BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

BOLLETTINO MENSILE
MARZO

BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA

Nel 2013 tutte
le pubblicazioni della BCE
saranno caratterizzate
da un motivo tratto
dalla banconota
da 5 euro

BOLLETTINO MENSILE
MARZO 2013

© Banca centrale europea, 2013

Indirizzo
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germany

Recapito postale
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefono
+49 69 1344 0

Sito internet
http://www.ecb.europa.eu

Fax
+49 69 1344 6000

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 6 marzo 2013.

ISSN 1561-0276 (stampa)
ISSN 1725-2997 (online)

Stampato nel mese di marzo 2013 presso la Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia in Roma.

INDICE

EDITORIALE 5

ANDAMENTI ECONOMICI E MONETARI

1 Il contesto esterno all'area dell'euro 9

2 Gli andamenti monetari e finanziari 20

Riquadro 1 Andamenti recenti nel conto finanziario della bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro 27

Riquadro 2 Condizioni di liquidità e operazioni di politica monetaria nel periodo dal 14 novembre 2012 al 12 febbraio 2013 34

3 Prezzi e costi 55

Riquadro 3 Come i profitti influenzano le pressioni interne sui prezzi nell'area dell'euro 61

4 La produzione, la domanda e il mercato del lavoro 65

Riquadro 4 Andamento dell'accumulazione delle scorte dal 2008 68

Riquadro 5 Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE 77

5 Andamento della finanza pubblica 83

Riquadro 6 Effetti sulla crescita di un elevato debito pubblico 88

STATISTICHE DELL'AREA DELL'EURO S1

ALLEGATI

Cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema I

Pubblicazioni prodotte dalla Banca centrale europea VII

Glossario IX

SIGLARIO

PAESI

BE	Belgio	HU	Ungheria
BG	Bulgaria	MT	Malta
CZ	Repubblica Ceca	NL	Paesi Bassi
DK	Danimarca	AT	Austria
DE	Germania	PL	Polonia
EE	Estonia	PT	Portogallo
IE	Irlanda	RO	Romania
GR	Grecia	SI	Slovenia
ES	Spagna	SK	Slovacchia
FR	Francia	FI	Finlandia
IT	Italia	SE	Svezia
CY	Cipro	UK	Regno Unito
LV	Lettonia	JP	Giappone
LT	Lituania	US	Stati Uniti
LU	Lussemburgo		

ALTRE

BCE	Banca centrale europea
BCN	Banche centrali nazionali
b.d.p.	bilancia dei pagamenti
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
CD	Certificati di deposito
CLUPM	Costo del lavoro per unità di prodotto nell'industria manifatturiera
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
HWWI	Istituto per l'economia internazionale di Amburgo
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
IPP	Indice dei prezzi alla produzione
MBP5	Manuale del FMI sulla bilancia dei pagamenti (5ª edizione)
NACE	classificazione statistica delle attività economiche nell'Unione europea
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
PIL	Prodotto interno lordo
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEC 95	Sistema europeo dei conti nazionali 1995
SITC rev. 4	Standard International Trade Classification (4ª revisione)
TCE	Tasso di cambio effettivo
UE	Unione europea
UEM	Unione economica e monetaria

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

EDITORIALE

Nella riunione del 7 marzo, sulla base della consueta analisi economica e monetaria il Consiglio direttivo ha deciso di lasciare invariati i tassi di interesse di riferimento della BCE. L'inflazione misurata sullo IAPC è diminuita ulteriormente, come anticipato, portandosi al di sotto del 2 per cento in febbraio. Nell'orizzonte rilevante per la politica monetaria le pressioni inflazionistiche dovrebbero rimanere contenute. Il ritmo dell'espansione di fondo della moneta permane moderato. Le aspettative di inflazione nell'area dell'euro restano saldamente ancorate in linea con l'obiettivo del Consiglio direttivo di mantenere i tassi di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento nel medio periodo. Nel complesso, ciò consente all'orientamento di politica monetaria di rimanere accomodante. I dati disponibili continuano a indicare che la debolezza economica dell'area dell'euro si è protratta fino agli inizi dell'anno, pur confermando sostanzialmente i segnali di stabilizzazione di una serie di indicatori, ancorché su livelli contenuti. Allo stesso tempo, gli aggiustamenti di bilancio necessari nei settori pubblico e privato seguiteranno a gravare sull'attività economica. Nel prosieguo del 2013 l'attività dovrebbe recuperare gradualmente, sostenuta dal rafforzamento della domanda mondiale e dall'orientamento accomodante della politica monetaria. Per promuovere la fiducia, è fondamentale che i governi continuino ad attuare le riforme strutturali, consolidino i progressi realizzati nel risanamento dei conti pubblici e proseguano nella ristrutturazione del settore finanziario.

Per quanto riguarda la liquidità delle banche, le controparti hanno finora rimborsato un importo di 224,8 miliardi di euro dei 1.018,7 miliardi ottenuti nelle due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) a tre anni regolate nel dicembre 2011 e nel marzo 2012. In termini netti, ciò implica che dell'incremento del volume in essere di rifinanziamento bancario tramite le operazioni di politica monetaria della BCE, pari a circa 500 miliardi di euro erogati tra metà dicembre 2011 e inizio marzo 2012, sono stati rimborsati circa 200 miliardi di euro. Tali rimborsi riflettono il miglioramento del clima di fiducia nei mercati finanziari negli ultimi mesi e il ridursi della loro frammentazione. Il Consiglio direttivo segue con attenzione le condizioni del mercato monetario e il loro potenziale impatto sull'orientamento di politica monetaria e sul funzionamento del relativo meccanismo di trasmissione all'economia. L'orientamento di politica monetaria rimarrà accomodante, con piena aggiudicazione della liquidità richiesta.

Per quanto concerne l'analisi economica, il dato sul PIL per il quarto trimestre del 2012 è risultato modesto; la seconda stima dell'Eurostat indica una contrazione dello 0,6 per cento sul periodo precedente, ascrivibile in prevalenza a un calo della domanda interna, ma anche alla debolezza delle esportazioni. Per il 2013, i recenti dati e indicatori suggeriscono che l'attività economica dovrebbe cominciare a stabilizzarsi nella prima parte dell'anno. Nel secondo semestre dovrebbe iniziare a manifestarsi una graduale ripresa, in un contesto in cui la crescita delle esportazioni beneficerebbe del rafforzamento della domanda mondiale e la domanda interna sarebbe sostenuta dall'orientamento accomodante della politica monetaria. In aggiunta, il miglioramento osservato nei mercati finanziari da luglio dello scorso anno e la continua attuazione delle riforme strutturali dovrebbero trasmettersi all'economia. Allo stesso tempo, gli aggiustamenti di bilancio necessari nei settori pubblico e privato e le condizioni di credito restrittive connesse seguiteranno a gravare sull'attività economica.

Tale valutazione trova riscontro anche nelle proiezioni macroeconomiche di marzo 2013 per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE, che indicano una variazione del PIL in termini reali compresa, in media d'anno, tra il -0,9 e il -0,1 per cento nel 2013 e tra lo 0,0 e il 2,0 nel 2014. Rispetto alle proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema di dicembre 2012, gli intervalli di valori sono stati rivisti lievemente al ribasso. La revisione per il 2013 riflette in prevalenza l'effetto di trascinamento più negativo derivante dal dato del PIL per il quarto trimestre del 2012, mentre il profilo previsto per la ripresa è rimasto sostanzialmente invariato.

Il Consiglio direttivo continua a ritenere che le prospettive economiche dell'area dell'euro siano soggette a rischi al ribasso, connessi alla possibilità di una domanda interna e di esportazioni più deboli delle attese e a una lenta o insufficiente attuazione delle riforme strutturali nell'area dell'euro. Questi fattori potrebbero ripercuotersi sul miglioramento del clima di fiducia e quindi ritardare la ripresa economica.

Secondo la stima rapida dell'Eurostat, l'inflazione sui dodici mesi misurata sullo IAPC si è portata all'1,8 per cento lo scorso febbraio, dal 2,0 di gennaio. Il continuo calo del tasso di inflazione è riconducibile soprattutto alle componenti energetica e alimentare dell'indice dei prezzi. In prospettiva, se da un lato la dinamica mensile dell'inflazione complessiva può risultare in certa misura variabile, dall'altro lato le pressioni di fondo sui prezzi dovrebbero rimanere contenute a fronte della debole attività economica nell'area dell'euro. Le aspettative di inflazione sono ben ancorate in linea con la stabilità dei prezzi nel medio periodo.

Le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro di marzo 2013, formulate dagli esperti della BCE, prevedono che l'inflazione misurata sullo IAPC si collochi, in media d'anno, in un intervallo di valori dell'1,2-2,0 per cento nel 2013 e dello 0,6-2,0 nel 2014. Rispetto alle proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema di dicembre 2012 gli intervalli sono pressoché invariati.

In base alla valutazione del Consiglio direttivo, i rischi per le prospettive sull'andamento dei prezzi continuano a essere sostanzialmente bilanciati nel medio periodo; quelli al rialzo sono connessi a incrementi superiori alle attese dei prezzi amministrati e delle imposte indirette, nonché ai rincari del petrolio, mentre quelli al ribasso alla maggiore debolezza dell'attività economica.

Passando all'analisi monetaria, i dati di gennaio 2013 confortano la valutazione del Consiglio direttivo secondo la quale il ritmo dell'espansione di fondo della moneta seguita a essere moderato. Il tasso di incremento sui dodici mesi di M3 è rimasto essenzialmente invariato al 3,5 per cento in gennaio, dopo il 3,4 di dicembre 2012. Il tasso di crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ristretto M1 è aumentato al 6,7 per cento, dal 6,3 di dicembre. La raccolta di depositi da parte delle IFM in alcuni paesi soggetti a tensioni si è rafforzata ulteriormente in gennaio.

Il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) erogati alle società non finanziarie si è collocato al -1,5 per cento in gennaio, dopo il -1,3 di dicembre. Il tasso di incremento dei prestiti delle IFM alle famiglie si è moderato lievemente, allo 0,5 per cento, contro lo 0,7 di dicembre. La moderata dinamica dei prestiti riflette in gran parte l'attuale fase del ciclo economico, l'accresciuto rischio di credito e l'aggiustamento in atto nei bilanci dei settori finanziario e non finanziario. Nel contempo, le informazioni disponibili sull'accesso al finanziamento da parte delle società non finanziarie indicano condizioni di credito restrittive per le piccole e medie imprese.

Per assicurare un'appropriata trasmissione della politica monetaria alle condizioni di finanziamento nei paesi dell'area dell'euro è essenziale continuare a ridurre la frammentazione dei mercati creditizi dell'area e rafforzare la capacità di tenuta delle banche, ove necessario. L'attuazione di interventi decisivi per realizzare un quadro finanziario integrato contribuirà al conseguimento di questo obiettivo. Il futuro meccanismo di vigilanza unico è uno dei principali elementi costitutivi, insieme al meccanismo di risoluzione unico: entrambi rivestono importanza cruciale per una rinnovata integrazione del sistema bancario.

In sintesi, l'analisi economica indica che l'evoluzione dei prezzi dovrebbe permanere in linea con la relativa definizione di stabilità nel medio periodo. La verifica incrociata con i segnali dell'analisi monetaria conferma questo scenario.

L'orientamento accomodante di politica monetaria continuerà a sostenere la ripresa nell'area dell'euro, tuttavia è essenziale che le politiche di bilancio e strutturali rafforzino la prospettive di crescita economica a medio termine. Quanto alle politiche di bilancio, le previsioni dell'inverno 2013 della Commissione europea riflettono i progressi conseguiti nel rientro degli squilibri dei conti pubblici nell'area dell'euro. Il disavanzo delle amministrazioni pubbliche dell'area sarebbe diminuito, secondo le attese, dal 4,2 per cento del PIL nel 2011 al 3,5 nel 2012 e, in base alle proiezioni, scenderebbe ancora al 2,8 quest'anno. I governi dovrebbero consolidare tali progressi al fine di ripristinare ulteriormente la fiducia nella sostenibilità delle finanze pubbliche. Allo stesso tempo, il risanamento dei bilanci deve formare parte integrante di un programma di riforme strutturali organico inteso a migliorare le prospettive per la creazione di posti di lavoro, per la crescita economica e per la sostenibilità del debito. Il Consiglio direttivo ritiene che allo stadio attuale sia particolarmente importante far fronte alla disoccupazione giovanile e di lunga durata attualmente elevata. A questo scopo sono necessarie altre riforme dei mercati del lavoro e dei beni e servizi per creare nuove opportunità di occupazione, promuovendo un contesto economico dinamico, flessibile e concorrenziale.

ANDAMENTI ECONOMICI E MONETARI

I IL CONTESTO ESTERNO ALL'AREA DELL'EURO

L'economia mondiale rimane contraddistinta da una ripresa modesta, disomogenea e fragile, ma sono emersi segnali di un suo rafforzamento. Il perdurante miglioramento degli indicatori delle indagini congiunturali mostra che l'attività globale acquisisce gradualmente un certo slancio, anche se il ritmo di recupero resterà probabilmente lento. In gran parte dei paesi avanzati non appartenenti all'area dell'euro sono emersi segnali di miglioramento, seppure incerti, ma diversi fattori continueranno a frenare le prospettive di crescita a medio termine. I paesi emergenti registrano un rafforzamento dell'economia, dopo la lieve moderazione osservata nel 2012, e dovrebbero quindi fornire in prospettiva un contributo significativo alla crescita mondiale. In linea con gli andamenti dell'attività economica globale, anche il commercio internazionale ha evidenziato segni di graduale ripresa. Per quanto concerne i prezzi al consumo, nel periodo recente l'inflazione è scesa nelle economie avanzate e ha seguito andamenti più eterogenei in quelle emergenti.

I.1 ATTIVITÀ ECONOMICA E INTERSCAMBIO MONDIALE

La ripresa mondiale rimane modesta, disomogenea e fragile, ma emergono segnali di un suo rafforzamento. Stime preliminari mostrano che negli ultimi tre mesi del 2012 il tasso di espansione dell'attività all'esterno dell'area dell'euro è salito lievemente rispetto al secondo e terzo trimestre, portandosi allo 0,9 per cento sul periodo precedente, un risultato che tuttavia cela perduranti difformità tra paesi (cfr. tavola 1). Per quanto concerne le economie avanzate, il prodotto ha ristagnato negli Stati Uniti – per motivi in larga parte riconducibili a fattori eccezionali e si è ridotto nel Regno Unito e in Giappone. Nelle economie emergenti il rallentamento del PIL osservato alla metà del 2012 è stato seguito da una nuova accelerazione verso la fine dell'anno in India e in Brasile, ed è rimasta stabile in Cina. I paesi emergenti continuano a registrare tassi di espansione solidi rispetto a quelli avanzati e forniscono pertanto un contributo di rilievo alla crescita mondiale.

Tavola 1 Crescita del PIL in termini reali in alcune economie

(variazioni percentuali)

	Tasso di crescita annuo					Tasso di crescita trimestrale		
	2011	2012	2012			2012		
			2° trim.	3° trim.	4° trim.	2° trim.	3° trim.	4° trim.
A livello mondiale (esclusa l'area dell'euro) [1]	4,0	3,8	3,8	3,5	3,5	0,8	0,8	0,9
Stati Uniti	1,8	2,2	2,1	2,6	1,6	0,3	0,8	0,0
Giappone	-0,5	1,9	3,9	0,4	0,1	-0,2	-1,0	-0,1
Regno Unito	0,9	0,2	-0,2	0,2	0,3	-0,4	1,0	-0,3
Danimarca	1,1	-0,6	-1,4	0,0	-1,0	-1,0	0,8	-0,9
Svezia	3,8	1,2	1,4	0,6	1,5	0,8	0,3	0,0
Svizzera	1,9	1,0	0,4	1,3	1,2	-0,1	0,6	0,2
Brasile	2,7	5,2	0,5	0,9	1,4	0,3	0,4	0,6
Cina	9,3	7,8	7,6	7,4	7,9	2,0	2,1	2,0
India [2]	7,9	6,2	3,8	2,7	4,1	-	-	-
Russia	4,3	5,2	4,0	2,9	-	0,4	0,8	-
Turchia	8,5	0,7	3,0	1,6	-	1,7	0,2	-
Polonia	4,4	2,2	2,3	1,8	1,1	0,1	0,3	0,2
Repubblica ceca [3]	1,9	*-1,1*	-1,0	-1,3	*-1,7*	-0,4	-0,3	*-0,2*
Ungheria [3]	1,6	*-1,7*	-1,3	-1,7	*-2,8*	-0,5	-0,4	*-0,9*

Fonti: dati nazionali, BRI, Eurostat ed elaborazioni della BCE.
1) Stima interna della BCE.
2) Non sono disponibili serie ufficiali destagionalizzate.
3) I numeri in corsivo si riferiscono a stime rapide.

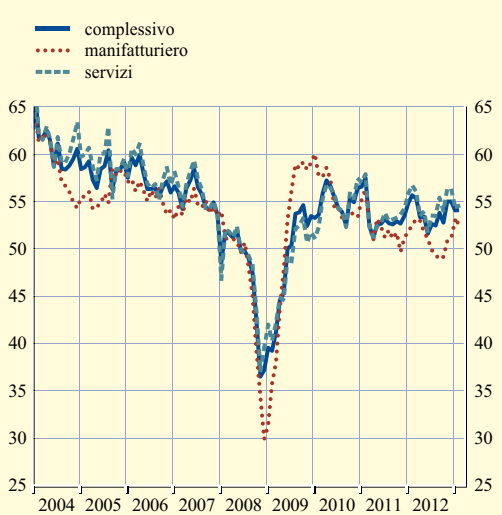
Il commercio internazionale ha messo a segno una robusta ripresa nell'ultimo trimestre del 2012. Dati del CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis collocano la crescita della componente relativa ai beni allo 0,9 per cento sul periodo precedente, in aumento rispetto al modesto 0,1 per cento del terzo trimestre. Tale evoluzione è stata favorita dal perdurare di una dinamica vigorosa nelle principali regioni emergenti. Le economie avanzate hanno continuato a registrare un calo sia delle importazioni sia delle esportazioni rispetto al trimestre precedente, ma hanno anche evidenziato segnali incerti di recupero rispetto al mese precedente, specie negli Stati Uniti.

In prospettiva, il continuo miglioramento degli indicatori delle indagini congiunturali mostra che l'economia globale acquisisce gradualmente un certo vigore. L'indice mondiale (esclusa l'area dell'euro) dei responsabili degli acquisti (PMI) relativo alla produzione è rimasto stabile a 54,1 in febbraio. Tale invarianza del PMI complessivo rispecchia il fatto che il rafforzamento della componente relativa ai servizi è stato controbilanciato dal lieve indebolimento di quella concernente il settore manifatturiero, la quale ha comunque continuato a segnalare una decisa espansione per il quarto mese consecutivo (cfr. figura 1). I risultati delle indagini congiunturali attestano altresì un miglioramento del clima di fiducia dei consumatori (seppur di entità diversa nei vari paesi e partendo da livelli bassi). Quanto all'interscambio mondiale, gli indicatori delle indagini hanno iniziato a evidenziare segnali incerti di rafforzamento dopo essersi stabilizzati negli ultimi mesi. Molti indicatori continuano tuttavia a oscillare attorno a livelli inferiori alle medie di lungo periodo, il che segnala andamenti ancora modesti a breve termine. Il PMI mondiale (esclusa l'area dell'euro) concernente i nuovi ordinativi dall'estero è diminuito lievemente in febbraio, a 49,1.

Le proiezioni macroeconomiche formulate dagli esperti della BCE a marzo 2013 (cfr. riquadro 5) prevedono un'accelerazione graduale dell'economia, seppure a ritmi considerevolmente diversi nei vari paesi, confermando sostanzialmente la valutazione contenuta nelle precedenti proiezioni di

Figura 1 PMI del prodotto mondiale (esclusa l'area dell'euro)

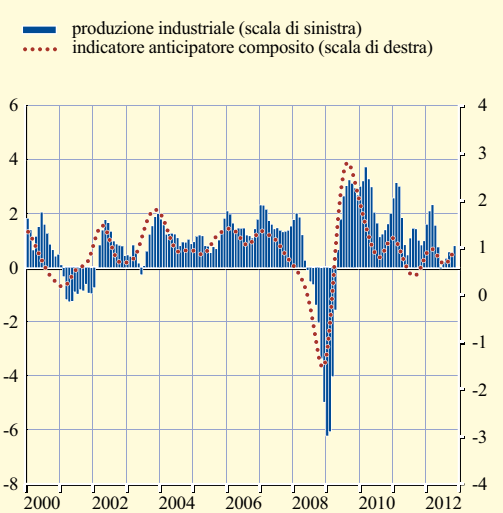
(dati mensili destagionalizzati)



Fonte: Markit.

Figura 2 Indicatore anticipatore composito dell'OCSE e produzione industriale

(variazioni percentuali sui 3 mesi precedenti)



Fonte: OCSE, elaborazioni della BCE.
Nota: l'indicatore è relativo ai paesi OCSE più Brasile, Cina, India, Indonesia, Russia e Sudafrica.

dicembre 2012. Un contributo positivo alla crescita dovrebbe in particolare provenire dal miglioramento delle condizioni nei mercati finanziari e del clima di fiducia delle imprese. A dicembre 2012 l'indicatore anticipatore composito dell'OCSE, concepito per anticipare i punti di svolta dell'attività economica rispetto al trend, ha continuato ad aumentare e questo segnala un consolidamento della crescita dell'area OCSE nel suo insieme (cfr. figura 2). Ulteriori riscontri di miglioramento del clima di fiducia provengono dal *World Economic Climate Indicator* dell'Ifo, che nel primo trimestre del 2013 è aumentato dopo avere evidenziato due cali trimestrali consecutivi. L'aumento dell'indicatore generale va ricondotto in larga parte a una valutazione molto più favorevole della sua componente legata alle aspettative.

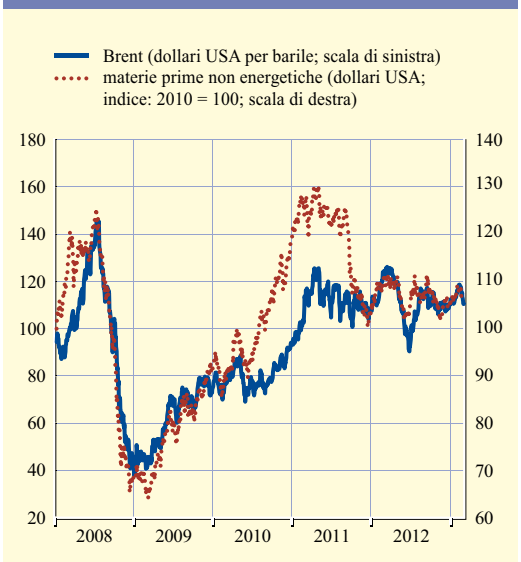
Guardando oltre la recente accelerazione dell'economia mondiale, le prospettive a medio termine saranno ancora moderate da una serie di fattori. Nonostante i progressi nel processo di riequilibrio del settore privato, il livello di indebitamento delle famiglie resta alto nelle principali economie avanzate. In diversi paesi le prospettive di espansione a breve termine continuano altresì ad essere favorite da azioni di stimolo fiscale aggiuntivo, che non possono essere sostenute a tempo indeterminato sullo sfondo dei livelli elevati e crescenti del debito pubblico. Anche l'alto tasso di disoccupazione in molte economie dovrebbe agire da freno sulla crescita.

Le prospettive per l'economia mondiale sono ancora caratterizzate da un considerevole grado di incertezza e i rischi per l'attività economica e l'interscambio internazionale restano orientati verso il basso. Tra i fattori di rischio figurano sia le ricadute di una lenta o insufficiente attuazione delle riforme strutturali nell'area dell'euro sia i problemi geopolitici e gli squilibri nei principali paesi industriali, che potrebbero influire sugli andamenti mondiali delle materie prime e dei mercati finanziari. Tali fattori potrebbero moderare il miglioramento del clima di fiducia e di conseguenza ritardare la ripresa.

1.2 ANDAMENTI DEI PREZZI A LIVELLO INTERNAZIONALE

Negli ultimi mesi l'inflazione è scesa nelle economie avanzate e ha evidenziato andamenti disomogenei in quelle emergenti. Di conseguenza, nell'area dell'OCSE l'inflazione generale al consumo sui dodici mesi è scesa all'1,7 per cento in gennaio – dall'1,9 di dicembre 2012 (cfr. tavola 2) – e il tasso calcolato al netto dei beni alimentari ed energetici è rimasto invariato all'1,5 per cento. L'attenuazione delle spinte inflazionistiche complessive è stata generalizzata nelle economie avanzate. Nei paesi emergenti l'inflazione ha seguito andamenti meno omogenei e il tasso di incremento dei prezzi al consumo è aumentato ulteriormente in Brasile, Russia e Turchia, mentre è tornato a scendere in Cina e India.

Figura 3 Principali andamenti dei prezzi delle materie prime



Fonti: Bloomberg e HWWI.

Per quanto concerne i prezzi dei prodotti energetici, le quotazioni del greggio di qualità Brent sono salite tra la fine di gennaio e gli inizi di febbraio 2013 e il 14 febbraio hanno raggiunto i

Tavola 2 Andamenti dei prezzi in alcune economie

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

	2011	2012	2012					2013
			ago.	set.	ott.	nov.	dic.	gen.
OCSE	2,9	2,2	2,1	2,2	2,2	1,9	1,9	1,7
Stati Uniti	3,2	2,1	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7	1,6
Giappone	-0,3	0,0	-0,5	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3
Regno Unito	4,5	2,8	2,5	2,2	2,7	2,7	2,7	2,7
Danimarca	2,7	2,4	2,6	2,5	2,3	2,2	1,9	1,0
Svezia	1,4	0,9	0,9	1,0	1,2	0,8	1,0	0,7
Svizzera	0,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3
Brasile	6,6	5,4	5,2	5,3	5,4	5,5	5,8	6,2
Cina	5,4	2,6	2,0	1,9	1,7	2,0	2,5	2,0
India [1)]	9,5	7,5	8,0	8,1	7,3	7,2	7,2	6,6
Russia	8,4	5,1	6,0	6,6	6,6	6,5	6,6	7,1
Turchia	6,5	8,9	8,9	9,2	7,8	6,4	6,2	7,3
Polonia	3,9	3,7	3,8	3,8	3,4	2,7	2,2	1,6
Repubblica ceca	2,1	3,5	3,4	3,5	3,6	2,8	2,4	1,8
Ungheria	3,9	5,7	6,0	6,4	6,0	5,3	5,1	2,8
Per memoria:								
Inflazione di fondo dell'OCSE[2)]	1,6	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5

Fonti: dati nazionali, BRI, Eurostat ed elaborazioni della BCE.
1) Inflazione WPI (Wholesale Price Index) per l'India.
2) Al netto della componente alimentare ed energetica.

119 dollari per barile. Verso la fine del mese hanno tuttavia perso il terreno guadagnato precedentemente e di conseguenza il 6 marzo 2013 sono risultate stabili – a 111 dollari per barile – rispetto all'inizio di dicembre 2012. Il livello attuale dei prezzi resta inferiore di circa il 10 per cento nel confronto con un anno fa.

Le proiezioni per la domanda di greggio nel 2013 sono state riviste al rialzo dopo il rafforzamento osservato nel quarto trimestre del 2012. L'offerta mondiale di petrolio è diminuita a gennaio 2013 per il secondo mese consecutivo, ma perdurano tensioni geopolitiche. L'ultima edizione dell'*Oil Market Report* pubblicato dall'Agenzia internazionale per l'energia delinea tuttavia prospettive più rassicuranti per le forniture dei paesi non appartenenti all'OPEC, grazie alla robusta crescita stimata della produzione in Nord America e alla rapida ripresa dell'attività nei giacimenti del Mare del Nord. Di conseguenza, gli operatori si attendono prezzi più bassi nel medio periodo, viste le quotazioni dei contratti *future* con scadenza a dicembre 2014 che si collocano a 100 dollari al barile.

I corsi delle materie prime non energetiche hanno continuato nell'insieme a seguire l'andamento lievemente ascendente iniziato a metà novembre. Tale risultato è ascrivibile ai rincari dei metalli, i quali hanno più che compensato i ribassi delle derrate alimentari e sono stati a loro volta dovuti all'impennata dei prezzi del minerale ferroso dopo la lunga fase di calo del 2011-12. Rispetto ai primi di dicembre, i prezzi dei metalli non ferrosi sono scesi del 2 per cento e quelli del minerale ferroso sono aumentati del 27 per cento. Le quotazioni delle derrate alimentari hanno invece evidenziato un ulteriore calo del 4 per cento, riconducibile alle migliori condizioni dal lato dell'offerta. L'indice aggregato dei prezzi in dollari delle materie prime non energetiche è risultato inferiore di circa il 2 per cento rispetto a un anno prima.

1.3 ANDAMENTI IN ALCUNE ECONOMIE

STATI UNITI

Negli Stati Uniti il tasso di incremento del PIL in termini reali ha subito un calo pronunciato nel quarto trimestre, per l'azione di freno esercitata dall'incertezza mondiale e dalle restrizioni alla spesa pubblica, scendendo allo 0,1 per cento sul periodo corrispondente (dal 3,1 del terzo trimestre) in base alla seconda stima preliminare del Bureau of Economic Analysis. Tale decelerazione va ricondotta principalmente a fattori temporanei. La spesa pubblica, che nel terzo trimestre aveva sorretto la crescita, è diminuita bruscamente riflettendo in larga parte il calo della componente relativa alla difesa nazionale; le scorte del settore privato hanno anch'esse evidenziato una decisa inversione di tendenza. Le importazioni sono scese più delle esportazioni e le esportazioni nette hanno nell'insieme fornito un contributo positivo alla crescita. La domanda interna del settore privato ha comunque mostrato una tenuta relativamente buona e ha acquisito slancio. Gli investimenti fissi hanno accelerato nettamente sia nel settore dell'edilizia residenziale sia negli altri settori e anche la dinamica della spesa per consumi personali si è rafforzata. Tali andamenti positivi sono stati registrati sullo sfondo di sostanziali incertezze per lo stato di salute dell'economia mondiale e nonostante la minaccia di inasprimento della politica di bilancio all'approssimarsi del *fiscal cliff*. Il reddito personale disponibile in termini reali ha evidenziato un miglioramento sostanziale, favorito dalla robusta dinamica dei dividendi distribuiti, e questo ha concorso a far salire il tasso di risparmio al 4,6 per cento.

In prospettiva, l'economia statunitense dovrebbe continuare a crescere a ritmi moderati quest'anno grazie al graduale rafforzamento della domanda interna privata e al graduale venir meno dei fattori temporanei che avevano agito da freno nel quarto trimestre. La domanda interna privata è sorretta dalle condizioni finanziarie favorevoli, che dovrebbero contribuire ad allentare i vincoli imposti alle famiglie nella fase di ristrutturazione dei loro bilanci. Dal canto loro, le imprese evidenziano bilanci sani e posizioni di abbondante liquidità che, assieme al clima di fiducia generalmente positivo, dovrebbero tradursi in una crescita degli investimenti e dell'occupazione. Il mercato del lavoro dovrebbe migliorare gradualmente. Quello delle abitazioni continua a espandersi ed è probabile che l'attività si rafforzi per soddisfare la domanda latente dei nuovi nuclei familiari. Tuttavia, l'aumento delle imposte sui salari previsto dall'*American Taxpayer Relief Act* promulgato a gennaio 2013 influirà negativamente sul reddito dei consumatori e potrebbe frenare la crescita dei consumi privati nel prosieguo dell'anno. Permangono inoltre timori sul fronte fiscale, poiché non è stato raggiunto un accordo politico per evitare le riduzioni automatiche della spesa (il "*sequester*") volte a ridurre il disavanzo che sono entrate in vigore il 1° marzo 2013. Ciò vuol dire che la spesa pubblica dovrà essere ridimensionata quest'anno, con una conseguente azione di freno sulla crescita.

A gennaio 2013 l'inflazione sui dodici mesi misurata sull'indice dei prezzi al consumo (IPC) è scesa per il terzo mese consecutivo, all'1,6 per cento, dall'1,7 di dicembre 2012. Il calo va ricondotto in larga parte alla minore dinamica della componente energetica, che in gennaio è scivolata in territorio negativo, ma anche il tasso di incremento dei prezzi dei beni alimentari si è ridotto. L'inflazione di fondo è rimasta invariata all'1,9 per cento per il terzo mese consecutivo, ancora sostenuta dall'elevata crescita dei prezzi degli alloggi e dei servizi sanitari e di trasporto.

Il 30 gennaio 2013 il Federal Open Market Committee (FOMC) ha deciso di mantenere invariato l'obiettivo per il tasso ufficiale sui Federal Funds entro un intervallo compreso fra zero e 0,25 per cento e ha previsto che siano giustificati valori eccezionalmente bassi dello stesso almeno fino a quando la disoccupazione si manterrà al di sopra del 6,5 per cento, l'inflazione a uno-due anni non sarà prevista superiore al 2,5 per cento e le aspettative di inflazione a più lungo termine resteranno ben ancorate. Il FOMC ha deciso di proseguire con gli acquisti di mutui cartolarizzati (*mortgage-*

backed securities) delle agenzie al ritmo di 40 miliardi di dollari statunitensi al mese e titoli del Tesoro a più lungo termine per 45 miliardi di dollari al mese.

GIAPPONE

In Giappone l'economia si è contratta per il terzo trimestre consecutivo negli ultimi tre mesi del 2012, anche se il ritmo di decremento è stato più modesto che nei due trimestri precedenti. La prima stima preliminare dei dati di contabilità nazionale segnala che il PIL in termini reali è diminuito dello 0,1 per cento sul periodo precedente (su base destagionalizzata). Per quanto riguarda le singole componenti, il contributo negativo degli investimenti privati in settori diversi dall'edilizia residenziale, delle esportazioni nette e delle scorte del settore privato ha più che compensato quello positivo dei consumi privati, degli investimenti privati in edilizia residenziale e della domanda pubblica. La domanda privata ha sorretto la crescita del PIL in termini reali; il suo contributo è stato tuttavia moderato dal considerevole rallentamento dei consumi di beni durevoli, che ha riflesso in parte il venir meno delle sovvenzioni pubbliche per l'acquisto di autovetture ecologiche. Il disavanzo commerciale destagionalizzato era ancora sostanziale in gennaio, ma inferiore rispetto alla fine del 2012 come conseguenza di un quadro mondiale gradualmente più favorevole agli scambi. Gli indicatori anticipatori del clima di fiducia e i dati economici recenti sono cautamente positivi e mostrano la possibilità di una ripresa della crescita nel 2013, in un contesto in cui l'indice di diffusione del clima di fiducia delle imprese manifatturiere rilevato dall'indagine Reuters Tankan dello scorso gennaio è aumentato per il terzo mese consecutivo.

In prospettiva, è probabile che le ulteriori azioni di stimolo fiscale e il deprezzamento dello yen favoriscano una graduale ripresa dell'economia a breve termine. Un altro contributo positivo sarà inoltre fornito dal graduale miglioramento della domanda estera. La domanda interna anticipata in previsione degli aumenti dell'aliquota IVA che entreranno in vigore nel 2014 potrebbe esercitare un'ulteriore azione di stimolo sulla crescita economica nel 2013.

I prezzi al consumo hanno continuato a scendere. A gennaio 2013 l'inflazione generale sui dodici mesi misurata sull'IPC è scesa a -0,3 per cento (da -0,1 in dicembre); tale calo è ascrivibile principalmente al cambiamento dei pesi dell'indice utilizzati per calcolare l'inflazione. L'inflazione CPI di fondo sui dodici mesi (calcolata al netto dei beni alimentari, delle bevande e dei prodotti energetici) è diminuita di 0,1 punti percentuali, a -0,7 per cento. Nella riunione di politica monetaria più recente, tenutasi il 14 febbraio 2013, la Banca del Giappone ha deciso di mantenere l'obiettivo per il *call rate* sui depositi *overnight* non garantiti da collaterale invariato entro un intervallo compreso fra zero e 0,1 per cento.

REGNO UNITO

Nel Regno Unito il PIL in termini reali è diminuito nel quarto trimestre, al venir meno dei precedenti segnali di un modesto rafforzamento. È probabile che la ripresa economica prosegua solo molto gradualmente nel corso dell'anno poiché le condizioni di credito restrittive, il processo di aggiustamento dei bilanci del settore sia privato sia pubblico e la debole dinamica del reddito reale delle famiglie continuano ad agire da freno sulla domanda interna e il contributo delle esportazioni dovrebbe essere limitato. Nonostante le deboli condizioni economiche, la situazione nel mercato del lavoro ha continuato a migliorare gradualmente: dall'estate il tasso di disoccupazione oscilla attorno a livelli appena inferiori all'8 per cento, mentre quello di occupazione è aumentato a ritmi relativamente elevati nell'anno trascorso. La crescita del credito rimane debole, ma alcune indagini evidenziano un miglioramento delle condizioni creditizie nel periodo recente. In prospettiva, gli indicatori delle indagini congiunturali relativi a gennaio e febbraio segnalano un'espansione dell'attività economica ancora modesta a breve termine.

L'inflazione sui dodici mesi misurata sull'IPC è stata relativamente stabile nel periodo recente, dopo il forte calo iniziato nell'autunno del 2011, e a gennaio 2013 si è mantenuta invariata al 2,7 per cento per il quarto mese consecutivo. Nel contempo il tasso calcolato al netto dei beni energetici e dei prodotti alimentari non trasformati è aumentato di 0,1 punti percentuali, al 2,7 per cento. L'esistenza di un margine di capacità inutilizzata in termini di lavoro e capitale dovrebbe in prospettiva concorrere a moderare le spinte inflazionistiche sul medio periodo, anche se probabilmente le pressioni al rialzo riconducibili all'aumento dei prezzi dei beni amministrati e regolamentati e al recente deprezzamento della sterlina freneranno in qualche misura il calo dell'inflazione. Nella riunione del 7 febbraio 2013, il Monetary Policy Committee della Bank of England ha mantenuto inalterato il tasso di riferimento allo 0,5 per cento e il suo programma di acquisto di titoli a 375 miliardi di sterline.

ALTRE ECONOMIE EUROPEE

Nel 2012 il PIL ha continuato a crescere, seppur a ritmi modesti, in Svezia e ha evidenziato una dinamica più negativa in Danimarca. Per quanto concerne la Svizzera, l'attività economica ha subito una lieve contrazione nel secondo trimestre e ha poi accelerato nel resto dell'anno. In tutti e tre i paesi è probabile che la crescita del prodotto risulti in prospettiva moderata, per la debolezza della domanda sia interna sia estera. Con riferimento ai prezzi, l'inflazione sui dodici mesi misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) è rimasta bassa in Svezia ed è diminuita in Danimarca. In Svizzera si è invece mantenuta negativa, principalmente a causa del perdurante calo dei prezzi all'importazione che ha fatto seguito alla decisione di fissare un tasso di cambio minimo del franco con l'euro adottata dalla Banca nazionale svizzera a settembre 2011.

Nei principali Stati membri dell'UE che si trovano nell'Europa centrale e orientale, l'economia ha seguito andamenti più eterogenei verso la fine del 2012. Statistiche preliminari mostrano che nel quarto trimestre dell'anno il PIL in termini reali è diminuito nella Repubblica Ceca e in Ungheria ed è aumentato in Romania. In un contesto caratterizzato da una dinamica modesta della domanda estera e interna, incertezza e debolezza dei mercati del lavoro, l'attività economica dovrebbe in prospettiva mantenersi debole – ancorché più stabile – nel 2013 e mettere a segno una graduale ripresa nel periodo successivo. I rischi verso il basso per l'attività negli Stati membri dell'UE che si trovano nell'Europa centrale e orientale sono strettamente connessi ai possibili effetti di propagazione negativi dall'area dell'euro. L'inflazione sui dodici mesi misurata sullo IAPC è scesa in Polonia, Repubblica Ceca e Ungheria, mentre è aumentata in Romania. In generale, il tasso di incremento dei prezzi dei beni alimentari ed energetici è calato e questo ha favorito una moderazione delle spinte inflazionistiche, mentre in alcuni paesi hanno agito in questo senso anche gli effetti base dei precedenti aumenti delle imposte indirette.

Turchia e Russia hanno continuato a registrare un rallentamento dell'economia nel corso del 2012, che è stato riconducibile al calo della domanda interna in Turchia e ha riflesso in larga parte la decelerazione della domanda estera e degli investimenti in Russia. In Turchia il rallentamento dell'attività ha agito da freno sull'inflazione e il tasso di incremento dei prezzi al consumo si è ridotto, soprattutto negli ultimi mesi del 2012, grazie anche a effetti base e all'evoluzione dei prezzi dei beni alimentari. L'inflazione è aumentata in Russia nella seconda metà dell'anno e ha evidenziato una forte ascesa in entrambe le economie a gennaio 2013 per effetto dell'aumento dei prezzi amministrati. Stando agli indicatori anticipatori, l'economia dovrebbe in prospettiva mettere a segno una ripresa graduale in Turchia e continuare a rallentare nel breve periodo in Russia, dove i prezzi elevati delle materie prime forniscono un certo sostegno all'attività ma l'aumento dell'inflazione grava sui consumi privati.

PAESI EMERGENTI DELL'ASIA

Nei paesi emergenti dell'Asia l'economia ha evidenziato una buona tenuta nell'ultimo trimestre del 2012, grazie alla resilienza della domanda interna e al graduale miglioramento del contesto mon-

diale. Si prevede in prospettiva un graduale rafforzamento della crescita sulla scia del migliorato contesto esterno e dell'irrobustimento della domanda interna.

In Cina la crescita si è intensificata verso la fine del 2012 e nel quarto trimestre è salita al 7,9 per cento sul periodo corrispondente, dal 7,4 dei tre mesi precedenti. L'hanno trainata i consumi e gli investimenti, che hanno contribuito approssimativamente in pari misura, mentre le esportazioni nette hanno fornito un contributo solo modesto, ancorché positivo. Il tasso di espansione del PIL nell'insieme del 2012 è stato pari al 7,8 per cento. Il commercio esterno ha accelerato nell'ultimo trimestre dell'anno, un andamento che è proseguito a gennaio 2013. Gli scambi con l'Asia e l'Africa hanno registrato l'espansione maggiore, mentre quelli con l'area dell'euro e il Giappone sono tornati positivi a gennaio rispetto allo stesso mese di un anno prima, anche se effetti stagionali connessi al nuovo anno cinese rendono difficile trarre conclusioni definitive. Il mercato delle abitazioni ha segnato un ulteriormente aumento nel quarto trimestre e i prezzi degli alloggi hanno riassorbito parte del calo osservato agli inizi del 2012. Anche la produzione industriale ha accelerato.

L'inflazione al consumo sui dodici mesi è diminuita negli ultimi mesi e a gennaio era pari al 2 per cento. A partire dall'ultimo trimestre del 2012 alcuni indici dei prezzi degli *input* hanno tuttavia iniziato a segnalare pressioni al rialzo. L'inflazione dei prezzi alla produzione resta inferiore allo zero, ma risulta sempre meno negativa. La banca centrale della Repubblica popolare cinese mantiene i tassi di interesse di riferimento e gli obblighi di riserva invariati da luglio 2012, ma nel quarto trimestre del 2012 e a gennaio 2013 ha fatto ulteriore ricorso alle operazioni di mercato aperto per orientare attivamente le condizioni di liquidità.

Si prevede in prospettiva che l'economia cinese continui a crescere a ritmi robusti nel 2013. Negli ultimi mesi gli indicatori anticipatori sono passati in territorio positivo, a mostrare che il rafforzamento della crescita alla fine del 2012 si protrae nel 2013. La robusta dinamica salariale e il miglioramento del mercato del lavoro dovrebbero favorire i consumi nel breve periodo. La crescita dovrebbe essere altresì sorretta dal vigore del mercato delle abitazioni, da condizioni finanziarie accomodanti e dal graduale miglioramento del contesto esterno.

Per quanto concerne gli altri paesi principali dell'Asia, in India il tasso di espansione del PIL è rimasto modesto nel 2012. Nel quarto trimestre è tuttavia salito al 4,1 per cento sul periodo corrispondente, dal 2,7 del terzo, grazie alla dinamica più vivace degli investimenti e dei consumi privati. L'inflazione sui dodici mesi dei prezzi all'ingrosso – utilizzata come misura preferenziale dell'inflazione dalla Reserve Bank of India – è scesa al 6,6 per cento a gennaio 2013, dal 7,5 del 2012. Data la dinamica della crescita e dell'inflazione, a gennaio 2013 la Reserve Bank of India ha ridotto il suo tasso di interesse di riferimento di 25 punti base (al 7,75 per cento). Nella Corea del Sud il PIL ha continuato a crescere a un ritmo costante, aumentando nel quarto trimestre del 2012 dell'1,5 per cento. I consumi e le esportazioni hanno accelerato, compensando la contrazione degli investimenti. L'inflazione sui dodici mesi misurata sull'IPC si è mantenuta al di sotto dell'intervallo obiettivo del 2,5-3,5 per cento fissato dalla banca centrale coreana e a febbraio 2013 era pari all'1,4 per cento. La banca centrale coreana mantiene il proprio tasso di riferimento al 2,75 per cento da ottobre 2012.

MEDIO ORIENTE E AFRICA

Nel terzo trimestre del 2012 la produzione petrolifera è stata mantenuta su livelli elevati e la spesa pubblica, sorretta dagli alti prezzi del greggio, ha favorito l'espansione del prodotto nelle economie esportatrici di petrolio del Medio Oriente e dell'Africa. Nello stesso periodo il resto della regione

ha registrato una lieve diminuzione della crescita sul periodo corrispondente rispetto alla prima metà del 2012. L'attività economica è rimasta debole nei paesi in cui il processo di transizione politica ha subito ritardi. La crescita dovrebbe moderarsi nel breve periodo nei paesi esportatori di petrolio, per la minore produzione di greggio, mentre si prevede che prosegua a ritmi sostenuti nel resto della regione.

AMERICA LATINA

In America latina l'attività economica si è rafforzata verso la fine del 2012, dopo avere rallentato per gran parte dell'anno. Nell'insieme del 2012 è probabile che il tasso di incremento del PIL in termini reali sul periodo corrispondente sia rimasto prossimo al 3 per cento, contro il 4,5 del 2011, di riflesso alla minore domanda estera e alla più debole domanda interna. In prospettiva, la crescita in America latina dovrebbe essere sorretta dal graduale miglioramento dell'economia mondiale e dagli effetti ritardati delle precedenti misure di allentamento adottate nei principali paesi e in particolare in Brasile.

Per quanto concerne il Brasile, nel quarto trimestre del 2012 il PIL è cresciuto dello 0,6 per cento sul periodo precedente (contro lo 0,4 per cento del terzo trimestre) grazie al contributo della domanda interna e in particolare dei consumi privati (saliti dell'1,2 per cento sul trimestre precedente, il tasso più elevato degli ultimi due anni). La crescita media annua è diminuita notevolmente nel 2012, allo 0,9 per cento (dal 2,7 del 2011), sulla scia della contrazione delle scorte e degli investimenti del settore privato, oltre che della debole dinamica delle esportazioni. Il tasso è considerevolmente inferiore a quello relativo al decennio trascorso. In Messico la crescita del PIL sul trimestre precedente è salita allo 0,8 per cento nel quarto trimestre del 2012, dallo 0,4 del terzo. Dal lato dell'offerta, i servizi e l'agricoltura hanno fornito un contributo positivo alla crescita e il settore industriale ha invece agito da freno. Il tasso di incremento del PIL in termini reali è stato pari al 3,9 per cento nel 2012, invariato rispetto al 2011. In Argentina l'attività economica ha subito un brusco rallentamento nel 2012, dopo essere cresciuta dell'8,9 per cento nel 2011. Tale risultato va ricondotto alla forte caduta degli investimenti privati e delle esportazioni, che ha riflesso i controlli restrittivi sui cambi e sul commercio.

1.4 TASSI DI CAMBIO

L'euro si è apprezzato negli ultimi tre mesi, in un contesto di bassa volatilità e di considerevole aumento della fiducia degli investitori verso l'area dell'euro. I movimenti dei cambi sono stati per lo più connessi al variare delle attese degli operatori circa le prospettive economiche dell'area rispetto a quelle delle altre economie avanzate principali, oltre che agli andamenti dei differenziali di tasso di interesse. Di conseguenza, la moneta unica si è apprezzata per tutto dicembre e gennaio e si è successivamente stabilizzata in febbraio. Il 6 marzo 2013 il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro – misurato rispetto alle divise delle 20 più importanti controparti commerciali dell'area – si collocava su un livello superiore del 2,3 per cento a quello dei primi di dicembre 2012 e dello 0,8 per cento rispetto a un anno prima (cfr. tavola 3 e figura 4). L'apprezzamento della moneta unica negli ultimi tre mesi ha altresì trovato riflesso in un indebolimento del tasso di cambio effettivo nominale dello yen giapponese, che tra i primi di dicembre del 2012 e la fine di febbraio del 2013 è sceso di circa il 10 per cento. Nello stesso periodo, il tasso di cambio effettivo nominale del dollaro statunitense si è apprezzato di circa l'1½ per cento.

In termini bilaterali, negli ultimi tre mesi l'euro si è generalmente apprezzato nei confronti di tutte le divise principali. Tra gli inizi di dicembre 2012 e il 6 marzo 2013 ha guadagnato lo 0,4 per cento

Tavola 3 Andamenti dei tassi di cambio dell'euro

(dati giornalieri; unità di valuta nazionale per euro; variazioni percentuali)

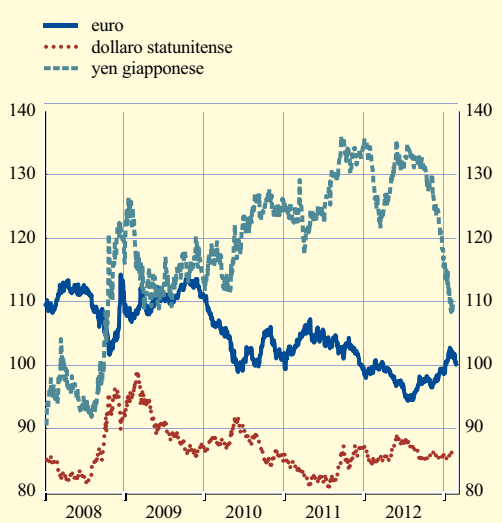
	peso nel TCE-20	variazione dei tassi di cambio dell'euro al 6 marzo 2013 rispetto a:	
		2 dicembre 2012	7 marzo 2012
Tasso di cambio effettivo dell'euro (TCE-20)		2,3	0,8
Renminbi cinese	18,8	0,2	-2,2
Dollaro statunitense	16,9	0,4	-0,6
Sterlina britannica	14,9	6,6	3,5
Yen giapponese	7,2	13,5	15,0
Franco svizzero	6,5	2,0	2,1
Zloty polacco	6,2	1,1	-0,4
Corona ceca	5,0	1,2	2,8
Corona svedese	4,7	-4,0	-6,8
Won sudcoreano	3,9	0,5	-4,3
Fiorino ungherese	3,2	6,2	0,8
Corona danese	2,6	-0,1	0,3
Nuovo Lev romeno	2,0	-3,5	0,0

Fonte: BCE.
Nota: il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro è calcolato rispetto alle divise dei 20 più importanti partner commerciali dell'area dell'euro.

sul dollaro statunitense e il 6,6 per cento sulla sterlina britannica, oltre a registrare un forte apprezzamento – pari al 13,5 per cento – rispetto allo yen giapponese. Nello stesso periodo si è rafforzato anche nei confronti delle valute di gran parte delle altre economie asiatiche ed europee, oltre che su quelle dei grandi paesi esportatori di materie prime.

Figura 4 Tasso di cambio effettivo nominale dell'euro, del dollaro statunitense e dello yen giapponese

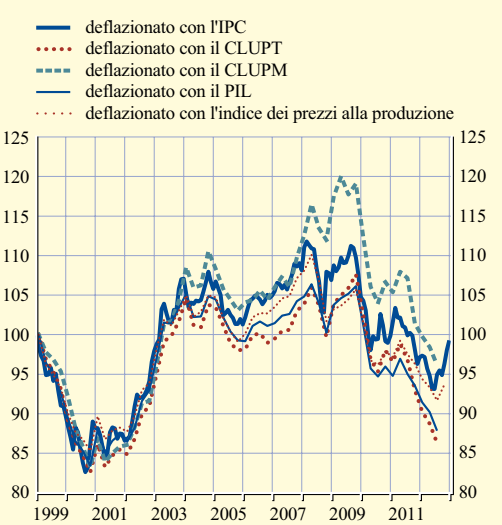
(dati giornalieri; indice 1° trimestre 1999 = 100)



Fonte: BCE.
Nota: il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro è calcolato nei confronti delle valute di 20 dei principali partner commerciali dell'area dell'euro. I tassi effettivi di cambio del dollaro statunitense e dello yen giapponese sono calcolati nei confronti di 40 dei principali partner degli Stati Uniti e Giappone.

Figura 5 Tassi di cambio effettivi reali dell'euro

(dati mensili/trimestrali; indice: 1° trim. 1999=100)



Fonte: BCE.
Nota: il tasso di cambio effettivo reale dell'euro è calcolato nei confronti delle valute dei 20 principali partner commerciali dell'area dell'euro.

Le valute all'interno degli AEC II si sono mantenute sostanzialmente stabili rispetto all'euro, su livelli prossimi o corrispondenti alle rispettive parità centrali. Il lat lettone si è collocato nella fascia di apprezzamento della banda di oscillazione di ±1 per cento fissata unilateralmente.

Per quanto riguarda gli indicatori di competitività internazionale di prezzo e di costo dell'area dell'euro, a febbraio 2013 il tasso di cambio effettivo reale della moneta unica basato sui prezzi al consumo era superiore del 2,2 per cento rispetto a un anno prima (cfr. figura 5). Ciò ha riflesso in larga parte l'apprezzamento dell'euro in termini nominali dalla seconda metà del 2012.

2 GLI ANDAMENTI MONETARI E FINANZIARI

2.1 MONETA E CREDITO DELLE IFM

Nel quarto trimestre del 2012 e a gennaio del 2013 la crescita dell'aggregato monetario ampio si è lievemente rafforzata, pur mantenendosi modesta, mentre quella dei prestiti al settore privato non finanziario è rimasta lievemente negativa e il divario tra i due tassi di espansione si è di conseguenza allargato ulteriormente. Al tempo stesso, la frammentazione finanziaria nell'area dell'euro ha continuato a ridursi. Ciò ha favorito la crescita della moneta grazie alle migliori condizioni del finanziamento per le banche e agli afflussi da parte degli investitori non residenti, con il concomitante riequilibrio dei depositi all'interno dell'area. Il miglioramento dei mercati finanziari e della provvista bancaria non ha tuttavia accresciuto l'offerta di prestiti al settore privato non finanziario.

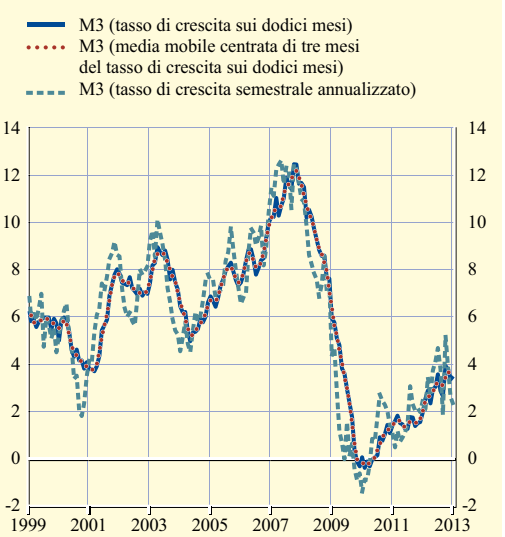
La graduale accelerazione registrata dall'aggregato monetario ampio nei trimestri precedenti, sebbene caratterizzata da una lieve volatilità, si è confermata nel quarto trimestre del 2012 e a gennaio del 2013. In gennaio il tasso di crescita di M3 sul periodo corrispondente è sceso al 3,5 per cento, dal 3,6 del quarto trimestre e dal 3,1 del terzo (cfr. figura 6 e tavola 4).

La crescita monetaria resta tra l'altro riconducibile alla preferenza del settore detentore di moneta per la liquidità in un contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse e da incertezza elevata, benché in calo. L'annuncio delle operazioni definitive monetarie (ODM), l'istituzione del Meccanismo europeo di stabilità (MES) e le altre misure strutturali di politica economica adottate nei singoli Stati membri hanno non solo ridotto l'incertezza, e quindi esercitato un effetto di contenimento sui saldi monetari detenuti a fini precauzionali, ma anche influito positivamente sugli andamenti monetari nel quarto trimestre accrescendo la fiducia degli investitori nei confronti dell'economia dell'area dell'euro e incidendo sulla posizione patrimoniale netta verso l'estero delle banche.

In particolare, gli investitori non residenti hanno mostrato un rinnovato interesse nei confronti dell'area dell'euro e in particolare dei paesi sottoposti a tensioni investendo, tra l'altro, attraverso l'acquisto di titoli azionari e strumenti di debito dell'area. Detti paesi hanno altresì registrato una crescita dei depositi, dovuta alla ripresa degli investimenti dei non residenti ma anche alla ricomposizione di quelli dei residenti a favore dei depositi bancari nazionali. Il conseguente riequilibrio di fondi nel settore delle IFM dell'area ha contribuito al miglioramento della situazione di provvista delle banche, come mostra la riduzione della liquidità in eccesso detenuta presso la banca centrale e come confermano i risultati dell'indagine sul credito bancario di gennaio 2013. Tali miglioramenti dal lato della raccolta bancaria non si sono tuttavia tradotti in un maggiore dinamismo dal lato dell'offerta di prestiti al settore privato non finanziario.

Figura 6 Crescita di M3

(variazioni percentuali; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario)



Fonte: BCE.

Nel quarto trimestre e in gennaio gli andamenti dell'aggregato monetario ampio hanno con-

Tavola 4 Tavola riepilogativa delle variabili monetarie

(valori medi per le frequenze trimestrali; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario)

	Consistenze in essere in percentuale di M3 [1]	Tassi di crescita sul periodo corrispondente					
		2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.	2012 dic.	2013 gen.
M1	**52,3**	**2,4**	**2,9**	**4,8**	**6,3**	**6,3**	**6,7**
Banconote e monete in circolazione	8,8	6,1	5,5	5,3	3,0	2,5	1,4
Depositi *overnight*	43,5	1,7	2,4	4,6	7,0	7,1	7,8
M2 - M1 (= altri depositi a breve termine)	39,8	2,6	2,6	1,3	1,6	2,1	1,6
Depositi con durata prestabilita fino a due anni	18,5	3,0	2,3	-1,1	-2,1	-2,0	-3,2
Depositi rimborsabili con preavviso fino a tre mesi	21,3	2,1	2,9	3,7	5,0	5,9	6,2
M2	**92,2**	**2,5**	**2,8**	**3,2**	**4,2**	**4,4**	**4,4**
M3 - M2 (= strumenti negoziabili)	7,8	-0,1	2,6	1,6	-2,9	-7,5	-6,2
M3	**100,0**	**2,2**	**2,7**	**3,1**	**3,6**	**3,4**	**3,5**
Credito a residenti nell'area dell'euro		**1,2**	**1,4**	**0,9**	**0,5**	**0,5**	**0,0**
Credito alle amministrazioni pubbliche		5,3	8,6	9,2	8,3	5,8	4,6
Prestiti alle amministrazioni pubbliche		-4,6	-1,7	1,5	1,9	-0,4	0,1
Credito al settore privato		0,3	-0,3	-1,0	-1,4	-0,8	-1,1
Prestiti al settore privato		0,7	-0,1	-0,6	-0,8	-0,7	-0,9
Prestiti al settore privato corretti per le cessioni e la cartolarizzazione [2]		1,1	0,4	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4
Passività finanziarie a lungo termine (esclusi capitale e riserve)		**0,4**	**-2,4**	**-4,4**	**-5,2**	**-5,1**	**-5,2**

Fonte: BCE.
1) Alla fine dell'ultimo mese disponibile. Eventuali mancate quadrature nei totali sono attribuibili ad arrotondamenti.
2) Corretti per la cancellazione dei prestiti dai bilanci delle IFM in virtù della loro cessione o cartolarizzazione.

tinuato a differenziarsi da quelli del credito al settore privato. Le principali contropartite della crescita di M3 sono stati il miglioramento della posizione patrimoniale netta sull'estero delle IFM e l'ulteriore contrazione delle passività finanziarie a più lungo termine. La debolezza del credito al settore privato rispecchia l'effetto frenante esercitato dai rimborsi netti di prestiti concessi alle società non finanziarie e dalla modesta erogazione di prestiti alle famiglie.

Nel complesso, i dati monetari relativi al periodo terminante in gennaio segnalano un continuo, ancorché graduale, aumento della crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ampio. La dinamica del credito delle IFM al settore privato rimane al tempo stesso debole, in presenza di una contrazione dei prestiti alle società non finanziarie. Pertanto, i dati relativi al periodo terminante in gennaio confermano nel complesso che il ritmo dell'espansione di fondo della moneta rimane modesto.

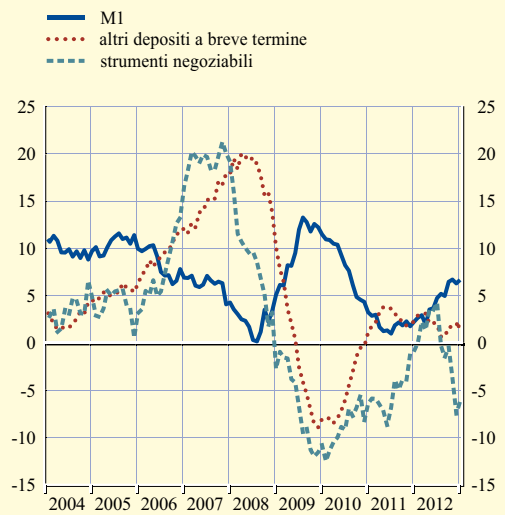
PRINCIPALI COMPONENTI DI M3

Gli andamenti degli strumenti liquidi compresi nell'aggregato monetario ristretto M1 sono rimasti la determinante principale dei flussi positivi registrati da M3 nel quarto trimestre del 2012 e a gennaio del 2013 (cfr. figura 7).

Il tasso di crescita sui dodici mesi di M1 ha registrato un marcato aumento, al 6,3 per cento nel quarto trimestre, dal 4,8 del terzo, per poi salire ulteriormente in gennaio al 6,7 per cento (cfr. tavola 4). I consistenti afflussi osservati per M1 nel quarto trimestre e in gennaio hanno rispecchiato la forte preferenza per i depositi liquidi da parte delle famiglie e delle società non finanziarie e sono stati evidenti anche in una serie di paesi sottoposti a tensioni. Nel caso delle famiglie, ciò ha riflesso in parte lo spostamento di fondi a favore dei depositi *overnight* da attività non comprese in M3,

Figura 7 Principali componenti di M3

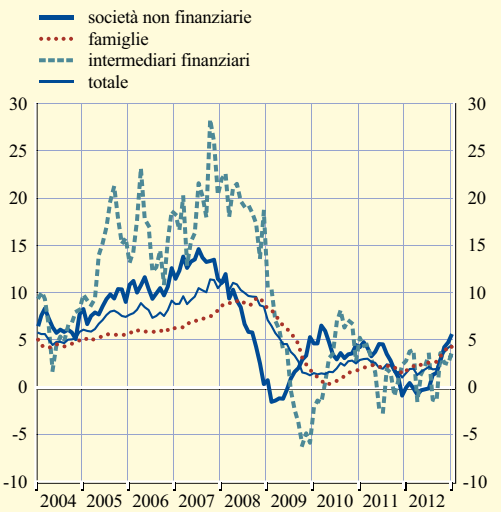
(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario)



Fonte: BCE.

Figura 8 Depositi a breve termine e operazioni pronti contro termine

(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario)



Fonte: BCE.
Nota: settore delle IFM escluso l'Eurosistema.

poiché il costo opportunità di detenere questi depositi (anziché strumenti monetari meno liquidi) è rimasto contenuto, riflettendo l'assenza di inclinazione della curva dei rendimenti. Tali andamenti differiscono da quelli osservati alla metà del 2012, quando gli investitori – soprattutto istituzionali – hanno accresciuto le riserve di liquidità come reazione all'acuita incertezza nei mercati finanziari.

Il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei depositi a breve termine diversi da quelli *overnight* (M2 meno M1) è salito all'1,6 per cento nel quarto trimestre, dall'1,3 del terzo (cfr. figura 7). Sia i depositi a termine a breve scadenza (depositi con durata prestabilita fino a due anni) sia i depositi a risparmio a breve termine (depositi rimborsabili con preavviso fino a tre mesi) hanno fatto registrare flussi netti in entrata, un andamento che è proseguito in gennaio. Alcuni paesi sottoposti a tensioni hanno evidenziato considerevoli afflussi per i depositi a termine, che segnalano una maggiore fiducia nel settore bancario nazionale. Questo ha contribuito a migliorare la situazione delle banche dal lato della provvista e a ridurre la frammentazione finanziaria.

Il tasso di variazione sul periodo corrispondente degli strumenti negoziabili (M3 meno M2) ha continuato a calare, scendendo su valori negativi pari a -2,9 per cento nel quarto trimestre e a -6,2 per cento in gennaio, dall'1,6 per cento nel terzo trimestre (cfr. tavola 4). Nel quarto trimestre le consistenze di quote e partecipazioni in fondi del mercato monetario e di titoli di debito a breve termine (titoli di debito con scadenza originaria fino a due anni) del settore detentore di moneta hanno segnato una notevole flessione, mentre nel complesso i contratti pronti contro termine hanno evidenziato un modesto afflusso. Dato il livello molto basso dei tassi di interesse a breve termine, i fondi del mercato monetario hanno riscontrato crescenti difficoltà a generare significativi rendimenti positivi per gli investitori e non hanno beneficiato degli afflussi temporanei osservati nei precedenti periodi di incertezza sui mercati finanziari per via delle ricomposizioni di portafoglio in atto. I tassi di interesse estremamente bassi stanno incidendo sull'appetibilità dei titoli di debito a breve termine. La debole dinamica di questi ultimi potrebbe tuttavia rappresentare altresì

una caratteristica strutturale, poiché almeno alcune banche stanno modificando la loro struttura di finanziamento tramite un maggiore ricorso ai depositi e un minore utilizzo delle fonti di mercato.

