serie di indirizzi sulle garanzie stanziabili.

Le principali categorie di attività accettate dalla Banca del Giappone sono:

- buoni del Tesoro/cambiali finanziarie, per le operazioni pronti contro termine e le operazioni definitive;
- titoli di Stato giapponesi, per le operazioni pronti contro termine e le operazioni definitive;
- carta commerciale, soltanto per le operazioni pronti contro termine;
- acquisti di *master bills* garantiti mediante attività idonee di vario tipo, compresi prestiti bancari e cambiali commerciali non negoziabili.

Questi tipi di garanzie sono idonei anche per gli scoperti infragiornalieri concessi dalla Banca del Giappone.

Per le garanzie diverse dal debito pubblico, la Banca del Giappone effettua una valutazione del rischio di credito. Nel caso delle obbligazioni societarie, il merito di credito degli emittenti è calcolato mediante il sistema di valutazione interno della Banca; anche per quest'ultimo sono stati formulati una serie di indirizzi. Inoltre, la Banca può utilizzare i *rating* forniti da agenzie specializzate.

Conformemente alla prassi di mercato, non si applicano scarti di garanzia alle operazioni pronti contro termine su buoni del tesoro/cambiali finanziarie e carta commerciale. Tuttavia, tutte le altre attività accettate nelle operazioni pronti contro termine e stanziati a garanzia degli acquisti di *master bills* sono soggette a scarti di garanzia, fissati in modo specifico per le singole categorie di attività. Essi tengono conto del rischio di mercato e, nel caso dei titoli non emessi dal settore pubblico, anche del rischio di credito e delle determinanti della posizione di liquidità.

Nel marzo 2001 la Banca del Giappone ha introdotto uno strumento di finanziamento che consente alle controparti di ottenere su richiesta prestiti overnight a un tasso superiore all'obiettivo da essa fissato per il tasso overnight. Questi prestiti possono essere concessi a fronte della stessa gamma di garanzie accettate per le varie operazioni di mercato aperto.

le operazioni di politica monetaria può essere considerevole a causa dell'elevata volatilità dei fattori autonomi. Inoltre, il fabbisogno di garanzie in relazione al funzionamento dei sistemi di pagamento è maggiore rispetto a quello del Federal Reserve System, poiché la Banca del Giappone, come l'Eurosistema, concede crediti infragiornalieri soltanto a fronte di garanzie. Inoltre, essa deve distribuire le proprie operazioni di mercato aperto su diversi mercati per evitare effetti indesiderati su di essi; le sue operazioni sono infatti di maggiore entità rispetto a quelle condotte negli Stati Uniti, soprattutto in rapporto alla dimensione dei mercati. Pertanto, la Banca del Giappone accetta per le proprie operazioni di mercato un ampio ventaglio di strumenti del settore pubblico e privato, anche caratterizzati da una relativa illiquidità; questo aspetto rende il sistema delle garanzie più complesso dal punto di vista operativo.

Il sistema delle garanzie adottato dall'Eurosistema è in pratica più omogeneo di quello della Banca del Giappone; la maggior parte delle garanzie

stanzabili appartiene infatti all'elenco di primo livello, che comprende categorie di attività relativamente omogenee. Pertanto, per buona parte delle attività idonee esistono misure per il controllo dei rischi, metodi di valutazione e condizioni di trasferimento relativamente semplici.

Le tre banche centrali dovranno affrontare sfide diverse nei prossimi anni per quanto riguarda la politica delle garanzie.

Il Federal Reserve System deve far fronte a una potenziale scarsità delle attività da esso privilegiate come garanzia. Dal 1981 gli acquisti definitivi di titoli del Tesoro rappresentano lo strumento principale a cui esso ricorre per rispondere a incrementi permanenti della domanda di liquidità nei confronti della banca centrale. Tuttavia, la riduzione dell'offerta di titoli negoziabili del debito federale potrebbe limitare la capacità del Federal Reserve System di aumentare in misura sostanziale l'ammontare del debito del Tesoro in suo possesso, anche a titolo temporaneo, se esso vuole evitare di esacerbare la tendenza a una

minore liquidità del mercato. Il Federal Reserve System ha recentemente fissato dei limiti alle quote delle singole emissioni da esso detenute a titolo definitivo, che prima o poi frenerebbero la sua capacità di espandere il proprio portafoglio di strumenti di debito del Tesoro. Il Federal Reserve System ha pertanto annunciato che sta riesaminando la propria politica delle garanzie e prendendo in considerazione categorie di attività e criteri di selezione alternativi, in particolare per le operazioni pronti contro termine.

Come già illustrato, la Banca del Giappone accetta diverse categorie di attività per rispondere al suo ampio fabbisogno di garanzie nelle operazioni di politica monetaria e nelle transazioni gestite attraverso i sistemi di pagamento. Tuttavia, allo stesso tempo vi è l'esigenza di continuare ad aumentare l'efficienza operativa e la trasparenza di questo sistema di garanzie eterogeneo. Per la Banca del Giappone un'altra importante preoccupazione è rappresentata dal fatto che le sue operazioni possano avere effetti indesiderati sui mercati. Inoltre, essa deve gestire i rischi legati alla molteplicità delle attività accettate a garanzia.

Il sistema delle garanzie adottato dall'Eurosistema si è dimostrato efficiente nel conseguimento degli obiettivi per i quali era stato concepito prima dell'avvio della Terza fase, consentendo di fornire liquidità alle controparti in maniera efficace e sicura, sia nelle operazioni di politica monetaria sia nelle transazioni gestite attraverso i sistemi di pagamento. Superando con successo il cambiamento di data connesso al passaggio al nuovo millennio, esso si è dimostrato abbastanza ampio per far fronte anche a sostanziali incrementi temporanei della domanda di garanzie. Tuttavia, il sistema dovrà adeguarsi alla rapida evoluzione in atto nell'area dell'euro e, in particolare, alla crescente integrazione di tutti i settori del mercato finanziario. Sono stati inoltre individuati ambiti specifici in cui l'efficienza operativa e la trasparenza potrebbero essere migliorate.

Poiché la quota complessiva degli strumenti emessi da soggetti privati è in aumento rispetto alle emissioni del settore pubblico, occorre sviluppare ulteriormente le misure per il controllo dei rischi, per tenere conto del diverso profilo di rischio degli strumenti privati. L'Eurosistema ha pertanto in programma di adottare una gestione più sistematica del rischio di liquidità. Al momento, soltanto gli scarti di garanzia applicati alle attività di secondo livello prendono in considerazione il periodo ipotetico di liquidazione.

Per tenere conto della recente evoluzione dei mercati finanziari, occorre precisare meglio le condizioni di idoneità di alcuni strumenti. Sebbene i titoli assistiti da garanzie non ipotecarie stiano sempre più diffondendo in Europa, l'Eurosistema non ha ancora definito specifici standard di idoneità al riguardo. Va inoltre chiarito se gli strumenti garantiti da società che soddisfano il criterio della solidità finanziaria debbano essere compresi fra le attività idonee. Inoltre, a causa dell'integrazione dell'infrastruttura del mercato in atto, è possibile che il criterio per la determinazione dell'ubicazione delle attività debba essere ulteriormente precisato. Va inoltre chiarita la condizione di idoneità delle attività emesse da società veicolo situate nei centri *off-shore* ma garantite da istituzioni ubicate nell'area dell'euro.

Occorre inoltre tenere sotto costante osservazione l'uso dei *rating* e la valutazione interna del rischio di credito, in particolare alla luce del Nuovo accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali che le banche dovranno osservare per coprire il rischio di credito. L'accordo prevede la compilazione di un elenco delle agenzie di *rating* accreditate ai fini della vigilanza e norme per i sistemi di valutazione interni del rischio di credito. Non si può escludere che queste proposte possano influenzare le politiche dell'Eurosistema riguardo all'uso dei *rating* esterni e alla procedura di valutazione interna del rischio di credito.

L'introduzione delle banconote e delle monete in euro

L'introduzione delle banconote e delle monete in euro su un'area che comprende circa 300 milioni di cittadini rappresenta per molti aspetti una grande sfida. In primo luogo, essa presuppone la fornitura iniziale, alla fine di quest'anno, di 14,25 miliardi di banconote, per un valore nominale di circa 642 miliardi di euro. La stampa delle banconote in euro è attualmente in corso presso 14 diverse stamperie in Europa, fra cui quelle di alcune BCN. In secondo luogo, tale progetto richiede la collaborazione, fin dalla fase preparatoria, del settore bancario e di altri operatori, fra cui le società di trasporto valori, i commercianti al dettaglio e il settore delle macchine che accettano banconote e monete, poiché solo un'interazione sistematica e coordinata fra i principali partecipanti al processo di sostituzione potrà garantire che questo avvenga in modo ordinato e nel breve tempo previsto. In terzo luogo, l'introduzione del contante in euro dovrà essere accompagnata da una campagna di informazione rivolta all'opinione pubblica e alle categorie professionali che trattano il contante in Europa. Infine, sarà necessaria una serie di misure normative e logistiche volte ad assicurare il buon esito del processo di sostituzione del contante e la sua ordinata circolazione in futuro. La BCE ha svolto al riguardo un ruolo di coordinamento, controllo e monitoraggio centrale, concentrandosi soprattutto sul rispetto dei tempi di produzione delle banconote in euro e sull'organizzazione del processo di sostituzione.

I La produzione delle banconote e delle monete in euro

La lunga strada verso la produzione di oltre 14 miliardi di banconote

Con l'introduzione delle banconote in euro si concluderà un processo iniziato ben dieci anni prima, nel 1992. La fase di selezione dei progetti, conclusa nel 1996, è stata seguita da intense attività finalizzate a trasformare i bozzetti in lastre per la stampa (materiale originatore). Tali attività sono culminate nel 1998 con la stampa di una serie pilota, al fine di verificare l'esatta corrispondenza fra le lastre e le specifiche generali. Il passo successivo è avvenuto all'inizio del 1999, con l'approvazione delle specifiche tecniche, comprendenti fra l'altro gli elementi di sicurezza delle banconote in euro; la produzione di queste ultime ha avuto inizio nel luglio dello stesso anno.

Entro la fine del 2001 sarà necessario disporre di circa 14,25 miliardi di banconote, per un valore nominale complessivo di circa 642 miliardi di euro. Questo numero comprende sia le banconote necessarie per la sostituzione, sia le scorte logistiche. In aggiunta, il Consiglio direttivo ha approvato nel marzo 2001 una produzione addizionale pari a circa il 10 per cento del quantitativo necessario per l'introduzione iniziale. Tale riserva centrale rappresenta un'ulteriore misura volta a contribuire a un regolare svolgimento del processo di sostituzione.

Il monitoraggio e il controllo della produzione

Il decentramento della produzione impone un monitoraggio e un controllo rigoroso, al fine di assicurare il rispetto dei tempi e l'uniformità dei risultati. Dato che la responsabilità di determinare il piano di produzione è lasciata alle singole stamperie, la BCE deve essere in grado di verificare il rispetto dei tempi previsti. A tal fine, la BCE procede mensilmente alla raccolta di dati, conduce analisi periodiche e valuta i piani di emergenza.

La qualità delle banconote e delle monete

Assicurare che la produzione – condotta in 14 stamperie diverse partendo da materie prime di fornitori diversi – risponda a uno standard qualitativo uniforme è un compito che richiede notevole impegno. L'aspetto esteriore delle banconote dovrà essere identico, così come le loro prestazioni in termini di leggibilità automatica da parte delle macchine che selezionano e accettano banconote. Per questo motivo tutte le stamperie hanno attivato un sistema di gestione comune della qualità, conforme agli standard qualitativi ISO 9000¹⁾.

1) Gli standard qualitativi ISO 9000 riguardano l'organizzazione di un sistema di gestione della qualità e impongono il rispetto di alcune condizioni in tutti i processi di funzionamento di un'organizzazione, a prescindere dal tipo di attività svolta.

La corretta organizzazione e applicazione del sistema di gestione della qualità è attualmente in corso di verifica da parte della BCE sulla base di dettagliati rapporti mensili e di verifiche annuali condotte negli stabilimenti di produzione.

Ai sensi del Trattato che istituisce la Comunità europea, le monete in euro saranno coniate dagli Stati membri. La loro produzione è attualmente in corso presso 15 zecche in 11 paesi. Nel giugno 1999 i ministri delle finanze della UE, le zecche di Stato e la BCE hanno concordato un dettagliato sistema di gestione della qualità volto ad assicurare che le monete prodotte rispondano a standard qualitativi elevati e uniformi. Ciascuna zecca è responsabile della qualità delle monete che essa produce in conformità con le regole comuni. La BCE svolge funzioni di valutatore indipendente, esamina i rapporti mensili sulla qualità delle monete prodotte e conduce controlli di qualità presso le zecche.

La protezione delle banconote e delle monete in euro contro la contraffazione

Il Consiglio direttivo della BCE ha previsto misure per impedire la contraffazione, monitorare l'eventuale esistenza di attività di tal genere e assistere le autorità di polizia. La prima misura implica la protezione delle banconote mediante l'introduzione di efficaci elementi di sicurezza visibili – come la filigrana, che è facilmente riconoscibile dal pubblico – e rilevabili automaticamente. La BCE sta inoltre creando un archivio dei dati tecnici e statistici relativi alle banconote e monete in euro false. Nel quadro del previsto sistema informativo sulle banconote in euro false, il Consiglio direttivo sta anche predisponendo un Centro di Analisi della Contraffazione (CAC). Di concerto con l'Europol, l'Interpol e la Commissione europea sono state infine definite misure per assicurare il coordinamento e un efficace flusso di informazioni per la prevenzione e la lotta contro la contraffazione.

2 Gli aspetti logistici dell'introduzione delle banconote e monete in euro nel 2002

Il quadro di riferimento per la sostituzione del contante

L'organizzazione logistica del processo di sostituzione del contante nel 2002 è stata prevista con il dovuto anticipo al fine di assicurarne un ordinato svolgimento, con l'obiettivo di garantire a tutti il tempo per compiere i necessari preparativi. L'intenso dibattito fra i partecipanti al processo di sostituzione, svoltosi nella seconda metà del 1999, ha consentito ai ministri delle finanze degli Stati membri, in collaborazione con le BCN e in linea con gli orientamenti espressi dalla BCE, di accordarsi sui punti seguenti:

- gli Stati membri dell'area dell'euro si adopereranno affinché entro due settimane dal 1° gennaio 2002 (il cosiddetto *€-day*) la gran parte delle transazioni in contanti possa essere svolta in euro;
- gli Stati membri dell'area dell'euro ritengono che il periodo di sostituzione, ovvero il periodo in cui sarà ammessa la doppia circolazione delle banconote e monete in euro e di quelle

nazionali, dovrebbe idealmente durare fra le quattro settimane e i due mesi. Gli Stati membri potranno facilitare il cambio delle banconote e monete nazionali dopo questo periodo;

- al fine di assicurare una quantità sufficiente di circolante nei primi giorni di gennaio 2002, sarà utile che le istituzioni finanziarie e altre categorie, fra cui le società di trasporto valori e i commercianti al dettaglio, ricevano le banconote e monete in euro con un certo anticipo rispetto all'*€-day*. Dovrà essere ribadito tuttavia che tale consegna anticipata non deve condurre alla messa in circolazione delle banconote e monete in euro prima del 1° gennaio 2002;
- al fine di aiutare i cittadini a prendere confidenza con le nuove monete e facilitare il passaggio all'euro, gli Stati membri dell'area dell'euro hanno concordato la possibilità di rendere disponibili per il pubblico, su richiesta, limitati quantitativi di monete – soprattutto a favore delle fasce più vulnerabili della popolazione – non prima, tuttavia, della seconda metà di dicembre 2001.

Come annunciato il 3 agosto 2000, il Consiglio direttivo della BCE ha stabilito i principi generali delle modalità finanziarie della sostituzione dei contanti nel 2002. Nell'adottare tali decisioni, il Consiglio direttivo ha tenuto in debita considerazione il ruolo fondamentale delle istituzioni creditizie per la riuscita del processo di sostituzione. Le decisioni si riferiscono ai seguenti aspetti:

- la consegna anticipata di prima e di seconda istanza;
- il modello di addebito;
- la copertura dei rischi.

All'interno di questo quadro di riferimento per l'area dell'euro, la responsabilità del piano per la sostituzione del contante appartiene ai singoli paesi.

La consegna anticipata di prima e di seconda istanza: la distribuzione delle banconote e monete in euro dal 1° settembre 2001

L'Eurosistema riconosce che, per abbreviare il periodo di sostituzione del contante in conformità con la decisione del Consiglio Ecofin, sarà necessario effettuare una consegna anticipata di banconote e monete in euro alle istituzioni creditizie (consegna anticipata di prima istanza) e, attraverso queste ultime, ad alcuni altri gruppi di operatori, per esempio ai dettaglianti e al settore delle macchine che accettano monete e banconote (consegna anticipata di seconda istanza). L'effettivo anticipo dipenderà in gran parte, in ciascun paese, dal piano di sostituzione scelto, oltre che dall'infrastruttura logistica nazionale.

Pertanto, il Consiglio direttivo ha stabilito che la consegna anticipata delle banconote alle diverse categorie di operatori possa avere inizio a partire dal 1° settembre 2001. Tuttavia, ciascuna BCN ha la facoltà di utilizzare come ritiene opportuno il tempo disponibile a partire da tale data per far fronte alle necessità di consegna anticipata. Ciò implica inoltre che le scadenze stabilite a livello nazionale potranno differire tra i diversi gruppi di operatori, oltre che tra banconote e monete.

Come menzionato in precedenza, le monete in euro potranno essere fornite al pubblico a partire dalla seconda metà di dicembre. La maggioranza degli Stati membri partecipanti ha già deciso di adottare tale soluzione. A differenza di quanto previsto per le monete, la BCE ha escluso ogni possibilità di consegna anticipata al pubblico delle banconote, in linea con l'opinione del Consiglio Ecofin espressa nel quadro della riunione informale tenutasi a Versailles nel settembre dell'anno scorso. La scelta di trattare in modo diverso le banconote e le monete è riconducibile ai vantaggi e ai rischi connessi a una loro distribuzione anticipata. In particolare, si è tenuto conto dei seguenti elementi:

- a differenza delle banconote, le monete sono normalmente messe in circolazione in buona parte dal settore del commercio al dettaglio; la loro consegna anticipata al pubblico offrirà quindi il vantaggio di ridurre il rischio di strozzature nel commercio al dettaglio; le banconote saranno invece messe in circolazione soprattutto attraverso gli sportelli automatici (bancomat);
- le monete contribuiscono più delle banconote a semplificare gli acquisti, poiché consentono al cliente di pagare l'importo esatto oppure di aumentare l'importo in modo da ricevere il resto in banconote o in monete di taglio superiore;
- una consegna anticipata delle banconote al pubblico aumenterebbe il rischio di contraffazione in un periodo in cui il pubblico non è ancora completamente abituato agli elementi di sicurezza delle banconote in euro;
- una consegna anticipata al pubblico sia di banconote che di monete potrebbe ingenerare confusione, poiché non sarebbe possibile impedire che i consumatori ne facciano uso prima del 1° gennaio 2002. Per contro, la consegna anticipata delle monete pone un rischio abbastanza contenuto, considerato il loro basso valore e il loro uso prevalentemente in funzione di resto;
- dal punto di vista logistico, l'introduzione delle monete è resa più complessa dal loro peso. Ciò ne giustifica la consegna anticipata anche al pubblico.

Nel caso delle banconote, quindi, una consegna anticipata al pubblico comporta nel complesso più rischi che vantaggi. Tuttavia, si sta cercando di rispondere ai timori espressi dai dettaglianti riguardo i rischi associati alla detenzione di grossi importi in contanti nei primi giorni del 2002. A tal fine sono in esame varie misure, alcune delle quali sono già state adottate in diversi paesi. Fra queste figurano:

- la sostituzione, negli sportelli automatici, delle banconote nazionali di taglio elevato con banconote di taglio inferiore alla fine del 2001, in modo da garantire la possibilità di pagare agevolmente i piccoli importi; per i dettaglianti, ciò consentirebbe di ridurre la necessità di detenere grandi quantitativi di contante;
- la distribuzione di banconote di piccolo taglio in euro (5 e 10 euro) tramite gli sportelli automatici all'inizio del 2002. Questa misura sarebbe molto utile considerato che, in termini del numero di transazioni, in media circa il 70 per cento dei prelievi di banconote avviene attraverso tali sportelli;
- l'istituzione di punti di cambio temporanei;
- il pagamento delle prestazioni previdenziali utilizzando banconote di più piccolo taglio nei paesi dove esse sono effettuate in gran parte in contanti;
- l'uso della Campagna di informazione per trasmettere alcuni messaggi (per esempio, incoraggiando i cittadini a ridurre al minimo il possesso di contante prima della fine del 2001, ad aspettare la fine del periodo di affollamento iniziale per cambiare le banconote e monete nazionali presso le banche, a cominciare a utilizzare l'euro in forma fiduciaria non appena possibile e ad effettuare i pagamenti offrendo l'importo esatto ogniqualvolta ciò è possibile).

Il modello di addebito

Il modello di addebito è semplice e di facile attuazione, e non interferirà nel rapporto fra le banche e la loro clientela. Secondo questo modello, il contante in euro consegnato in via anticipata alle

istituzioni creditizie sarà addebitato nelle date di regolamento provvisorie della prima, quarta e quinta operazione di rifinanziamento principale nel 2002. Pertanto un terzo della somma anticipata sarà addebitato rispettivamente alla data delle operazioni di rifinanziamento principale del 2, 23 e 30 gennaio 2002.

La copertura dei rischi

Il Consiglio direttivo ha approvato uno schema per la copertura dei rischi, che può essere sintetizzato come segue :

- la consegna anticipata di prima istanza alle istituzioni creditizie sarà effettuata fino al 31 dicembre 2001 senza che queste debbano offrire attività idonee in garanzia, sulla base di un accordo ai sensi del quale il contante ancora privo di corso legale resterà di proprietà delle BCN dell'Eurosistema;
- la consegna delle garanzie reali alle BCN dell'Eurosistema da parte delle istituzioni creditizie dovrà avvenire entro l'ultimo giorno lavorativo del 2001 per gli importi di contante consegnato in via anticipata entro il 31 dicembre 2001 ma non ancora addebitato;
- le istituzioni creditizie dovranno coprire tutti i rischi di perdite connesse a distruzione, furto o rapina dei contanti consegnati in via anticipata, nonché il rischio di un suo utilizzo prematuro da parte del pubblico;
- la consegna anticipata di seconda istanza sarà effettuata dalle istituzioni creditizie a fronte della consegna alle BCN di attività idonee in garanzia.

La sostituzione del contante al di fuori dell'area dell'euro

Sarà necessario compiere ogni sforzo possibile per assicurare un'ordinata introduzione della nuova moneta e la sostituzione delle banconote e monete, onde consentire ai cittadini che facciano richiesta di banconote in euro di ottenerle in modo rapido ed efficiente. Pertanto, risulta di primaria importanza affrontare attivamente la questione della sostituzione del contante a livello

internazionale e preparare adeguatamente i mercati e il pubblico al di fuori dell'area dell'euro, al fine di ridurre al minimo costi e inconvenienti.

Come annunciato il 14 dicembre 2000, il Consiglio direttivo della BCE ha adottato le seguenti misure per assicurare un regolare processo di sostituzione delle banconote e delle monete in euro all'esterno dell'area:

- le istituzioni creditizie ammesse a partecipare alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema saranno autorizzate a distribuire le banconote in euro ricevute in via anticipata alle loro filiali (o sedi centrali) situate al di fuori dell'area dell'euro;
- le istituzioni creditizie aventi la sede principale della propria attività all'interno dell'area dell'euro saranno autorizzate a effettuare la consegna anticipata delle banconote in euro alle loro controllate che siano a loro volta istituzioni creditizie e abbiano sede al di fuori dell'area dell'euro o ad altre istituzioni creditizie che non abbiano né la sede legale né quella principale all'interno dell'area dell'euro;
- le filiali, le sedi centrali, le controllate e altre istituzioni creditizie non saranno autorizzate a effettuare consegne anticipate di seconda istanza a parti terze (per esempio, commercianti al dettaglio) al di fuori dell'area dell'euro.

Le modalità finanziarie applicabili alle operazioni di consegna anticipata di prima e di seconda istanza sono quelle definite in precedenza, salvo per il fatto che le istituzioni creditizie saranno autorizzate a distribuire le banconote in euro al di fuori dell'area solo a partire dal 1° dicembre 2001.

3 La Campagna di informazione euro 2002

Nel quadro delle attività necessarie per l'introduzione delle banconote e delle monete in euro il 1° gennaio 2002, è in corso di realizzazione la Campagna di informazione euro 2002, volta a informare i cittadini dell'area dell'euro e del resto del mondo sugli sviluppi relativi alle nuove banconote e monete. In particolare, la campagna si concentra

Considerata la responsabilità dell'Eurosistema di assicurare un'ordinata sostituzione del contante e data l'importanza cruciale di tale obiettivo, si è ritenuto necessario dare in via generale un quadro giuridico trasparente, che illustrasse a tutti gli interessati le regole fondamentali per la preparazione all'introduzione delle banconote e delle monete in euro. A questo fine, il Consiglio direttivo della BCE ha adottato un Indirizzo su talune disposizioni riguardanti la sostituzione del contante nel 2002, pubblicato sul sito Internet della BCE il 1° febbraio 2001 e, successivamente, nella Gazzetta ufficiale delle Comunità europee.

Nella corso della prima metà del 2001 la BCE esaminerà ulteriori misure per assicurare che la sostituzione delle banconote e delle monete al di fuori dell'area dell'euro si svolga in modo regolare.

Il Comitato di coordinamento per la sostituzione del contante

È stato istituito nell'ambito dell'Eurosistema un Comitato di coordinamento per la sostituzione del contante, composto da rappresentanti della BCE e delle BCN, con il compito di coordinare il processo di introduzione delle banconote e monete in euro fino alla fine di febbraio 2002. Il Comitato svolgerà un monitoraggio dei lavori di preparazione all'emissione e all'introduzione delle banconote e monete in euro e fungerà come struttura per lo scambio di informazioni nell'ambito dell'Eurosistema nel periodo immediatamente precedente e successivo all'€-day. Comitati analoghi erano stati istituiti per preparare l'adozione dell'euro all'inizio del 1999 e la transizione all'anno 2000.

sull'aspetto esteriore e sul taglio delle nuove banconote e monete, sugli elementi di sicurezza delle banconote, oltre che sulle modalità complessive della sostituzione. La campagna, decisa dal Consiglio direttivo, viene svolta a cura della BCE e delle BCN. Essa è concepita come complemento alle campagne svolte dai singoli Stati membri.

Al fine di raggiungere il maggior numero di cittadini dell'area dell'euro, la campagna si avvale dei seguenti quattro canali di comunicazione:

- un Programma di *partnership*;
- attività di relazioni pubbliche e contatti con la stampa;
- una campagna di comunicazione attraverso i mezzi di informazione;
- un sito Internet dedicato.

Il Programma di *partnership*

Rappresenta un aspetto essenziale della campagna ed è aperto a tutti gli organismi pubblici o privati in grado di trasmettere informazioni pratiche riguardo alle banconote e monete in euro al proprio personale e alla propria clientela. I settori chiave sono il settore pubblico, quello bancario e quello del commercio al dettaglio, oltre che le imprese e le organizzazioni operanti nei settori dei trasporti e del turismo.

Il Programma di *partnership* viene attualmente promosso a livello nazionale dalle BCN; la BCE ne coordina invece gli aspetti europei e internazionali.

L'attività di relazioni pubbliche e i contatti con la stampa

È stato definito un programma di relazioni pubbliche e contatti con la stampa, finalizzato a incoraggiare l'interesse dell'opinione pubblica per le banconote e monete in euro.

Nell'ambito della Campagna di informazione euro 2002 è prevista una serie di Conferenze sulle banconote e monete in euro e sui diversi aspetti del processo di sostituzione. La prima conferenza, alla quale è intervenuto il Presidente della BCE, si è svolta a Bruxelles il 6 marzo presso la Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique. La successiva si è svolta il 4 aprile presso il Banco de España a Madrid. Altre conferenze saranno organizzate nel corso dell'anno dalle altre BCN dell'area dell'euro.

È inoltre previsto un "Conto alla rovescia per l'euro" destinato a sottolineare le date più importanti che ci separano dall'€-day (il 1° gennaio 2002): €-365 (il 1° gennaio 2001), €-300 (il 7 marzo 2001), €-200 (il 15 giugno 2001), €-100 (il 23 settembre 2001), €-50 (il 12 novembre 2001) ed €-30 (il 2 dicembre 2001). Per ciascuna data è stato predisposto un apposito *media kit*, che sarà distribuito nell'intera area dell'euro.

Oltre ai *media kit*, è stato prodotto di recente anche un ampio *kit* di informazione rivolto al pubblico.

La Campagna di comunicazione sui mezzi di informazione: l'EURO. la NOSTRA moneta

La campagna di comunicazione sui mezzi di informazione sarà lanciata nel settembre 2001, dopo che saranno stati resi noti l'aspetto esteriore delle banconote in euro e i loro elementi di sicurezza. Tale campagna consisterà nella diffusione di messaggi pubblicitari sia attraverso la televisione che sulla stampa. Tale attività sarà coordinata a livello nazionale, in modo da sfruttare al meglio le specifiche caratteristiche dei mezzi di informazione e da evitare sovrapposizioni con le campagne nazionali.

Oltre alla campagna attraverso i mezzi di informazione, verranno predisposti opuscoli informativi contenenti maggiori dettagli sull'aspetto esteriore e sui tagli delle banconote e valori unitari delle monete in euro, oltre che sugli elementi di sicurezza delle banconote.

Il sito Internet

Il sito Internet dedicato alla Campagna di informazione euro 2002 (www.euro.ecb.int) è stato varato nel febbraio 2001 nelle 11 lingue ufficiali della Comunità europea. Il sito prevede sette sezioni: banconote e monete in euro; informazioni destinate alle organizzazioni; prepararsi per l'euro; le origini dell'euro; notizie ed eventi; dedicato ai bambini; un'area il cui accesso è riservato ai partecipanti al Programma di *partnership*. Tali sezioni verranno aggiornate regolarmente per offrire ai cittadini un'informazione completa e precisa.

Altri aspetti

La campagna si rivolge inoltre ai cassieri, al settore dell'istruzione, alle forze di polizia, oltre che a specifiche categorie di interlocutori al di fuori dell'area dell'euro. Sono previste misure specifiche a tutela delle fasce più vulnerabili della popolazione, compresa la collaborazione con l'Unione europea dei ciechi, sotto gli auspici del Programma di *partnership*. Nel quadro di questa collaborazione, è stata in parte finanziata con i

fondi a bilancio per la campagna la produzione di una brochure contenente informazioni sulle banconote e monete in euro in tre formati speciali (corpo più grande, audio e alfabeto Braille).

Sono già state intraprese numerose iniziative per assicurare che siano rese disponibili informazioni complete anche nei paesi candidati all'adesione alla UE e in alcuni altri paesi dove le valute dei paesi dell'Eurosistema sono ampiamente utilizzate.

4 Osservazioni conclusive

La simultanea sostituzione delle banconote e monete in 12 paesi rappresenta una enorme sfida, che richiede l'impegno di tutte le parti interessate a livello europeo e nazionale. La produzione delle banconote e monete avverrà nel rispetto dei tempi previsti. Le decisioni del Consiglio

direttivo della BCE riguardanti la sostituzione delle banconote e monete nel 2002 ha consentito alle parti terze di procedere nei preparativi secondo i programmi; ciò assicurerà che il processo di sostituzione avvenga in modo ordinato e con successo.



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	68*
	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, 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 tavole a parte alle pagine 65* e 66* (cfr. le note generali per ulteriori dettagli).

Segni convenzionali nelle tavole

“-”	dati inesistenti / non applicabili
“.”	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	19,8	4,27	5,43
3° trim.	6,9	4,0	5,4	-	9,4	17,6	4,74	5,44
4° trim.	5,6	3,8	5,1	-	9,6	17,3	5,02	5,28
2000 ott.	5,8	3,7	5,1	5,1	9,8	16,8	5,04	5,42
nov.	5,1	3,7	5,0	5,1	9,3	16,9	5,09	5,34
dic.	5,7	3,7	5,1	4,9	9,5	20,5	4,93	5,07
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 1° trim.	.	.	.	-	.	.	4,75	4,99
2001 gen.	1,3	2,5	4,7	4,8	9,2	22,4	4,77	5,01
feb.	1,8	2,7	4,7	.	8,8	.	4,76	5,02
mar.	.	.	.	.	.	.	4,71	4,94

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)
	9	10	11	12	13	14	15	16
1999	1,1	-0,4	2,2	2,5	2,0	81,8	1,7	10,0
2000	2,3	5,4	3,7	3,4	5,5	83,8	.	9,0
2000 2° trim.	2,1	5,2	3,8	3,7	6,1	83,7	2,2	9,1
3° trim.	2,5	5,8	3,7	3,3	5,8	83,9	2,0	8,9
4° trim.	2,7	6,1	3,5	3,0	5,4	84,7	.	8,7
2000 ott.	2,7	6,5	-	-	3,9	-	-	8,7
nov.	2,9	6,3	-	-	4,5	-	-	8,7
dic.	2,6	5,4	-	-	8,1	-	-	8,6
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 1° trim.	.	.	.	.	.	84,4	.	.
2001 gen.	2,4	4,8	-	-	5,2	-	-	8,7
feb.	2,6	4,4	-	-	.	-	-	8,7
mar.	.	.	-	-	.	-	-	.

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)	
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 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	85,8	0,897
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 1° trim.	.	.	.	.	.	91,4	88,7	0,923
2001 gen.	-7,1	-1,9	-4,5	-45,5	386,0	91,7	89,0	0,938
feb.	.	.	.	.	384,3	91,0	88,4	0,922
mar.	.	.	.	.	.	91,4	88,6	0,910

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

	1	2	3	4	5	6	7	8
2000 10 nov.	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 mar.	118.612	261.032	21.542	5.612	237.017	182.000	54.999	0
9	118.612	260.395	21.156	5.831	225.058	169.999	54.999	0
16	118.612	257.433	21.235	5.824	249.571	194.000	54.999	0
23	118.612	256.078	23.197	5.791	241.408	186.000	54.999	0
30	118.464	271.583	20.123	5.410	244.282	184.999	59.102	0
6 apr.	118.464	269.050	21.952	5.335	227.143	167.984	59.102	0

2. Passività

	1	2	Passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro ¹⁾				7	8	9
			Conti correnti (inclusa la riserva obbligatoria)	Depositi overnight	Depositi a tempo determinato	Operazioni temporanee di fine tuning				Altre passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	Certificati di debito
2000 10 nov.	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
2 mar.	355.137	118.928	118.887	41	0	0	0	7.584	3.784
9	355.046	110.334	110.292	42	0	0	0	7.602	3.784
16	352.886	127.324	126.675	648	0	0	1	7.601	3.784
23	350.384	113.375	108.462	4.912	0	0	1	7.414	3.784
30	351.685	126.879	126.738	141	0	0	0	6.116	3.784
6 apr.	356.089	119.056	118.997	59	0	0	0	6.065	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".

								Totale		
Operazioni temporanee di tipo strutturale	Operazioni di rifinanziamento marginale	Crediti connessi a scarti di garanzia	Altri crediti in euro verso istituz. credit. dell'area dell'euro ²⁾	Titoli in euro emessi da residenti nell'area dell'euro	Crediti in euro verso le Amministrazioni pubbliche	Altre attività				
9	10	11	12	13	14	15		16		
0	18	34	365	26.069	58.762	86.361		821.918	2000 10 nov.	
0	186	17	263	25.941	58.762	86.692		818.956	17	
0	12	45	263	26.033	58.762	87.758		833.103	24	
0	39	77	118	26.077	58.762	87.488		834.584	1 dic.	
0	89	77	163	25.936	58.772	87.468		855.968	8	
0	272	83	182	25.685	58.664	87.650		854.381	15	
0	1.957	94	253	25.840	58.263	87.885		848.610	22	
0	607	53	578	25.958	57.671	86.953		835.065	29	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
0	59	61	805	28.859	69.375	87.600		843.751	2001 5 gen.	
0	10	50	1.304	29.221	69.375	88.286		836.782	12	
0	113	24	1.071	29.016	69.375	89.240		840.210	19	
0	181	22	963	28.168	70.255	89.616		853.462	26	
0	163	41	1.130	27.474	70.207	89.787		835.215	2 feb.	
0	213	29	586	27.533	70.207	89.991		829.737	9	
0	127	23	503	27.358	70.207	90.451		811.621	16	
0	3.648	16	864	27.499	70.207	90.942		871.589	23	
0	7	11	820	27.555	70.207	89.142		831.539	2 mar.	
0	17	43	822	27.368	70.207	88.741		818.190	9	
0	524	48	503	27.363	70.207	89.364		840.112	16	
0	348	61	318	27.428	70.211	89.734		832.777	23	
0	128	53	554	27.880	70.211	89.452		847.959	30	
0	9	48	431	27.880	70.211	88.643		829.109	6 apr.	

								Totale		
Passività in euro verso altri residenti nell'area dell'euro	Passività in euro verso non residenti nell'area dell'euro	Passività in valuta verso residenti nell'area dell'euro	Passività in valuta verso non residenti nell'area dell'euro	Contropartite dei DSP dell'FMI	Altre passività	Rivalutazioni	Capitale e riserve			
10	11	12	13	14	15	16	17	18		
54.257	9.888	864	11.988	7.077	65.846	144.152	55.145	821.918	2000 10 nov.	
56.484	10.870	865	9.998	7.077	67.139	144.152	55.147	818.956	17	
67.442	11.394	860	10.335	7.077	69.071	144.152	55.151	833.103	24	
51.678	10.733	861	10.701	7.077	68.376	144.152	55.154	834.584	1 dic.	
73.400	10.656	860	12.169	7.077	68.515	144.152	55.157	855.968	8	
68.122	10.813	856	12.401	7.077	69.807	144.152	55.157	854.381	15	
54.035	11.139	855	12.728	7.077	70.939	144.152	55.157	848.610	22	
57.038	10.824	807	12.414	6.702	73.452	117.668	56.059	835.065	29	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
57.333	11.715	5.833	10.778	7.168	76.187	118.752	54.361	843.751	2001 5 gen.	
56.759	10.870	5.655	11.476	7.168	76.415	119.144	54.428	836.782	12	
55.539	10.906	5.354	13.483	7.168	78.162	119.144	54.429	840.210	19	
73.786	11.099	5.101	12.968	7.168	78.859	119.274	54.429	853.462	26	
60.481	11.452	5.054	11.947	7.168	77.371	119.274	54.433	835.215	2 feb.	
53.668	10.734	5.001	13.367	7.168	77.633	119.274	54.433	829.737	9	
64.859	9.985	4.996	13.399	7.168	78.207	119.274	55.356	811.621	16	
73.957	10.152	4.984	14.463	7.168	78.432	119.274	55.418	871.589	23	
57.893	9.787	4.981	13.138	7.168	78.447	119.274	55.418	831.539	2 mar.	
53.188	9.841	4.936	12.450	7.168	79.148	119.274	55.419	818.190	9	
61.006	10.653	4.902	9.896	7.168	79.265	119.274	56.353	840.112	16	
69.459	9.972	4.795	11.110	7.168	79.689	119.274	56.353	832.777	23	
60.504	8.542	3.772	12.978	6.984	82.491	126.268	57.956	847.959	30	
53.735	8.328	3.796	12.767	6.984	73.302	126.268	58.935	829.109	6 apr.	

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	
	Livello 1	Variazione 2	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile	Variazione 5	Livello 6	Variazione 7
			Tasso fisso	Tasso minimo di offerta			
	Livello 3	Livello 4					
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 1	Importi aggiudicati 2	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			Durata della operazione (giorni) 7
			Tasso fisso 3	Tasso minimo di offerta 4	Tasso marginale ³⁾ 5	Tasso medio ponderato 6	
2000 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
7 mar.	189.927	143.000	-	4,75	4,76	4,77	14
14	130.260	51.000	-	4,75	4,77	4,78	14
21	182.057	135.000	-	4,75	4,77	4,78	14
28	57.526	50.000	-	4,75	4,75	4,75	14
4 apr.	129.101	118.000	-	4,75	4,75	4,75	15
11	24.949	24.949	-	4,75	4,75	4,75	14

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 giu.	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	
29	38.169	19.101	-	4,47	4,50	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 variabile			
				Aste a tasso fisso 4	Tasso marginale ³⁾ 5	Tasso medio ponderato 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 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.	10.164,2	5.712,6	139,2	196,7	1.275,6	574,6	2.265,6
feb. ⁴⁾	10.245,5	5.725,3	145,0	201,0	1.284,4	596,9	2.292,9

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 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.	120,4	120,9	0,5	0,0	4,77
apr. ⁴⁾	120,9	-	-	-	-

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 delle istituzioni creditizie 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	114,1	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
mar.	375,6	185,2	54,1	0,4	0,0	0,5	0,0	353,0	53,0	87,7	121,0	474,5

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		Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro			Altri residenti	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
	1	IFM ²⁾			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.	620,1	599,5	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	427,3	9,3	52,5	1.211,4
2° trim.	807,8	787,2	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	498,6	9,7	47,4	1.464,5
3° trim.	471,7	451,1	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,9	9,8	48,2	1.058,8
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 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.	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	54,0	975,6
feb. ³⁾	398,8	371,0	27,2	0,6	104,2	2,5	100,5	1,2	14,9	4,6	10,3	386,2	10,4	54,8	969,5

2. Passività

	Banconote e monete in circolazione	Depositi di residenti nell'area dell'euro	IFM ²⁾	Amministrazione centrale	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
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	561,0	498,1	54,4	8,5	4,9	5,3	138,0	97,9	55,8	1.211,4
2° trim.	356,1	743,2	691,3	43,1	8,9	4,9	5,3	140,7	171,4	43,0	1.464,5
3° trim.	359,7	405,3	347,7	50,1	7,6	3,3	5,3	146,3	88,8	50,1	1.058,8
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 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.	373,1	313,3	250,9	51,5	10,9	0,0	4,5	197,2	30,6	56,9	975,6
feb. ³⁾	370,6	313,1	249,7	52,0	11,4	0,0	4,5	194,5	27,9	58,9	969,5

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 emessi da residenti nell'area dell'euro				Titoli di mercato monetario			Azioni e altri titoli di capitale emessi da residenti nell'area dell'euro		Attività verso non residenti nell'area dell'euro		Capitale fisso	Altre attività	Totale
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	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 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	939,1	1.020,6	263,1	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	937,0	1.017,3	262,3	157,8	597,7	151,2	446,5	2.066,2	297,7	1.048,9	16.786,7		
dic.	10.413,7	3.507,7	817,6	6.088,4	2.187,6	931,7	992,8	263,2	145,9	617,9	164,3	453,6	2.003,4	299,9	1.033,5	16.701,9		
<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.	10.566,1	3.556,7	829,9	6.179,5	2.249,2	936,1	1.043,9	269,2	156,0	641,3	171,0	470,3	2.049,9	304,9	1.042,8	17.010,3		
feb. ^(a)	10.631,3	3.611,4	821,7	6.198,3	2.283,3	956,2	1.050,3	276,8	157,9	649,8	172,3	477,5	2.071,3	306,4	1.044,9	17.144,9		

2. Passività

	Banco-note e monete in circolazione		Depositi di residenti nell'area dell'euro		IFM	Amministrazione centrale	Altre Amm.ni pubbliche /altri residenti	Operazioni				Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari	Obbligazioni	Titoli di mercato monetario	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro	Altre passività	Totale
	1	2	3	4				5	6	7	8								9
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 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	9.049,0	3.669,0	117,6	5.262,3	1.649,3	2.159,3	1.278,2	175,6	393,9	2.571,9	261,6	923,9	2.114,2	1.387,4	16.701,9		
<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.	0,0	9.138,9	3.679,3	96,1	5.363,5	1.607,7	2.210,1	1.330,7	215,0	409,0	2.603,3	274,0	953,2	2.226,7	1.405,0	17.010,3		
feb. ^(a)	0,0	9.184,8	3.712,9	100,0	5.371,9	1.609,2	2.221,8	1.324,1	216,7	423,2	2.637,0	273,4	957,8	2.237,8	1.430,9	17.144,9		

Fonte: BCE.