Il tasso di variazione sul periodo corrispondente dei depositi di M3 – che comprendono depositi a breve termine e contratti pronti contro termine e rappresentano l'aggregato monetario più ampio per cui sono disponibili informazioni attendibili a livello settoriale – è salito al 3,8 per cento nel quarto trimestre, dal 2,6 del terzo. Tutti i settori hanno contribuito a questo flusso positivo e l'apporto più ampio è stato fornito dalle famiglie. Nel quarto trimestre, per effetto delle condizioni nei mercati finanziari, gli aggregati monetari degli intermediari finanziari non monetari diversi dalle società di assicurazione e dai fondi pensione (AIF) – comprendenti fondi di investimento e società veicolo che gestiscono le operazioni di cartolarizzazione – sono stati caratterizzati da volatilità. La domanda di moneta degli AIF risente fortemente delle condizioni nei mercati finanziari e delle variazioni dei rendimenti relativi di un'ampia gamma di attività finanziarie. Data la volatilità di questi fattori, gli aggregati monetari degli AIF possono talvolta presentare andamenti erratici; la loro dinamica di breve periodo va pertanto interpretata con cautela. Inoltre, effetti statistici connessi all'istituzione del MES hanno influito sulle consistenze di depositi *overnight* degli AIF nel quarto trimestre.

PRINCIPALI CONTROPARTITE DI M3

Per quanto concerne le contropartite di M3, il tasso di variazione sui dodici mesi del credito delle IFM ai residenti dell'area dell'euro è sceso allo 0,5 per cento nel quarto trimestre del 2012 (dallo 0,9 del terzo) ed è diminuito ulteriormente allo 0,0 per cento a gennaio 2013 (cfr. tavola 4). Tali andamenti hanno riflesso la diminuzione del tasso di variazione sui dodici mesi del credito sia alle amministrazioni pubbliche sia al settore privato.

Il tasso di incremento sul periodo corrispondente del credito delle IFM alle amministrazioni pubbliche è stato pari al 4,6 per cento in gennaio, in calo rispetto all'8,3 per cento del quarto trimestre e al 9,2 del terzo (cfr. tavola 4). All'indebolimento hanno contribuito soprattutto effetti base e una flessione complessiva degli acquisti di titoli di Stato (pur con alcune differenze tra paesi), che ha fatto seguito ai consistenti acquisti osservati in precedenza (specie nei primi tre trimestri del 2012) in un contesto in cui le IFM hanno cercato una collocazione temporanea per il notevole ammontare di liquidità ottenuto tramite le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) a tre anni. Da settembre la liquidità in eccesso non investita o collocata temporaneamente si è ridotta in misura significativa e i rendimenti delle obbligazioni sovrane hanno subito un notevole calo in diversi paesi, fenomeno associato a una riduzione degli acquisti di titoli di Stato. Al tempo stesso gli acquisti di obbligazioni pubbliche da parte dei non residenti sono aumentati da settembre, dopo l'annuncio delle OMD.

Il tasso di variazione sui dodici mesi del credito delle IFM al settore privato è stato del -1,1 per cento in gennaio, contro il -1,4 e -1,0 per cento registrati rispettivamente nel quarto e terzo trimestre (cfr. tavola 4). Nel quarto trimestre, il flusso di credito è risultato negativo perché gli ingenti acquisti di titoli del settore privato da parte delle IFM (per lo più riconducibili a operazioni connesse alla ristrutturazione del settore bancario spagnolo a dicembre 2012) sono stati più che compensati dagli ulteriori rimborsi netti di prestiti erogati dalle IFM allo stesso settore (corretti per cessioni e cartolarizzazioni). In gennaio, il calo del credito ha riflesso il rimborso netto sia di titoli di debito sia di prestiti delle IFM al settore privato.

Il tasso di variazione sul periodo corrispondente dei prestiti al settore privato (corretti per le cessioni e le cartolarizzazioni) è stato pari al -0,4 per cento in gennaio, invariato rispetto al quarto trimestre e in calo nel confronto con il -0,1 per cento del terzo (un'evoluzione sostanzialmente analoga è

stata evidenziata anche dal dato non corretto; cfr. tavola 4). A livello di settore, nel quarto trimestre è stata osservata un'ulteriore contrazione del credito alle società non finanziarie e una crescita limitata dei prestiti alle famiglie. In gennaio i prestiti alle società non finanziarie e alle famiglie hanno continuato a seguire queste tendenze settoriali, mentre quelli erogati agli intermediari finanziari non monetari sono calati.

Il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti delle IFM alle famiglie (corretti per le cessioni e le cartolarizzazioni) è diminuito allo 0,5 per cento in gennaio, dallo 0,8 e dall'1,0 per cento del quarto e terzo trimestre rispettivamente, proseguendo il graduale calo osservato dalla metà del 2011. In termini di flussi mensili, il periodo recente è stato contraddistinto da una perdurante eterogeneità tra paesi: i segnali di graduale recupero dei mutui per l'acquisto di abitazioni in alcune economie sono stati in larga parte controbilanciati dall'ulteriore calo di questa componente in altre (per maggiori dettagli, cfr. la sezione 2.7).

In gennaio il tasso di variazione sul periodo corrispondente dei prestiti delle IFM alle società non finanziarie (corretti per le cessioni e le cartolarizzazioni) è stato del -1,5 per cento, in calo dal -1,4 per cento del quarto trimestre e dal -0,5 per cento del terzo. La flessione è ascrivibile all'ulteriore ridimensionamento dei prestiti societari negli ultimi mesi, che ha interessato tutte le scadenze ma che è stato maggiore per i prestiti a più lungo termine (con scadenza originaria superiore a cinque anni) che per quelli a breve termine (per maggiori dettagli, cfr. la sezione 2.6).

Il miglioramento della situazione di provvista delle banche non si è nel complesso tradotto in una maggiore offerta di prestiti al settore privato non finanziario, che ha registrato un ulteriore calo negli ultimi mesi. Fattori dal lato sia della domanda sia dell'offerta restano alla base di questi andamenti deboli, anche se si rileva una considerevole eterogeneità tra paesi. Sulla domanda di prestiti bancari gravano fattori quali la debolezza dell'attività economica nel quarto trimestre, i livelli di incertezza persistentemente elevati e la perdurante frammentazione dei mercati finanziari (che pur si è lievemente ridotta nel periodo recente). A questi si aggiungono la continua necessità di ridurre l'indebitamento delle famiglie e delle imprese in diverse economie e il ricorso delle società non finanziarie a fonti alternative di finanziamento. Dal lato dell'offerta, l'ultima indagine sul credito bancario mostra come le IFM continuino a limitare l'offerta di prestiti applicando criteri stringenti alla luce di considerazioni connesse al rischio di credito. Prassi creditizie prudenti possono altresì riflettere le azioni correttive intraprese dalle banche per ottemperare ai nuovi requisiti regolamentari e, in molti casi, la perdurante esigenza di risanare i bilanci. Sulla dinamica dei prestiti potrebbe altresì influire il minor ruolo degli intermediari finanziari non monetari nell'offerta di credito all'economia dell'area dell'euro, osservabile nel calo dei flussi finanziari per investimenti in questo settore e nell'aumento degli investimenti in titoli emessi da non residenti dell'area, oltre che nella persistente debolezza delle genuine attività di cartolarizzazione (per maggiori dettagli, cfr. la sezione 2.2).

La crescita dei prestiti sembra tuttavia sostanzialmente in linea con la fase attuale del ciclo economico, tenendo conto della necessità di porre rimedio agli eccessi del passato e del fatto che i prestiti alle famiglie seguono di norma l'andamento dell'economia e quelli alle società non finanziarie reagiscono solitamente con un certo ritardo. A meno che fattori temporanei non provochino deviazioni significative dalle regolarità storiche, date le proiezioni per l'attività economica è lecito attendersi per i prossimi mesi il perdurare di una crescita modesta sia dei prestiti alle famiglie sia di quelli alle società non finanziarie.

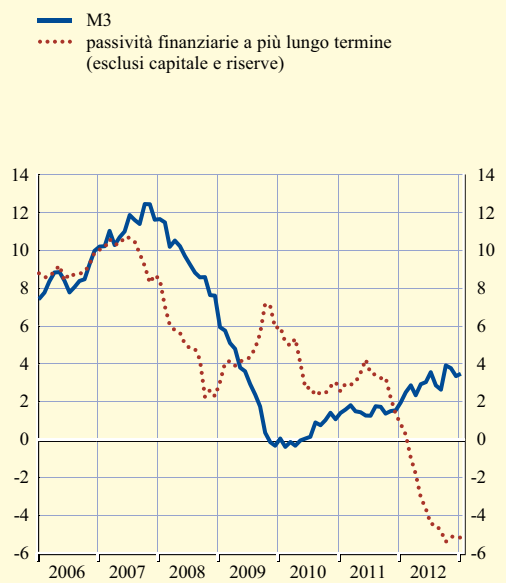
Riguardo alle altre contropartite di M3, il tasso di variazione sul periodo corrispondente delle passività finanziarie a più lungo termine delle IFM (al netto di capitale e riserve) è stato pari a -5,2 per

cento in gennaio, invariato rispetto al quarto trimestre e in calo nel confronto con il -4,4 per cento del terzo (cfr. figura 9). Un ulteriore consistente deflusso trimestrale è stato registrato nel quarto trimestre e ciò ha contribuito positivamente alla dinamica monetaria. Sia i depositi a lungo termine sia le emissioni nette di titoli di debito delle IFM a lungo termine hanno evidenziato flussi negativi nel quarto trimestre. Il calo dei depositi a lungo termine è in parte riconducibile all'impatto del venir meno degli effetti di precedenti operazioni di autocartolarizzazione. È tuttavia probabile che abbia altresì riflesso l'appiattimento della curva dei rendimenti osservato dagli inizi del 2012, il quale ha provocato ulteriori trasferimenti di fondi a favore di M3 dai depositi a lungo termine nel quarto trimestre del 2012. Le minori emissioni nette di titoli di debito a lungo termine segnalano che le banche sono riuscite a soddisfare il loro fabbisogno di finanziamento con la liquidità ottenuta tramite le due ORLT a tre anni o con un rafforzamento della base dei depositi, ma probabilmente riflettono anche – per alcune banche – la ridotta necessità di fondi riconducibile alla riduzione della leva finanziaria.

La maggiore fiducia nei confronti dell'area dell'euro trova riscontro dal lato delle contropartite in un ulteriore miglioramento della posizione netta sull'estero delle IFM. Tale aggregato, che comprende i flussi di capitale del settore detentore di moneta intermediati dalle IFM nonché i trasferimenti delle attività emesse dal settore detentore di moneta, ha evidenziato un flusso trimestrale ancora positivo nel quarto trimestre, seguito da un ulteriore afflusso consistente in gennaio (cfr. figura 10). Ciò si aggiunge ai cospicui afflussi del terzo trimestre del 2012, che avevano fatto seguito ai considerevoli deflussi cumulati tra ottobre 2011 e giugno 2012. In particolare, gli investimenti in titoli di debito da parte di non residenti dell'area sono aumentati sensibilmente da luglio 2012 in

Figura 9 M3 e passività finanziarie a più lungo termine delle IFM

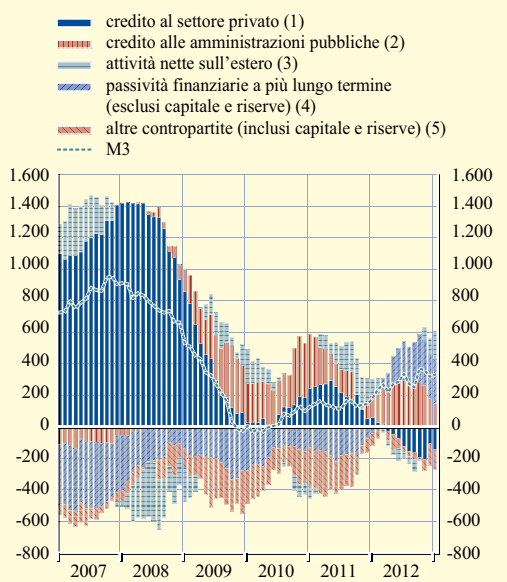
(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario)



Fonte: BCE.

Figura 10 Contropartite di M3

(flussi sui dodici mesi; in miliardi di euro; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario)



Fonte: BCE.
Note: M3 è riportata come riferimento (M3 = 1+2+3-4+5). Le passività finanziarie a più lungo termine (esclusi capitale e riserve) sono riportate con il segno invertito in quanto costituiscono passività del settore delle IFM.

presenza di condizioni più favorevoli sui mercati obbligazionari e gli investimenti in azioni sono triplicati (per maggiori dettagli, cfr. il riquadro 1).

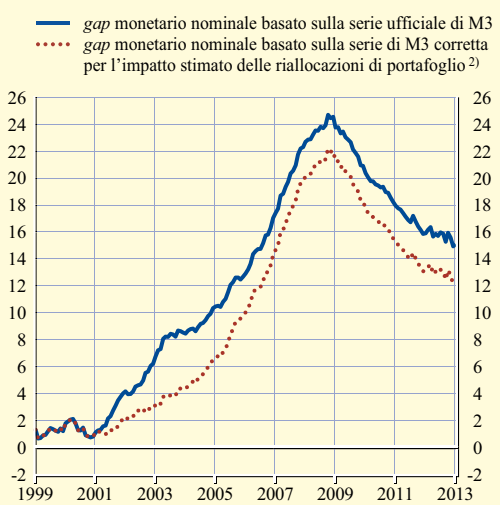
VALUTAZIONE COMPLESSIVA DELLE CONDIZIONI DI LIQUIDITÀ NELL'AREA DELL'EURO

I flussi registrati da M3 tra la fine di settembre e la fine di gennaio si sono tradotti in un lieve calo della liquidità monetaria accumulata nell'area dell'euro (cfr. figure 11 e 12). Alcuni indicatori della liquidità monetaria tenuti sotto osservazione dalla BCE segnalano che un ammontare significativo dell'abbondante liquidità accumulata prima della crisi è stata ora riassorbita. In prospettiva, è possibile che certi indicatori si avvicinino a livelli indicati come maggiormente in linea con condizioni di liquidità equilibrate nell'economia. Nondimeno, occorre ricordare che questi indicatori di liquidità vanno interpretati con cautela poiché si basano su una stima della quantità di moneta detenuta in equilibrio, caratterizzata da notevole incertezza.

Nel complesso, l'espansione di fondo della moneta e del credito rimane debole. La crescita di M3 nel quarto trimestre e a gennaio 2013 non è stata alimentata dalla dinamica del credito al settore privato ed è stata invece connessa al trasferimento di fondi a favore di M3 come conseguenza delle preferenze di liquidità del settore detentore di moneta. La debolezza del credito al settore privato ha riflesso in parte l'effetto frenante esercitato dalla correzione in atto degli eccessi passati, che ha richiesto un'ulteriore riduzione del grado di leva finanziaria nei settori finanziari e non finanziari di alcuni paesi. In un'ottica di medio periodo, i presupposti indispensabili per una ripresa sostenuta

Figura 11 Stime del *gap* monetario nominale [1)]

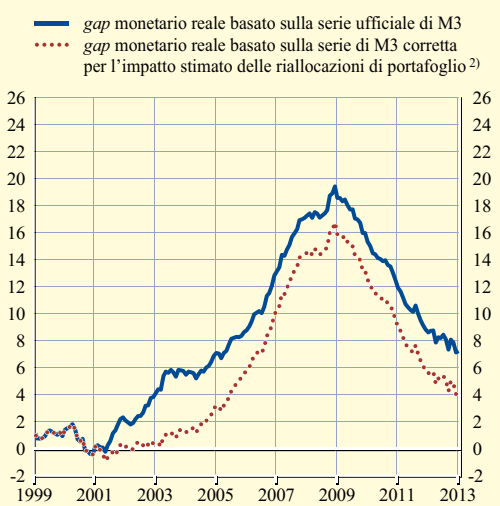
(in percentuale rispetto allo stock di M3; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario; dicembre 1998 = 0)



Fonte: BCE.
1) La misura del *gap* monetario nominale è definita come la differenza tra il livello effettivo di M3 e il livello che sarebbe risultato da una crescita di M3 costante e in linea con il valore di riferimento del 4½ per cento dal dicembre 1998 (utilizzato come periodo base).
2) Le stime dell'ampiezza delle riallocazioni di portafoglio verso M3 sono calcolate sulla base dell'approccio discusso nella sezione 4 dell'articolo *Analisi monetaria in tempo reale,* nel numero di ottobre 2004 di questo Bollettino.

Figura 12 Stime del *gap* monetario reale [1)]

(in percentuale rispetto allo stock di M3 in termini reali; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario; dicembre 1998 = 0)



Fonte: BCE.
1) La misura del *gap* monetario reale è definita come la differenza tra il livello effettivo di M3 deflazionato con l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) e il livello di M3 in termini reali che sarebbe risultato da una crescita nominale di M3 costante e pari al valore di riferimento del 4½ per cento e da una inflazione al consumo in linea con la definizione di stabilità dei prezzi della BCE (utilizzando dicembre 1998 come periodo base).
2) Le stime dell'ampiezza delle riallocazioni di portafoglio verso M3 sono calcolate sulla base dell'approccio discusso nella sezione 4 dell'articolo *Analisi monetaria in tempo reale,* nel numero di ottobre 2004 di questo Bollettino.

del credito al settore privato sono il ripristino della capacità delle banche di assumere rischi e il ritorno della domanda di prestiti bancari da parte di tale settore. Nell'insieme, sulla base degli indicatori monetari, i rischi per la stabilità dei prezzi rimangono bilanciati.

Riquadro 1

ANDAMENTI RECENTI NEL CONTO FINANZIARIO DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI DELL'AREA DELL'EURO

Questo riquadro analizza gli andamenti nel conto finanziario della bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro nel 2012. Gli afflussi netti per investimenti diretti e di portafoglio sono nell'insieme scesi a 13,2 miliardi di euro nel 2012, da 119,2 miliardi un anno prima (cfr. la tavola). Essi sono stati più che controbilanciati dai deflussi netti per "altri investimenti", pressoché invariati rispetto al 2011. Nel primo trimestre del 2012 gli acquisti netti di titoli esteri da parte di investitori sia residenti sia non residenti nell'area hanno registrato una temporanea ripresa, mentre nel secondo, con il riacutizzarsi delle tensioni nei mercati finanziari dell'area, vi sono stati afflussi netti per investimenti di portafoglio, riconducibili alla liquidazione di strumenti esteri, e concomitanti deflussi netti per "altri investimenti". Nella seconda metà dell'anno le tensioni si sono lievemente allentate dopo l'annuncio, in settembre, delle operazioni definitive monetarie (ODM). Ciò ha avuto come conseguenza la ripresa degli acquisti netti di titoli esteri da parte dei residenti dell'area e l'aumento dell'esposizione dei non residenti verso titoli dell'area.

Il calo degli afflussi netti per l'insieme degli investimenti diretti e di portafoglio dell'area dell'euro osservato nel 2012 è ascrivibile al ridimensionamento dei flussi netti in entrata per investimenti di portafoglio, a sua volta dovuto al fatto che gli investitori dell'area sono tornati

Principali voci del conto finanziario della bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro

(miliardi di euro; dati non destagionalizzati)

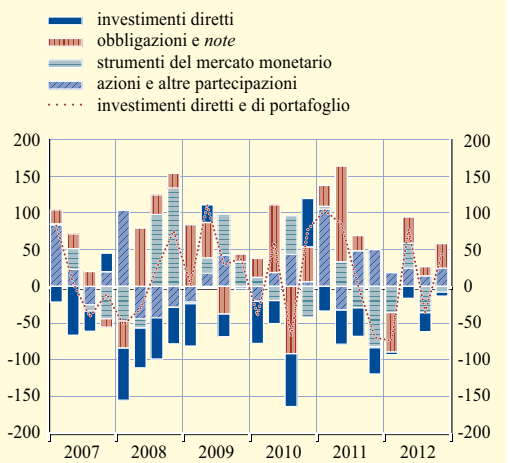
	2012		Saldi cumulati su tre mesi 2012				Saldi cumulati su 12 mesi 2011	Saldi cumulati su 12 mesi 2012
	nov.	dic.	mar.	giu.	set.	dic.	dic.	dic.
Conto finanziario[1]	-22,7	-47,0	3,6	-20,4	-55,0	-81,6	-45,3	-153,5
Investimenti diretti e di portafoglio netti	30,3	-20,7	-74,5	77,9	-34,9	44,8	119,2	13,2
Investimenti diretti netti	13,7	-8,6	-3,5	-16,3	-25,7	-5,5	-154,8	-50,9
Investimenti di portafoglio netti	16,5	-12,1	-71,0	94,2	-9,3	50,2	274,0	64,1
Azioni e altre partecipazioni	13,0	-10,1	18,6	24,9	14,2	24,7	170,7	82,4
Strumenti di debito	3,6	-2,0	-89,6	69,2	-23,4	25,5	103,3	-18,3
Obbligazioni e *note*	26,5	-3,0	-53,8	35,7	12,6	33,4	177,7	28,0
Strumenti del mercato monetario	-22,9	0,9	-35,8	33,5	-36,1	-7,9	-74,5	-46,3
Altri investimenti netti	-62,4	-28,9	86,9	-80,3	-19,4	-140,0	-149,5	-152,8
di cui: settore detentore di moneta[2]								
Investimenti diretti netti	11,4	-5,9	-6,3	-19,9	-27,8	-3,8	-142,2	-57,8
Investimenti di portafoglio netti	41,7	19,4	-43,7	51,6	-2,4	81,9	124,3	87,4
Azioni e altre partecipazioni	14,2	13,5	14,3	29,4	15,1	57,3	134,6	116,1
Strumenti di debito	27,5	5,9	-58,0	22,2	-17,5	24,6	-10,3	-28,7
Altri investimenti netti	-14,9	-11,3	6,0	-38,8	14,1	-41,0	51,9	-59,7

Fonte: BCE.
Nota: eventuali mancate quadrature nei totali possono derivare da arrotondamenti.
1) Saldi (flussi netti). Un segno positivo (negativo) sta a indicare un afflusso (deflusso) netto.
2) Amministrazioni pubbliche e altri settori della bilancia dei pagamenti.

ad acquistare titoli esteri. Ciò vale in particolare per i soggetti diversi dalle istituzioni finanziarie monetarie (IFM), che hanno accresciuto le loro esposizioni sia azionarie sia obbligazionarie, mentre le IFM hanno continuato a ridurre la leva finanziaria in linea con l'opera di ristrutturazione dei bilanci. Nel 2012 i deflussi netti per "altri investimenti" sono rimasti pressoché invariati rispetto a un anno prima. Mentre nel 2011 erano stati determinati principalmente dagli investimenti dei residenti dell'area in attività estere, nel 2012 hanno avuto origine dal disinvestimento dei non residenti dai depositi e dai prestiti delle IFM dell'area, riflesso nella brusca flessione delle passività per "altri investimenti" del settore bancario dell'area. L'evoluzione degli investimenti di portafoglio e degli "altri investimenti" cela tuttavia una considerevole volatilità nel profilo dei flussi finanziari nel corso dell'anno, riconducibile ai mutamenti del clima di fiducia degli operatori.

Principali voci del conto finanziario

(miliardi di euro; flussi netti trimestrali)



Fonte: BCE.

Nel primo trimestre del 2012 i residenti nell'area dell'euro (sia IFM sia operatori diversi dalle IFM) sono tornati a investire in titoli esteri (specialmente di debito), dopo un periodo di acute tensioni nei mercati finanziari connesse all'aggravarsi della crisi del debito sovrano. La ripresa ha seguito l'annuncio di iniziative sul piano delle politiche intese a fronteggiare la crisi e calmare i mercati finanziari. Nel secondo trimestre, tuttavia, gli effetti positivi sono venuti meno in un contesto di rinnovata incertezza. Il rimpatrio dei fondi investiti dai non residenti nelle IFM dell'area, riflessosi nel brusco calo delle passività per "altri investimenti", ha fatto emergere difficoltà di raccolta. I residenti dell'area hanno di conseguenza dovuto ridurre le loro attività in titoli esteri, ma l'annuncio delle ODM a settembre è riuscito a calmare i mercati. Nel terzo trimestre gli investitori dell'area hanno accresciuto l'esposizione verso i titoli esteri e i flussi netti per investimenti di portafoglio sono diventati negativi.

Nel quarto trimestre del 2012 le condizioni dei mercati finanziari sono ulteriormente migliorate. Gli investimenti diretti e di portafoglio hanno fatto registrare nel loro insieme afflussi netti per 44,8 miliardi di euro, dopo deflussi netti per 34,9 miliardi nel terzo trimestre, grazie soprattutto alla sostanziale espansione degli acquisti netti di titoli dell'area da parte di non residenti. L' espansione va ricondotta all'aumento degli acquisti netti di azioni e titoli di debito dell'area dell'euro, ed è stata solo in parte compensata dalla crescita degli acquisti netti di azioni estere da parte degli investitori dell'area. I deflussi netti per investimenti diretti esteri sono diminuiti nel confronto con il terzo trimestre, poiché gli investitori privati dell'area dell'euro diversi dalle IFM hanno ridotto gli acquisti di azioni e altre partecipazioni estere. Al tempo stesso, si è registrata una diminuzione, sebbene inferiore, delle acquisizioni nette di capitale emesso da imprese dell'area diverse dalle IFM.

Come nei trimestri precedenti, anche nel quarto del 2012 sono state osservate differenze rilevanti tra le IFM e gli operatori diversi dalle IFM in termini di flussi per investimenti di portafoglio. Nel settore delle IFM, le banche dell'area dell'euro hanno continuato a ridurre l'esposizione verso i

titoli di debito esteri, come conseguenza della ristrutturazione dei bilanci, ma hanno ripreso ad acquistare azioni estere. I non residenti hanno invece continuato a rimpatriare fondi precedentemente investiti in strumenti azionari e di debito emessi dalle IFM dell'area. Occorre tuttavia osservare che il processo di rimpatrio da parte degli investitori dell'area ha lievemente rallentato nel quarto trimestre, con il normalizzarsi delle condizioni sui mercati finanziari. Al tempo stesso le IFM dell'area hanno sostanzialmente ridotto l'esposizione verso i prestiti e i depositi esteri, nel contesto di una persistente riduzione delle loro passività per "altri investimenti". Questi flussi di rimpatrio bidirezionali hanno raggiunto livelli particolarmente elevati a dicembre 2012.

Per quanto riguarda il settore delle imprese diverse dalle IFM, nel quarto trimestre gli investitori dell'area hanno effettuato maggiori acquisti netti di strumenti del mercato monetario e titoli azionari esteri e hanno ridotto lievemente quelli di titoli a medio e lungo termine. Nel contempo i non residenti hanno aumentato in misura ancora più pronunciata gli investimenti negli analoghi titoli emessi nell'area dell'euro dal settore delle imprese private diverse dalle IFM e dalle amministrazioni pubbliche, raggiungendo livelli non più osservati dalla metà del 2011. Assieme ai deflussi dai depositi a breve termine delle IFM dell'area, tali andamenti potrebbero segnalare una maggiore fiducia degli investitori nelle prospettive future dell'area dell'euro, in quanto i non residenti hanno ritirato fondi dalle IFM dell'area per investirli in titoli azionari emessi dal settore delle imprese private dell'area diverse dalle IFM e in strumenti di debito collocati dalle amministrazioni pubbliche. I flussi netti di investimenti di portafoglio nel quarto trimestre sono risultati positivi, contribuendo così alla liquidità disponibile nell'area; ciò si è in parte riflesso nell'evoluzione dell'aggregato monetario ampio M3. Come si evince dalla presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti, le transazioni che hanno interessato il settore detentore di moneta hanno costituito una determinante importante dell'aumento della posizione patrimoniale netta sull'estero delle IFM nel quarto trimestre del 2012.

2.2 INVESTIMENTI FINANZIARI DEL SETTORE NON FINANZIARIO E INVESTITORI ISTITUZIONALI

Il tasso di crescita sul periodo corrispondente degli investimenti finanziari dei settori non finanziari è rimasto invariato al 2,6 per cento nel terzo trimestre del 2012, riflettendo la perdurante debolezza del contesto economico e le limitate opportunità di investimento. Anche il tasso di crescita sui dodici mesi degli investimenti finanziari delle società di assicurazione e dei fondi pensione si è mantenuto sostanzialmente invariato. I fondi di investimento hanno invece registrato un marcato afflusso nel quarto trimestre del 2012. Quest'ultimo andamento va ricondotto in larga misura agli investimenti in fondi obbligazionari oltre che, in misura inferiore, a quelli in fondi misti e – dopo un periodo prolungato di deflussi – in fondi azionari.

SETTORI NON FINANZIARI

Nel terzo trimestre del 2012 (il periodo più recente per il quale sono disponibili i dati sui conti dell'area dell'euro) il tasso di crescita sui dodici mesi degli investimenti finanziari complessivi dei settori non finanziari è rimasto invariato al 2,6 per cento (cfr. tavola 5). Gli andamenti osservati nel trimestre in esame hanno rispecchiato soprattutto l'accelerazione degli investimenti in circolante e depositi, che ha compensato la decelerazione degli investimenti in titoli di debito, azioni e altre partecipazioni.

In un'ottica settoriale si evidenzia che, in linea con la tendenza osservata nel secondo trimestre, le famiglie e le società non finanziarie hanno ridotto ulteriormente i propri investimenti finanziari nel terzo trimestre e il settore delle amministrazioni pubbliche li ha aumentati (in parte per effetto

Tavola 5 Investimenti finanziari dei settori non finanziari nell'area dell'euro

	Consistenze in essere in percentuale del totale [1]	Tassi di crescita sul periodo corrispondente									
		2010 2° trim.	2010 3° trim.	2010 4° trim.	2011 1° trim.	2011 2° trim.	2011 3° trim.	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.
Investimenti finanziari	**100**	**2,6**	**2,7**	**3,6**	**3,3**	**3,5**	**3,3**	**2,6**	**3,0**	**2,6**	**2,6**
Circolante e depositi	24	1,5	2,3	3,2	3,9	4,2	3,5	3,0	3,6	3,2	3,6
Titoli di debito, esclusi i prodotti finanziari derivati	5	-2,5	-3,4	5,1	6,1	7,4	7,4	2,9	1,8	0,4	-1,0
di cui: a breve termine	0	-25,0	-11,2	-8,4	-0,8	6,1	-1,2	19,8	15,9	22,7	23,5
a lungo termine	5	0,1	-2,6	6,3	6,7	7,5	8,1	1,6	0,6	-1,3	-2,8
Azioni e altri titoli di capitale, escluse le quote di fondi comuni	28	2,5	2,7	3,3	2,6	2,5	2,6	2,2	2,7	2,6	1,9
di cui: azioni quotate	6	3,1	2,3	3,0	1,1	1,2	2,8	2,1	2,6	2,6	1,0
azioni non quotate e altri titoli di capitale	22	2,3	2,8	3,4	3,0	2,8	2,6	2,3	2,8	2,6	2,1
Quote di fondi comuni	5	-2,2	-3,0	-3,7	-4,3	-3,6	-4,6	-5,0	-4,0	-2,7	-1,5
Riserve tecniche di assicurazione	16	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,2	1,8	1,7	1,7
Altre attività finanziarie [2]	22	4,9	5,1	5,3	4,8	5,0	5,2	4,6	5,4	4,6	4,9
M3 [3]		**0,1**	**0,8**	**1,1**	**1,8**	**1,3**	**1,7**	**1,5**	**2,9**	**3,0**	**2,6**

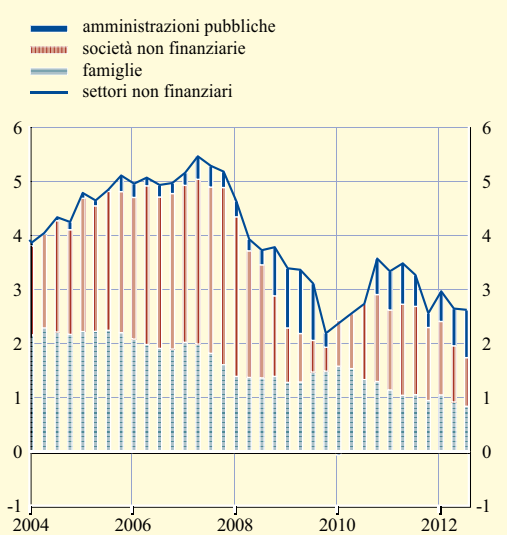
Fonte: BCE.
1) Dati relativi alla fine dell'ultimo trimestre per cui i dati sono disponibili. Eventuali mancate quadrature nei totali sono dovute ad arrotondamenti.
2) Le altre attività finanziarie comprendono i prestiti e altri conti attivi, che a loro volta includono, i crediti al commercio concessi da società non finanziarie.
3) Dati di fine trimestre. L'aggregato monetario M3 comprende strumenti monetari detenuti dalle istituzioni diverse dalle IFM (ossia il settore non finanziario e le istituzioni finanziarie non monetarie) presso le IFM e le amministrazioni centrali dell'area dell'euro.

delle operazioni di ricapitalizzazione delle banche - cfr. figura 13). Il minore accumulo di attività finanziarie da parte delle famiglie ha rispecchiato in ampia misura il perdurante ristagno del reddito nominale disponibile. Le famiglie hanno ridotto le loro consistenze di titoli di debito e hanno continuato a cedere quote di fondi comuni, un processo che è in atto dagli inizi del 2010 e che è proseguito nel terzo trimestre del 2012.

Il tasso di crescita sui dodici mesi degli investimenti finanziari complessivi delle società non finanziarie è diminuito nel terzo trimestre, riflettendo il perdurante calo dei margini operativi lordi e l'aumento dei risparmi (vale a dire, degli utili non distribuiti). Quello degli investimenti finanziari delle amministrazioni pubbliche è aumentato ulteriormente rispecchiando in larga parte i maggiori investimenti in prestiti, banconote e monete e depositi, mentre gli investimenti in azioni sono rimasti invariati e quelli in titoli di debito hanno subito un calo. Informazioni più dettagliate sugli andamenti dei flussi finanziari e sul bilancio dei settori privati non finanziari sono fornite nelle sezioni 2.6 e 2.7, nonché – per tutti i settori istituzionali – nel riquadro intitolato *I conti integrati dell'area dell'euro per il terzo trimestre del 2012* nell'edizione di febbraio 2013 di questo Bollettino.

Figura 13 Investimenti finanziari dei settori non finanziari

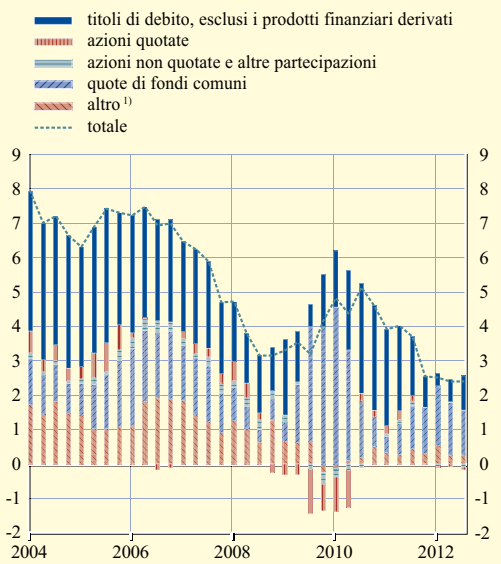
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; contributi in punti percentuali)



Fonte: BCE.

Figura 14 Investimenti finanziari delle società di assicurazione e dei fondi pensione

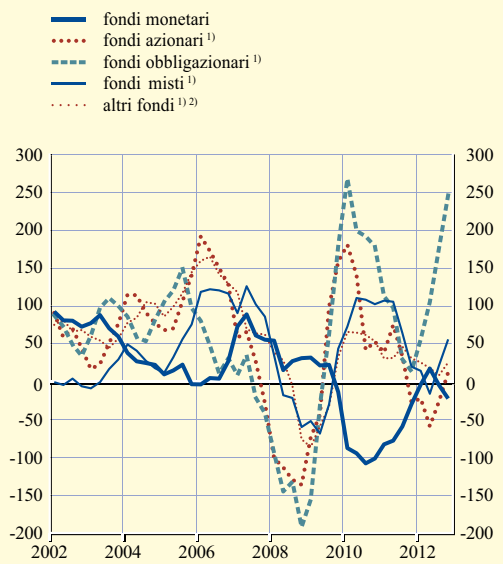
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; contributi in punti percentuali)



Fonte: BCE.
1) Comprende prestiti, depositi, riserve tecniche di assicurazione e altri conti attivi.

Figura 15 Flussi netti verso fondi monetari e d'investimento sul periodo corrispondente

(in miliardi di euro)



Fonti: BCE ed EFAMA.
1) Nel periodo precedente al 1° trimestre 2009 le stime dei flussi trimestrali sono ottenute dalle statistiche della BCE sui fondi di investimento non armonizzati, da elaborazioni della BCE basate su dati nazionali forniti dall'EFAMA e da stime della BCE.
2) Include fondi immobiliari, *hedge fund* e fondi non altrove classificati.

INVESTITORI ISTITUZIONALI

Il tasso di crescita sui dodici mesi degli investimenti finanziari delle società di assicurazione e dei fondi pensione è rimasto invariato al 2,4 per cento nel terzo trimestre del 2012 (il periodo più recente per il quale sono disponibili dati sui conti integrati dell'area dell'euro; cfr. figura 14). Resta quindi sul livello più basso dal 1999 e rispecchia in parte il calo degli investimenti delle famiglie in riserve tecniche di assicurazione, in atto dalla fine del 2007, oltre che la flessione delle consistenze di banconote, monete e depositi delle società di assicurazione e dei fondi pensione. Quest'ultimo andamento, non più osservato dal secondo trimestre del 2011, potrebbe segnalare la minore necessità di margini di liquidità conseguente alla moderata riduzione dell'incertezza nei mercati finanziari. Le quote di fondi comuni d'investimento e i titoli di debito hanno continuato a fornire il contributo più significativo agli investimenti finanziari complessivi delle società di assicurazione e dei fondi pensione. Tuttavia, nel quarto trimestre l'apporto dei fondi comuni si è lievemente ridotto e quello degli strumenti di debito è aumentato ulteriormente.

L'afflusso annuale di quote e partecipazioni in fondi d'investimento (esclusi i fondi comuni monetari) ha segnato un marcato aumento a 341 miliardi di euro nel quarto trimestre, dai 171 del trimestre precedente. Il tasso di crescita sui dodici mesi è salito al 4,3 per cento, dal 2,8 del terzo trimestre. Sebbene il contributo principale sia venuto dagli afflussi registrati dai fondi obbligazionari, anche gli investimenti in fondi misti hanno segnato un recupero. Flussi positivi sono stati evidenziati altresì dai fondi azionari, dopo un periodo prolungato di flussi negativi (cfr. figura 15). Un deflusso ha nuovamente caratterizzato i fondi comuni monetari, come perdurante riflesso delle condizioni di mercato difficili dovute al basso livello dei tassi di interesse.

Quanto all'analisi più specifica degli andamenti nel corso del quarto trimestre del 2012, è stato osservato un ingente afflusso di 160 miliardi di euro a favore di quote e partecipazioni in fondi di investimento (esclusi i fondi comuni monetari) che potrebbe riflettere in qualche misura andamenti stagionali (dal momento che i dati non sono destagionalizzati). Tale afflusso va ricondotto in larga parte al comparto dei fondi obbligazionari, che nel trimestre ha registrato un tasso di crescita del 16,6 per cento sui dodici mesi. Questo andmento continua a riflettere l'allentamento delle tensioni nei mercati obbligazionari dopo il regolamento delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre anni dell'Eurosistema e l'annuncio delle operazioni monetarie definitive. Al tempo stesso, un esame del lato delle attività dei bilanci dei fondi d'investimento nel quarto trimestre mostra come i fondi obbligazionari abbiano investito lievemente di più nelle obbligazioni emesse da non residenti dell'area dell'euro che in quelle collocate da residenti, in leggero contrasto con gli andamenti osservati nel trimestre precedente.

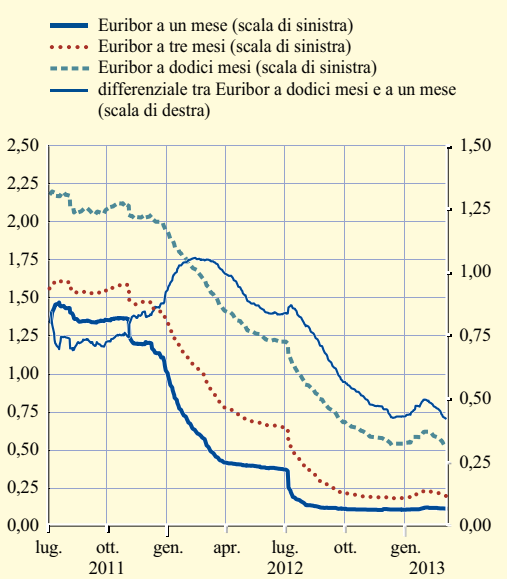
2.3 TASSI DI INTERESSE DEL MERCATO MONETARIO

Tra il 5 dicembre 2012 e il 6 marzo 2013 i tassi di interesse del mercato monetario hanno evidenziato un incremento della volatilità. Le percezioni di una minore probabilità di riduzione dei tassi di interesse di riferimento della BCE, unitamente alla prevista evoluzione delle condizioni di liquidità, hanno innescato un temporaneo aumento dei tassi di interesse del mercato monetario in gennaio. L'Eonia è diminuito leggermente nel periodo in rassegna, mantenendosi su livelli modesti, di riflesso al livello storicamente basso dei tassi di riferimento della BCE, nonché ai volumi molto ingenti di liquidità in eccesso ancora presenti nel mercato monetario overnight.

I tassi di interesse del mercato monetario non collateralizzato hanno evidenziato una certa volatilità fra il 5 dicembre 2012 e il 6 marzo 2013. Dopo essersi mantenuti stabili in dicembre, sono aumentati in gennaio, per poi scendere nuovamente in febbraio e portarsi infine su livelli comparabili a quelli osservati all'inizio del periodo in esame. Il 6 marzo i tassi Euribor a uno, tre, sei e dodici mesi si collocavano rispettivamente allo 0,12, 0,20, 0,32 e 0,54 per cento. Pertanto, rispettivamente, i tassi sulle due scadenze più ravvicinate risultavano invariati e superiori di 1 punto base in confronto ai livelli osservati il 5 dicembre, mentre i tassi sulle scadenze più lunghe erano diminuiti di 2 e 3 punti base. Di conseguenza, il differenziale fra l'Euribor a dodici mesi e quello a un mese, indicatore dell'inclinazione della curva dei rendimenti del mercato monetario, è diminuito di 4 punti base nel periodo, portandosi a 42 punti base in data 6 marzo (cfr. figura 16).

Figura 16 Tassi di interesse del mercato monetario

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

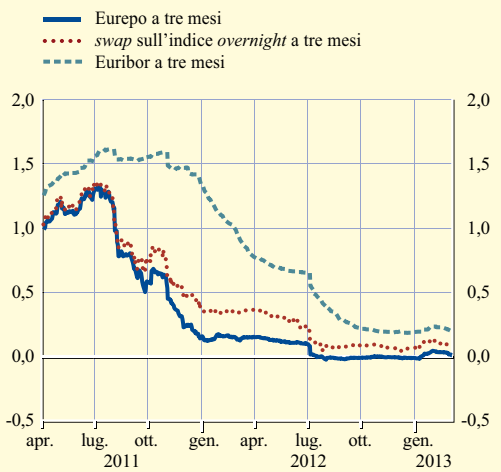


Fonti: BCE e Thomson Reuters.

I tassi di interesse del mercato monetario collateralizzato hanno seguito andamenti simili, rimanendo stabili in dicembre, per poi aumentare all'inizio dell'anno e diminuire in febbraio (cfr. figura 17). Il 6 marzo il tasso di interesse sugli

Figura 17 Eurepo, Euribor e *swap* sul tasso di interesse *overnight* a tre mesi

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



Fonti: BCE, Bloomberg e Reuters.

Figura 18 Tassi di interesse a tre mesi e tassi *future* nell'area dell'euro

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

Fonte: Thomson Reuters.
Nota: quotazioni Liffe dei contratti *future* a tre mesi con consegna alla fine del trimestre corrente e dei successivi tre trimestri.

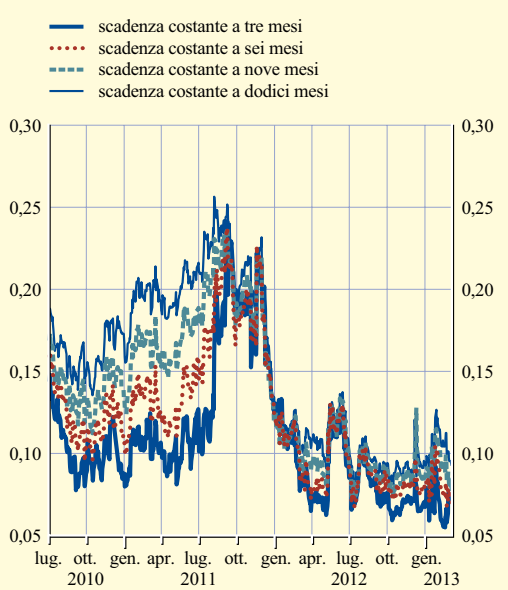
overnight index swap a tre mesi risultava pari allo 0,07 per cento, invariato rispetto al livello osservato il 5 dicembre. Poiché il corrispondente tasso Euribor non collateralizzato è cresciuto di 1 punto base, il differenziale fra i due tassi si è ampliato in eguale misura. L'Eurepo a tre mesi è salito di 2 punti base nel periodo in rassegna, portandosi allo 0,01 per cento il 6 marzo.

I tassi di interesse impliciti nei prezzi dei contratti *future* sull'Euribor a tre mesi con scadenza in marzo, giugno e settembre 2013 si collocavano rispettivamente allo 0,19, 0,19 e 0,20 per cento il 6 marzo, in rialzo di 2 punti base rispetto ai livelli del 5 dicembre, riflettendo in parte la percezione di una minore probabilità di riduzioni dei tassi di interesse di riferimento della BCE (cfr. figura 18). Le volatilità implicite con scadenze costanti di tre, sei, nove e dodici mesi ricavate dalle opzioni sui contratti *futures* sull'Euribor a tre mesi sono aumentate rispetto ai livelli osservati il 5 dicembre (cfr. figura 19).

Per quanto riguarda la scadenza *overnight*, l'Eonia è ancora leggermente diminuito, collocandosi in media a 7 punti base nel dodicesimo periodo di mantenimento del 2012 e nel primo e secondo

Figura 19 Volatilità implicita a scadenze costanti derivata dalle opzioni sui contratti *future* sull'Euribor a tre mesi

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



Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.
Nota: la misura della volatilità è ottenuta in due fasi. Innanzitutto, le volatilità implicite delle opzioni sui contratti *future* sull'Euribor a tre mesi vengono convertite in termini di logaritmi di prezzi invece che di logaritmi dei rendimenti. Successivamente, le volatilità implicite così ottenute, che hanno data di scadenza costante, vengono trasformate in volatilità con termine di scadenza costante.

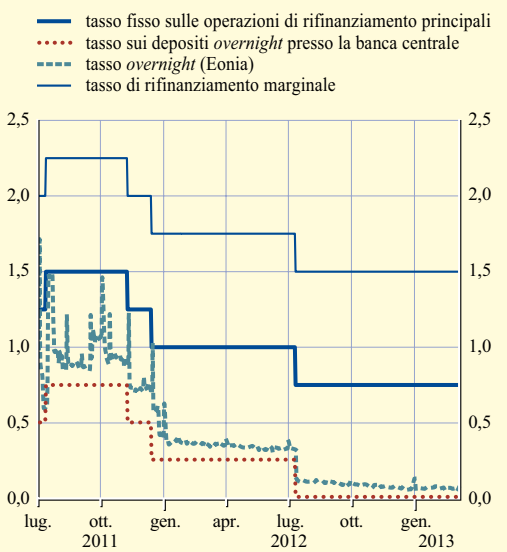
periodo di mantenimento del 2013, e riportando un valore dello 0,07 per cento il 6 marzo. Di conseguenza, il differenziale negativo fra l'Eonia e il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali è ancora leggermente aumentato nel periodo in esame, rispecchiando i volumi assai ingenti di liquidità in eccesso presenti nei mercati monetari *overnight* (cfr. figura 20).

Nel periodo in rassegna la BCE ha continuato a fornire liquidità mediante operazioni di rifinanziamento con scadenze di una settimana, un periodo di mantenimento e tre mesi. Tutte queste operazioni sono state effettuate con procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione degli importi (cfr. riquadro 2).

Nel dodicesimo periodo di mantenimento del 2012 e nel primo e secondo periodo di mantenimento del 2013 la BCE ha inoltre condotto settimanalmente operazioni di assorbimento della liquidità della durata di una settimana mediante procedura d'asta a tasso variabile e tasso massimo di offerta dello 0,75 per cento. In occasione di quasi tutte queste operazioni di assorbimento di liquidità, la BCE ha assorbito un ammontare equivalente al valore degli acquisti effettuati nell'ambito del Programma per il mercato dei titoli finanziari (pari in totale a 205,5 miliardi di euro al 6 marzo), con la sola eccezione dell'ultima operazione del 2012, condotta il 28 dicembre, con la quale l'Eurosistema ha riassorbito soltanto 197,6 miliardi di euro.

Figura 20 Tassi di interesse della BCE e tasso di interesse *overnight*

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



Fonti: BCE e Thomson Reuters.

Il periodo in esame si è caratterizzato per volumi assai elevati di liquidità in eccesso, seppure in leggera diminuzione per effetto del rimborso anticipato volontario di parte della liquidità ottenuta mediante le due ORLT a tre anni regolate nel dicembre 2011 e nel marzo 2012. Le controparti hanno finora scelto di rimborsare 224,8 dei 1.018,7 miliardi di euro ottenuti nelle due ORLT. Di conseguenza, la liquidità in eccesso giornaliera si è attestata mediamente su 554 miliardi di euro nel dodicesimo periodo di mantenimento del 2012 e nel primo e secondo periodo di mantenimento del 2013, in calo dai 683 miliardi di euro rispetto ai tre periodi di mantenimento precedenti. Il ricorso giornaliero alle operazioni di deposito presso la banca centrale è stato mediamente pari a 197 miliardi di euro, mentre le disponibilità detenute sui conti correnti, in eccesso rispetto agli obblighi di riserva, sono state pari in media a 357 miliardi di euro, in calo rispetto alle medie dei tre precedenti periodi di mantenimento, pari rispettivamente a 264 e 419 miliardi di euro.

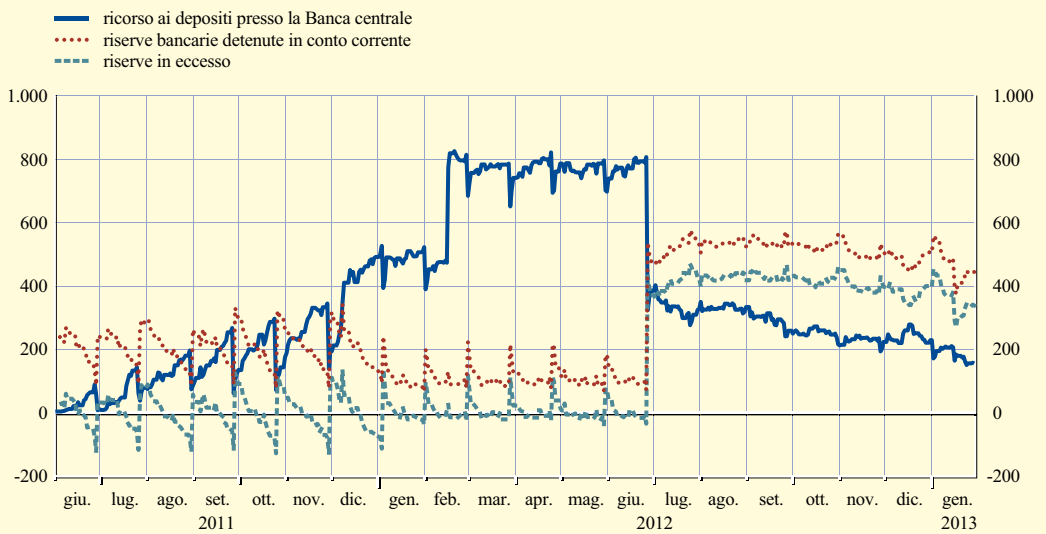
Riquadro 2

CONDIZIONI DI LIQUIDITÀ E OPERAZIONI DI POLITICA MONETARIA NEL PERIODO DAL 14 NOVEMBRE 2012 AL 12 FEBBRAIO 2013

Questo riquadro descrive le operazioni di mercato aperto della BCE durante i periodi di mantenimento terminati l'11 dicembre 2012, il 15 gennaio 2013 e il 12 febbraio 2013.

Figura A Riserve bancarie detenute in conto corrente, riserve in eccesso e ricorso ai depositi presso la Banca centrale

(miliardi di euro; dati giornalieri in ciascun periodo di mantenimento)



Fonte: BCE.

Nel periodo in esame, le operazioni di rifinanziamento principali (ORP) hanno continuato a essere condotte mediante aste a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi richiesti. La stessa procedura è rimasta in vigore anche per le operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema con scadenza speciale della durata di un periodo di mantenimento. A queste operazioni si è applicato il tasso fisso vigente per l'ORP del rispettivo periodo.

Inoltre, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) con scadenza a tre mesi aggiudicate nel periodo in esame sono state altresì effettuate tramite aste a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi richiesti. A ciascuna di queste è stato applicato un tasso pari alla media dei tassi sulle ORP eseguite nell'arco della durata della rispettiva ORLT.

In linea con la decisione del Consiglio direttivo dell'8 dicembre 2011 di adottare misure per sostenere il credito bancario e la liquidità nel mercato monetario dell'area dell'euro, le banche che hanno partecipato all'ORLT a tre anni aggiudicata il 21 dicembre 2011 hanno potuto usufruire dell'opzione di rimborso anticipato dopo un anno, a partire dal 30 gennaio 2013.

Infine il Consiglio direttivo ha deciso di lasciare invariati i tassi di interesse di riferimento della BCE nei tre periodi di mantenimento considerati.

Fabbisogno di liquidità del sistema bancario

Nel periodo in esame il fabbisogno giornaliero di liquidità aggregato del sistema bancario, definito come la somma di fattori autonomi e riserva obbligatoria, è stato pari in media a 575,7 miliardi di euro, un livello superiore di 54,8 miliardi rispetto alla media giornaliera dei tre periodi di mantenimento precedenti (compresi fra l'8 agosto e il 13 novembre 2012). Gli obblighi di riserva sono stati pari, in media, a 105,9 miliardi di euro nei tre periodi di mantenimento in esame, un livello legger-

mente inferiore rispetto ai tre periodi precedenti (106,8 miliardi). Nel contempo, i fattori autonomi sono aumentati di 55,7 miliardi di euro, portandosi in media a 469,7 miliardi, principalmente a causa dei maggiori depositi governativi presso le banche centrali, unitamente a diminuzioni occasionali di altri fattori autonomi, quali i crediti denominati in euro verso enti creditizi dell'area dell'euro.

I depositi in conto corrente detenuti in eccesso rispetto agli obblighi di riserva sono stati pari in media a 382,5 miliardi di euro nel periodo in esame, in calo di 45,8 miliardi di euro rispetto al precedente periodo di riferimento. Come nel precedente periodo (dall'8 agosto al 13 novembre 2012), tali ampi ammontari dei depositi in conto corrente sono attribuibili alla riduzione a zero del tasso sui depositi presso la banca centrale decisa nel luglio 2012, che ha attenuato l'incentivo per le banche a trasferire la propria liquidità *overnight* in eccesso su tali depositi. Nei tre periodi di mantenimento in esame, il ricorso ai depositi presso la banca centrale è diminuito considerevolmente, di 76,4 miliardi di euro, portandosi a 219,7 miliardi (cfr. anche la sezione di questo riquadro dal titolo *Ricorso alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti*).

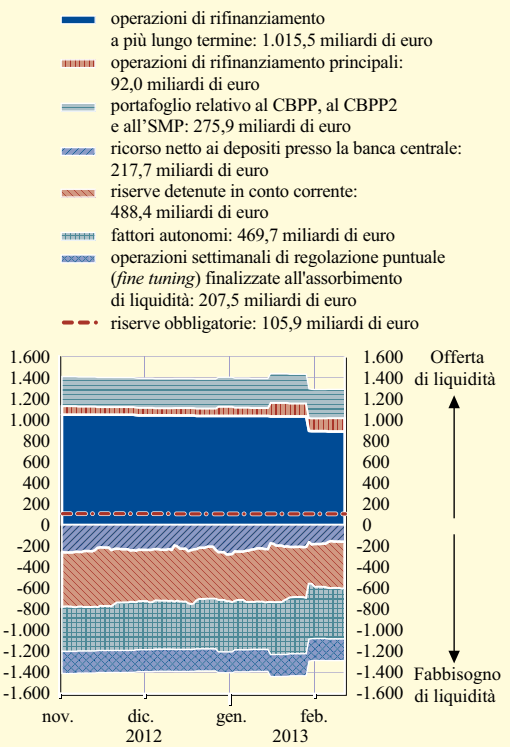
Offerta di liquidità

Nel periodo in esame la liquidità complessiva offerta tramite operazioni di mercato aperto è stata pari in media a 1.175,9 miliardi di euro, con una significativa diminuzione di 68,7 miliardi di euro rispetto ai tre periodi di mantenimento precedenti. Le operazioni d'asta [1] hanno fornito in media 900 miliardi di euro, con un decremento di 65,3 miliardi rispetto ai tre periodi di mantenimento precedenti (cfr. figura B).

Per quanto riguarda le ORP settimanali, durante i periodi di mantenimento delle riserve terminati l'11 dicembre 2012 e il 15 gennaio 2013, la media giornaliera della liquidità offerta è stata di 76,3 miliardi di euro e nel periodo di mantenimento delle riserve terminato il 12 febbraio 2013 è aumentata notevolmente, portandosi a 127,5 miliardi di euro. La media giornaliera della liquidità complessiva fornita nei tre periodi di mantenimento in esame è stata, pertanto, di 92,0 miliardi di euro, contro 110,4 miliardi nei tre precedenti periodi. Le operazioni di rifinanziamento con scadenza speciale, con scadenza di un periodo di mantenimento, hanno fornito un valore medio giornaliero di 14,0 miliardi di euro nei periodi di

Figura B Fabbisogno di liquidità del sistema bancario e offerta di liquidità

(miliardi di euro; in corrispondenza di ciascuna voce sono riportate le medie giornaliere per l'intero periodo)



Fonte: BCE.

1) Le operazioni d'asta comprendono le operazioni di rifinanziamento principali, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine e le operazioni di regolazione puntuale (*fine tuning*); queste ultime possono essere operazioni di immissione, ovvero di assorbimento di liquidità.

mantenimento in esame, rispetto ai 17,5 miliardi di euro del periodo di riferimento precedente. Le ORLT a tre mesi hanno fornito in media 30,0 miliardi di euro di liquidità, a fronte di 40,1 miliardi di euro nei tre periodi di mantenimento precedenti.

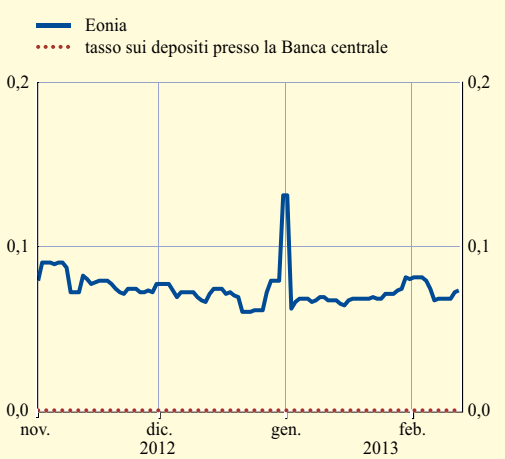
Infine, la liquidità fornita nel periodo in esame tramite le due ORLT a tre anni è stata in media di 971,5 miliardi di euro, contro 1.000,3 miliardi nei tre precedenti periodi. Ciò è principalmente dovuto al fatto che le controparti dell'Eurosistema hanno esercitato l'opzione di rimborso anticipato per la prima delle ORLT a tre anni del 21 dicembre 2011. Le banche hanno volontariamente rimborsato 149,4 miliardi di euro prima della data di scadenza di tale operazione. Il rimborso ha ridotto significativamente il livello di liquidità in eccesso presente nel mercato durante questo periodo.

I due Programmi per l'acquisto di obbligazioni garantite (*Covered Bond Purchase Programmes*, CBPP e CBPP2) e il Programma per i mercati dei titoli finanziari (*Securities Markets Programme*, SMP) hanno nell'insieme apportato una media di 275,9 miliardi di euro di liquidità. Gli importi in scadenza in tali portafogli hanno raggiunto 3,4 miliardi di euro.

Il 12 febbraio 2013 la liquidità in essere offerta mediante il CBPP (completato nel giugno 2010) risultava pari a 48,9 miliardi di euro, in lieve diminuzione rispetto alla fine del precedente periodo di riferimento considerato, a causa degli importi in scadenza. Alla stessa data il valore degli acquisti regolati nell'ambito del CBPP2 (conclusosi il 31 ottobre 2012) era di 16,3 miliardi di euro e quello riferito all'SMP era invece diminuito di 2,0 miliardi di euro a 205,4 miliardi, sempre a causa degli importi in scadenza. Le operazioni settimanali di regolazione puntuale sono state condotte col fine di sterilizzare l'effetto di immissione di liquidità sul mercato dell'SMP. In quasi tutte queste operazioni, la BCE ha interamente assorbito la liquidità immessa tramite SMP, con la sola eccezione dell'ultima operazione del 2012, condotta il 28 dicembre, nella quale l'Eurosistema ha riassorbito solo 197,6 miliardi di euro.

Figura C L'Eonia e il tasso sui depositi presso la Banca centrale

(tassi di interesse giornalieri in percentuale)



Fonte: BCE.

Ricorso alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti

L'eccesso di liquidità (definito come la liquidità totale fornita tramite operazioni e rifinanziamento marginale, meno i fattori autonomi e gli obblighi di riserva) è stato mediamente pari a 602,2 miliardi di euro nel periodo di mantenimento in esame (in diminuzione rispetto a 724,8 miliardi di euro dei tre periodi precedenti). Il ricorso alle operazioni di rifinanziamento marginale è rimasto molto contenuto, a 2,0 miliardi di euro (in rialzo rispetto a 1,0 miliardo). Il ricorso medio ai depositi presso la banca centrale è diminuito da 296,1 miliardi, a 219,7 miliardi di euro. Il ricorso netto medio [2] ai depositi presso la banca centrale è stato pari

2) Il ricorso netto ai depositi presso la banca centrale è calcolato come differenza fra il ricorso alle operazioni di deposito e quello alle operazioni di rifinanziamento marginale nel periodo, fine settimana inclusi.

a 217,7 miliardi di euro, con una significativa riduzione di 77,3 miliardi rispetto al precedente periodo di riferimento, principalmente a causa di una diminuzione del ricorso a tali tipi di depositi.

Tassi di interesse

I tassi di interesse di riferimento stabiliti dalla BCE sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono rimasti invariati nel periodo in rassegna, rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

Nonostante il rimborso dei fondi ottenuti con la prima delle due ORLT a tre anni, la liquidità in eccesso è rimasta ampia nel periodo in esame. Di conseguenza, l'Eonia e gli altri tassi del mercato monetario a brevissimo termine sono rimasti su livelli contenuti. L'Eonia si è collocato in media allo 0,072 per cento nel periodo in rassegna, un livello inferiore di 67,8 punti base rispetto al tasso di rifinanziamento principale. Il 21 dicembre 2012 l'Eonia ha raggiunto un minimo storico dello 0,06 per cento (cfr. figura C).

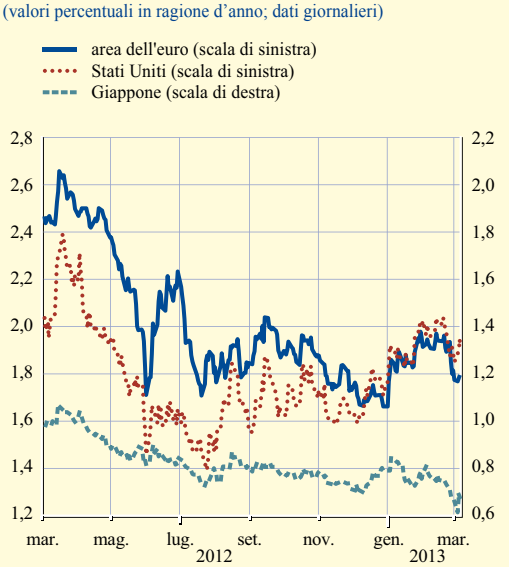
2.4 MERCATI OBBLIGAZIONARI

Tra la fine di novembre e gli inizi di marzo i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine con rating AAA dell'area dell'euro sono aumentati di circa 6 punti base, collocandosi intorno all'1,8 per cento in data 6 marzo. Negli Stati Uniti i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine sono cresciuti approssimativamente di 32 punti base nello stesso periodo, portandosi all'1,9 per cento circa il 6 marzo. Le percezioni del mercato riguardo ai rischi nell'area dell'euro hanno continuato a rilassarsi, principalmente grazie agli ulteriori progressi nella risoluzione della crisi del debito sovrano e alla percezione che le tensioni nel settore bancario si stessero allentando, come indicato, fra l'altro, dai rimborsi anticipati delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) a tre anni, per ammontari superiori al previsto. Questi andamenti complessivi sono prevalsi malgrado l'emergere di incertezze a livello nazionale in alcuni paesi dell'area dell'euro, specie verso la fine del periodo in rassegna, e la debolezza delle dinamiche di crescita nell'area, che hanno continuato a deludere le aspettative di mercato. Negli Stati Uniti il clima di mercato ha risentito principalmente dell'evoluzione delle negoziazioni sul tetto al debito pubblico. I mercati delle obbligazioni societarie hanno inoltre beneficiato del clima generalmente positivo del mercato, come evidenziato dal calo dei differenziali di rendimento fra i titoli societari di emittenti con rating BBB e quelli ad alto rendimento. Gli indicatori delle aspettative di inflazione a lungo termine ricavati dai mercati fanno ritenere che le attese degli operatori rimangano pienamente in linea con la stabilità dei prezzi.