Tavola 2.3

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

(miliardi di euro (dati non stagionalizzati))

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	Attività verso non residenti nell'area dell'euro ³⁾	Capitale fisso	Altre attività	Totale
	1	2	3	4	5	6					
1999 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	1.379,8	1.115,5	264,3	449,6	2.495,9	291,2	1.118,7	12.576,6
nov.	6.883,8	827,0	6.056,8	1.375,9	1.112,2	263,7	457,6	2.469,0	308,0	1.067,7	12.562,0
dic.	6.923,6	834,7	6.088,9	1.350,8	1.086,4	264,5	464,5	2.384,1	310,2	1.046,9	12.480,3
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 1° gen.	7.004,3	852,6	6.152,2	1.421,6	1.151,9	269,6	473,3	2.380,9	313,2	1.071,2	12.664,5
2001 gen.	7.037,2	857,1	6.180,1	1.414,1	1.143,8	270,2	481,2	2.440,3	315,4	1.058,9	12.747,1
feb. ⁴⁾	7.047,8	848,9	6.198,9	1.428,8	1.150,8	278,0	487,8	2.457,5	316,8	1.063,4	12.802,1

2. Passività: consistenze di fine periodo

	Banconote e monete in circolazione	Depositi della Amm.ne centrale	Depositi di altre Amm.ni pub./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 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	1.644,7	977,2	2.252,9	1.486,6	-1,8	12.576,6
nov.	336,8	168,8	5.187,5	1.608,9	2.147,0	1.258,0	173,5	542,4	1.642,2	988,6	2.227,7	1.482,0	-13,9	12.562,0
dic.	347,5	164,8	5.272,1	1.659,1	2.159,3	1.278,2	175,6	509,6	1.641,5	955,4	2.144,1	1.440,9	4,3	12.480,3
<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.	335,2	147,6	5.374,5	1.618,2	2.210,5	1.330,7	215,0	527,1	1.669,1	974,7	2.257,3	1.461,9	-0,3	12.747,1
feb. ⁴⁾	334,2	152,0	5.383,3	1.620,3	2.222,2	1.324,1	216,7	538,7	1.682,7	975,4	2.265,7	1.489,9	-19,8	12.802,1

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 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	-8,3	-15,5	7,2	1,6	9,5	3,4	68,9	115,8
nov.	49,2	7,2	42,1	-1,8	-1,4	-0,4	7,3	9,0	16,8	-51,0	29,5
dic.	62,3	11,8	50,5	-21,5	-23,1	1,6	8,0	0,8	2,2	-21,3	30,6
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	29,9	2,8	27,1	-0,9	-5,0	4,1	5,1	58,9	1,2	-12,1	83,4
feb. ^(p)	11,1	-8,2	19,3	14,7	6,2	8,5	7,2	13,2	1,4	4,0	51,5

4. Passività: flussi ²⁾

	Banconote e monete in circolazione	Depositi della Amm.ne centrale	Depositi di altre Amm.ni pubb./altri residenti nell'area dell'euro	A vista				Operazioni pronti contro termine	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
				4	5	6	7								
1999 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	16,6	5,8	20,2	45,3	9,4	115,8	
nov.	0,1	-3,6	26,0	20,0	8,8	-5,8	3,0	1,8	4,4	12,1	7,6	-5,6	-13,4	29,5	
dic.	10,7	-4,0	98,0	54,3	21,2	20,4	2,1	-21,9	8,9	-29,1	-12,8	-27,6	8,5	30,6	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>															
2001 gen.	-20,1	-18,8	-22,4	-55,4	12,8	1,2	19,1	21,5	20,8	2,2	112,1	2,3	-14,3	83,4	
feb. ^(p)	-1,0	4,6	8,3	1,7	11,5	-6,6	1,7	11,5	12,9	1,5	4,7	28,5	-19,5	51,5	

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	Indice (dic. 98=100) ²⁾	Depositi con durata prestabilita fino a 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi				Totale	Indice (dic. 98=100) ²⁾
										7	8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1999 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	88,2
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	97,3
dic.	347,5	1.728,9	2.076,4	116,34	989,7	1.221,3	4.287,4	109,21	175,6	509,6	107,3
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 1° gen.	355,3	1.744,0	2.098,9	-	1.027,3	1.271,4	4.396,8	-	195,9	509,4	109,1
2001 gen.	335,2	1.686,7	2.021,9	112,08	1.040,9	1.274,8	4.337,7	107,75	215,0	527,1	109,6
feb. ^(p)	334,2	1.687,0	2.021,2	112,02	1.053,0	1.269,2	4.343,4	107,88	216,7	538,7	114,3

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	Variazione percentuale sui dodici mesi ⁴⁾	Depositi con durata prestabilita fino a 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi				Totale	Variazione percentuale sui dodici mesi ⁴⁾
										7	8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1999 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	5,6
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	57,8	68,5	5,7	11,7	19,0	99,3	3,7	2,1	-21,9	10,7
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	-20,1	-56,7	-76,8	1,3	14,6	3,5	-58,7	2,5	19,1	21,5	1,6
feb. ^(p)	-1,0	-0,1	-1,1	1,8	11,9	-5,6	5,2	2,7	1,7	11,5	4,6

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		
4.601,7	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	1999 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.	
4.976,2	108,75		1.170,4	121,6	1.556,5	977,2	1.935,4	6.735,4	6.021,5	118,21	243,0	ott.	
5.011,2	109,65		1.163,7	124,2	1.544,9	988,6	1.939,2	6.778,1	6.056,8	119,03	241,3	nov.	
5.079,9	111,62		1.169,9	126,5	1.534,2	955,4	1.921,1	6.817,9	6.088,9	120,02	240,0	dic.	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>													
5.209,7	-		1.170,9	127,7	1.533,3	972,2	2.004,6	6.894,5	6.152,2	-	234,1	2001 1° gen.	
5.189,4	111,27		1.169,9	128,0	1.559,5	974,7	2.000,9	6.931,5	6.180,1	120,55	183,0	2001 gen.	
5.213,2	111,76		1.169,5	128,0	1.568,4	975,4	1.999,7	6.964,8	6.198,9	120,93	191,8	2001 feb. ^(p)	

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		
14,4	6,0	5,9	2,2	0,2	21,2	5,8	29,1	28,5	41,2	9,9	16,1	1999 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.	
11,8	5,1	5,1	0,0	0,8	10,9	5,8	-13,5	47,5	38,8	9,8	-10,8	ott.	
41,2	5,0	5,1	-5,9	2,7	-5,6	12,1	5,8	48,9	42,1	9,3	1,3	nov.	
90,1	5,1	4,9	9,5	2,3	-1,8	-29,1	-11,2	60,1	50,5	9,5	13,6	dic.	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>													
-16,5	4,7	4,8	-1,8	0,2	19,2	2,2	-2,2	36,3	27,1	9,2	-53,2	2001 gen.	
23,0	4,7	-	-0,4	0,1	8,3	1,5	-2,0	35,0	19,3	8,8	8,4	2001 feb. ^(p)	

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⁾	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 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	807,5	128,31	5.027,4	109,87	6.029,2	118,36
nov.	2.023,1	113,13	2.203,7	102,65	4.226,8	107,42	813,5	129,64	5.040,3	110,29	6.058,6	119,07
dic.	2.023,5	113,38	2.191,1	102,33	4.214,6	107,35	823,3	133,13	5.037,9	110,70	6.073,4	119,72
<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.	2.011,4	111,50	2.290,0	102,91	4.301,4	106,85	874,1	138,34	5.175,5	110,97	6.173,9	120,43
feb. ^(p)	2.043,2	113,24	2.303,1	103,49	4.346,3	107,95	866,2	137,06	5.212,5	111,75	6.210,0	121,14

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.)	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 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	14,1	1,8	22,7	0,5	34,6	0,6
nov.	4,1	0,2	6,6	0,3	10,7	0,3	8,4	1,0	19,0	0,4	36,1	0,6
dic.	4,4	0,2	-6,8	-0,3	-2,5	-0,1	21,9	2,7	19,4	0,4	33,1	0,5
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 gen.	-34,3	-1,7	13,1	0,6	-21,1	-0,5	33,3	3,9	12,2	0,2	36,4	0,6
feb. ^(p)	31,4	1,6	12,9	0,6	44,3	1,0	-8,1	-0,9	36,2	0,7	36,6	0,6

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⁾			Mutui per l'acquisto di abitazioni ⁴⁾			Altri prestiti			Istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie ²⁾	
	1	2	3	4	5	Credito al consumo ⁴⁾			9	10	11	Altri prestiti			15
						fino a 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni				fino a 1 anno	tra 1 e 5 anni			oltre 5 anni ^{3)}
1999 1° tr.	2.265,6	819,0	338,8	1.107,7	2.534,1	86,2	149,1	188,4	15,5	67,0	1.469,3	135,2	98,1	325,3	35,8
2° tr.	2.337,5	845,1	352,0	1.140,3	2.602,6	83,7	155,4	194,1	18,8	63,8	1.520,2	138,7	98,5	329,4	35,8
3° tr.	2.353,5	832,2	362,8	1.158,4	2.661,7	85,9	157,3	196,6	19,6	64,4	1.568,6	136,0	96,2	337,1	36,2
4° tr.	2.427,5	859,1	372,9	1.195,5	2.726,7	88,4	156,4	195,6	20,0	60,4	1.626,3	141,8	98,5	339,3	37,4
2000 1° tr.	2.501,3	902,3	392,3	1.206,7	2.775,0	89,1	162,5	200,5	20,3	58,9	1.659,6	141,0	100,4	342,8	39,0
2° tr.	2.561,8	919,4	406,0	1.236,4	2.826,0	93,6	161,7	201,8	21,4	60,7	1.698,4	145,0	102,2	341,3	37,6
3° tr.	2.633,9	954,6	422,5	1.256,8	2.888,1	96,5	165,1	208,2	22,8	63,1	1.747,0	142,5	100,9	342,1	37,5
4° tr. ⁶⁾	2.686,3	974,1	427,3	1.284,9	2.937,4	96,9	165,1	211,7	22,8	62,2	1.785,7	146,9	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.	300,3	184,1	55,1	61,1	36,1	27,1	3,0	5,9
2° tr.	306,8	192,9	52,2	61,7	40,4	28,9	2,7	8,8
3° tr.	299,4	181,9	53,8	63,7	41,9	33,1	2,8	6,0
4° tr.	315,7	191,4	55,1	69,2	29,4	20,7	2,7	5,9
2000 1° tr.	335,7	207,1	56,2	72,4	37,1	25,7	4,0	7,4
2° tr.	381,7	246,0	60,8	74,9	38,8	29,1	3,8	5,8
3° tr.	385,6	247,0	64,8	73,8	33,0	25,3	2,9	4,8
4° tr. ⁶⁾	394,7	255,2	67,5	72,0	31,6	23,2	3,5	5,0

3. Prestiti al settore pubblico

	Amministrazioni pubbliche ²⁾										
	24	Amministrazioni centrali ⁵⁾	Altre Amministrazioni pubbliche							Enti previdenziali	
			25	26	Amministrazioni statali ⁶⁾			30	Amministrazioni locali		
					fino a 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni		fino a 1 anno		tra 1 e 5 anni
27	28	29	31	32	33	34					
1999 1° tr.	838,3	220,8	276,7	12,1	20,9	243,7	328,5	19,7	12,6	296,2	12,4
2° tr.	838,2	212,0	279,2	11,5	20,5	247,1	329,4	20,2	10,9	298,3	17,5
3° tr.	831,1	206,4	278,4	10,1	21,3	247,0	329,5	19,9	10,5	299,1	16,8
4° tr.	847,9	199,5	292,9	15,0	25,1	252,7	339,9	20,6	11,7	307,7	15,6
2000 1° tr.	839,7	193,8	291,9	13,2	27,4	251,3	338,1	21,3	10,8	306,0	16,0
2° tr.	835,6	186,8	290,0	9,9	28,1	252,1	339,0	21,6	11,5	305,9	19,7
3° tr.	818,0	173,3	288,4	8,9	27,2	252,4	337,8	21,5	11,1	305,2	18,5
4° tr. ⁶⁾	834,7	169,7	297,3	13,7	28,1	255,4	352,3	24,2	12,2	315,9	15,5

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
	A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine		A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine	
1999 1° trim.	729,2	394,9	287,2	23,7	23,5	3.228,0	798,4	1.111,3	1.278,8	39,5
2° trim.	741,0	427,9	263,8	25,5	23,9	3.245,9	841,8	1.085,3	1.286,1	32,7
3° trim.	747,4	429,6	270,0	25,7	22,1	3.239,2	845,0	1.076,8	1.283,5	33,9
4° trim.	772,7	446,0	281,2	24,0	21,5	3.306,4	871,6	1.099,7	1.295,8	39,4
2000 1° trim.	787,9	440,2	292,1	24,5	31,1	3.297,7	887,2	1.093,1	1.275,1	42,4
2° trim.	818,6	459,7	307,8	24,2	26,9	3.287,2	888,3	1.097,4	1.255,0	46,6
3° trim.	843,7	464,2	329,8	24,8	25,0	3.273,6	874,4	1.112,0	1.235,6	51,6
4° trim. ^(p)	871,8	496,8	324,8	23,9	26,3	3.338,3	904,6	1.134,9	1.241,7	57,1

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
	A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine		A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Operazioni pronti contro termine	
1999 1° trim.	376,4	127,9	142,3	4,7	101,5	426,1	32,1	380,1	3,0	10,8
2° trim.	402,3	134,9	165,2	4,7	97,4	430,8	36,4	380,5	3,3	10,7
3° trim.	391,2	122,5	173,0	5,2	90,5	436,6	32,0	389,8	3,3	11,5
4° trim.	398,9	143,1	181,7	4,7	69,3	447,7	32,2	400,4	3,3	11,9
2000 1° trim.	435,3	162,2	180,1	5,6	87,4	458,8	35,4	407,0	3,2	13,1
2° trim.	425,3	164,5	178,7	5,3	76,8	460,7	34,6	411,0	3,5	11,6
3° trim.	425,1	158,6	184,8	5,1	76,6	464,4	34,1	413,7	3,7	12,9
4° trim. ^(p)	433,3	157,0	195,3	5,9	75,2	477,0	41,0	418,1	3,2	14,7

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
	A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Op. pronti contro termine	A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Op. pronti contro termine	A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Op. pronti contro termine	A vista	Con durata prestabilita	Rimborsabili con preavviso	Op. pronti contro termine	
1999 1° tr.	254,1	133,4	25,6	7,4	17,9	0,1	0,2	53,1	24,2	24,0	3,2	1,7	42,0	14,3	25,7	1,0	1,0
2° tr.	254,9	125,0	27,3	8,1	18,9	0,2	0,1	54,6	26,2	24,2	3,4	0,7	48,0	18,2	27,7	1,1	1,0
3° tr.	262,3	133,3	27,8	8,7	18,7	0,1	0,2	54,6	24,5	25,6	3,4	1,1	46,7	17,1	27,3	0,9	1,5
4° tr.	281,0	142,0	31,6	10,2	21,1	0,1	0,2	59,2	27,1	27,4	3,4	1,2	48,2	16,0	30,6	0,7	0,7
2000 1° tr.	270,2	130,2	28,7	8,3	20,2	0,1	0,1	58,6	25,8	27,7	3,3	1,8	52,7	18,7	31,9	0,7	1,4
2° tr.	300,2	146,0	32,2	10,5	21,5	0,1	0,1	62,7	28,7	28,6	3,1	2,3	59,3	23,0	32,7	0,5	3,0
3° tr.	311,1	159,3	30,8	10,0	20,6	0,1	0,1	63,2	27,4	30,8	2,9	2,1	57,8	21,5	32,8	0,5	3,1
4° tr. ^(p)	316,3	164,6	30,6	10,6	19,8	0,1	0,1	68,1	30,7	33,0	3,0	1,5	53,0	18,5	33,4	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 nel 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" nel 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		Banche ³⁾		Non banche		Banche ³⁾	Altri	Banche ³⁾	Non banche				
	1	2	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	5	6	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri				7	8	9	10	11	12	13	Amministrazioni pubbliche^{3)}	Altri
1999 1° tr.	111,0	99,7	8,4	2,9	182,8	3,9	176,1	2,9	0,4	0,1	0,3	91,9	89,6	0,4	1,8	
2° tr.	191,4	174,7	13,1	3,7	175,2	4,5	166,9	3,8	0,4	0,1	0,3	165,2	162,8	0,2	2,2	
3° tr.	108,1	99,0	6,8	2,3	176,2	4,0	168,1	4,1	0,4	0,1	0,3	82,6	80,6	0,4	1,5	
4° tr.	59,6	45,6	10,5	3,5	193,9	5,7	184,4	3,8	0,6	0,1	0,5	43,2	39,8	0,3	3,2	
2000 1° tr.	89,9	78,8	8,9	2,2	202,7	4,8	192,2	5,7	0,5	0,1	0,4	68,3	66,7	0,2	1,4	
2° tr.	104,6	91,5	10,3	2,7	201,9	4,5	193,4	4,0	0,4	0,1	0,3	85,3	82,8	0,5	2,0	
3° tr.	83,7	72,7	8,2	2,7	221,9	5,3	211,2	5,5	1,0	0,1	0,9	67,9	64,6	1,0	2,4	
4° tr. ^(p)	32,7	23,3	7,0	2,3	203,4	5,2	193,3	4,9	1,0	0,1	0,9	23,2	19,9	1,1	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		Banche ³⁾		Non banche		Banche ³⁾	Altri	Banche ³⁾	Non banche				
	1	2	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	5	6	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri				7	8	9	10	11	12	13	Amministrazioni pubbliche^{3)}	Altri
1999 1° tr.	1.271,6	899,1	64,0	308,5	300,4	79,3	104,3	116,8	58,4	22,3	36,1	1.623,9	1.208,9	70,8	344,3	
2° tr.	1.253,4	851,6	66,9	334,9	321,3	86,7	100,1	134,5	75,6	32,7	42,8	1.674,2	1.220,7	62,3	391,1	
3° tr.	1.259,5	854,3	67,3	337,9	320,2	88,2	89,1	142,9	78,0	39,2	38,8	1.696,1	1.237,4	62,2	396,4	
4° tr.	1.287,2	867,7	68,3	351,2	339,4	94,0	88,8	156,6	81,9	37,6	44,3	1.782,6	1.285,8	72,1	424,7	
2000 1° tr.	1.339,4	894,0	70,5	374,9	370,5	109,0	99,5	162,0	99,9	46,2	53,7	2.000,8	1.449,8	71,2	479,8	
2° tr.	1.353,3	919,0	70,6	363,7	415,1	134,0	109,6	171,6	106,2	49,9	56,4	1.967,1	1.412,6	74,3	480,1	
3° tr.	1.416,1	943,6	71,0	401,5	443,2	146,8	110,3	186,0	122,9	56,1	66,8	2.117,1	1.499,5	80,7	536,9	
4° tr. ^(p)	1.434,5	951,1	74,1	409,4	439,4	147,5	94,9	197,0	126,7	60,9	65,9	2.114,2	1.507,2	83,8	523,2	

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		Banche ³⁾		Non banche		Banche ³⁾	Altri	Banche ³⁾	Non banche				
	1	2	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri	5	6	Amministrazioni pubbliche ³⁾	Altri				7	8	9	10	11	12	13	Amministrazioni pubbliche^{3)}	Altri
1999 1° tr.	1.382,5	998,8	72,4	311,4	483,2	83,2	280,4	119,6	58,8	22,4	36,4	1.715,8	1.298,5	71,2	346,1	
2° tr.	1.444,8	1.026,3	80,0	338,5	496,5	91,2	266,9	138,4	76,0	32,8	43,1	1.839,4	1.383,5	62,5	393,4	
3° tr.	1.367,5	953,3	74,0	340,2	496,4	92,2	257,2	147,0	78,4	39,3	39,1	1.778,7	1.318,1	62,7	397,9	
4° tr.	1.346,8	913,3	78,8	354,7	533,3	99,7	273,1	160,4	82,4	37,7	44,8	1.825,8	1.325,6	72,4	427,8	
2000 1° tr.	1.429,3	972,8	79,4	377,1	573,2	113,8	291,7	167,7	100,4	46,3	54,1	2.069,1	1.516,5	71,4	481,2	
2° tr.	1.457,9	1.010,5	81,0	366,4	617,1	138,6	302,9	175,6	106,6	49,9	56,7	2.052,4	1.495,4	74,8	482,1	
3° tr.	1.499,7	1.016,2	79,2	404,2	665,1	152,1	321,5	191,5	123,9	56,2	67,7	2.185,1	1.564,1	81,7	539,3	
4° tr. ^(p)	1.467,2	974,4	81,1	411,8	642,8	152,7	288,2	201,9	127,7	61,0	66,8	2.137,4	1.527,1	84,9	525,4	

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.	3.882,0	3.457,6	54,0	370,4	266,9	23,0	56,4	24,1	5.013,7	4.861,3	25,2	127,2	90,0	13,8	14,9	8,5
2° tr.	4.116,1	3.716,0	50,9	349,2	252,5	20,2	53,0	23,4	5.073,9	4.912,3	27,8	133,8	97,4	14,8	12,9	8,6
3° tr.	3.843,3	3.435,9	53,0	354,3	251,2	24,4	57,9	20,9	5.075,7	4.914,5	27,5	133,7	96,7	16,3	12,2	8,5
4° tr.	3.868,4	3.456,8	46,6	364,9	261,7	29,5	54,7	19,0	5.205,7	5.040,6	25,8	139,3	101,4	17,3	11,7	8,9
2000 1° tr.	3.932,4	3.496,3	55,0	381,1	265,8	32,5	60,5	22,3	5.248,7	5.074,1	30,5	144,1	105,1	17,6	11,9	9,5
2° tr.	4.056,4	3.620,9	52,8	382,7	265,3	34,8	62,3	20,2	5.290,8	5.110,6	27,9	152,2	113,0	17,1	13,2	9,0
3° tr.	3.946,1	3.485,3	58,1	402,7	279,6	38,3	64,9	20,0	5.316,7	5.127,0	29,1	160,7	121,7	16,5	12,5	10,1
4° tr. ^(p)	3.931,5	3.515,1	50,7	365,6	255,8	33,9	60,0	15,9	5.436,3	5.257,7	27,3	151,4	115,8	14,8	10,8	10,0

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.	1.298,5	560,8	128,3	609,3	483,3	47,2	52,9	26,0	417,3	184,6	39,2	193,5	155,4	15,0	13,5	9,5
2° tr.	1.383,5	616,9	127,4	639,2	517,3	38,1	52,5	31,3	455,9	199,5	42,3	214,1	176,2	15,2	11,9	10,8
3° tr.	1.318,1	563,6	129,4	625,1	503,4	38,8	53,6	29,3	460,6	207,2	43,7	209,7	167,2	19,6	11,4	11,4
4° tr.	1.325,6	531,6	114,5	679,5	557,1	44,2	50,5	27,8	500,2	217,8	46,1	236,2	193,4	18,4	13,0	11,3
2000 1° tr.	1.516,5	599,3	155,6	761,6	602,6	64,0	65,1	29,8	552,6	243,1	53,3	256,2	209,0	22,3	12,2	12,6
2° tr.	1.495,4	595,9	137,1	762,4	605,6	59,8	62,7	34,2	556,9	241,6	54,4	260,9	211,4	22,4	15,7	11,4
3° tr.	1.564,1	608,3	146,3	809,4	652,8	61,9	63,0	31,8	621,0	253,5	62,5	305,0	254,7	23,4	14,3	12,6
4° tr. ^(p)	1.527,1	586,9	138,0	802,1	661,0	49,0	62,4	29,7	610,4	256,1	66,5	287,7	240,1	21,2	13,0	13,5