Tra la fine di novembre e il 6 marzo i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine con *rating* AAA dell'area dell'euro sono cresciuti di circa 6 punti base, collocandosi a fine periodo intorno all'1,8 per cento (cfr. figura 21). I rendimenti degli analoghi titoli statunitensi sono andati costantemente aumentando, per complessivi 32 punti base, portandosi meno intorno all'1,9 per cento agli inizi di marzo. Di conseguenza, i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni con *rating* AAA dell'area dell'euro si collocavano al di sotto di quelli statunitensi, con uno scarto di 15 punti base. Nello stesso periodo i rendimenti dei corrispondenti titoli giapponesi sono rimasti sostanzialmente invariati e il 6 marzo si collocavano allo 0,7 per cento.

Figura 21 Rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine

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



Fonti: EuroMTS, BCE, Bloomberg e Thomson Reuters.
Nota: i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine si riferiscono a titoli a dieci anni o alla scadenza disponibile più vicina a dieci anni. Per l'area dell'euro sono considerati soltanto i titoli di Stato con *rating* AAA, che attualmente comprendono titoli di Austria, Finlandia, Francia, Germania e Paesi Bassi.

Il clima di mercato nei mercati obbligazionari dell'area dell'euro ha continuato a migliorare principalmente sulla scorta dei progressi compiuti sul fronte politico verso la risoluzione della crisi del debito sovrano e dei precedenti annunci sulle operazioni definitive monetarie (ODM) da parte del Consiglio direttivo della BCE. L'accordo sulla vigilanza bancaria unica sotto l'egida della BCE, il buon esito dell'operazione di riacquisto del debito greco in dicembre e la successiva autorizzazione all'esborso dei finanziamenti per la Grecia hanno pure contribuito a dare slancio al clima di mercato. Analogamente, l'importo più elevato del previsto dei rimborsi anticipati di fondi erogati nell'ambito

delle ORLT a tre anni condotte dalla BCE agli inizi del 2012 ha rafforzato la percezione di un allentamento delle tensioni sul settore bancario. La riduzione dei rischi di eventi estremi ha contribuito all'abbassamento dei premi sulle attività più rischiose e indotto un'inversione dei flussi in precedenza diretti verso le attività con *rating* più elevato come investimenti rifugio.

Questa evoluzione positiva è servita a controbilanciare le notizie contrastanti provenienti dall'economia dell'area dell'euro nel periodo in rassegna. Le dinamiche della crescita nell'area sono rimaste deboli, continuando a deludere le aspettative del mercato. Nell'arco del periodo sono state riviste al ribasso le previsioni sulla crescita dell'area. I dati sul PIL dell'area dell'euro per il quarto trimestre del 2012 sono stati inferiori alle attese degli operatori, così come anche i risultati di alcune indagini per l'area.

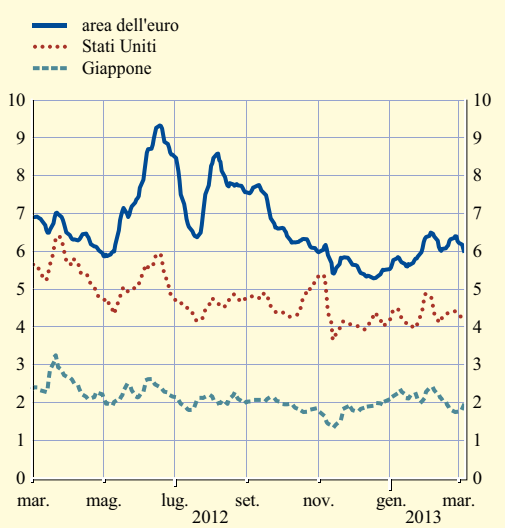
I protratti miglioramenti delle condizioni nel mercato obbligazionario dell'area dell'euro hanno trovato riflesso anche nella vigorosa domanda manifestata in occasione delle aste regolari dei Tesori italiano e spagnolo durante tutto il periodo, nonché nei progressi compiuti da Portogallo e Irlanda per riacquistare il pieno accesso al mercato. Nonostante ciò, nei mercati finanziari continuano a prevalere tensioni, anche alla luce dell'incertezza all'interno di alcuni paesi dell'area dell'euro e delle recenti notizie negative riguardo ad alcune banche in difficoltà nell'area.

L'evoluzione del mercato negli Stati Uniti è dipesa dai timori legati al precipizio fiscale, i quali hanno inizialmente provocato una fuga verso investimenti rifugio che si è poi invertita una volta raggiunto un accordo. Un andamento analogo si è osservato agli inizi del 2013 in relazione ai negoziati e al successivo accordo temporaneo raggiunto sul tetto al debito pubblico. I dati economici pubblicati sono risultati generalmente contrastanti: l'occupazione, il mercato delle abitazioni e l'industria manifatturiera hanno registrato risultati positivi, mentre i dati sulla crescita del PIL nel quarto trimestre del 2012 sono risultati peggiori alle previsioni.

L'incertezza degli investitori sugli andamenti di breve periodo dei mercati obbligazionari, misurata dalla volatilità implicita nel prezzo delle opzioni, è andata progressivamente aumentando nell'area dell'euro, dopo aver raggiungo un minimo nel novembre del 2012 (cfr. figura 22). Per contro, la volatilità implicita negli Stati Uniti e in Giappone è rimasta pressoché invariata. Nel complesso, i livelli della volatilità implicita alla fine del periodo in rassegna risultavano relativamente bassi confronto a quelli prevalenti a partire dall'inizio della crisi.

Figura 22 Volatilità implicita del mercato dei titoli di Stato

(valori percentuali; dati giornalieri)



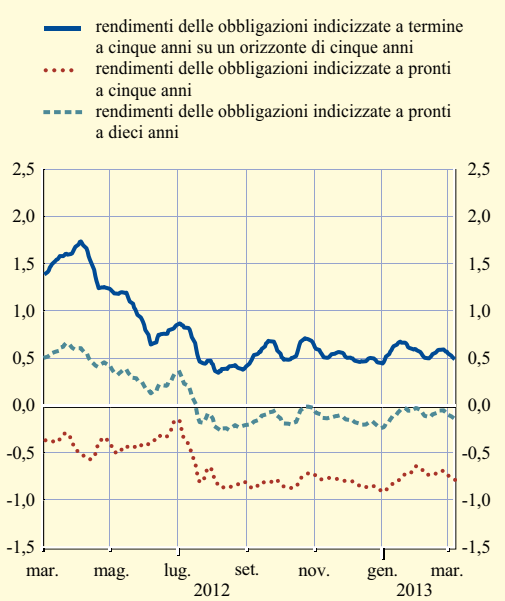
Fonti: Bloomberg.
Note: la volatilità implicita del mercato dei titoli di Stato è una misura dell'incertezza inerente i prezzi a breve termine (non oltre i tre mesi) dei titoli di Stato a dieci anni in Germania e Stati Uniti. Si basa sul valore di mercato desunto dalla negoziazione delle opzioni ad essi relative. Bloomberg utilizza la volatilità implicita dei prezzi di esercizio *at-the-money* più prossimi sia per le opzioni *put* sia per quelle *call* utilizzando i contratti *future* con scadenza nel mese più vicino.

In una situazione di protratto miglioramento del clima complessivo di mercato e di ritorno dei flussi di investimento verso i paesi dell'area dell'euro soggetti a tensioni finanziarie, i premi sui *credit default swap* e i rendimenti obbli-

gazionari di gran parte degli emittenti sovrani dell'area dell'euro sono diminuiti nel periodo in esame. I differenziali di rendimento dei titoli di stato a dieci anni rispetto ai titoli sovrani tedeschi si sono anch'essi ridotti per gran parte dei paesi dell'area. Tuttavia, la dispersione dei rendimenti sovrani dei vari paesi dell'area rimane elevata. Inoltre, le condizioni nei mercati del debito sovrano di alcuni paesi dell'area sono fragili e risentono delle incertezze a livello nazionale. I rendimenti sovrani di Grecia, Portogallo e Irlanda sono diminuiti di 513, 146 e 69 punti base rispettivamente. Il forte calo del rendimento del titolo di Stato greci è principalmente ascrivibile all'operazione di riacquisto del debito, condotta in dicembre, a livelli di rendimento inferiori rispetto a quelli osservati sul mercato secondario prima dell'operazione. Per contro, i rendimenti dei titoli di Stato italiani sono cresciuti di circa 16 punti base nel periodo in esame. Negli altri paesi i rendimenti sono rimasti sostanzialmente invariati.

Figura 23 Rendimenti *zero coupon*, ricavati sulla base dei rendimenti delle obbligazioni indicizzate all'inflazione nell'area dell'euro

(valori percentuali in ragione d'anno; medie mobili di cinque giorni di dati giornalieri; dati destagionalizzati)



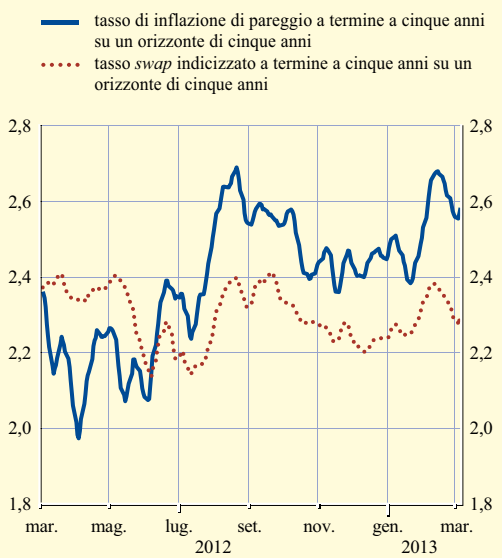
Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.
Note: dalla fine di agosto 2011, i tassi reali sono calcolati come media ponderata al PIL dei tassi reali di Francia e Germania. Prima di tale data, il calcolo veniva effettuato sulla base di una stima di una curva congiunta dei rendimenti reali di Francia e Germania.

I rendimenti sui titoli di Stato a dieci e a cinque anni dell'area dell'euro indicizzati all'inflazione sono rimasti pressoché invariati tra la fine di novembre e il 6 marzo, collocandosi intorno al -0,1 e -0,8 per cento rispettivamente (cfr. figura 23). Le deboli aspettative degli operatori di mercato per la crescita a medio termine hanno continuato a gravare sui tassi reali, specie sulle scadenze brevi. Per quelle più lunghe, i tassi reali a termine impliciti (a cinque anni su un orizzonte quinquennale) nell'area dell'euro sono rimasti sostanzialmente stabili, allo 0,5 per cento.

Data la stabilità dei rendimenti reali, l'inflazione di pareggio si è mossa in linea con le oscillazioni dei rendimenti delle obbligazioni non indicizzate con *rating* AAA. Il tasso a termine implicito dell'inflazione di pareggio nell'area dell'euro (a cinque anni sull'orizzonte quinquennale) è pertanto aumentato di 20 punti base nel periodo in rassegna, collocandosi al 2,6 per cento circa il 6 marzo. Nel contempo, il tasso desunto dagli *swap* sull'inflazione per lo stesso orizzonte temporale è aumentato di 9 punti base, portandosi al 2,3 per cento il 6 marzo (cfr. figura 24). Le condizioni di liquidità nei mercati delle obbligazioni indicizzate all'inflazione dell'area dell'euro sarebbero migliorate nel periodo. Ciò sarebbe riconducibile al generale miglioramento nei mercati finanziari dell'area dell'euro nonché al miglioramento della domanda di obbligazioni indicizzate da parte di alcuni paesi dell'area interessati da tensioni finanziarie. In base ai dati del mercato finanziario, le incertezze relative alle prospettive di inflazione sembrerebbero essersi attenuate nel periodo in rassegna. In particolare, i costi per tutelarsi dai rischi di inflazione e di deflazione sono diminuiti, come indicano le informazioni ricavate dai *cap* e dai *floor* sull'inflazione. I premi per il rischio di inflazione incorporati nei prezzi dei titoli indicizzati rimangono storicamente bassi. Nel complesso, tenuto conto anche dei fattori specifici del mercato, gli indicatori desunti dai mercati fanno ritenere che le aspettative di inflazione restino saldamente ancorate su livelli coerenti con la stabilità dei prezzi.

Figura 24 Inflazione di pareggio, ricavata da rendimenti *zero coupon* e tassi *swap* indicizzati all'inflazione nell'area dell'euro

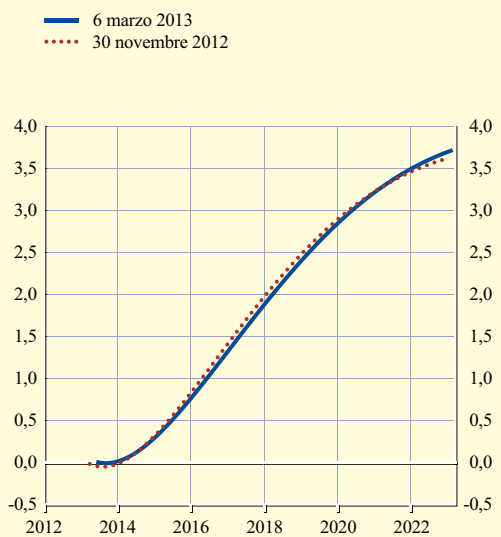
(valori percentuali in ragione d'anno; medie mobili di cinque giorni di dati giornalieri; dati destagionalizzati)



Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.
Note: dalla fine di agosto 2011, i tassi di inflazione di pareggio sono calcolati come media ponderata al PIL dei tassi di inflazioni e di pareggio stimati separatamente per Francia e Germania. Prima di tale data, i tassi venivano calcolati confrontando i rendimenti della curva dei rendimenti nominali dei titoli di Stato con *rating* AAA dell'area dell'euro con una curva dei rendimenti reali congiunta derivata dai titoli di Stato indicizzati di Francia e Germania.

Figura 25 Tassi di interesse *overnight* impliciti a termine nell'area dell'euro

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



Fonti: BCE, su dati EuroMTS e *rating* di Fitch Ratings.
Note: 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 descritto nella sezione *Euro area yield curve* del sito Internet della BCE. I dati utilizzati per le stime sono rendimenti di titoli di stato con *rating* AAA.

La struttura per scadenze dei tassi di interesse *overnight* a termine impliciti dell'area dell'euro è rimasta ampiamente invariata nel periodo in esame, a indicare che probabilmente gli operatori di mercato non hanno riveduto le proprie aspettative circa possibili futuri aumenti dei tassi di interesse *overnight* (cfr. figura 25).

Nel periodo in rassegna i differenziali di rendimento delle obbligazioni di qualità più elevata (*investment grade*) emesse da società finanziarie nell'area dell'euro (rispetto all'indice di obbligazioni sovrane con *rating* AAA dell'UEM elaborato da Merrill Lynch) hanno continuato a comprimersi per tutte le classi di *rating*. La flessione ha riguardato principalmente gli emittenti finanziari interessati da riduzioni particolarmente ingenti nel caso delle obbligazioni con *rating* BBB- e A (pari a 106 e 24 punti base rispettivamente). Per contro, nel caso delle imprese non finanziarie i differenziali di rendimento sono rimasti sostanzialmente stabili, ma ancora inferiori a quelli applicati alle società finanziarie. Nel complesso, i recenti andamenti dei rendimenti delle obbligazioni societarie indicano un miglioramento delle condizioni di finanziamento tramite il mercato, specie per le società del settore finanziario.

2.5 MERCATI AZIONARI

Tra la fine di novembre e il 6 marzo 2013 i corsi azionari sono aumentati di circa il 6 e il 9 per cento rispettivamente nell'area dell'euro e negli Stati Uniti. In un contesto economico

di debolezza delle dinamiche di crescita, gli andamenti delle quotazioni azionarie nell'area dell'euro continuano a essere trainati dai progressi istituzionali verso la risoluzione della crisi del debito sovrano. Negli Stati Uniti i mercati azionari si sono mossi soprattutto in risposta all'accordo temporaneo sul tetto al debito pubblico. L'incertezza circa l'andamento dei corsi azionari, misurata dalla volatilità implicita, è rimasta su livelli storicamente contenuti, benché le incertezze a livello nazionale in alcuni paesi dell'area dell'euro, specie verso la fine del periodo in rassegna, ne abbiano provocato un lieve aumento.

Tra la fine di novembre del 2012 e il 6 marzo 2013 gli indici azionari sono aumentati di circa il 6 per cento nell'area dell'euro e di circa il 9 per cento negli Stati Uniti (cfr. figura 26). Nell'area dell'euro i corsi azionari del settore finanziario e di quello non finanziario hanno evidenziato un andamento simile. Per contro, negli Stati Uniti i corsi dei titoli finanziari hanno segnato rialzi maggiori (14 per cento) rispetto a quelli dei titoli delle società non finanziarie (8 per cento). A titolo di confronto, l'indice generale del mercato azionario giapponese ha guadagnato il 26 per cento.

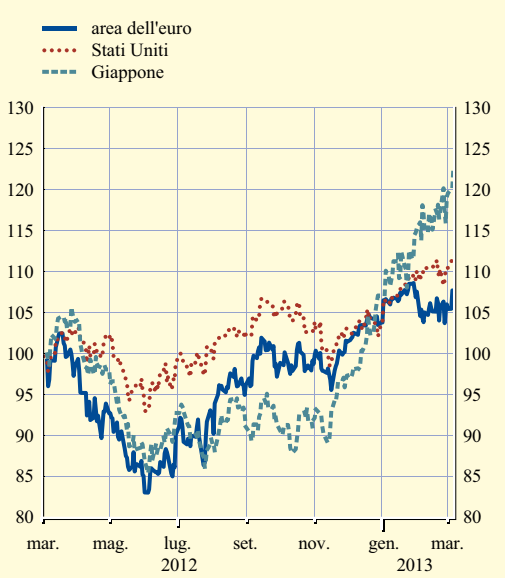
Sui mercati finanziari mondiali la propensione al rischio è rimasta elevata per gran parte del periodo in rassegna. Gli annunci sugli utili sono risultati generalmente superiori alle aspettative, sebbene alcune banche abbiano segnalato ingenti perdite, in parte attribuibili al processo di consolidamento in atto nel settore finanziario di vari paesi dell'area dell'euro. I dati economici pubblicati per l'area dell'euro hanno deluso le attese del mercato e confermato le prospettive di una debole crescita economica. I dati sul PIL dell'area per il quarto trimestre del 2012 si sono rivelati peggiori del previsto e anche alcuni indicatori tratti dalle indagini relative all'area hanno disatteso le aspettative.

Negli Stati Uniti il raggiungimento di un accordo sul precipizio fiscale e sul tetto al debito pubblico ha inciso positivamente sul clima di mercato, mentre i dati economici pubblicati sono risultati contrastanti. La crescita economica deludente nel quarto trimestre del 2012 è stata interpretata più come una pausa, che come di un cambiamento di tendenza, alla luce degli annunci positivi provenienti dai mercati delle abitazioni e del lavoro. In Giappone i corsi azionari sono cresciuti vigorosamente sulla scia delle aspettative di un cambiamento delle politiche economiche e monetarie dopo le elezioni di dicembre.

L'incertezza circa l'andamento dei corsi azionari nell'area dell'euro, misurata dalla volatilità implicita, è aumentata nel periodo in rassegna (al 18 per cento, dal 16 per cento di fine novembre), riflettendo principalmente le incertezze a livello nazionale in alcuni paesi dell'area. Tale volatilità è comunque rimasta su livelli storicamente bassi. Negli stati Uni-

Figura 26 Indici dei corsi azionari

(indice: 1° marzo 2012 = 100; dati giornalieri)



Fonte: Thomson Reuters.
Nota: indice ampio Dow Jones Euro Stoxx per l'area dell'euro, Standard & Poor's 500 per gli Stati Uniti e Nikkei 225 per il Giappone.

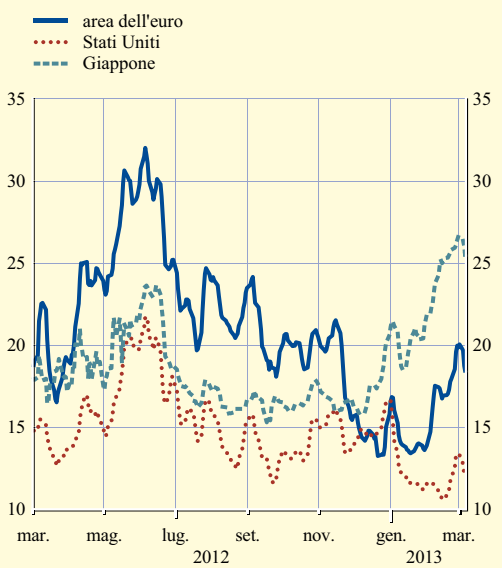
ti la volatilità implicita si è ridotta dal 14 per cento all'11 per cento (cfr. figura 27).

Gran parte degli indici azionari settoriali dell'area dell'euro sono saliti nei tre mesi fino al 6 marzo, fatta eccezione per i settori del petrolio e del gas, delle telecomunicazioni e dei servizi di pubblica utilità. I rialzi sono stati maggiori per i settori dei servizi al consumo e dell'industria (10 per cento circa; cfr. Tavola 6). Contrariamente a quanto osservato nei mercati obbligazionari, dove la *performance* delle società finanziarie ha superato quella delle imprese non finanziarie, le quotazioni delle società finanziarie sono cresciute di appena il 4 per cento, principalmente a causa degli annunci sugli utili inferiori alle attese. Negli Stati Uniti le variazioni degli indici settoriali sono state trainate dai settori finanziario e industriale, che hanno rispettivamente guadagnato il 14 e il 12 per cento, mentre il settore tecnologico ha segnato un aumento modesto, pari ad appena il 3 per cento.

Per le società finanziarie e non finanziarie dell'area dell'euro che compongono l'indice Dow Jones Euro Stoxx, i dati sugli utili so-

Figura 27 Volatilità implicita dei mercati azionari

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



Fonte: Bloomberg.
Note: la serie della volatilità implicita riflette la deviazione standard attesa di variazioni percentuali dei prezzi delle azioni per un periodo fino a tre mesi, come implicito nei prezzi delle opzioni su indici azionari. Gli indici azionari a cui si riferiscono le volatilità implicite sono il Dow Jones Euro Stoxx 50 per l'area dell'euro, lo Standard & Poor's 500 per gli Stati Uniti e il Nikkei 225 per il Giappone.

Tavola 6 Variazioni dei prezzi degli indici settoriali Dow Jones Euro Stoxx

(variazioni percentuali dei prezzi di fine periodo)

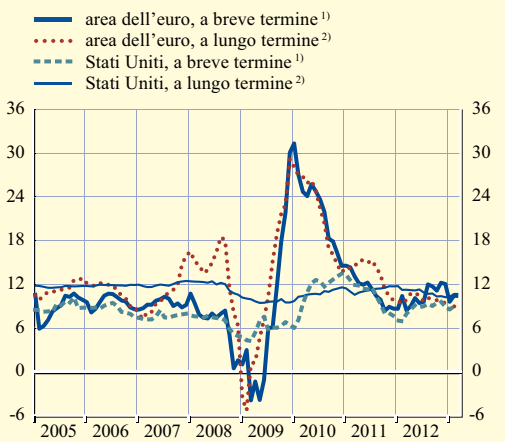
	Euro Stoxx	Materie prime	Servizi di consumo	Beni di consumo	Petrolio e gas naturale	Servizi finanziari	Servizi sanitari	Industriali	Alta tecnologia	Telecomunicazioni	Servizi di pubblica utilità
Quota del settore nella capitalizzazione del mercato											
(dati di fine periodo)	100,0	10,7	7,2	18,1	6,9	20,9	6,2	15,3	5,0	4,0	5,7
Variazioni dei prezzi											
(dati di fine periodo)											
2011 4° trimestre	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
2012 1° trimestre	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
2° trimestre	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
3° trimestre	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
4° trimestre	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
gennaio 2013	3,0	1,3	3,9	2,5	0,7	6,7	0,4	2,5	3,8	4,5	-2,3
febbraio 2013	-0,8	0,0	3,2	2,9	-3,7	-5,5	3,0	2,1	-0,3	-9,5	-2,4
30 novembre 2012 - 6 marzo 2013	6,1	6,5	10,9	8,8	-1,5	4,5	8,0	10,2	9,4	-1,9	-1,4

Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.

cietari mostrano che il tasso di contrazione degli utili effettivi, calcolato sui dodici mesi precedenti, ha continuato a diminuire nel periodo in rassegna, passando approssimativamente dal -8 per cento in novembre al -4 per cento in febbraio. Gli utili del settore finanziario continuano a diminuire a tassi elevati, sebbene negli ultimi tre mesi vi sia stato un miglioramento (al -20 per cento, dal -25 per cento in novembre). Nel contempo, il corrispondente dato per le società non finanziarie è risultato positivo, benché di poco, per la prima volta in un anno. Per i prossimi dodici mesi gli operatori di mercato si attendono una ripresa degli utili per azione, sebbene i tassi di crescita attesi siano leggermente inferiori a quelli segnalati in novembre (pari al 10 per cento in febbraio, in calo dal 12 per cento in novembre), mentre la crescita attesa a lungo termine degli utili per azione rimane sostanzialmente invariata, intorno al 9 per cento (cfr. figura 28).

Figura 28 Crescita attesa degli utili per azione negli Stati Uniti e nell'area dell'euro

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



Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.
Note: per l'area dell'euro, indice Dow Jones Euro Stoxx; per gli Stati Uniti, indice Standard & Poor's 500.
1) Aspettative degli analisti sugli utili su un orizzonte di dodici mesi (variazioni sui dodici mesi).
2) Aspettative degli analisti sugli utili su un orizzonte da tre a cinque anni (variazioni sui dodici mesi).

2.6 FLUSSI FINANZIARI E POSIZIONE FINANZIARIA DELLE SOCIETÀ NON FINANZIARIE

Tra ottobre 2012 e gennaio 2013 il costo reale del finanziamento delle società non finanziarie dell'area dell'euro è ulteriormente diminuito, principalmente a causa di un pronunciato calo del costo reale del finanziamento sul mercato. Quanto ai flussi finanziari, il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti bancari alle società non finanziarie è sceso ulteriormente nel quarto trimestre del 2012. La dinamica moderata dei prestiti ha continuato a rispecchiare la debole domanda, le rigide condizioni di concessione dei prestiti in alcune parti dell'area dell'euro nonché l'accelerazione dell'attuale processo di sostituzione dei prestiti bancari con fonti di finanziamento alternative come i titoli di debito nel quarto trimestre.

CONDIZIONI DI FINANZIAMENTO

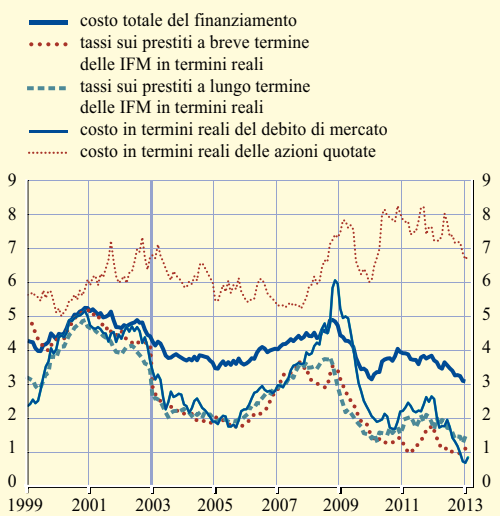
Il costo reale del finanziamento esterno delle società non finanziarie dell'area dell'euro, calcolato ponderando il costo delle diverse fonti di finanziamento sulla base delle rispettive consistenze corrette per le variazioni di valore, è ulteriormente diminuito di 18 punti base tra ottobre 2012 e gennaio 2013, portandosi intorno al 3,1 per cento (cfr. figura 29). Tale calo è principalmente riconducibile a una sostanziale riduzione del costo del finanziamento sul mercato. Sia il costo reale del capitale di rischio che il costo reale del finanziamento tramite titoli emessi sul mercato hanno registrato un calo pronunciato di circa 50 punti base nel periodo in esame, rispettivamente al 6,7 per cento e allo 0,7 per cento. Per contro, i tassi reali sui prestiti a lungo termine alle società non finanziarie sono rimasti invariati tra ottobre e gennaio, all'1,5 per cento e quelli sui prestiti a breve termine sono aumentati di 13 punti base, all'1,1 per cento. Dati più recenti indicano una lieve inversione del costo del finanziamento sul mercato, con un incremento del costo reale dell'emissione di titoli di debito tra gennaio e febbraio di 16 punti base, allo 0,8 per cento e un incremento nel costo reale del capitale di rischio di 11 punti base, al 6,8 per cento. Su un orizzonte

di più lungo periodo, il costo reale complessivo del finanziamento delle società non finanziarie dell'area dell'euro ha raggiunto nel gennaio 2013 il livello più basso dal 1999, come pure il costo reale del finanziamento tramite titoli emessi sul mercato.

Nel periodo compreso fra ottobre 2012 e gennaio 2013, i tassi di interesse nominali applicati dalle IFM sui nuovi prestiti alle società non finanziarie sono diminuiti, in particolare per i prestiti di importo contenuto (fino a 1 milione di euro), mentre per i prestiti di importo considerevole (oltre 1 milione di euro) il calo è stato confinato alle scadenze più lunghe. Più in particolare, per i prestiti di modesta entità sia i tassi a breve termine che quelli a lungo termine sono calati, rispettivamente di 13 e 19 punti base. Quanto ai prestiti di importo considerevole, i tassi per le scadenze più lunghe hanno registrato una diminuzione di 9 punti base, mentre quelli per le scadenze brevi sono rimasti sostanzialmente invariati (cfr. tavola 7). Inoltre, il differenziale di tasso tra i prestiti di modesta entità e quelli di importo rilevante si è ristretto leggermente nel periodo di riferimento sia per le scadenze brevi sia per quelle lunghe, a indicazione di un lieve miglioramento per le condizioni di finanziamen-

Figura 29 Costo in termini reali del finanziamento esterno delle società non finanziarie dell'area dell'euro

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



Fonti: BCE, Thomson Reuters, Merrill Lynch e Consensus Economics Forecasts.
Note: il costo in termini reali del finanziamento esterno delle società non finanziarie è calcolato come media ponderata del costo dei prestiti bancari, dei titoli di debito e delle azioni, basata sui rispettivi ammontari in essere e deflazionata con le aspettative di inflazione (cfr. il riquadro *Misurazione del costo reale di finanziamento esterno delle società non finanziarie dell'area dell'euro* nel numero di marzo 2005 di questo Bollettino). L'introduzione all'inizio del 2003 dei tassi sui prestiti delle IFM armonizzati ha indotto una discontinuità strutturale nella serie. I dati a partire da giugno 2010 potrebbero non essere completamente confrontabili con quelli antecedenti tale data a causa di variazioni metodologiche derivanti dall'attuazione dei Regolamenti BCE/2008/32 e BCE/2009/7 (che modificano il Regolamento BCE/2001/18).

Tavola 7 Tassi di interesse delle IFM sui nuovi prestiti alle società non finanziarie

(valori percentuali in ragione d'anno; punti base)

							Variazione in punti base fino a gennaio 2013 1)		
	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 dic.	2013 gen.	2011 ott.	2012 ott.	2012 dic.
Tassi di interesse delle IFM sui prestiti									
Conti correnti attivi detenuti dalle società non finanziarie	4,47	4,39	4,19	3,96	3,94	3,97	-49	1	3
Prestiti fino a 1 milione di euro a società non finanziarie									
con tasso variabile e determinazione iniziale del tasso fino a un anno	4,44	4,20	4,08	3,87	3,79	3,80	-47	-13	1
con determinazione iniziale del tasso oltre cinque anni	4,17	4,21	4,00	3,64	3,40	3,39	-84	-19	-1
Prestiti oltre 1 milione di euro a società non finanziarie									
con tasso variabile e determinazione iniziale del tasso fino a un anno	3,16	2,52	2,56	2,21	2,28	2,20	-85	-2	-8
con determinazione iniziale del tasso oltre cinque anni	3,74	3,46	3,28	3,01	2,90	2,95	-70	-9	5
Per memoria									
Tasso del mercato monetario a tre mesi	1,36	0,78	0,65	0,22	0,19	0,23	-136	3	4
Rendimenti dei titoli di stato a due anni	0,41	0,39	0,27	0,07	-0,01	0,31	-50	22	32
Rendimenti dei titoli di stato a sette anni	2,08	1,90	1,69	1,26	1,07	1,43	-74	15	36

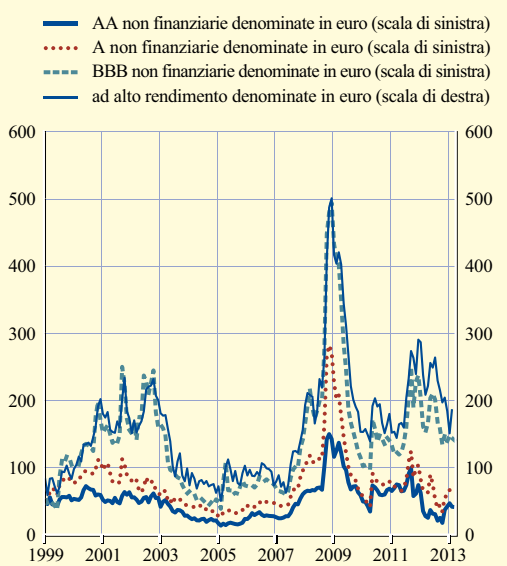
Fonte: BCE.
1) Eventuali mancate quadrature sono da attribuire ad arrotondamenti.
Nota: i rendimenti sui titoli di Stato sono calcolati sulla base di dati della BCE relativi ai titoli con *rating* AAA (in base ai *rating* di Fitch), fra i quali attualmente figurano quelli di Austria, Finlandia, Francia, Germania e Paesi Bassi.

to complessive per le imprese di piccole e medie dimensioni (PMI). Nel contempo, nel periodo in esame i tassi del mercato monetario a tre mesi sono aumentati leggermente (di 3 punti base), mentre i rendimenti dei titoli di Stato dell'area dell'euro con *rating* AAA a due e a sette anni sono saliti rispettivamente di 22 e 15 punti base (cfr. la nota della tavola 7).

In termini annuali, il calo dei tassi sui prestiti alle società non finanziarie per l'area dell'euro in termini aggregati rispecchia sostanzialmente la trasmissione ritardata delle riduzioni dei tassi di interesse di riferimento della BCE dal novembre 2011, insieme agli effetti delle misure non convenzionali introdotte o annunciate in tale periodo. Sebbene tale riduzione sia strettamente legata alle riduzioni del costo della provvista delle banche e ai miglioramenti del loro accesso al finanziamento, gli andamenti aggregati celano ancora un ampio grado di eterogeneità tra paesi, che riflette in certa misura le perduranti disfunzioni nella trasmissione dei tassi di riferimento della BCE in alcune parti dell'area dell'euro.

Figura 30 Differenziali di rendimento delle obbligazioni societarie delle società non finanziarie

(punti base; medie mensili)



Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.
Nota: i differenziali sulle obbligazioni non finanziarie sono calcolati rispetto a rendimenti su titoli di Stato AAA. Il calcolo del costo complessivo del debito basato sul mercato si fonda su un indice Merrill Lynch del rendimento nominale medio delle obbligazioni societarie denominate in euro con alto merito di credito e di un indice di obbligazioni ad alto rendimento in euro. I due indici sono ponderati per le rispettive consistenze

I differenziali tra il costo complessivo dei titoli emessi sul mercato per le società non finanziarie e il rendimento dei titoli di Stato si sono ristretti di 46 punti base tra ottobre 2012 e gennaio 2013, per effetto di una diminuzione dei rendimenti delle obbligazioni di qualità *non-investment grade* (cfr. figura 30). Ciò ha riflesso un miglioramento complessivo della fiducia dei mercati finanziari durante tale periodo, insieme a una crescente ricerca di rendimento e a un generale aumento della propensione al rischio. Nel contempo, i differenziali delle obbligazioni con *rating* AA e A si sono ampliati rispettivamente di 29 e 32 punti base e quelli delle obbligazioni societarie con *rating* BBB hanno registrato un ampliamento più moderato, di 13 punti base.

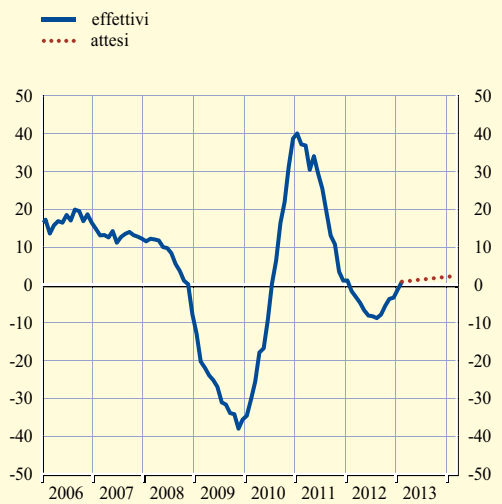
FLUSSI FINANZIARI

La redditività delle società non finanziarie dell'area dell'euro ha mostrato una graduale stabilizzazione tra dicembre 2012 e febbraio 2013. Il tasso di variazione sul periodo corrispondente degli utili per azione delle imprese non finanziarie quotate nell'area è salito ulteriormente, dal -3,4 per cento di dicembre 2012 allo 0,8 per cento nel febbraio 2013. Ciò avvalora la stabilizzazione degli andamenti degli utili per azione dal settembre 2012 (cfr. figura 31). In prospettiva, gli operatori di mercato si attendono un ulteriore chiaro miglioramento in territorio positivo nei prossimi mesi.

Per quanto riguarda il finanziamento esterno, in gennaio il tasso di variazione sul periodo corrispondente dei prestiti delle IFM alle società non finanziarie è diminuito ulteriormente al -2,5 per cento, dall'1,8 per cento registrato in ottobre. Dal lato della domanda, ciò ha riflesso le deboli prospettive economiche e la bassa fiducia delle imprese, nonché la disponibilità di fondi interni e di fonti di finanziamento esterne alternative (come i titoli di debito). Nel contempo, le condizioni di concessione dei prestiti nei paesi sotto pressione sono rimaste rigide, pesando sull'offerta di

Figura 31 Utili per azione delle società non finanaziarie quotate nell'area dell'euro

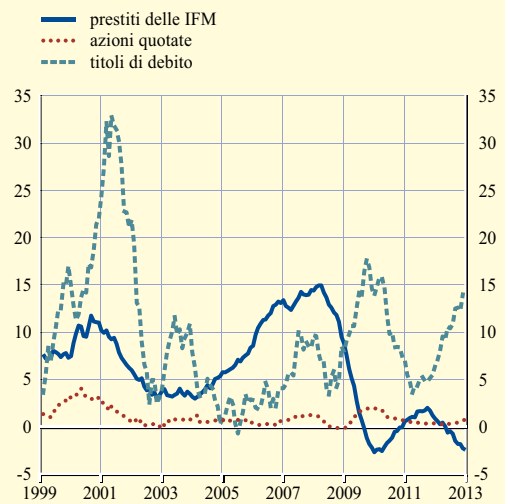
(valori percentuali in ragione d'anno; dati mensili)



Fonti: Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.

Figura 32 Finanziamento esterno, bancario e basato sul mercato, delle società non finanziarie

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.
Nota: le azioni quotate sono denominate in euro.

credito all'economia reale. In parte, l'ulteriore accelerazione delle emissioni di titoli di debito ha compensato il calo del tasso di crescita dei prestiti delle IFM alle società non finanziarie, indicando una sostituzione del finanziamento bancario con quello basato sul mercato in alcuni settori (cfr. figura 32). Il tasso di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito emessi dalle società non finanziarie è salito dal 12,5 per cento di settembre al 14,0 per cento in dicembre. Tale andamento è riconducibile principalmente alla sostenuta attività di emissione di titoli di debito a lungo termine a tasso fisso da parte delle società non finanziarie, mentre l'emissione di titoli a breve termine è aumentata leggermente rimanendo su livelli modesti. Per contro, le emissioni di titoli a lunga scadenza con tasso variabile hanno continuato a calare lievemente. Nell'arco dello stesso periodo il tasso di crescita sul periodo corrispondente delle emissioni di azioni quotate da parte delle società non finanziarie è rimasto sostanzialmente invariato [1].

Per quanto riguarda gli sviluppi registrati nel quarto trimestre del 2012, il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti bancari alle società non finanziarie è ulteriormente calato al -2,3 per cento, a causa di una flessione del tasso di incremento per le scadenze a medio termine e, in maggior misura, per quelle a più lungo termine (cfr. tavola 8). Per contro, il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti a breve termine (con scadenze fino a un anno) è diventato lievemente positivo.

I risultati dell'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro per il quarto trimestre del 2012 mostrano una flessione sostanzialmente invariata della domanda netta di prestiti alle società non finanziarie rispetto al terzo trimestre (cfr. figura 33). Come in precedenti trimestri, secondo quanto segnalato dalle banche dichiaranti, tale flessione è principalmente riconducibile al calo

1) Un quadro più generale delle fonti e degli utilizzi dei fondi (inclusi le azioni non quotate e il credito commerciale oltre al finanziamento bancario e basato sul mercato) è ottenibile dai conti dell'area dell'euro, con dati disponibili fino al terzo trimestre del 2012. Cfr. il riquadro *I conti integrati dell'area dell'euro per il terzo trimestre del 2012* nel numero di febbraio 2013 del Bollettino mensile.

Tavola 8 Finanziamento delle società non finanziarie

(variazioni percentuali; dati di fine trimestre)

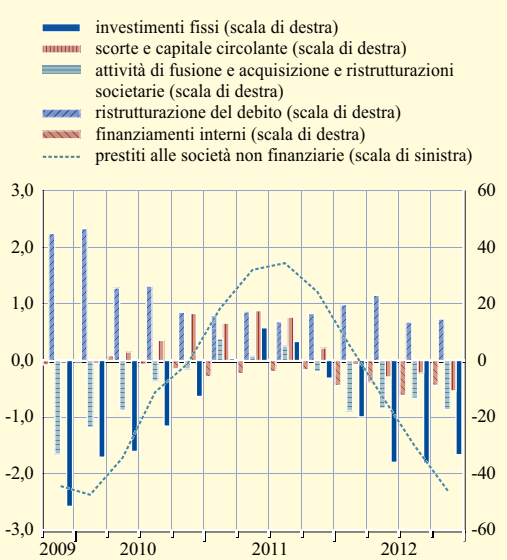
	Tassi di crescita sul periodo corrispondente				
	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.
Prestiti delle IFM	**1,2**	**0,3**	**-0,6**	**-1,5**	**-2,3**
fino a un anno	2,0	-0,3	-1,6	-2,0	0,0
da uno a cinque anni	-2,5	-3,1	-2,7	-4,1	-5,3
oltre cinque anni	2,1	1,6	0,5	-0,4	-2,3
Emissioni di obbligazioni	**5,5**	**8,0**	**10,5**	**12,5**	**14,0**
a breve termine	16,8	12,9	28,8	3,3	2,7
a lungo termine, *di cui:* 1)	4,4	7,5	8,7	13,5	15,1
a tasso fisso	5,1	8,1	9,5	14,3	16,5
a tasso variabile	-1,2	-1,8	-1,6	1,2	-1,6
Emissioni di azioni quotate	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**0,4**	**0,6**
Per memoria 2)					
Finanziamento totale	2,1	2,2	1,7	1,3	-
Prestiti a società non finanziarie	2,1	1,8	1,3	1,0	-
Riserve tecniche di assicurazione 3)	1,4	1,4	1,3	1,3	-

Fonti: BCE, Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Note: i dati riportati in tavola (con l'eccezione di quelli per memoria) derivano dalle statistiche monetarie e bancarie e dalle statistiche relative alle emissioni di titoli. Piccole differenze con i dati delle statistiche sui conti finanziari sono principalmente dovute a differenze nei metodi di valutazione.
1) La somma delle obbligazioni a tasso fisso e a tasso variabile può non corrispondere al totale delle obbligazioni a lungo termine a causa delle obbligazioni a lungo termine a cedola zero, che includono effetti di valutazione e non sono riportate separatamente in tavola.
2) I dati riportati derivano dalle statistiche sui conti europei trimestrali di settore. Il finanziamento totale delle società non finanziarie comprende i prestiti, le emissioni di obbligazioni, le emissioni di azioni quotate e di altri titoli di capitale, le riserve tecniche e di assicurazione, altri conti attivi e strumenti finanziari derivati.
3) Incluse le riserve dei fondi pensione.

del fabbisogno finanziario per investimenti fissi. Analogamente, il minore fabbisogno di finanziamento per fusioni e acquisizioni ha continuato a pesare sulla domanda di prestiti, mentre quello per scorte e capitale circolante ha contribuito meno, in media, all'attuale calo della domanda di prestiti. La contrazione della domanda netta di prestiti è stata leggermente più pronunciata per le aziende di grandi dimensioni che per le piccole e medie imprese. Al tempo stesso, l'inasprimento netto dei criteri di concessione di credito alle società non finanziarie è rimasto sostanzialmente stabile nel quarto trimestre del 2012. L'inasprimento ha continuato a essere principalmente riconducibile alle percezioni dei rischi connesse in particolare al deterioramento delle aspettative sull'attività economica e sui rischi specifici dei settori. Per contro, l'impatto del costo della provvista e dei vincoli di bilancio delle banche è rimasto contenuto, rispecchiando i progressi conseguiti nel rafforzamento delle posizioni patrimoniali delle banche e il miglioramento del clima di fiducia nei mercati finanziari nel quarto trimestre del 2012. Per il primo trime-

Figura 33 Crescita dei prestiti e fattori che hanno contribuito alla domanda di prestiti delle società non finanziarie

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; saldi percentuali)



Fonte: BCE.
Note: i saldi percentuali sono ottenuti come differenza tra la percentuale di banche che considerano il fattore in questione un contributo alla crescita della domanda e la percentuale di quelle che lo considerano un contributo alla diminuzione.

stre del 2013 le banche si attendono un lieve incremento dell'inasprimento netto dei criteri di concessione del credito alle imprese.

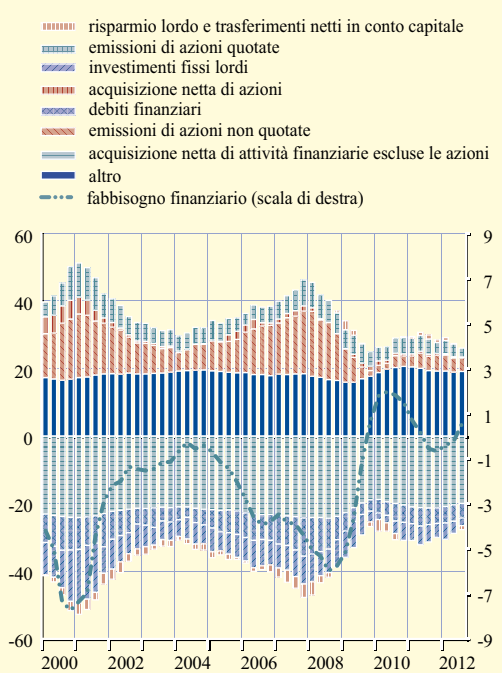
Il fabbisogno finanziario (o indebitamento netto) delle società non finanziarie, ossia la differenza tra i fondi generati internamente (risparmio lordo) e gli esborsi per investimenti reali in relazione al valore aggiunto lordo generato dalle società non finanziarie, è diventato positivo e ha raggiunto una posizione creditoria netta dello 0,6 per cento nel terzo trimestre del 2012, dal -0,2 per cento del trimestre precedente (cfr. figura 34). Ciò è stato causato da un calo delle acquisizioni nette di capitale azionario e attività finanziarie da parte delle società non finanziarie, nonché da una lieve riduzione degli investimenti fissi lordi. Nel complesso, il risparmio lordo delle società non finanziarie è stato sostanzialmente in linea con la sua media storica dal 2000.

POSIZIONE FINANZIARIA

Sulla base dei dati ricavati dai conti integrati dell'area dell'euro, l'indebitamento del settore delle società non finanziarie è rimasto sostanzialmente invariato nel terzo trimestre del 2012. Il rapporto fra debito e PIL si è ulteriormente stabilizzato al 79 per cento, mentre il rapporto fra debito e margine operativo lordo è aumentato leggermente al 405 per cento nel terzo trimestre, dal 402 per cento del secondo trimestre (cfr. figura 35). Il rapporto fra debito e totale delle attività è ri-

Figura 34 Risparmio, finanziamento e investimenti delle società non finanziarie

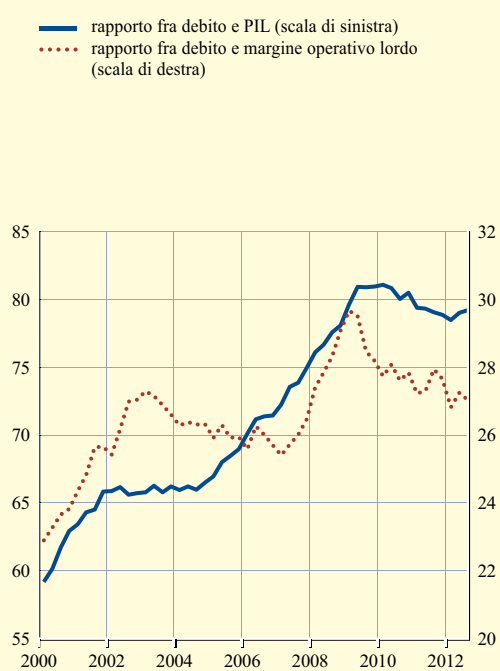
(totali mobili di quattro trimestri; in percentuale del valore aggiunto lordo)



Fonte: Conti dell'area dell'euro.
Note: i debiti comprendono prestiti, titoli di debito e riserve di fondi pensione. "Altro" comprende prodotti finanziari derivati, altri conti attivi/passivi compensati e arrotondamenti. I prestiti intersocietari sono compensati. Il fabbisogno finanziario è pari all'indebitamento o accreditamento netto, sostanzialmente equivalente alla differenza tra risparmio lordo e investimenti fissi lordi.

Figura 35 Rapporti di indebitamento nel settore delle società non finanziarie

(valori percentuali)

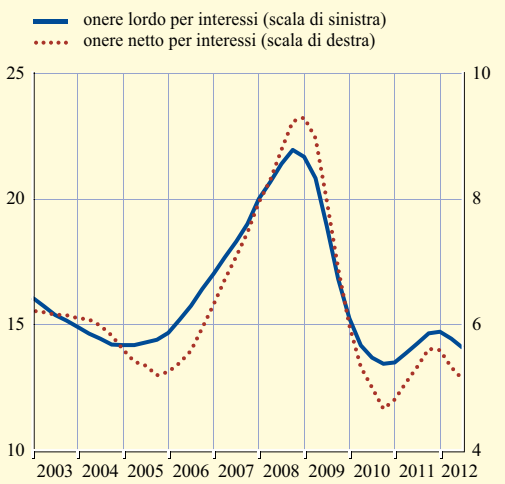


Fonti: BCE, Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Note: i dati sul debito sono tratti dai conti settoriali europei trimestrali. Fanno parte del debito: i prestiti (inclusi quelli intersocietari), i titoli di debito emessi e le riserve di fondi pensione.

masto pressoché immutato nel terzo trimestre, al 27 per cento, indicando un'ulteriore perdita di slancio del processo di riduzione dell'indebitamento del settore non finanziario, iniziato nel 2009-10. Tale processo si è arrestato dal secondo trimestre del 2012, principalmente a causa della più debole attività economica. Nel contempo, gli oneri finanziari lordi per il pagamento di interessi delle società non finanziarie sono lievemente diminuiti nel terzo trimestre del 2012, al 14,1 per cento rispetto al loro margine operativo lordo (cfr. figura 36).

Figura 36 Onere per interessi delle società non finanziarie

(somma mobile per quattro trimestri; percentuale del margine operativo lordo)



Fonte: BCE.
Nota: l'onere netto per interessi è definito come la differenza fra interessi versati e quelli percepiti delle società non finanziarie, in relazione al loro margine operativo lordo.

2.7 FLUSSI FINANZIARI E POSIZIONE FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE

Nel quarto trimestre del 2012 le condizioni di finanziamento delle famiglie nell'area dell'euro sono state caratterizzate da andamenti contrastanti dei tassi sui prestiti bancari, nonché da una considerevole eterogeneità tra paesi. Il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti delle IFM alle famiglie (corretti per cessioni e cartolarizzazioni) è calato allo 0,8 per cento nel quarto trimestre del 2012. Nel gennaio 2013 è ulteriormente diminuito, portandosi allo 0,5 per cento. Pertanto, gli ultimi dati continuano a indicare una dinamica modesta dell'indebitamento delle famiglie, in parte di riflesso alla necessità di queste ultime di ridurre il debito in diversi paesi. Si stima che il rapporto fra debito e reddito lordo disponibile delle famiglie abbia registrato un ulteriore lieve aumento nel quarto trimestre, poiché il reddito ha fatto segnare una stagnazione e il debito è leggermente cresciuto. Nel contempo, gli oneri per interessi delle famiglie sono stimati essere rimasti sostanzialmente invariati.

CONDIZIONI DI FINANZIAMENTO

I costi di finanziamento del settore delle famiglie dell'area dell'euro hanno mostrato andamenti contrastanti nel quarto trimestre del 2012, sostanzialmente in linea con la trasmissione ritardata delle variazioni dei tassi di mercato, ma riflettendo anche le perduranti disfunzioni nella trasmissione dei tassi di riferimento della BCE in alcune parti dell'area dell'euro. A livello di area, la diminuzione dei tassi di interesse applicati ai prestiti alle famiglie non è stata generalizzata tra le categorie di prestiti e l'eterogeneità tra i paesi è rimasta considerevole.

In generale, i tassi di interesse delle IFM sui nuovi prestiti al consumo e quelli sui nuovi mutui per l'acquisto di abitazioni hanno mostrato andamenti discordanti nel quarto trimestre e a gennaio. L'evoluzione dei differenziali fra i tassi al dettaglio e di mercato è stata altresì contrastante.

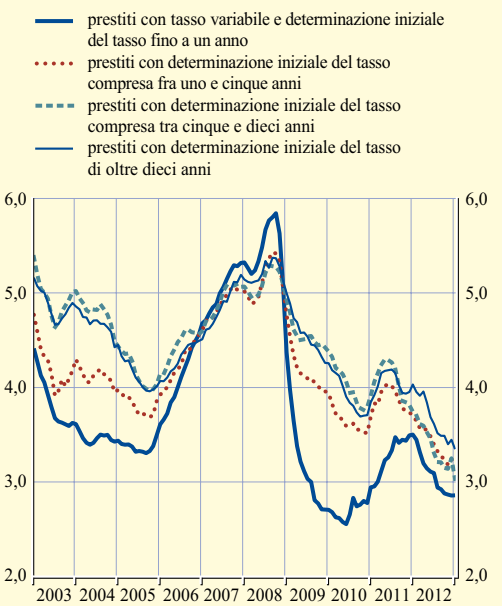
Per quanto riguarda i nuovi mutui per l'acquisto di abitazioni, nel quarto trimestre e in gennaio sono diminuiti i tassi di interesse per i prestiti a più breve termine (prestiti con tasso variabile o con periodo di determinazione iniziale del tasso fino a un anno). Per contro, i tassi di interesse sono aumentati per tutti i prestiti con periodo di determinazione iniziale del tasso più lungo, nel periodo fino a dicembre, prima di diminuire nuovamente in gennaio (cfr. figura 37). Di conseguenza, la quota dei prestiti con tasso variabile o breve periodo di determinazione iniziale del tasso sul

volume totale delle nuove operazioni è aumentata lievemente.

Quanto ai nuovi prestiti al consumo, i tassi di interesse sono calati nel corso del quarto trimestre a prescindere dal loro periodo di determinazione iniziale del tasso, sebbene siano aumentati nuovamente a gennaio. I cali osservati nel quarto trimestre sono stati più pronunciati per i prestiti a più breve termine (ossia prestiti con tassi variabili o periodo di determinazione del tasso fino a un anno).

Figura 37 Tassi di interesse delle IFM sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni

(valori percentuali in ragione d'anno; escluse le spese; tassi sulle nuove operazioni)



Fonte: BCE.

I risultati dell'indagine sul credito bancario di gennaio 2013 indicano che il restringimento netto dei criteri di concessione del credito e dei requisiti di garanzia applicati dalle banche dell'area dell'euro ai mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni e al credito al consumo è aumentato più del previsto nel quarto trimestre (per maggiori dettagli, cfr. il riquadro *Risultati dell'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro per il quarto trimestre* nel numero di febbraio 2013 del Bollettino mensile). Dall'indagine emerge che il peggioramento delle aspettative sulle prospettive economiche generali e sul mercato immobiliare residenziale ha contribuito a tale dinamica. I margini sui prestiti medi delle banche alle famiglie sono diminuiti, mentre quelli sui prestiti più rischiosi sono aumentati; inoltre, i termini e le condizioni diversi dal prezzo si sono irrigiditi per quanto riguarda i requisiti di garanzia e le scadenze dei prestiti.

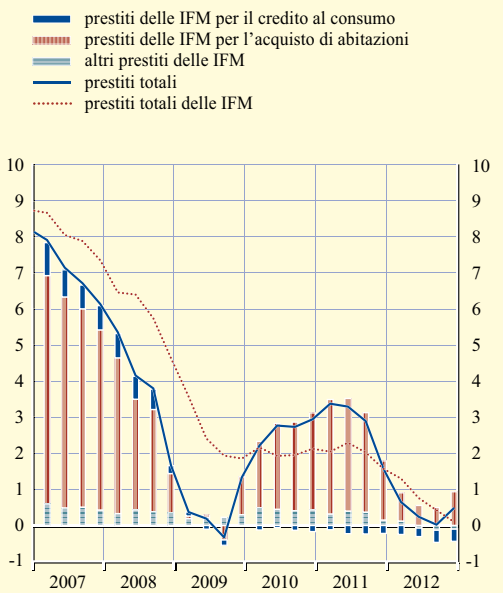
FLUSSI FINANZIARI

Nel terzo trimestre del 2012 (il periodo più recente per il quale sono disponibili i dati sui conti dell'area dell'euro) il credito totale alle famiglie dell'area dell'euro si è ulteriormente indebolito, a causa della moderata attività di prestito delle IFM. Di conseguenza, il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti totali concessi alle famiglie è calato allo 0,4 per cento, dallo 0,7 del trimestre precedente. Le stime per il quarto trimestre indicano una perdurante moderazione della crescita sul periodo corrispondente dei prestiti totali alle famiglie (cfr. figura 38). Il tasso di crescita dei prestiti totali concessi dalle IFM alle famiglie (non corretto per le cessioni e le cartolarizzazioni) è nuovamente diminuito, portandosi allo 0,2 per cento nel terzo trimestre, dallo 0,4 per cento del trimestre precedente. L'attività di cessione e cartolarizzazione, che spesso dà luogo al trasferimento dei prestiti alle famiglie fra il settore delle IFM e quello degli altri intermediari finanziari, è ulteriormente diminuita nel terzo trimestre, con il risultato che il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti concessi alle famiglie da intermediari diversi dalle IFM è sceso al 2,7 per cento, dal 3,7 del trimestre precedente.

Passando ai dati sulle IFM già disponibili per il quarto trimestre del 2012 e gennaio 2013 il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti alle famiglie, al netto di cessioni e cartolarizzazioni, si è collocato allo 0,8 per cento nel quarto trimestre, pari a un lieve calo dall'1,0 per cento del trimestre precedente, indicativo di andamenti moderati dell'attività di erogazione di nuovi prestiti (per

Figura 38 Prestiti totali concessi alle famiglie

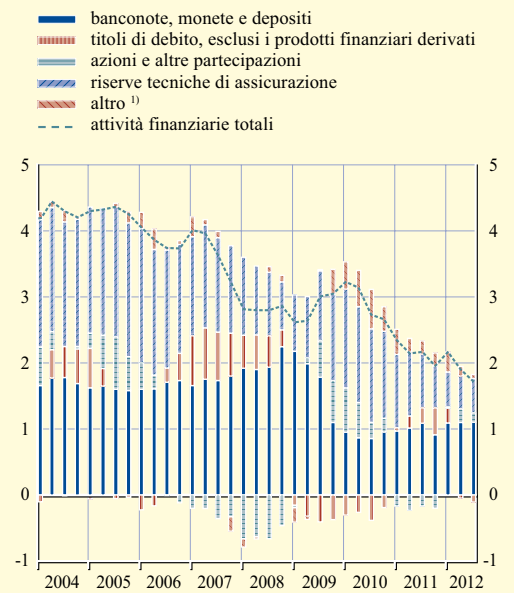
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; contributi in punti percentuali; dati di fine trimestre)



Fonte: BCE.
Note: i prestiti totali includono i prestiti concessi alle famiglie da tutti gli altri settori istituzionali, compreso il resto del mondo. Per il quarto trimestre del 2012, i prestiti concessi alle famiglie sono stati stimati sulla base dei dati sulle transazioni riportati nelle statistiche bancarie e monetarie. Per ulteriori informazioni sulle differenze tra i prestiti delle IFM e i prestiti totali con riferimento al calcolo dei tassi di crescita, cfr. le relative Note tecniche.

Figura 39 Investimenti finanziari delle famiglie

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; contributi in punti percentuali)



Fonti: BCE ed Eurostat.
1) Comprende prestiti e altri conti attivi.

ulteriori dettagli, cfr. la sezione 2.1). È poi ulteriormente diminuita portandosi allo 0,5 per cento in gennaio, continuando a celare una significativa eterogeneità tra i paesi.

Osservando la scomposizione dei prestiti per finalità, il tasso di crescita sul periodo corrispondente dei prestiti delle IFM per l'acquisto di abitazioni (corretto per le cessioni e le cartolarizzazioni) si è ridotto all'1,4 per cento in gennaio (dall'1,8 per cento di settembre 2012), proseguendo pertanto la tendenza negativa osservata da metà 2011. Tale andamento è riconducibile al perdurante basso livello dei flussi mensili (corretti) evidenziato dai mutui negli ultimi mesi. Ciò nonostante, questa categoria di prestiti ha continuato a rappresentare la maggior parte del credito delle IFM alle famiglie. Tutti gli altri tipi di prestiti alle famiglie hanno continuato a contrarsi. Il tasso di crescita del credito al consumo è diminuito al -3.1% in gennaio (dal -2.8% di settembre), mentre quello degli altri prestiti si è stabilizzato al -0,8 per cento in gennaio (invariato da settembre).

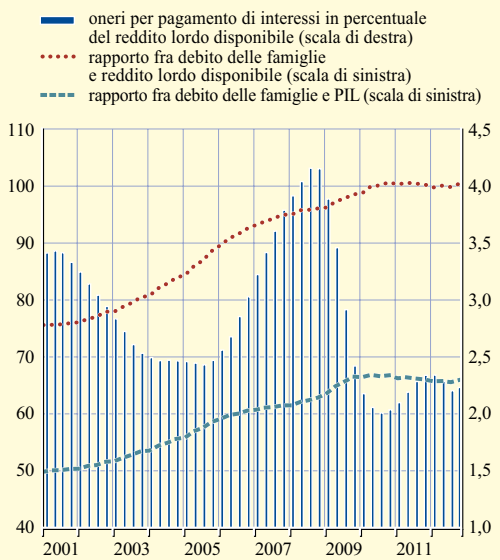
Per quanto riguarda le cause di fondo della debolezza nella crescita dei prestiti delle IFM alle famiglie (oltre alla necessità di medio termine di correggere gli eccessi del passato in diversi paesi dell'area dell'euro), l'indagine sul credito bancario di gennaio evidenzia l'ulteriore contrazione, seppur meno pronunciata, della domanda netta sia di mutui per l'acquisto di abitazioni che di credito al consumo nel quarto trimestre. L'indagine indica che il ricorso al risparmio delle famiglie come fonte alternativa di finanziamento ha contribuito in misura maggiore al calo netto della domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni, mentre il deterioramento delle prospettive del mercato degli immobili

residenziali ha continuato a pesare sulla domanda di mutui. Nel frattempo, la minore spesa per beni durevoli e un peggioramento della fiducia dei consumatori hanno seguitato a deprimere il credito al consumo. In prospettiva, per il primo trimestre 2013, le banche si aspettano che la domanda netta di mutui per l'acquisto di abitazioni cali più marcatamente e che la domanda netta di credito al consumo diminuisca a un ritmo analogo a quello registrato nel quarto trimestre.

Considerando il lato dell'attivo del bilancio delle famiglie dell'area dell'euro, il tasso di crescita sul periodo corrispondente degli investimenti finanziari totali del settore si è collocato all'1,7 per cento nel terzo trimestre del 2012 (in lieve calo rispeto al trimestre precedente), proseguendo così la tendenza al ribasso osservata a partire da metà 2010 (cfr. figura 39). Come nel trimestre precedente, tale andamento è riconducibile a una significativa riduzione del contributo apportato dagli investimenti delle famiglie in titoli di debito. Per contro, il contributo degli investimenti in riserve tecniche di assicurazione è aumentato leggermente, seppur da un livello molto basso.

Figura 40 Debito delle famiglie e pagamenti per interessi

(valori percentuali)



Fonti: BCE ed Eurostat.
Note: il debito delle famiglie comprende i prestiti totali alle famiglie da tutti i settori istituzionali, incluso il resto del mondo. I pagamenti per interessi non includono i costi complessivi di finanziamento pagati dalle famiglie, in quanto escludono le commissioni per i servizi finanziari. I dati relativi all'ultimo trimestre riportato sono in parte stimati.

POSIZIONE FINANZIARIA

In base alle stime, nel quarto trimestre del 2012 il rapporto fra il debito e il reddito disponibile lordo nominale delle famiglie si sarebbe collocato al 100,4 per cento (cfr. figura 40), in lieve rialzo rispetto al trimestre precedente, ma in linea con i valori osservati da metà 2010. Questo aumento rispecchia la lieve crescita del debito totale delle famiglie, nonché il ristagno del reddito disponibile. Gli oneri per interessi del settore sarebbero rimasti grosso modo stabili al 2,2 per cento del reddito disponibile, al livello registrato dal terzo trimestre del 2011. Il rapporto fra debito delle famiglie e PIL avrebbe registrato un lieve aumento nel trimestre in esame, portandosi al 66,0 per cento.

3 PREZZI E COSTI

Secondo la stima preliminare dell'Eurostat, l'inflazione sui dodici mesi misurata sullo IAPC è scesa all'1,8 per cento in febbraio, dal 2,0 di gennaio. Il calo in atto del tasso di inflazione è imputabile principalmente alle componenti energetica e alimentare dell'indice dei prezzi. In prospettiva, mentre la dinamica mensile dell'inflazione complessiva potrebbe mostrare una certa volatilità, le pressioni di fondo sui prezzi dovrebbero rimanere contenute, dato il contesto di debole attività economica nell'area dell'euro. Le aspettative di inflazione sono ben ancorate e in linea con la stabilità dei prezzi nel medio termine.

Secondo le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate in marzo dagli esperti della BCE, l'inflazione misurata sullo IAPC si collocherebbe tra l'1,2 e il 2,0 per cento nel 2013 e tra lo 0,6 e il 2,0 per cento nel 2014. Rispetto alle proiezioni macroeconomiche elaborate nel dicembre 2012 dagli esperti dell'Eurosistema, gli intervalli di valori sono rimasti sostanzialmente invariati. Si continua a ritenere che i rischi per le prospettive sull'andamento dei prezzi siano sostanzialmente bilanciati nel medio periodo.

3.1 I PREZZI AL CONSUMO

L'inflazione misurata sullo IAPC si è collocata al 2,5 per cento, in media, nel 2012. L'andamento dell'inflazione dell'area dell'euro nel 2012 ha rispecchiato in ampia misura il variare del contributo dei beni energetici. In particolare, il rialzo dell'inflazione a metà anno è stato determinato soprattutto da un forte aumento dei corsi petroliferi e, di conseguenza, dei prezzi dei beni energetici. Dopo essere scesa nel secondo trimestre del 2012, l'inflazione complessiva è salita lievemente al 2,6 per cento in agosto, rimanendo invariata in settembre, per poi ridiscendere al 2,5 per cento in ottobre, al 2,2 in novembre e dicembre e al 2,0 nel gennaio 2013. Secondo la stima preliminare dell'Eurostat, l'inflazione complessiva è diminuita ulteriormente all'1,8 per cento in febbraio, principalmente a causa di un calo dell'inflazione degli alimentari, mentre il tasso di variazione delle altre componenti principali è rimasto sostanzialmente invariato (cfr. tavola 9).

Tavola 9 Andamenti dei prezzi

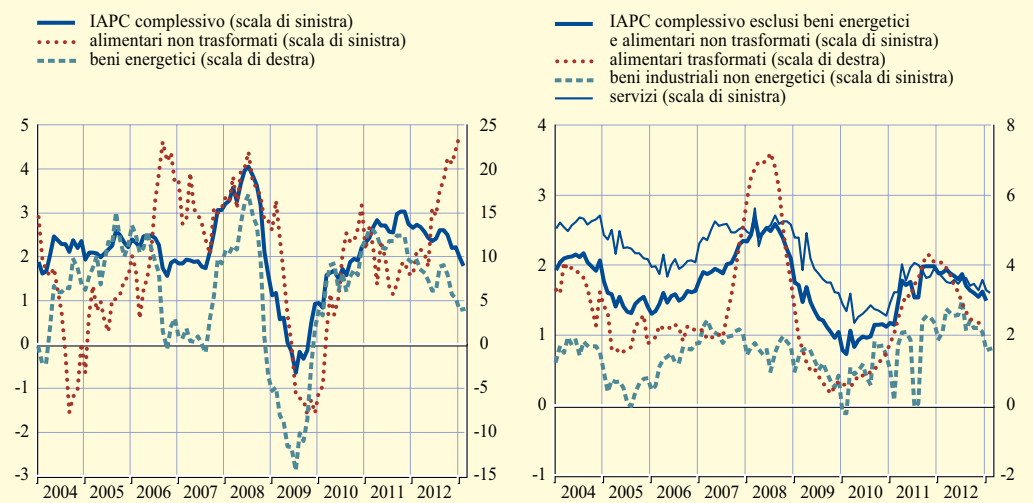
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	2011	2012	2012 set.	2012 ott.	2012 nov.	2012 dic.	2013 gen.	2013 feb.
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) e sue componenti [1]								
Indice complessivo	2,7	2,5	2,6	2,5	2,2	2,2	2,0	*1,8*
Beni energetici	11,9	7,6	9,1	8,0	5,7	5,2	3,9	*4,0*
Beni alimentari	2,7	3,1	2,9	3,1	3,0	3,2	3,2	*2,7*
Alimentari non trasformati	1,8	3,0	3,7	4,3	4,1	4,4	4,8	.
Alimentari trasformati	3,3	3,1	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	.
Beni industriali non energetici	0,8	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	0,8	*0,8*
Servizi	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8	1,6	*1,6*
Altri indicatori di prezzi								
Prezzi alla produzione nell'industria	5,9	2,6	2,6	2,6	2,1	2,1	1,9	.
Prezzo del petrolio (euro per barile)	79,7	86,6	87,9	85,6	84,8	82,8	84,2	86,7
Prezzi delle materie prime non energetiche	12,2	0,5	4,6	5,7	5,2	2,5	-3,7	-3,6

Fonti: Eurostat, BCE ed elaborazioni della BCE basate su dati Thomson Reuters.
1) Il dato sullo IAPC (esclusi alimentari non trasformati e trasformati) di febbraio 2013 si riferisce alla stima preliminare dell'Eurostat.

Figura 41 Dinamica delle principali componenti dello IAPC

(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati mensili)



Fonte: Eurostat.

Riguardo alle componenti principali dello IAPC, la dinamica dell'inflazione dei prodotti energetici è stata sospinta in tutto il 2012 soprattutto dalle oscillazioni dei corsi petroliferi. A causa dell'impatto combinato di effetti base e calo dei prezzi del greggio, l'inflazione dei beni energetici è scesa al 6,1 per cento in giugno, dai tassi superiori al 9 per cento registrati nei primi mesi dell'anno. La ripresa delle quotazioni petrolifere e il deprezzamento dell'euro sul dollaro nei mesi estivi hanno determinato un aumento dei prezzi del greggio in euro che, a sua volta, ha sospinto di nuovo l'inflazione dei beni energetici fino a settembre, quando si è collocata al 9,1 per cento. In ottobre essa è diminuita all'8,0 per cento, principalmente a causa di un rallentamento dei prezzi di carburanti e lubrificanti per il trasporto di persone e dell'elettricità, ma anche in ragione di un effetto base al ribasso. L'inflazione dei beni energetici è scesa ulteriormente al 3,9 per cento in gennaio, dal 5,2 di dicembre, a seguito di un forte effetto base al ribasso che ha più che compensato un rincaro dell'energia su base mensile. Il calo dell'inflazione della componente energetica ha fatto seguito al rallentamento dei prezzi di tutte le voci, in particolare dei carburanti per trasporto, ad eccezione di quelli dell'elettricità, che sono cresciuti. Secondo la stima preliminare dell'Eurostat, in febbraio l'inflazione dei prodotti energetici è lievemente aumentata al 4,0 per cento.

La crescita dei prezzi degli alimentari è rimasta intorno al 3 per cento per tutto il 2012, rispecchiando l'andamento dei corsi mondiali delle materie prime alimentari, nonché le condizioni dell'offerta a livello locale. Tuttavia, non ci sono evidenze concrete che i bruschi rincari delle materie prime nei mesi estivi abbiano avuto conseguenze più durature. Nell'insieme, la dinamica dei prezzi degli alimentari ha avuto effetti relativamente limitati sull'andamento dell'inflazione nel 2012, in quanto l'impatto dell'accelerazione dei prezzi degli alimentari freschi sul dato complessivo è stato compensato dall'effetto del rallentamento di quelli degli alimentari trasformati. L'inflazione degli alimentari freschi è aumentata ulteriormente, dal 4,4 per cento in dicembre al 4,8 in gennaio, il valore più elevato dal marzo 2002, a causa dell'accelerazione dei prezzi di prodotti ortofrutticoli e pesce, mentre quelli della carne sono rimasti invariati. Quest'ultimo andamento suggerisce che i rincari dei mangimi per animali, evidenziati dai dati sui prezzi alla produzione e che hanno influenzato i prezzi della carne negli ultimi mesi, cominciano a venire meno. L'inflazione degli alimentari tra-

sformati è diminuita lievemente al 2,3 per cento in gennaio, dopo essere rimasta invariata al 2,4 per cento nei tre mesi precedenti. La stima preliminare dell'Eurostat per i prezzi degli alimentari totali, che fa riferimento all'inflazione complessiva dei beni alimentari freschi e trasformati, è diminuita dal 3,2 al 2,7 per cento tra gennaio e febbraio 2013.

Al netto delle componenti alimentare ed energetica, che costituiscono circa il 30 per cento del paniere dello IAPC, l'inflazione sui dodici mesi ha oscillato intorno all'1,5 per cento dall'inizio del 2012. L'inflazione misurata sullo IAPC al netto di alimentari ed energia è aumentata nel 2012 rispetto al 2011, nonostante la moderazione della domanda e il rallentamento dei salari, ed è costituita da due voci principali: i servizi e i beni industriali non energetici. Nell'ultimo anno e mezzo gli aumenti dell'IVA in diversi paesi dell'area dell'euro hanno sostenuto la dinamica dei prezzi di queste due componenti. Secondo le stime degli esperti della BCE formulate in base alla stima preliminare dell'Eurostat, lo IAPC al netto di alimentari ed energia è aumentato dall'1,3 all'1,4 per cento tra gennaio e febbraio.

Dal secondo trimestre del 2010 l'inflazione dei beni industriali non energetici è salita lievemente per effetto della trasmissione dei passati deprezzamenti del tasso di cambio e dei rincari delle materie prime, nonché per l'impatto degli aumenti delle imposte indirette. La variazione tendenziale dei prezzi di questi beni ha toccato il punto minimo all'1,1 per cento nel primo trimestre del 2012, quindi è risalita all'1,5 per cento in luglio, per poi ridiscendere il mese successivo, rimanendo in seguito lievemente al di sopra dell'1 per cento. Nel gennaio 2013 la dinamica annuale dei prezzi dei beni industriali non energetici è scesa ulteriormente allo 0,8 per cento, sospinta da un forte rallentamento dei prezzi di vestiario e calzature riconducibile ai saldi invernali. L'inflazione di questi beni, secondo la stima preliminare dell'Eurostat, è rimasta invariata in febbraio.

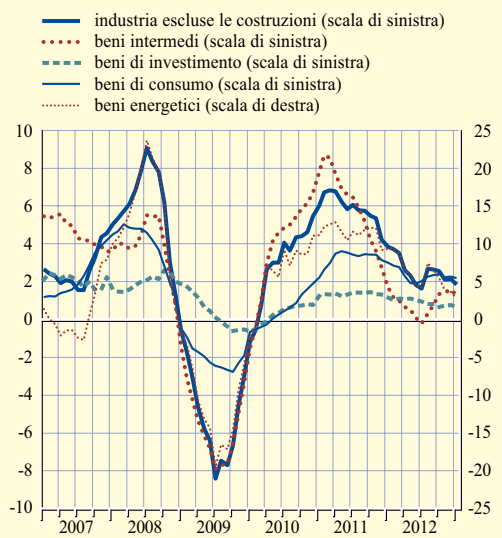
L'inflazione dei servizi si è mantenuta relativamente stabile negli ultimi mesi, con rialzi episodici dovuti agli aumenti delle imposte indirette in diversi paesi, in un contesto caratterizzato da un generale rallentamento della domanda e, in misura minore, del costo del lavoro. Dopo essere aumentata notevolmente nei primi mesi del 2011, l'inflazione dei servizi si è stabilizzata intorno all'1,9 per cento negli ultimi tre trimestri dell'anno e nel primo del 2012. Nell'aprile 2012 è scesa all'1,7 per cento, il livello minimo dal marzo 2011, oscillando da allora intorno a tale valore. Nel gennaio 2013 l'inflazione dei servizi è scesa all'1,6 per cento, rispetto all'1,8 del dicembre 2012, visto che il lieve aumento dell'inflazione dei servizi ricreativi e personali è stato più che compensato da un leggero calo nelle altre voci. Secondo la stima preliminare dell'Eurostat, in febbraio l'inflazione dei servizi è rimasta invariata.

3.2 PREZZI ALLA PRODUZIONE NELL'INDUSTRIA

Dopo essere aumentata tra la fine del 2010 e la prima metà del 2011, l'inflazione alla produzione nell'industria è diminuita, soprattutto per effetto delle oscillazioni dei corsi delle materie prime (cfr. tavola 9 e figura 42). Nel corso del 2012 le pressioni inflazionistiche lungo la filiera produttiva si sono ulteriormente attenuate. In luglio il ritmo di crescita sui dodici mesi dell'indice dei prezzi alla produzione nell'industria al netto delle costruzioni (PPI) è sceso all'1,7 per cento, il valore minimo toccato dal tasso di variazione dopo essere entrato in territorio positivo nel secondo trimestre del 2010, per poi risalire al 2,7 per cento in agosto e settembre. L'incremento è imputabile soprattutto a un aumento dei prezzi della componente energetica connesso ai rincari petroliferi. Allorché le quotazioni in euro del petrolio sono diminuite nuovamente, l'inflazione alla produzione ha ripreso a scendere a partire da ottobre. Tra dicembre 2012 e gennaio 2013 essa è diminuita dal 2,1 all'1,9 per cento e al netto delle costruzioni e dell'energia è scesa dall'1,6 all'1,4 per cento.

Figura 42 Scomposizione dei prezzi alla produzione nell'industria

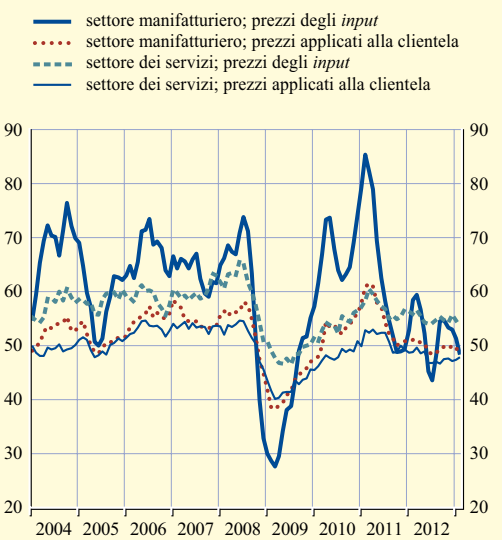
(variazioni percentuali sui dodici mesi; dati mensili)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

Figura 43 Indagini sui prezzi alla produzione degli *input* e degli *output*

(indici di diffusione; dati mensili)



Fonte: Markit.
Nota: un valore dell'indice superiore a 50 indica un incremento dei prezzi, mentre un valore inferiore a tale soglia ne indica un decremento.

Soffermandosi sugli stadi successivi della catena produttiva, la dinamica annuale della componente dei beni di consumo alimentari nell'indice dei prezzi alla produzione è aumentata al 3,9 per cento a gennaio, dal 3,8 nel mese precedente. I dati più recenti ricavati dall'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) continuano a evidenziare forti aumenti dei costi degli *input* per i dettaglianti di prodotti alimentari, peraltro in rallentamento e parzialmente compensati dal calo dei margini di profitto. Ai primi stadi della catena di formazione dei prezzi, la variazione tendenziale dei prezzi alla produzione dell'UE per le materie prime alimentari è diminuita lievemente al 10,1 per cento in febbraio, dall'11,8 in gennaio, segnalando che gli aumenti osservati negli ultimi mesi iniziano a esaurirsi. Inoltre, in febbraio le quotazioni mondiali delle materie prime alimentari espresse in euro sono diminuite per il sesto mese consecutivo.

In gennaio il tasso di crescita sui dodici mesi della componente dei beni di consumo non alimentari è calato di 0,2 punti percentuali, allo 0,3 per cento, il livello minimo da due anni. Anche gli indici PMI dei prezzi degli *input* al dettaglio e dei margini di profitto per gli esercizi non alimentari sono diminuiti in febbraio, scendendo al di sotto delle rispettive medie di lungo periodo. Ai primi stadi della catena di formazione dei prezzi, il tasso di crescita sui dodici mesi dell'indice dei prezzi alla produzione per la componente dei beni intermedi è diminuito all'1,3 per cento in gennaio, dall'1,6 di dicembre.

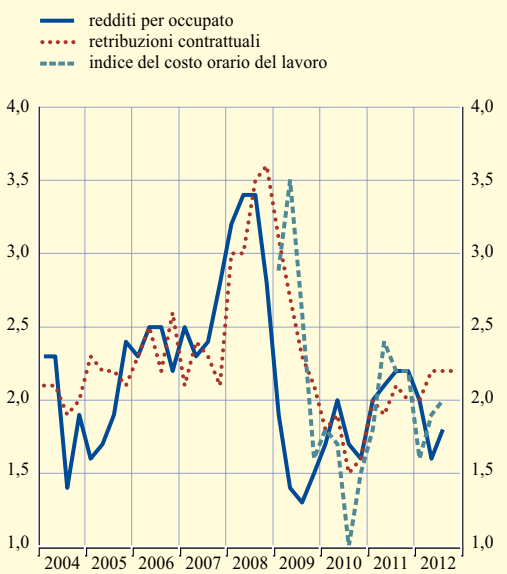
Sia l'indice PMI sia le indagini della Commissione europea segnalano che a febbraio le aspettative delle imprese sui prezzi sono rimaste ben al di sotto delle rispettive medie storiche. Quanto al PMI (cfr. figura 43), l'indice dei prezzi degli *input* nel settore manifatturiero è sceso da 51,3 a 48,3 tra gennaio e febbraio. Allo stesso tempo, l'indice dei prezzi degli *output* è aumentato da 49,3 a 49,9, rimanendo al di sotto del valore soglia di 50, a segnalare una flessione dei prezzi. L'indagine della Commissione europea sulle aspettative per i prezzi di vendita nell'industria ha registrato un lieve

calo in febbraio, in quanto sono diminuite le attese sui prezzi in tutti i settori.

Nel complesso, i prezzi alla produzione e i dati delle indagini sui prezzi confermano la debolezza delle spinte inflazionistiche per i beni industriali non energetici e la riduzione delle pressioni sui prezzi dei prodotti alimentari.

Figura 44 Indicatori del costo del lavoro

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



Fonti: Eurostat, dati nazionali ed elaborazioni della BCE.

3.3 INDICATORI DEL COSTO DEL LAVORO

Come mostrano gli ultimi dati sugli indicatori del costo del lavoro, le spinte inflazionistiche interne originate dal costo del lavoro sono rimaste contenute nei primi tre trimestri del 2012 (cfr. figura 44 e tavola 10). I dati sulle retribuzioni hanno evidenziato alcuni segnali di moderazione rispetto al 2011, in un contesto di indebolimento dell'attività economica e di crescente rallentamento del mercato del lavoro.

Nel terzo trimestre del 2012 la produttività del lavoro è cresciuta a un tasso molto contenuto, ma ancora positivo, pari allo 0,1 per cento sul periodo corrispondente. Nello stesso periodo la crescita dei redditi per occupato è aumentata all'1,8 per cento, dall'1,6 nel secondo trimestre, pur rimanendo al di sotto del 2,2 per cento registrato nella media del 2011. La dinamica annuale del costo unitario del lavoro è salita all'1,6 per cento nel terzo trimestre del 2012, dall'1,3 nel secondo, rispecchiando anche un impatto al rialzo ascrivibile al rallentamento della produttività. La bassa crescita della produttività, a fronte di una modesta espansione economica, dovrebbe continuare a esercitare crescenti pressioni verso l'alto sul costo unitario del lavoro nel breve periodo.

La dinamica tendenziale delle retribuzioni contrattuali, l'unico indicatore del costo del lavoro disponibile per tutto il 2012, è rimasta invariata al 2,2 per cento nel quarto trimestre, mentre in media d'anno è salita al 2,1 per cento, dal 2,0 del 2011. Il fatto che la crescita dei salari effettivi,

Tavola 10 Indicatori del costo del lavoro

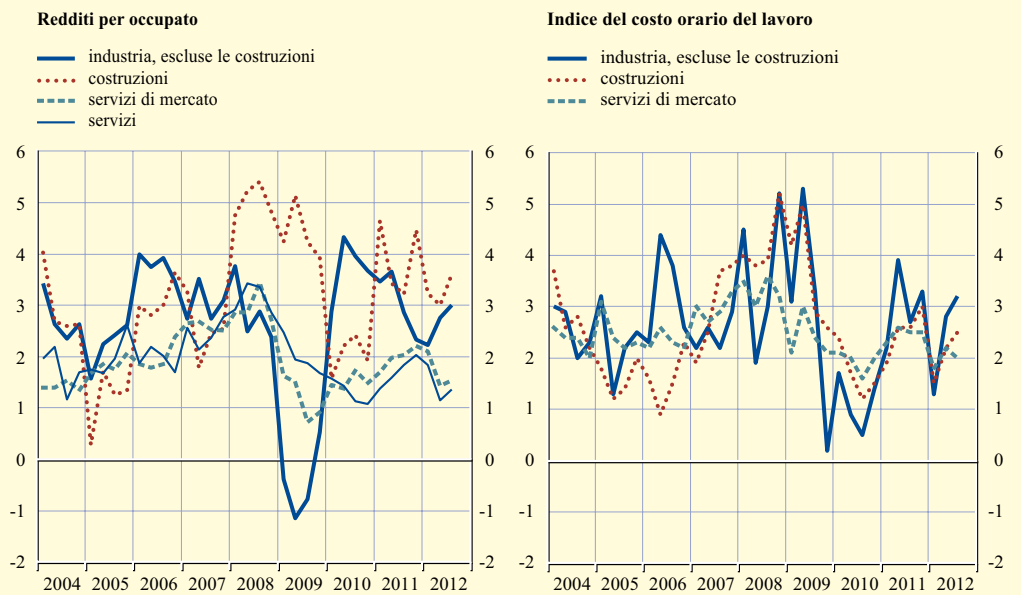
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	2011	2012	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.
Retribuzioni contrattuali	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Costo orario complessivo del lavoro	2,2	.	2,2	1,6	1,9	2,0	.
Redditi per occupato	2,2	.	2,2	2,0	1,6	1,8	.
Per memoria:							
Produttività del lavoro	1,2	.	0,7	0,4	0,3	0,1	.
Costo del lavoro per unità di prodotto	1,0	.	1,6	1,6	1,3	1,6	.

Fonti: Eurostat, dati nazionali ed elaborazioni della BCE.

Figura 45 Andamenti del costo del lavoro per settore

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

misurata dai redditi per addetto, sia stata più contenuta rispetto a quella delle retribuzioni contrattuali, indica che l'adeguamento dei costi salariali nell'area dell'euro sta avvenendo in virtù dell'inerzia salariale negativa (ad esempio, riducendo gli orari di lavoro).

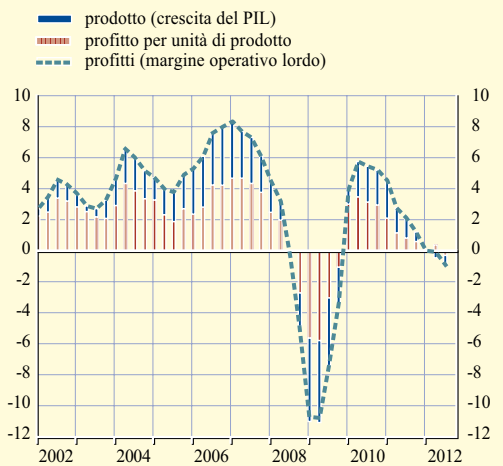
3.4 ANDAMENTI DEI PROFITTI SOCIETARI

Nel terzo trimestre del 2012 i profitti societari (misurati in termini di margine operativo lordo) sono diminuiti ulteriormente dello 0,9 per cento sul periodo corrispondente, per effetto dell'aumento del costo unitario del lavoro e delle sfavorevoli condizioni economiche. Tale contrazione è stata determinata dal rallentamento del PIL, oltre che da un calo dei profitti per unità di prodotto (margine per unità di prodotto), entrati in territorio negativo per la prima volta dall'ultimo trimestre del 2009 (cfr. figura 46). Nel complesso, dopo la ripresa iniziata a metà del 2009, il livello dei profitti è rimasto sostanzialmente invariato nel 2011 e 2012. Il riquadro 3 esamina il ruolo svolto dai profitti nel determinare le pressioni interne sui prezzi nell'area dell'euro negli ultimi anni.

Riguardo ai grandi settori economici, nel terzo trimestre del 2012 i profitti societari nel comparto dei servizi di mercato sono diminuiti dello 0,2 per cento rispetto al trimestre corrispondente, dopo essere cresciuti dello 0,8 per cento nel secondo trimestre. Nel settore industriale (al netto delle costruzioni), i profitti sono scesi del 2,5 per cento, dopo un calo del 2,3 per cento nei due trimestri precedenti. Nel primo trimestre del 2012 la dinamica dei profitti era entrata in territorio negativo per la prima volta dal quarto trimestre del 2009 (cfr. figura 47). Rispetto al periodo precedente, la crescita dei profitti societari è aumentata ancora in entrambi i settori nel terzo trimestre, dopo essere rimasta negativa nei tre trimestri precedenti.

Figura 46 Scomposizione della crescita dei profitti dell'area dell'euro in prodotto e profitto per unità di prodotto

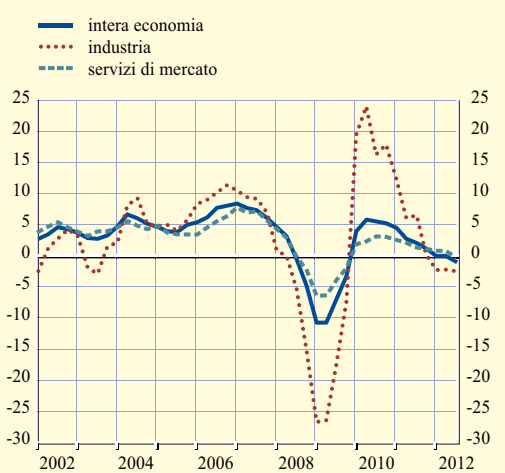
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

Figura 47 Andamenti dei profitti nell'area dell'euro nei principali comparti

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Ultima rilevazione: 3° trim. 2012.

Riquadro 3

COME I PROFITTI INFLUENZANO LE PRESSIONI INTERNE SUI PREZZI NELL'AREA DELL'EURO

Uno degli indicatori usati per valutare le pressioni interne sui prezzi è il deflatore del PIL, che misura il "prezzo" del PIL per unità di prodotto. Le variazioni del deflatore del PIL sono determinate dagli andamenti del costo del lavoro, dei profitti e delle imposte indirette nette, misurati per unità di prodotto. Sebbene l'attenzione sia rivolta prevalentemente alla dinamica del costo unitario del lavoro, anche la variazione dei profitti per unità di prodotto influisce in misura rilevante sulle pressioni interne sui prezzi. Su questo sfondo, il presente riquadro esamina il ruolo svolto dai profitti per unità di prodotto nel determinare le pressioni interne sui prezzi nell'area dell'euro nell'ultimo decennio e, in particolare, durante e dopo la recessione del 2008-2009.

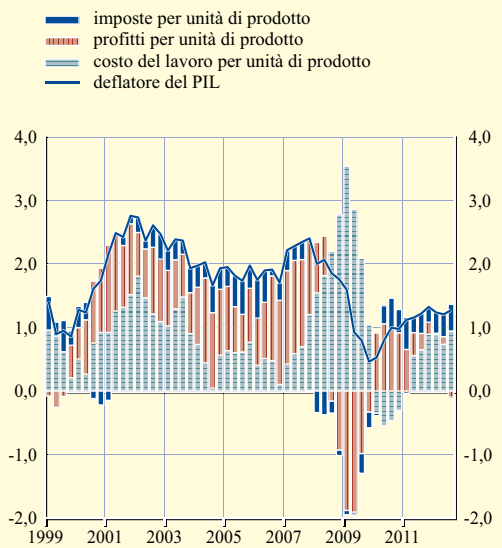
Il contributo dei profitti per unità di prodotto alle pressioni interne sui prezzi

I profitti per unità di prodotto, misurati dal risultato lordo di gestione e dal reddito misto lordo, hanno contribuito per circa un terzo all'incremento del deflatore del PIL nell'area dell'euro a partire dal 1999, a fronte di un contributo lievemente superiore al 50 per cento del costo unitario del lavoro e intorno al 12 per cento delle imposte per unità di prodotto. Dalla figura A si evince che i contributi dei profitti per unità di prodotto hanno mostrato una tendenza a compensare la dinamica del costo unitario del lavoro. La funzione di compensazione dei profitti per unità di prodotto è chiaramente visibile durante una recessione, come quella del 2008-2009, quando ha contribuito a contenere le pressioni sui prezzi allorché le battute d'arresto della produttività hanno sospinto il costo unitario del lavoro.

I profitti per unità di prodotto sono calati sensibilmente durante la recessione del 2008-2009, per poi registrare una sensibile ripresa, anche se al terzo trimestre del 2011 erano tornati solo sui livelli antecedenti la recessione (cfr. figura B). Pertanto, la loro ripresa è stata più contenuta di quella del

Figura A Deflatore del PIL dell'area dell'euro

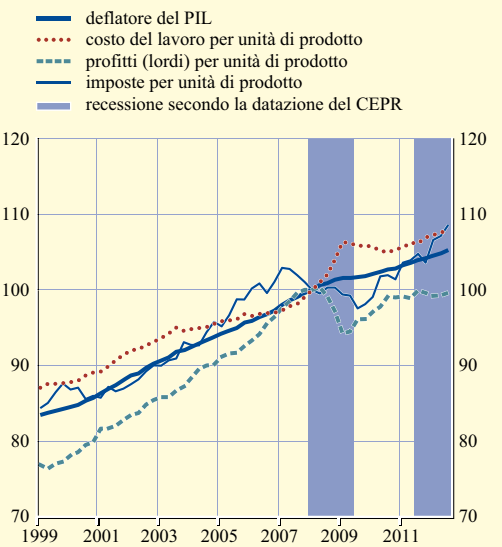
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; contributi in punti percentuali; dati trimestrali)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Nota: per imposte si intendono le imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti; per profitti si intendono il risultato lordo di gestione e il reddito misto lordo.

Figura B Deflatore del PIL e sue componenti

(indice 1° trim. 2008 = 100)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Nota: per imposte si intendono le imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti; per profitti si intendono il risultato lordo di gestione e il reddito misto lordo. Per ulteriori informazioni sulle recessioni secondo la datazione del CEPR, cfr. http://www.cepr.org/data/dating/.

costo unitario del lavoro e delle imposte per unità di prodotto nello stesso periodo. In una prospettiva di più lungo periodo, l'entità dell'incremento è stata sostanzialmente simile per tutte le componenti, dato che i profitti per unità di prodotto sono aumentati in maniera più decisa negli anni di forte espansione prima della recessione.

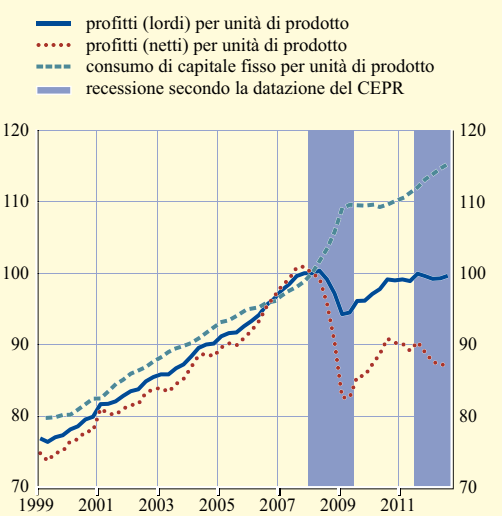
Profitti lordi unitari e netti unitari

La misura del risultato lordo di gestione e del reddito misto lordo nell'economia complessiva comprende numerosi elementi che potrebbero non essere immediatamente connessi ai profitti in senso stretto. Tali elementi sono, ad esempio, gli esborsi netti per interessi, le rendite e i dividendi, ma anche il deprezzamento e la sostituzione del capitale fisso.

Il consumo di capitale fisso, che ha rappresentato in media il 45 per cento del risultato lordo di gestione nel decennio antecedente la recessione del 2008-2009, ha continuato ad aumentare ne-

Figura C Profitti lordi per unità di prodotto e relative componenti

(indice 1° trim. 2008 = 100)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Nota: per imposte si intendono le imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti; per profitti si intendono il risultato lordo di gestione e il reddito misto lordo. Per ulteriori informazioni sulle recessioni secondo la datazione del CEPR, cfr. http://www.cepr.org/data/dating/.

gli anni della recessione, determinando un'accelerazione del consumo di capitale fisso per unità di prodotto (cfr. figura C). Tenendo conto di ciò, l'aggiustamento al ribasso dei profitti netti unitari (ossia, al netto del consumo di capitale) durante la recessione del 2008-2009 è stato quindi persino più marcato di quello dei profitti lordi unitari. I profitti netti unitari hanno recuperato le perdite solo in misura minore nel periodo successivo e hanno ripreso a diminuire durante la fase recessiva instauratasi nel 2011, quindi scostandosi sensibilmente e, finora, con notevole persistenza dai *benchmark* prima della recessione.

Nel complesso, la marcata flessibilità verso il basso dei profitti per unità di prodotto nell'area nell'euro durante la recessione del 2008-2009 ha contenuto le pressioni sui prezzi sulla scia dell'aumento del costo unitario del lavoro. Ciò risulta particolarmente evidente misurando il risultato lordo di gestione al netto del consumo di capitale.

3.5 LE PROSPETTIVE PER L'INFLAZIONE

In prospettiva, mentre la dinamica mensile dell'inflazione complessiva può mostrare una certa volatilità, le pressioni di fondo sui prezzi dovrebbero rimanere contenute, dato il contesto di debole attività economica nell'area dell'euro. Le aspettative di inflazione sono ben ancorate e in linea con la stabilità dei prezzi nel medio termine.

Più in dettaglio, le prospettive di inflazione a breve termine continuano a dipendere ampiamente dall'andamento dei corsi petroliferi. A partire da ottobre 2012 l'inflazione dei beni energetici ha iniziato nuovamente a diminuire sulla scia del calo delle quotazioni in dollari del greggio e dell'apprezzamento del tasso di cambio dell'euro, nonché della riduzione dei margini di raffinazione. Il calo dell'inflazione dei beni energetici dovrebbe essere più marcato nel 2013, a causa di effetti base al ribasso e nell'ipotesi che i corsi petroliferi, così come attualmente espressi dalle quotazioni correnti dei contratti *future,* diminuiscano gradualmente.

L'inflazione degli alimentari freschi dovrebbe moderarsi nel 2013, di riflesso al riassorbimento dell'aumento osservato negli ultimi mesi, connesso principalmente alle avverse condizioni meteorologiche. Anche l'inflazione degli alimentari trasformati potrebbe diminuire nei prossimi mesi, rispecchiando la trasmissione ritardata del calo delle quotazioni delle materie prime alimentari osservato dall'autunno 2012, e una flessione dei prezzi delle materie prime alimentari espressi dalle quotazioni correnti dei contratti *future* a livello europeo e internazionale.

Gli indicatori anticipatori disponibili per l'inflazione dei beni industriali non energetici, come gli andamenti dei prezzi alla produzione dei beni di consumo (al netto di alimentari e tabacchi) e dei prezzi all'importazione, segnalano che nei prossimi mesi non vi sarà una sensibile attenuazione dell'inflazione dei beni industriali non energetici. In particolare, le spinte al ribasso derivanti dal rallentamento dell'espansione e della domanda potrebbero essere compensate da quelle al rialzo esercitate dagli aumenti delle imposte indirette.

Analogamente, nei prossimi mesi l'inflazione dei servizi dovrebbe mantenersi sostanzialmente stabile sui livelli attuali, per effetto della debole crescita della domanda interna e dell'ampio contenimento delle pressioni salariali. I recenti aumenti dell'IVA in alcuni paesi dell'area dell'euro potrebbero determinare un nuovo rialzo dell'inflazione nei servizi.

I dati più recenti sugli indicatori del costo del lavoro suggeriscono che le spinte inflazionistiche interne potrebbero aumentare gradualmente nei prossimi mesi, rispecchiando in parte l'inversione delle misure temporanee di riduzione dei salari adottate nel 2012. In misura più rilevante, la graduale ripresa dell'attività dovrebbe sostenere la dinamica salariale nel complesso dell'area dell'euro, pur con sostanziali differenze tra i paesi. La crescita dei profitti societari dovrebbe attenuarsi ancor più nel 2013, dopo il consistente calo del 2012, assorbendo, ma solo in misura alquanto limitata, l'aumento relativamente forte del costo unitario del lavoro osservato nel 2012. Nel medio termine, il rallentamento del costo unitario del lavoro e il graduale miglioramento delle condizioni economiche dovrebbero sostenere la ripresa dei margini di profitto.

Secondo le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate in marzo dagli esperti della BCE, l'inflazione misurata sullo IAPC si collocherebbe tra l'1,2 e il 2,0 per cento nel 2013 e tra lo 0,6 e il 2,0 per cento nel 2014. Rispetto alle proiezioni macroeconomiche elaborate nel dicembre 2012 dagli esperti dell'Eurosistema, gli intervalli di valori sono rimasti sostanzialmente invariati.

Si continua a ritenere che i rischi per le prospettive sull'andamento dei prezzi siano sostanzialmente bilanciati nel medio periodo: quelli al rialzo sono riconducibili a incrementi dei prezzi amministrati e delle imposte indirette superiori alle attese, nonché ai rincari del petrolio; quelli al ribasso a una maggiore debolezza dell'attività economica.

4 LA PRODUZIONE, LA DOMANDA E IL MERCATO DEL LAVORO

Nel quarto trimestre del 2012 l'andamento del PIL è stato debole, con una contrazione dello 0,6 per cento sul trimestre precedente, in base alla seconda stima dell'Eurostat. Il calo è stato determinato in larga misura da una flessione della domanda interna, ma ha rispecchiato anche la debolezza delle esportazioni. Secondo i dati e gli indicatori recenti, l'attività economica inizierebbe a stabilizzarsi nella prima parte del 2013. Nel secondo semestre l'economia dovrebbe iniziare a recuperare gradualmente, in un contesto in cui la crescita delle esportazioni beneficerebbe del rafforzamento della domanda mondiale e la domanda interna sarebbe sostenuta dall'orientamento accomodante della politica monetaria. Inoltre, i miglioramenti nei mercati finanziari dal luglio dello scorso anno e gli effetti del protrarsi dell'attuazione delle riforme strutturali dovrebbero trasmettersi all'economia. Allo stesso tempo, gli aggiustamenti di bilancio necessari nei settori pubblico e privato e la contestuale tensione delle condizioni di credito seguiteranno a gravare sull'attività economica.

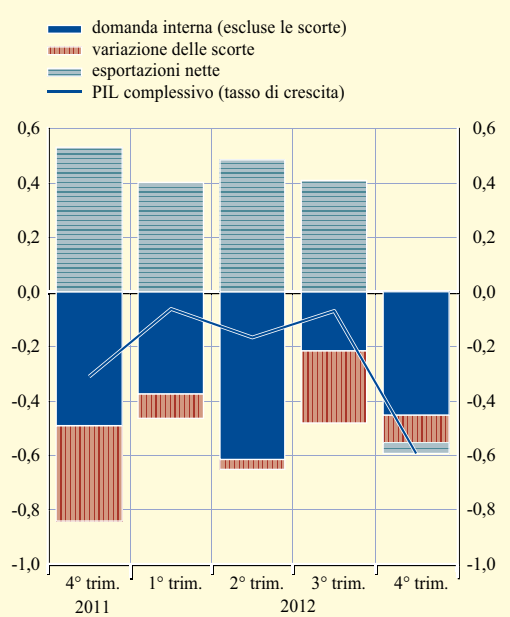
Questa valutazione trova riscontro anche nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE in marzo, che indicano un tasso di variazione annuo del PIL in termini reali compreso fra -0,9 e -0,1 per cento nel 2013 e fra lo 0,0 e il 2,0 per cento nel 2014. Rispetto all'esercizio svolto dagli esperti dell'Eurosistema nello scorso dicembre gli intervalli di valori sono stati rivisti lievemente al ribasso. I rischi per le prospettive economiche dell'area dell'euro continuano a essere orientati al ribasso.

4.1 LE COMPONENTI DEL PIL E DELLA DOMANDA

Il PIL in termini reali ha subito una contrazione dello 0,6 per cento nel quarto trimestre del 2012, dopo il calo congiunturale dello 0,1 nel trimestre precedente (cfr. figura 48). La debolezza dei dati relativi al quarto trimestre riflette gli andamenti negativi della domanda interna e, in misura minore, della variazione delle scorte, mentre l'interscambio netto con l'estero ha fornito un contributo nullo, dal momento che le importazioni e le esportazioni si sono contratte a ritmi simili. Il calo del prodotto nel quarto trimestre è stato sostanzialmente in linea con gli andamenti degli indicatori a breve termine, in particolare di quelli desunti dalle indagini congiunturali. Nel complesso del 2012 si stima che il prodotto sia diminuito dello 0,6 per cento. Inoltre, la debolezza dei dati per il quarto trimestre determina un effetto di trascinamento negativo sulla crescita media annua del 2013 pari a circa lo 0,5 per cento (l'effetto di trascinamento evidenzia di quanto varierebbe il PIL nel 2013 se tutti i tassi di crescita trimestrali di tale anno risultassero uguali a zero).

Figura 48 Crescita del PIL in termini reali e contributi

(tasso di crescita sul trimestre precedente e contributi trimestrali in punti percentuali; dati destagionalizzati)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

Negli ultimi trimestri il prodotto nell'area dell'euro ha risentito soprattutto della debolezza della domanda interna. Il basso grado di fiducia delle imprese e dei consumatori, le misure di risanamento fiscale e l'esigenza di ridurre gli attuali livelli della leva finanziaria in alcuni paesi, oltre

agli alti prezzi petroliferi e all'elevata incertezza, hanno esercitato spinte al ribasso sia sui consumi privati sia sugli investimenti. Inoltre, la spesa per consumi ha risentito in modo particolare dell'impatto sul reddito del calo dell'occupazione. Il contributo dell'interscambio netto all'incremento del PIL è stato nel complesso positivo, soprattutto per effetto della debole crescita delle importazioni.

Gli indicatori prospettici basati sulle indagini suggeriscono una graduale stabilizzazione dell'attività nel primo semestre del 2013. Nel secondo semestre l'economia dovrebbe iniziare a recuperare gradualmente, in un contesto in cui la crescita delle esportazioni beneficerebbe del rafforzamento della domanda mondiale e la domanda interna sarebbe sostenuta dall'orientamento accomodante della politica monetaria.

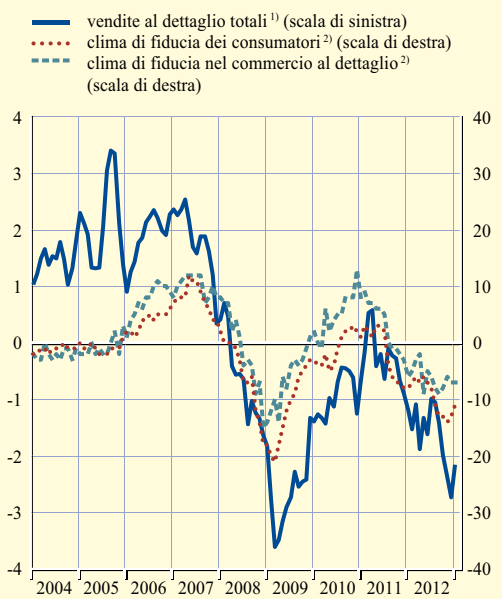
CONSUMI PRIVATI

Nel quarto trimestre del 2012 i consumi privati sono diminuiti dello 0,4 per cento, in linea con la dinamica negativa osservata nei quattro trimestri precedenti. Il risultato del quarto trimestre riflette il brusco calo dei consumi di beni al dettaglio e i minori acquisti di autovetture, mentre i consumi di servizi sarebbero aumentati. Le informazioni recenti desunte dagli indicatori di breve periodo e dalle indagini qualitative segnalano che la spesa per consumi nell'area probabilmente continuerà a essere debole nel prossimo futuro.

La persistente debolezza della spesa per consumi negli ultimi due anni è stata determinata in ampia misura dall'andamento del reddito reale disponibile, che è stato eroso dall'elevata inflazione a fronte dei rincari delle materie prime e dei beni energetici. La crescita negativa dell'occupazione ha ridotto ulteriormente il reddito reale complessivo delle famiglie. Gli ultimi dati a disposizione indicano che nel terzo trimestre del 2012 il reddito disponibile in termini reali, che registra tassi di crescita tendenziali negativi da un periodo protratto di tempo, è ulteriormente diminuito. Contestualmente, il tasso di risparmio delle famiglie è sceso a livelli minimi, poichè i consumatori probabilmente hanno cercato di attenuare l'impatto della contrazione del loro reddito reale sui livelli di consumo corrente.

Figura 49 Vendite al dettaglio e clima di fiducia nei settori del commercio al dettaglio e delle famiglie

(dati mensili)



Fonti: indagini congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese ed Eurostat.
1) Variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili su tre mesi; dati corretti per il numero di giornate lavorative; include i carburanti.
2) Saldi percentuali; dati destagionalizzati e al netto della media.

Riguardo alle prospettive di breve periodo, nel primo trimestre del 2013, sia i dati pubblicati sia quelli delle indagini qualitative segnalano, nel complesso, che la spesa per consumi è rimasta debole. In gennaio le vendite al dettaglio sono aumentate dell'1,2 per cento sul mese precedente, con un incremento dello 0,7 per cento rispetto al livello medio registrato del quarto trimestre del 2012. Inoltre, in gennaio e febbraio l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) relativo alle vendite al dettaglio è rimasto a 45,2, invariato rispetto al quarto trimestre del 2012 e al di sotto della soglia teorica di espansione pari a 50. Agli inizi del 2013 l'indicatore della Commissione europea del clima di fiducia nel commercio al

dettaglio si è situato a un livello simile a quello registrato nel quarto trimestre del 2012, rimanendo al di sotto della sua media di lungo periodo. Inoltre, in gennaio le immatricolazioni di nuove autovetture si sono contratte del 9,6 per cento sul mese precedente, dopo un aumento del 4,5 per cento nel mese precedente. Questo calo delle immatricolazioni, relativamente ampio in termini storici, è attribuibile almeno in parte all'impatto delle misure fiscali sul profilo temporale degli acquisti di autovetture in alcuni paesi dell'area (che per contro hanno sostenuto gli stessi acquisti alla fine del 2012). È probabile che gli acquisti di automobili e altri beni costosi rimangano deboli nel prossimo futuro. In febbraio l'indicatore della Commissione europea sulle previsioni di acquisti rilevanti è sceso fino a toccare un minimo storico, segnalando una protratta mancanza di dinamismo nei consumi di beni durevoli, mentre il clima di fiducia dei consumatori è aumentato ancora lievemente (cfr. figura 49). I recenti miglioramenti tuttavia hanno compensato solo in parte il calo registrato nella seconda metà del 2012 e pertanto l'indice rimane ben al di sotto della sua media di lungo periodo.

INVESTIMENTI

Il calo degli investimenti fissi lordi osservato dal secondo trimestre del 2011 è proseguito a un ritmo ancor più sostenuto nell'ultimo trimestre del 2012. L'attività di investimento nel complesso del 2012 ha risentito negativamente della debolezza congiunturale, dell'elevata incertezza, delle restrizioni all'erogazione del credito e dei processi di aggiustamento in atto nei vari settori. Nel quarto trimestre del 2012 gli investimenti sono diminuiti in termini congiunturali dell'1,1 per cento, dopo essersi contratti dello 0,8 per cento nel terzo trimestre.

Non è ancora disponibile una scomposizione dettagliata dell'accumulazione di capitale nel quarto trimestre; tuttavia, i dati disponibili per alcuni paesi dell'area segnalano una protratta contrazione degli investimenti in beni diversi dalle costruzioni, che costituiscono metà degli investimenti totali. Anche gli indicatori di breve periodo suggeriscono che questi investimenti sono diminuiti in linea con il rallentamento dell'economia nel suo insieme, il deterioramento del clima di fiducia delle imprese e l'elevato grado di incertezza presente. Nel quarto trimestre la produzione di beni di investimento è diminuita bruscamente e il grado di utilizzo della capacità produttiva ha subito un ulteriore calo. Il PMI per il settore manifatturiero, pur registrando un aumento in termini congiunturali, è rimasto ben al di sotto della sua media di lungo periodo. È probabile che nello stesso periodo anche gli investimenti in costruzioni residenziali e non residenziali si siano contratti, come suggeriscono la debolezza degli indicatori della produzione e il peggioramento del clima di fiducia nel settore, in parte per il protrarsi delle correzioni nei mercati immobiliari di alcuni paesi dell'area. Infine, è probabile che il risanamento in atto dei conti pubblici in alcuni paesi dell'area abbia determinato una contrazione degli investimenti pubblici nell'area dell'euro.

I pochi indicatori anticipatori disponibili per il primo trimestre del 2013 segnalano per l'area dell'euro un ulteriore calo degli investimenti fissi diversi dalle costruzioni, sebbene più contenuto rispetto alla contrazione osservata alla fine del 2012. Il grado di utilizzo della capacità produttiva è aumentato lievemente nel primo trimestre. In gennaio e febbraio il PMI per il settore manifatturiero e la componente relativa ai nuovi ordini sono migliorati rispetto all'ultimo trimestre del 2012, pur rimanendo su livelli bassi compatibili con una attività di investimento debole, segnalata anche dai risultati di altre indagini, come quella della Commissione europea sugli ordini. Permangono inoltre tese le condizioni di erogazione del credito. Secondo i dati delle indagini, anche gli investimenti in costruzioni dovrebbero calare lievemente nel primo trimestre.

In prospettiva, gli investimenti in beni diversi dalle costruzioni dovrebbero continuare a contrarsi nei prossimi mesi, in linea con il moderato andamento complessivo dell'attività e il persistere di un'elevata incertezza. Gli investimenti in costruzioni dovrebbero rimanere deboli per tutto il 2013.

CONSUMI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Nel quarto trimestre del 2012 i consumi delle amministrazioni pubbliche hanno continuato a diminuire lievemente, dopo la crescita negativa nel secondo e terzo trimestre. La debolezza di tali consumi rispecchia le iniziative di consolidamento fiscale in vari paesi dell'area.

Quanto alle tendenze di fondo delle singole componenti, le retribuzioni dei dipendenti pubblici, che contribuiscono per quasi la metà ai consumi totali, hanno fornito un apporto negativo alla crescita dei consumi delle amministrazioni negli ultimi trimestri. Ciò è dovuto principalmente alla moderazione salariale e al ridimensionamento dell'occupazione nel settore pubblico in diversi paesi dell'area dell'euro. La crescita della spesa per i consumi intermedi (che assorbe poco meno di un quarto del totale) è diminuita per effetto delle iniziative di consolidamento fiscale in atto, mentre la crescita dei trasferimenti sociali in natura, pari anch'essi a quasi un quarto dei consumi pubblici, è rimasta sostanzialmente invariata. Ciò avviene perché gli andamenti di questi trasferimenti sono in genere abbastanza stabili, in quanto includono voci come la spesa sanitaria.

In prospettiva, il contributo dei consumi delle amministrazioni pubbliche alla domanda interna dovrebbe restare modesto nei prossimi trimestri, per effetto delle ulteriori misure di risanamento fiscale necessarie in vari paesi dell'area dell'euro.

SCORTE

A causa della rapida riduzione del ritmo di accumulo dall'estate del 2011, contestualmente con un pronunciato deterioramento delle prospettive per le imprese e dell'irrigidimento dei criteri di finanziamento in alcuni paesi dell'area, le scorte hanno fornito un consistente apporto negativo, di -0,7 punti percentuali, alla crescita del PIL nella seconda metà del 2011 (cfr. riquadro 4). Dopo una breve pausa nella prima metà del 2012 (quando il ritmo di decumulo era rimasto sostanzialmente invariato), il decumulo ha accelerato nella seconda parte dell'anno, di riflesso al rallentamento dell'attività e al clima di incertezza, apportando contributi negativi alla crescita nel terzo e quarto trimestre, rispettivamente di -0,3 e -0,1 punti percentuali.

Il protratto e significativo decumulo osservato alla fine del 2012, in un contesto caratterizzato da livelli relativamente contenuti delle scorte lungo la filiera produttiva, ha limitato la possibilità di una riduzione più consistente nei prossimi trimestri. È probabile quindi che il contributo delle scorte alla crescita sia quasi nullo (o lievemente positivo) nel breve periodo, con qualche contributo positivo in una seconda fase, quando le variazioni delle scorte riprenderanno l'andamento normale. Ciò sarebbe in linea con i recenti risultati delle indagini PMI e della Commissione europea per gennaio e febbraio 2013, in base ai quali le scorte nei settori manifatturiero (prodotti finiti) e al dettaglio sono giudicati dalle imprese su livelli abbastanza bassi rispetto alle medie storiche.

Riquadro 4

ANDAMENTO DELL'ACCUMULAZIONE DELLE SCORTE DAL 2008

Le scorte sono un fattore importante nelle oscillazioni del ciclo economico e hanno svolto un ruolo fondamentale durante la grave recessione seguita al fallimento di Lehman Brothers nel 2008, ma anche nella fase successiva di ripresa e ancora durante la più recente contrazione dell'attività economica. Il presente riquadro passa in rassegna il ruolo svolto dalle scorte durante questi periodi e considera le implicazioni per la situazione economica e le prospettive agli inizi del 2013.

Le scorte e il ciclo economico

La correzione delle scorte è uno strumento per assicurare una produzione stabile a fronte di una domanda volatile, soprattutto in presenza di costi di aggiustamento. Ci si attenderebbe, pertanto, che le scorte aumentino quando la domanda è debole e viceversa. Tuttavia, secondo le evidenze empiriche macroeconomiche, la correzione delle scorte accentuerebbe sia le recessioni sia le conseguenti riprese. Di fatto, all'inizio di un periodo recessivo si verifica normalmente un'accumulazione involontaria delle scorte, dato che la diminuzione della domanda è più rapida dell'aggiustamento della produzione. A questa fase segue però un deliberato decumulo delle scorte, poiché le imprese mirano a ridimensionare i livelli delle stesse e di conseguenza a ridurre la produzione, deprimendo ulteriormente l'economia. Quando il ritmo di decumulo si riduce, le scorte apportano un contributo positivo alla crescita del PIL, sostenendo così la ripresa economica complessiva.

Da un punto di vista concettuale, è importante osservare che non è la variazione delle scorte ad avere un impatto sulla crescita del PIL, ma in che misura tale variazione aumenta o diminuisce. In altre parole, il contributo delle scorte alla crescita del PIL è in funzione dell'aumento o del calo del ritmo di riduzione o ricostituzione delle scorte. Quindi un contributo positivo alla crescita può derivare da un ritmo più rapido di ricostituzione delle scorte, ma anche da un rallentamento del decumulo; spesso tale rallentamento si verifica durante una ripresa dell'economia subito dopo il picco minimo, in coincidenza del quale il ritmo di decumulo sovente raggiunge il livello massimo.

In termini pratici, l'analisi delle scorte a livello macroeconomico è un compito impegnativo. Ci sono sostanziali problematiche connesse ai dati, riconducibili alla difficoltà di tracciare e misurare le variazioni delle scorte e al fatto che i dati quantitativi al riguardo sono soggetti a revisione. L'analisi delle scorte nell'area dell'euro viene condotta prevalentemente in base ai dati trimestrali di contabilità nazionale, perché non sono disponibili statistiche mensili [1]. I dati di contabilità nazionale sono utilmente integrati dai risultati delle indagini sulle imprese pubblicati dalla Commissione europea e da altre fonti [2].

Il ciclo delle scorte durante la recessione del 2008-2009 e la successiva ripresa

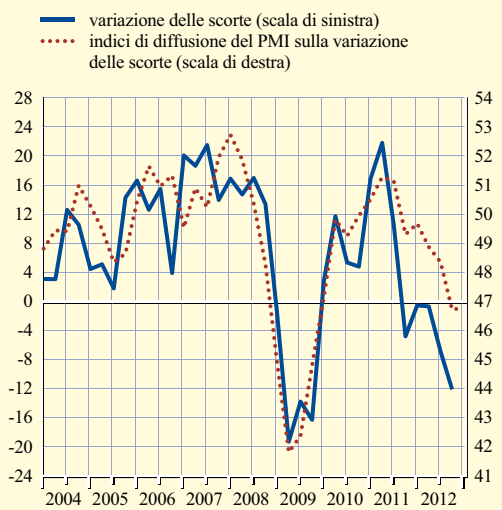
Dopo il fallimento di Lehman Brothers, in un contesto di particolare inasprimento delle condizioni di finanziamento, è stato avviato un brusco processo di decumulo delle scorte sulla scia del peggioramento delle prospettive per la domanda. La figura A mostra che nel secondo trimestre del 2009 c'è stata una riduzione dei livelli delle scorte nell'area dell'euro pari a 19 miliardi di euro, ossia lo 0,8 per cento del PIL, con una netta inversione rispetto al ritmo di accumulo delle scorte nel primo trimestre del 2008 (0,7 per cento del PIL, pari a un incremento di 17 miliardi di euro). L'evidenza aneddotica del periodo suggerisce che ci sia stata una generale ri-

1) I dati di contabilità nazionale presentano il vantaggio di assicurare una copertura, in linea di principio, completa, ma le variazioni delle scorte su tale base vanno interpretate con cautela, perché rappresentano la componente meno attendibile della scomposizione del PIL sul lato della spesa. Data la frequente carenza al riguardo di dati effettivi o provenienti da fonti attendibili con cadenza trimestrale, le variazioni delle scorte spesso svolgono un ruolo preminente nel processo di bilanciamento della contabilità nazionale e contengono quindi un ampio elemento residuale. Inoltre, i dati sull'andamento delle scorte subiscono speso revisioni sostanziali. Cfr. il riquadro *L'affidabilità delle stime della crescita del PIL dell'area dell'euro e delle sue componenti* nel numero di giugno 2006 di questo Bollettino.

2) Per ulteriori dettagli cfr. il riquadro *L'accumulazione delle scorte: considerazioni teoriche e andamenti recenti* nel numero di maggio 2012 di questo Bollettino.

Figura A Variazioni delle scorte nell'area dell'euro in base ai dati di contabilità nazionale e al PMI

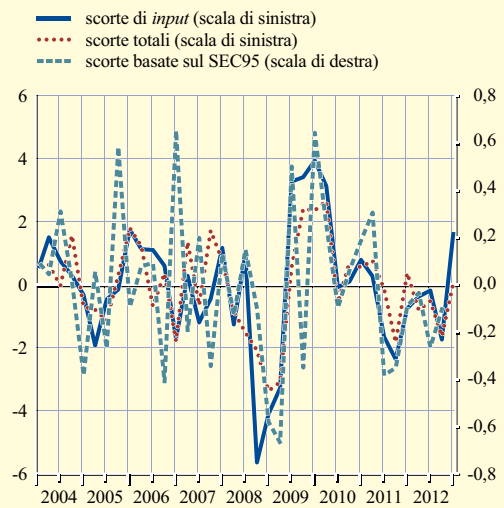
(indici di diffusione; miliardi di euro)



Fonti: Markit, Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Note: per i dati di contabilità nazionale, variazione delle scorte in termini di valore. Per il PMI, media fra le scorte del commercio al dettaglio e le scorte di *input* e di prodotti finiti nell'industria manifatturiera.

Figura B Contributo delle scorte alla crescita del PIL nell'area dell'euro in base ai dati di contabilità nazionale e al PMI

(variazioni degli indici di diffusione in punti; percentuale del PIL)



Fonte: Markit, Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Nota: per i dati di contabilità nazionale, contributi in volumi concatenati. Per il PMI: variazioni degli indici (in punti percentuali).

cerca di liquidità, il cui perseguimento avrebbe contribuito in misura determinante al decumulo delle scorte. Inoltre, il decumulo volontario degli input sia nell'industria manifatturiera sia da parte di dettaglianti e grossisti ha contribuito inizialmente all'aumento involontario delle scorte di prodotti finiti da parte dei produttori, che non sono riusciti a ridurre la produzione con una rapidità sufficiente a impedire che il rapporto tra le scorte di prodotti finiti e le vendite salisse oltre i livelli auspicati [3]. Ciò è in linea con un andamento tipico, per cui uno "shock delle scorte" determina dapprima una variazione nella composizione delle scorte, per poi influire sul loro livello complessivo, quando riduzioni sempre più consistenti del livello di produzione consentono un'accelerazione del ritmo di decumulo [4]. Di fatto le scorte hanno contribuito per oltre un quarto al calo complessivo del 4,7 per cento registrato dal PIL reale tra il terzo trimestre del 2008 e il secondo trimestre del 2009, un contributo sensibilmente più negativo rispetto a quello dei consumi privati (cfr. la tavola seguente).

Secondo i dati di contabilità nazionale, dalla metà del 2009 il miglioramento delle aspettative sulla domanda, le condizioni di finanziamento più favorevoli e forse un livello troppo basso delle scorte hanno determinato un rapido rallentamento del decumulo, che agli inizi del 2010 si è trasformato in ricostituzione delle scorte (cfr. figura B). Il solo rallentamento del ritmo di riduzione delle scorte ha determinato un sensibile incremento del PIL nel terzo trimestre del 2009, contribuendo a una ripresa più tempestiva e rapida di quanto generalmente previsto. Inoltre, dal

3) Cfr. il riquadro *Andamento recente dell'accumulazione delle scorte* nel numero di maggio 2009 di questo Bollettino.
4) Il decumulo delle scorte verificatosi dopo il fallimento di Lehman Brothers è stato anche un fenomeno mondiale, osservato negli Stati Uniti, nel Regno Unito, in Cina e Giappone, ma anche, in maniera degna di nota, in alcuni paesi, come Corea del Sud e Russia (dove la correzione delle scorte è stata più pronunciata nel quarto trimestre del 2008), contribuendo alla fortissima contrazione dell'interscambio mondiale nel quarto trimestre del 2008 e nel primo trimestre del 2009.

Tasso di crescita del PIL nell'area dell'euro e contributi per componente della domanda

(variazioni percentuali; punti percentuali)

	3° trim. 2008 – 2° trim. 2009	2° trim. 2009 – 2° trim. 2011	2° trim. 2011 – 4° trim 2012
PIL	**-4,7**	**3,9**	**-1,1**
Contributo della domanda interna	-2,9	1,1	-2,1
di cui:			
Consumi privati	*-0,5*	*0,6*	*-0,9*
Consumi pubblici	*0,4*	*0,2*	*-0,1*
Investimenti fissi	*-2,8*	*0,4*	*-1,1*
Contributo dell'interscambio netto	-0,6	1,2	2,2
Contributo della variazione delle scorte	-1,4	1,5	-1,2

Fonte: Eurostat.

terzo trimestre del 2009 al secondo trimestre del 2011 le variazioni trimestrali delle scorte hanno contribuito in misura prevalentemente positiva alla crescita del PIL, per un totale cumulato di 1,5 punti percentuali, ossia circa due quinti della crescita del PIL in quel periodo (come documentato dalla tavola).

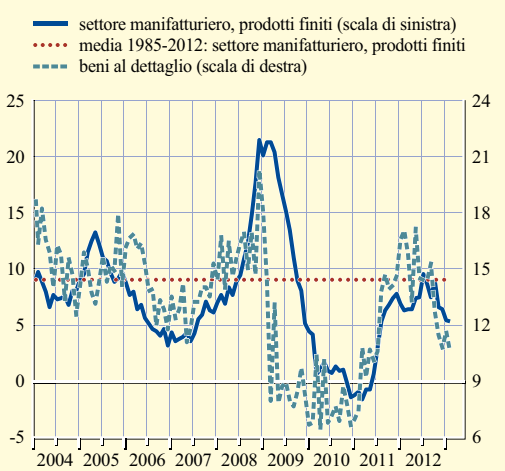
Correzione delle scorte del 2011-2012

La ricostituzione delle scorte evidenziata dai conti nazionali a partire dal primo trimestre del 2010 ha raggiunto il livello massimo nel secondo trimestre del 2011 allo 0,9 per cento del PIL (in termini di valore). Questa ricostituzione piuttosto vigorosa delle scorte ha rispecchiato più la ripresa dell'attività, superiore alle attese, che non l'intento deliberato delle imprese di allentare le rigorose politiche di gestione delle scorte poste in atto all'indomani del fallimento di Lehman Brothers. Di fatto, i dati delle indagini e l'evidenza aneddotica segnalano per il periodo 2010-metà 2011 una gestione attenta delle scorte lungo la catena di approvvigionamento, dato che le imprese hanno mantenuto un atteggiamento cauto verso la liquidità.

Nondimeno, quando i considerevoli aumenti netti delle giacenze a metà del 2011 hanno coinciso con un pronunciato deterioramento delle prospettive per le imprese, queste ultime hanno rivisto rapidamente i livelli delle scorte nell'arco di alcuni mesi. Secondo le indagini della Commissione europea presso le imprese (cfr. figura C), le valutazioni sui livelli delle scorte rispetto al livello giudicato normale sono risultate prossime alla media storica, dopo essersi collocate sui minimi storici per oltre un anno. Inoltre, al volgere del 2011, così come alla fine del 2008, le indagini PMI hanno segnalato un maggiore aumento del ritmo di decumulo (o un rallentamento dell'accumulo) delle scorte di input e di beni al dettaglio rispetto a quelle di prodotti finiti nell'industria manifatturiera.

Figura C Livello delle scorte nel settore manifatturiero (prodotti finiti) e al dettaglio

(saldo delle risposte; dati mensili)



Fonte: Commissione europea.
Nota: valutazione sui livelli delle scorte rispetto al livello giudicato normale, secondo i partecipanti all'indagine.

In base ai dati di contabilità nazionale, questa nuova situazione ha determinato un brusco rallentamento della costituzione delle scorte e persino un lieve decumulo nel quarto trimestre del 2011 [5]. Ciò ha determinato un forte contributo negativo alla crescita di -0,7 punti percentuali nella seconda metà del 2011, mentre nello stesso periodo il PIL è sceso di soli 0,2 punti percentuali. Dopo essersi stabilizzato nella prima metà del 2012, il ritmo di decumulo delle scorte è aumentato ancora lievemente nel secondo semestre. Nella seconda metà del 2012 il PIL è sceso di 0,7 punti percentuali e le scorte hanno contribuito alla crescita del PIL in misura negativa per -0,4 punti percentuali.