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.	2.203,4	1.970,1	30,9	202,4	119,0	37,1	30,6	15,7	185,4	169,8	0,7	14,9	12,5	0,8	1,4	0,2
2° tr.	2.279,8	2.030,3	36,2	213,3	125,5	38,0	32,2	17,4	188,1	170,3	1,5	16,3	12,8	1,5	1,7	0,4
3° tr.	2.340,4	2.083,7	38,7	218,1	126,7	43,3	31,1	16,9	207,5	187,8	1,8	17,8	11,6	3,2	2,4	0,6
4° tr.	2.375,2	2.112,8	39,9	222,6	126,9	47,8	30,6	17,2	245,4	220,5	1,8	23,1	15,4	4,2	2,3	1,2
2000 1° tr.	2.434,6	2.151,2	42,9	240,4	134,5	53,4	33,7	18,8	250,5	226,0	1,8	22,7	14,5	4,6	2,0	1,7
2° tr.	2.491,3	2.196,6	40,3	254,3	143,8	58,4	33,7	18,4	262,8	234,9	1,4	26,4	17,2	5,4	2,5	1,4
3° tr.	2.563,2	2.237,7	47,5	278,0	156,2	64,9	37,4	19,6	272,2	233,6	2,2	36,4	26,6	5,7	2,8	1,3
4° tr. ^(p)	2.573,7	2.255,1	46,1	272,6	158,8	58,1	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	-	-	-	-	-	-	-	6.010,2	5.813,1	21,3	175,8	98,6	17,9	52,8	6,6
2° tr.	4.103,7	-	-	-	-	-	-	-	6.161,4	5.949,8	23,2	188,3	106,9	19,1	56,3	6,0
3° tr.	3.827,3	-	-	-	-	-	-	-	6.223,9	6.003,4	24,5	196,0	105,7	23,8	60,4	6,2
4° tr.	3.851,3	-	-	-	-	-	-	-	6.385,1	6.151,9	23,4	209,9	115,8	28,3	62,0	3,8
2000 1° tr.	3.948,9	-	-	-	-	-	-	-	6.528,3	6.261,2	34,0	233,1	128,3	35,1	65,9	3,7
2° tr.	4.039,5	-	-	-	-	-	-	-	6.681,9	6.388,3	35,4	258,1	144,9	38,4	70,5	4,3
3° tr.	3.949,5	-	-	-	-	-	-	-	6.796,5	6.485,4	34,8	276,3	155,8	44,4	72,2	4,0
4° tr. ^(p)	3.929,0	-	-	-	-	-	-	-	6.923,0	6.619,8	32,0	271,1	151,9	41,6	73,0	4,7

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.	763,3	727,6	8,3	27,4	18,2	5,6	1,8	1,8	1.421,4	1.388,9	3,6	28,9	15,6	10,5	1,6	1,2
2° tr.	802,6	768,4	6,5	27,7	18,9	5,3	1,6	1,9	1.432,3	1.402,1	3,0	27,2	14,5	10,3	1,3	1,1
3° tr.	830,2	796,1	7,5	26,6	17,1	5,4	2,0	2,2	1.446,0	1.415,7	3,1	27,2	13,5	11,0	1,6	1,2
4° tr.	830,3	795,7	8,1	26,5	17,4	5,0	2,5	1,6	1.438,6	1.406,0	5,6	27,0	13,5	11,0	1,2	1,3
2000 1° tr.	871,8	834,7	11,6	25,5	16,4	5,0	2,4	1,7	1.449,6	1.417,1	4,8	27,6	14,2	11,3	1,2	0,8
2° tr.	897,5	858,1	12,5	26,9	17,8	4,9	2,6	1,7	1.411,0	1.377,3	6,0	27,7	14,7	10,5	1,6	0,9
3° tr.	943,4	898,7	10,6	34,1	24,5	5,3	2,5	1,9	1.386,6	1.353,3	3,6	29,7	16,6	11,0	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	3,9	29,9	17,5	10,5	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.	998,8	475,3	77,6	445,8	323,0	50,7	27,1	44,9	383,8	137,5	28,6	217,7	189,3	7,3	13,0	8,1
2° tr.	1.026,3	527,3	76,4	422,5	310,1	41,3	26,4	44,8	418,5	142,6	35,7	240,2	208,5	7,5	15,0	9,2
3° tr.	953,3	447,9	82,2	423,2	304,3	44,9	29,2	44,8	414,2	147,5	36,5	230,2	194,4	10,4	16,8	8,6
4° tr.	913,3	389,6	77,8	445,9	330,2	52,1	30,6	32,9	433,5	140,5	40,2	252,8	217,4	10,8	18,6	6,0
2000 1° tr.	972,8	430,9	98,5	443,4	321,2	51,9	33,5	36,8	456,5	147,3	39,9	269,4	230,3	13,5	19,6	5,9
2° tr.	1.010,5	471,0	94,8	444,7	325,9	47,0	34,2	37,6	447,4	141,5	40,3	265,6	225,1	13,7	20,4	6,4
3° tr.	1.016,2	453,5	94,0	468,8	353,1	44,7	34,9	36,0	483,5	148,3	43,6	291,5	249,0	14,0	22,1	6,5
4° tr. ^(p)	974,4	413,3	93,5	467,6	354,6	45,1	34,2	33,7	492,9	155,9	43,3	293,7	251,2	11,2	24,3	7,0

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.	83,2	29,5	7,1	46,6	35,0	5,8	2,0	3,7	400,0	76,6	22,1	301,3	256,0	22,0	6,1	17,1
2° tr.	91,2	33,6	7,3	50,3	39,1	5,8	2,2	3,3	405,3	93,1	23,9	288,3	251,1	21,5	6,5	9,2
3° tr.	92,2	36,3	7,0	48,9	38,4	5,9	1,8	2,8	404,2	96,9	25,6	281,6	245,3	24,6	4,1	7,5
4° tr.	99,7	40,4	7,7	51,6	39,7	6,9	1,9	3,2	433,5	108,5	24,3	300,7	263,8	24,1	4,2	8,6
2000 1° tr.	113,8	44,4	8,1	61,4	47,9	6,9	2,2	4,5	459,4	103,3	28,9	327,2	283,9	28,2	5,7	9,5
2° tr.	138,6	50,0	13,2	75,4	61,1	7,0	2,2	5,1	478,5	105,0	29,2	344,3	302,4	27,8	4,5	9,5
3° tr.	152,1	50,5	16,5	85,2	72,0	7,1	2,2	3,9	513,0	119,3	33,2	360,5	315,5	31,5	4,2	9,2
4° tr. ^(p)	152,7	49,5	18,8	84,3	72,3	6,4	1,7	3,9	490,1	122,8	35,9	331,4	291,4	27,6	3,6	8,9

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

Tavola 3.1

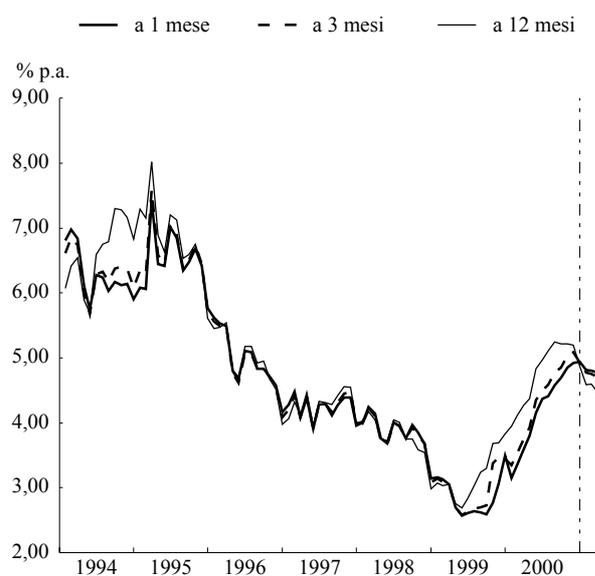
Tassi di interesse del mercato monetario ¹⁾

(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 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
mar.	4,78	4,78	4,71	4,58	4,47	4,96	0,19
2001 2 mar.	4,81	4,80	4,76	4,65	4,56	5,08	0,26
9	4,85	4,83	4,78	4,66	4,57	5,04	0,24
16	4,78	4,82	4,77	4,62	4,49	4,90	0,19
23	4,44	4,68	4,57	4,44	4,32	4,86	0,15
30	4,85	4,70	4,56	4,42	4,32	4,88	0,13
6 apr.	4,75	4,70	4,57	4,45	4,35	4,81	0,12

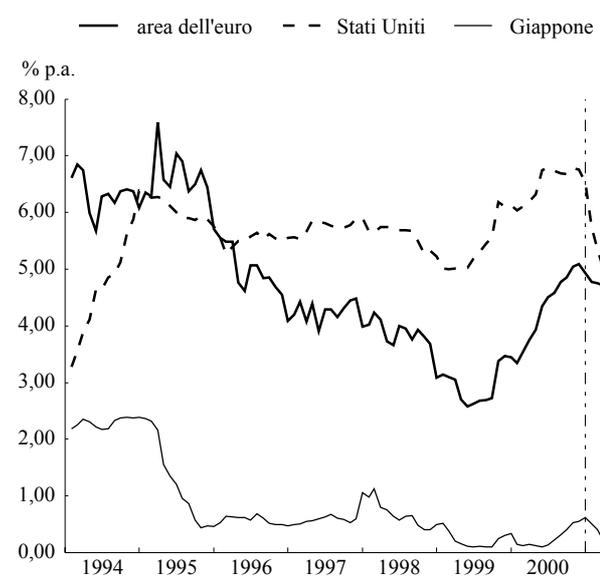
Tassi del mercato monetario dell'area dell'euro

(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

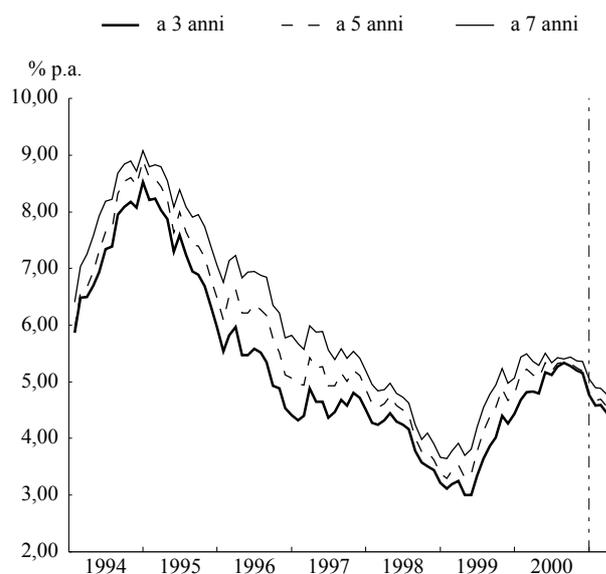
Rendimenti dei titoli di Stato ¹⁾

(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 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
mar.	4,44	4,44	4,56	4,78	4,94	4,89	1,19
2001 2 mar.	4,54	4,54	4,64	4,83	4,97	4,89	1,23
9	4,55	4,52	4,64	4,82	4,96	4,95	1,22
16	4,41	4,45	4,53	4,76	4,92	4,80	1,14
23	4,29	4,35	4,43	4,68	4,86	4,77	1,14
30	4,30	4,32	4,48	4,74	4,94	4,93	1,27
6 apr.	4,29	4,31	4,49	4,74	4,95	4,88	1,27

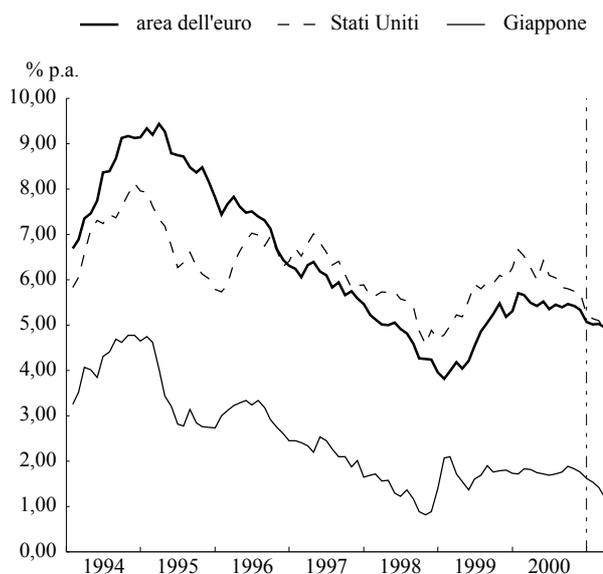
Rendimenti dei titoli di Stato dell'area dell'euro

(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

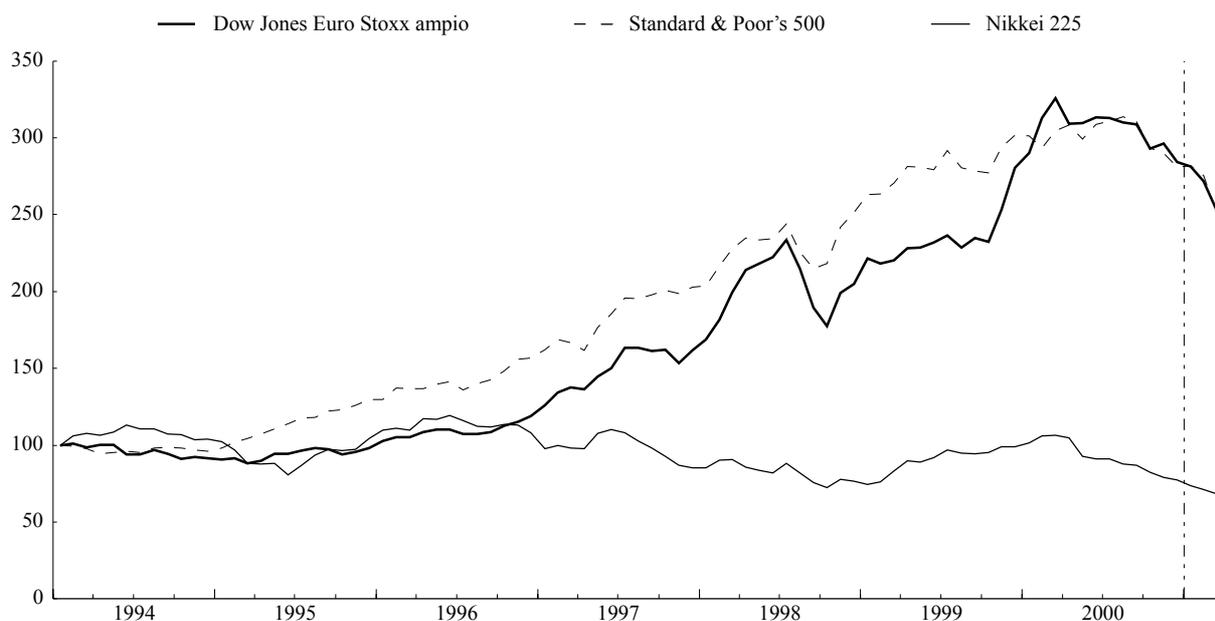
Indici del mercato azionario

(numeri indice)¹⁾

	Indici Dow Jones Euro Stoxx												Stati Uniti	Giappone
	Valore di riferimento		Principali indici settoriali											
	Definizione 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	Telecomunicazioni 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	202,3	230,1	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	324,1	301,7	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	282,4	488,1	348,9	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	306,2	717,7	392,6	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 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
mar.	349,9	4.199,2	311,0	241,7	305,7	340,6	334,5	334,5	567,8	300,6	602,9	524,7	1.186,8	12.684,9
2001 2 mar.	358,8	4.300,4	323,0	249,4	316,2	339,7	347,0	345,9	564,5	312,9	610,2	548,3	1.234,2	12.261,8
9	362,0	4.334,2	326,8	255,9	313,3	345,6	350,8	353,6	567,8	305,6	618,5	526,3	1.233,4	12.627,9
16	342,9	4.106,8	308,2	235,4	303,3	341,1	325,6	331,1	548,3	297,3	594,7	503,2	1.150,5	12.233,0
23	332,6	4.002,6	286,1	225,0	291,3	328,9	314,2	311,7	572,1	290,6	564,9	508,3	1.139,8	13.214,5
30	347,8	4.185,0	301,5	236,1	305,0	343,2	336,9	325,6	544,9	303,8	603,4	540,9	1.160,3	12.999,7
6 apr.	343,9	4.145,9	294,1	231,3	299,7	342,9	333,4	318,5	529,5	307,0	608,5	539,7	1.128,4	13.383,8

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

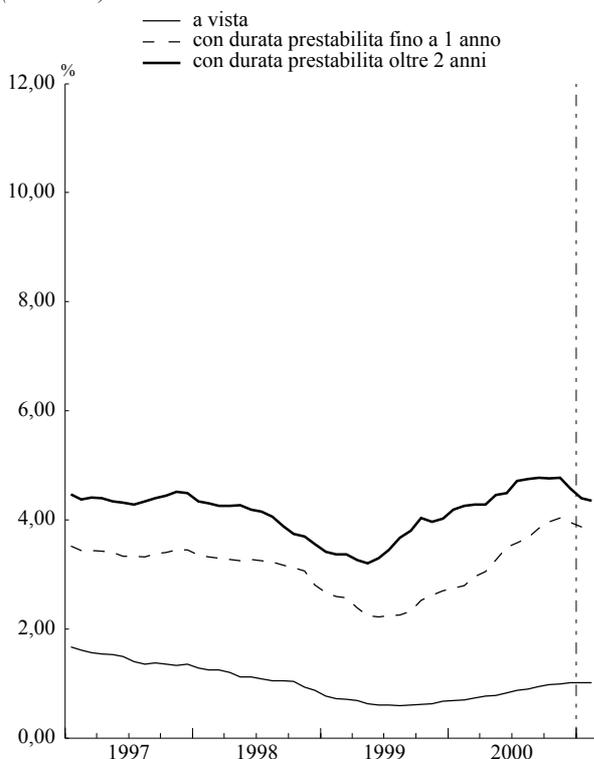
Tassi di interesse bancari al dettaglio

(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	
		fino a 1 anno	fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi	fino a 1 anno	oltre 1 anno	Prestiti al consumo	Mutui per l'acquisto di abitazioni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	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 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	4,58	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	7,19	6,40	10,28	6,29
feb.	1,01	3,84	3,83	4,35	2,50	3,99	7,11	6,44	10,23	6,22

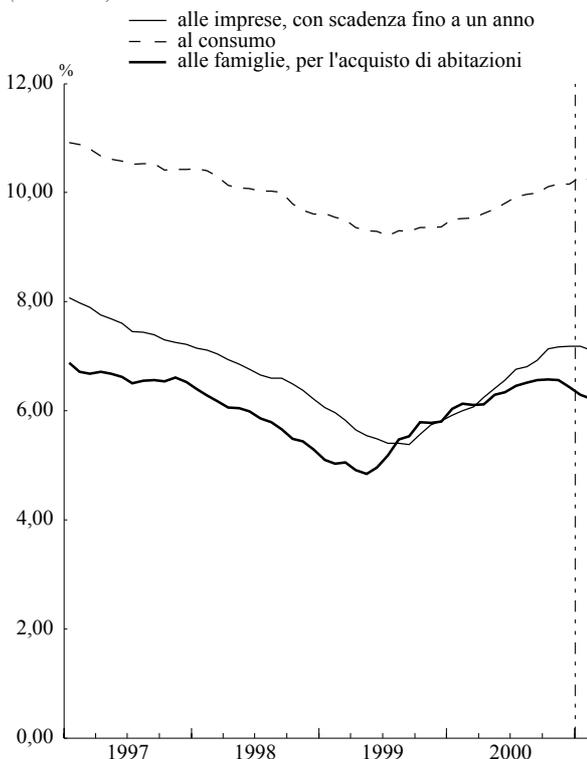
Tassi di interesse sui depositi

(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
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	637,4	240,4	239,8	0,7	591,0	12,5	11,9
mag.	278,6	261,8	16,8	660,0	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.	287,2	282,5	4,7	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.	243,9	278,6	-34,7	652,1	227,5	264,4	-36,9	576,7	16,4	14,1
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	376,2	345,3	30,9	687,3	358,0	325,4	32,6	614,1	18,2	19,9

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
2000 gen.	111,5	94,2	17,3	6.014,2	101,8	86,9	14,9	5.551,4	9,7	7,3
feb.	124,0	68,8	55,3	6.069,0	110,5	60,5	50,1	5.600,9	13,4	8,3
mar.	130,2	91,7	38,6	6.118,1	115,3	81,9	33,4	5.635,7	14,9	9,8
apr.	114,6	74,9	39,7	6.166,6	101,9	65,4	36,5	5.671,8	12,7	9,5
mag.	125,1	89,1	35,9	6.198,2	113,0	77,5	35,5	5.709,5	12,2	11,7
giu.	101,3	65,3	36,0	6.232,1	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	45,7	6.344,4	81,7	51,2	30,5	5.809,4	22,5	7,4
set.	110,9	75,5	35,0	6.384,4	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	5.861,7	17,6	8,6
nov.	109,3	74,7	34,5	6.454,7	91,1	63,7	27,4	5.888,3	18,2	11,0
dic.	92,6	95,7	-0,7	6.431,8	84,0	82,0	2,1	5.893,1	8,6	13,7
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	140,8	144,2	-2,5	6.520,1	131,2	127,7	3,5	5.988,1	9,6	16,5

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
2000 gen.	363,3	362,6	0,8	6.616,6	342,0	344,0	-2,0	6.114,2	21,3	18,6
feb.	377,9	309,6	68,4	6.685,2	351,5	291,5	59,9	6.173,5	26,5	18,1
mar.	401,1	342,1	59,1	6.754,0	373,6	322,2	51,5	6.227,1	27,5	19,9
apr.	367,6	326,6	41,1	6.804,1	342,3	305,2	37,2	6.262,8	25,3	21,4
mag.	403,7	351,0	52,7	6.858,2	379,9	328,8	51,1	6.322,9	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.	413,9	360,3	53,6	6.955,6	370,7	335,8	34,9	6.390,9	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	31,4	7.056,4	383,8	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	33,7	7.141,8	374,9	353,8	21,0	6.501,1	36,1	23,4
dic.	336,5	374,3	-35,4	7.083,8	311,5	346,4	-34,9	6.469,8	25,0	27,9
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	517,0	489,5	28,4	7.207,4	489,2	453,1	36,1	6.602,2	27,8	36,4

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.

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	
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	18,6	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.
2,3	75,4	43,4	27,2	16,2	59,7	892,8	912,0	-19,2	636,4	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
-1,7	73,2	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
2,4	462,8	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
5,2	468,0	.	.	.	.	.	.	.	.	feb.
5,2	482,4	65,8	21,5	44,3	638,2	393,4	250,7	142,8	6.273,9	mar.
3,2	494,8	.	.	.	.	.	.	.	.	apr.
0,4	488,7	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
0,9	485,1	46,6	23,7	22,9	661,2	348,6	218,6	130,0	6.408,1	giu.
17,4	508,3	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
15,2	535,0	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
10,4	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.
7,1	566,5	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
-2,8	538,7	58,6	17,7	40,9	734,0	334,7	238,7	96,0	6.627,1	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
-6,0	532,0	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
2,7	502,4	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
8,4	511,6	.	.	.	.	.	.	.	.	feb.
7,6	526,9	98,4	53,5	44,9	675,0	1.165,5	1.011,1	154,4	6.902,1	mar.
3,9	541,3	.	.	.	.	.	.	.	.	apr.
1,6	535,3	.	.	.	.	.	.	.	.	mag.
6,8	538,6	84,1	54,7	29,4	704,4	1.138,8	990,2	148,6	7.060,0	giu.
18,7	564,8	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
13,3	592,1	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
12,1	610,1	102,4	73,9	28,5	738,5	1.199,6	1.083,9	115,7	7.184,8	set.
13,9	638,5	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
12,6	640,7	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
-0,5	614,0	102,0	44,9	57,1	793,7	1.227,5	1.150,7	76,8	7.263,6	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
-7,7	605,2	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
2000 gen.	562,8	229,9	6,2	66,1	257,1	3,4	.	.	.	.
feb.	572,6	240,5	6,6	65,8	256,7	3,0	.	.	.	.
mar.	591,4	251,1	6,5	66,6	264,6	2,6	36,8	15,5	11,9	8,1	
apr.	591,0	245,6	6,3	72,1	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	77,3	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	242,1	4,5	86,3	241,0	2,9	59,7	22,3	16,7	19,2	
				<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 gen.	614,1	255,3	4,9	89,8	261,2	2,9	.	.	.	.

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	
2000 gen.	5.551,4	2.024,1	194,4	246,9	2.990,1	95,9	.	.	.	.
feb.	5.600,9	2.042,4	196,5	248,4	3.017,0	96,7	.	.	.	.
mar.	5.635,7	2.062,7	197,2	251,8	3.026,4	97,6	638,2	176,2	89,1	128,2	
apr.	5.671,8	2.084,6	199,8	258,5	3.030,4	98,5	.	.	.	.
mag.	5.709,5	2.108,6	203,4	259,0	3.038,7	99,8	.	.	.	.
giu.	5.746,9	2.115,6	210,8	265,9	3.055,2	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.	5.861,7	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.	5.893,1	2.175,9	248,0	287,7	3.074,6	106,9	734,0	213,5	107,9	159,2	
				<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 gen.	5.988,1	2.196,9	248,3	286,0	3.149,4	107,5	.	.	.	.

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	
2000 gen.	6.114,2	2.254,0	200,7	313,1	3.247,2	99,3	.	.	.	.
feb.	6.173,5	2.282,9	203,1	314,2	3.273,7	99,7	.	.	.	.
mar.	6.227,1	2.313,8	203,7	318,4	3.291,0	100,2	675,0	191,7	101,0	136,3	
apr.	6.262,8	2.330,2	206,1	330,6	3.294,6	101,3	.	.	.	.
mag.	6.322,9	2.368,2	209,0	335,0	3.308,8	102,0	.	.	.	.
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.	6.390,9	2.398,2	223,4	349,3	3.316,5	103,6	.	.	.	.
ago.	6.425,5	2.410,9	228,3	354,8	3.327,2	104,3	.	.	.	.
set.	6.446,3	2.419,0	227,7	357,0	3.337,7	105,0	738,5	207,6	114,8	167,3	
ott.	6.480,5	2.433,2	233,3	366,7	3.340,4	107,0	.	.	.	.
nov.	6.501,1	2.429,8	238,1	372,0	3.352,3	108,9	.	.	.	.
dic.	6.469,8	2.417,9	252,5	374,0	3.315,6	109,8	793,7	235,8	124,7	178,4	
				<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 gen.	6.602,2	2.452,2	253,2	375,8	3.410,6	110,3	.	.	.	.

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 11	Altre Amministrazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (incluse banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Amministrazioni centrali 18	Altre Amministrazioni pubbliche 19	Istituzioni internazionali 20	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	86,9	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	264,4	21,2	105,5	241,2	3,4	0,8	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

Ampliamento dell'area dell'euro

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali 11	Altre Amministrazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (incluse banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Amministrazioni centrali 18	Altre Amministrazioni pubbliche 19	Istituzioni internazionali 20	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
93,5	29,8	121,3	6.273,9	2.238,9	286,3	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	lug.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ago.
98,2	38,7	116,5	6.627,1	2.389,4	355,9	446,9	3.172,8	145,6	116,5	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

Ampliamento dell'area dell'euro

nell'area dell'euro			Totale							
Amministrazioni centrali 11	Altre Amministrazioni pubbliche 12	Istituzioni internazionali 13	Totale 14	Banche (incluse banche centrali) 15	Società finanziarie non monetarie 16	Società non finanziarie 17	Amministrazioni centrali 18	Altre Amministrazioni pubbliche 19	Istituzioni internazionali 20	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 gen.
93,7	30,2	122,0	6.902,1	2.505,5	304,7	454,7	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	2.626,6	342,6	524,3	3.435,2	138,8	117,3	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
98,4	39,2	117,3	7.263,6	2.653,7	377,1	552,4	3.414,0	149,0	117,3	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.

Ampliamento dell'area dell'euro

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 (includo banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10	
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	
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	358,0	238,6	3,3	66,9	47,4	1,9	.	.	.	.

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 (includo banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10	
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.	84,0	38,6	15,8	4,5	23,1	2,0	58,6	26,7	7,3	11,7	
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	131,2	53,8	1,2	1,4	72,1	2,8	.	.	.	.

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 (includo banche centrali) 8	Società finanziarie non monetarie 9	Società non finanziarie 10	
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	64,9	76,5	3,9	.	.	.	.
ago.	342,7	206,2	8,3	55,2	69,6	3,4	.	.	.	.
set.	383,8	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.	311,5	198,9	17,8	50,4	40,8	3,7	102,0	42,8	18,7	26,3	
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	489,2	292,4	4,4	68,3	119,5	4,7	.	.	.	.

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	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	544,7	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.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	334,7	142,2	36,5	29,9	108,5	13,6	4,0	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	216,8	226,3	16,5	1,7	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
3,1	6,3	4,7	1.227,5	746,1	55,6	206,8	195,4	19,0	4,7	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
2000 gen.	-16,9	-18,2	0,3	-0,7	2,0	-0,2	.	.	.	.
feb.	9,9	10,8	0,3	-0,4	-0,4	-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	-0,3	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	
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	32,6	13,2	0,4	3,4	15,1	0,4	.	.	.	.

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	
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.	2,1	-2,4	14,5	2,9	-13,9	1,0	40,9	20,9	5,8	7,7	
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	3,5	19,2	0,3	-1,7	-15,0	0,7	.	.	.	.

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	
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	4,2	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.	-34,9	-15,4	14,4	1,9	-36,7	1,0	57,1	28,7	10,0	11,8	
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	36,1	32,4	0,7	1,7	0,1	1,2	.	.	.	.

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	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	18,6	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.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	96,0	30,7	30,5	19,7	4,8	10,1	0,3	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	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	115,7	37,5	24,9	33,2	16,0	6,9	-2,9	giu.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	lug.
0,8	5,4	0,3	76,8	23,7	35,1	28,7	-21,2	10,2	0,3	ago.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	set.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ott.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	nov.
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dic.
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2001 gen.

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	62,0	38,0	38,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	103,4	106,6	106,6
2000 1° trim.	105,2	2,0	104,2	2,3	107,0	1,6	105,1	0,6	104,2	104,2	107,0	107,0
2° trim.	105,9	2,1	105,1	2,3	107,4	1,7	105,7	0,6	104,9	104,9	107,5	107,5
3° trim.	106,6	2,5	105,7	2,9	108,5	1,8	106,6	0,8	105,9	105,9	108,0	108,0
4° trim.	107,2	2,7	106,7	3,2	108,2	1,8	107,3	0,7	106,8	106,8	108,6	108,6
2000 feb.	105,2	2,0	104,2	2,3	107,1	1,6	105,1	0,2	104,1	104,1	107,0	107,0
mar.	105,6	2,1	104,7	2,5	107,1	1,6	105,4	0,3	104,6	104,6	107,1	107,1
apr.	105,7	1,9	104,8	1,9	107,4	1,8	105,5	0,1	104,5	104,5	107,5	107,5
mag.	105,8	1,9	105,1	2,2	107,3	1,5	105,6	0,1	104,8	104,8	107,4	107,4
giu.	106,3	2,4	105,5	2,8	107,7	1,7	106,1	0,4	105,3	105,3	107,7	107,7
lug.	106,4	2,3	105,2	2,7	108,5	1,7	106,3	0,2	105,4	105,4	107,9	107,9
ago.	106,5	2,3	105,4	2,7	108,6	1,8	106,5	0,2	105,7	105,7	108,0	108,0
set.	107,0	2,8	106,4	3,4	108,2	1,8	107,1	0,6	106,6	106,6	108,2	108,2
ott.	107,0	2,7	106,5	3,2	108,1	1,9	107,1	0,1	106,6	106,6	108,4	108,4
nov.	107,3	2,9	106,9	3,4	108,2	1,8	107,4	0,3	106,9	106,9	108,6	108,6
dic.	107,4	2,6	106,8	3,0	108,4	1,8	107,4	0,0	106,8	106,8	108,8	108,8
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 gen.	107,3	2,4	106,5	2,6	109,0	2,2	107,5	0,0	106,6	106,6	109,2	109,2
feb.	107,9	2,6	107,1	2,8	109,4	2,2	107,8	0,3	107,1	107,1	109,3	109,3

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	3,4	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	3,1	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 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	0,6	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	0,7	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	2,3	
ott.	2,0	1,2	3,2	3,9	1,0	14,6	1,8	2,7	-4,9	2,5	2,2	
nov.	2,2	1,4	3,5	4,1	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.	2,8	1,6	4,5	2,6	1,1	7,9	1,8	3,3	-4,6	3,0	2,3	
feb.	3,1	2,0	4,7	2,7	1,1	8,3	1,9	3,1	-4,2	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) Inclusive 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		Non durevoli
9	10	11	12									
1996	100,3	0,3	0,9	-0,5	1,3	2,2	2,1	2,2	1,2	6,5	-6,9	16,0
1997	101,4	1,1	0,8	1,4	0,3	1,1	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	-0,4	0,2	0,2	0,5	0,1	0,6	17,8	-3,1	17,1
2000	105,6	5,4	5,1	11,6	0,7	1,5	1,2	1,6	.	51,7	18,1	31,0
2000 1° tr.	103,3	4,3	4,6	10,5	0,5	0,9	1,0	0,9	1,7	78,3	19,9	26,9
2° tr.	104,8	5,2	5,2	11,6	0,6	1,4	1,1	1,5	1,9	53,7	18,3	28,8
3° tr.	106,4	5,8	5,4	12,3	0,7	1,7	1,3	1,8	.	46,7	18,0	33,7
4° tr.	107,9	6,1	5,3	12,1	0,8	2,2	1,5	2,4	.	37,7	16,4	34,5
2000 mar.	103,8	4,8	5,1	11,4	0,6	1,0	1,0	1,0	-	72,0	20,2	28,2
apr.	104,1	4,6	4,7	10,4	0,6	1,2	1,0	1,3	-	43,9	19,4	24,6
mag.	104,9	5,3	5,3	11,8	0,6	1,5	1,0	1,7	-	61,9	22,8	30,3
giu.	105,3	5,6	5,6	12,5	0,7	1,4	1,2	1,5	-	55,2	12,9	31,3
lug.	105,8	5,6	5,3	11,9	0,8	1,6	1,3	1,7	-	42,0	14,3	30,5
ago.	106,2	5,6	5,1	11,6	0,7	1,7	1,3	1,8	-	47,5	18,3	33,3
set.	107,3	6,2	5,8	13,3	0,7	1,8	1,3	1,9	-	50,3	21,4	37,2
ott.	108,0	6,5	6,0	13,9	0,8	2,0	1,5	2,1	-	56,6	23,1	36,8
nov.	108,2	6,3	5,6	12,8	0,8	2,2	1,5	2,4	-	45,6	18,2	37,7
dic.	107,7	5,4	4,5	9,7	0,9	2,4	1,6	2,7	-	13,7	8,6	28,8
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 1° tr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	4,8	1,4	28,4
2001 gen.	107,9	4,8	3,5	7,8	0,9	2,7	1,7	3,0	-	8,4	3,3	27,5
feb.	108,1	4,4	3,2	6,7	0,9	2,9	1,9	3,2	-	6,5	1,7	29,9
mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-0,2	-0,8	28,1

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		
1997	103,6	1,5	1,8	2,0	1,7	1,1	1,7	2,5	
1998	105,4	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	-0,4	-0,1	
2000	107,9	1,2	2,5	2,3	1,7	2,4	3,8	7,8	
1998 4° trim.	105,9	1,5	0,8	1,0	1,4	0,4	-1,6	-3,9	
1999 1° trim.	106,3	1,6	0,9	0,9	2,0	0,5	-1,8	-4,0	
2° trim.	106,6	1,2	1,1	1,0	2,2	0,5	-1,2	-1,7	
3° trim.	106,8	1,1	1,5	1,2	2,4	0,9	-0,2	0,9	
4° trim.	107,0	1,0	1,8	1,6	2,4	1,4	1,4	4,1	
2000 1° trim.	107,5	1,1	2,5	2,2	1,9	2,0	2,9	7,3	
2° trim.	107,7	1,1	2,4	2,1	1,6	2,3	3,6	7,6	
3° trim.	108,2	1,3	2,6	2,4	1,7	2,5	4,1	7,9	
4° trim.	108,3	1,2	2,6	2,4	1,7	2,7	4,4	8,3	

Fonti: Eurostat, ad eccezione delle colonne 10 e 11 (HWWA - Institut für Wirtschaftsforschung, Amburgo), della colonna 12 (Thomson Financial 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
1996	5.534,0	5.408,4	3.142,9	1.142,4	1.121,7	1,4	125,7	1.658,0	1.532,3
1997	5.650,1	5.501,1	3.199,6	1.150,8	1.140,0	10,6	149,0	1.828,5	1.679,6
1998	5.879,8	5.738,2	3.331,2	1.177,3	1.200,8	28,9	141,6	1.945,1	1.803,5
1999	6.136,6	6.028,3	3.485,9	1.231,0	1.282,2	29,2	108,3	2.041,1	1.932,8
2000	6.417,5	6.351,5	3.656,8	1.272,4	1.373,4	49,0	66,0	2.365,8	2.299,8
1999 3° trim.	1.541,4	1.514,6	875,4	309,4	324,6	5,2	26,8	518,5	491,8
4° trim.	1.560,0	1.535,8	886,5	311,8	328,0	9,5	24,2	538,8	514,7
2000 1° trim.	1.581,5	1.560,3	899,9	314,7	336,7	8,9	21,2	559,4	538,2
2° trim.	1.597,4	1.580,4	911,3	316,7	340,8	11,6	17,0	576,9	560,0
3° trim.	1.612,6	1.597,0	919,0	318,9	346,1	13,0	15,6	601,3	585,7
4° trim.	1.626,1	1.613,8	926,5	322,0	349,8	15,5	12,3	628,2	615,9

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
1996	5.383,3	5.262,9	3.045,0	1.112,0	1.106,0	-0,1	120,5	1.637,7	1.517,2
1997	5.506,9	5.352,7	3.092,7	1.121,4	1.132,7	6,0	154,2	1.807,2	1.653,0
1998	5.660,5	5.536,2	3.188,4	1.133,1	1.187,3	27,4	124,4	1.933,8	1.809,5
1999	5.802,6	5.707,2	3.278,3	1.151,8	1.249,9	27,2	95,3	2.025,6	1.930,3
2000	5.997,1	5.864,6	3.362,0	1.170,5	1.307,7	24,4	132,4	2.262,8	2.130,3
1999 3° trim.	1.456,2	1.430,1	821,9	288,6	316,0	3,6	26,1	513,6	487,4
4° trim.	1.470,6	1.443,0	827,9	289,6	317,9	7,6	27,5	529,6	502,0
2000 1° trim.	1.484,1	1.453,2	833,9	291,6	323,5	4,2	30,9	543,9	513,0
2° trim.	1.495,3	1.464,5	840,8	292,2	325,3	6,2	30,8	555,4	524,6
3° trim.	1.503,6	1.469,6	842,3	292,4	328,8	6,1	33,9	572,0	538,1
4° trim.	1.514,1	1.477,3	845,1	294,3	330,1	7,9	36,8	591,4	554,7

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

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

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
1996	5.172,4	139,7	1.207,0	300,7	1.059,5	1.333,2	1.132,4	201,1	562,7
1997	5.266,5	138,1	1.227,7	292,1	1.086,6	1.377,7	1.144,3	200,5	584,0
1998	5.463,9	138,1	1.266,2	294,7	1.138,3	1.446,5	1.180,1	200,5	616,4
1999	5.674,4	135,6	1.284,7	308,5	1.180,2	1.538,3	1.227,1	202,5	664,7
2000	5.935,9	136,9	1.352,6	322,9	1.229,7	1.632,5	1.261,3	209,0	690,7
1999 3° trim.	1.424,6	33,5	322,5	77,5	296,2	386,9	307,9	50,6	167,4
4° trim.	1.440,5	33,8	325,4	78,6	299,3	393,5	309,8	51,6	171,1
2000 1° trim.	1.462,8	33,7	333,2	80,5	302,6	400,2	312,5	52,0	170,8
2° trim.	1.476,9	33,8	337,5	80,4	306,3	404,9	314,0	52,6	173,1
3° trim.	1.492,6	34,6	341,0	80,5	308,2	411,7	316,6	52,4	172,3
4° trim.	1.503,6	34,7	340,8	81,5	312,7	415,6	318,3	52,0	174,5

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
1996	5.040,2	139,5	1.178,0	295,5	1.039,5	1.288,2	1.099,4	200,1	543,2
1997	5.158,4	140,2	1.216,1	290,4	1.071,7	1.330,1	1.109,8	207,5	556,0
1998	5.303,0	142,7	1.243,5	291,3	1.113,1	1.386,3	1.126,2	213,9	571,5
1999	5.429,8	145,7	1.260,0	296,8	1.147,7	1.441,6	1.138,1	222,0	594,8
2000	5.616,5	147,6	1.316,9	300,2	1.196,4	1.505,5	1.150,0	233,0	613,6
1999 3° trim.	1.362,8	36,6	316,5	74,5	288,0	362,2	285,0	56,1	149,5
4° trim.	1.373,7	36,9	319,1	74,8	291,1	366,2	285,7	56,7	153,6
2000 1° trim.	1.389,7	36,6	325,2	75,7	295,2	370,7	286,3	57,1	151,5
2° trim.	1.398,5	36,5	328,2	74,8	298,2	373,8	286,9	58,0	154,7
3° trim.	1.408,6	37,2	330,9	74,7	299,5	378,6	287,7	58,7	153,7
4° trim.	1.419,7	37,2	332,6	75,0	303,5	382,4	289,0	59,2	153,6

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

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

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	Durevoli		Non durevoli	Costruzioni
	Indice (dest.) 1995 = 100		Indice (dest.) 1995 = 100						Durevoli	Non durevoli		
1997	103,8	3,7	104,7	4,2	4,8	5,3	4,9	2,6	3,3	2,5	0,0	
1998	107,8	3,8	109,2	4,3	4,8	4,1	6,6	2,6	6,2	1,9	0,3	
1999	110,1	2,1	111,4	2,0	2,0	2,5	1,5	1,7	3,1	1,4	2,7	
2000	115,8	5,2	117,5	5,5	6,0	5,5	9,1	2,5	7,4	1,4	1,4	
1999 4° trim.	112,4	4,5	113,7	4,5	4,9	5,7	2,8	3,9	5,7	3,5	4,6	
2000 1° trim.	113,5	4,9	114,9	4,8	5,0	5,7	6,9	1,2	7,8	-0,2	4,2	
2° trim.	114,8	5,5	117,1	6,1	6,5	6,3	8,7	3,7	8,6	2,6	0,1	
3° trim.	116,5	5,1	118,2	5,8	6,3	5,4	10,0	2,8	7,6	1,8	-1,0	
4° trim.	118,3	5,2	120,0	5,4	6,1	4,8	10,7	2,2	5,6	1,4	2,7	
2000 feb.	114,5	6,7	115,4	5,9	6,6	6,5	7,6	2,8	9,9	1,2	12,5	
mar.	114,3	5,3	115,7	5,7	5,8	6,0	8,3	1,8	8,2	0,4	0,8	
apr.	114,0	5,4	116,7	6,1	6,6	6,3	8,3	4,7	10,1	3,4	-0,7	
mag.	116,3	7,4	117,8	7,8	8,0	8,6	11,7	4,5	11,0	3,1	3,1	
giu.	114,1	3,9	116,7	4,6	4,9	4,1	6,5	1,9	4,9	1,2	-2,0	
lug.	115,5	5,0	117,6	5,6	6,0	4,9	8,9	2,6	7,2	1,6	-1,3	
ago.	117,8	6,0	118,2	6,8	7,5	6,9	11,7	2,6	10,7	1,4	0,3	
set.	116,2	4,5	118,7	5,2	5,6	4,6	9,9	3,0	6,1	2,2	-1,8	
ott.	116,0	3,5	118,5	3,9	4,2	3,8	8,0	0,1	1,5	-0,2	-0,1	
nov.	117,7	4,2	119,8	4,5	4,9	4,3	9,2	1,3	4,4	0,6	0,9	
dic.	121,3	8,2	121,8	8,1	9,5	6,5	14,8	5,5	11,8	4,1	8,2	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>												
2001 gen.	117,6	5,0	119,6	5,2	6,1	4,2	9,6	3,2	6,4	2,5	5,5	
feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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.)	
	Totale		Indice 1995 = 100	Totale	Alimentari, bevande e tabacco	Non alimentari	Tessili, vestiario, calzature	Elettrodomestici			
	Indice 1995 = 100								Indice 1995 = 100	15	16	17	18	19	20	21
1997	104,1	2,2	101,7	1,2	1,1	1,3	0,6	1,5	861	4,2	
1998	107,8	3,6	104,7	3,0	2,1	3,5	2,1	4,5	923	7,2	
1999	111,4	3,3	107,5	2,6	3,2	2,4	1,5	3,1	973	5,4	
2000	115,9	4,0	109,9	2,3	1,9	2,0	1,5	4,5	951	-2,2	
1999 4° trim.	113,7	4,4	109,2	3,3	3,6	2,8	3,2	3,8	950	-0,6	
2000 1° trim.	114,0	3,8	108,8	2,2	2,3	1,8	1,3	5,4	981	1,4	
2° trim.	115,6	4,7	109,9	3,3	2,9	3,1	1,5	5,0	977	0,2	
3° trim.	116,5	4,3	110,3	2,4	1,7	2,3	3,1	4,2	922	-7,9	
4° trim.	117,4	3,2	110,7	1,4	1,0	1,0	0,2	3,5	925	-3,2	
2000 feb.	115,1	5,6	109,5	3,7	2,8	4,3	7,2	7,0	993	5,1	
mar.	113,5	1,9	108,0	0,4	1,3	-0,3	-2,9	4,6	972	-0,9	
apr.	114,8	4,7	110,0	4,0	4,2	3,5	1,7	5,7	970	-1,8	
mag.	116,4	6,0	110,9	4,8	5,2	4,6	3,4	5,8	977	1,4	
giu.	115,5	3,5	108,9	1,0	-0,6	1,1	-0,6	3,5	985	1,1	
lug.	115,9	3,5	110,1	2,1	1,2	1,5	0,6	5,1	883	-14,5	
ago.	116,5	4,0	110,1	1,8	1,4	1,9	1,3	2,7	937	-4,3	
set.	117,1	5,5	110,7	3,4	2,5	3,5	7,6	4,9	946	-1,6	
ott.	116,8	2,7	110,4	0,9	0,3	0,5	-0,1	2,7	912	-7,0	
nov.	117,9	3,4	110,8	1,3	1,0	1,0	-0,1	3,9	928	-3,3	
dic.	117,5	3,6	110,9	1,9	1,7	1,4	0,7	4,0	934	1,9	
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	118,9	4,3	111,4	2,4	2,1	2,4	2,4	2,7	941	-5,6	
feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	951	-6,0