Situazione e prospettive agli inizi del 2013

In un contesto caratterizzato in linea di massima da livelli di scorte piuttosto bassi lungo la catena di approvvigionamento, è improbabile che l'attuale ritmo di decumulo continui. Nel prossimo futuro quindi le scorte potrebbero fornire un contributo più positivo alla crescita, anche se su questo influiranno altri fattori, come la riduzione dell'incertezza. In base alle più recenti indagini PMI, il decumulo delle scorte potrebbe aver già segnato un lieve rallentamento. Analogamente, secondo le indagini della Commissione europea presso le imprese, il livello delle scorte è al momento sensibilmente al di sotto della media storica sia nel settore manifatturiero (prodotti finiti) sia al dettaglio.

5) Il fatto che il rallentamento del decumulo indicato dall'indagine PMI a partire dalla seconda metà del 2011 sia stato meno marcato di quello indicato dai dati di contabilità nazionale riflette l'imperfetta misurazione delle scorte da parte di entrambe le fonti; inoltre, le revisioni della contabilità nazionale potrebbero in futuro ridurre il differenziale tuttora esistente.

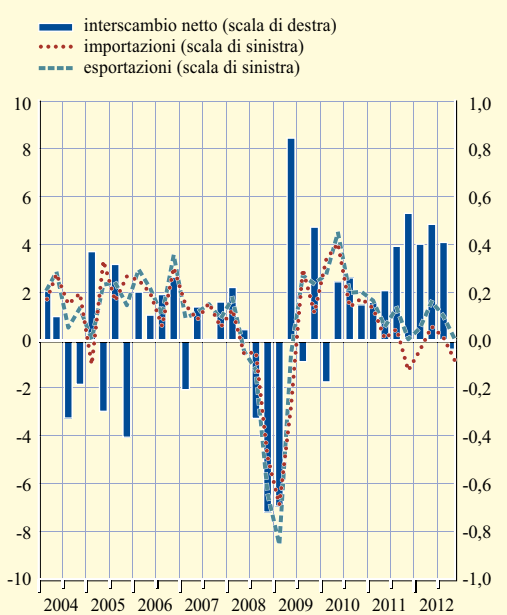
COMMERCIO ESTERO

L'interscambio dell'area dell'euro nel quarto trimestre del 2012 ha risentito della debole attività economica nell'area dell'euro e a livello mondiale. Sia le importazioni sia le esportazioni di beni e servizi sono diminuite dello 0,9 per cento sul periodo precedente (cfr. figura 50). A seguito di tali andamenti, il contributo dell'interscambio netto alla crescita del PIL reale è stato nullo. Le esportazioni dell'area dell'euro sono state sostenute dalla vigorosa domanda espressa dai paesi OPEC più ricchi di materie prime e, in misura minore, dall'Asia, mentre quelle verso gli Stati Uniti sono rimaste deboli.

In una prospettiva di più lungo periodo, dalla metà del 2010 il commercio con l'estero ha contribuito in modo significativo alla crescita del PIL dell'area, dato che la crescita delle esportazioni ha sopravanzato quella delle importazioni. Ciò riflette principalmente il differenziale negativo di crescita tra l'area dell'euro e i suoi principali partner commerciali, nonché il deprezzamento dell'euro in termini effettivi reali per gran parte del periodo. Questa tendenza ha interessato

Figura 50 Importazioni, esportazioni e contributo dell'interscambio netto alla crescita del PIL

(scala di sinistra: variazioni percentuali sul trimestre precedente; scala di destra: punti percentuali)



Fonti: Eurostat e BCE.

tutte le principali categorie di prodotti ed è stata particolarmente evidente nelle categorie dei beni di investimento e di consumo.

Le prospettive a breve termine per il commercio dell'area dell'euro rimangono caratterizzate da una elevata incertezza, che viene riflessa dagli indicatori disponibili basati sulle indagini congiunturali. I livelli degli ordini dall'estero segnalati dalla Commissione europea sono lievemente aumentati in febbraio, pur rimanendo al di sotto della loro media di lungo periodo. Nello stesso periodo, l'indicatore PMI per i nuovi ordini di esportazioni ha mostrato chiari segnali di miglioramento negli ultimi mesi, collocandosi in febbraio al di sopra della soglia di espansione/contrazione fissata a 50 per la prima volta dal giugno 2011. Nel complesso, tali indicatori continuano a segnalare che le prospettive a breve termine delle esportazioni dell'area sono modeste. Nonostante ciò, la graduale ripresa dell'economia globale dovrebbe stimolare le vendite all'estero nei prossimi mesi. Le prospettive a breve termine per le importazioni continuano a essere frenate dalla debole dinamica di fondo nell'area dell'euro, nonostante gli effetti positivi sui prezzi del recente apprezzamento dell'euro. Ciò dovrebbe determinare un contributo lievemente positivo dell'interscambio netto alla crescita del PIL agli inizi del 2013.

4.2 PRODOTTO PER SETTORE

Esaminando il lato dell'offerta della contabilità nazionale, il valore aggiunto totale ha continuato a scendere dall'ultimo trimestre del 2011 e nel quarto trimestre del 2012 è diminuito dello 0,5 per cento, dopo essere calato di circa lo 0,1 per cento nei tre trimestri precedenti. La contrazione del valore aggiunto nel quarto trimestre dello scorso anno ha interessato la maggior parte dei settori.

In una prospettiva di più lungo periodo, vi sono state marcate differenze tra i vari settori dopo i livelli massimi toccati nel 2007-2008. Nel quarto trimestre del 2012 il valore aggiunto nel comparto industriale (al netto delle costruzioni) è rimasto al di sotto del suo massimo alla fine del 2007 di quasi l'8 per cento, mentre nel settore delle costruzioni è stato inferiore del 20 per cento rispetto al livello massimo. Per contro, il valore aggiunto nei servizi era lievemente superiore al picco registrato agli inizi del 2008.

Gli indicatori di breve periodo segnalano per il primo trimestre del 2013 un'ulteriore contrazione generalizzata del valore aggiunto, benché meno brusca rispetto al calo registrato nel periodo precedente.

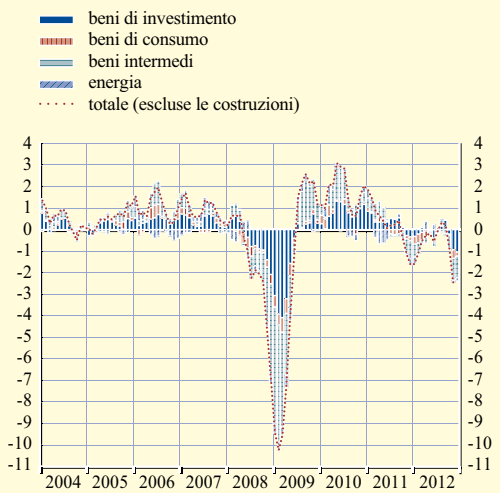
SETTORE INDUSTRIALE AL NETTO DELLE COSTRUZIONI

Nel quarto trimestre del 2012 il valore aggiunto nel settore industriale al netto delle costruzioni ha registrato un calo dell'1,7 per cento, a fronte di un lieve aumento dello 0,1 per cento nel trimestre precedente. Anche la produzione è diminuita bruscamente nel quarto trimestre, dopo un lieve incremento nel periodo precedente (cfr. figura 51). Il calo della produzione è stato il più consistente dalla recessione del 2008-2009 e ha interessato tutte i principali comparti di attività.

In prospettiva, gli indicatori di breve periodo segnalano un ulteriore indebolimento dell'attività nel settore industriale nel primo trimestre del 2013. L'indicatore della Commissione europea relativo al clima di fiducia nell'industria, pur essendo aumentato nei primi due mesi dell'anno, è rimasto su un livello contenuto (cfr. figura 52). Anche l'indice PMI relativo alla produzione manifatturiera è migliorato all'inizio dell'anno, rispetto all'ultimo trimestre del 2012, sebbene nei primi due mesi del 2013 sia rimasto al di sotto della soglia teorica di crescita nulla, pari a 50. Analogamente, l'indagine della Commissione europea di febbraio riporta un miglioramento delle valutazioni relative ai portafogli ordini delle imprese e al loro andamento nei tre mesi successivi, così come l'indagine Markit sui nuovi ordini.

Figura 51 Crescita della produzione industriale e contributi

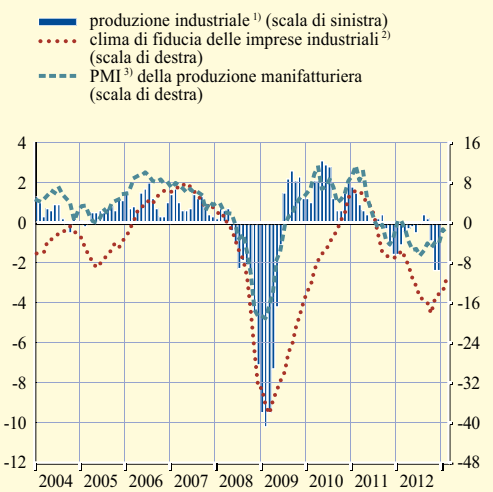
(tasso di crescita e contributi in punti percentuali; dati mensili destagionalizzati)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.
Nota: i dati riportati sono calcolati come variazioni di medie mobili di tre mesi rispetto all'analoga media dei tre mesi precedenti.

Figura 52 Produzione industriale, clima di fiducia delle imprese industriali e PMI della produzione manifatturiera

(dati mensili; destagionalizzati)



Fonti: Eurostat, indagini congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese, Markit ed elaborazioni della BCE.
Nota: tutte le serie si riferiscono al settore manifatturiero.
1) Variazioni percentuali sui tre mesi precedenti.
2) Saldi percentuali.
3) *Purchasing Managers' Index*; scostamenti dal valore 50.

SETTORE DELLE COSTRUZIONI

Nel quarto trimestre del 2012 il valore aggiunto nel settore delle costruzioni ha registrato una crescita negativa per il settimo trimestre consecutivo. Durante questo periodo il valore aggiunto è diminuito di quasi il 6 per cento. Gli indicatori di breve periodo segnalano il protrarsi di una dinamica debole nel breve termine, confermando l'attuale andamento dimesso nel settore delle costruzioni. I dati mensili sulla produzione nel settore edile mostrano in dicembre un calo dell'1,6 per cento, che segna un inizio sfavorevole per il primo trimestre a causa dell'effetto di trascinamento negativo. Agli inizi del 2013 l'indice PMI per il settore delle costruzioni e l'indicatore della Commissione europea relativo al clima di fiducia delle imprese nel settore delle costruzioni sono migliorati rispetto ai livelli minimi raggiunti in precedenza, pur continuando a segnalare una contrazione dell'attività. Miglioramenti analoghi sono stati osservati per gli indicatori prospettici, come le indagini sui nuovi ordini e quelle sulla valutazione delle imprese dei loro portafogli ordini.

SETTORE DEI SERVIZI

Nell'ultimo trimestre del 2012 il valore aggiunto nel settore dei servizi è diminuito lievemente in termini congiunturali, dopo aver ristagnato nei precedenti quattro trimestri. Tra il terzo trimestre del 2009 e il quarto del 2012, ossia dopo la fine della recessione del 2008, la crescita media del valore aggiunto nei servizi è stata considerevolmente inferiore a quella nell'industria al netto delle costruzioni (pari allo 0,2 per cento, contro lo 0,8 per cento, in termini congiunturali). Gli ultimi dati suggeriscono che il recente calo è stato relativamente più pronunciato nei servizi di mercato, con una contrazione del valore aggiunto dello 0,3 per cento sul periodo precedente, nell'ultimo trimestre del 2012, mentre il valore aggiunto nei servizi prevalentemente non di mercato (come amministrazione pubblica, istruzione, sanità e servizi sociali) ha registrato un lieve aumento in termini congiunturali.

In prospettiva, le indagini segnalano per il primo trimestre del 2013 una perdurante debolezza dell'attività nel settore dei servizi, anche se il tasso di decremento dovrebbe diminuire lievemente. Benché l'indice PMI per il settore dei servizi sia rimasto al di sotto della soglia teorica di espansione di 50 nei primi due mesi del 2013, il suo livello è migliorato dall'ultimo trimestre del 2012. Anche l'indicatore della Commissione europea relativo al clima di fiducia in questo settore suggerisce un relativo miglioramento dell'attività dei servizi nel primo trimestre del 2013.

4.3 MERCATO DEL LAVORO

Le condizioni del mercato del lavoro nell'area dell'euro si sono ulteriormente deteriorate negli ultimi trimestri, a causa della debole attività economica e degli aggiustamenti del mercato del lavoro in corso in diversi paesi dell'area. Gli indicatori previsionali, come per esempio quelli basati sulle indagini campionarie, non segnalano alcun miglioramento nel prossimo futuro.

Nel terzo trimestre del 2012 le ore totali lavorate sono diminuite dello 0,2 per cento, in linea con la flessione osservata nei tre trimestri precedenti (cfr. tavola 11). A livello settoriale, si osserva una brusca diminuzione delle ore lavorate nel comparto delle costruzioni e nell'industria (al netto delle costruzioni), mentre si registra un debole aumento nei servizi.

Nello stesso periodo, anche il numero di occupati è diminuito, dopo essere rimasto stabile nel periodo precedente. Le perdite di posti di lavoro si sono concentrate nelle costruzioni, nel settore immobiliare e nei servizi finanziari e assicurativi, mentre solo le attività artistiche e di intrattenimento hanno registrato una crescita dell'occupazione.

Le indagini sull'occupazione indicano che è probabile che la creazione di nuovi posti di lavoro si sia ulteriormente ridotta nel quarto trimestre del 2012 e agli inizi del 2013, riflettendo principalmente la contrazione dell'attività economica registrata nell'area dell'euro. In particolare, l'indice composito

Tavola 11 Crescita dell'occupazione

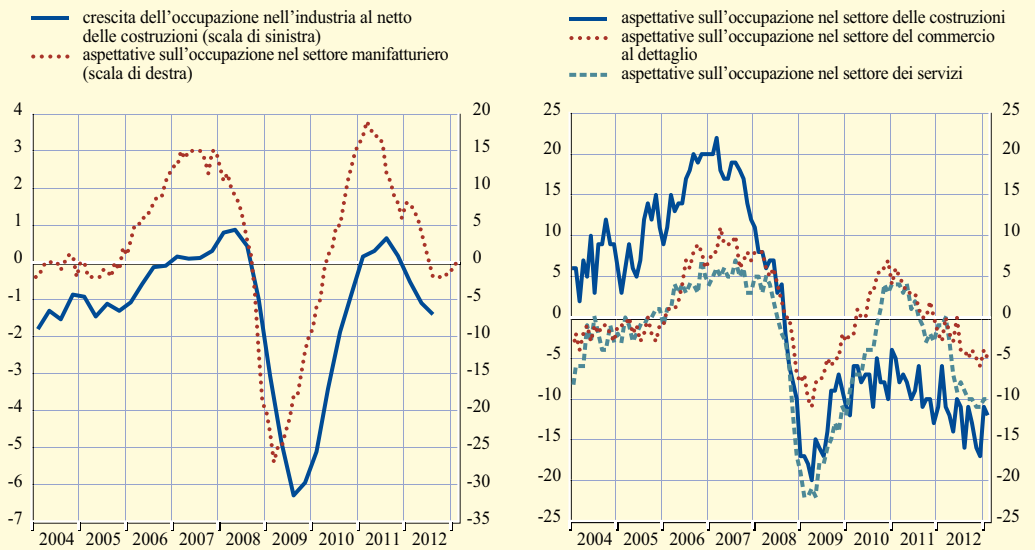
(variazioni percentuali sul periodo precedente; dati destagionalizzati)

	Persone					Ore				
	Variazioni annuali		Variazioni trimestrali			Variazioni annuali		Variazioni trimestrali		
	2010	2011	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2010	2011	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.
Totale economia	-0,5	0,3	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,2
di cui:										
Agricoltura e pesca	-1,1	-2,2	-0,2	0,8	-0,5	-0,9	-2,4	-0,4	-0,4	-0,5
Industria	-3,2	-1,0	-0,7	-0,5	-0,6	-1,6	-0,8	-0,5	-1,1	-1,5
Escluse le costruzioni	-2,8	0,3	-0,4	-0,5	-0,2	-0,3	0,9	-0,1	-0,7	-1,5
Costruzioni	-3,9	-4,0	-1,5	-0,6	-1,5	-4,0	-4,1	-1,1	-2,0	-1,6
Servizi	0,4	0,8	-0,2	0,1	-0,1	0,6	0,7	-0,3	-0,5	0,2
Commercio e trasporti	-0,7	0,7	-0,3	0,0	-0,2	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	0,2
Informatica e comunicazione	-1,3	1,9	0,7	0,7	-0,5	-0,8	1,9	0,7	0,0	0,0
Finanziari e alle imprese	-0,7	-0,2	-0,2	-0,7	-0,9	-0,2	-0,1	-0,3	-1,3	-0,3
Attività Immobiliari	-0,3	3,0	-1,4	1,0	-1,3	0,7	3,6	-1,5	0,2	-0,7
Servizi Professionali	1,6	2,5	-0,6	0,6	0,1	2,3	2,7	-0,7	0,0	0,1
Amministrazione pubblica	1,0	0,1	-0,1	0,1	0,0	1,1	0,1	0,1	-0,3	0,1
Altri servizi [1)]	0,9	0,2	0,6	-0,3	0,3	0,6	-0,1	0,4	-1,9	1,4

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.
1) Comprende anche servizi domestici, attività artistiche e attività delle organizzazioni extraterritoriali.

Figura 53 Crescita dell'occupazione e attese sull'occupazione

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; saldi percentuali; dati destagionalizzati)

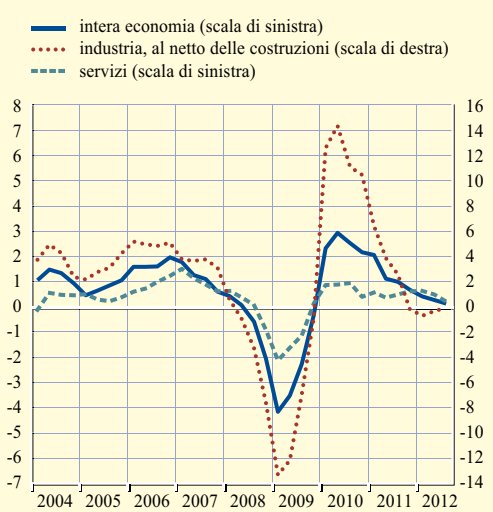


Fonti: Eurostat e indagini congiunturali della Commissione europea presso le famiglie e le imprese.
Nota: i saldi percentuali sono espressi come scarti dalla media.

PMI per le aspettative sull'occupazione (comprensivo del settore manifatturiero e di quello dei servizi) è rimasto per l'area dell'euro al di sotto della soglia di crescita nulla, sia nel quarto trimestre del 2012 sia nei primi due mesi del 2013. Le indagini congiunturali della Commissione europea presso le imprese descrivono un quadro analogo (cfr. figura 53).

Figura 54 Produttività del lavoro per occupato

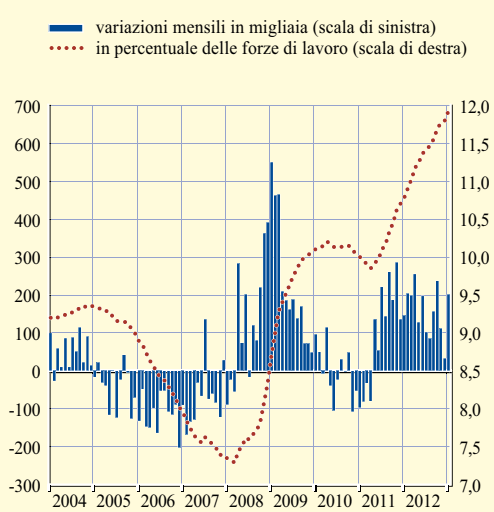
(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

Figura 55 Disoccupazione

(dati mensili destagionalizzati)



Fonte: Eurostat.

La crescita annuale della produttività per occupato, in calo da due anni, è diminuita ulteriormente nel terzo trimestre del 2012, assestandosi allo 0,1 per cento (cfr. figura 54). Anche la crescita della produttività per ora lavorata si è ridotta, sebbene in misura più moderata e partendo da un livello più elevato. Nel quarto trimestre del 2012 e agli inizi del 2013 si attende che la crescita della produttività sia rimasta debole, sulla scia di un'attività economica modesta.

Il tasso di disoccupazione è aumentato di 0,1 punti percentuali, fino all'11,9 per cento nel gennaio 2013, raggiungendo il livello massimo registrato dall'inizio della serie. Il tasso di disoccupazione è cresciuto di 2,0 punti percentuali dall'aprile 2011, mese in cui ha iniziato a salire (cfr. figura 55). La scarsa creazione di posti di lavoro e le deboli aspettative congiunturali emerse dalle indagini suggeriscono un ulteriore incremento della disoccupazione nel breve termine.

4.4 PROSPETTIVE PER L'ATTIVITÀ ECONOMICA

Secondo i dati e gli indicatori recenti, l'attività economica inizierebbe a stabilizzarsi nella prima parte del 2013. Nel secondo semestre l'economia dovrebbe iniziare a recuperare gradualmente, in un contesto in cui la crescita delle esportazioni beneficerebbe del rafforzamento della domanda mondiale e la domanda interna sarebbe sostenuta dall'orientamento accomodante della politica monetaria. Inoltre, i miglioramenti nei mercati finanziari dal luglio dello scorso anno e gli effetti del protrarsi dell'attuazione delle riforme strutturali dovrebbero trasmettersi all'economia. Allo stesso tempo, gli aggiustamenti di bilancio necessari nei settori pubblico e privato e la contestuale tensione delle condizioni di credito seguiteranno a gravare sull'attività economica.

Questa valutazione trova riscontro anche nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE in marzo, che indicano un tasso di variazione del PIL in termini reali compreso tra -0,9 e -0,1 per cento nel 2013 e tra lo 0,0 e il 2,0 per cento nel 2014. Rispetto all'esercizio svolto dagli esperti dell'Eurosistema nello scorso dicembre, gli intervalli di valori sono stati rivisti lievemente al ribasso. La revisione per il 2013 rispecchia principalmente un effetto di trascinamento più negativo, ascrivibile ai dati del PIL reale nel quarto trimestre del 2012, mentre l'evoluzione prevista per la ripresa è rimasta sostanzialmente invariata (cfr. riquadro 5).

I rischi per le prospettive economiche dell'area dell'euro continuano a essere orientati al ribasso. Sono connessi alla possibilità di una domanda interna e di esportazioni più deboli delle attese e a una lenta o insufficiente attuazione delle riforme strutturali nell'area dell'euro. Questi fattori potrebbero ripercuotersi sul miglioramento del clima di fiducia e quindi ritardare la ripresa economica.

Riquadro 5

PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER L'AREA DELL'EURO FORMULATE DAGLI ESPERTI DELLA BCE

Sulla base delle informazioni disponibili al 22 febbraio 2013, gli esperti della BCE hanno elaborato le proiezioni relative agli andamenti macroeconomici nell'area dell'eu-

ro [1]. Il tasso di crescita del PIL in termini reali si collocherebbe in media fra il -0,9 e il -0,1 per cento nel 2013 e fra lo 0,0 e il 2,0 per cento nel 2014. L'inflazione si situerebbe tra l'1,2 e il 2,0 per cento nel 2013 e tra lo 0,6 e il 2,0 per cento nel 2014.

Ipotesi tecniche riguardanti i tassi di interesse, i tassi di cambio, i prezzi delle materie prime e le politiche di bilancio

Le ipotesi tecniche concernenti i tassi di interesse e le quotazioni delle materie prime energetiche e non energetiche sono basate sulle aspettative di mercato al 14 febbraio 2013.

I tassi di interesse a breve termine, per i quali viene formulata un'ipotesi puramente tecnica, sono misurati dall'Euribor a tre mesi; le attese di mercato sono rilevate sui tassi future. Da questa metodologia deriva un livello medio dei tassi a breve dello 0,3 per cento nel 2013 e dello 0,5 nel 2014. Le attese di mercato sui rendimenti nominali dei titoli di Stato a dieci anni dell'area dell'euro comportano una media del 3,2 per cento nel 2013 e del 3,6 nel 2014. Riflettendo il profilo dei tassi di interesse di mercato a termine e la graduale trasmissione delle variazioni dei tassi di mercato a quelli sui prestiti, il costo del credito al settore privato non finanziario dell'area dell'euro raggiungerebbe un livello minimo nella prima metà del 2013 per poi mostrare un graduale incremento. Nell'area dell'euro le condizioni di offerta del credito continuerebbero a esercitare un'influenza negativa sull'attività economica nel 2013 e nel 2014.

Per quanto concerne le materie prime, sulla base del profilo dei prezzi impliciti nei contratti future nelle due settimane fino al 14 febbraio, si assume che le quotazioni del greggio di qualità Brent siano pari in media a 114,1 dollari al barile nel 2013 e a 106,8 nel 2014. I corsi delle materie prime non energetiche, espressi in dollari [2], dovrebbero aumentare dell'1,2 per cento nel 2013 e del 2,3 nel 2014.

Le ipotesi sui tassi di cambio bilaterali restano invariate nell'orizzonte temporale della proiezione sui livelli medi osservati nelle due settimane fino al 14 febbraio. Ciò implica che il cambio dollaro/euro si collochi mediamente a 1,35 nel 2013 e nel 2014, in aumento da 1,29 del 2012. Il tasso di cambio effettivo dell'euro dovrebbe apprezzarsi del 4,2 per cento nel 2013 e dello 0,1 l'anno successivo.

Le ipotesi relative alle politiche di bilancio discendono dalle misure già approvate dai parlamenti nazionali o che sono state definite in modo abbastanza dettagliato dai governi e supereranno verosimilmente l'iter legislativo. Benché si siano attuate o siano attese nel 2013 consistenti misure di risanamento, che comprendono sia incrementi delle imposte sia riduzioni della spesa, le ipotesi per il 2014 includono interventi di riequilibrio di bilancio solo molto contenuti.

1) Le proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE integrano l'esercizio previsivo dell'Eurosistema, svolto congiuntamente dai servizi della BCE e delle banche centrali nazionali dell'area dell'euro due volte l'anno. Le tecniche adottate sono coerenti con quelle utilizzate nelle proiezioni dell'Eurosistema, che sono descritte in *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, pubblicata nel giugno 2001 dalla BCE e consultabile nel suo sito Internet. Per evidenziare l'incertezza che circonda le proiezioni, i risultati per ciascuna variabile sono presentati come un intervallo di valori la cui ampiezza è pari al doppio della media degli scarti, in valore assoluto, fra i dati effettivi e le proiezioni elaborate in passato. La metodologia adottata, che comporta una correzione per eventi eccezionali, è illustrata in *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges*, pubblicata dalla BCE nel dicembre 2009 e disponibile nel suo sito Internet.
2) Le ipotesi concernenti i corsi del petrolio e delle materie prime alimentari si basano sui prezzi dei contratti *future* fino al termine del periodo di proiezione; per le altre materie prime si assume che le quotazioni seguano i prezzi dei *future* fino al primo trimestre del 2014 ed evolvano poi in linea con l'attività economica mondiale.

Proiezioni relative al contesto internazionale

La crescita in termini reali del PIL mondiale (esclusa l'area dell'euro) evidenzierebbe un graduale incremento nell'orizzonte di proiezione, passando dal 3,7 per cento del 2012 al 3,8 nel 2013 e al 4,4 nel 2014. Le attese di un simile andamento sono suffragate dai dati delle indagini PMI (all'esterno dell'area dell'euro) che, in rialzo nei mesi recenti verso la media di lungo periodo, segnalano una maggiore fiducia delle imprese. Inoltre, le condizioni dei mercati finanziari mondiali hanno registrato un ulteriore miglioramento, come dimostrano l'aumento dei corsi azionari nonché la riduzione della volatilità e dei principali differenziali nei mercati finanziari. Le prospettive di crescita a medio termine per le maggiori economie avanzate rimangono tuttavia contenute. Nonostante i progressi compiuti dal settore privato nel ripianamento del debito, in queste economie il livello di indebitamento delle famiglie permane elevato, mentre l'esigenza di un inasprimento delle politiche di bilancio dovrebbe frenare le prospettive di crescita nei prossimi anni. Al contempo, si ritiene che nelle economie emergenti l'espansione continui vigorosa. Sostanzialmente in linea con le prospettive di crescita mondiale, la domanda estera dell'area dell'euro aumenterebbe del 3,5 per cento nel 2013 e del 6,3 nel 2014, facendo seguito al 3,2 del 2012.

Proiezioni sulla crescita del PIL

Il PIL in termini reali dell'area dell'euro si è ridotto dello 0,6 per cento nel quarto trimestre del 2012, dopo il calo dello 0,1 e dello 0,2 per cento rispettivamente del terzo e del secondo trimestre. La domanda interna ha evidenziato una significativa contrazione nell'ultimo trimestre dell'anno a causa della flessione dei consumi privati e degli investimenti. Sono diminuite anche le esportazioni, di riflesso alla debole dinamica degli scambi commerciali osservata alla fine dello scorso anno.

In prospettiva, la crescita del PIL in termini reali dovrebbe stabilizzarsi nella prima metà del 2013 e mostrare un graduale recupero a partire dalla seconda metà. A tale riguardo è probabile che un contributo positivo discenda, nell'anno, da una progressiva accelerazione delle esportazioni alla quale concorrerebbero andamenti della domanda estera più favorevoli, solo in parte compensati dalla minore competitività dovuta al rafforzamento dell'euro. La ripresa sarebbe altresì agevolata dall'effetto positivo dell'orientamento monetario accomodante sulla domanda privata interna, nonché dall'impatto favorevole sul reddito disponibile reale della minore inflazione, a sua volta riconducibile da un lato all'apprezzamento dell'euro e dall'altro al ribasso dei prezzi ipotizzato per le materie prime. La domanda interna rimarrebbe tuttavia debole a causa di livelli di fiducia nel complesso ancora bassi e delle restanti esigenze di ridimensionamento della leva finanziaria e di risanamento dei conti pubblici in alcuni paesi; nell'orizzonte di proiezione registrerebbe solo un recupero graduale. Nel complesso, la ripresa prevista si mantiene moderata rispetto all'esperienza storica, dando luogo a un output gap negativo nell'intero periodo sotto rassegna. Il tasso di variazione del PIL si collocherebbe, in media d'anno, tra il -0,9 e il -0,1 per cento nel 2013 e tra lo 0,0 e il 2,0 l'anno successivo.

Considerando in maggior dettaglio le componenti della domanda, la crescita delle esportazioni all'esterno dell'area dell'euro dovrebbe acquisire slancio durante il 2013 e nel periodo successivo. Questa prospettiva è avvalorata dal graduale rafforzamento della domanda estera dell'area, sebbene le proiezioni segnalino una parziale moderazione dell'andamento dovuta alla perdita di competitività per l'apprezzamento dell'euro. Ci si attende che gli investimenti delle imprese,

probabilmente in calo nell'ultimo trimestre del 2012, evidenzino ancora un certo indebolimento nella prima metà di quest'anno, per effetto dei livelli di fiducia ancora piuttosto modesti, del basso grado di utilizzo della capacità produttiva, delle fragili prospettive per la domanda e delle condizioni sfavorevoli di offerta del credito in alcuni paesi. Dopo aver raggiunto valori estremamente modesti nel confronto storico, tali investimenti in rapporto al PIL mostrerebbero una ripresa nella seconda metà del 2013 grazie a un graduale rafforzamento della domanda interna ed estera e al livello molto basso dei tassi di interesse. Secondo le proiezioni, gli investimenti nell'edilizia residenziale diminuirebbero ulteriormente nei prossimi trimestri in seguito alla debole espansione del reddito disponibile, alla persistente fragilità e a una ripresa soltanto incerta della fiducia dei consumatori, nonché alla necessità di ulteriori aggiustamenti nei mercati delle abitazioni di alcuni paesi. Questi effetti avversi più che compenserebbero l'impatto dell'appetibilità relativa degli investimenti in abitazioni in altri paesi, dove sono favoriti dai livelli storicamente bassi dei tassi sui mutui ipotecari. Nell'intero periodo in esame si prospetta una diminuzione degli investimenti pubblici per effetto delle misure di risanamento di bilancio attese in diversi paesi dell'area.

I consumi privati sono diminuiti nel quarto trimestre del 2012 probabilmente a causa della netta flessione del reddito disponibile reale, solo in parte compensata da un calo del tasso di risparmio dovuto all'intento delle famiglie di rimodulare i consumi con gradualità. Si attende un'ulteriore contrazione nella prima metà del 2013, seguita da una moderata ripresa nella seconda metà dell'anno che rispecchierebbe sostanzialmente il profilo di crescita del reddito disponibile reale. Nel 2014 l'incremento dei consumi privati acquisirebbe slancio grazie all'aumento dei redditi da lavoro dovuto al miglioramento del mercato del lavoro e all'indebolimento dell'impatto negativo esercitato dalle misure di risanamento delle finanze pubbliche. Ciò nonostante, l'aumento del tasso di risparmio, ascrivibile al persistere di tassi di disoccupazione elevati e all'esigenza di ridurre l'indebitamento delle famiglie, smorzerebbe la ripresa dei consumi privati nel 2014. I consumi collettivi dovrebbero ridursi nel 2013, a seguito delle iniziative di risanamento dei conti pubblici, e aumentare moderatamente nel 2014.

Secondo le proiezioni, durante il 2013 e nel periodo successivo le importazioni dall'esterno dell'area dell'euro mostrerebbero un recupero dalla recente debolezza, per effetto del graduale incremento della domanda totale. A fronte di una crescita che risulterebbe più vigorosa per le esportazioni rispetto alle importazioni, nell'arco di tempo considerato l'interscambio netto fornirebbe un contributo positivo all'espansione del PIL, ancorché inferiore rispetto al 2012. L'avanzo delle partite correnti aumenterebbe nel periodo considerato grazie al crescente surplus commerciale.

Tavola A Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro

(variazioni percentuali; medie annue) [1)]

	2012	2013	2014
IAPC	2,5	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0
PIL in termini reali	-0,5	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0
Consumi privati	-1,2	-1,3 – -0,3	-0,3 – 1,5
Consumi collettivi	0,0	-0,9 – -0,1	-0,4 – 1,2
Investimenti fissi lordi	-4,0	-3,8 – -1,0	-0,9 – 3,5
Esportazioni (beni e servizi)	2,9	-1,3 – 3,5	0,8 – 7,8
Importazioni (beni e servizi)	-0,7	-2,1 – 2,3	1,0 – 7,2

1) Le proiezioni sul PIL e sulle sue componenti si basano su dati corretti per il numero di giornate lavorative; quelle sulle esportazioni e sulle importazioni comprendono l'interscambio nell'area dell'euro.

Proiezioni relative all'evoluzione dei prezzi e dei costi

L'inflazione complessiva misurata sullo IAPC, che secondo la stima rapida dell'Eurostat a febbraio 2013 si è collocata all'1,8 per cento, dovrebbe scendere ancora in corso d'anno, a seguito della forte contrazione prevista per i tassi di incremento sui dodici mesi dei prezzi dell'energia e in misura minore degli alimentari, dopo gli elevati livelli raggiunti nel 2012. Per quanto concerne l'energia, tale contrazione riflette in parte gli effetti base al ribasso derivanti dall'atteso esaurirsi dell'impatto dei precedenti aumenti delle quotazioni petrolifere, nonché l'ipotesi di una loro graduale flessione nell'orizzonte temporale considerato. Per quanto riguarda i beni alimentari, la diminuzione prospettata rispecchia, analogamente, gli effetti base al ribasso a fronte del venir meno dei passati rincari, nonché l'ipotesi che nel periodo in rassegna i prezzi delle materie prime alimentari a livello internazionale ed europeo registrino una certa moderazione. L'inflazione armonizzata al netto dell'energia e degli alimentari dovrebbe calare lievemente nel 2013, di riflesso all'apprezzamento dell'euro e alla dinamica contenuta dell'economia. Questa misura dell'inflazione segnerebbe solo un lieve aumento nel 2014, per effetto della modesta ripresa dell'attività. In media d'anno, l'inflazione armonizzata scenderebbe dal 2,5 per cento del 2012 a un valore compreso fra l'1,2 e il 2,0 nel 2013 e poi tra lo 0,6 e il 2,0 l'anno seguente.

Più specificamente, le pressioni esterne sui prezzi si sono allentate negli ultimi mesi a causa dell'apprezzamento dell'euro. Il tasso di crescita sul periodo corrispondente del deflatore delle importazioni dovrebbe diminuire nel 2013, per poi stabilizzarsi leggermente nel 2014, poiché secondo le ipotesi verrebbe meno l'effetto al ribasso connesso al rafforzamento dell'euro. Quanto alle spinte interne sui prezzi, ci si attende che la crescita dei redditi per occupato resti contenuta nel 2013 e nel 2014 a causa della debolezza del mercato del lavoro. Considerando la flessione prospettata per l'inflazione al consumo, i redditi per occupato in termini reali aumenterebbero gradualmente nel periodo in rassegna, dopo i decrementi del 2011 e del 2012. L'espansione del costo del lavoro per unità di prodotto rimarrebbe relativamente elevata nel 2013, a fronte di una crescita della produttività nettamente inferiore a quella delle retribuzioni. Poiché secondo le attese la produttività segnerebbe un'accelerazione nel 2014, di riflesso a una ripresa dell'attività più rapida di quella dell'occupazione, il costo unitario del lavoro dovrebbe rallentare. L'indicatore del margine di profitto, calcolato come rapporto fra deflatore del PIL a prezzi all'origine e costo unitario del lavoro, dovrebbe registrare ancora una certa riduzione nel 2013, dopo il calo più marcato del 2012, compensando l'incremento relativamente consistente del costo del lavoro per unità di prodotto. In seguito ci si attende che la minore crescita del costo unitario del lavoro e il graduale miglioramento delle condizioni economiche favoriscano un recupero dei margini di profitto. Nel 2013 e nel 2014 gli aumenti dei prezzi amministrati e delle imposte indirette nell'ambito dei piani di risanamento dei conti pubblici fornirebbero un contributo piuttosto cospicuo all'inflazione, nonostante l'entità leggermente inferiore di tale aggiustamento rispetto al 2012.

Confronto con le proiezioni pubblicate nel dicembre 2012

Rispetto alle proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema, pubblicate nel numero di dicembre 2012 del Bollettino, il margine superiore dell'intervallo di valori per la crescita del PIL in termini reali dell'area dell'euro è stato rivisto al ribasso per il 2013. La revisione riflette principalmente il modesto dato del PIL per il quarto trimestre del 2012, che implica un effetto di trascinamento automaticamente più negativo sul tasso di variazione medio annuo del 2013. Il profilo della crescita trimestrale per il 2013 resta invece sostanzialmente immutato. L'intervallo di valori per l'espansione media annua del PIL nel 2014 è stato corretto lievemente al ribasso.

Quanto all'inflazione misurata sullo IAPC, l'intervallo di valori delle proiezioni per il 2013 risulta leggermente più ristretto. Per il 2014 il margine superiore dell'intervallo è lievemente inferiore rispetto all'esercizio previsivo di dicembre scorso, riflettendo in prevalenza l'impatto del più elevato tasso di cambio dell'euro.

Tavola B Confronto con le proiezioni di dicembre 2012

(variazioni percentuali; medie annue)

	2013	2014
PIL in termini reali – dicembre 2012	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
PIL in termini reali – marzo 2013	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0
IAPC – dicembre 2012	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
IAPC – marzo 2013	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0

Confronto con le previsioni di altre organizzazioni

Varie organizzazioni, sia internazionali sia del settore privato, hanno pubblicato previsioni relative all'area dell'euro (cfr. tavola C). Tali previsioni non sono tuttavia perfettamente confrontabili tra loro, né con le proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE, poiché sono state formulate in momenti differenti. Inoltre, esse si basano su metodi diversi, non del tutto specificati, per definire le ipotesi sulle variabili fiscali, finanziarie ed esterne, inclusi i corsi del petrolio e di altre materie prime, e presentano differenze metodologiche nella correzione dei dati per il numero di giornate lavorative.

Secondo le previsioni diffuse da altre organizzazioni, il tasso di variazione del PIL in termini reali dell'area dell'euro si situerebbe nel 2013 tra il -0,3 e lo 0,0 per cento, in prossimità del margine superiore dell'intervallo di valori indicato dalle proiezioni degli esperti della BCE. Per il 2014 le previsioni disponibili si collocano tra l'1,0 e l'1,4 per cento, entro l'intervallo di valori delle proiezioni. Per l'inflazione misurata sullo IAPC si prevede un tasso medio annuo compreso tra l'1,6 e l'1,9 per cento nel 2013 e tra l'1,2 e l'1,8 per cento nel 2014, entro gli intervalli di valori delle proiezioni.

Tavola C Confronto tra alcune previsioni sulla crescita del PIL e sull'inflazione nell'area dell'euro

(variazioni percentuali; medie annue)

		PIL in termini reali		IAPC	
	Data di pubblicazione	2013	2014	2013	2014
OCSE	novembre 2012	-0,1	1,3	1,6	1,2
Commissione europea	febbraio 2013	-0,3	1,4	1,8	1,5
FMI	gennaio 2013	-0,2	1,0	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	febbraio 2013	0,0	1,1	1,8	1,8
Consensus Economics Forecasts	febbraio 2013	-0,2	1,0	1,8	1,7
Euro Zone Barometer	febbraio 2013	-0,1	1,2	1,9	1,8
Proiezioni degli esperti della BCE	marzo 2013	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0

Fonti: *Economic Forecasts* della Commissione europea, inverno 2013; in riferimento all'FMI, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2013, per la crescita del PIL in termini reali e *World Economic Outlook*, ottobre 2012, per l'inflazione; *Economic Outlook* dell'OCSE, novembre 2012; *Consensus Economics Forecasts*; MJEconomics e *Survey of Professional Forecasters* della BCE.
Note: i tassi di crescita indicati nelle proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE e nelle previsioni dell'OCSE sono corretti per il numero di giornate lavorative, diversamente da quelli riportati dalla Commissione europea e dall'FMI. Per quanto riguarda le altre previsioni non viene fornita alcuna precisazione in merito.

5 ANDAMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

In base alle previsioni economiche invernali 2013 della Commissione europea, l'opera di risanamento dei conti pubblici dovrebbe proseguire. Il disavanzo delle amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro sarebbe diminuito al 3,5 per cento del PIL nel 2012, e si prevede cali ulteriormente nel 2013 e nel 2014. Nel contempo, il rapporto debito/PIL dovrebbe aumentare, sebbene a un ritmo decrescente, raggiungendo il 95,2 per cento del PIL nel 2014. Occorre proseguire sulla via del risanamento per ridurre i rischi per la stabilità delle finanze pubbliche e assicurare la fiducia nel funzionamento dell'UEM. I paesi sottoposti a procedure per disavanzi eccessivi (PDE) devono adoperarsi per correggere i loro disavanzi eccessivi coerentemente con le disposizioni del Patto di stabilità e crescita.

ANDAMENTO DEI CONTI PUBBLICI NEL 2012 E NEL 2013

In base alle previsioni economiche pubblicate nell'inverno del 2013 dalla Commissione europea, il processo di riduzione degli squilibri dei conti pubblici dovrebbe proseguire, seppure a un ritmo inferiore rispetto alle proiezioni dell'autunno 2012 della stessa Commissione. Il disavanzo complessivo delle amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro sarebbe diminuito dal 4,2 per cento del PIL nel 2011 al 3,5 per cento del PIL nel 2012 (cfr. tavola 12 e figura 56). Tale miglioramento sarebbe dovuto a un aumento di 0,9 punti percentuali nel rapporto entrate/PIL, salito al 46,3 per cento nel 2012 (principalmente per effetto di un incremento delle imposte sul reddito, sulla ricchezza e indirette), mentre il rapporto spesa/PIL sarebbe salito leggermente (cfr. figura 57). Il rapporto fra il debito delle amministrazioni pubbliche e il PIL dell'area dell'euro sarebbe aumentato di 5 punti percentuali, al 93,1 per cento del PIL. Tale andamento andrebbe ascritto in particolare a un aggiustamento positivo dovuto alla differenza tra l'indebitamento netto e la variazione del debito (*stock-flow adjustment*) – che riflette il sostegno finanziario a favore dei paesi dell'area dell'euro oggetto di programmi di assistenza e il sostegno pubblico per il settore finanziario – e a un ampliamento del differenziale fra tassi di interesse e crescita (il cosiddetto effetto "*snowball*") dovuto al contesto macroeconomico avverso, mentre il contributo del disavanzo primario all'aumento del debito sarebbe piuttosto limitato. Rispetto alle previsioni di autunno del 2012, l'incremento del rapporto debito/PIL nel 2012 risulterebbe più pronunciato, a causa in particolare di un maggiore disavanzo primario.

In prospettiva, il disavanzo dovrebbe calare al 2,8 per cento del PIL nel 2013, e ancora in misura lieve al 2,7 per cento nel 2014 (cfr. tavola 12). L'ulteriore consolidamento dei conti pubblici dovreb-

Tavola 12 Evoluzione della finanza pubblica nell'area dell'euro

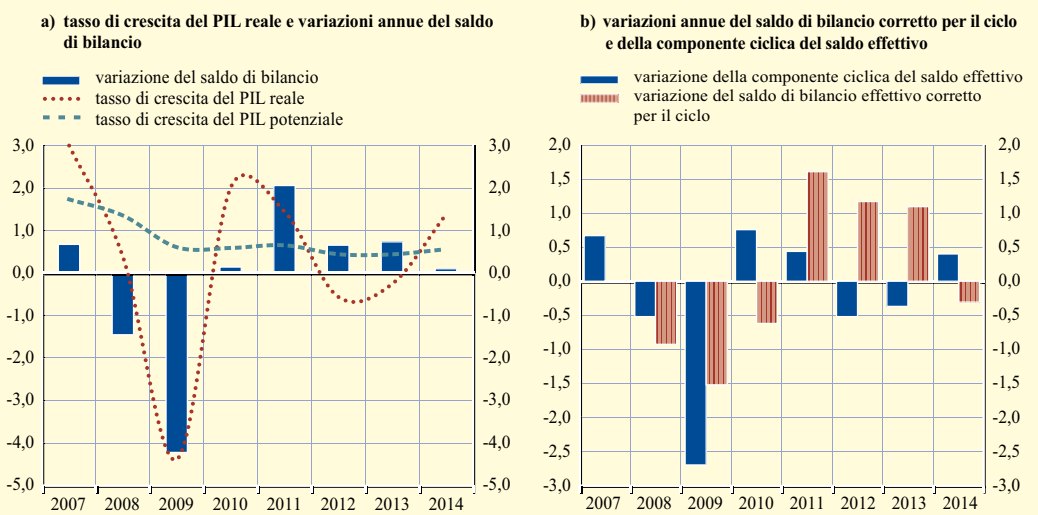
(in percentuale del PIL, amministrazioni pubbliche)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a. Entrate totali	45,0	44,9	44,8	45,4	46,3	46,8	46,5
b. Spese totali	47,1	51,2	51,0	49,5	49,8	49,5	49,2
di cui:							
c. Spese per interessi	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,1	3,1
d. Spese primarie (b - c)	44,1	48,4	48,1	46,5	46,7	46,5	46,2
Saldo di bilancio (a - b)	-2,1	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-2,8	-2,7
Saldo di bilancio primario (a - d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,4	0,4	0,5
Saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo	-3,0	-4,5	-5,1	-3,5	-2,4	-1,3	-1,6
Debito lordo	70,2	80,0	85,6	88,1	93,1	95,1	95,2
Per memoria: PIL in termini reali (variazione percentuale sui dodici mesi)	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,3	1,4

Fonti: previsioni economiche formulate dalla Commissione europea nell'inverno 2013 ed elaborazioni della BCE.
Nota: eventuali discrepanze sono da attribuire ad arrotondamenti.

Figura 56 Determinanti degli andamenti di bilancio nell'area dell'euro

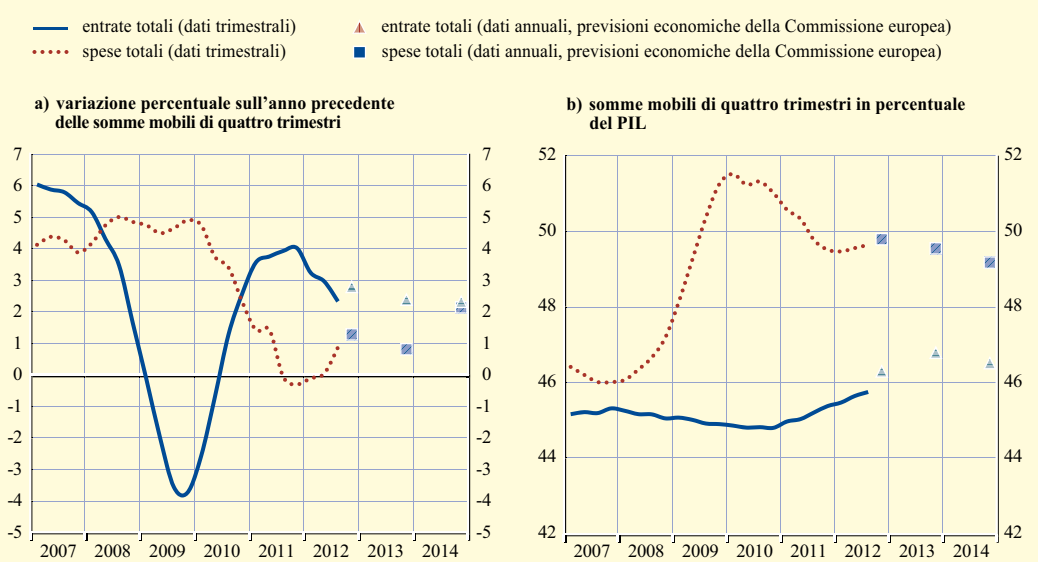
(in punti percentuali del PIL; variazioni percentuali)



Fonti: previsioni economiche dell'inverno 2013 della Commissione europea ed elaborazioni della BCE. I dati si riferiscono alle amministrazioni pubbliche.

be derivare da un aumento delle entrate (fino al 2013) e da tagli graduali della spesa discrezionale (ad esempio, salari e stipendi, investimenti pubblici e consumi intermedi). Per quanto riguarda le prospettive per il debito, si prevede che il rapporto fra debito delle amministrazioni pubbliche e PIL

Figura 57 Area dell'euro: statistiche trimestrali sui conti pubblici e proiezioni



Fonti: elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat e dati nazionali; previsioni economiche dell'inverno 2013 della Commissione europea.
Note: i dati si riferiscono alle amministrazioni pubbliche. Le figure mostrano l'andamento delle entrate e delle spese totali in termini di somme mobili di quattro trimestri per il periodo che va dal primo trimestre del 2007 al terzo trimestre del 2013, nonché le proiezioni per il 2012, il 2013 e il 2014 desunte dalle previsioni economiche dell'inverno 2013 della Commissione europea.

vada aumentando nell'arco dell'intero orizzonte previsivo, sebbene a un ritmo decrescente. Tale andamento è ampiamente riconducibile al protratto impatto positivo, benché in calo, del differenziale fra tassi di interesse e crescita, attribuibile soprattutto alla lentezza della ripresa della crescita del PIL sull'orizzonte previsionale, e all'attenuarsi del contributo dello *stock-flow adjustment* (nell'ipotesi di un calo dell'assistenza finanziaria agli altri paesi dell'area dell'euro), solo in parte compensati dagli avanzi primari. Il rapporto fra debito delle amministrazioni pubbliche e PIL dell'area dell'euro dovrebbe risultare più elevato nel 2013 e nel 2014 (rispettivamente di 0,6 e 0,9 punti percentuali) rispetto alle previsioni di autunno 2012 della Commissione.

EVOLUZIONE DEI CONTI PUBBLICI E PROGRAMMI DI BILANCIO DI ALCUNI PAESI

Nell'area dell'euro sono stati compiuti sforzi considerevoli per ridurre i disavanzi nominali allo scopo di correggere i disavanzi eccessivi nel rispetto delle scadenze previste, malgrado le ampie differenze fra paesi. In base alle previsioni economiche dell'inverno 2013 della Commissione europea, l'Italia dovrebbe correggere il proprio disavanzo eccessivo entro il termine del 2012 previsto dalla PDE, mentre è probabile che Cipro e forse il Belgio non centrino i loro obiettivi per il 2012. Le proiezioni della Commissione europea indicano inoltre che alcuni paesi dell'area dell'euro per i quali la PDE prevede scadenze nel 2013 e oltre non saranno in grado di correggere i disavanzi eccessivi nei tempi previsti senza intraprendere ulteriori iniziative di risanamento strutturale.

Si riporta di seguito una breve rassegna degli andamenti recenti delle finanze pubbliche nei maggiori paesi dell'area dell'euro, nei paesi oggetto di programmi di assistenza UE/FMI e a Cipro.

In Germania, in base ai dati preliminari di contabilità nazionale, il saldo nominale di bilancio delle amministrazioni pubbliche ha segnato nel 2012 un avanzo di 2,2 miliardi di euro (0,1 per cento del PIL). Ciò si deve principalmente a una riduzione del disavanzo del settore pubblico al netto del sistema di previdenza sociale e a un lieve aumento dell'avanzo di quest'ultimo. Grazie a questo miglioramento del saldo delle amministrazioni pubbliche, la Germania dovrebbe aver centrato nel 2012 l'obiettivo strutturale di bilancio a medio termine. Per il 2013 il bilancio delle amministrazioni centrali non contempla nuovi provvedimenti di rilievo.

In Francia il Parlamento ha approvato il 20 dicembre 2012 la legge di bilancio, che contiene misure di risanamento basate principalmente su aumenti delle imposte pari a circa l'1,2 per cento del PIL. Nel contempo, tuttavia, la proposta di tassazione delle famiglie ad alto reddito (un'imposta del 75 per cento sul reddito delle persone fisiche) è stata respinta dal Consiglio costituzionale. In base alle previsioni della Commissione europea dell'inverno 2013, il disavanzo di bilancio dovrebbe raggiungere nel 2013 il 3,7 per cento del PIL; ciò implica che in assenza di ulteriori provvedimenti il disavanzo eccessivo non sarà corretto entro la scadenza del 2013 prevista dalla PDE.

Per quanto riguarda l'Italia, il 1° marzo 2013 l'Istat ha pubblicato la stima preliminare del disavanzo delle amministrazioni pubbliche per il 2012, che si situerebbe al 3 per cento del PIL. Se confermato dall'Eurostat, questo dato dovrebbe comportare la chiusura della PDE per l'Italia, avviata nel 2009. Nel contempo, in base ai dati Istat il rapporto debito/PIL ha raggiunto il 127 per cento nel 2012. Queste stime sono state sostanzialmente confermate dalle previsioni dell'inverno 2013 della Commissione europea.

In Spagna il governo ha annunciato che il disavanzo delle amministrazioni pubbliche, al netto dell'impatto degli interventi di sostegno al settore bancario, è stato pari nel 2012 al 6,7 per cento del PIL, in calo dal 9,0 per cento nel 2011. Il dato è superiore all'obiettivo prefissato nelle ultime raccomandazioni della PDE (6,3 per cento del PIL), ma leggermente inferiore alle attese di gran parte

degli osservatori esterni. I trasferimenti di fondi da registrarsi per le iniezioni di capitale pubblico a favore delle banche nell'ambito del programma per il settore finanziario spagnolo ammontano al 3,3 per cento del PIL, e portano il disavanzo complessivo delle amministrazioni pubbliche per il 2012 al 10,0 per cento del PIL. Le entrate fiscali delle amministrazioni centrali nel 2012 (secondo i dati di cassa) sono risultate in linea con le previsioni contenute nel bilancio statale per il 2013.

Nei Paesi Bassi, in base alle previsioni dell'inverno 2013 della Commissione, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche dovrebbe calare dal 4,1 per cento del PIL nel 2012 al 3,6 per cento nel 2013. Queste previsioni sono leggermente superiori alle proiezioni pubblicate di recente dal Bureau for Economic Policy Analysis olandese. Entrambe tengono conto della nazionalizzazione della banca SNS REAAL annunciata il 1° febbraio 2013, che accrescerà il disavanzo di 0,6 punti percentuali, portandolo ben al disopra dell'obiettivo PDE per il 2013.

In Belgio il disavanzo delle amministrazioni pubbliche potrebbe superare l'obiettivo prefissato dalla PDE per il 2012 nel caso in cui l'Eurostat decidesse che la ricapitalizzazione della banca Dexia, avvenuta nel dicembre 2012, debba incidere negativamente sul disavanzo dello stesso anno (per lo 0,8 per cento del PIL). Le previsioni dell'inverno 2013 della Commissione anticipano un disavanzo di bilancio del 3 per cento del PIL sia nel 2012 sia nel 2013; tale previsione non tiene conto dell'impatto temporaneo della ricapitalizzazione bancaria.

In Grecia il saldo primario delle amministrazioni pubbliche in base ai dati di cassa, al netto dell'impatto del sostegno al settore finanziario, ha registrato un avanzo di 434 milioni di euro (pari allo 0,2 per cento del PIL), mentre il disavanzo complessivo è stato di 12,5 miliardi di euro (6,4 per cento del PIL), a fronte di 20,5 miliardi di euro (9,9 per cento del PIL) nel 2011. Il miglioramento rispetto al 2011 si deve agli effetti delle misure di risanamento adottate nell'ambito del secondo programma di aggiustamento UE/FMI, che hanno più che compensato gli effetti avversi derivanti dalle peggiorate condizioni macroeconomiche. Il disavanzo delle amministrazioni pubbliche in base ai dati di cassa è risultato inoltre ben al disotto degli obiettivi di bilancio per il 2012, poiché le minori entrate sono state più che controbilanciate dalla spesa corrente e per investimenti, inferiore a quanto preventivato. Quest'ultimo andamento si spiega con le condizioni serrate di liquidità dovute al rinvio fino a metà dicembre dell'esborso della seconda tranche di finanziamenti ufficiali e all'accumulo di arretrati di pagamento, specie nel settore sanitario. Nel contempo, i dati di contabilità nazionale per il terzo trimestre del 2012 pubblicati dall'Eurostat indicano un deterioramento delle condizioni di bilancio rispetto al 2011, e in particolare un disavanzo primario cumulato di circa il 4,7 per cento del PIL, in rialzo rispetto al 2,8 per cento del PIL rilevato per lo stesso periodo nel 2011. Questo peggioramento, tuttavia, è interamente ascrivibile al sostegno pubblico fornito al settore bancario per la risoluzione della crisi che ha interessato la banca ATE, classificato come trasferimento di capitali. Al netto di tale operazione, la posizione di bilancio della Grecia sarebbe migliorata. I progressi verso una maggiore efficienza dell'amministrazione fiscale sono rimasti molto lenti e vari importanti indicatori di *performance* a fine dicembre sono risultati di gran lunga inferiori agli obiettivi. Per quanto riguarda la politica fiscale, il Parlamento greco ha approvato, quale tappa fondamentale per l'esborso della tranche di finanziamenti di gennaio, alcuni emendamenti alla legislazione corrente per introdurre le principali misure alla base della riforma delle imposte sul reddito. Tale riforma dovrebbe portare all'adozione di un nuovo codice di tassazione del reddito, che il Parlamento dovrebbe adottare entro la fine di maggio del 2013. Anche nell'ambito delle riforme dell'amministrazione pubblica si è proceduto con lentezza e si sono registrati ritardi considerevoli nella predisposizione dei piani in materia di personale per i principali ministeri, che costituiscono una componente fondamentale della strategia per migliorare la gestione delle risorse umane nel settore pubblico. Infine, nell'ambito delle condizioni per l'esborso della tranche di finanziamenti di

febbraio, il 18 febbraio il Parlamento ha approvato l'aggiornamento della strategia di medio periodo per i conti pubblici per il 2013-2016, che tiene conto dell'impatto dell'operazione di riacquisto del debito e introduce massimali alla spesa triennale dei principali ministeri e del settore sanitario. Tali massimali saranno vincolanti per i prossimi due anni.

In Portogallo, al netto dell'impatto delle ricapitalizzazioni bancarie, le autorità si attendono che il disavanzo risulti nel 2012 leggermente inferiore al 5 per cento del PIL, in linea con l'obiettivo del programma di aggiustamento UE/FMI. Questa stima include i proventi della vendita di una concessione aeroportuale, per la quale non è stato ancora definito il trattamento statistico. Qualora le autorità statistiche optino per classificare la vendita come operazione non finanziaria priva d'impatto sul disavanzo nominale, il disavanzo risulterebbe di circa il 5,5 per cento del PIL.

In Irlanda il risanamento dei conti pubblici procede secondo i piani. Il disavanzo del 2012 dovrebbe risultare ben al disotto dell'obiettivo, grazie alle ingenti entrate di dicembre. I dati di cassa preliminari per il 2013 confermano la dinamica vigorosa delle entrate, a indicare che il paese è ben avviato per centrare gli obiettivi previsti per l'ultimo anno del programma di aggiustamento UE/FMI. Le entrate sono altresì migliorate grazie alla cessione di attività del settore finanziario (CoCos e Irish Life) nonché alla recente liquidazione di IBRC.

A Cipro i dati di cassa segnalano un disavanzo di circa il 5 per cento del PIL nel 2012. In base alle previsioni invernali 2013 della Commissione, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche dovrebbe essersi collocato al 5,5 per cento del PIL nel 2012, e la scadenza del 2012 prevista dalla PDE non sarebbe quindi stata rispettata. Il Parlamento cipriota ha di recente approvato un ingente pacchetto di aggiustamento delle finanze pubbliche per il periodo 2013-15, che include tagli agli stipendi e alle prestazioni sociali nel settore pubblico, nonché un aumento dell'IVA e delle accise. Nel frattempo, proseguono i negoziati con la Commissione europea, la BCE e il FMI su un memorandum d'intesa.

SFIDE PER LE POLITICHE DI BILANCIO

Negli ultimi anni i paesi dell'area dell'euro hanno compiuto sforzi considerevoli per far fronte alla necessità di risanamento dei conti pubblici. Ciò nonostante, occorre proseguire sulla strada della correzione delle finanze pubbliche per ridurre i rischi per la sostenibilità dei bilanci e ripristinare la fiducia nel funzionamento dell'UEM. La Commissione europea ha di recente pubblicato il Fiscal Sustainability Report per il 2012, che fornisce una valutazione complessiva delle sfide per la sostenibilità dei conti pubblici sulla base di un'ampia gamma di indicatori. Il rapporto rileva che i rischi a breve termine per le tensioni di bilancio sembrano essersi ridotti dalla pubblicazione dell'ultimo rapporto nel 2009, mentre continuano a essere impegnative le sfide di medio-lungo periodo per la sostenibilità dei conti pubblici nei paesi dell'area dell'euro a causa, fra le altre cose, dell'impatto sui bilanci dei crescenti costi dell'invecchiamento della popolazione e dei considerevoli sforzi strutturali necessari per ridurre i livelli ancora in crescita del debito pubblico verso il valore di riferimento del 60 per cento del PIL. Se non saranno affrontati in maniera decisiva, questi alti livelli di debito pubblico risulteranno verosimilmente nocivi per le prospettive di crescita dei paesi, come ampiamente analizzato nella letteratura in materia (cfr. anche il riquadro 6).

Al fine di ripristinare la fiducia nella sostenibilità dei conti pubblici, è pertanto essenziale che le strategie di risanamento nell'area dell'euro assicurino una correzione tempestiva dei disavanzi eccessivi in linea con gli impegni presi nell'ambito del Patto di stabilità e crescita (PSC). Non vi sono alternative praticabili a una rigorosa correzione dei conti pubblici. Per i paesi con maggiori

ritardi in tal senso, pertanto, vanno attuate urgentemente ulteriori misure di risanamento strutturale che consentano di ridurre il disavanzo di bilancio nominale a meno del 3 per cento del PIL in modo sostenibile. Nel contempo, la composizione e la qualità del risanamento sono importanti ai fini del suo successo e delle sue implicazioni macroeconomiche. In particolare, i provvedimenti dovrebbero mirare principalmente a ridurre i consumi collettivi improduttivi (compresa la riforma dei sistemi di protezione sociale). Le misure tributarie dovrebbero focalizzarsi su imposte non distorsive al fine di contenerne le implicazioni negative per gli investimenti privati e l'occupazione. Il PSC fornisce un certo margine di manovra ai paesi soggetti a eventi economici avversi, ma eventuali decisioni eccezionali volte ad accordare un'estensione delle scadenze delle PDE dovrebbero basarsi su una valutazione prudente e in linea con l'obiettivo di conseguire la stabilità dei conti pubblici.

Di recente sono stati compiuti progressi notevoli nel rafforzamento dell'assetto di governance dei conti pubblici nell'UE. In particolare, il *fiscal compact*, che fa parte di un trattato intergovernativo, è entrato in vigore il 1° gennaio 2013 dopo essere stato ratificato da 12 Stati membri dell'area. Di conseguenza, i principali elementi del *fiscal compact*, come la regola che prevede il pareggio del bilancio a livello nazionale con meccanismo di correzione automatica, dovranno essere recepite nelle legislazioni nazionali al più tardi entro il 1° gennaio 2014. Inoltre, i paesi dell'area dell'euro hanno compiuto progressi nell'attuare le disposizioni della Direttiva sugli assetti nazionali di bilancio nell'ambito del cosiddetto *six-pack*, ma resta lavoro da compiere prima del termine ultimo per la sua attuazione completa a fine 2013 [1]. In aggiunta la Commissione europea, la Presidenza dell'UE e il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo il 20 febbraio 2013 sui regolamenti cosiddetti *two-pack*, basati sulla proposta della Commissione europea pubblicata nel novembre 2011. Uno di questi regolamenti prevede, fra l'altro, una tabella di marcia per le bozze di legge di bilancio, in base alla quale la Commissione europea può richiedere una revisione della bozza nel caso questa non sia in linea con i requisiti della PDE, nonché requisiti di monitoraggio più stringenti per i paesi in situazione di disavanzo eccessivo. Relativamente alla sfida di definire una *roadmap* verso un'unione economica e monetaria più profonda, il Consiglio europeo del 13 e 14 dicembre 2012 ha compiuto alcuni passi avanti, in particolare per quanto riguarda l'istituzione di un'unione bancaria. Guardando al più lungo termine, è importante progredire lungo la tabella di marcia e consentire una condivisione più approfondita della sovranità, in particolare in materia di politiche di bilancio.