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

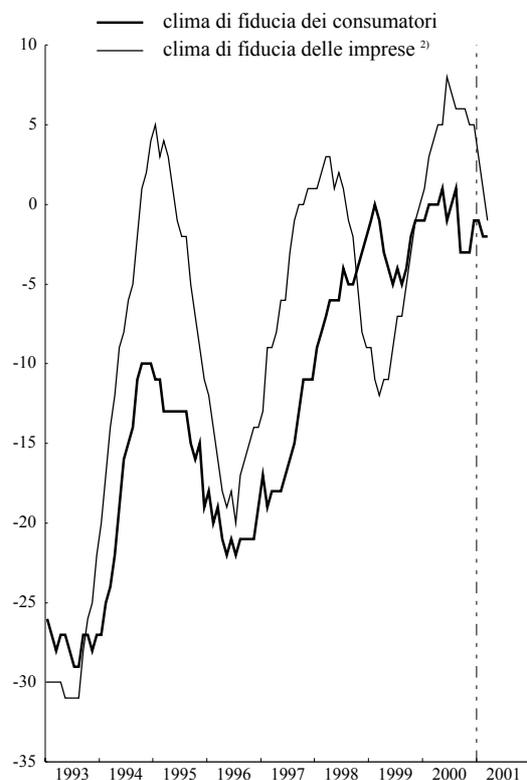
Inchieste congiunturali presso le famiglie e le imprese

(saldi percentuali destagionalizzati, salvo diversa indicazione)

	Industria manifatturiera				Clima di fiducia nel settore delle costruzioni 5	Clima di fiducia nel settore delle vendite al dettaglio 6	Clima di fiducia dei consumatori 7
	Clima di fiducia 1	Tendenza della produzione 2	Livello degli ordini 3	Capacità utilizzata ¹⁾ (in perc.) 4			
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 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
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>							
2001 1° trim.	1	12	-1	84,4	-1	-1	-2
2001 gen.	3	14	0	-	1	0	-1
feb.	1	12	0	-	-2	0	-2
mar.	-1	9	-3	-	-2	-4	-2

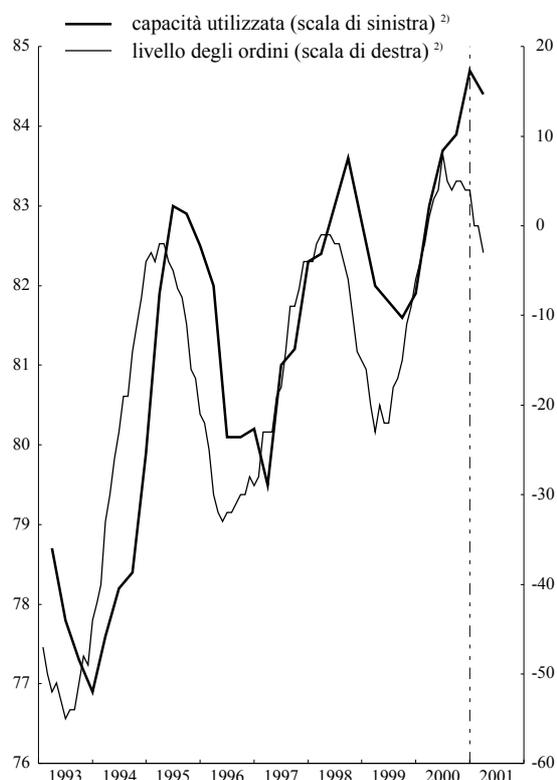
Indicatori del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese

(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	14,821	11,6	9,9	23,2
1998	103,0	1,6	1,8	0,6	1,2	2,1	14,082	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	.	.	.	.	.	.	11,818	9,0	7,9	17,2
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	12,313	9,4	8,2	17,9
2° trim.	106,7	2,2	2,5	0,3	0,9	2,9	11,903	9,1	7,9	17,4
3° trim.	107,1	2,0	2,3	0,6	1,0	2,7	11,673	8,9	7,8	17,1
4° trim.	.	.	.	.	.	.	11,381	8,7	7,6	16,5
2000 feb.	-	-	-	-	-	-	12,330	9,4	8,2	18,0
mar.	-	-	-	-	-	-	12,167	9,3	8,1	17,8
apr.	-	-	-	-	-	-	12,038	9,2	8,0	17,6
mag.	-	-	-	-	-	-	11,908	9,1	7,9	17,4
giu.	-	-	-	-	-	-	11,762	9,0	7,9	17,2
lug.	-	-	-	-	-	-	11,703	8,9	7,8	17,1
ago.	-	-	-	-	-	-	11,723	8,9	7,8	17,2
set.	-	-	-	-	-	-	11,593	8,8	7,7	17,0
ott.	-	-	-	-	-	-	11,441	8,7	7,6	16,7
nov.	-	-	-	-	-	-	11,369	8,7	7,6	16,5
dic.	-	-	-	-	-	-	11,334	8,6	7,6	16,4
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	-	-	-	-	-	-	11,831	8,7	7,6	17,0
feb.	-	-	-	-	-	-	11,775	8,7	7,5	17,1

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	Salari e stipendi	Altre componenti	Industria escl. costruzioni	Servizi	
							Totale	Totale	
	11	12	13	14	15	16	17	18	19
1996	1,9	3,0	1,1	3,4	3,0	4,4	3,5	4,0	3,7
1997	0,7	2,2	1,5	2,6	2,6	2,7	2,3	2,7	2,6
1998	0,2	1,4	1,2	1,8	2,2	1,1	1,8	1,4	2,9
1999	1,2	2,0	0,8	2,2	2,5	1,7	2,3	1,9	2,4
2000	.	.	.	3,7	4,1	2,9	3,6	3,0	.
1998 4° trim.	1,0	1,2	0,3	1,7	2,1	1,2	1,9	1,4	3,2
1999 1° trim.	1,5	1,6	0,0	2,0	2,2	1,3	2,2	1,5	2,7
2° trim.	1,6	2,1	0,6	2,1	2,4	1,4	2,1	2,0	2,5
3° trim.	1,1	1,8	0,7	2,3	2,6	1,9	2,4	2,2	2,4
4° trim.	0,2	1,8	1,5	2,5	2,8	2,1	2,5	1,9	1,9
2000 1° trim.	0,6	2,4	1,8	3,9	4,3	2,8	3,8	3,0	2,8
2° trim.	0,5	2,0	1,4	3,8	4,1	3,1	3,7	2,9	2,7
3° trim.	1,2	2,3	1,0	3,7	4,1	3,0	3,6	3,0	2,4
4° trim.	.	.	.	3,5	4,0	2,8	3,4	3,2	.

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'ILO.
- 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

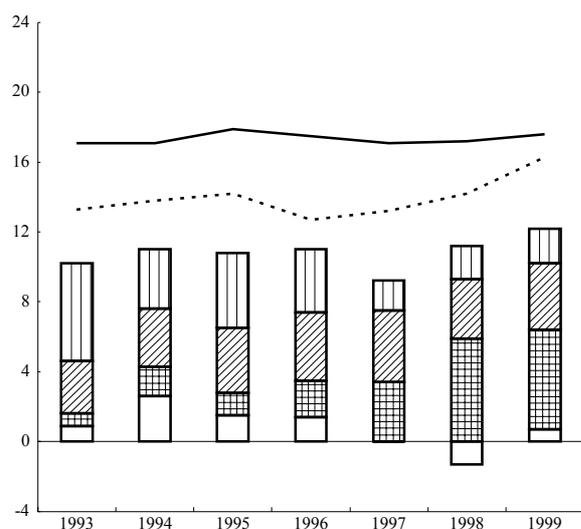
	Finanziamenti dei settori privati non finanziari ^{1) 2)}								Risparmio finanziario ³⁾	Investimenti finanziari in percentuale degli investimenti lordi totali ⁴⁾	Variazione netta delle passività in percentuale del finanziamento totale ⁵⁾
	Risparmio lordo	Famiglie	Variazione netta delle passività	Titoli 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)

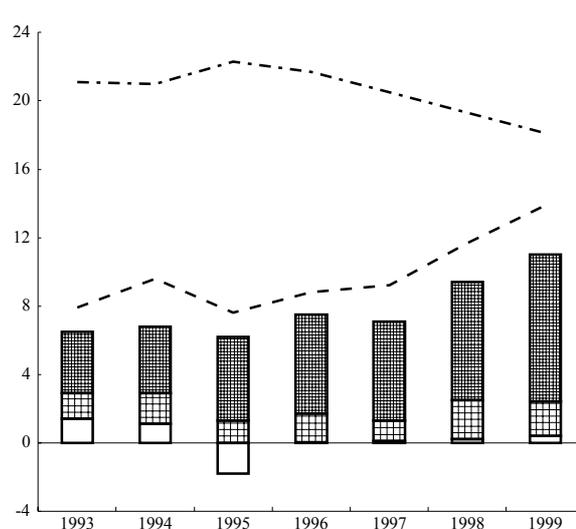
Investimenti

- investimenti fissi lordi
- variazione netta delle attività finanziarie
- titoli a lungo termine
- ▨ azioni
- ▩ riserve tecniche di assicurazioni
- ▧ banconote, monete e depositi



Fonti di finanziamento

- - - risparmio lordo
- - - variazione netta delle passività
- titoli a lungo termine
- ▨ azioni
- ▩ prestiti



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					Imposte indirette	Riscosse da istituzioni dell'UE	Contributi sociali	Datori di lavoro	Lavoratori dipendenti	Vendite di beni e servizi	Entrate in conto capitale		Per memoria: pressione fiscale ²⁾
		Imposte dirette	Famiglie	Imprese	Imposte dirette	Imposte in conto capitale									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1991	46,4	46,1	11,8	9,5	2,2	13,0	0,9	16,7	8,5	5,1	2,3	0,3	0,2	41,8	
1992	47,5	46,8	11,9	9,8	2,0	13,0	0,9	17,1	8,6	5,2	2,5	0,7	0,6	42,6	
1993	48,2	47,7	12,1	10,0	2,1	13,3	0,8	17,5	8,6	5,3	2,5	0,5	0,3	43,2	
1994	47,7	47,2	11,6	9,6	2,0	13,5	0,8	17,5	8,5	5,4	2,5	0,4	0,2	42,9	
1995	47,2	46,6	11,6	9,5	2,0	13,3	0,9	17,3	8,4	5,4	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	5,4	2,5	0,5	0,3	43,3	
1997	48,2	47,6	12,2	9,6	2,6	13,6	0,7	17,6	8,7	5,3	2,5	0,7	0,4	43,7	
1998	47,7	47,2	12,4	9,9	2,5	14,1	0,7	16,5	8,5	4,8	2,5	0,5	0,3	43,3	
1999	48,3	47,7	12,8	10,1	2,7	14,4	0,6	16,4	8,5	4,8	2,4	0,6	0,3	43,9	
2000	48,0	47,5	13,0	10,1	2,8	14,3	0,6	16,3	8,5	4,7	2,4	0,5	0,3	43,8	

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						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1991	51,1	46,3	11,2	5,0	5,3	24,8	21,0	2,4	0,6	4,9	3,2	1,6	0,0	45,9
1992	52,3	47,6	11,4	5,1	5,7	25,5	21,9	2,3	0,5	4,7	3,2	1,5	0,0	46,7
1993	53,8	49,2	11,6	5,2	5,9	26,5	22,8	2,4	0,6	4,6	3,1	1,6	0,1	47,9
1994	52,7	48,4	11,3	5,0	5,5	26,5	22,9	2,3	0,6	4,4	2,9	1,5	0,1	47,2
1995	52,2	47,7	11,2	4,9	5,7	26,0	22,7	2,2	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,5
1996	52,2	48,3	11,2	4,9	5,7	26,5	23,2	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,6
1997	50,8	47,1	11,0	4,8	5,1	26,1	23,1	2,1	0,5	3,7	2,4	1,3	0,1	45,7
1998	49,9	46,0	10,7	4,8	4,7	25,7	22,4	2,0	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	45,2
1999	49,5	45,5	10,7	4,9	4,2	25,6	22,4	2,0	0,5	4,0	2,5	1,6	0,1	45,3
2000	48,7	44,8	10,5	4,9	4,0	25,4	22,1	1,9	0,5	4,0	2,5	1,5	0,0	43,7

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

	Disavanzo (-) / avanzo (+)					Disavanzo (-) / avanzo (+) primario	Consumi pubblici ⁶⁾							
	Totale	Amministrazione centrale	Amministrazioni statali ⁵⁾	Amministrazioni locali	Enti di previdenza		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Prestaz. in natura attraverso unità di mercato	Consumi di capitale fisso	Vendite di beni e servizi (segno meno)	Consumi pubblici collettivi	Consumi pubblici individuali
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1991	-4,7	-4,6	-0,3	-0,1	0,3	0,6	20,4	11,2	5,0	4,7	1,8	-2,3	8,7	11,7
1992	-4,8	-4,2	-0,3	-0,2	0,0	0,8	20,8	11,4	5,1	4,9	1,8	-2,5	8,8	12,0
1993	-5,7	-5,0	-0,5	-0,2	-0,1	0,2	21,2	11,6	5,2	5,0	1,8	-2,5	9,0	12,3
1994	-5,0	-4,3	-0,5	-0,2	0,0	0,5	20,8	11,3	5,0	5,0	1,8	-2,5	8,7	12,2
1995	-5,0	-4,2	-0,5	-0,1	-0,3	0,7	20,5	11,2	4,9	5,1	1,8	-2,5	8,5	12,0
1996	-4,3	-3,6	-0,4	-0,1	-0,2	1,4	20,6	11,2	4,9	5,1	1,8	-2,5	8,5	12,1
1997	-2,6	-2,3	-0,4	0,1	0,0	2,5	20,3	11,0	4,8	5,1	1,8	-2,5	8,4	12,0
1998	-2,1	-2,1	-0,3	0,2	0,1	2,5	20,0	10,7	4,8	5,1	1,7	-2,5	8,2	11,8
1999	-1,2	-1,6	-0,1	0,1	0,4	3,0	20,0	10,7	4,9	5,1	1,7	-2,4	8,2	11,9
2000	-0,7	-1,3	-0,2	0,2	0,5	3,3	19,9	10,5	4,9	5,1	1,7	-2,4	8,0	11,9

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
1997	-1,9	-2,7	-4,6	-3,2	-3,0	0,7	-2,7	3,6	-1,1	-1,7	-2,7	-1,5
1998	-0,9	-2,1	-3,2	-2,6	-2,7	2,1	-2,8	3,2	-0,7	-2,3	-2,2	1,3
1999	-0,7	-1,4	-1,8	-1,2	-1,6	2,1	-1,8	4,7	1,0	-2,1	-2,0	1,8
2000	0,0	1,3	-0,9	-0,3	-1,3	4,5	-0,3	5,3	2,0	-1,1	-1,4	6,7

Fonti: BCE per i dati aggregati relativi all'area dell'euro; Commissione europea per i dati relativi al disavanzo / avanzo dei singoli paesi (inclusi i proventi della vendita delle licenze UMTS).

- 1) I dati relativi alle entrate, alle spese e al disavanzo / avanzo sono basati sul SEC 95; i dati non comprendono i proventi della vendita delle licenze UMTS nel 2000 (il saldo di bilancio per l'area dell'euro che include tali proventi è pari allo 0,4 per cento del PIL). 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) 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				Altri creditori ³⁾
		Monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Creditori nazionali ²⁾			Altri settori	
						Totale	IFM	Altre imprese finanziarie		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1991	57,6	2,7	16,1	9,6	29,2	48,2	24,7	7,3	16,3	9,4
1992	61,1	2,6	16,8	10,1	31,5	50,4	26,4	7,5	16,4	10,7
1993	67,4	2,7	17,6	10,0	37,1	52,7	27,7	8,6	16,3	14,8
1994	70,2	2,9	16,8	10,4	40,1	56,3	29,9	9,7	16,6	13,9
1995	74,2	2,9	18,2	9,8	43,1	58,6	30,5	10,9	17,2	15,6
1996	75,4	2,9	17,8	9,9	44,8	59,2	30,3	13,1	15,8	16,2
1997	74,8	2,9	17,0	8,9	46,1	57,1	29,1	14,4	13,7	17,7
1998	73,1	2,8	15,8	7,9	46,6	53,5	27,0	16,1	10,5	19,6
1999	72,0	2,9	14,8	6,8	47,5	50,1	25,3	15,0	9,8	21,9
2000	69,7	2,7	13,8	6,2	47,0	46,7	23,5	13,6	9,6	23,0

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	57,6	46,5	4,5	6,3	0,3	11,7	45,8	4,8	17,6	18,6	21,4	56,4	1,7	1,1
1992	61,1	49,6	4,7	6,3	0,4	12,2	48,9	6,4	17,9	21,1	22,1	59,8	2,1	1,3
1993	67,4	55,1	5,2	6,6	0,6	12,0	55,4	6,7	18,6	24,4	24,4	65,7	2,7	1,8
1994	70,2	57,7	5,5	6,4	0,7	11,3	58,9	7,4	16,6	26,7	26,9	68,2	2,7	2,0
1995	74,2	61,3	5,7	6,3	0,8	10,6	63,5	6,9	17,6	26,2	30,3	72,2	2,7	2,0
1996	75,4	62,6	6,1	6,2	0,5	10,2	65,2	6,4	19,2	25,3	30,9	73,4	2,5	2,0
1997	74,8	62,0	6,3	5,9	0,6	8,8	66,0	6,0	18,6	25,2	31,0	72,7	2,5	2,1
1998	73,1	60,8	6,3	5,7	0,4	7,7	65,4	5,5	16,3	25,9	30,9	71,3	2,8	1,8
1999	72,0	59,9	6,2	5,6	0,3	6,9	65,1	5,0	14,4	26,8	30,8	70,2	-	1,8
2000	69,7	57,9	6,1	5,4	0,3	5,5	64,2	4,5	.	.	.	68,0	-	1,7

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
1997	125,3	60,9	108,3	66,7	59,3	65,1	120,1	6,0	70,0	64,7	59,1	54,1
1998	119,8	60,7	105,5	64,7	59,7	55,0	116,2	6,4	66,8	63,9	55,3	48,8
1999	116,4	61,1	104,6	63,4	58,7	50,1	114,5	6,0	63,2	64,7	55,0	46,9
2000	110,9	60,2	103,9	60,6	58,0	39,1	110,2	5,3	56,3	62,8	53,8	44,0

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. 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	5,2	5,1	0,0	0,2	-0,1	0,2	1,2	0,0	3,9	.	.	.	.
1992	6,8	5,6	0,3	0,7	0,1	0,1	1,6	1,0	4,0	4,9	3,1	0,7	1,9
1993	8,1	7,5	0,3	0,1	0,1	0,2	1,3	0,1	6,4	3,7	2,0	1,3	4,4
1994	6,1	5,2	0,2	0,7	0,0	0,4	0,0	0,9	4,8	6,3	3,6	1,5	-0,2
1995	7,7	5,5	0,2	2,2	-0,2	0,2	2,3	0,0	5,2	5,3	2,2	1,7	2,5
1996	3,8	4,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,2	0,4	3,2	2,7	0,8	2,6	1,1
1997	2,3	2,4	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,6	3,0	0,2	-0,1	1,8	2,1
1998	1,6	1,9	-0,2	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,6	2,6	-1,1	-0,8	2,3	2,7
1999	1,6	1,3	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,8	2,6	-1,4	-0,6	-0,5	3,0
2000	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	1,6	-1,2	-0,7	-0,7	2,0

2. Area dell'euro: raccordo disavanzo - debito

	Variazione del debito	Disavanzo(-)/avanzo(+)	Raccordo disavanzo - debito ⁹⁾											Altro ¹¹⁾
			Totale	Transazioni nelle principali attività finanziarie detenute dalle Amministrazioni pubbliche						Effetti di rivalutazione	Effetti di cambio	Altre variazioni in volume		
				Totale	Banconote, monete e depositi	Titoli ¹⁰⁾	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	5,2	-4,7	0,5	1,0	0,3	0,1	0,5	0,2	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	-0,8
1992	6,8	-4,8	1,9	0,8	0,2	0,1	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,7	0,1
1993	8,1	-5,7	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	6,1	-5,0	1,0	0,2	0,0	0,1	0,3	-0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,7	-0,1
1995	7,7	-5,0	2,7	0,6	0,0	-0,1	0,5	0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	2,2	-0,3
1996	3,8	-4,3	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,3
1997	2,3	-2,6	-0,3	-0,5	0,1	-0,1	-0,1	-0,4	-0,8	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,2
1998	1,6	-2,1	-0,5	-0,6	0,2	0,0	-0,2	-0,5	-0,9	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,3
1999	1,6	-1,2	0,4	0,2	0,5	0,1	0,1	-0,5	-0,8	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,1
2000	0,8	0,4	1,2	0,8	0,7	0,2	0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,4

Fonte: BCE.

- 1) Dati parzialmente stimati. 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) Inclusi i proventi della vendita delle licenze UMTS.
- 9) Differenza tra la variazione annuale del debito lordo e il disavanzo, in percentuale del PIL.
- 10) Esclusi gli strumenti finanziari derivati.
- 11) 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

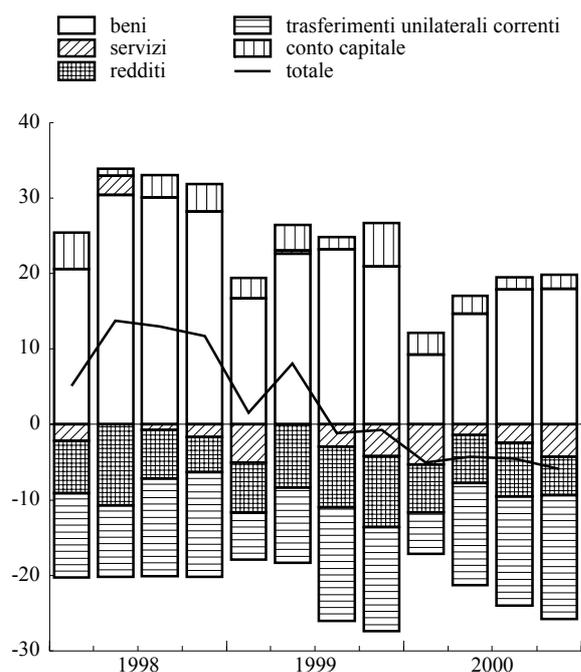
Bilancia dei pagamenti: principali voci ^{1) 2)}

(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 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
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>													
2001 gen.	-8,5	-1,9	-2,5	-6,7	2,5	1,4	-4,7	-4,5	-45,5	-5,1	47,9	2,4	11,9

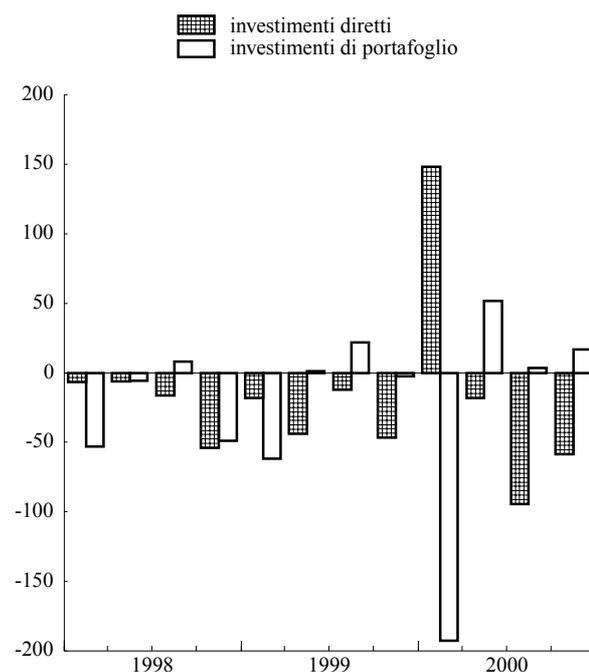
Conto corrente e conto capitale

(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 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
	<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	138,2	146,8	79,4	81,3	21,2	23,7	22,5	29,2	15,0	12,6	1,9	0,5

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			Totale		Su obbligazioni e notes		Su strumenti di mercato monetario	
					Crediti	Debiti	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 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	
		<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>					
2001 gen.	-13,0	-9,0	-4,0	8,5	6,2	2,3	

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 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
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 gen.	-34,3	-11,2	-17,8	-2,1	-16,5	-6,6	-10,0	-9,1	-9,6	0,5

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	-20,9	184,0	0,0	4,6	2,8	-12,5	18,2	159,6	-46,4	54,4	64,6	105,2	-41,9	32,3
2000	-193,6	325,2	0,0	-2,3	-6,4	4,5	-129,8	271,7	-38,7	50,9	-91,1	220,8	-57,4	51,4
1999 4° tr.	11,5	41,4	0,0	2,3	0,5	-3,9	-0,2	39,0	-5,0	7,6	4,7	31,3	11,2	4,0
2000 1° tr.	-78,9	170,2	0,0	-5,1	-6,0	-2,7	-30,0	163,1	-11,2	20,0	-18,8	143,1	-42,8	14,9
2° tr.	-29,3	-16,0	0,0	3,1	1,0	-0,3	-21,1	-20,7	-4,9	7,6	-16,2	-28,3	-9,3	2,0
3° tr.	-29,2	101,1	0,0	-1,7	-4,0	1,4	-14,3	72,3	-9,6	8,9	-4,7	63,4	-11,0	29,0
4° tr.	-56,3	69,9	0,0	1,5	2,6	6,1	-64,5	57,0	-13,1	14,4	-51,5	42,6	5,6	5,4
1999 nov.	-60,2	65,6	0,0	0,2	1,2	-2,0	-56,6	63,2	1,7	1,4	-58,3	61,8	-4,8	4,2
dic.	92,1	-78,8	0,0	3,2	0,4	-0,8	78,3	-76,0	-3,0	2,6	81,3	-78,7	13,4	-5,2
2000 gen.	-21,1	47,8	0,0	0,1	-2,9	-1,0	-2,6	43,4	-3,9	6,2	1,4	37,2	-15,6	5,3
feb.	-30,1	33,0	0,0	-1,8	-2,7	-0,3	-17,4	26,4	-4,9	7,7	-12,5	18,7	-10,0	8,6
mar.	-27,6	89,4	0,0	-3,5	-0,4	-1,4	-10,0	93,3	-2,3	6,1	-7,7	87,2	-17,2	1,0
apr.	-34,9	40,1	0,0	3,1	0,4	-0,5	-30,8	37,1	-5,4	5,7	-25,5	31,4	-4,5	0,4
mag.	-14,0	29,7	0,0	-2,4	0,5	0,6	-9,1	27,8	-0,5	-0,8	-8,5	28,7	-5,4	3,6
giu.	19,6	-85,7	0,0	2,3	0,2	-0,4	18,8	-85,7	1,0	2,6	17,8	-88,3	0,6	-2,0
lug.	5,4	20,9	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.	-26,2	54,0	0,0	-1,8	-1,5	1,0	-19,3	24,8	-0,7	-1,1	-18,6	25,9	-5,3	30,0
set.	-8,5	26,2	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.	-16,3	28,1	0,0	-0,2	7,3	2,8	-21,0	25,3	-3,6	6,8	-17,4	18,5	-2,6	0,3
nov.	-47,2	48,1	0,0	0,7	-4,1	1,9	-46,2	48,2	-6,6	7,0	-39,6	41,2	3,2	-2,7
dic.	7,2	-6,3	0,0	1,0	-0,6	1,4	2,7	-16,5	-2,8	0,6	5,5	-17,1	5,1	7,8
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>														
2001 gen.	-50,4	98,3	0,6	1,4	3,7	-6,1	-53,7	103,1	-4,2	-1,1	-49,5	104,2	-1,0	-0,1

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

2.1. Eurosistema

	Prestiti/banconote, monete e depositi			Altre attività/passività		
	Attività 1	Passività 2	Saldo 3	Attività 4	Passività 5	Saldo 6
1999	0,0	5,5	5,5	0,0	-0,9	-0,9
1999 3° trim.	0,0	-2,9	-2,9	0,0	0,0	0,0
4° trim.	0,0	2,4	2,4	0,0	0,0	0,0
2000 1° trim.	0,0	-5,1	-5,1	0,0	0,0	0,0
2° trim.	0,0	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0
3° trim.	0,0	-1,8	-1,8	0,0	0,0	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				
							3	4	5								6	7	8	9
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
	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⁾	378,0	116,2	401,639	4,3	24,4	230,9	14,4	28,0	188,4	-	-	-	0,2	2,3	14,7
feb. ⁴⁾	383,2	121,1	400,503	4,4	23,9	231,4	12,0	25,8	193,4	-	-	-	0,2	2,4	16,1
mar.	385,3	116,0	400,503	4,4	24,8	238,8	12,7	25,9	200,1	-	-	-	0,2	1,3	17,0
apr.	399,7	121,3	400,503	4,3	22,7	249,6	18,2	28,3	202,9	-	-	-	0,2	1,9	18,1
mag.	388,8	117,2	400,503	4,5	21,1	244,4	16,2	28,8	199,2	-	-	-	0,2	1,6	19,1
giu.	385,8	120,8	400,503	4,5	20,5	238,3	14,3	24,4	199,4	-	-	-	0,1	1,8	18,3
lug. ⁴⁾	391,3	119,6	399,539	4,5	20,9	244,4	10,5	27,1	206,6	-	-	-	0,2	1,9	17,5
ago.	402,6	124,3	399,539	4,8	20,9	251,5	10,9	25,2	215,3	-	-	-	0,2	1,2	17,3
set.	408,0	124,7	399,539	4,9	21,3	255,9	11,2	24,3	220,1	-	-	-	0,3	1,2	16,6
ott. ⁴⁾	416,2	125,6	399,538	4,7	21,5	263,1	10,3	24,3	228,2	-	-	-	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.	386,0	115,0	404,119	4,5	22,3	243,4	11,8	19,9	211,2	-	-	-	0,5	0,8	18,0
feb.	384,3	116,5	404,119	4,8	21,3	241,0	10,4	21,7	208,4	-	-	-	0,5	0,6	18,3

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
	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.	49,9	7,0	24,030	0,0	0,0	41,2	0,4	7,2	33,6	-	-	-	0,0	1,7	3,2
feb.	48,0	7,3	24,030	0,0	0,0	39,0	0,4	6,1	32,5	-	-	-	0,0	1,7	4,2
mar.	49,7	7,0	24,030	0,0	0,0	41,9	0,4	7,4	34,1	-	-	-	0,0	0,9	4,3
apr.	52,7	7,3	24,030	0,0	0,0	44,1	1,1	7,9	35,1	-	-	-	0,0	1,4	4,3
mag.	50,0	7,0	24,030	0,0	0,0	42,0	1,7	6,0	34,2	-	-	-	0,0	1,0	4,5
giu.	50,5	7,2	24,030	0,0	0,0	42,1	0,9	6,3	34,9	-	-	-	0,0	1,2	3,7
lug.	51,0	7,2	24,030	0,0	0,0	42,8	0,5	5,5	36,8	-	-	-	0,0	1,0	4,1
ago.	55,0	7,5	24,030	0,0	0,0	46,4	0,6	7,5	38,3	-	-	-	0,0	1,2	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
feb.	46,7	7,1	24,656	0,0	0,0	38,9	0,6	3,9	34,4	-	-	-	0,0	0,6	3,0

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 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	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	1.005,2	61,1	19,6	23,2	138,9	266,5	467,0	28,8	161,5	136,7	118,1
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.	230,2	13,7	4,7	5,0	32,4	62,1	105,1	7,0	147,9	128,8	114,9
2° trim.	248,0	15,1	5,0	5,3	34,0	64,9	116,3	7,3	159,4	136,9	116,4
3° trim.	250,7	15,2	4,7	6,1	35,6	66,9	115,0	7,2	161,1	134,8	119,5
4° trim.	276,3	17,2	5,1	6,7	36,9	72,6	130,6	7,3	177,6	146,7	121,0
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	127,5	111,7	114,1
feb.	75,5	4,5	1,6	1,7	10,7	20,8	33,9	2,2	145,5	125,6	115,8
mar.	88,6	5,2	1,8	1,8	12,3	23,7	41,2	2,6	170,8	148,8	114,8
apr.	73,5	4,5	1,6	1,6	10,2	19,5	34,0	2,1	141,7	122,3	115,9
mag.	89,3	5,5	1,8	1,9	12,0	23,2	42,3	2,6	172,2	147,9	116,4
giu.	85,2	5,1	1,6	1,8	11,8	22,2	40,1	2,6	164,2	140,3	117,0
lug.	84,9	4,9	1,5	2,0	11,5	23,3	39,4	2,4	163,7	137,5	119,0
ago.	78,2	5,0	1,6	2,0	11,6	20,6	35,1	2,4	150,8	127,0	118,8
set.	87,5	5,3	1,7	2,2	12,5	23,0	40,4	2,4	168,8	139,9	120,6
ott.	95,9	5,9	1,8	2,4	13,4	25,5	44,3	2,6	184,8	152,5	121,2
nov.	94,9	6,0	1,8	2,3	12,6	25,0	44,8	2,4	183,0	151,9	120,5
dic.	85,5	5,2	1,6	2,1	10,8	22,1	41,4	2,3	164,9	136,1	121,2
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	79,0								154,2		

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 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	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	992,5	55,0	48,0	142,7	84,8	252,7	375,0	34,3	176,4	136,3	129,4
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.	231,4	12,7	11,3	31,5	20,1	60,7	87,5	7,7	164,5	135,8	121,1
2° trim.	243,3	14,0	12,4	32,1	21,3	62,2	93,3	8,0	172,9	137,1	126,1
3° trim.	245,2	13,3	11,8	37,5	21,1	64,5	88,9	8,1	174,3	132,7	131,3
4° trim.	272,6	15,0	12,5	41,5	22,4	65,3	105,3	10,4	193,8	139,4	139,0
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	127,7	118,7
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	32,8	2,7	180,8	146,8	123,2
apr.	73,1	4,2	3,7	9,5	6,5	18,3	28,3	2,4	155,8	127,0	122,7
mag.	88,1	5,1	4,7	11,3	7,5	22,8	33,9	2,9	187,8	148,0	126,9
giu.	82,2	4,6	4,1	11,3	7,3	21,1	31,0	2,7	175,2	136,4	128,4
lug.	79,2	4,5	4,0	11,9	6,7	21,0	28,3	2,9	169,0	131,7	128,3
ago.	78,6	4,4	3,5	12,5	6,8	20,6	28,4	2,4	167,5	128,3	130,6
set.	87,4	4,5	4,2	13,2	7,6	22,9	32,3	2,8	186,4	138,3	134,8
ott.	92,4	5,2	4,2	13,2	7,8	22,9	35,3	3,7	196,9	142,1	138,6
nov.	95,0	5,1	4,4	14,8	7,9	22,6	36,5	3,8	202,6	145,5	139,2
dic.	85,3	4,8	3,9	13,6	6,8	19,8	33,5	2,9	181,9	130,7	139,2
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>											
2001 gen.	86,4								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. Saldo commerciale 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	6,1	-28,4	-119,5	54,1	13,8	92,0	-5,5
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.	-1,2	1,1	-6,5	-26,5	12,3	1,5	17,7	-0,7
2° trim.	4,7	1,1	-7,4	-26,8	12,7	2,7	23,1	-0,7
3° trim.	5,5	1,9	-7,1	-31,4	14,6	2,4	26,0	-0,9
4° trim.	3,7	2,1	-7,4	-34,8	14,4	7,3	25,2	-3,2
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	-8,7	3,5	-0,9	3,6	-0,3
feb.	0,0	0,4	-2,0	-8,5	4,0	0,7	5,6	-0,3
mar.	3,8	0,6	-2,3	-9,3	4,8	1,7	8,5	-0,1
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	4,5	0,4	8,3	-0,2
giu.	3,0	0,5	-2,5	-9,5	4,5	1,1	9,0	-0,1
lug.	5,7	0,4	-2,5	-9,9	4,8	2,3	11,2	-0,6
ago.	-0,3	0,6	-2,0	-10,5	4,8	0,0	6,7	0,1
set.	0,1	0,9	-2,6	-11,0	5,0	0,1	8,2	-0,4
ott.	3,5	0,7	-2,5	-10,8	5,6	2,6	9,0	-1,1
nov.	-0,1	0,9	-2,6	-12,5	4,7	2,4	8,3	-1,4
dic.	0,2	0,5	-2,3	-11,5	4,1	2,3	7,9	-0,6
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>								
2001 gen.	-7,4							

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	99,7	90,4	96,6	1,134	137,1	1,644	0,692
1998	101,5	101,3	101,6	99,7	96,6	99,1	1,121	146,4	1,622	0,676
1999	95,7	95,7	95,7	96,2	96,6	95,8	1,066	121,3	1,600	0,659
2000	85,7	86,5	86,9	86,8	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	96,6	96,5	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658
3° trim.	94,6	94,7	94,5	94,9	95,5	94,6	1,049	118,7	1,602	0,655
4° trim.	92,2	92,2	92,2	93,2	94,2	92,6	1,038	108,4	1,600	0,636
2000 1° trim.	89,0	89,6	89,7	89,4	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	86,2	87,3	85,3	0,905	97,4	1,544	0,612
4° trim.	83,0	84,0	84,8	84,4	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	85,2	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	84,1	-	85,1	82,9	0,856	93,3	1,522	0,600
dic.	85,4	86,4	86,9	-	88,1	85,8	0,897	100,6	1,514	0,613
<i>Ampliamento dell'area dell'euro</i>										
2001 1° trim.	88,6	89,9	90,2	90,3	91,4	88,7	0,923	109,1	1,533	0,633
2001 gen.	89,2	90,3	90,5	-	91,7	89,0	0,938	109,6	1,529	0,635
feb.	88,3	89,6	89,9	-	91,0	88,4	0,922	107,1	1,536	0,634
mar.	88,4	89,7	90,1	-	91,4	88,6	0,910	110,3	1,535	0,629
var. perc. sul mese prec. ⁴⁾										
2001 mar.	0,1	0,1	0,3	-	0,4	0,3	-1,3	3,0	0,0	-0,8
var. perc. sull'anno prec. ⁴⁾										
2001 mar.	-	-	-	-	-	-	-5,7	7,5	-4,3	3,0

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>								
9,00	7,46	8,20	1,410	1,741	7,20	1.174,7	1,616	2001 1° trim.
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.
9,13	7,46	8,16	1,417	1,807	7,09	1.173,4	1,611	mar.
								var. perc.
								sul mese prec. ⁴⁾
1,7	0,0	-0,6	1,0	4,8	-1,3	1,7	0,3	2001 mar.
								var. perc.
								sull'anno prec. ⁴⁾
8,8	0,2	0,6	0,6	14,2	-5,5	9,0	-2,6	2001 mar.

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 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	0,3	61,2	6,25	7,48	0,6	1,9	3,0	5,3	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,1	55,6	4,94	7,50	-0,9	2,3	2,8	2,1	5,2	4,6	4,27
1999	2,1	3,1	52,0	4,91	7,44	1,7	3,0	2,1	1,9	5,2	4,2	3,44
2000	2,7	2,5	46,5	5,64	7,45	1,5	1,8	2,9	6,1	4,7	1,9	5,00
1999 4° trim.	2,8	-	-	5,57	7,44	0,4	-0,6	3,3	4,6	4,9	4,1	3,78
2000 1° trim.	2,8	-	-	5,79	7,45	1,0	1,9	2,6	3,2	4,8	2,2	3,95
2° trim.	2,9	-	-	5,67	7,46	1,3	2,1	3,6	7,8	4,6	1,3	4,73
3° trim.	2,6	-	-	5,69	7,46	3,2	1,1	3,2	7,6	4,7	2,3	5,84
4° trim.	2,6	-	-	5,42	7,45	0,6	1,9	2,4	5,9	4,8	1,8	5,48
2001 1° trim.	.	-	-	5,03	7,46	.	.	.	.	.	.	5,26
2000 ott.	2,8	-	-	5,57	7,45	-	-	-	4,8	4,9	2,6	5,55
nov.	2,7	-	-	5,49	7,46	-	-	-	2,5	4,8	0,7	5,50
dic.	2,3	-	-	5,20	7,46	-	-	-	11,0	4,7	2,0	5,38
2001 gen.	2,3	-	-	5,09	7,46	-	-	-	2,9	4,6	.	5,34
feb.	2,3	-	-	5,06	7,46	-	-	-	3,6	.	.	5,27
mar.	.	-	-	4,95	7,46	-	-	-	.	.	.	5,16
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	2,6	-0,4	4,1	2,0	7,2	6,8	3,32
2000	1,3	.	.	5,37	8,45	2,7	5,6	3,6	8,5	5,9	6,2	4,07
1999 4° trim.	1,0	-	-	5,69	8,65	1,2	-1,1	4,2	3,6	6,8	9,1	3,69
2000 1° trim.	1,2	-	-	5,79	8,50	3,4	5,7	4,2	5,9	6,5	8,7	3,99
2° trim.	1,2	-	-	5,30	8,28	1,4	4,5	4,1	10,2	6,0	8,9	4,09
3° trim.	1,3	-	-	5,30	8,40	2,3	5,3	3,7	9,1	5,7	5,1	4,14
4° trim.	1,5	-	-	5,09	8,60	3,9	6,7	2,3	8,7	5,4	2,2	4,06
2001 1° trim.	.	-	-	4,83	9,00	.	.	.	.	.	.	4,10
2000 ott.	1,3	-	-	5,23	8,52	-	-	-	7,2	5,5	1,2	4,03
nov.	1,8	-	-	5,13	8,63	-	-	-	9,0	5,6	3,4	4,02
dic.	1,3	-	-	4,92	8,66	-	-	-	9,9	5,1	2,1	4,13
2001 gen.	1,6	-	-	4,89	8,91	-	-	-	9,4	5,4	0,4	4,14
feb.	1,5	-	-	4,86	8,98	-	-	-	.	5,3	-1,2	4,10
mar.	.	-	-	4,75	9,13	-	-	-	.	.	.	4,06
Regno Unito												
1997	1,8	-2,0	51,1	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,6	0,4	48,1	5,60	0,676	0,0	2,9	2,6	0,8	6,3	9,7	7,42
1999	1,3	1,3	45,7	5,01	0,659	-1,0	3,5	2,3	0,6	6,1	5,3	5,54
2000	0,8	1,9	42,9	5,33	0,609	-1,5	.	3,0	1,5	5,5	6,6	6,19
1999 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	6,3	43,7	5,60	0,614	-1,5	3,1	3,2	1,9	5,9	3,8	6,20
2° trim.	0,6	-0,4	43,7	5,31	0,610	-1,4	0,9	3,4	2,6	5,6	5,7	6,28
3° trim.	0,8	2,1	42,3	5,31	0,612	-1,8	1,4	3,0	0,7	5,4	8,4	6,21
4° trim.	0,9	-0,1	42,6	5,09	0,600	-1,4	.	2,6	0,9	5,4	8,3	6,07
2001 1° trim.	.	.	.	4,90	0,633	.	.	.	.	.	.	5,72
2000 ott.	1,0	7,0	42,0	5,20	0,589	-	-	-	0,6	5,4	8,8	6,16
nov.	1,0	-3,8	42,6	5,11	0,600	-	-	-	0,1	5,4	8,3	6,09
dic.	0,9	-3,6	42,6	4,95	0,613	-	-	-	1,9	5,2	7,9	5,96
2001 gen.	0,9	15,9	41,2	4,94	0,635	-	-	-	1,2	.	9,6	5,84
feb.	0,8	3,3	40,4	4,95	0,634	-	-	-	0,6	.	.	5,76
mar.	.	.	.	4,82	0,629	-	-	-	.	.	.	5,55

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

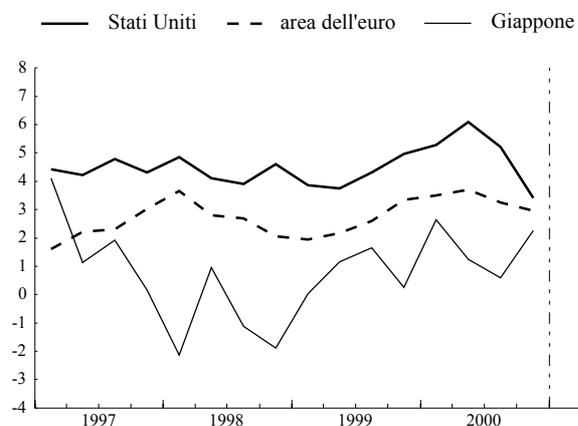
Indicatori economici e finanziari

(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	53,4
1999	2,2	-1,7	4,2	4,8	4,2	7,6	5,42	5,64	1,066	1,0	50,3
2000	3,4	-3,8	5,0	6,0	4,0	6,1	6,53	6,03	0,924	2,2	44,5
1999 4° trim.	2,6	-3,1	5,0	5,6	4,1	6,3	6,14	6,13	1,038	1,3	50,3
2000 1° trim.	3,2	-3,7	5,3	6,3	4,0	6,0	6,11	6,48	0,986	2,0	49,3
2° trim.	3,3	-4,4	6,1	7,0	4,0	6,1	6,63	6,18	0,933	2,1	46,5
3° trim.	3,5	-5,4	5,2	6,4	4,0	6,0	6,70	5,89	0,905	2,3	45,2
4° trim.	3,4	-1,5	3,4	4,3	4,0	6,2	6,69	5,56	0,868	2,4	44,5
2001 1° trim.	.	.	.	.	4,2	.	5,35	5,04	0,923	.	.
2000 ott.	3,4	-	-	5,5	3,9	6,2	6,78	5,74	0,855	-	-
nov.	3,4	-	-	4,5	4,0	6,1	6,75	5,72	0,856	-	-
dic.	3,4	-	-	3,0	4,0	6,4	6,54	5,23	0,897	-	-
2001 gen.	3,7	-	-	1,9	4,2	6,9	5,73	5,14	0,938	-	-
feb.	3,5	-	-	0,9	4,2	7,6	5,35	5,10	0,922	-	-
mar.	.	-	-	.	4,3	.	4,96	4,89	0,910	-	-
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	-6,3	1,7	5,8	4,7	2,1	0,28	1,76	99,5	.	-
1999 4° trim.	-1,0	-6,0	0,3	4,8	4,7	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	-5,0	2,3	4,5	4,8	2,1	0,56	1,73	95,3	-	-
2001 1° trim.	.	.	.	.	.	.	0,37	1,38	109,1	-	-
2000 ott.	-0,9	-6,6	-	6,6	4,7	2,1	0,52	1,83	92,7	-	-
nov.	-0,5	-4,0	-	3,3	4,8	2,1	0,55	1,75	93,3	-	-
dic.	-0,2	-4,5	-	3,8	4,9	2,2	0,62	1,62	100,6	-	-
2001 gen.	0,1	-2,9	-	2,0	4,9	2,4	0,50	1,54	109,6	-	-
feb.	-0,1	.	-	-2,0	4,7	2,7	0,41	1,43	107,1	-	-
mar.	.	.	-	.	.	.	0,19	1,19	110,3	-	-

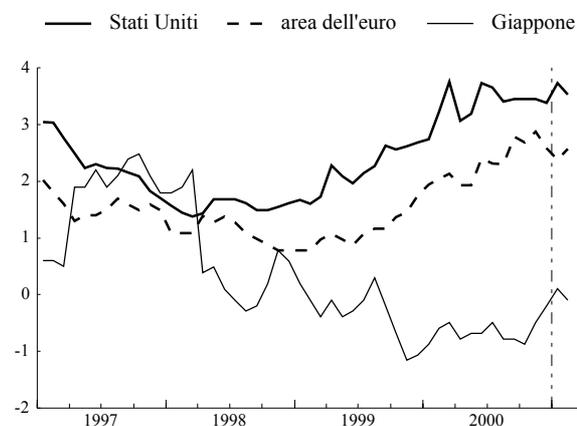
PIL a prezzi costanti

(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.