1) Cfr. anche l'articolo *Importanza ed efficacia dei quadri di riferimento nazionali per la finanza pubblica nell'UE* nel numero di febbraio 2013 di questo bollettino.

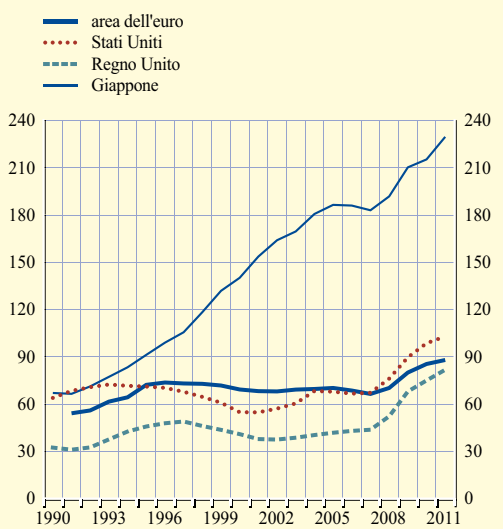
Riquadro 6

EFFETTI SULLA CRESCITA DI UN ELEVATO DEBITO PUBBLICO

L'indebitamento delle amministrazioni pubbliche nelle economie avanzate ha raggiunto livelli raramente osservati in tempi di pace (cfr. figura A). Nel contempo, sono cresciuti anche i timori per la crescita a lungo termine in queste economie (cfr. figura B). A seguito della crisi finanziaria ed economica i rapporti fra debito pubblico e PIL hanno subito un'impennata, ed è probabile che nel medio termine rimangano su livelli elevati. In aggiunta, considerate le ingenti passività implicite collegate al costo dell'invecchiamento della popolazione, i mercati sono divenuti sempre più inquieti per la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche nelle economie avanzate. A questa situazione si aggiunge un fattore aggravante evidenziato di recente dalla ricerca empirica, ossia gli effetti avversi che un elevato debito pubblico, specie se superati certi livelli in rapporto al PIL, potrebbe avere sulla crescita a lungo termine. Questo riquadro passa in rassegna gli studi teorici che analizzano l'impatto del debito pubblico sulla crescita.

Figura A Debito lordo delle amministrazioni pubbliche

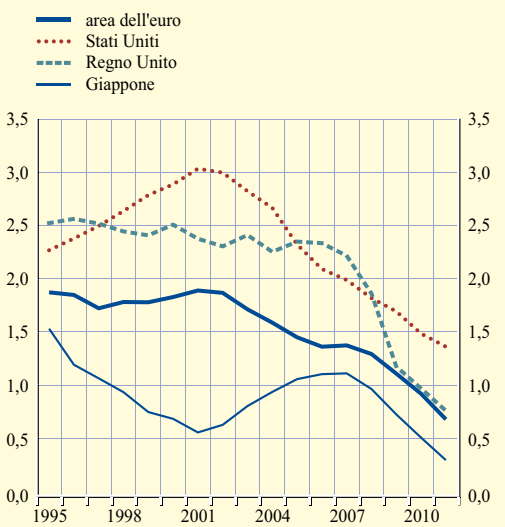
(in percentuale del PIL)



Fonte: *World Economic Outlook* dell'FMI, ottobre 2012.

Figura B Tasso medio di crescita sui cinque anni del prodotto potenziale

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: *World Economic Outlook* dell'FMI, ottobre 2012.

La letteratura teorica non è unanime riguardo ai possibili effetti negativi del debito pubblico sul livello o sul tasso di crescita del PIL pro capite [1]. I primi studi [2] sostenevano che il debito nazionale costituisce un fardello per le generazioni future che si manifesta sotto forma di un minore flusso di reddito da uno stock più basso di capitale privato (poiché il maggiore indebitamento pubblico "spiazza" l'investimento privato). L'ipotesi di un eccesso di debito ("*debt overhang*") [3] anticipa un impatto negativo del debito sulla crescita economica: una volta superato un certo livello, l'eccesso di debito comincia a esercitare pressioni negative sulla disponibilità degli investitori di fornire capitale. Alcuni modelli di crescita endogena mostrano che il debito pubblico potrebbe avere un effetto positivo sulla crescita a seconda del tipo di consumi collettivi con esso finanziati, ovvero fino al raggiungimento di determinati limiti, nel caso in cui il debito sia utilizzato per finanziarie capitale pubblico produttivo [4].

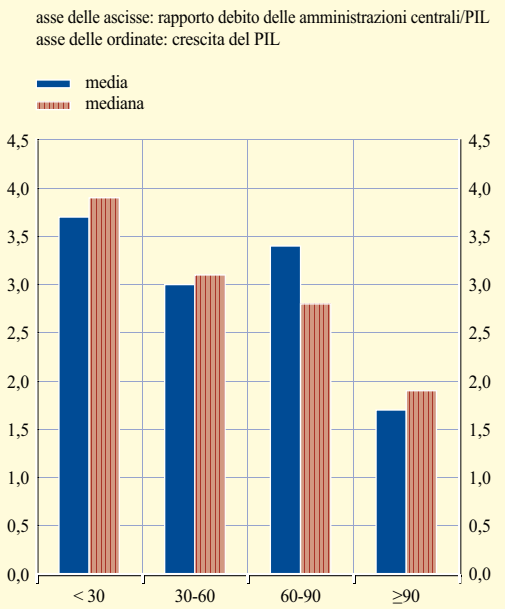
Fino a un'epoca recente il tema della relazione fra debito e crescita trovava poco spazio nella ricerca empirica, ma a partire dall'inizio della crisi ha attratto crescente attenzione. Vari studi [5] riscontrano una relazione negativa fra il debito delle amministrazioni pubbliche e la crescita del

1) I modelli di crescita esogena consentono a variazioni della politica di bilancio di avere un impatto sui livelli della variabile di interesse, mentre nei modelli di crescita endogena esse hanno effetto sui tassi di crescita, almeno lungo il sentiero di transizione verso l'equilibrio di stato stazionario.
2) Cfr. Modigliani, F., "Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt", *Economic Journal*, n. 71 (284), 1961, pagg. 730-755.
3) Il termine "*debt overhang*" è stato coniato da Krugman (1988) relativamente al debito estero, ed è stato esteso al debito pubblico nei modelli di crescita endogena. Cfr. Krugman, P., "Financing vs. Forgiving a Debt Overhang", *NBER Working Paper*, n. 2486, 1988.
4) Cfr. Aizenman, J., Kletzer, K. e Pinto B., "Economic Growth with Constraints on Tax Revenues and Public Debt: Implications for Fiscal Policy and Cross-Country Differences", *NBER Working Paper*, No *12750, 2007*; Aschauer, D.A., "Do States Optimize? Public Capital and Economic Growth", Annals of Regional Science, n. 34, 2000, pagg. 343-363; e Kamps, C., "Is there a lack of public capital in the European Union?", EIB Papers, 10/1, 2005, pagg. 72-93.
5) Cfr. Reinhart, C.M. e Rogoff, K.S., "Growth in a Time of Debt", *NBER Working Paper*, n.15639, 2010; Kumar, M. e Woo, J., "Public Debt and Growth", *IMF Working Paper*, n. 10/174, 2010; e Cecchetti, S.G., Mohanty, M.S. e Zampolli, F., "The Real Effects of Debt", *BIS Working Papers*, n. 352, 2011.

PIL pro capite in termini reali, specie una volta superato un certo livello (cfr. anche la figura C per alcune semplici statistiche relative ai tassi di crescita del PIL reale per vari intervalli del debito pubblico su un orizzonte temporale molto lungo (1790-2009), presentate da Reinhart e Rogoff, 2010).

Figura C Crescita del PIL in termini reali e debito delle amministrazioni centrali di alcune economie avanzate, 1790-2009

(in percentuale del PIL; variazioni percentuali annue)



Fonti: Reinhart e Rogoff (2010).

Fra questi studi, una ricerca condotta su 12 paesi dell'area dell'euro [6] riscontra evidenze di un impatto non lineare del rapporto iniziale debito pubblico/PIL sulla crescita successiva del PIL pro capite nel periodo 1970-2008. Una volta superata la soglia del 90-100% del PIL, il debito pubblico produce, in media, un effetto negativo sulla crescita di lungo periodo. Con riferimento a un periodo più recente (1990-2010) e agli stessi paesi dell'area dell'euro, ulteriori ricerche [7] condotte in materia mostrano che un rapporto debito/PIL inferiore o all'incirca pari al livello di riferimento di Maastricht non sembra avere nel breve periodo ripercussioni avverse sulla crescita del PIL reale, mentre per livelli di debito elevati (superiori al 95 per cento del PIL) si riscontra, in linea con i risultati degli studi precedenti, che il debito addizionale produce, in media, un effetto negativo statisticamente significativo sulla crescita a breve termine.

In un'ottica generale, queste evidenze sottolineano l'importanza di ridurre il debito pubblico per ripristinare la sostenibilità fiscale e, allo stesso tempo, favorire le prospettive di crescita economica a più lungo termine. Esse testimoniano altresì del grado di prudenza incorporato nel valore di riferimento per il debito pubblico fissato da Maastricht, pari al 60 per cento del PIL. I paesi membri dell'UE dovrebbero mirare a ricondurre i rapporti debito/PIL su tale livello o su valori anche inferiori, al fine di costituire un adeguato margine di sicurezza per affrontare le crisi future. Nell'attuale contesto economico risulta di fondamentale importanza adottare strategie ambiziose di riduzione del debito. Laddove, al contrario, i governi decidano di rinviare l'opera di risanamento, le prospettive di crescita ne risulteranno minate e la sostenibilità dei conti pubblici verrà gravata da un onere supplementare.

6) Checherita, C. e Rother P., "The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation in the euro area", *Working Paper Series*, n.1237, BCE, Francoforte sul Meno, agosto 2010, pubblicato all'interno della *European Economic Review*, n.56, 2012, pagg. 1392-1405.

7) Baum, A., Checherita-Westphal, C. e Rother P., "Debt and growth: new evidence for the euro area", *Working Paper Series,* n.1450, BCE, Francoforte sul Meno, luglio 2012, pubblicato all'interno del *Journal of International Money and Finance*, n.32, 2013, pagg. 809-821.

STATISTICHE DELL'AREA DELL'EURO

INDICE [1)]

TAVOLA RIASSUNTIVA SULL'AREA DELL'EURO

Principali indicatori economici per l'area dell'euro S5

1 STATISTICHE SULLA POLITICA MONETARIA

1.1 Situazione contabile consolidata dell'Eurosistema S6
1.2 Tassi di interesse di riferimento della BCE S7
1.3 Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema effettuate mediante procedura d'asta S8
1.4 Statistiche sulla riserva obbligatoria e sulla liquidità S9

2 MONETA, BANCHE E ALTRE SOCIETÀ FINANZIARIE

2.1 Bilancio aggregato delle IFM dell'area dell'euro S10
2.2 Bilancio consolidato delle IFM dell'area dell'euro S11
2.3 Statistiche monetarie S12
2.4 Scomposizione dei prestiti delle IFM S15
2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM S17
2.6 Scomposizione delle disponibilità in titoli delle IFM S20
2.7 Scomposizione per valuta di alcune voci di bilancio delle IFM S21
2.8 Bilancio aggregato dei fondi di investimento dell'area dell'euro S22
2.9 Titoli di debito detenuti dai fondi di investimento, suddivisi per emittente S23
2.10 Bilancio aggregato delle società veicolo finanziarie dell'area dell'euro S24
2.11 Bilancio aggregato delle società di assicurazione e dei fondi pensione dell'area dell'euro S25

3 CONTI DELL'AREA DELL'EURO

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale S26
3.2 Conti non finanziari dell'area dell'euro S30
3.3 Famiglie S32
3.4 Società non finanziarie S33
3.5 Società di assicurazione e fondi pensione S34

4 MERCATI FINANZIARI

4.1 Titoli non azionari, distinti per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione S35
4.2 Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro distinti per settore emittente e per tipo di strumento S36
4.3 Tassi di crescita dei titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro S38
4.4 Azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro S40
4.5 Tassi di interesse delle IFM su depositi e prestiti, denominati in euro, dei residenti nell'area dell'euro S42
4.6 Tassi di interesse del mercato monetario S44
4.7 Curve dei rendimenti dell'area dell'euro S45
4.8 Indici del mercato azionario S46

5 PREZZI, PRODUZIONE, DOMANDA E MERCATO DEL LAVORO

5.1 IAPC, altri prezzi e costi S47
5.2 Produzione e domanda S50
5.3 Mercato del lavoro S54

1) Per ulteriori informazioni è possibile contattarci all'indirizzo di posta elettronica statistics@ecb.europa.eu. Per maggiore dettaglio e serie temporali più lunghe si rimanda allo *Statistical Data Warehouse* della BCE nella sezione "Statistics" del sito della BCE (sdw.ecb.europa.eu).

6 FINANZA PUBBLICA
6.1 Entrate, spese e disavanzo/avanzo S56
6.2 Debito S57
6.3 Variazione del debito S58
6.4 Entrate, spese e disavanzo/avanzo trimestrali S59
6.5 Debito e variazione del debito trimestrali S60

7 TRANSAZIONI E POSIZIONI CON L'ESTERO
7.1 Bilancia dei pagamenti S61
7.2 Conto corrente e conto capitale S62
7.3 Conto finanziario S64
7.4 Presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti S70
7.5 Commercio di beni S71

8 TASSI DI CAMBIO
8.1 Tassi di cambio effettivi S73
8.2 Tassi di cambio bilaterali S74

9 INDICATORI PER I PAESI NON APPARTENENTI ALL'AREA DELL'EURO
9.1 Altri Stati membri dell'UE S75
9.2 Stati Uniti e Giappone S76

LISTA DELLE FIGURE S77

NOTE TECNICHE S79

NOTE GENERALI S85

Segni convenzionali nelle tavole

"-"	dati inesistenti / non applicabili
"."	dati non ancora disponibili
"..."	zero o valore trascurabile
"miliardi"	10^9
(p)	dati provvisori
dest.	dati destagionalizzati
non dest.	dati non 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 [1)]

	M1 [2)]	M2 [2)]	M3 [2) 3)]	M3 [2) 3)] media mobile centrata di tre mesi	Prestiti delle IFM a residenti nell'area dell'euro, escluse IFM e Amministrazioni pubbliche [2)]	Titoli non azionari in euro emessi da società diverse dalle IFM [2)]	Tasso d'interesse a 3 mesi (Euribor; valori percentuali in ragione d'anno; valori medi)	Tassi a pronti a 10 anni (valori percentuali in ragione d'anno; fine periodo) [4)]
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,7	1,39	2,65
2012	4,1	3,2	2,9	-	-0,2	1,3	0,58	1,72
2012 1° trim.	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,2	1,04	2,60
2° trim.	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
3° trim.	4,8	3,2	3,1	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
4° trim.	6,3	4,2	3,6	-	-0,8	1,2	0,20	1,72
2012 set.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,1	0,25	1,94
ott.	6,5	4,3	3,9	3,4	-0,8	0,5	0,21	1,95
nov.	6,7	4,5	3,8	3,7	-0,8	0,8	0,19	1,80
dic.	6,3	4,4	3,4	3,5	-0,7	4,0	0,19	1,72
2013 gen.	6,7	4,4	3,5	.	-0,9	.	0,20	2,02
feb.	.	.	.	.	.	.	0,22	1,88

2. Prezzi, produzione, domanda e mercato del lavoro [5)]

	IAPC [1)]	Prezzi alla produzione dei beni industriali	Costo orario del lavoro	PIL (dest.)	Produzione industriale (escluse costruzioni)	Utilizzo della capacità produttiva nell'industria manifatturiera (in perc.)	Occupazione (dest.)	Disoccupazione (in perc. delle forze di lavoro; dest.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,9	2,2	1,4	3,3	80,5	0,3	10,2
2012	2,5	2,6	.	-0,6	-2,4	78,3	.	11,4
2012 2° trim.	2,5	2,2	1,9	-0,5	-2,4	78,9	-0,7	11,3
3° trim.	2,5	2,3	2,0	-0,6	-2,3	77,5	-0,7	11,5
4° trim.	2,3	2,3	.	-0,9	-3,2	77,0	.	11,8
2012 set.	2,6	2,6	-	-	-2,8	-	-	11,6
ott.	2,5	2,6	-	-	-3,4	76,9	-	11,7
nov.	2,2	2,1	-	-	-4,0	-	-	11,8
dic.	2,2	2,1	-	-	-2,3	-	-	11,8
2013 gen.	2,0	1,9	-	-	.	77,2	-	11,9
feb.	1,8	.	-	-	.	-	-	.

3. Statistiche sull'estero

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione)

	Bilancia dei pagamenti (flussi netti)			Riserve ufficiali (posizioni di fine periodo)	Posizione patrimoniale netta sull'estero (in percentuale del PIL)	Debito estero lordo (in percentuale del PIL)	Tasso di cambio effettivo dell'euro: TCE-20 [6)] (1° trim. 1999 = 100)		Tasso di cambio USD/EUR
	Conto corrente e conto capitale	Beni	Investimenti diretti e di portafoglio				Nominale	Reale (IPC)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2012	122,0	104,2	13,2	689,4	.	.	97,8	95,5	1,2848
2012 1° trim.	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
2° trim.	16,0	25,2	77,9	701,5	-12,9	124,8	98,2	95,9	1,2814
3° trim.	44,5	30,5	-34,9	733,8	-12,6	124,5	95,9	93,7	1,2502
4° trim.	64,1	42,2	44,8	689,4	.	.	97,8	95,6	1,2967
2012 set.	13,3	10,4	-34,5	733,8	-	-	97,2	95,0	1,2856
ott.	13,4	12,5	35,3	715,8	-	-	97,8	95,5	1,2974
nov.	22,5	16,7	30,3	718,2	-	-	97,2	94,9	1,2828
dic.	28,2	13,0	-20,7	689,4	-	-	98,7	96,3	1,3119
2013 gen.	.	.	.	675,3	-	-	100,4	98,1	1,3288
feb.	.	.	.	.	-	-	101,6	99,3	1,3359

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

Nota: per ulteriori informazioni sui dati utilizzati, cfr. le rispettive tavole successive della presente sezione.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.
2) Le variazioni percentuali sul periodo corrispondente sono calcolate su dati di fine periodo per i dati mensili, su medie nel periodo per i dati trimestrali e annuali. Cfr. le Note tecniche per i dettagli.
3) M3 e le sue componenti non comprendono le quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e le obbligazioni con scadenza fino a 2 anni detenute da non residenti nell'area dell'euro.
4) Basati sulle curve dei rendimenti dei titoli di Stato dell'area dell'euro con *rating* AAA. Cfr. la sezione 4.7 per i dettagli.
5) I dati si riferiscono agli Euro 17, salvo diversa indicazione.
6) Per una definizione dei gruppi di paesi partner commerciali e per altre informazioni, cfr. le Note generali.

STATISTICHE SULLA POLITICA MONETARIA

1.1 Situazione contabile consolidata dell'Eurosistema
(milioni di euro)

1. Attività

	1 febbraio 2013	8 febbraio 2013	15 febbraio 2013	22 febbraio 2013	1 marzo 2013
Oro e crediti in oro	438.687	438.688	438.688	438.690	438.690
Attività in valuta verso non residenti nell'area dell'euro	255.050	253.271	254.040	253.120	252.891
Attività in valuta verso residenti nell'area dell'euro	28.703	28.191	28.537	28.071	30.765
Attività in euro verso non residenti nell'area dell'euro	22.045	21.299	19.902	20.507	21.490
Prestiti in euro a istituzioni creditizie dell'area dell'euro	1.015.482	1.017.150	1.010.614	1.008.537	946.086
Operazioni di rifinanziamento principali	124.149	129.308	128.680	132.172	131.116
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	891.327	887.843	880.153	876.363	814.484
Operazioni temporanee di *fine tuning*	0	0	0	0	0
Operazioni temporanee di tipo strutturale	0	0	0	0	0
Operazioni di rifinanziamento marginale	7	0	1.781	1	486
Crediti connessi a scarti di garanzia	0	0	0	0	0
Altri crediti in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	127.288	87.170	83.669	80.121	73.592
Titoli in euro emessi da residenti nell'area dell'euro	575.967	576.795	607.057	607.492	608.024
Titoli detenuti per finalità di politica monetaria	270.869	270.617	270.511	269.878	269.558
Altri titoli	305.099	306.178	336.546	337.614	338.466
Crediti in euro verso le amministrazioni pubbliche	29.912	29.912	29.912	29.912	29.912
Altre attività	276.561	315.095	283.306	282.375	279.169
Attività totali	2.769.695	2.767.571	2.755.725	2.748.823	2.680.619

2. Passività

	1 febbraio 2013	8 febbraio 2013	15 febbraio 2013	22 febbraio 2013	1 marzo 2013
Banconote in circolazione	883.854	883.401	881.058	878.294	881.919
Passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	797.938	806.283	803.865	788.007	724.500
Conti correnti (inclusa la riserva obbligatoria)	408.150	443.102	466.468	415.950	374.205
Depositi *overnight*	180.957	157.198	131.885	166.437	144.710
Depositi a tempo determinato	208.500	205.500	205.500	205.500	205.500
Operazioni temporanee di *fine tuning*	0	0	0	0	0
Depositi connessi a scarti di garanzia	331	483	12	119	85
Altre passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	6.792	6.668	6.799	6.374	6.846
Certificati di debito	0	0	0	0	0
Passività in euro verso altri residenti nell'area dell'euro	107.581	104.011	103.015	118.875	115.427
Passività in euro verso non residenti nell'area dell'euro	179.126	174.285	170.772	166.003	165.481
Passività in valuta verso residenti nell'area dell'euro	4.509	3.384	3.537	3.236	2.604
Passività in valuta verso non residenti nell'area dell'euro	7.549	6.567	7.721	7.682	7.456
Contropartite dei DSP dell'FMI	54.952	54.952	54.952	54.952	54.952
Altre passività	234.435	235.085	230.592	231.988	226.155
Rivalutazioni	407.378	407.378	407.378	407.378	407.378
Capitale e riserve	85.581	85.557	86.035	86.035	87.900
Passività totali	2.769.695	2.767.571	2.755.725	2.748.823	2.680.619

Fonte: BCE.

1.2 Tassi di interesse di riferimento della BCE

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

Con effetto dal [1]	Depositi *overnight* presso l'Eurosistema		Operazioni di rifinanziamento principali			Operazioni di rifinanziamento marginale	
			Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			
			Tasso fisso	Tasso minimo di offerta			
	Livello 1	Variazione 2	Livello 3	Livello 4	Variazione 5	Livello 6	Variazione 7
1999 1 gen.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 [2]	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
2001 11 mag.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 ago.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 set.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 dic.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 giu.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 dic.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15 giu.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 ago.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 ott.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 dic.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14 mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13 giu.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9 lug.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8 ott.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9 [4]	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15 [5]	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12 nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10 dic.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21 gen.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11 mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8 apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13 mag.	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011 13 apr.	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
13 lug.	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
9 nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
14 dic.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012 11 lug.	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25

Fonte: BCE.

1) Dal 1° gennaio 1999 al 9 marzo 2004 la data si riferisce ai depositi presso l'Eurosistema e alle operazioni di rifinanziamento marginale. Per le operazioni di rifinanziamento principali, le variazioni del tasso hanno effetto dalla prima operazione successiva alla data indicata. La variazione decisa il 18 settembre 2001 ha avuto effetto dallo stesso giorno. Dal 10 marzo 2004 in poi, se non diversamente indicato, la data si riferisce sia ai depositi presso l'Eurosistema e alle operazioni di rifinanziamento marginale, sia alle operazioni di rifinanziamento principali (le variazioni avranno effetto dalla prima operazione di rifinanziamento principale successiva alla decisione del Consiglio direttivo).

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.

4) Dal 9 ottobre 2008 la BCE ha ridotto da 200 a 100 punti base il corridoio formato dai tassi di interesse sulle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti intorno al tasso applicato alle operazioni di rifinanziamento principali. Il 21 gennaio il corridoio è stato riportato a 200 punti base.

5) L'8 ottobre 2008 la BCE ha annunciato che, a partire dall'operazione con regolamento 15 ottobre, le operazioni di rifinanziamento principali settimanali sarebbero state condotte mediante asta a tasso fisso, con piena aggiudicazione dell'importo al tasso di interesse applicato alle operazioni di rifinanziamento principali. Questa modifica sostituisce la decisione precedente (assunta lo stesso giorno) di ridurre di 50 punti base il tasso minimo d'offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali condotte mediante asta a tasso fisso.

1.3 Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema effettuate mediante procedura d'asta [1), 2)]

(milioni di euro; tassi di interesse in valori percentuali su base annua)

1. Operazioni di rifinanziamento principali e a lungo termine [3)]

Data di regolamento	Importi richiesti	Numero di partecipanti	Importi aggiudicati	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			Durata della operazione (giorni)
				Tasso fisso	Tasso minimo di offerta	Tasso marginale [4)]	Tasso medio ponderato	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Operazioni di rifinanziamento principali							
2012 28 nov.	74.591	79	74.591	0,75	-	-	-	7
5 dic.	70.764	74	70.764	0,75	-	-	-	7
12	73.217	82	73.217	0,75	-	-	-	7
19	72.683	79	72.683	0,75	-	-	-	9
28	89.661	86	89.661	0,75	-	-	-	6
2013 3 gen.	81.097	69	81.097	0,75	-	-	-	6
9	77.725	75	77.725	0,75	-	-	-	7
16	131.242	72	131.242	0,75	-	-	-	7
23	125.302	71	125.302	0,75	-	-	-	7
30	124.149	74	124.149	0,75	-	-	-	7
6 feb.	129.308	73	129.308	0,75	-	-	-	7
13	128.680	73	128.680	0,75	-	-	-	7
20	132.172	75	132.172	0,75	-	-	-	7
27	131.116	79	131.116	0,75	-	-	-	7
6 mar.	129.804	80	129.804	0,75	-	-	-	7
	Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine							
2012 12 set.	13.844	26	13.844	0,75	-	-	-	28
27	18.709	55	18.709	0,75	-	-	-	84
10 ott.	12.629	27	12.629	0,75	-	-	-	35
1 nov.	6.156	52	6.156	0,75	-	-	-	91
14	15.926	30	15.926	0,75	-	-	-	28
29	7.371	37	7.371	0,75	-	-	-	91
12 dic.	15.296	26	15.296	0,75	-	-	-	35
20 [6)]	14.962	50	14.962	.	-	-	-	98
2013 16 gen.	10.455	19	10.455	0,75	-	-	-	28
31 [6)]	3.713	46	3.713	.	-	-	-	84
13 feb.	7.759	16	7.759	0,75	-	-	-	28
28 [6)]	8.328	36	8.328	.	-	-	-	91

2. Altre operazioni effettuate mediante asta

Data di regolamento	Tipo di operazione	Importi richiesti	Numero di partecipanti	Importi aggiudicati	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile				Durata della operazione (giorni)
					Tasso fisso	Tasso minimo di offerta	Tasso massimo di offerta	Tasso marginale [4)]	Tasso medio ponderato	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 28 nov.	Raccolta di depositi a tempo determinato	400.817	60	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5 dic.	Raccolta di depositi a tempo determinato	415.855	53	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12	Raccolta di depositi a tempo determinato	405.362	57	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19	Raccolta di depositi a tempo determinato	354.791	52	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	9
28	Raccolta di depositi a tempo determinato	197.559	43	197.559	-	-	0,75	0,75	0,03	6
2013 3 gen.	Raccolta di depositi a tempo determinato	324.054	61	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	6
9	Raccolta di depositi a tempo determinato	344.451	64	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
16	Raccolta di depositi a tempo determinato	356.291	61	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
23	Raccolta di depositi a tempo determinato	298.933	60	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
30	Raccolta di depositi a tempo determinato	284.235	66	208.500	-	-	0,75	0,20	0,04	7
6 feb.	Raccolta di depositi a tempo determinato	335.198	91	205.500	-	-	0,75	0,10	0,04	7
13	Raccolta di depositi a tempo determinato	349.536	93	205.500	-	-	0,75	0,06	0,04	7
20	Raccolta di depositi a tempo determinato	349.191	90	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
27	Raccolta di depositi a tempo determinato	311.971	89	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
6 mar.	Raccolta di depositi a tempo determinato	301.604	91	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7

Fonte: BCE.

1) Gli ammontari riportati potrebbero differire leggermente da quelli della sezione 1.1 per effetto di operazioni aggiudicate ma non regolate.

2) Con effetto a partire da aprile 2002, le operazioni di *split tender*, ovvero quelle operazioni aventi scadenza a una settimana ed effettuate mediante procedure d'asta standard parallelamente a una operazione di rifinanziamento principale, vengono classificate come operazioni di rifinanziamento principale.

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. L'8 ottobre 2008 la BCE ha annunciato che, a partire dall'operazione con regolamento 15 ottobre, le operazioni di rifinanziamento principali settimanali sarebbero state condotte mediante asta a tasso fisso, con piena aggiudicazione dell'importo al tasso di interesse applicato alle operazioni di rifinanziamento principali. Il 4 marzo 2010 la BCE ha deciso di tornare a utilizzare la procedura d'asta a tasso variabile nelle operazioni regolari di finanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi a partire dall'operazione aggiudicata il 28 aprile 2010 e regolata il giorno successivo.

4) Nelle operazioni di creazione (assorbimento) di liquidità, il tasso marginale si riferisce al tasso più basso (più alto) al quale le richieste sono state accettate.

5) Per le operazioni regolate il 22 dicembre 2011 e il 1° marzo 2012, a distanza di un anno le controparti hanno l'opzione di rimborsare una quota qualsialsi della liquidità loro assegnata nell'operazione, purchè ciò avvenga nel giorno di regolamento di una operazione di rifinanziamento principale.

6) In questa operazione di rifinanziamento a più lungo termine, il tasso al quale tutte le offerte sono state accolte è stato indicizzato alla media del tasso minimo d'offerta nelle operazioni di rifinanziamento principali condotte durante il periodo coperto dall'operazione. I tassi di interesse di queste operazioni di rifinanziamento a più lungo termine indicizzate sono stati arrotondati a due cifre decimali. Cfr. le Note tecniche per i dettagli sul metodo di calcolo.

1.4 Statistiche sulla riserva obbligatoria e sulla liquidità

(miliardi di euro; media dei valori giornalieri nel periodo, se non diversamente indicato; tassi d'interesse in valori percentuali in ragione d'anno)

1. Passività delle istituzioni creditizie soggette a obbligo di riserva

Aggregato soggetto a riserva nel periodo: (fine periodo)	Totale passività soggette	Passività soggette al coefficiente di riserva positivo [1]		Passività soggette al coefficiente di riserva dello 0 per cento		
		Depositi a vista e depositi con durata prestabilita o rimborsabili con preavviso fino a 2 anni	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni	Depositi con durata prestabilita o rimborsabili con preavviso oltre 2 anni	Operazioni pronti contro termine	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni
	1	2	3	4	5	6
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010	18.948,1	9.962,6	644,3	2.683,3	1.335,4	4.322,5
2011	18.970,0	9.790,9	687,7	2.781,2	1.303,5	4.406,8
2012	18.565,1	9.972,1	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4
2012 ago.	18.943,3	9.977,3	714,4	2.643,9	1.287,7	4.320,1
set.	18.893,9	9.992,3	690,9	2.632,8	1.300,1	4.277,9
ott.	18.807,8	9.973,0	675,6	2.607,6	1.304,6	4.247,0
nov.	18.752,3	9.923,7	667,7	2.603,1	1.315,7	4.242,1
dic.	18.565,1	9.972,1	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4

2. Assolvimento dell'obbligo di riserva

Periodo di mantenimento terminante nel	Riserve dovute	Conti correnti delle istituzioni creditizie	Riserve in eccesso	Inadempienze	Tasso di remunerazione della riserva obbligatoria
	1	2	3	4	5
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2012 9 ott.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
13 nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
11 dic.	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 15 gen.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
12 feb.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
12 mar.	105,6	.	.	.	.

3. Liquidità

Periodo di mantenimento terminante nel	Fattori di creazione di liquidità					Fattori di assorbimento di liquidità					Conti correnti delle istituzioni creditizie	Base monetaria
		Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema										
	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 liquidità [2]	Depositi *overnight* presso l'Eurosistema	Altre operazioni di assorbimento di liquidità [3]	Banconote in circolazione	Conti delle amm.ni centrali presso l'Eurosistema	Altri fattori (netto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1.073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1.335,3
2012	708,0	74,0	1.044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1.631,0
2012 11 set.	676,8	130,6	1.076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1.766,2
9 ott.	681,5	117,6	1.062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1.736,2
13 nov.	708,5	84,4	1.053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1.675,3
11 dic.	708,0	74,0	1.044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1.631,0
2013 15 gen.	683,9	78,2	1.036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1.630,9
12 feb.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1.534,1

Fonte: BCE.

1) È applicato un coefficente dell'1 per cento a partire dal periodo di mantenimento che comincia il 18 gennaio 2012. Un coefficente del 2 per cento è applicato a tutti i periodi di mantenimento precedenti.

2) L'aggregato include la liquidità fornita nel quadro del programma di acquisto di obbligazioni bancarie garantite e del programma per i mercati dei titoli finanziari dell'Eurosistema.

3) L'aggregato include la liquidità assorbita come risultato delle operazioni di *swap* in valuta dell'Eurosistema. Per ulteriori dettagli, cfr. http://www.ecb.europa.eu.mopo/liq/html/index.en.html.

2 MONETA, BANCHE E ALTRE SOCIETÀ FINANZIARIE

2.1 Bilancio aggregato delle IFM dell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo)

1. Attività

	Totale	Prestiti a residenti nell'area dell'euro				Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro				Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari [2)]	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 [3)]
		Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	IFM	Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	IFM					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistema													
2011	4.700,3	2.780,5	18,0	1,0	2.761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 3° trim.	5.489,6	3.517,1	17,1	1,0	3.499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
4° trim.	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 ott.	5.480,3	3.538,6	17,1	1,0	3.520,6	721,0	565,6	10,0	145,4	-	21,9	822,7	8,4	367,7
nov.	5.402,2	3.448,3	17,1	1,0	3.430,3	722,3	568,1	10,3	143,9	-	22,1	829,5	8,4	371,6
dic.	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2013 gen. (p)	4.931,2	3.015,3	16,9	1,0	2.997,4	719,9	567,9	11,3	140,8	-	23,6	784,4	8,2	379,7
	IFM escluso l'Eurosistema													
2011	33.540,3	18.483,3	1.159,6	11.162,9	6.160,7	4.765,3	1.395,9	1.517,5	1.852,0	50,2	1.211,8	4.253,5	232,3	4.544,0
2012	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2012 3° trim.	33.919,0	18.455,6	1.163,0	11.186,8	6.105,8	4.885,6	1.619,3	1.376,6	1.889,6	60,9	1.221,3	4.201,7	222,4	4.871,4
4° trim.	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2012 ott.	33.329,3	18.380,9	1.177,6	11.167,1	6.036,1	4.878,9	1.636,6	1.373,9	1.868,5	63,7	1.219,1	4.190,2	223,1	4.373,5
nov.	33.329,1	18.313,8	1.168,0	11.160,0	5.985,8	4.905,0	1.674,3	1.354,0	1.876,7	66,6	1.223,6	4.167,3	223,5	4.429,3
dic.	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2013 gen. (p)	32.824,4	17.902,6	1.156,5	11.046,8	5.699,3	4.942,6	1.661,5	1.405,2	1.876,0	60,3	1.244,6	4.013,6	214,0	4.446,8

2. Passività

	Totale	Banconote e monete in circolazione	Depositi di residenti nell'area dell'euro				Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari [4)]	Obbligazioni [5)]	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro	Altre passività [3)]
			Totale	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche/altri residenti	IFM					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosistema										
2011	4.700,3	913,7	2.609,0	63,8	12,1	2.533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 3° trim.	5.489,6	917,8	3.257,7	91,9	21,2	3.144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
4° trim.	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 ott.	5.480,3	916,8	3.278,5	84,0	64,1	3.130,4	-	0,0	559,1	291,2	434,8
nov.	5.402,2	915,1	3.190,8	115,6	71,2	3.004,0	-	0,0	565,6	292,7	438,2
dic.	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2013 gen. (p)	4.931,2	908,0	2.775,4	103,3	55,1	2.617,0	-	0,0	529,1	278,1	440,7
	IFM escluso l'Eurosistema										
2011	33.540,3	-	17.318,5	195,5	10.752,3	6.370,7	570,6	5.008,2	2.231,1	3.803,4	4.608,5
2012	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2012 3° trim.	33.919,0	-	17.430,8	204,5	10.827,2	6.399,1	540,8	4.977,9	2.325,2	3.752,3	4.892,0
4° trim.	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2012 ott.	33.329,3	-	17.358,1	189,6	10.815,1	6.353,5	548,6	4.930,6	2.330,2	3.738,0	4.423,7
nov.	33.329,1	-	17.378,0	197,5	10.837,1	6.343,4	549,8	4.906,6	2.330,3	3.655,8	4.508,5
dic.	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2013 gen. (p)	32.824,4	-	17.091,1	183,6	10.868,4	6.039,1	518,8	4.827,3	2.354,6	3.491,5	4.541,0

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Consistenze di titoli emessi da residenti nell'area dell'euro. Le consistenze di titoli emessi da non residenti nell'area dell'euro sono incluse nelle attività verso non residenti nell'area dell'euro.

3) Una modifica del sistema di registrazione dei prodotti derivati, adottata da uno Stato membro a dicembre 2010, ha determinato un aumento di questa posizione.

4) Consistenze detenute da residenti nell'area dell'euro.

5) Le consistenze di titoli con scadenza fino a due anni e detenute da non residenti dell'area dell'euro sono incluse nelle passività verso non residenti nell'area dell'euro.

2.2 Bilancio consolidato delle IFM dell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro; dati di fine periodo per le consistenze; transazioni nel periodo)

1. Attività

	Totale	Prestiti a residenti nell'area dell'euro			Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro			Azioni e altri titoli di capitale emessi da residenti nell'area dell'euro	Attività verso non residenti nell'area dell'euro	Capitale fisso	Altre attività [2)]
		Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze										
2011	26.717,5	12.341,5	1.177,6	11.163,9	3.480,3	1.952,8	1.527,6	739,7	5.032,8	240,4	4.882,8
2012	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2012 3° trim.	27.160,7	12.367,9	1.180,1	11.187,8	3.578,4	2.191,9	1.386,5	749,2	5.045,3	230,8	5.189,1
4° trim.	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2012 ott.	26.629,7	12.362,8	1.194,7	11.168,1	3.586,1	2.202,2	1.383,9	747,8	5.012,9	231,5	4.688,7
nov.	26.691,8	12.346,0	1.185,1	11.161,0	3.606,7	2.242,4	1.364,3	760,5	4.996,8	232,0	4.749,9
dic.	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2013 gen. (p)	26.443,6	12.221,2	1.173,4	11.047,7	3.645,8	2.229,3	1.416,4	780,9	4.798,0	222,2	4.775,5
	Transazioni										
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,2
2012	74,1	-40,0	-5,0	-35,0	107,3	182,8	-75,4	39,7	-151,1	-17,3	135,7
2012 3° trim.	-46,8	5,8	-7,6	13,4	-71,1	6,4	-77,5	16,5	-58,4	2,4	58,0
4° trim.	-416,0	-101,2	-10,0	-91,1	18,3	-22,1	40,4	16,1	-94,2	-7,4	-247,4
2012 ott.	-128,5	1,2	14,7	-13,5	-2,7	1,2	-3,9	-3,8	8,6	0,7	-132,6
nov.	76,1	-12,4	-9,6	-2,8	7,8	27,5	-19,7	12,5	-12,0	0,6	79,6
dic.	-363,6	-90,0	-15,1	-74,8	13,2	-50,8	63,9	7,4	-90,8	-8,8	-194,4
2013 gen. (p)	-94,4	28,2	3,8	24,4	18,3	29,4	-11,1	12,3	57,7	-0,8	-210,1

2. Passività

	Totale	Banconote e monete in circolazione	Depositi delle amministrazioni centrali	Depositi di altre amministrazioni pubbliche/altri residenti nell'area dell'euro	Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari [3)]	Obbligazioni [4)]	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro	Altre passività [2)]	Eccesso di passività tra IFM rispetto alle attività
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze									
2011	26.717,5	857,5	259,3	10.764,5	520,4	3.006,1	2.219,9	4.087,7	5.020,6	-18,5
2012	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2012 3° trim.	27.160,7	866,7	296,4	10.848,4	479,9	2.940,8	2.406,6	4.056,1	5.327,2	-61,2
4° trim.	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2012 ott.	26.629,7	864,3	273,5	10.879,2	485,0	2.916,8	2.396,1	4.029,1	4.858,5	-72,8
nov.	26.691,8	864,1	313,1	10.908,3	483,2	2.886,0	2.410,7	3.948,5	4.946,6	-68,7
dic.	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2013 gen. (p)	26.443,6	857,0	286,8	10.923,5	458,5	2.810,5	2.396,4	3.769,6	4.981,7	-40,6
	Transazioni									
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	74,1	19,4	-4,2	185,8	-20,1	-129,8	165,5	-253,5	134,9	-23,8
2012 3° trim.	-46,8	-1,1	-36,9	0,8	-17,0	-11,0	30,7	-84,4	82,9	-10,8
4° trim.	-416,0	10,1	-43,8	94,6	-22,1	-68,9	54,3	-215,5	-237,6	13,0
2012 ott.	-128,5	-2,4	-22,8	32,5	5,6	-17,7	2,3	-13,3	-98,5	-14,1
nov.	76,1	-0,2	39,6	29,6	-1,1	-26,8	5,9	-76,6	100,8	4,9
dic.	-363,6	12,7	-60,6	32,5	-26,6	-24,4	46,1	-125,6	-240,0	22,2
2013 gen. (p)	-94,4	-19,8	33,9	-2,2	7,4	-7,9	2,5	29,4	-152,7	15,0

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Una modifica del sistema di registrazione dei prodotti derivati adottata da uno Stato membro a dicembre 2010 ha determinato un aumento di questa posizione.

3) Consistenze detenute da residenti nell'area dell'euro.

4) Le consistenze di titoli con scadenza fino a due anni e detenute da non residenti dell'area dell'euro sono incluse nelle passività verso non residenti nell'area dell'euro.

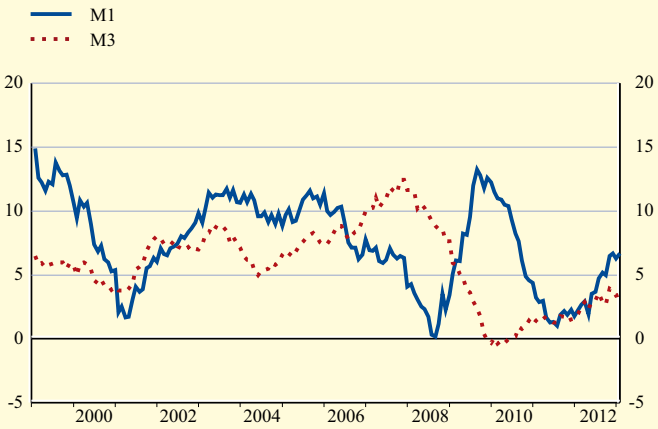
2.3 Statistiche monetarie [1)]

(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

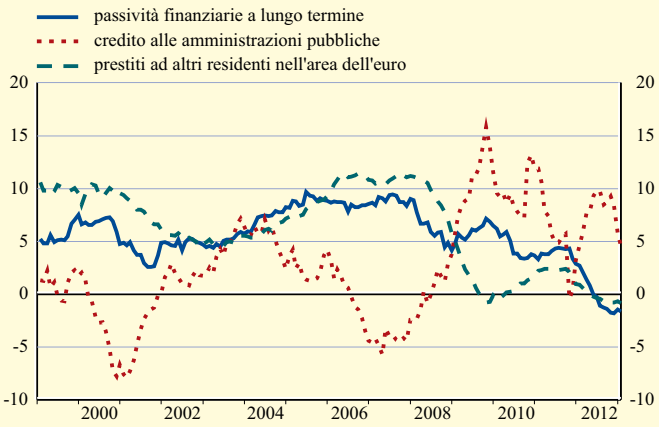
1. Aggregati monetari [2)] e loro contropartite

	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 media mobile centrata di tre mesi	Passività finanziarie a lungo termine	Credito alle amministrazioni pubbliche	Credito ad altri residenti nell'area dell'euro [3)]			Attività nette sull'estero [4)]
										Prestiti	Prestiti corretti per vendite e cartolarizzazioni [5)]	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze											
2011	4.792,3	3.799,7	8.592,0	886,6	9.478,6	-	7.680,2	3.156,7	13.287,5	11.022,5	-	930,8
2012	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2012 3° trim.	5.025,7	3.844,6	8.870,3	815,7	9.686,0	-	7.663,8	3.383,6	13.107,1	10.950,6	-	967,8
4° trim.	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2012 ott.	5.096,0	3.876,2	8.972,2	824,2	9.796,4	-	7.634,7	3.407,0	13.095,0	10.944,8	-	974,7
nov.	5.118,2	3.871,5	8.989,7	795,9	9.785,6	-	7.626,2	3.432,8	13.043,8	10.928,2	-	1.047,9
dic.	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2013 gen. (p)	5.113,3	3.890,0	9.003,2	765,7	9.768,9	-	7.545,9	3.405,1	13.023,5	10.835,0	-	1.026,3
	Transazioni											
2011	82,7	71,3	154,0	-10,2	143,9	-	210,9	94,8	50,2	104,1	130,6	162,6
2012	302,0	78,0	380,0	-62,6	317,5	-	-114,1	181,6	-108,1	-73,0	-18,1	101,4
2012 3° trim.	127,1	-37,4	89,7	-32,2	57,5	-	-5,8	42,8	-62,3	-14,7	-1,2	18,3
4° trim.	67,2	42,6	109,8	-42,8	66,9	-	-18,0	-13,7	-0,7	-35,2	-2,4	127,5
2012 ott.	70,8	32,5	103,2	9,0	112,2	-	-9,5	14,3	-9,6	0,5	6,4	34,3
nov.	22,4	-1,1	21,3	-27,6	-6,3	-	-16,6	13,2	-47,2	-12,4	-12,4	73,2
dic.	-26,0	11,2	-14,8	-24,1	-38,9	-	8,2	-41,2	56,0	-23,3	3,6	20,0
2013 gen. (p)	28,8	12,1	40,9	12,3	53,2	-	6,7	5,3	-13,5	-7,0	-10,9	41,4
	Variazioni percentuali											
2011	1,8	1,9	1,8	-1,2	1,5	1,7	2,9	3,2	0,4	1,0	1,2	162,6
2012	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 3° trim.	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-77,3
4° trim.	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 ott.	6,5	1,7	4,3	-0,4	3,9	3,4	-1,8	9,3	-1,5	-0,8	-0,5	-3,5
nov.	6,7	1,7	4,5	-3,7	3,8	3,7	-1,8	8,4	-1,6	-0,8	-0,5	87,0
dic.	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2013 gen. (p)	6,7	1,6	4,4	-6,2	3,5	.	-1,6	4,6	-1,1	-0,9	-0,4	174,4

F1 Aggregati monetari [1)]
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



F2 Contropartite [1)]
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali. I tassi di crescita mensili e a più breve termine sono disponibili sul sito Internet della BCE all'indirizzo http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.

2) Gli aggregati monetari comprendono le passività monetarie delle IFM e delle amministrazioni centrali (Poste, Tesoro, ecc.) nei confronti dei residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM e dalle amministrazioni centrali. Per le definizioni di M1, M2 e M3 cfr. il Glossario.

3) Esclude le operazioni pronti contro termine con controparti centrali condotte da giugno 2012; i dati sono stati corretti per tener conto di tale effetto.

4) I valori nella sezione "variazioni percentuali" sono somme delle transazioni avvenute durante i 12 mesi terminanti nel periodo indicato.

5) Correzione dovuta alla cancellazione dei prestiti dai bilanci delle IFM a seguito di una loro cessione o cartolarizzazione.

2.3 Statistiche monetarie [1)]

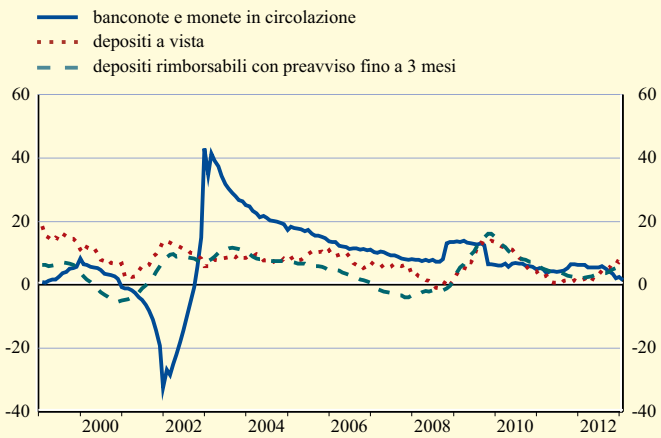
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

2. Componenti degli aggregati monetari e passività finanziarie a lungo termine

	Banconote e monete in circolazione	Depositi a vista	Depositi con durata prestabilita fino a 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi	Pronti contro termine [2)]	Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso oltre 3 mesi	Depositi con durata prestabilita oltre 2 anni	Capitale e riserve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze										
2011	843,2	3.949,1	1.841,2	1.958,4	144,5	535,5	206,6	2.820,6	115,4	2.542,8	2.201,4
2012	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2012 3° trim.	867,2	4.158,5	1.802,8	2.041,9	120,6	482,1	213,0	2.721,4	109,3	2.425,4	2.407,7
4° trim.	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2012 ott.	869,9	4.226,1	1.812,0	2.064,3	125,6	490,8	207,8	2.706,7	108,0	2.421,1	2.399,0
nov.	862,5	4.255,6	1.797,0	2.074,5	126,6	483,5	185,8	2.704,5	108,0	2.411,0	2.402,7
dic.	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2013 gen. [(p)]	862,1	4.251,1	1.806,8	2.083,2	140,2	462,1	163,4	2.662,9	103,8	2.390,3	2.388,9
	Transazioni										
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,8	33,1	18,8	-2,5	55,6	139,0
2012	21,3	280,7	-37,7	115,8	-16,6	-22,2	-23,8	-106,9	-11,6	-158,7	163,0
2012 3° trim.	6,2	121,0	-70,0	32,6	-0,6	-18,6	-13,0	4,6	-3,3	-43,7	36,6
4° trim.	-2,9	70,1	9,8	32,8	1,6	-11,6	-32,9	-9,6	-4,6	-35,8	32,0
2012 ott.	2,7	68,1	10,1	22,4	5,0	9,2	-5,3	-8,4	-1,3	-3,9	4,2
nov.	-7,3	29,7	-12,8	11,7	1,0	-6,7	-22,0	1,8	-1,3	-12,2	-5,0
dic.	1,8	-27,7	12,4	-1,3	-4,5	-14,1	-5,6	-3,0	-1,9	-19,8	32,8
2013 gen. [(p)]	-2,2	31,0	5,7	6,4	18,5	-1,7	-4,5	-7,5	-2,3	0,8	15,7
	Variazioni percentuali										
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,2	24,0	0,7	-2,1	2,2	6,8
2012	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 3° trim.	4,2	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,1	-5,0	-8,4	-4,5	7,4
4° trim.	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 ott.	3,5	7,1	-1,8	4,9	-22,1	1,9	13,8	-4,8	-9,2	-5,9	7,3
nov.	2,2	7,7	-2,0	5,2	-20,0	0,4	0,6	-4,6	-9,0	-5,6	6,6
dic.	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2013 gen. [(p)]	1,4	7,8	-3,2	6,2	-8,7	-4,0	-10,0	-3,8	-11,2	-6,5	7,0

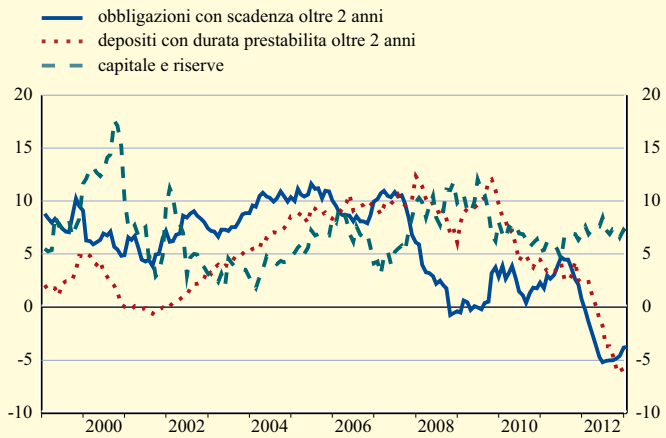
F3 Componenti degli aggregati monetari [1)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



F4 Componenti delle passività finanziarie a lungo termine [1)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Esclude le operazioni pronti contro termine con controparti centrali condotte da giugno 2012; i dati sono stati corretti per tener conto di tale effetto.

2.3 Statistiche monetarie [1)]

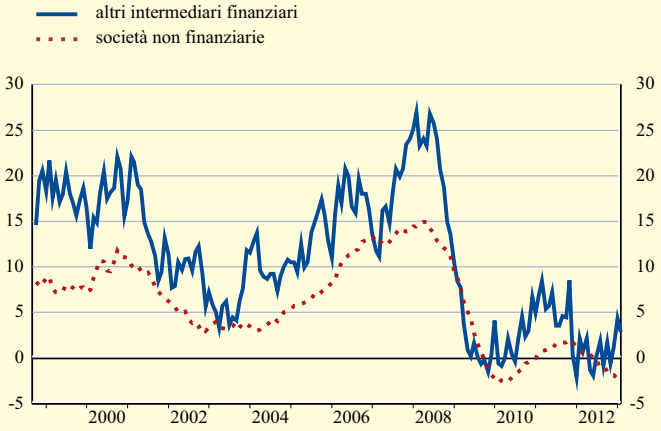
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

3. Prestiti in contropartita di M3

	Società di assicurazione e fondi pensione	Altri intermediari finanziari [2)]	Società non finanziarie					Famiglie [3)]				
	Totale	Totale	Totale	Prestiti corretti per cessioni e cartolarizzazioni [4)]	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Prestiti corretti per cessioni e cartolarizzazioni [4)]	Credito al consumo	Mutui per l'acquisto di abitazioni	Altri prestiti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze											
2011	91,1	975,5	4.722,7	-	1.148,2	859,6	2.715,0	5.233,2	-	626,3	3.778,3	828,6
2012	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2012 3° trim.	87,1	968,0	4.655,4	-	1.141,2	827,5	2.686,7	5.240,1	-	603,2	3.812,7	824,2
4° trim.	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2012 ott.	90,9	969,0	4.642,2	-	1.141,4	823,5	2.677,3	5.242,7	-	601,6	3.814,9	826,2
nov.	88,1	959,9	4.631,7	-	1.140,6	816,1	2.675,1	5.248,5	-	599,4	3.822,3	826,8
dic.	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2013 gen. [(p)]	94,2	966,7	4.527,1	-	1.125,4	789,4	2.612,3	5.247,0	-	599,9	3.830,9	816,1
	Transazioni											
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012	-1,9	9,8	-106,3	-59,9	0,9	-45,2	-61,9	25,4	34,1	-17,6	48,5	-5,5
2012 3° trim.	3,2	11,7	-25,1	-20,5	-7,4	-14,1	-3,6	-4,5	5,4	-8,8	5,4	-1,1
4° trim.	2,0	21,6	-66,4	-33,9	0,5	-19,2	-47,7	7,5	7,9	-0,9	11,1	-2,7
2012 ott.	3,8	2,2	-9,4	-8,0	2,2	-2,9	-8,7	3,9	8,3	-1,2	2,7	2,4
nov.	-2,9	-8,1	-7,6	-7,2	-2,7	-4,3	-0,6	6,1	5,7	-0,3	6,2	0,3
dic.	1,0	27,5	-49,3	-18,7	1,0	-11,9	-38,5	-2,5	-6,2	0,6	2,3	-5,4
2013 gen. [(p)]	5,3	-11,8	-8,2	-8,4	-5,4	-3,1	0,3	7,9	3,3	-0,9	7,8	1,0
	Variazioni percentuali											
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 3° trim.	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,4	0,0	0,8	-2,9	0,7	-0,8
4° trim.	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 ott.	-2,3	-2,0	-1,8	-1,5	-2,2	-4,4	-0,9	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,6
nov.	-4,4	-1,5	-1,9	-1,5	-2,0	-4,5	-1,0	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,7
dic.	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2013 gen. [(p)]	7,4	-1,0	-2,5	-1,5	-0,5	-5,0	-2,5	0,5	0,5	-3,1	1,4	-0,9

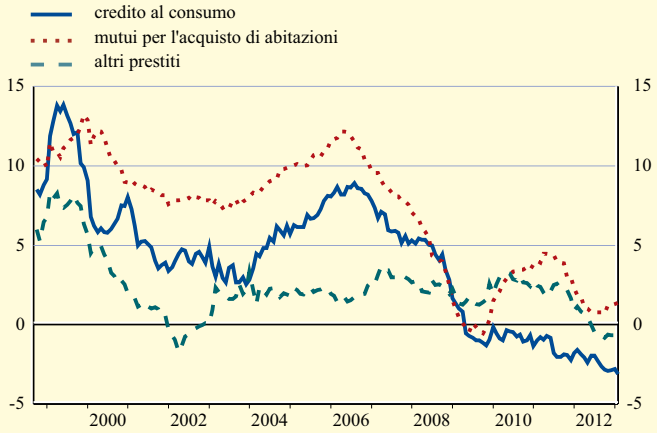
F5 Prestiti ad altri intermediari finanziari e società non finanziarie [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



F6 Prestiti alle famiglie [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) Esclude le operazioni pronti contro termine con controparti centrali condotte da giugno 2012; i dati sono stati corretti per tener conto di tale effetto.
3) Comprende le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie.
4) Correzione effettuata per la cancellazione dei prestiti dal bilancio delle FMI a causa della loro cessione o cartolarizzazione.

2.4 Scomposizione dei prestiti delle IFM [1), 2)]

(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le vaziazioni percentuali; transazioni sul periodo)

1. Prestiti agli intermediari finanziari e alle società non finanziarie

	Società di assicurazione e fondi pensione				Altri intermediari finanziari					Società non finanziarie			
	Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Pronti contro termine con controparti centrali	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Consistenze												
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2012 3° trim.	89,8	71,9	5,7	12,3	1.199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4.652,8	1.140,7	828,3	2.683,8
4° trim.	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2012 nov.	88,7	71,4	4,8	12,6	1.182,6	217,0	606,4	226,8	349,4	4.636,0	1.142,9	816,5	2.676,7
dic.	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2013 gen. [p]	90,4	73,3	4,3	12,9	1.182,1	223,8	618,2	222,8	341,1	4.530,7	1.129,3	787,4	2.613,9
	Transazioni												
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,4	38,7	20,7	13,1	14,6	-107,3	0,3	-45,2	-62,5
2012 3° trim.	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-33,6	-17,7	-12,6	-3,3
4° trim.	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-28,1	-25,5	-26,0	3,5	-5,7	-67,1	-7,3	-19,9	-39,8
2012 nov.	-4,2	-3,7	-0,6	0,1	-8,4	-9,1	-17,1	1,2	7,5	1,2	3,3	-5,1	3,1
dic.	-7,1	-7,1	-0,3	0,3	-13,9	-20,7	-5,0	2,9	-11,7	-56,9	-9,5	-12,3	-35,1
2013 gen. [p]	8,9	9,1	-0,2	0,0	22,1	27,6	22,9	-5,8	5,0	-1,4	6,8	-5,1	-3,1
	Variazioni percentuali												
2012 [p]	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 3° trim.	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,1	-4,1	-0,4
4° trim.	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 nov.	-4,4	-3,4	-9,9	-7,9	1,1	14,9	-3,7	4,5	8,4	-1,9	-2,0	-4,5	-0,9
dic.	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2013 gen. [p]	7,1	12,6	-29,5	-3,3	2,9	24,2	2,9	-1,1	5,5	-2,5	-0,5	-5,0	-2,5

2. Prestiti alle famiglie [3)]

	Totale	Credito al consumo				Mutui per l'acquisto di abitazioni				Altri prestiti				
		Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Imprese individuali	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze													
2012	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 3° trim.	5.245,1	604,9	134,2	176,8	293,9	3.816,0	14,4	56,8	3.744,8	824,1	414,6	138,7	83,0	602,4
4° trim.	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 nov.	5.252,6	599,8	132,7	175,9	291,2	3.822,4	14,3	57,1	3.751,0	830,4	415,9	144,8	82,3	603,4
dic.	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2013 gen. [p]	5.243,5	597,6	132,9	174,4	290,4	3.830,9	14,4	56,4	3.760,1	814,9	417,1	139,4	79,6	596,0
	Transazioni													
2012	25,5	-17,6	-3,2	-6,1	-8,3	48,7	0,1	0,3	48,3	-5,5	-6,1	-1,2	-5,7	1,3
2012 3° trim.	-7,2	-10,1	-2,1	-2,9	-5,0	9,9	0,3	0,3	9,3	-7,0	-3,3	-6,2	-2,1	1,2
4° trim.	12,2	-0,5	2,4	-1,5	-1,4	14,0	0,0	-0,2	14,3	-1,4	2,7	1,5	-1,7	-1,2
2012 nov.	8,6	-1,7	-0,6	-0,9	-0,2	4,3	0,0	0,1	4,2	6,0	-1,3	6,4	-0,3	0,0
dic.	3,0	2,3	3,7	-0,6	-0,8	8,5	0,1	-0,5	8,9	-7,7	3,8	-4,7	-1,2	-1,8
2013 gen. [p]	-5,3	-5,4	-2,2	-1,5	-1,7	1,6	0,1	-0,1	1,6	-1,5	-1,8	-0,3	-1,1	-0,1
	Variazioni percentuali													
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 3° trim.	0,0	-2,8	-2,6	-3,6	-2,5	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,8	0,3	-5,1	-4,7	0,8
4° trim.	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 nov.	0,4	-2,9	-2,8	-3,4	-2,6	1,2	2,9	1,4	1,2	-0,7	0,0	-2,9	-4,8	0,5
dic.	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2013 gen. [p]	0,5	-3,1	-3,3	-3,6	-2,8	1,4	2,8	0,3	1,4	-0,9	-1,7	-1,4	-7,6	0,2

Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

3) Comprende le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie.

2.4 Scomposizione dei prestiti delle IFM [1), 2)]

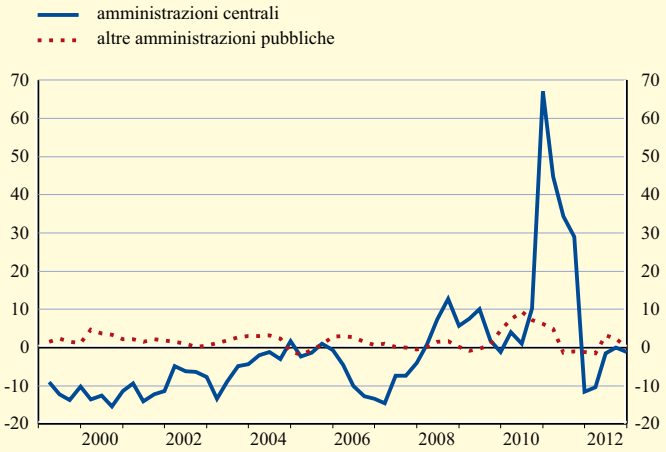
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni sul periodo)

3. Prestiti alle amministrazioni pubbliche e ai non residenti nell'area dell'euro

	Amministrazioni pubbliche					Non residenti nell'area dell'euro				
	Totale	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Totale	Banche [3)]	Operatori non bancari		
			Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza e assistenza sociale			Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze									
2010	1.217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2.963,2	2.010,9	952,3	49,5	902,8
2011	1.159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3.021,4	2.022,5	998,9	62,4	936,4
2012 1° trim.	1.137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3.006,6	1.998,8	1.007,8	59,4	948,4
2° trim.	1.169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3.086,9	2.063,9	1.023,0	58,0	965,0
3° trim.	1.163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3.006,8	1.988,9	1.017,9	59,7	958,1
4° trim. (p)	1.152,9	341,8	221,6	565,3	24,1	2.867,2	1.909,8	959,1	60,9	898,2
	Transazioni									
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,4	41,6	13,0	28,7
2012 1° trim.	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
2° trim.	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
3° trim.	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
4° trim. (p)	-9,9	0,6	-9,9	1,3	-1,9	-101,9	-54,9	-45,2	2,1	-47,4
	Variazioni percentuali									
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	-0,5
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,2	4,4	26,7	3,2
2012 1° trim.	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
2° trim.	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
3° trim.	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
4° trim. (p)	-0,3	-1,1	-2,2	0,4	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,4	-2,8

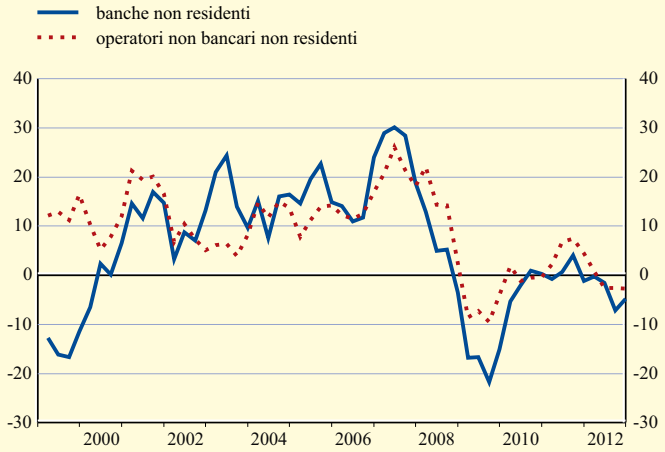
F7 Prestiti alle amministrazioni pubbliche [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



F8 Prestiti ai non residenti nell'area dell'euro [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

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.

2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM [1), 2)]

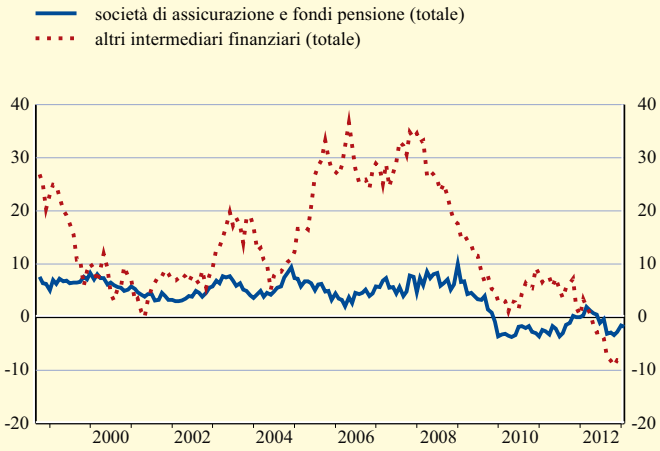
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

1. Depositi degli intermediari finanziari

	Società di assicurazione e fondi pensione							Altri intermediari finanziari							
	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine	
			fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi				fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi		con controparti centrali
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Consistenze														
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2.220,7	390,0	284,9	1.190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 3° trim.	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2.110,4	434,4	239,4	1.034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
4° trim.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 ott.	693,2	107,0	79,5	489,6	6,4	0,2	10,5	2.076,6	420,3	247,3	1.027,3	12,8	0,3	368,6	283,7
nov.	684,9	103,4	76,6	485,7	6,2	0,2	12,8	2.077,4	423,1	237,0	1.029,4	13,0	0,4	374,7	292,8
dic.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 gen. [(p)]	705,7	120,4	82,5	482,9	6,9	0,4	12,5	2.032,3	426,4	238,9	1.010,0	14,2	0,2	342,5	256,3
	Transazioni														
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	8,8	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,4	5,5
2012	-10,9	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-3,4	-179,4	23,2	-49,5	-168,3	-2,0	-0,2	17,4	14,6
2012 3° trim.	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-42,1	26,7	-15,1	-58,8	-1,5	-0,1	6,7	2,2
4° trim.	-0,5	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	2,2	-91,8	-21,7	-1,4	-15,1	0,2	0,0	-53,9	-39,5
2012 ott.	0,1	5,2	0,5	-5,0	0,1	0,0	-0,7	-32,9	-13,7	8,1	-7,2	-0,2	0,1	-19,9	-13,8
nov.	-6,8	-3,6	-2,6	-3,9	-0,2	0,0	3,6	1,0	2,8	-10,3	2,2	0,2	0,0	6,2	9,1
dic.	6,3	3,7	5,3	-1,8	-0,2	0,0	-0,7	-60,0	-10,7	0,8	-10,0	0,2	-0,1	-40,2	-34,7
2013 gen. [(p)]	14,4	13,5	1,2	-0,9	0,5	0,2	-0,1	23,2	18,0	2,9	-6,7	0,7	-0,1	8,3	-1,2
	Variazioni percentuali														
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 3° trim.	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
4° trim.	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 ott.	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,1	-	-43,0	-9,1	9,1	-17,7	-13,7	12,3	-	-7,3	-8,1
nov.	-2,7	17,2	-3,1	-5,8	47,1	-	-27,1	-8,1	6,5	-18,8	-12,8	-34,8	-	1,0	1,6
dic.	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2013 gen. [(p)]	-1,7	11,0	0,9	-5,1	59,1	-	-15,8	-8,6	3,6	-13,6	-14,6	-4,8	-	0,8	0,4

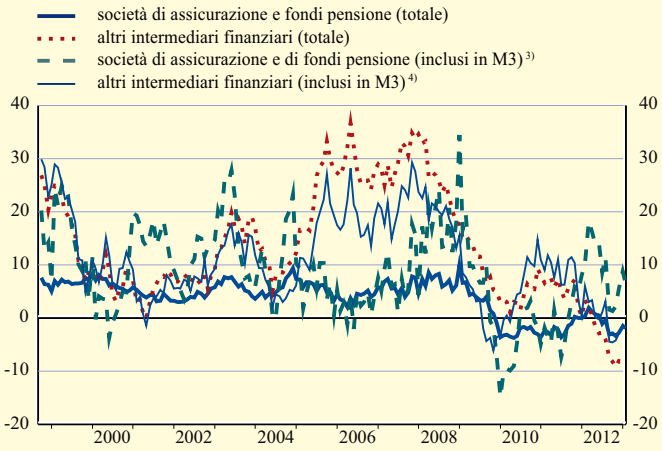
F9 Depositi totali per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



F10 Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.
3) Ricomprende i depositi nelle colonne 2, 3, 5 e 7.
4) Ricomprende i depositi nelle colonne 9, 10, 12 e 14.

2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM [1), 2)]

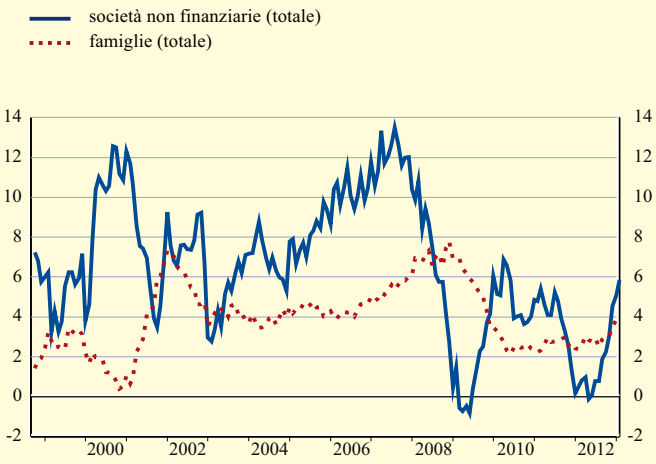
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

2. Depositi di società non finanziarie e famiglie

	Società non finanziarie							Famiglie [3)]						
	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine
			fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi				fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze													
2011	1.687,3	1.050,6	448,4	97,7	72,3	2,0	16,3	5.894,0	2.255,7	948,3	723,7	1.837,0	106,7	22,7
2012	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2012 3° trim.	1.701,1	1.094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6.015,6	2.296,0	973,7	741,7	1.891,8	99,6	12,7
4° trim.	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2012 ott.	1.716,4	1.100,4	411,6	106,4	83,6	1,7	12,7	6.016,9	2.285,1	976,7	739,8	1.904,5	98,9	11,9
nov.	1.728,6	1.115,1	408,4	106,5	84,8	2,0	11,9	6.035,1	2.299,6	974,3	740,7	1.909,4	99,4	11,7
dic.	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2013 gen. [(p)]	1.720,4	1.110,8	397,5	108,0	88,3	1,9	13,9	6.130,8	2.337,0	982,6	750,0	1.954,4	96,2	10,8
	Transazioni													
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012	85,4	105,7	-38,6	12,9	9,5	0,0	-4,0	225,0	90,5	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 3° trim.	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,6	0,0	-1,2	15,9	8,3	-1,1	0,3	13,8	-3,8	-1,7
4° trim.	69,5	59,4	8,5	2,0	-0,9	0,3	0,1	104,9	51,0	9,0	3,5	46,8	-3,0	-2,3
2012 ott.	16,3	6,0	8,2	1,6	-0,5	0,0	1,0	1,6	-10,9	3,2	-1,9	12,7	-0,7	-0,7
nov.	12,8	14,9	-3,2	0,1	1,2	0,3	-0,5	18,0	14,6	-0,5	-1,2	6,3	-0,9	-0,2
dic.	40,4	38,6	3,5	0,4	-1,6	0,0	-0,4	85,3	47,3	6,4	6,6	27,8	-1,4	-1,3
2013 gen. [(p)]	-43,9	-40,3	-10,8	1,3	3,0	-0,1	3,1	12,3	-8,9	4,1	1,6	17,1	-1,9	0,4
	Variazioni percentuali													
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 3° trim.	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
4° trim.	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 ott.	3,1	9,5	-12,0	13,1	6,7	-16,1	-33,2	3,1	2,2	5,3	3,9	4,6	-9,1	-63,1
nov.	4,5	10,6	-10,1	13,1	10,7	0,4	-35,8	3,6	3,4	4,3	3,6	5,2	-9,4	-62,1
dic.	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 gen. [(p)]	5,9	11,1	-9,2	13,7	15,3	-8,3	4,5	3,8	4,8	2,0	2,7	5,6	-11,3	-52,2

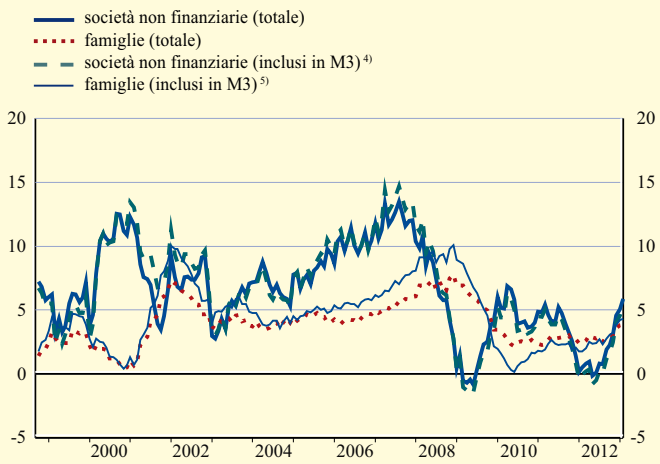
F11 Depositi totali per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



F12 Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.
3) Questa categoria include le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie.
4) Ricomprende i depositi nelle colonne 2, 3, 5 e 7.
5) Ricomprende i depositi nelle colonne 9, 10, 12 e 14.

2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM [1), 2)]

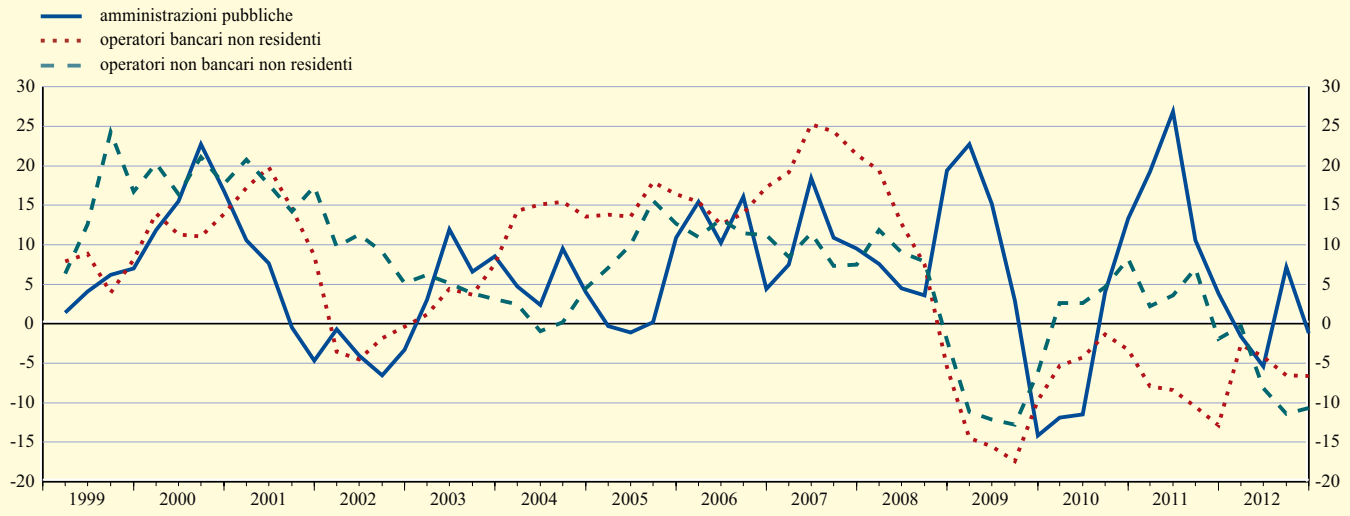
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

3. Depositi delle amministrazioni pubbliche e dei non residenti nell'area dell'euro

	Amministrazioni pubbliche					Non residenti nell'area dell'euro				
	Totale	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Totale	Banche [3)]	Operatori non bancari		
			Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza			Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze									
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3.484,7	2.487,5	997,1	45,9	951,2
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3.153,6	2.175,0	978,6	44,3	934,3
2012 1° trim.	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3.314,2	2.331,4	982,8	54,7	928,1
2° trim.	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3.243,7	2.290,4	953,3	41,6	911,7
3° trim.	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3.131,2	2.176,6	954,5	42,8	911,8
4° trim. (p)	449,9	171,7	62,8	111,4	104,0	2.891,3	2.009,0	876,9	38,8	838,1
	Transazioni									
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	-15,1	-85,9	70,8	7,5	63,3
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012 1° trim.	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	193,5	180,6	12,9	11,0	1,8
2° trim.	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,7	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
3° trim.	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
4° trim. (p)	-62,6	-33,3	-30,2	0,1	0,9	-210,0	-146,8	-68,8	-3,6	-65,2
	Variazioni percentuali									
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	-0,1	-3,3	8,2	12,7	7,8
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012 1° trim.	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,7	-0,3	29,7	-1,6
2° trim.	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
3° trim.	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,1	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
4° trim. (p)	-1,2	-11,2	10,3	-0,7	18,8	-7,6	-6,6	-10,7	-11,7	-10,7

F13 Depositi delle amministrazioni pubbliche e dei non residenti nell'area dell'euro [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

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.

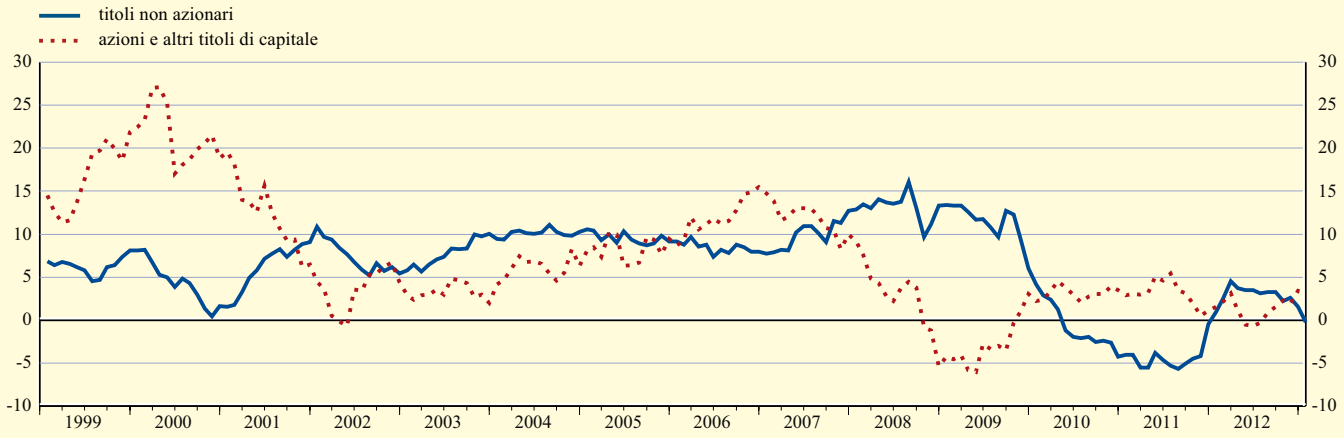
2.6 Scomposizione delle disponibilità in titoli delle IFM [1), 2)]

(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

	Titoli non azionari								Azioni e altri titoli di capitale			
	Totale	IFM		Amministrazioni pubbliche		Altri residenti dell'area dell'euro		Non residenti nell'area dell'euro	Totale	IFM	Non IFM	Non residenti nell'area dell'euro
		Euro	Altre valute	Euro	Altre valute	Euro	Altre valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze											
2011	5.697,7	1.764,2	87,8	1.373,0	22,9	1.489,2	28,3	932,5	1.507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2012 3° trim.	5.787,2	1.784,9	104,7	1.587,4	31,9	1.351,1	25,5	901,6	1.510,6	486,5	734,8	289,3
4° trim.	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2012 ott.	5.757,4	1.765,0	103,5	1.605,2	31,4	1.345,0	28,9	878,5	1.511,1	485,9	733,2	292,0
nov.	5.785,1	1.768,3	108,5	1.641,0	33,3	1.330,4	23,5	880,2	1.512,1	477,9	745,7	288,4
dic.	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2013 gen. (p)	5.771,8	1.769,9	106,1	1.630,0	31,5	1.382,2	23,0	829,1	1.545,7	478,8	765,8	301,1
	Transazioni											
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	87,9	-7,2	16,2	190,8	10,6	-72,6	-3,9	-46,1	51,2	6,5	39,0	5,6
2012 3° trim.	-60,6	13,1	7,0	14,2	-1,5	-78,5	0,3	-15,4	20,4	2,1	16,3	2,0
4° trim.	-18,3	-30,6	-0,1	-12,0	1,7	41,7	-1,8	-17,1	18,9	-8,7	15,9	11,7
2012 ott.	-33,6	-20,6	-0,7	11,0	-0,3	-6,9	3,0	-19,2	0,2	0,8	-3,9	3,3
nov.	18,4	1,9	5,2	26,7	2,0	-14,7	-5,3	2,6	-0,5	-9,1	12,5	-3,9
dic.	-3,1	-12,0	-4,7	-49,7	0,0	63,3	0,5	-0,6	19,2	-0,4	7,3	12,3
2013 gen. (p)	13,0	-0,4	6,9	31,5	-0,1	-11,9	0,1	-13,1	13,5	1,0	12,2	0,3
	Variazioni percentuali											
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 3° trim.	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,4	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
4° trim.	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 ott.	2,2	3,9	15,6	15,7	36,9	-8,5	10,6	-5,8	2,3	4,8	1,9	-1,0
nov.	2,6	3,8	19,1	17,2	51,4	-9,6	-13,0	-3,9	1,9	2,7	3,0	-2,0
dic.	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2013 gen. (p)	-0,2	-2,0	22,2	11,5	40,4	-6,5	-2,5	-7,7	3,2	-0,3	5,9	2,1

F14 Disponibilità in titoli delle IFM [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2.7 Scomposizione per valuta di alcune voci di bilancio delle IFM [1), 2)]

(percentuali sul totale; consistenze in miliardi di euro; dati di fine periodo)

1. Prestiti, titoli diversi da azioni e depositi

	IFM [3)]							Non IFM						
	Tutte le valute (consistenze)	Euro [4)]	Altre valute					Tutte le valute (consistenze)	Euro [4)]	Altre valute				
			Totale	USD	JPY	CHF	GBP			Totale	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Prestiti a													
	Residenti nell'area dell'euro													
2010	5.517,3	-	-	-	-	-	-	12.245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011	6.160,7	-	-	-	-	-	-	12.322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012 3° trim.	6.105,8	-	-	-	-	-	-	12.349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4
4° trim. (p)	5.796,2	-	-	-	-	-	-	12.196,4	96,4	3,6	1,7	0,2	1,0	0,5
	Non residenti nell'area dell'euro													
2010	2.010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,3	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2.022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 3° trim.	1.988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1.017,9	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
4° trim. (p)	1.909,8	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,2	959,1	40,3	59,7	38,2	2,0	2,9	9,7
	Titoli non azionari													
	Emessi da residenti nell'area dell'euro													
2010	1.886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3.062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1.852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2.913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 3° trim.	1.889,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2.995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
4° trim. (p)	1.859,7	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3.046,9	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
	Emessi da non residenti nell'area dell'euro													
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012 3° trim.	446,8	54,3	45,7	19,2	0,3	0,6	19,9	454,8	33,7	66,3	37,7	6,3	0,7	12,6
4° trim. (p)	436,9	54,7	45,3	19,6	0,3	0,3	19,4	436,4	34,2	65,8	39,1	5,5	0,9	11,5
	Depositi di													
	Residenti nell'area dell'euro													
2010	5.774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10.739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6.370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10.947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 3° trim.	6.399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11.031,7	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
4° trim. (p)	6.160,9	93,7	6,3	3,8	0,2	1,1	0,6	11.041,9	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
	Non residenti nell'area dell'euro													
2010	2.487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	997,1	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2.175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 3° trim.	2.176,6	59,8	40,2	25,5	2,1	1,1	7,3	954,5	53,8	46,2	30,1	2,1	1,3	5,8
4° trim. (p)	2.009,0	58,3	41,7	27,9	1,6	1,0	7,3	876,9	52,3	47,7	31,3	1,9	1,1	6,3

2. Titoli di debito emessi dalle IFM dell'area dell'euro

	Tutte le valute (consistenze)	Euro [4)]	Altre valute				
			Totale	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2010	5.083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5.236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 3° trim.	5.197,5	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5
4° trim. (p)	5.073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5

Fonte: BCE.
1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori informazioni, cfr. le Note generali.
3) Per i non residenti nell'area dell'euro, il termine "IFM" fa riferimento a istituzioni di natura simile alle IFM.
4) Inclusi gli strumenti espressi nelle denominazioni nazionali dell'euro.

2.8 Bilancio aggregato dei fondi di investimento dell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo; transazioni nel periodo)

1. Attività

	Totale	Depositi e prestiti	Titoli non azionari	Azioni e altri titoli di capitale (escl. quote di fondi di investimento/fondi comuni monetari)	Fondi di investimento/fondi comuni monetari	Attività non finanziarie	Altre attività (incl. prodotti finanziari derivati)
	1	2	3	4	5	6	7
	Consistenze in essere						
2012 giu.	6.707,3	480,6	2.730,7	1.816,3	880,4	244,1	555,2
lug.	6.947,7	488,2	2.823,1	1.891,0	915,5	247,0	582,9
ago.	6.957,4	483,9	2.843,5	1.887,6	918,2	244,5	579,6
set.	7.034,0	501,9	2.855,0	1.919,3	925,4	243,8	588,7
ott.	7.045,0	493,5	2.896,8	1.911,9	931,9	246,6	564,4
nov.	7.139,5	494,0	2.938,5	1.936,6	944,8	246,5	579,1
dic. [(p)]	7.170,5	472,6	2.966,2	1.985,5	961,9	244,2	540,1
	Transazioni						
2012 2° trim.	17,8	12,2	35,7	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
3° trim.	129,6	28,8	62,5	0,3	16,0	1,8	20,1
4° trim. [(p)]	37,0	-26,3	81,5	20,2	28,8	3,5	-70,6

2. Passività

	Totale	Depositi e prestiti ricevuti	Quote di fondi di investimento emesse				Altre passività (incl. prodotti finanziari derivati)
			Totale	Detenute da residenti nell'area dell'euro		Detenute da non residenti nell'area dell'euro	
					Fondi di investimento		
	1	2	3	4	5	6	7
	Consistenze in essere						
2012 giu.	6.707,3	134,0	6.070,9	4.493,1	664,4	1.577,8	502,4
lug.	6.947,7	137,2	6.278,5	4.632,3	699,5	1.646,2	532,0
ago.	6.957,4	140,9	6.293,1	4.654,0	703,8	1.639,1	523,4
set.	7.034,0	150,7	6.348,7	4.668,1	717,5	1.680,6	534,7
ott.	7.045,0	146,5	6.384,9	4.685,4	726,4	1.699,5	513,6
nov.	7.139,5	150,1	6.465,5	4.742,6	739,6	1.723,0	523,9
dic. [(p)]	7.170,5	143,5	6.557,9	4.808,2	757,9	1.749,6	469,2
	Transazioni						
2012 2° trim.	17,8	6,6	39,5	-1,0	-12,5	40,7	-28,3
3° trim.	129,6	19,7	84,0	31,8	29,5	52,2	25,9
4° trim. [(p)]	37,0	-7,2	123,1	73,9	32,9	49,2	-78,9

3. Quote di fondi di investimento suddivise per strategia di investimento e tipologia di fondo

	Totale	Fondi suddivisi per strategia di investimento						Fondi suddivisi per tipologia		Per memoria: fondi comuni monetari
		Fondi obbligazionari	Fondi azionari	Fondi misti	Fondi immobiliari	*Hedge fund*	Altri fondi	Fondi aperti	Fondi chiusi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze in essere									
2012 mag.	6.025,2	2.160,8	1.540,3	1.478,8	311,3	138,1	395,8	5.938,5	86,6	999,9
giu.	6.070,9	2.173,3	1.570,9	1.479,4	311,4	138,3	397,6	5.989,8	81,1	969,5
lug.	6.278,5	2.249,7	1.630,8	1.529,9	317,6	140,7	409,8	6.197,0	81,5	964,5
ago.	6.293,1	2.261,8	1.625,6	1.538,1	316,0	138,6	413,0	6.211,9	81,2	970,0
set.	6.348,7	2.274,3	1.654,9	1.551,5	315,9	139,7	412,5	6.266,3	82,4	942,3
ott.	6.384,9	2.312,3	1.648,0	1.557,8	319,2	137,5	410,2	6.302,5	82,4	945,4
nov.	6.465,5	2.351,3	1.668,4	1.573,3	320,4	136,3	415,9	6.382,8	82,8	945,6
dic. [(p)]	6.557,9	2.373,0	1.707,2	1.598,8	318,0	141,0	419,8	6.477,7	80,1	911,1
	Transazioni									
2012 giu.	10,6	17,8	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	15,0	-4,4	-25,7
lug.	44,9	23,8	-2,4	17,2	2,7	-0,4	4,1	44,7	0,2	-14,9
ago.	16,9	17,4	-2,8	2,7	0,7	-1,0	-0,1	17,0	-0,1	13,1
set.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,2	-22,0
ott.	39,6	30,9	2,0	5,8	2,2	-1,3	0,0	39,7	-0,1	6,3
nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,4	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
dic. [(p)]	51,9	16,0	17,7	11,5	0,2	3,8	2,5	51,5	0,4	-29,5

Fonte: BCE.

1) Esclusi i fondi comuni monetari (riportati "per memoria" nella colonna 10 della tavola 3 di questa sezione). Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2.9 Titoli di debito detenuti dai fondi di investimento [1], suddivisi per emittente

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo; transazioni nel periodo)

1. Titoli non azionari

	Totale	Area dell'euro						Resto del mondo			
		Totale	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie		Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro	Stati Uniti	Giappone
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze in essere										
2012 1° trim.	2.674,1	1.502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1.171,2	313,1	453,4	15,5
2° trim.	2.730,7	1.507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1.222,8	315,5	467,6	17,8
3° trim.	2.855,0	1.568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1.286,7	322,6	494,0	18,3
4° trim. (p)	2.966,2	1.622,7	418,0	744,8	240,7	7,8	211,2	1.343,5	331,9	510,9	16,1
	Transazioni										
2012 2° trim.	35,7	10,5	-9,4	16,7	0,8	-0,4	2,9	25,2	-5,9	-8,3	1,1
3° trim.	62,5	18,6	-7,4	-4,5	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4
4° trim. (p)	81,5	27,9	-3,6	21,0	2,9	1,2	6,5	53,7	8,8	16,8	-1,4

2. Azioni e altri titoli (diversi dai fondi di investimento e dai fondi comuni monetari)

	Totale	Area dell'euro						Resto del mondo			
		Totale	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie		Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro	Stati Uniti	Giappone
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze in essere										
2012 1° trim.	1.887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1.198,4	162,7	389,8	75,3
2° trim.	1.816,3	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1.177,3	163,6	391,9	78,1
3° trim.	1.919,3	684,5	52,9	-	44,5	24,1	563,0	1.234,7	172,0	412,1	72,1
4° trim. (p)	1.985,5	720,9	60,8	-	51,1	27,6	581,3	1.264,6	175,8	407,8	78,1
	Transazioni										
2012 2° trim.	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,3	0,2	-0,9	3,6
3° trim.	0,3	-3,4	0,5	-	3,8	-1,0	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-4,0
4° trim. (p)	20,2	-0,1	1,8	-	3,9	0,5	-6,3	20,3	0,7	6,1	4,6

3. Quote dei fondi di investimento/fondi comuni monetari

	Totale	Area dell'euro						Resto del mondo			
		Totale	IFM [2]	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanziari [2]	Società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie		Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro	Stati Uniti	Giappone
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze in essere										
2012 1° trim.	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
2° trim.	880,4	744,0	79,5	-	664,4	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
3° trim.	925,4	792,6	75,1	-	717,5	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6
4° trim. (p)	961,9	830,3	72,4	-	757,9	-	-	131,6	28,7	40,2	0,6
	Transazioni										
2012 2° trim.	-5,5	-3,4	9,1	-	-12,5	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
3° trim.	16,0	22,7	-6,8	-	29,5	-	-	-6,7	1,0	-3,0	0,0
4° trim. (p)	28,8	29,5	-3,3	-	32,9	-	-	-0,7	1,2	0,5	0,0

Fonte: BCE.

1) Esclusi i fondi comuni monetari. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Le quote dei fondi di investimento (esclusi i fondi comuni monetari) sono emesse da altri intermediari finanziari. Le quote dei fondi comuni monetari sono emesse dalle IFM.

2.10 Bilancio aggregato delle società veicolo finanaziarie dell'area dell'euro

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo; transazioni nel periodo)

1. Attività

	Totale	Depositi e prestiti	Prestiti cartolarizzati							Titoli non azionari	Altre attività cartolarizzate	Azioni e altri titoli di capitale	Altre attività
			Totale	Originati nell'area dell'euro					Originati all'esterno dell'area dell'euro				
				IFM		Altri intermediari finanziari, società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie	Amministrazioni pubbliche					
					Mantenuti nel bilancio delle IFM [1]								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Consistenze												
2011 4° trim.	2.283,6	328,1	1.533,6	1.218,7	581,2	154,6	23,4	4,8	132,0	225,9	89,5	37,0	69,5
2012 1° trim.	2.232,4	321,3	1.504,6	1.197,8	551,6	149,5	23,6	4,8	129,0	213,1	86,7	35,9	70,8
2° trim.	2.156,1	306,2	1.458,7	1.149,4	513,2	154,1	22,9	4,4	127,9	210,5	84,8	30,8	65,1
3° trim.	2.078,1	302,0	1.397,7	1.086,1	476,1	158,5	23,4	4,4	125,3	196,2	86,0	28,6	67,6
4° trim.	2.041,6	284,0	1.377,1	1.061,8	469,8	162,8	24,3	4,0	124,2	198,9	87,9	27,9	65,7
	Transazioni												
2011 4° trim.	72,2	2,8	67,2	62,7	-	7,4	0,8	-0,4	-3,3	0,0	1,5	-1,0	1,6
2012 1° trim.	-52,4	-6,5	-26,9	-19,1	-	-5,0	0,3	0,0	-3,1	-13,2	-1,8	-1,0	-3,0
2° trim.	-83,0	-14,8	-48,6	-51,0	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,5	-3,0	-1,9	-5,3	-9,4
3° trim.	-80,6	-4,1	-61,3	-64,2	-	4,3	0,5	0,0	-2,0	-15,0	1,5	-2,2	0,5
4° trim.	-39,9	-17,8	-18,6	-22,4	-	4,1	1,1	-0,4	-1,0	0,7	2,4	-0,6	-6,1

2. Passività

	Totale	Prestiti e depositi ricevuti	Titoli di debito emessi			Capitale e riserve	Altre passività
			Totale	Fino a 2 anni	Oltre 2 anni		
	1	2	3	4	5	6	7
	Consistenze						
2011 4° trim.	2.283,6	154,9	1.876,6	66,4	1.810,2	35,5	216,6
2012 1° trim.	2.232,4	155,2	1.820,6	59,5	1.761,1	34,7	221,9
2° trim.	2.156,1	150,4	1.750,6	55,7	1.694,9	28,5	226,6
3° trim.	2.078,1	144,4	1.680,5	54,6	1.626,0	27,0	226,1
4° trim.	2.041,6	138,1	1.655,3	54,1	1.601,3	27,0	221,1
	Transazioni						
2011 4° trim.	72,2	18,6	63,6	3,8	59,8	-0,6	-9,5
2012 1° trim.	-52,4	1,2	-54,9	-7,6	-47,3	-0,9	2,2
2° trim.	-83,0	-5,1	-72,6	-3,8	-68,8	-5,8	0,4
3° trim.	-80,6	-5,7	-71,4	-1,4	-70,1	-0,9	-2,6
4° trim.	-39,9	-5,4	-26,3	-0,4	-25,8	-0,1	-8,0

3. Prestiti cartolarizzati ceduti dalle IFM dell'area dell'euro e titoli non azionari

	Prestiti cartolarizzati originati da IFM dell'area dell'euro							Titoli non azionari					
	Totale	Settore debitore dell'area dell'euro [2]					Settore debitore esterno all'area dell'euro	Totale	Residenti nell'area dell'euro				Non residenti nell'area dell'euro
		Famiglie	Società non azionarie	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Amministrazioni pubbliche			Totale	IFM	Non IFM		
												Società veicolo finanziarie	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Consistenze												
2011 4° trim.	1.218,7	890,1	254,6	18,0	0,2	6,6	32,5	225,9	123,7	42,1	81,6	33,4	102,1
2012 1° trim.	1.197,8	879,5	245,6	18,2	0,2	6,4	32,2	213,1	117,8	41,4	76,4	32,9	95,3
2° trim.	1.149,4	833,0	244,6	18,7	0,2	6,3	33,1	210,5	117,7	42,6	75,2	31,7	92,8
3° trim.	1.086,1	787,5	231,8	17,1	0,2	5,5	31,4	196,2	110,7	38,6	72,2	29,9	85,5
4° trim.	1.061,8	770,3	228,6	17,4	0,2	5,4	28,9	198,9	113,7	39,7	74,1	30,8	85,1
	Transazioni												
2011 4° trim.	62,7	66,4	6,5	-0,8	-0,1	-3,0	-4,2	0,0	-0,6	-1,5	0,9	0,5	0,6
2012 1° trim.	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,2
2° trim.	-51,0	-48,5	-1,1	0,5	0,0	-0,1	0,3	-3,0	0,1	0,9	-0,7	-1,4	-3,1
3° trim.	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-15,0	-7,1	-4,4	-2,7	-1,1	-7,9
4° trim.	-22,4	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	-1,1	0,7	2,5	0,7	1,8	1,2	-1,8

Fonte: BCE.

1) Prestiti cartolarizzati da società veicolo finanziarie dell'area dell'euro che rimangono iscritti nel bilancio della IFM cedente, ovvero che non sono stati oggetto di cancellazione. La cancellazione dall'attivo delle IFM dipende dalle regole contabili. Per ulteriori informazioni, cfr. le Note generali.

2) Esclude le cartolarizzazioni dei prestiti fra IFM.

2.11 Bilancio aggregato delle società di assicurazione e dei fondi pensione dell'area dell'euro

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo)

1. Attività

	Totale	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli non azionari	Azioni e altri titoli di capitale	Quote di fondi comuni di investimento	Quote di fondi comuni monetari	Riserve premi e riserve sinistri	Altri conti attivi/passivi e strumenti derivati	Attività non finanaziarie
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 4° trim.	6.655,0	784,1	431,3	2.488,0	799,4	1.447,1	91,1	254,6	210,9	148,4
2010 1° trim.	6.889,2	781,1	437,6	2.616,8	803,8	1.526,4	90,8	260,3	228,5	143,9
2° trim.	6.908,9	782,3	441,1	2.647,7	781,2	1.514,3	86,9	265,7	244,1	145,7
3° trim.	7.083,0	780,5	449,2	2.738,7	796,6	1.555,0	82,9	267,3	267,1	145,6
4° trim.	7.018,6	768,5	453,5	2.677,2	826,1	1.586,3	72,1	267,2	220,1	147,6
2011 1° trim.	7.106,7	768,9	454,6	2.730,8	833,4	1.597,4	73,8	275,6	222,4	149,6
2° trim.	7.122,3	771,6	462,1	2.741,8	833,0	1.598,4	79,1	267,0	220,8	148,4
3° trim.	7.118,5	788,6	461,4	2.765,8	782,8	1.547,0	90,2	267,0	267,6	148,1
4° trim.	7.123,5	780,5	471,5	2.725,5	791,5	1.574,2	95,2	265,0	270,2	149,8
2012 1° trim.	7.386,5	791,2	470,3	2.844,3	802,3	1.683,1	98,4	266,7	279,4	150,8
2° trim.	7.448,4	780,2	469,2	2.872,0	815,9	1.683,0	103,1	270,4	302,2	152,3
3° trim.	7.652,6	782,7	477,4	2.978,0	827,9	1.757,8	108,7	273,5	293,8	152,9

2. Titoli non azionari

	Totale	Emessi da residenti nell'area dell'euro						Emessi da non residenti nell'area dell'euro
		Totale	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanaziari	Società di assicurazioni fondi comuni	Società non finanaziarie	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009 4° trim.	2.488,0	2.077,6	542,4	1.135,9	241,5	17,0	140,8	410,4
2010 1° trim.	2.616,8	2.193,6	574,9	1.217,9	236,2	16,1	148,5	423,2
2° trim.	2.647,7	2.223,9	578,3	1.230,9	245,8	16,2	152,7	423,8
3° trim.	2.738,7	2.307,8	594,6	1.284,5	255,0	18,7	154,9	430,9
4° trim.	2.677,2	2.250,5	590,7	1.251,7	233,4	17,4	157,2	426,7
2011 1° trim.	2.730,8	2.310,9	612,8	1.288,6	237,1	17,1	155,3	419,9
2° trim.	2.741,8	2.321,2	616,9	1.291,7	236,7	16,7	159,1	420,6
3° trim.	2.765,8	2.339,0	626,7	1.304,8	228,5	16,8	162,2	426,8
4° trim.	2.725,5	2.295,1	623,7	1.262,2	226,3	16,4	166,5	430,4
2012 1° trim.	2.844,3	2.388,3	650,3	1.307,4	232,4	17,0	181,1	456,0
2° trim.	2.872,0	2.397,7	656,5	1.299,6	237,0	16,8	187,9	474,3
3° trim.	2.978,0	2.481,1	686,0	1.330,4	245,5	17,4	202,0	496,9

3. Passività e ricchezza finanziaria netta

	Passività									Ricchezza netta
	Totale	Prestiti ricevuti	Titoli non azionari	Azioni e altri titoli di capitale	Riserve tecniche di assicurazione				Altri conti attivi/passivi e strumenti derivati	
					Totale	Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita	Correzioni per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	Riserve premi e riserve sinistri		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 4° trim.	6.446,3	233,0	39,4	442,1	5.533,2	3.040,9	1.692,8	799,5	198,6	208,7
2010 1° trim.	6.644,9	249,8	39,5	456,7	5.708,7	3.126,8	1.753,4	828,5	190,3	244,3
2° trim.	6.723,8	252,0	40,8	428,4	5.808,6	3.157,0	1.821,9	829,8	194,0	185,0
3° trim.	6.882,2	276,8	39,7	437,2	5.948,1	3.220,7	1.902,3	825,1	180,4	200,8
4° trim.	6.836,8	252,4	42,5	444,8	5.928,7	3.257,8	1.846,4	824,4	168,4	181,8
2011 1° trim.	6.886,9	264,9	40,5	462,4	5.943,3	3.285,6	1.817,5	840,2	175,8	219,8
2° trim.	6.910,1	265,2	43,1	451,7	5.973,5	3.309,2	1.830,5	833,9	176,6	212,2
3° trim.	7.016,7	272,8	42,2	406,9	6.104,6	3.290,8	1.981,8	832,0	190,2	101,8
4° trim.	7.035,6	266,8	42,2	405,3	6.132,9	3.299,4	2.006,2	827,3	188,4	87,9
2012 1° trim.	7.195,0	275,2	44,5	437,8	6.247,5	3.339,8	2.061,4	846,3	190,1	191,6
2° trim.	7.272,6	283,2	43,5	421,8	6.320,1	3.342,4	2.130,9	846,7	204,1	175,7
3° trim.	7.349,8	293,7	44,9	455,4	6.360,3	3.395,4	2.120,5	844,3	195,6	302,8

Fonte: BCE.

3 CONTI DELL'AREA DELL'EURO

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale
(miliardi di euro)

Impieghi 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	Società finanziarie	Amministrazioni pubbliche	Resto del mondo
Conti verso l'estero						
Esportazioni di beni e servizi						632
Saldo commerciale [1]						-49
Formazione del conto dei redditi						
Prodotto interno lordo (a prezzi base)						
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti						
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato)						
Redditi da lavoro dipendente	1.125	116	717	56	237	
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	27	9	12	3	4	
Consumo di capitale fisso	377	101	214	11	51	
Margine operativo netto e reddito misto [1]	581	277	274	31	-1	
Allocazione del conto dei redditi primari						
Margine operativo lordo e reddito misto						
Redditi da lavoro dipendente						6
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti						
Redditi da capitale	644	34	252	288	69	111
Interessi	358	32	62	195	69	53
Altri redditi da capitale	286	2	190	93	0	58
Reddito nazionale netto [1]	1.987	1.597	125	49	215	
Distribuzione secondaria del conto dei redditi						
Reddito nazionale netto						
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	282	228	45	9	0	1
Contributi sociali	433	433				1
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	470	1	18	34	417	1
Altri trasferimenti correnti	189	69	24	48	48	10
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	46	34	10	1	1	2
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	46			46		1
Altro	98	35	15	1	47	7
Reddito netto disponibile [1]	1.961	1.421	70	54	416	
Utilizzo del conto dei redditi						
Reddito netto disponibile						
Spese per consumi finali	1.865	1.373			491	
Spese per consumi individuali	1.677	1.373			303	
Spese per consumi collettivi	188				188	
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	14	0	1	13	0	0
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero [1]	96	62	69	41	-76	-36
Conto capitale						
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero						
Investimenti lordi	438	142	233	10	53	
Investimenti fissi lordi	436	140	233	10	53	
Variazioni delle scorte e acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte	2	2	0	0	0	
Consumo di capitale fisso						
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte	0	-1	1	0	0	0
Trasferimenti in conto capitale	45	9	0	1	34	5
Imposte in conto capitale	7	7	0	0		0
Altri trasferimenti in conto capitale	38	3	0	1	34	5
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale) [1]	38	24	74	45	-104	-38
Discrepanza statistica	0	3	-3	0	0	0

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Per i dettagli del calcolo delle poste di saldo, cfr. le Note tecniche.

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale (continua)

(miliardi di euro)

Risorse 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	Società finanziarie	Ammini-strazioni pubbliche	Resto del mondo
Conti verso l'estero						
Esportazioni di beni e servizi						583
Saldo commerciale						
Formazione del conto dei redditi						
Prodotto interno lordo (a prezzi base)	2.110	503	1.216	101	290	
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	241					
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato) [2]	2.352					
Redditi da lavoro dipendente						
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti						
Consumo di capitale fisso						
Margine operativo netto e reddito misto						
Allocazione del conto dei redditi primari						
Margine operativo lordo e reddito misto	581	277	274	31	-1	
Redditi da lavoro dipendente	1.128	1.128				4
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	268				268	1
Redditi da capitale	654	227	103	307	17	100
Interessi	354	55	39	251	9	56
Altri redditi da capitale	299	172	64	56	8	44
Reddito nazionale netto						
Distribuzione secondaria del conto dei redditi						
Reddito nazionale netto	1.987	1.597	125	49	215	
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	282				282	1
Contributi sociali	433	1	19	49	364	2
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	468	468				3
Altri trasferimenti correnti	165	86	13	47	19	34
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	46			46		2
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	44	35	7	1	0	2
Altro	75	50	6	0	19	30
Reddito netto disponibile						
Utilizzo del conto dei redditi						
Reddito netto disponibile	1.961	1.421	70	54	416	
Spese per consumi finali						
Spese per consumi individuali						
Spese per consumi collettivi						
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	14	14				0
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero						
Conto capitale						
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero	96	62	69	41	-76	-36
Investimenti lordi						
Investimenti fissi lordi						
Variazioni delle scorte e acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte						
Consumo di capitale fisso	377	101	214	11	51	
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte						
Trasferimenti in conto capitale	48	10	25	5	7	2
Imposte in conto capitale	7				7	0
Altri trasferimenti in conto capitale	41	10	25	5	0	2
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale)						
Discrepanza statistica						

Fonti: BCE ed Eurostat.

2) Il prodotto interno lordo è uguale al valore aggiunto lordo di tutti i settori interni più le imposte nette (imposte al netto dei trasferimenti) sulla produzione.

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale (continua)
(miliardi di euro)

Attività 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	IFM	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Amministrazioni pubbliche	Resto del mondo
Bilancio di apertura: attività finanziarie								
Totale delle attività finanziarie		19.123	16.592	35.886	15.776	7.040	4.211	17.944
Oro monetario e DSP				495				
Banconote, monete e depositi		6.917	2.033	12.195	2.263	800	854	3.664
Titoli di debito a breve termine		53	95	583	428	65	35	643
Titoli di debito a lungo termine		1.316	289	6.409	2.632	2.798	429	3.980
Prestiti		76	3.093	13.441	3.888	473	681	2.120
di cui: a lungo termine		57	1.826	10.436	2.720	353	579	.
Azioni e altre partecipazioni		4.054	7.404	1.734	6.322	2.525	1.388	6.720
Azioni quotate		700	1.282	322	1.981	501	195	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		2.011	5.751	1.123	3.315	305	1.027	.
Quote di fondi di investimento		1.344	370	289	1.026	1.719	167	.
Riserve tecniche di assicurazione		6.045	176	3	0	233	4	256
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		662	3.502	1.026	243	146	821	562
Ricchezza finanziaria netta								
Conto finanziario, transazioni in attività finanziarie								
Totale delle transazioni in attività finanziarie		26	110	-491	202	43	-62	34
Oro monetario e DSP				0				0
Banconote, monete e depositi		15	27	-385	-27	1	-41	-71
Titoli di debito a breve termine		4	-4	-14	3	7	0	-25
Titoli di debito a lungo termine		-30	0	-61	104	15	-7	38
Prestiti		1	29	10	20	8	-1	17
di cui: a lungo termine		0	57	-14	0	4	19	.
Azioni e altre partecipazioni		-7	21	0	68	11	6	54
Azioni quotate		-9	7	11	16	0	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		7	13	4	31	-3	0	.
Quote di fondi di investimento		-5	2	-15	20	15	6	.
Riserve tecniche di assicurazione		26	-2	0	0	3	0	2
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		16	39	-40	34	-2	-19	18
Variazioni nella ricchezza finanziaria netta								
Conto delle altre variazioni: attività finanziarie								
Totale delle altre variazioni nelle attività finanziarie		196	186	58	212	196	32	134
Oro monetario e DSP				35				
Banconote, monete e depositi		-2	-6	-27	10	0	-3	-22
Titoli di debito a breve termine		-1	-3	4	-6	0	0	1
Titoli di debito a lungo termine		15	5	21	64	96	8	40
Prestiti		0	-4	-27	-22	2	3	1
di cui: a lungo termine		0	-4	-15	-18	1	0	.
Azioni e altre partecipazioni		124	233	55	161	96	20	130
Azioni quotate		26	57	13	102	22	7	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		51	175	37	29	2	8	.
Quote di fondi di investimento		48	1	5	30	72	4	.
Riserve tecniche di assicurazione		60	0	0	0	2	0	-3
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		-2	-38	-4	5	-1	5	-12
Altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta								
Bilancio di chiusura: attività finanziarie								
Totale delle attività finanziarie		19.344	16.889	35.454	16.190	7.279	4.181	18.112
Oro monetario e DSP				530				
Banconote, monete e depositi		6.930	2.054	11.783	2.247	801	810	3.571
Titoli di debito a breve termine		56	89	573	424	72	34	619
Titoli di debito a lungo termine		1.301	294	6.370	2.801	2.908	429	4.058
Prestiti		77	3.118	13.424	3.885	484	682	2.138
di cui: a lungo termine		57	1.879	10.406	2.702	358	599	.
Azioni e altre partecipazioni		4.172	7.658	1.789	6.551	2.633	1.414	6.903
Azioni quotate		716	1.347	347	2.099	522	202	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		2.069	5.939	1.163	3.375	304	1.036	.
Quote di fondi di investimento		1.387	373	279	1.076	1.806	177	.
Riserve tecniche di assicurazione		6.132	174	3	0	238	4	255
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		676	3.502	982	282	143	807	568
Ricchezza finanziaria netta								

Fonte: BCE.

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale (continua)

(miliardi di euro)

Passività 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	IFM	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Amministrazioni pubbliche	Resto del mondo
Bilancio di apertura: passività finanziarie								
Totale delle passività		6.797	25.694	34.738	15.524	7.153	10.024	16.148
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			30	25.648	32	0	268	2.747
Titoli di debito a breve termine			99	691	82	3	713	314
Titoli di debito a lungo termine			864	4.655	2.812	47	6.349	3.126
Prestiti		6.221	8.484		3.504	301	2.075	3.187
di cui: a lungo termine		5.864	6.115		1.907	114	1.739	.
Azioni e altre partecipazioni		8	12.151	2.503	8.931	407	4	6.144
Azioni quotate			3.336	315	197	102	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		8	8.815	1.218	2.812	304	4	.
Quote di fondi di investimento				969	5.923			.
Riserve tecniche di assicurazione		36	347	68	1	6.264	1	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		532	3.718	1.173	162	131	615	629
Ricchezza finanziaria netta	-1.301	12.326	-9.102	1.149	252	-113	-5.813	
Conto finanziario, transazioni in passività								
Totale delle transazioni in passività		-2	39	-509	173	45	42	73
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			1	-442	0	0	6	-46
Titoli di debito a breve termine			-8	7	-10	0	-9	-11
Titoli di debito a lungo termine			42	-12	-48	1	31	46
Prestiti		-4	0		68	11	-15	24
di cui: a lungo termine		4	25		22	0	23	.
Azioni e altre partecipazioni		0	19	-18	105	2	0	45
Azioni quotate			5	3	4	2	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		0	14	3	32	0	0	.
Quote di fondi di investimento				-24	70			.
Riserve tecniche di assicurazione		0	1	0	0	28	0	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		2	-15	-44	57	2	30	15
Variazioni nella ricchezza finanziaria netta	38	27	71	18	29	-2	-104	-38
Conto delle altre variazioni: passività finanziarie								
Totale delle altre variazioni nelle passività finanziarie		-9	411	94	181	84	153	65
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			0	-38	0	0	0	-11
Titoli di debito a breve termine			0	-2	0	0	1	-2
Titoli di debito a lungo termine			19	26	21	0	141	41
Prestiti		-3	-6		-16	0	0	-23
di cui: a lungo termine		-2	-34		-15	0	0	.
Azioni e altre partecipazioni		0	427	103	204	27	0	57
Azioni quotate			215	45	20	13	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		0	212	62	-17	14	0	.
Quote di fondi di investimento				-3	202			.
Riserve tecniche di assicurazione		0	0	0	0	60	0	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		-6	-30	6	-28	-3	12	2
Altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta	-34	205	-224	-36	30	112	-121	69
Bilancio di chiusura: passività finanziarie								
Totale delle passività finanziarie		6.786	26.144	34.323	15.878	7.282	10.220	16.285
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			31	25.168	32	0	275	2.690
Titoli di debito a breve termine			91	696	72	3	704	301
Titoli di debito a lungo termine			926	4.668	2.785	48	6.521	3.213
Prestiti		6.214	8.479		3.556	313	2.059	3.187
di cui: a lungo termine		5.866	6.105		1.915	115	1.762	.
Azioni e altre partecipazioni		8	12.597	2.588	9.241	436	4	6.247
Azioni quotate			3.555	363	220	117	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		8	9.042	1.283	2.826	318	4	.
Quote di fondi di investimento				942	6.194			.
Riserve tecniche di assicurazione		36	347	69	1	6.352	1	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		528	3.673	1.134	191	130	657	647
Ricchezza finanziaria netta	-1.297	12.558	-9.255	1.131	312	-3	-6.039	

Fonte: BCE.

3.2 Conti non finanziari dell'area dell'euro

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri)

Impieghi	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Formazione del conto dei redditi								
Prodotto interno lordo (a prezzi base)								
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti								
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato)								
Redditi da lavoro dipendente	4.463	4.448	4.505	4.594	4.621	4.638	4.648	4.659
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	94	86	83	93	96	104	113	114
Consumo di capitale fisso	1.361	1.387	1.417	1.453	1.466	1.477	1.486	1.495
Margine operativo netto e reddito misto [1]	2.359	2.101	2.217	2.260	2.253	2.247	2.229	2.214
Allocazione del conto dei redditi primari								
Margine operativo lordo e reddito misto								
Redditi da lavoro dipendente								
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti								
Redditi da capitale	3.947	2.964	2.808	2.962	2.970	2.991	2.979	2.955
Interessi	2.385	1.594	1.378	1.490	1.530	1.548	1.533	1.504
Altri redditi da capitale	1.562	1.370	1.430	1.472	1.440	1.443	1.446	1.451
Reddito nazionale netto [1]	7.802	7.545	7.773	7.917	7.954	7.986	7.992	8.012
Distribuzione secondaria del conto dei redditi								
Reddito nazionale netto								
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	1.145	1.029	1.055	1.103	1.112	1.123	1.139	1.154
Contributi sociali	1.672	1.677	1.704	1.739	1.753	1.761	1.770	1.774
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	1.657	1.774	1.811	1.832	1.841	1.851	1.862	1.875
Altri trasferimenti correnti	772	773	777	781	782	786	790	792
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	188	180	182	183	184	184	185	186
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	189	181	182	184	184	185	186	187
Altro	395	412	413	414	415	417	419	420
Reddito netto disponibile [1]	7.700	7.437	7.663	7.810	7.845	7.874	7.876	7.896
Utilizzo del conto dei redditi								
Reddito netto disponibile								
Spese per consumi finali	7.139	7.152	7.319	7.452	7.477	7.505	7.513	7.518
Spese per consumi individuali	6.403	6.382	6.542	6.674	6.698	6.723	6.731	6.736
Spese per consumi collettivi	736	770	778	778	779	781	782	783
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	70	61	56	58	59	60	61	60
Risparmio netto [1]	561	285	343	358	368	370	364	377
Conto capitale								
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero								
Investimenti lordi	2.072	1.705	1.790	1.871	1.871	1.853	1.820	1.791
Investimenti fissi lordi	2.010	1.753	1.766	1.821	1.830	1.829	1.815	1.798
Variazioni delle scorte e acquisizioni nette di oggetti di valore	62	-47	24	50	41	24	5	-7
Consumo di capitale fisso								
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte	1	1	1	1	0	1	3	3
Trasferimenti in conto capitale	152	183	221	171	174	167	172	179
Imposte in conto capitale	24	34	25	27	31	29	29	29
Altri trasferimenti in conto capitale	128	149	196	144	143	138	143	150
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale) [1]	-143	-26	-19	-51	-25	4	40	93

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Per i dettagli del calcolo delle poste di saldo, cfr. le Note tecniche.

3.2 Conti non finanziari dell'area dell'euro (continua)

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri)

Risorse	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Formazione del conto dei redditi								
Prodotto interno lordo (a prezzi base)	8.277	8.022	8.222	8.401	8.437	8.466	8.476	8.482
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti	946	894	942	971	975	976	974	974
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato) [2]	9.224	8.916	9.164	9.372	9.411	9.442	9.450	9.456
Redditi da lavoro dipendente								
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti								
Consumo di capitale fisso								
Margine operativo netto e reddito misto								
Allocazione del conto dei redditi primari								
Margine operativo lordo e reddito misto	2.359	2.101	2.217	2.260	2.253	2.247	2.229	2.214
Redditi da lavoro dipendente	4.472	4.458	4.518	4.608	4.634	4.651	4.661	4.672
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti	1.047	998	1.039	1.076	1.081	1.090	1.096	1.098
Redditi da capitale	3.870	2.952	2.808	2.934	2.955	2.988	2.984	2.983
Interessi	2.328	1.550	1.333	1.449	1.488	1.506	1.499	1.477
Altri redditi da capitale	1.542	1.403	1.475	1.486	1.467	1.482	1.485	1.506
Reddito nazionale netto								
Distribuzione secondaria del conto dei redditi								
Reddito nazionale netto	7.802	7.545	7.773	7.917	7.954	7.986	7.992	8.012
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	1.154	1.034	1.059	1.109	1.118	1.129	1.143	1.157
Contributi sociali	1.670	1.675	1.702	1.738	1.752	1.759	1.768	1.772
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	1.649	1.768	1.805	1.826	1.835	1.845	1.856	1.869
Altri trasferimenti correnti	671	668	669	675	675	676	678	681
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	189	181	182	184	184	185	186	187
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	184	177	178	180	180	180	181	181
Altro	298	309	309	312	311	311	311	313
Reddito netto disponibile								
Utilizzo del conto dei redditi								
Reddito netto disponibile	7.700	7.437	7.663	7.810	7.845	7.874	7.876	7.896
Spese per consumi finali								
Spese per consumi individuali								
Spese per consumi collettivi								
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	70	61	56	58	59	60	61	60
Risparmio netto								
Conto capitale								
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero	561	285	343	358	368	370	364	377
Investimenti lordi								
Investimenti fissi lordi								
Variazioni delle scorte e acquisizioni nette di oggetti di valore								
Consumo di capitale fisso	1.361	1.387	1.417	1.453	1.466	1.477	1.486	1.495
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte								
Trasferimenti in conto capitale	161	192	232	181	185	178	185	192
Imposte in conto capitale	24	34	25	27	31	29	29	29
Altri trasferimenti in conto capitale	137	158	207	154	154	149	156	164
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale)								

Fonti: BCE ed Eurostat.

2) Il prodotto interno lordo è uguale al valore aggiunto lordo di tutti i settori interni più le imposte nette (imposte al netto dei trasferimenti) sulla produzione.

3.3 Famiglie

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri; consistenze a fine periodo)

	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Reddito, risparmio e variazioni nella ricchezza netta								
Redditi da lavoro dipendente (+)	4.472	4.458	4.518	4.608	4.634	4.651	4.661	4.672
Margine operativo lordo e reddito misto (+)	1.525	1.440	1.441	1.471	1.477	1.482	1.482	1.483
Interessi attivi (+)	347	233	201	221	228	232	231	229
Interessi passivi (-)	251	146	124	141	145	146	142	137
Altri redditi da capitali attivi (+)	787	726	727	749	746	754	748	745
Altri redditi da capitali passivi (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc. (-)	873	842	848	876	881	892	906	921
Contributi sociali netti (-)	1.668	1.672	1.699	1.734	1.748	1.756	1.765	1.769
Prestazioni sociali nette (+)	1.644	1.763	1.800	1.821	1.830	1.840	1.851	1.864
Trasferimenti correnti netti attivi (+)	70	73	73	71	70	69	69	69
= Reddito lordo disponibile	6.045	6.023	6.080	6.179	6.201	6.223	6.219	6.224
Spese per consumi finali (-)	5.240	5.164	5.295	5.417	5.439	5.460	5.466	5.469
Variazione della ricchezza netta in fondi pensione (+)	70	60	56	57	58	59	60	60
= Risparmio lordo	874	920	840	819	820	822	813	815
Consumo di capitale fisso (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Trasferimenti netti di capitale attivi (+)	0	10	14	12	10	9	9	9
Altre variazioni nella ricchezza netta (+)	-1.767	-884	772	-97	-647	-658	-1.099	-854
= Variazioni nella ricchezza netta	-1.268	-333	1.240	341	-214	-226	-679	-433
Investimento, finanziamento e variazioni nella ricchezza netta								
Acquisizioni nette di attività non finanziarie (+)	648	553	557	572	576	576	571	565
Consumo di capitale fisso (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Investimento finanziario: principali componenti (+)								
Attività a breve	450	7	38	126	124	146	160	170
Banconote, monete e depositi	437	121	118	146	118	155	168	178
Partecipazioni in fondi comuni monetari	-3	-40	-59	-23	-21	-22	-20	-27
Titoli di debito [1]	16	-74	-21	3	28	13	13	19
Attività a lungo	56	456	376	245	212	210	174	135
Depositi	-25	71	57	57	55	53	41	27
Titoli di debito	30	8	-14	40	49	29	-21	-39
Azioni e altre partecipazioni	-82	151	96	-8	-17	26	60	53
Azioni quotate, non quotate e altre partecipazioni	67	122	97	32	35	64	87	64
Quote di fondi comuni di investimento	-149	29	0	-40	-52	-38	-27	-10
Assicurazioni sulla vita e riserve di fondi pensione	133	226	237	155	124	102	94	94
Finanziamenti: principali componenti (-)								
Prestiti	257	108	126	123	96	79	47	26
di cui: da IFM dell'area dell'euro	83	65	147	148	81	34	13	1
Altre variazioni nelle attività finanziarie (+)								
Attività non finanziarie	-411	-1.201	676	347	-263	-499	-832	-1.274
Attività finanziarie	-1.430	297	138	-466	-434	-235	-315	390
Azioni e altre partecipazioni	-1.165	99	46	-389	-411	-340	-399	179
Assicurazioni sulla vita e riserve di fondi pensione	-235	189	125	-20	20	98	101	179
Flussi netti restanti (+)	51	42	-33	32	62	54	11	10
= Variazioni nella ricchezza netta	-1.268	-333	1.240	341	-214	-226	-679	-433
Bilancio finanziario								
Attività non finanziarie (+)	27.917	26.890	27.738	28.115	27.656	27.380	27.196	27.003
Attività finanziarie (+)								
Attività a breve	5.778	5.774	5.815	5.890	5.953	5.969	6.023	6.033
Banconote, monete e depositi	5.321	5.474	5.596	5.659	5.726	5.755	5.825	5.841
Partecipazioni in fondi comuni monetari	320	246	189	191	172	156	145	135
Titoli di debito [1]	137	54	30	40	55	57	53	56
Attività a lungo	10.785	11.595	12.096	11.699	11.870	12.171	12.053	12.250
Depositi	911	961	1.020	1.062	1.074	1.084	1.092	1.089
Titoli di debito	1.327	1.388	1.328	1.309	1.336	1.368	1.316	1.301
Azioni e altre partecipazioni	3.847	4.130	4.271	3.776	3.838	4.007	3.909	4.037
Azioni quotate, non quotate e altre partecipazioni	2.881	2.984	3.044	2.688	2.723	2.803	2.711	2.785
Quote di fondi di investimento	966	1.146	1.227	1.089	1.115	1.204	1.198	1.252
Assicurazioni sulla vita e riserve di fondi pensione	4.701	5.116	5.478	5.551	5.622	5.711	5.736	5.823
Restanti attività finanziarie (+)	370	388	424	496	477	463	471	490
Passività (-)								
Prestiti	5.806	5.935	6.121	6.205	6.219	6.206	6.221	6.214
di cui: da IFM dell'area dell'euro	4.914	4.968	5.213	5.313	5.281	5.269	5.294	5.283
= Ricchezza finanziaria netta	39.044	38.711	39.951	39.994	39.738	39.777	39.522	39.562

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Passività emesse dalle IFM con scadenza inferiore ai due anni e passività emesse da altri settori con scadenza inferiore all'anno.

3.4 Società non finanziarie

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri; consistenze a fine periodo)

	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Reddito e risparmio								
Valore aggiunto lordo (+)	4.758	4.520	4.679	4.812	4.833	4.850	4.857	4.860
Redditi da lavoro dipendente (-)	2.841	2.787	2.824	2.901	2.925	2.938	2.948	2.957
Altre imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti (-)	46	41	35	41	42	45	51	49
= **Margine operativo lordo** (+)	1.871	1.693	1.820	1.869	1.866	1.867	1.858	1.854
Consumo di capitale fisso (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
= **Margine operativo netto** (+)	1.106	911	1.021	1.047	1.036	1.031	1.017	1.007
Redditi da capitale attivi (+)	628	529	558	555	555	559	565	577
Interessi attivi	238	168	160	167	169	170	169	166
Altri redditi da capitale	390	361	398	388	386	388	395	411
Interest and rents payable (-)	426	298	258	282	288	290	284	277
= **Reddito lordo di impresa** (+)	1.309	1.142	1.321	1.321	1.303	1.300	1.298	1.307
Utili distribuiti (-)	1.008	927	941	981	970	970	984	989
Imposte sul reddito e sulla ricchezza da versare (-)	235	152	168	184	188	188	190	189
Contributi sociali da riscuotere (+)	68	71	69	72	73	74	74	74
Prestazioni sociali da erogare (-)	66	68	69	69	70	70	70	71
Trasferimenti correnti netti passivi (-)	48	47	44	45	47	48	48	48
= **Risparmio netto**	20	19	167	113	102	98	80	84
Investimento, finanziamento e risparmio								
Acquisizioni nette di attività non finanziarie (+)	368	71	163	208	204	186	160	135
Investimenti fissi lordi (+)	1.074	902	938	985	994	994	990	981
Consumo di capitale fisso (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
Acquisizione netta di altre attività non finanziarie (+)	58	-50	24	44	40	27	12	1
Investimento finanziario: principali componenti (+)								
Attività a breve	61	95	44	4	-32	-8	0	21
Banconote, monete e depositi	14	88	68	46	0	9	9	32
Partecipazioni in fondi comuni monetari	33	39	-23	-40	-43	-35	-30	-24
Titoli di debito [1]	14	-32	-1	-1	11	18	20	13
Attività a lungo	645	199	449	473	444	471	403	294
Depositi	34	1	19	61	75	53	43	16
Titoli di debito	-25	23	8	2	-5	-12	-1	-1
Azioni e altre partecipazioni	350	104	270	289	240	270	202	134
Altri prestiti (in prevalenza intragruppo)	285	72	152	120	133	160	158	145
Restanti attività nette (+)	-33	64	-24	-57	-36	-45	-8	50
Investimento finanziario: principali componenti (-)								
Debito	657	77	143	203	228	230	204	192
di cui: prestiti delle IFM dell'area dell'euro	391	-108	-19	86	66	-3	-35	-76
di cui: titoli di debito	46	90	62	44	48	73	90	105
Azioni e altre partecipazioni	287	249	254	244	182	207	201	142
Azioni quotate	-7	59	31	28	27	19	15	15
Azioni non quotate e altre partecipazioni	294	190	223	217	155	187	186	127
Trasferimenti netti di capitali attivi (-)	74	82	66	67	69	68	70	78
= **Risparmio netto**	20	19	167	113	102	98	80	84
Bilancio finanziario								
Attività finanziarie								
Attività a breve	1.848	1.932	1.966	1.919	1.942	1.919	1.928	1.932
Banconote, monete e depositi	1.538	1.632	1.696	1.683	1.706	1.682	1.698	1.717
Partecipazioni in fondi comuni monetari	192	214	192	159	147	141	135	126
Titoli di debito [1]	117	86	79	78	89	97	95	89
Attività a lungo	9.421	10.249	10.769	10.369	10.599	11.093	10.987	11.280
Depositi	247	236	247	296	313	336	335	336
Titoli di debito	217	238	254	255	260	286	289	294
Azioni e altre partecipazioni	6.340	7.108	7.430	6.851	7.031	7.446	7.269	7.532
Altri prestiti, in prevalenza intragruppo	2.617	2.666	2.838	2.967	2.994	3.025	3.093	3.118
Restanti attività nette	156	167	-5	-18	15	56	-10	34
Passività								
Debito	9.247	9.268	9.514	9.660	9.682	9.696	9.794	9.843
di cui: prestiti delle IFM dell'area dell'euro	4.857	4.702	4.672	4.761	4.712	4.682	4.697	4.642
di cui: titoli di debito	695	815	877	878	884	934	963	1.017
Azioni e altre partecipazioni	11.147	12.398	12.935	11.755	11.993	12.572	12.151	12.597
Azioni quotate	2.953	3.503	3.799	3.126	3.281	3.569	3.336	3.555
Azioni non quotate e altre partecipazioni	8.194	8.895	9.136	8.629	8.712	9.003	8.815	9.042

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Titoli con scadenza inferiore a due anni emessi dalle IFM e titoli con scadenza inferiore all'anno emessi da altri settori.