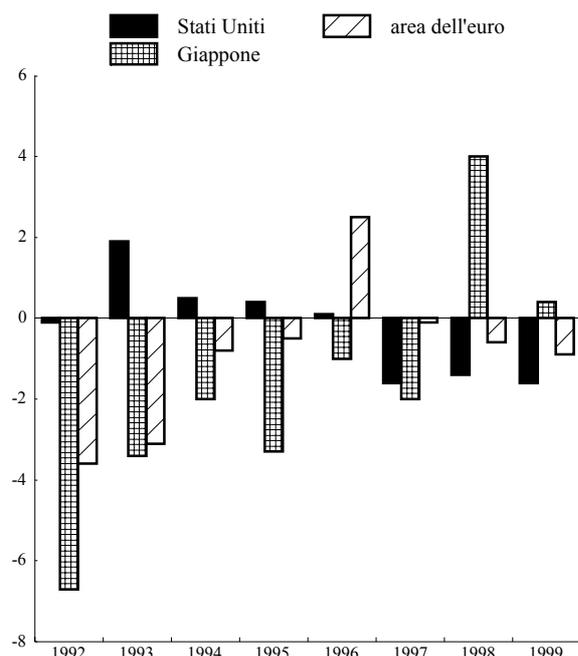
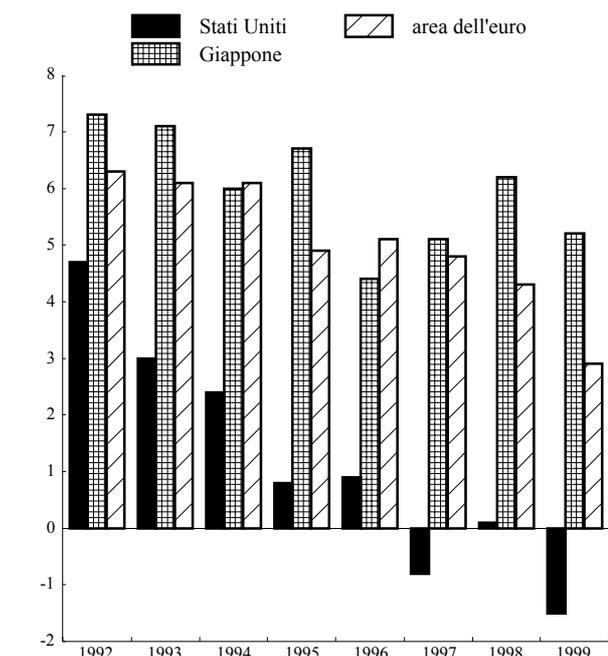
4) Per ulteriori informazioni, cfr. tavola 10.

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													
1997	18,1	19,9	-1,5	9,4	8,6	1,8	8,7	3,4	1,8	11,7	3,8	12,1	4,6
1998	18,8	20,8	-2,3	9,6	8,8	3,9	8,5	5,4	1,7	12,3	5,8	12,4	5,8
1999	18,5	21,1	-3,4	9,8	9,3	7,4	8,7	9,0	3,6	12,6	5,2	11,0	6,7
2000	18,3	21,8	-4,4	10,2	9,7	5,2	8,9	6,8	2,9	12,5	3,1	9,4	5,9
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	11,5	6,6
2° tr.	18,4	20,8	-3,2	9,6	9,5	8,2	8,7	9,6	0,4	12,7	5,1	11,2	6,7
3° tr.	18,4	21,1	-3,6	9,8	9,3	7,7	8,6	8,9	3,7	12,6	4,7	10,8	6,3
4° tr.	18,3	21,4	-3,9	10,0	9,3	6,2	8,7	7,8	4,2	12,6	6,6	10,5	7,1
2000 1° tr.	18,2	21,4	-4,0	9,9	9,6	5,8	8,8	7,2	5,6	12,8	4,3	9,8	7,8
2° tr.	18,5	22,0	-4,1	10,3	9,6	6,0	9,0	7,6	3,5	12,5	4,4	9,6	5,8
3° tr.	18,5	21,9	-4,5	10,5	9,9	5,7	9,1	7,4	2,3	12,5	2,8	9,3	5,7
4° tr.	17,8	21,8	-4,8	10,3	9,7	3,2	8,6	5,2	0,5	12,3	0,9	8,8	4,1
Giappone													
1997	30,2	28,7	2,2	16,6	16,1	3,2	13,8	1,2	0,1	6,0	6,9	11,3	0,7
1998	29,1	26,9	2,6	15,6	15,6	-6,4	13,3	-9,1	-1,4	5,3	5,4	11,7	-0,5
1999	27,8	26,0	2,2	14,5	14,7	2,5	13,7	-2,8	1,2	5,3	6,6	11,3	-0,5
2000	.	26,0	.	.	.	1,3	.	0,1	-0,3	.	4,7	.	-0,3
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	3,9	.	11,6	.	-2,2
2000 1° tr.	.	26,3	.	.	.	7,7	.	-3,4	-3,4	.	3,9	.	9,7
2° tr.	.	24,8	.	.	.	-26,9	.	-19,6	0,4	.	5,2	.	-9,2
3° tr.	.	27,1	.	.	.	18,6	.	5,0	-0,6	.	-0,7	.	2,3
4° tr.	.	27,1	.	.	.	4,7	.	16,6	2,2	.	10,4	.	0,5

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	.	4.614,5	.	7.805,5	.	5.169,0	.
feb.	1.787,4	.	4.001,0	.	4.601,3	.	7.825,5	.	5.171,3	.
mar.	1.809,5	.	4.019,8	.	4.618,4	.	7.900,8	.	5.219,0	.
apr.	1.824,0	.	4.040,2	.	4.658,6	.	7.933,2	.	5.240,7	.
mag.	1.856,2	.	4.069,1	.	4.694,9	.	8.010,2	.	5.278,0	.
giu.	1.900,6	.	4.096,6	.	4.720,7	.	8.087,6	.	5.371,5	.
lug.	1.901,2	.	4.114,6	.	4.730,7	.	8.106,4	.	5.407,9	.
ago.	1.865,9	.	4.082,4	.	4.712,9	.	8.109,2	.	5.402,9	.
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	.	8.230,2	.	5.490,4	.
nov.	1.933,2	.	4.139,8	.	4.814,3	.	8.330,0	.	5.556,3	.
dic.	1.988,5	.	4.239,1	.	4.909,1	.	8.354,9	.	5.589,0	.
2000 gen.	1.997,1	9,4	4.233,2	4,3	4.917,5	5,4	8.411,8	8,1	5.633,8	8,8
feb.	1.986,7	10,8	4.226,5	5,3	4.938,8	6,3	8.472,6	8,5	5.670,0	9,5
mar.	1.998,1	10,1	4.236,3	5,0	4.978,9	6,7	8.567,9	8,4	5.741,4	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	4,6	5.071,5	6,1	8.670,3	8,2	5.834,5	10,3
giu.	2.038,0	7,1	4.281,7	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	9,2
ago.	2.002,5	7,0	4.268,0	4,1	5.082,9	5,8	8.700,3	7,1	5.951,9	9,6
set.	2.014,5	6,1	4.274,8	4,0	5.084,6	5,4	8.787,8	7,2	6.038,9	10,1
ott.	2.013,7	5,6	4.281,4	3,7	5.104,5	5,3	8.830,1	6,6	6.082,9	9,9
nov.	2.032,4	4,9	4.303,6	3,7	5.140,0	5,1	8.877,8	6,1	6.119,0	9,4
dic.	2.098,9	5,5	4.396,8	3,7	5.209,7	5,2	8.899,1	6,4	6.152,2	9,6

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	6.051,2
ago.	2,86	3,37	3,65	5,10	239,1	50,2	32,3	17,5	35,8	6.087,6
set.	2,89	3,43	3,75	5,27	311,6	51,7	31,2	17,1	59,8	6.145,9
ott.	3,53	3,81	4,16	5,51	305,1	51,6	30,2	18,2	52,6	6.199,7
nov.	3,64	3,82	4,07	5,22	285,1	57,1	26,2	16,7	41,8	6.242,8
dic.	3,58	3,94	4,24	5,32	236,0	66,7	20,1	13,2	-32,7	6.215,0
2000 gen.	3,47	4,04	4,43	5,72	347,6	56,6	30,5	12,9	1,6	6.210,7
feb.	3,65	4,18	4,59	5,68	353,1	58,0	26,5	15,5	60,1	6.269,6
mar.	3,86	4,33	4,62	5,51	377,2	58,9	26,5	14,6	52,8	6.324,3
apr.	4,03	4,42	4,61	5,43	344,8	54,3	26,3	19,4	38,0	6.360,4
mag.	4,44	4,88	5,04	5,53	381,9	60,3	22,8	16,9	51,0	6.420,2
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	6.489,4
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	6.546,2
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	313,3	63,5	14,7	21,8	-40,7	6.565,4

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 in 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

B.1 Prezzi

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

	IAPC						Prezzi alla produzione dei beni industriali (escluse le costruzioni)	Deflatori del PIL			
	Totale							PIL	Consumi privati	Consumi pubblici	Investimenti fissi lordi
	Beni					Servizi					
	1	2	Alimentari	Beni industriali non energetici	Beni energetici						
3			4	5	6	7	8	9	10	11	
1996	2,3	2,0	2,3	1,6	3,1	2,9	0,4	2,1	2,5	2,2	1,0
1997	1,7	1,2	1,5	0,6	2,6	2,5	1,1	1,6	2,0	1,8	1,1
1998	1,2	0,7	1,7	1,0	-2,6	2,0	-0,7	1,7	1,5	1,7	1,0
1999	1,1	0,9	0,6	0,7	2,3	1,6	-0,4	1,2	1,2	2,3	0,9
2000	2,4	2,7	1,4	0,7	13,4	1,7	5,4	1,2	2,3	1,8	2,4
1999 4° trim.	1,5	1,5	0,5	0,5	8,0	1,5	2,2	1,0	1,6	2,5	1,5
2000 1° trim.	2,1	2,3	0,5	0,5	13,7	1,6	4,4	1,1	2,2	1,9	2,0
2° trim.	2,1	2,3	0,9	0,6	12,3	1,7	5,2	1,1	2,1	1,6	2,3
3° trim.	2,5	2,9	1,9	0,6	13,7	1,8	5,8	1,3	2,4	1,8	2,5
4° trim.	2,7	3,2	2,2	1,1	13,8	1,9	6,1	1,3	2,4	1,7	2,8
1999 dic.	1,7	1,8	0,6	0,5	10,2	1,6	2,9	-	-	-	-
2000 gen.	1,9	2,0	0,4	0,5	12,2	1,7	3,8	-	-	-	-
feb.	2,1	2,3	0,6	0,5	13,6	1,6	4,4	-	-	-	-
mar.	2,2	2,5	0,4	0,6	15,4	1,6	4,9	-	-	-	-
apr.	1,9	1,9	0,7	0,6	10,3	1,8	4,7	-	-	-	-
mag.	1,9	2,2	0,8	0,6	12,0	1,6	5,3	-	-	-	-
giu.	2,4	2,7	1,2	0,7	14,6	1,7	5,6	-	-	-	-
lug.	2,4	2,7	1,7	0,5	13,5	1,7	5,6	-	-	-	-
ago.	2,4	2,7	2,0	0,6	12,0	1,8	5,6	-	-	-	-
set.	2,8	3,4	2,1	0,9	15,6	1,8	6,3	-	-	-	-
ott.	2,7	3,3	2,0	1,0	14,7	1,9	6,6	-	-	-	-
nov.	2,9	3,5	2,2	1,1	15,3	1,9	6,4	-	-	-	-
dic.	2,6	3,0	2,3	1,1	11,3	1,8	5,4	-	-	-	-

B.2 Indicatori congiunturali e finanza pubblica

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	PIL in termini reali e componenti della domanda				Produzione industriale (escluse le costruzioni)	Vendite al dettaglio (a prezzi costanti)	Occupazione (intera economia)	Disoccupazione (in perc. delle forze di lavoro)	Bilancia commerciale (in miliardi di euro; miliardi di ECU fino a fine 1998)	Finanza pubblica	
	PIL	Consumi privati	Consumi pubblici	Investimenti fissi lordi						Disavanzo (-) / avanzo (+) (in perc. del PIL)	Debito pubblico totale (in perc. del PIL)
1996	1,4	1,6	1,7	1,3	0,3	0,5	0,5	11,5	62,4	-4,3	76,0
1997	2,3	1,6	0,9	2,6	4,2	1,3	0,9	11,5	74,5	-2,6	75,4
1998	2,8	3,1	1,1	4,9	4,4	3,0	1,8	10,9	68,4	-2,1	73,7
1999	2,5	2,8	1,6	5,3	2,0	2,6	2,2	10,0	34,0	-1,2	72,6
2000	3,4	2,6	1,6	4,7	5,5	2,3	.	9,1	-9,1	-0,7	70,3
1999 4° tr.	3,4	2,7	1,7	5,6	4,4	3,3	2,2	9,7	8,7	-	-
2000 1° tr.	3,5	2,5	1,8	5,8	4,8	2,2	2,3	9,5	-6,1	-	-
2° tr.	3,7	3,2	1,8	5,0	6,1	3,3	2,5	9,2	-1,8	-	-
3° tr.	3,3	2,5	1,3	4,1	5,8	2,5	2,3	9,0	0,2	-	-
4° tr.	3,0	2,1	1,6	3,9	5,4	1,4	.	8,8	-1,4	-	-
1999 dic.	-	-	-	-	5,3	2,9	-	9,6	1,5	-	-
2000 gen.	-	-	-	-	2,7	2,4	-	9,6	-6,3	-	-
feb.	-	-	-	-	5,9	3,8	-	9,5	-1,5	-	-
mar.	-	-	-	-	5,7	0,5	-	9,4	1,7	-	-
apr.	-	-	-	-	6,1	4,1	-	9,2	-1,0	-	-
mag.	-	-	-	-	7,8	4,8	-	9,2	-0,8	-	-
giu.	-	-	-	-	4,5	1,1	-	9,1	0,0	-	-
lug.	-	-	-	-	5,6	2,1	-	9,0	3,9	-	-
ago.	-	-	-	-	6,8	1,9	-	9,0	-1,8	-	-
set.	-	-	-	-	5,2	3,5	-	8,9	-1,8	-	-
ott.	-	-	-	-	3,9	0,9	-	8,8	1,7	-	-
nov.	-	-	-	-	4,5	1,2	-	8,8	-1,8	-	-
dic.	-	-	-	-	8,1	1,9	-	8,7	-1,3	-	-

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

C. Bilancia dei pagamenti: principali voci¹⁾

(miliardi di euro; flussi netti)

	Conto corrente					Conto capitale	Investimenti diretti	Investimenti di portafoglio	Strumenti finanziari derivati	Altri investimenti
	Totale	Beni	Servizi	Redditi	Trasferimenti correnti					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	-38,5	36,8	-3,0	-25,9	-46,3	10,9	-25,6	-111,7	-3,3	134,3
2000 1° tr.	-11,5	3,1	-3,9	-6,6	-4,2	3,9	147,5	-190,4	2,7	91,6
2° tr.	-9,4	8,9	1,3	-6,8	-12,7	3,2	-18,0	52,9	4,8	-45,6
3° tr.	-6,2	12,7	2,1	-7,4	-13,5	1,6	-95,9	7,6	0,5	70,7
4° tr.	-11,4	12,2	-2,4	-5,2	-15,9	2,2	-59,1	18,1	-11,3	17,5
2000 gen.	-10,4	-2,4	-1,8	-5,2	-1,1	1,5	0,5	-4,2	-0,8	28,6
feb.	-1,1	2,2	-1,8	-1,0	-0,4	0,9	145,9	-151,7	1,9	1,4
mar.	0,0	3,3	-0,3	-0,4	-2,7	1,5	1,1	-34,4	1,6	61,6
apr.	-7,0	2,5	-0,7	-4,0	-4,8	2,3	1,1	-5,6	2,1	6,1
mag.	-1,1	2,3	0,7	-1,2	-2,9	0,6	-8,5	1,1	0,4	16,8
giu.	-1,3	4,0	1,3	-1,6	-5,1	0,3	-10,5	57,4	2,3	-68,4
lug.	-2,6	6,3	1,5	-4,8	-5,5	0,5	-24,6	-13,1	-0,4	27,8
ago.	-3,6	2,4	1,0	-1,7	-5,3	0,2	-42,8	17,1	-0,9	25,4
set.	0,0	4,0	-0,4	-0,9	-2,7	0,9	-28,5	3,7	1,8	17,5
ott.	-1,2	6,2	-0,3	-1,3	-5,8	0,2	-15,7	-1,2	-2,2	13,3
nov.	-4,3	2,5	0,3	-2,3	-4,9	1,0	-9,5	-2,8	-4,2	0,3
dic.	-5,9	3,4	-2,5	-1,7	-5,2	1,0	-33,9	22,1	-4,9	3,9

D. 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	111,2	95,4	105,8
1997	99,1	99,4	99,2	99,7	90,3	96,5
1998	101,5	101,3	101,5	99,7	96,5	99,1
1999	95,6	95,7	95,7	96,2	96,5	95,8
2000	85,4	86,3	86,8	86,6	88,0	86,1
1999 4° trim.	92,0	92,1	92,2	93,1	94,1	92,5
2000 1° trim.	88,8	89,5	89,6	89,3	90,9	89,4
2° trim.	85,7	86,4	86,8	87,0	88,2	86,5
3° trim.	84,5	85,4	86,0	86,0	87,1	85,1
4° trim.	82,7	83,8	84,6	84,2	85,7	83,5
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	84,3	-	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	86,8	-	87,9	85,7

Fonte: BCE.

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

Note tecniche ¹⁾

Relative alla tavola 2.4

La destagionalizzazione degli aggregati monetari dell'area dell'euro

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA (versione 0.2.2) ²⁾. 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. 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. I fattori stagionali vengono rivisti con frequenza annuale o qualora ritenuto necessario.

Calcolo dei tassi di crescita

I tassi di crescita possono essere calcolati alternativamente: (a) dai flussi; (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:

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

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

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 (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.

Relative alla tavola 4.1

La destagionalizzazione dello IAPC

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA (versione 0.2.2) ²⁾. La destagionalizzazione dello IAPC complessivo per l'area dell'euro viene effettuata indirettamente aggregando le serie destagionalizzate, per l'area dell'euro, relative agli alimentari trasformati, agli alimentari non trasformati, ai beni industriali non energetici e ai servizi. La componente dei beni energetici viene aggiunta come serie grezza in quanto non vi è evidenza di un andamento stagionale. I fattori stagionali vengono rivisti con frequenza annuale o qualora ritenuto necessario.

1) Per ulteriori dettagli, cfr. la pubblicazione della BCE Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area (agosto 2000).

2) 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. Per fini interni vengono utilizzati anche modelli moltiplicativi di TRAMO-SEATS. Per dettagli su TRAMO-SEATS, 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 10 aprile 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.

Nella tavola C sono riportate serie storiche per le principali voci della bilancia dei pagamenti per l'area dell'euro più la Grecia. La metodologia utilizzata è in genere la stessa seguita nella sezione 8. Tutte le informazioni disponibili riguardo ai dati storici sono riportate nel sito Internet della BCE (nella sezione "*Statistics: latest monetary, financial and balance of payments statistics – release schedules*").

Infine, la tavola D 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 I 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 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 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, 1° marzo, 15 marzo, 29 marzo e 11 aprile 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.

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.
Una valutazione delle statistiche economiche generali per l'area dell'euro, aprile 2001.
Il sistema delle garanzie per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, aprile 2001.
L'introduzione delle banconote e delle monete in euro, aprile 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.
- 46 *A two-factor model of the German term structure of interest rates*, di N. Cassola e J. B. Luís, marzo 2001.
- 47 *Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter?*, di R. Gropp e J. Vesala, marzo 2001.
- 48 *Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets*, di M. Fratzscher, marzo 2001.
- 51 *The functional form of the demand for euro area M1*, di L. Stracca, marzo 2001.
- 52 *Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms?*, di G. Peersman e F. Smets, marzo 2001.
- 53 *An evaluation of some measures of core inflation for the euro area*, di J.-L. Vega e M. A. Wynne, aprile 2001.
- 54 *Assessment criteria for output gap estimates*, di G. Camba-Méndez e D. Rodriguez Palenzuela, aprile 2001.
- 55 *Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area*, di A. Calza, G. Gartner e J. Sousa, aprile 2001.
- 57 *Model-based indicators of labour market rigidity*, di S. Fabiani e D. Rodriguez Palenzuela, aprile 2001.
- 58 *Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities*, di G. Perez-Quiros e A. Timmermann, aprile 2001.
- 59 *Uncertain potential output: implications for monetary policy*, di M. Ehrmann e F. Smets, aprile 2001.

60 *A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties*, di E. Angelini, J. Henry e R. Mestre, aprile 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: raccolta di strumenti giuridici, giugno 1998-maggio 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.

EU banks' income structure, aprile 2000.

Informazioni statistiche raccolte ed elaborate dal SEBC, maggio 2000.

Correspondent central banking model (CCBM), luglio 2000.
Requisiti della Banca centrale europea nel campo delle statistiche economiche generali, 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.
Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank, gennaio 2001.
Cross-border use of collateral: A user's survey, febbraio 2001.
Price effects of regulatory reform in selected net work industries, marzo 2001.
Il ruolo delle banche centrali nella vigilanza prudenziale, marzo 2001.
Il bilancio annuale della BCE, marzo 2001.

Opuscoli informativi

TARGET: Facts, figures, future, settembre 1999.
The ECB payment mechanism, agosto 2000.
The euro: integrating financial services, agosto 2000.
TARGET, agosto 2000.
The European Central Bank, aprile 2001.
Le banconote e le monete in euro, maggio 2001.