3.5 Società di assicurazione e fondi pensione

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri, consistenze a fine periodo)

	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Conto finanziario, transazioni finanziarie								
Investimento finanziario: principali componenti (+)								
Attività a breve	69	-47	-16	7	48	88	75	59
Banconote, monete e depositi	57	-33	-9	5	14	29	15	3
Partecipazioni in fondi comuni monetari	12	0	-17	-8	11	47	48	45
Titoli di debito [1]	1	-14	10	10	23	12	12	11
Attività a lungo	129	293	291	242	131	78	81	87
Depositi	6	15	-5	9	7	-2	-5	-13
Titoli di debito	77	102	183	106	38	12	32	56
Prestiti	20	8	30	16	7	5	-1	10
Azioni quotate	-15	-44	11	8	0	-3	-5	-5
Azioni non quotate e altre partecipazioni	17	-21	0	12	0	-5	2	-6
Quote di fondi comuni di investimento	25	233	73	91	79	71	57	44
Restanti attività finanziarie (+)	10	15	14	-40	-40	-47	-15	-12
Investimento finanziario: principali componenti (-)								
Titoli di debito	5	5	1	3	3	5	1	3
Prestiti	30	-4	7	13	6	8	11	14
Azioni e altre partecipazioni	8	5	7	3	2	2	4	5
Riserve tecniche di assicurazione	123	250	273	157	123	101	101	107
Diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione	122	242	252	146	121	103	94	101
Riserve premi e riserve sinistri	1	8	20	10	2	-1	8	6
= Variazioni nella ricchezza finanziaria netta dovute a transazioni	43	4	1	34	7	4	24	5
Conto delle altre variazioni								
Altre variazioni nelle attività finanziarie (+)								
Azioni e altre partecipazioni	-545	198	113	-92	-112	-22	-36	189
Altre attività nette	42	35	-8	-87	13	135	117	173
Altre variazioni nelle passività (-)								
Azioni e altre partecipazioni	-171	12	-6	-42	-46	-31	-35	41
Riserve tecniche di assicurazione	-250	159	140	-18	19	102	106	183
Diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione	-243	189	130	-19	19	100	107	187
Riserve premi e riserve sinistri	-7	-30	10	1	0	2	-1	-4
= Altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta	-82	62	-28	-119	-72	42	10	139
Bilancio finanziario								
Attività finanziarie (+)								
Attività a breve	376	324	313	343	348	380	370	386
Banconote, monete e depositi	224	195	190	199	193	208	195	200
Partecipazioni in fondi comuni monetari	98	90	74	83	84	107	110	113
Titoli di debito [1]	54	39	49	61	72	65	65	72
Attività a lungo	5.097	5.663	6.054	6.066	6.042	6.278	6.292	6.512
Depositi	598	610	603	615	606	608	605	601
Titoli di debito	2.289	2.467	2.637	2.700	2.647	2.773	2.798	2.908
Prestiti	432	435	466	470	473	473	473	484
Azioni quotate	480	503	540	493	499	515	501	522
Azioni non quotate e altre partecipazioni	324	309	302	301	299	301	305	304
Quote di fondi comuni di investimento	974	1.339	1.505	1.488	1.517	1.608	1.610	1.692
Restanti attività finanziarie (+)	236	209	233	242	246	236	247	251
Passività (-)								
Titoli di debito	36	43	46	47	47	49	49	51
Prestiti	281	270	283	298	286	296	301	313
Azioni e altre partecipazioni	418	435	436	390	392	424	407	436
Riserve tecniche di assicurazione	5.164	5.573	5.985	6.062	6.127	6.235	6.264	6.352
Diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione	4.364	4.795	5.177	5.243	5.317	5.409	5.437	5.531
Riserve premi e riserve sinistri	800	778	809	819	810	825	827	821
= Ricchezza finanziaria netta	-190	-124	-151	-147	-216	-110	-113	-3

Fonte: BCE.

1) Titoli con scadenza inferiore a due anni emessi dalle IFM e titoli con scadenza inferiore all'anno emessi da altri settori.

MERCATI FINANZIARI

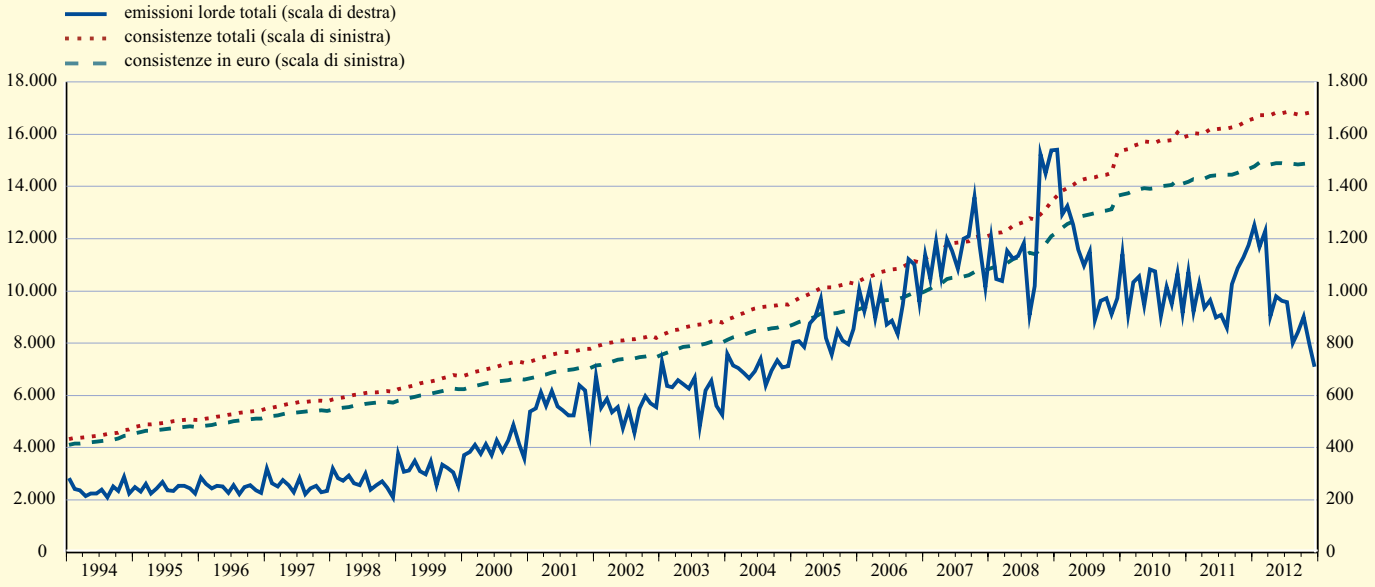
4.1 Titoli non azionari, distinti per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione

(miliardi di euro e tassi di crescita nel periodo; dati destagionalizzati; transazioni nel mese e consistenze di fine periodo; valori nominali)

	Totale in euro [1]			Residenti nell'area dell'euro								
				In euro			In tutte le valute					
	Consistenze	Emissioni lorde	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni lorde	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni lorde	Emissioni nette	Tassi di crescita sui dodici mesi	Dati destagionalizzati [2] Emissioni nette	Dati destagionalizzati [2] Tassi di crescita sui sei mesi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011 dic.	16.851,0	1.127,6	58,2	14.681,4	1.085,2	57,5	16.522,1	1.176,3	56,0	3,9	144,9	4,5
2012 gen.	16.947,9	1.192,3	97,1	14.770,9	1.120,8	89,6	16.595,0	1.250,4	82,3	3,8	62,1	5,1
feb.	17.133,9	1.137,0	186,5	14.914,8	1.050,0	144,4	16.737,5	1.168,2	161,0	4,2	96,6	5,7
mar.	17.182,2	1.237,3	143,3	14.863,3	1.094,3	42,7	16.727,0	1.229,1	79,2	4,7	81,5	5,9
apr.	17.136,2	839,1	-35,2	14.844,4	801,1	-8,4	16.727,5	904,6	-1,8	4,4	-8,3	5,0
mag.	17.177,6	919,0	42,7	14.885,7	866,6	42,6	16.830,6	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
giu.	17.183,4	932,7	6,3	14.883,6	871,4	-1,4	16.799,2	961,4	-18,6	3,7	13,3	3,0
lug.	17.178,4	890,0	-4,7	14.874,9	832,8	-8,3	16.850,8	957,0	28,9	4,0	56,4	2,9
ago.	17.159,8	752,1	-21,2	14.863,7	708,1	-13,7	16.797,1	800,1	-36,9	3,6	-6,5	1,6
set.	17.145,1	809,3	-5,5	14.844,0	757,4	-10,6	16.748,8	842,9	-24,1	3,4	32,2	1,0
ott.	.	.	.	14.858,7	777,2	16,3	16.776,1	899,9	36,0	3,2	25,3	1,4
nov.	.	.	.	14.890,3	679,7	29,4	16.824,3	794,6	49,4	2,9	-23,8	1,2
dic.	.	.	.	14.829,0	627,5	-60,0	16.734,4	709,0	-74,5	2,1	15,5	1,2
	A lungo termine											
2011 dic.	15.376,5	238,2	47,1	13.302,6	228,9	61,6	14.923,2	246,5	63,4	4,0	107,8	4,2
2012 gen.	15.461,9	347,9	85,8	13.365,5	303,7	63,4	14.967,5	332,7	52,1	3,8	69,4	4,9
feb.	15.632,5	366,7	170,1	13.501,9	310,1	135,9	15.097,5	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
mar.	15.667,8	388,6	130,8	13.459,3	280,9	52,1	15.080,6	331,5	75,6	4,6	76,0	6,0
apr.	15.634,6	188,7	-22,5	13.437,5	175,0	-11,2	15.081,5	206,5	1,5	4,1	-8,2	4,9
mag.	15.685,0	233,0	50,4	13.487,2	208,6	49,4	15.189,3	244,3	68,2	4,0	15,3	4,7
giu.	15.719,3	278,5	35,1	13.524,9	246,2	38,7	15.198,0	261,9	20,4	3,8	13,6	3,4
lug.	15.699,4	264,8	-19,9	13.496,8	233,1	-28,0	15.218,6	271,7	0,2	3,9	38,4	3,0
ago.	15.689,9	147,0	-11,5	13.488,9	126,8	-9,8	15.181,1	142,0	-22,4	3,8	19,4	2,1
set.	15.707,6	256,7	25,7	13.506,1	225,3	25,2	15.183,3	251,2	23,4	4,0	81,1	2,1
ott.	.	.	.	13.537,2	212,3	31,4	15.222,6	249,1	46,3	3,8	43,5	2,8
nov.	.	.	.	13.584,3	194,3	46,9	15.280,6	222,5	61,0	3,6	-7,4	2,5
dic.	.	.	.	13.563,6	199,1	-18,8	15.237,9	218,9	-27,9	3,0	19,0	2,6

F15 Consistenze totali ed emissioni lorde di titoli non azionari di residenti nell'area dell'euro

(miliardi di euro)



Fonti: BCE e BRI (per le emissioni di non residenti nell'area dell'euro).

1) Totale dei titoli non azionari denominati in euro emessi da residenti e non residenti nell'area dell'euro.

2) Per i dettagli del calcolo dei tassi di crescita cfr. le Note tecniche. I tassi di crescita sui sei mesi sono annualizzati.

4.2 Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro distinti per settore emittente e per tipo di strumento

(miliardi di euro; transazioni nel mese e consistenze di fine periodo; valori nominali)

1. Consistenze ed emissioni lorde

	Consistenze						Emissioni lorde [1]					
	Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministra-zioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministra-zioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011	16.522	5.525	3.283	873	6.217	624	1.000	609	98	62	191	39
2012	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	958	588	84	67	187	32
2012 1° trim.	16.727	5.627	3.316	905	6.209	670	1.216	765	108	71	223	49
2° trim.	16.799	5.589	3.290	938	6.285	697	949	584	80	71	183	30
3° trim.	16.749	5.559	3.223	970	6.299	698	867	538	63	63	177	26
4° trim.	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	801	463	85	64	164	25
2012 set.	16.749	5.559	3.223	970	6.299	698	843	480	65	71	199	28
ott.	16.776	5.532	3.247	980	6.316	701	900	531	70	70	200	29
nov.	16.824	5.514	3.262	984	6.368	696	795	459	56	58	194	28
dic.	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	709	401	128	63	99	19
	A breve termine											
2011	1.599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1.497	601	140	81	610	64	702	489	37	52	104	21
2012 1° trim.	1.646	711	122	83	641	91	881	609	63	55	125	29
2° trim.	1.601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
3° trim.	1.565	667	106	89	626	77	645	455	24	48	100	17
4° trim.	1.497	601	140	81	610	64	571	392	29	46	88	16
2012 set.	1.565	667	106	89	626	77	592	408	22	44	98	19
ott.	1.553	652	106	87	627	81	651	452	27	51	100	20
nov.	1.544	638	108	84	641	72	572	393	21	43	100	15
dic.	1.497	601	140	81	610	64	490	332	39	44	63	12
	A lungo termine [2]											
2011	14.923	4.822	3.177	794	5.583	547	252	98	51	9	84	10
2012	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	256	99	47	15	83	12
2012 1° trim.	15.081	4.916	3.194	822	5.568	580	335	156	45	16	99	20
2° trim.	15.198	4.912	3.170	841	5.661	614	238	86	48	13	81	10
3° trim.	15.183	4.891	3.117	881	5.673	622	222	82	38	16	77	8
4° trim.	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	230	71	56	18	77	9
2012 set.	15.183	4.891	3.117	881	5.673	622	251	72	44	26	100	9
ott.	15.223	4.880	3.141	892	5.689	620	249	78	43	19	100	9
nov.	15.281	4.876	3.154	900	5.727	623	222	66	35	15	94	13
dic.	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	219	69	89	19	36	6
	di cui: a lungo termine con tasso fisso											
2011	10.016	2.764	1.151	699	4.994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	164	54	18	15	71	7
2012 1° trim.	10.227	2.875	1.199	727	5.004	421	229	103	17	15	83	11
2° trim.	10.407	2.876	1.245	748	5.101	437	148	42	21	12	68	6
3° trim.	10.497	2.859	1.278	786	5.132	441	139	37	14	15	68	4
4° trim.	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	142	36	20	17	64	6
2012 set.	10.497	2.859	1.278	786	5.132	441	189	43	24	26	91	5
ott.	10.532	2.853	1.312	798	5.129	441	170	46	25	19	74	5
nov.	10.630	2.848	1.332	803	5.202	446	154	28	23	14	82	8
dic.	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	103	33	13	17	35	4
	di cui: a lungo termine con tasso variabile											
2011	4.405	1.789	1.873	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4.233	1.740	1.788	93	437	175	79	38	26	1	8	5
2012 1° trim.	4.343	1.774	1.835	92	486	156	90	46	25	1	10	8
2° trim.	4.332	1.769	1.813	89	486	175	77	38	24	1	9	4
3° trim.	4.239	1.768	1.734	91	466	179	72	41	23	1	4	4
4° trim.	4.233	1.740	1.788	93	437	175	78	30	34	1	10	4
2012 set.	4.239	1.768	1.734	91	466	179	52	25	19	0	4	4
ott.	4.243	1.764	1.728	91	483	177	69	27	16	0	22	4
nov.	4.200	1.767	1.721	93	443	176	55	32	10	1	7	5
dic.	4.233	1.740	1.788	93	437	175	111	31	75	2	1	2

Fonte: BCE.

1) I dati mensili sulle emissioni lorde si riferiscono alle transizioni nel mese. A fini comparativi i dati trimestrali e annuali si riferiscono alle rispettive medie mensili.

2) La differenza residua fra il totale dei titoli di debito a lungo termine e i titoli di debito a lungo termine con tasso fisso e variabile consiste in obbligazioni a cedola zero e in effetti di rivalutazione.

4.2 Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro distinti per settore emittente e per tipo di strumento

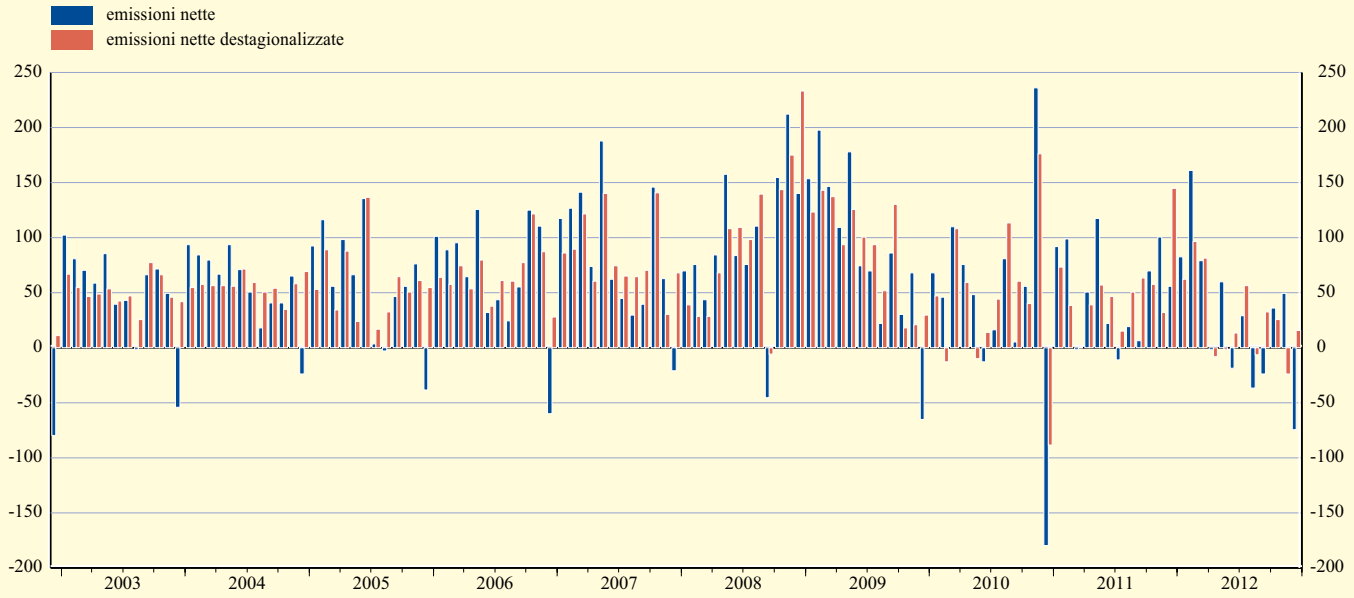
(miliardi di euro salvo diversa indicazione; transazioni nel periodo; valori nominali)

2. Emissioni nette

	Dati non destagionalizzati [1]						Dati destagionalizzati [1]					
	Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finan-ziarie	Ammini-strazioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finan-ziarie	Ammini-strazioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	28,4	-6,0	8,0	10,2	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 1° trim.	107,5	38,0	12,1	11,8	29,6	15,9	80,1	16,5	22,2	9,4	15,7	16,3
2° trim.	13,0	-19,8	-5,8	10,2	27,8	0,7	1,0	-14,4	-8,5	7,8	13,4	2,7
3° trim.	-10,7	-4,7	-21,7	10,7	4,3	0,7	27,4	0,1	-7,7	11,9	20,7	2,3
4° trim.	3,6	-37,5	47,3	8,0	-9,5	-4,8	5,7	-26,5	26,5	11,8	2,0	-8,2
2012 set.	-24,1	-53,7	-11,8	18,1	25,5	-2,2	32,2	-38,4	18,6	18,5	35,6	-2,1
ott.	36,0	-20,1	25,4	11,0	17,7	1,8	25,3	-4,9	6,5	10,0	19,7	-6,0
nov.	49,4	-18,4	15,7	4,9	52,3	-5,2	-23,8	-21,8	-16,0	4,8	14,1	-4,9
dic.	-74,5	-74,0	100,8	8,1	-98,6	-11,0	15,5	-52,8	89,1	20,7	-27,7	-13,8
	A lungo termine											
2011	47,4	11,9	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	37,0	2,6	5,2	10,0	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 1° trim.	91,1	35,0	7,0	10,5	27,5	11,1	77,4	20,6	17,8	10,0	19,2	9,8
2° trim.	30,0	-7,7	-5,3	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,3	-7,2	3,2	21,5	2,7
3° trim.	0,4	-1,9	-17,1	13,3	3,4	2,7	46,3	4,8	-5,3	15,0	26,3	5,5
4° trim.	26,4	-15,2	36,0	10,5	-4,2	-0,6	18,4	-1,6	15,8	11,9	-6,9	-0,9
2012 set.	23,4	-21,3	-4,4	25,0	21,2	3,0	81,1	-8,9	21,5	23,6	39,6	5,2
ott.	46,3	-6,7	25,8	12,6	17,3	-2,7	43,5	5,2	8,6	12,4	20,7	-3,4
nov.	61,0	-2,0	13,4	7,8	38,3	3,5	-7,4	6,7	-19,8	7,3	-4,5	3,0
dic.	-27,9	-36,8	68,8	11,2	-68,4	-2,7	19,0	-16,8	58,7	16,1	-36,8	-2,2

F16 Emissioni nette di titoli non azionari: dati destagionalizzati e non destagionalizzati

(miliardi di euro; transazioni nel mese; valori nominali)



Fonte: BCE.

1) I dati mensili sulle emissioni nette si riferiscono alle transazioni nel mese. A fini comparativi i dati trimestrali e annuali si riferiscono alle rispettive medie mensili.

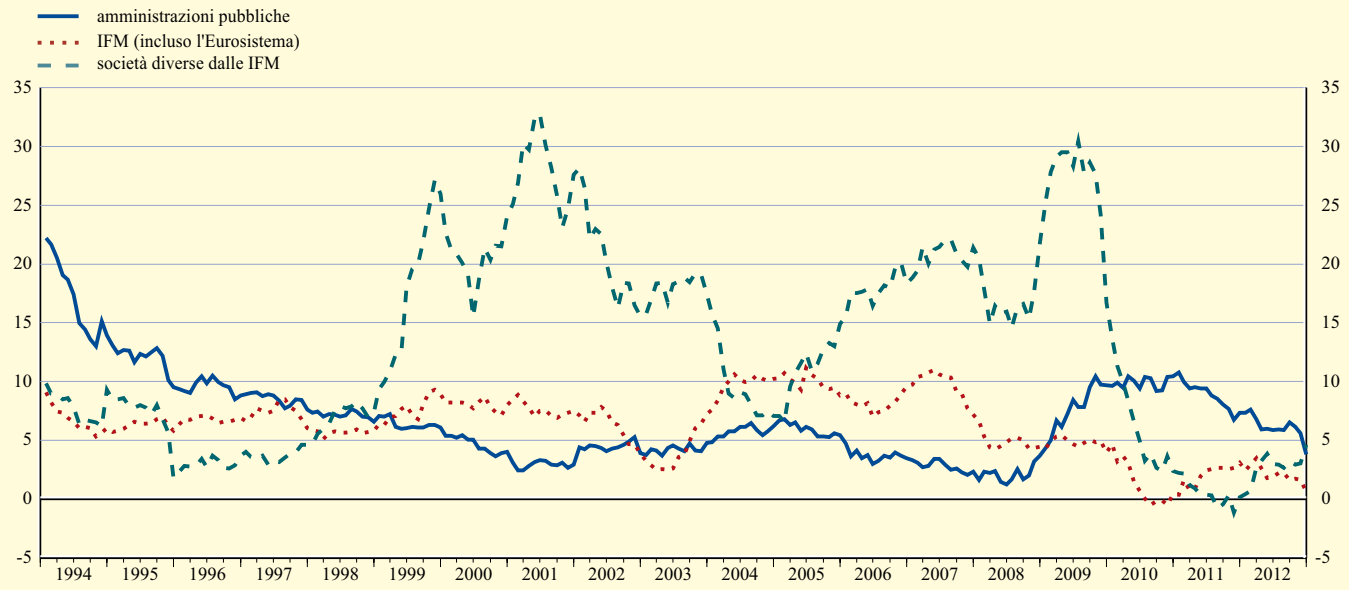
4.3 Tassi di crescita dei titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro [1)]

(variazioni percentuali)

	Tassi di crescita sui dodici mesi (non destagionalizzati)						Tassi di crescita sui sei mesi (destagionalizzati)					
	Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011 dic.	3,9	5,2	-1,3	5,5	4,7	12,1	4,5	6,7	0,5	9,3	4,1	4,8
2012 gen.	3,8	4,3	-1,3	6,4	4,8	15,4	5,1	6,8	0,9	9,5	4,5	14,3
feb.	4,2	4,5	-0,7	7,1	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,5	4,6	16,2
mar.	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,7	4,6	17,8
apr.	4,4	4,1	2,5	9,5	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,8	3,5	18,5
mag.	4,0	2,9	3,1	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,2	11,4	4,0	14,1
giu.	3,7	3,4	1,5	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,6	12,0	2,8	19,2
lug.	4,0	4,1	1,2	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
ago.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,5	1,6	0,4	-1,6	12,3	2,1	9,0
set.	3,4	2,4	0,5	12,5	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,3	3,3	4,4
ott.	3,2	2,0	0,2	12,6	3,8	10,8	1,4	-0,6	-3,9	13,4	4,2	3,6
nov.	2,9	1,1	0,4	12,3	3,9	8,0	1,2	0,0	-5,1	13,2	3,8	2,3
dic.	2,1	-1,3	2,9	14,0	2,5	6,1	1,2	-2,8	3,5	15,8	2,2	-5,0
	A lungo termine											
2011 dic.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,2	3,0	1,2	7,4	6,4	7,2
2012 gen.	3,8	2,4	-0,8	5,8	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
feb.	4,2	2,9	-0,7	6,5	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
mar.	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,5	6,9	15,2
apr.	4,1	2,6	2,3	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,9	5,5	14,4
mag.	4,0	1,8	3,0	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,4	9,3	5,9	11,9
giu.	3,8	1,9	1,6	8,7	5,4	10,7	3,4	0,9	2,1	10,2	4,4	14,2
lug.	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	0,9	10,3	3,6	13,8
ago.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
set.	4,0	1,6	0,6	13,5	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,3	13,6	5,2	8,5
ott.	3,8	1,7	0,2	13,9	5,7	10,7	2,8	0,4	-3,0	16,9	5,9	7,0
nov.	3,6	1,6	0,3	13,9	5,2	9,6	2,5	1,7	-4,6	18,6	4,6	7,3
dic.	3,0	0,6	2,0	15,1	3,3	9,3	2,6	0,4	2,0	20,3	2,1	4,6

F17 Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a lungo termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

1) Per i dettagli del calcolo dei tassi di crescita cfr. le Note tecniche. I tassi di crescita sui sei mesi sono stati annualizzati.

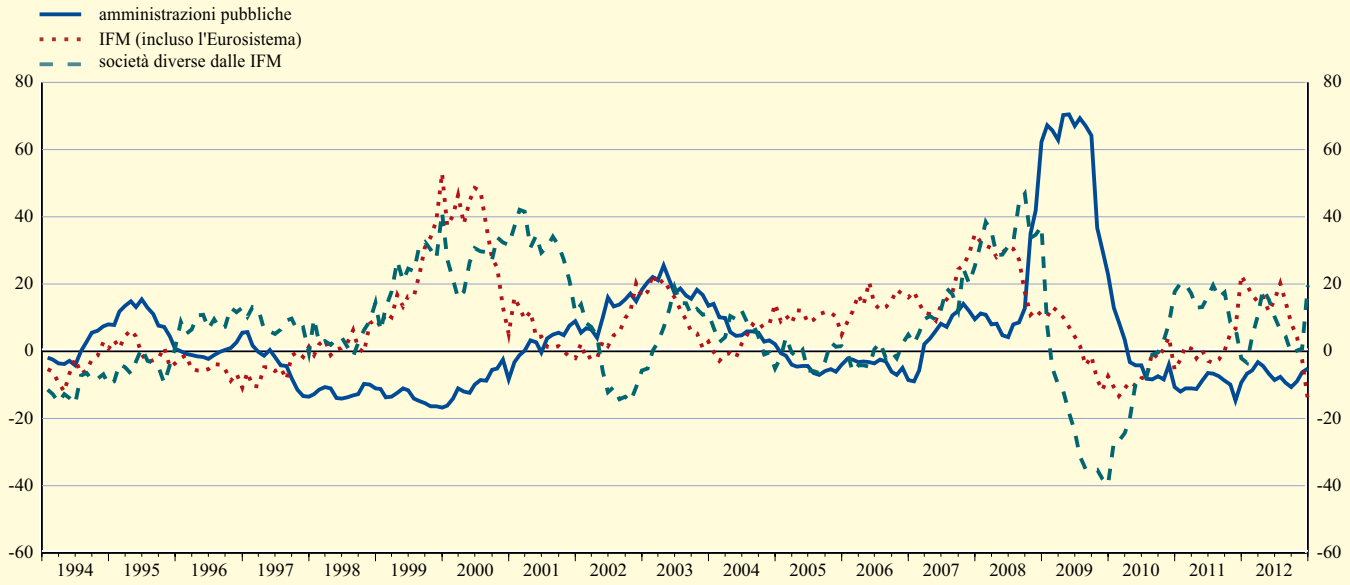
4.3 Tassi di crescita dei titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro [1] (continua)

(variazioni percentuali)

	A lungo termine con tasso fisso						A lungo termine con tasso variabile					
	Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Tutte le valute											
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,7	-0,7	6,6	23,3
2012 1° trim.	5,7	5,3	2,1	6,7	6,4	9,0	-0,1	0,6	-5,5	-1,0	15,3	21,5
2° trim.	5,2	4,9	1,9	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,3	8,1	25,9
3° trim.	5,0	4,0	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,1	-3,5	0,5	6,6	25,5
4° trim.	5,7	3,5	3,9	15,2	5,9	6,8	-3,0	-0,6	-7,2	-0,9	-2,4	20,2
2012 lug.	4,8	4,3	1,2	10,1	5,0	7,0	0,4	-0,3	-3,1	0,7	9,2	27,1
ago.	5,1	4,1	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,2	0,3	-4,0	0,9	5,3	25,0
set.	5,6	3,4	1,7	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,4	-4,9	1,2	1,6	24,0
ott.	5,7	3,6	3,3	15,0	6,0	6,5	-2,3	-0,2	-7,5	-0,9	2,8	22,9
nov.	6,0	3,6	4,9	15,1	6,2	6,8	-3,8	-0,2	-8,4	-1,6	-6,4	17,6
dic.	5,2	3,3	5,2	16,5	4,6	6,7	-4,3	-2,6	-6,5	-1,6	-8,6	16,7
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,2	-0,3	0,2	-6,3	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,3	-1,4	6,3	22,9
2012 1° trim.	6,1	5,6	2,5	6,6	6,6	9,8	0,5	2,6	-6,1	-2,2	15,0	20,2
2° trim.	5,5	5,4	1,6	8,6	5,7	6,6	0,7	2,2	-4,2	-2,5	7,9	25,3
3° trim.	5,3	4,9	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,4	6,3	25,5
4° trim.	5,8	3,9	3,3	16,5	5,9	6,3	-3,0	1,6	-9,2	-1,2	-2,9	20,5
2012 lug.	5,0	5,2	0,6	10,4	5,0	6,5	0,6	2,6	-5,5	0,8	8,8	27,1
ago.	5,3	5,0	0,2	11,4	5,7	6,2	0,0	3,2	-6,4	1,0	5,0	24,8
set.	6,0	4,2	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	2,1	-6,8	0,7	1,2	24,2
ott.	5,9	4,1	3,0	16,0	6,0	6,0	-2,3	2,1	-9,8	-1,5	2,5	23,5
nov.	6,1	3,8	4,0	16,7	6,3	6,3	-4,0	1,9	-10,4	-1,5	-7,2	17,6
dic.	5,2	3,4	4,3	18,2	4,6	5,9	-4,1	-0,6	-7,6	-1,7	-9,2	16,9

F18 Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a breve termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

1) Le variazioni percentuali sul periodo corrispondente sono calcolate su dati di fine periodo per i dati mensili, su medie nel periodo per i dati trimestrali e annuali. Cfr. le Note tecniche per i dettagli.

4.4 Azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione; valori di mercato)

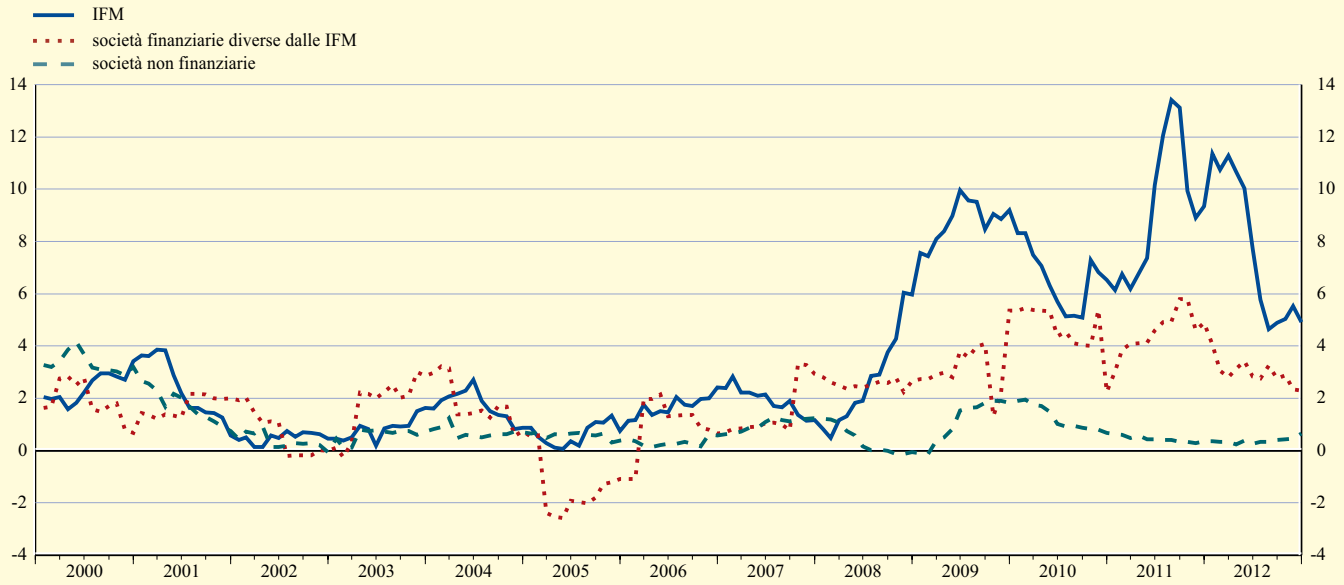
1. Consistenze e variazioni percentuali sui dodici mesi

(consistenze a fine periodo)

	Totale			IFM		Società finanziarie diverse dalle IFM		Società non finanziarie	
	Totale	Indice dic. 2008=100	Variazioni percentuali sui dodici mesi	Totale	Variazioni percentuali sui dodici mesi	Totale	Variazioni percentuali sui dodici mesi	Totale	Variazioni percentuali sui dodici mesi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 dic.	4.579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3.787,7	0,7
2011 gen.	4.743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3.864,0	0,6
feb.	4.829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3.916,2	0,6
mar.	4.751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3.897,2	0,5
apr.	4.875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4.006,5	0,6
mag.	4.760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3.928,1	0,4
giu.	4.705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3.863,0	0,4
lug.	4.487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3.703,3	0,4
ago.	3.959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3.295,2	0,4
set.	3.733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3.118,1	0,3
ott.	4.026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3.377,6	0,3
nov.	3.875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3.273,8	0,3
dic.	3.887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3.277,7	0,4
2012 gen.	4.100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3.427,1	0,4
feb.	4.266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3.560,8	0,3
mar.	4.250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3.566,6	0,3
apr.	4.078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3.458,7	0,2
mag.	3.772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3.230,9	0,4
giu.	3.935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3.337,2	0,3
lug.	4.061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3.464,4	0,3
ago.	4.184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3.530,6	0,3
set.	4.242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3.558,1	0,4
ott.	4.319,2	107,0	1,0	383,6	5,0	329,9	2,9	3.605,7	0,4
nov.	4.407,1	107,0	1,0	395,7	5,5	338,2	2,4	3.673,2	0,4
dic.	4.507,3	107,3	1,1	402,4	4,9	352,8	2,3	3.752,1	0,6

F19 Variazioni percentuali sui dodici mesi di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

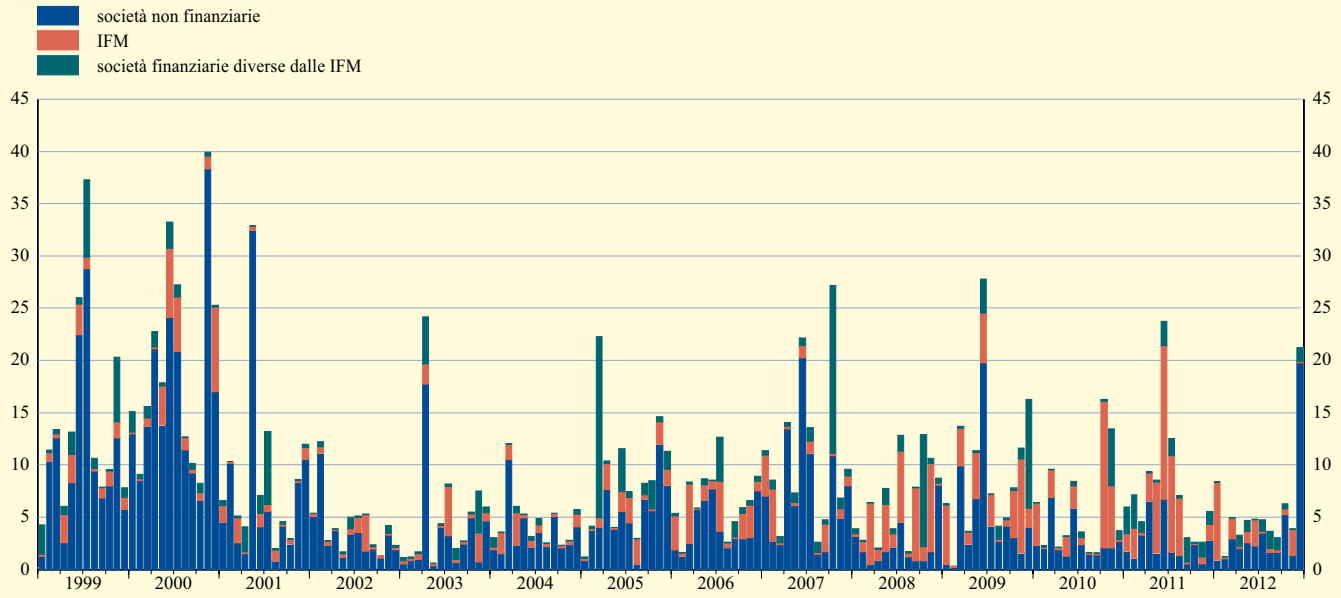
1) Per i dettagli del calcolo dell'indice e dei tassi di crescita cfr. le Note tecniche.

4.4 Azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro
(miliardi di euro; valori di mercato)

2. Transazioni nel mese

	Totale			IFM			Società finanziarie diverse dalle IFM			Società non finanziarie		
	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010 dic.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011 gen.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
feb.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
mar.	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
apr.	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
mag.	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
giu.	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
lug.	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
ago.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
set.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
ott.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
dic.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 gen.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
feb.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
mar.	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
apr.	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
mag.	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
giu.	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
lug.	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
ago.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
set.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
ott.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
nov.	3,9	2,0	1,9	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	1,9	-0,6
dic.	21,1	11,4	9,7	0,0	0,5	-0,5	1,4	0,0	1,3	19,7	10,8	8,9

F20 Emissioni lorde di azioni quotate distinte per settore dell'emittente
(miliardi di euro; transazioni del mese; valori di mercato)



Fonte: BCE.

4.5 Tassi di interesse delle IFM su depositi e prestiti, denominati in euro, dei residenti nell'area dell'euro [1)]

(valori percentuali su base annua; dati di fine periodo per le consistenze, medie nel periodo per le nuove operazioni salvo diversa indicazione)

1. Tassi di interesse sui depositi (nuove operazioni)

	Depositi da famiglie						Depositi da società non finanziarie				Operazioni di pronti contro termine
	A vista	Con durata prestabilita			Rimborsabili con preavviso [2)]		A vista	Con durata prestabilita			
		fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi		fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 2 anni	oltre 2 anni	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2012 feb.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05
mar.	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97
apr.	0,49	2,82	2,93	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28
mag.	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
giu.	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
lug.	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,47	1,14	2,01	2,53	1,26
ago.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
set.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
ott.	0,41	2,74	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
dic.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53
2013 gen.	0,38	2,60	2,37	2,42	1,53	1,52	0,40	1,12	2,00	2,07	1,17

2. Tassi di interesse sui prestiti alle famiglie (nuove operazioni)

	Prestiti rotativi e scoperti di conto corrente	Debiti da carte di credito *revolving* [3)]	Credito al consumo				Prestiti per acquisto di abitazione					Prestiti a imprese individuali e a società di persone		
			Periodo iniziale di determinazione del tasso			(TAEG) [4)]	Periodo iniziale di determinazione del tasso				(TAEG) [4)]	Periodo iniziale di determinazione del tasso		
			Tasso variabile e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni		Tasso variabile e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 e fino a 10 anni	oltre 10 anni		Tasso variabile e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012 feb.	8,41	17,05	5,70	6,59	8,09	7,63	3,45	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04
mar.	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,32	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90
apr.	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89
mag.	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83
giu.	8,25	17,06	5,61	6,28	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71
lug.	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49
ago.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32
set.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
ott.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,25	4,25	3,34
nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23
dic.	7,94	17,04	5,32	6,05	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01
2013 gen.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,86	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08

3. Tassi di interesse sui prestiti a società non finanziarie (nuove operazioni)

	Prestiti rotativi e scoperti di conto corrente	Altri prestiti fino a 0,25 milioni di euro (per periodo iniziale di determinazione del tasso)						Altri prestiti oltre 1 milione di euro (per periodo iniziale di determinazione del tasso)					
		Tasso variabile fino a 3 mesi	oltre 3 mesi e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 3 anni	oltre 3 e fino a 5 anni	oltre 5 e fino a 10 anni	oltre 10 anni	Tasso variabile fino a 3 mesi	oltre 3 mesi e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 3 anni	oltre 3 e fino a 5 anni	oltre 5 e fino a 10 anni	oltre 10 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012 feb.	4,58	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
mar.	4,60	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
apr.	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
mag.	4,42	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
giu.	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
lug.	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
ago.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
set.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
ott.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,00	2,93	3,20
nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
dic.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 gen.	4,21	4,68	4,71	4,03	4,15	3,62	3,68	2,09	2,88	3,31	4,29	2,91	3,02

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Per questa categoria di strumenti, i dati relativi alle famiglie e alle società non finanziarie devono essere uniti e attribuiti al settore famiglie, dato che le consistenze relative alle società non finanziarie sono trascurabili rispetto a quelle del settore delle famiglie nell'insieme degli Stati membri partecipanti.

3) Questa categoria di strumenti non include debito da carte di credito a saldo, ovvero con concessione di credito a tasso zero nel ciclo di fatturazione.

4) Il tasso annuo effettivo globale (TAEG) copre il costo totale del prestito. Quest'ultimo comprende una componente relativa al tasso d'interesse e una componente relativa ad altre spese (accessorie) come i costi d'istruttoria, d'amministrazione, per la preparazione dei documenti, per le garanzie.

4.5 Tassi di interesse delle IFM su depositi e prestiti, denominati in euro, dei residenti nell'area dell'euro [1] *

(valori percentuali su base annua; dati di fine periodo per le consistenze, medie nel periodo per le nuove operazioni salvo diversa indicazione)

4. Tassi di interesse sui depositi (consistenze)

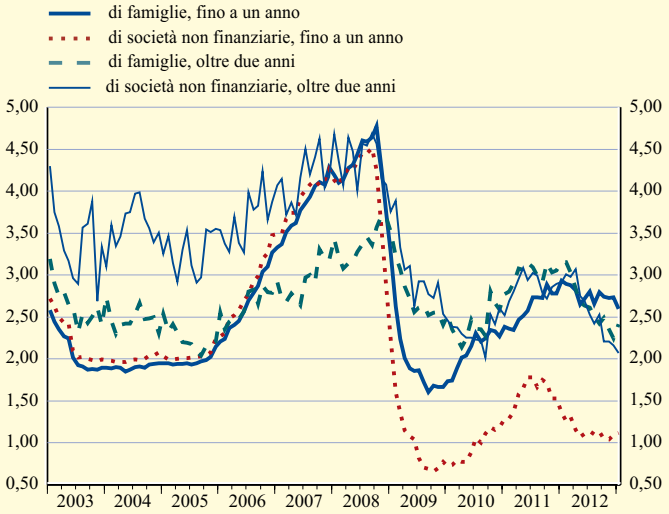
	Depositi da famiglie					Depositi da società non finanziarie			Operazioni di pronti contro termine
	A vista [2]	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso [2), 3)]		A vista [2]	Con durata prestabilita		
		fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi		fino a 2 anni	oltre 2 anni	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 feb.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
mar.	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
apr.	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
mag.	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
giu.	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
lug.	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,47	1,89	3,04	2,47
ago.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
set.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
ott.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55
nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
dic.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 gen.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,52	0,40	1,76	2,86	2,32

5. Tassi di interesse sui prestiti (consistenze)

	Prestiti alle famiglie						Prestiti a società non finanziarie		
	Prestiti per acquisto di abitazione con durata prestabilita			Credito al consumo e altri prestiti con durata prestabilita			Con durata prestabilita		
	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 feb.	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67
mar.	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,15	3,66	3,60
apr.	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
mag.	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
giu.	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
lug.	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
ago.	3,74	3,51	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36
set.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
ott.	3,65	3,45	3,61	7,76	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
dic.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 gen.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21

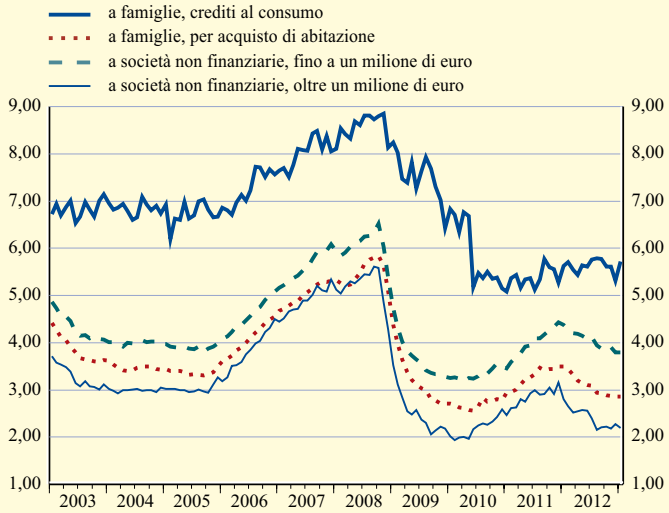
F21 Nuovi depositi con durata prestabilita

(valori percentuali su base annua, spese escluse; medie nel periodo)



F22 Nuovi prestiti a tasso variabile e determinazione iniziale del tasso fino a un anno

(valori percentuali su base annua, spese escluse; medie nel periodo)



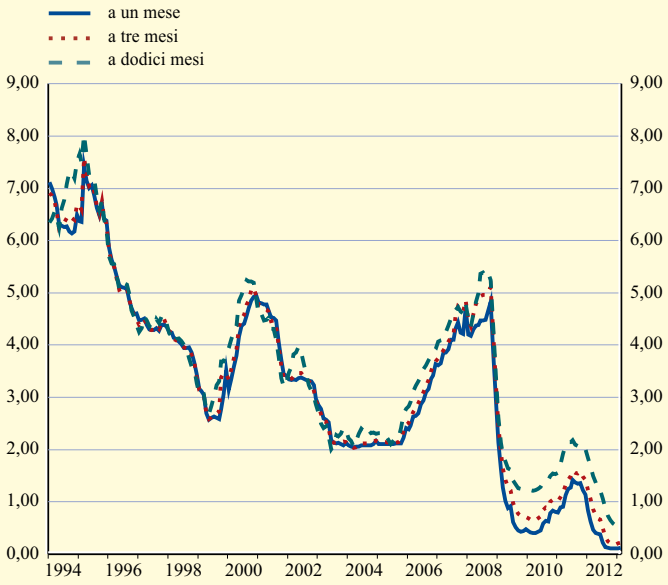
Fonte: BCE.

* Cfr. pag. S42 per la fonte dei dati riportati nella tavola e le relative note a piè di pagina.

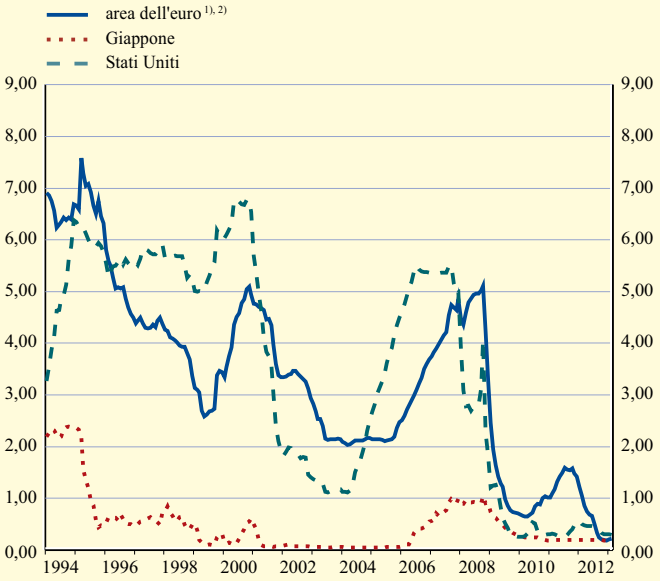
4.6 Tassi di interesse del mercato monetario
(valori percentuali in ragione d'anno; medie nel periodo)

	Area dell'euro [1), 2)]					Stati Uniti	Giappone
	Depositi *overnight* (Eonia)	Depositi a un mese (Euribor)	Depositi a tre mesi (Euribor)	Depositi a sei mesi (Euribor)	Depositi a dodici mesi (Euribor)	Depositi a tre mesi (Libor)	Depositi a tre mesi (Libor)
	1	2	3	4	5	6	7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2011 4° trim.	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 1° trim.	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
2° trim.	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
3° trim.	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
4° trim.	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2012 feb.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
mar.	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
apr.	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
mag.	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
giu.	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
lug.	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
ago.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
set.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
ott.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
dic.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 gen.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
feb.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16

F23 Tassi di interesse del mercato monetario nell'area dell'euro [1), 2)]
(medie mensili; valori percentuali in ragione d'anno)



F24 Tassi di interesse del mercato monetario a tre mesi
(medie mensili; valori percentuali in ragione d'anno)



Fonte: BCE.

1) 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. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

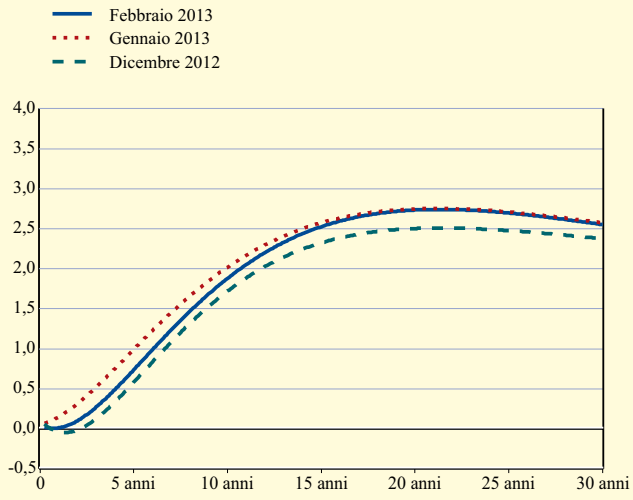
4.7 Curve dei rendimenti dell'area dell'euro [1)]

(titoli di debito con *rating* AAA emessi dalle amministrazioni centrali; fine periodo; tassi in valori percentuali su base annua; *spread* in punti percentuali)

	Tassi a pronti								Tassi istantanei a termine			
	3 mesi	1 anno	2 anni	5 anni	7 anni	10 anni	10 anni-3 mesi (*spread*)	10 anni-2 anni (*spread*)	1 anno	2 anni	5 anni	10 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2011 4° trim.	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 1° trim.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
2° trim.	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
3° trim.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
4° trim.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2012 feb.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
mar.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
apr.	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
mag.	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
giu.	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
lug.	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
ago.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
set.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
ott.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
dic.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 gen.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
feb.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72

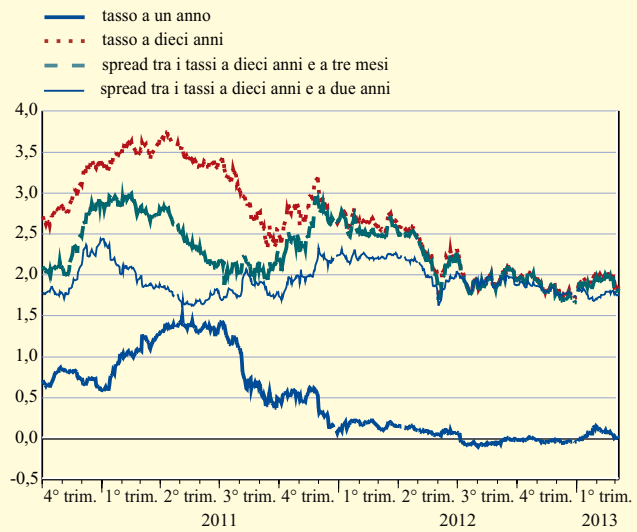
F25 Curve dei rendimenti a pronti dell'area dell'euro [2)]

(valori percentuali su base annua; fine periodo)



F26 *Spread* e tassi di interesse a breve dell'area dell'euro [2)]

(dati giornalieri; tassi in valori percentuali su base annua; *spread* in punti percentuali)



Fonti: BCE; i dati utilizzati sono stati forniti da Euro MTS e i *rating* da Fitch Ratings.

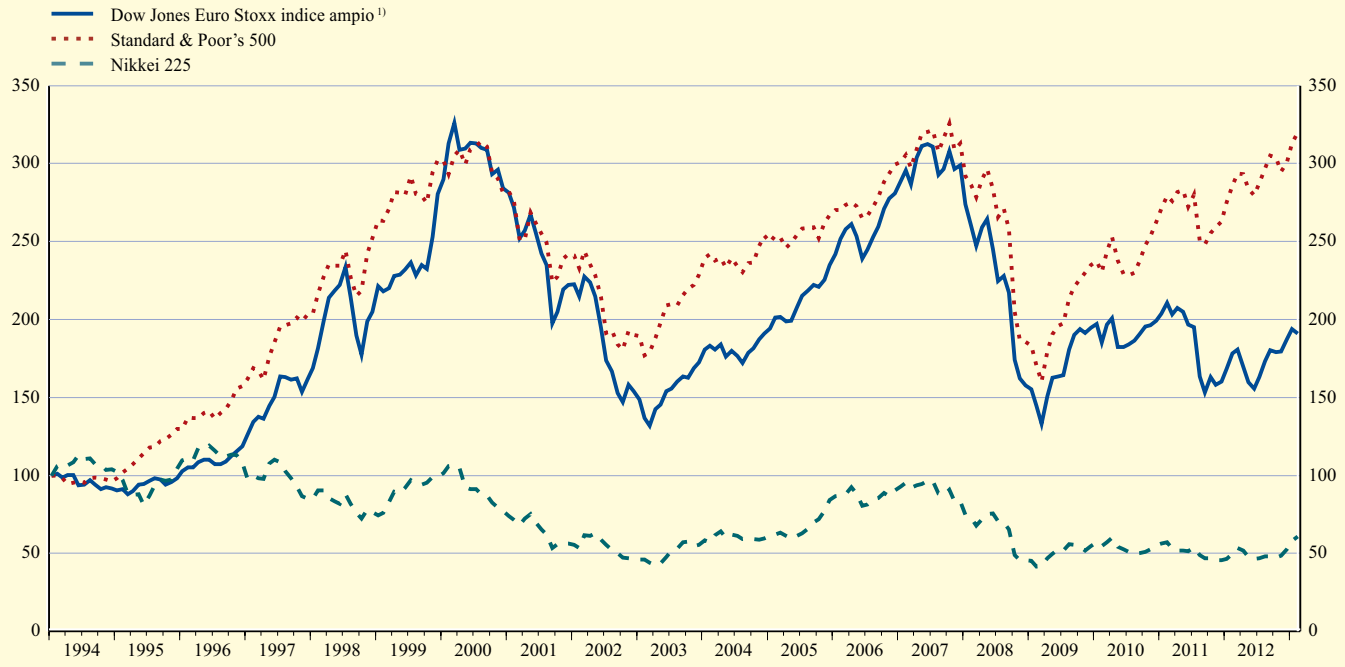
1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) I dati si riferiscono ai titoli di Stato dei paesi dell'area dell'euro con *rating* AAA.

4.8 Indici del mercato azionario
(livelli dell'indice; medie nel periodo)

	Indici Dow Jones Euro Stoxx [1]												Stati Uniti	Giappone
	Valore di riferimento		Principali indici per settore industriale											
	Indice ampio	Primi 50 titoli	Materie prime	Servizi di consumo	Beni di consumo	Petrolifero ed estrattivo	Finanziari	Industriali	Alta tecno-logia	Servizi pubblici	Telecomu-nicazioni	Servizi sanitari	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	265,5	2.779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1.140,0	10.006,5
2011	256,0	2.611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1.267,6	9.425,4
2012	239,7	2.411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1.379,4	9.102,6
2011 4° trim.	222,4	2.277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1.225,7	8.580,6
2012 1° trim.	243,7	2.473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1.348,8	9.295,3
2° trim.	224,0	2.226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1.349,7	9.026,5
3° trim.	238,7	2.400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1.400,9	8.886,4
4° trim.	252,0	2.543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1.418,1	9.208,6
2012 feb.	247,2	2.508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1.352,5	9.242,3
mar.	250,7	2.532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1.389,2	9.962,3
apr.	235,0	2.340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1.386,4	9.627,4
mag.	221,9	2.198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1.341,3	8.842,5
giu.	216,2	2.152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1.323,5	8.638,1
lug.	226,5	2.258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1.359,8	8.760,7
ago.	240,5	2.424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1.403,4	8.949,9
set.	250,1	2.530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1.443,4	8.948,6
ott.	248,7	2.503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1.437,8	8.827,4
nov.	248,7	2.514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1.394,5	9.059,9
dic.	259,7	2.625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1.422,3	9.814,4
2013 gen.	269,1	2.715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1.480,4	10.750,9
feb.	264,7	2.630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1.512,3	11.336,4

F27 Dow Jones Euro Stoxx (definizione ampia), S&P 500 e Nikkei 225
(base: gennaio 1994 = 100; medie mensili)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

PREZZI, PRODUZIONE, DOMANDA E MERCATO DEL LAVORO

5.1 IAPC, altri prezzi e costi

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

1. Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) [1)]

	Totale					Totale (dest., variazioni percentuali sul periodo precedente)						Per memoria: prezzi amministrati [2)]	
	Indice 2005 = 100	Totale	Totale al netto dei prodotti alimentari non trasformati e dei beni energetici	Beni	Servizi	Totale	Beni alimentari trasformati	Beni alimentari non trasformati	Beni industriali non energetici	Beni energetici (non dest.)	Servizi	IAPC complessivo al netto dei prezzi amministrati	Prezzi amministrati
in perc. del totale nel 2012	100,0	100,0	81,7	57,7	42,9	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8
2011 4° trim.	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,0	0,7	0,7	1,5	0,3	2,8	3,6
2012 1° trim.	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,9	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5
2° trim.	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5
3° trim.	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0
4° trim.	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1
2012 set.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,1	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,2
ott.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,4	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	4,2
nov.	116,5	2,2	1,5	2,6	1,6	-0,1	0,2	0,2	0,1	-1,4	0,0	1,9	4,1
dic.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,5	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1
2013 gen.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1
feb. [3)]	116,1	1,8	.	.	1,6	.	.	.	.	1,2	.	.	.

	Beni						Servizi					
	Alimentari (incluse le bevande alcoliche e i tabacchi)			Beni industriali			Abitativi		Di trasporto	Di comu-nicazione	Ricreativi e personali	Vari
	Totale	Trasformati	Non trasformati	Totale	Non energetici	Energetici		Di locazione				
in perc. del totale nel 2012	19,4	12,0	7,3	38,9	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2011 4° trim.	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,1	2,1
2012 1° trim.	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4
2° trim.	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
3° trim.	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9
4° trim.	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2012 set.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8
ott.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1
nov.	3,0	2,4	4,1	2,4	1,1	5,7	1,9	1,5	2,8	-4,1	2,1	1,8
dic.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7
2013 gen.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7
feb. [3)]	2,7	.	.	.	0,8	4,0	.	.	.	.	.	.

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Queste statistiche a carattere sperimentale forniscono solo una misura approssimata dei prezzi amministrati dato che le variazioni dei prezzi amministrati non possono essere completamente depurate da altri influssi. Si prega di consultare all'indirizzo Eurostat http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction una nota esplicativa sulla metodologia utilizzata nella compilazione di questo indicatore.

3) Stime basate su dati nazionali provvisori che di norma coprono il 95 per cento dell'area dell'euro, nonché su anticipazioni relative ai prezzi dei beni energetici.

5.1 IAPC, altri prezzi e costi
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

2. Prezzi dei prodotti industriali, delle costruzioni e degli immobili residenziali

	Prezzi alla produzione dei beni industriali, escluse le costruzioni										Prezzi delle costruzioni [1]	Prezzi degli immobili residenziali [2]
	Totale (indice 2010 = 100)	Totale		Industria escluse le costruzioni e l'energia						Beni energetici		
			Industria manifatturiera	Totale	Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo					
							Totale	Durevoli	Non durevoli			
in perc. del totale nel 2010	100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	97,2	-5,0	-5,3	-2,8	-5,5	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,3	0,4	-3,2
2010	100,0	2,8	3,5	1,7	3,7	0,3	0,4	0,8	0,4	5,9	2,0	1,0
2011	105,9	5,9	5,6	4,0	6,2	1,3	3,2	2,0	3,4	11,6	3,5	1,0
2012	108,7	2,6	2,1	1,4	0,9	0,9	2,4	1,7	2,5	6,3	.	.
2011 4° trim.	106,7	5,0	4,5	2,9	3,5	1,4	3,3	2,4	3,5	11,1	3,1	-0,3
2012 1° trim.	108,3	3,7	3,0	1,8	1,3	1,1	2,9	2,2	3,0	9,2	2,0	-0,9
2° trim.	108,4	2,2	1,7	1,1	0,4	1,1	2,0	1,9	2,1	5,7	1,8	-1,6
3° trim.	108,9	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,2	1,5	2,3	6,0	1,4	-2,6
4° trim.	109,2	2,3	2,0	1,6	1,4	0,7	2,3	1,1	2,5	4,3	.	.
2012 ago.	109,1	2,7	2,2	1,1	0,3	0,8	2,3	1,6	2,3	7,5	-	-
set.	109,4	2,6	2,3	1,3	0,8	0,8	2,4	1,3	2,5	6,5	-	-
ott.	109,4	2,6	2,4	1,6	1,3	0,7	2,4	1,3	2,6	5,5	-	-
nov.	109,2	2,1	1,8	1,5	1,4	0,7	2,2	1,1	2,4	3,9	-	-
dic.	108,9	2,1	1,7	1,6	1,6	0,8	2,3	1,0	2,4	3,6	-	-
2013 gen.	109,6	1,9	1,2	1,4	1,3	0,7	2,2	0,9	2,4	2,8	-	-

3. Prezzi delle materie prime e deflatori del PIL

	Prezzo del petrolio [3] (euro per barile)	Prezzi delle materie prime non energetiche						Deflatori del PIL							
		Ponderati in base alle importazioni [4]			Ponderati in base all'utilizzo [5]			Totale (destagionalizzato; indice 2000=100)	Totale	Domanda interna				Esportazioni [6]	Importazioni [6]
		Totale	Alimentari	Non alimentari	Totale	Alimentari	Non alimentari			Totale	Consumi privati	Consumi collettivi	Investimenti fissi lordi		
in perc. del totale		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,7	0,7	0,8	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,7	1,2	1,6	2,1	0,6	1,2	1,6	2,4
2011 4° trim.	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,8	1,3	2,1	2,6	1,6	2,0	2,7	4,6
2012 1° trim.	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,2	1,8	2,4	1,2	1,6	1,9	3,2
2° trim.	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	1,0	1,2	1,4	2,3
3° trim.	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,7	2,0	1,1	1,1	1,6	2,5
4° trim.	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,2	1,3	1,4	1,8	0,0	0,9	1,3	1,7
2012 set.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-
ott.	85,6	5,7	8,1	4,6	7,9	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
nov.	84,8	5,2	6,8	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
dic	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 gen.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
feb.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonti: Eurostat, elaborazioni della BCE sulla base di dati Eurostat (colonna 7 nella tavola 2 della sezione 5.1 e colonne 8-15 nella tavola 3 della sezione 5.1), elaborazioni della BCE basate su dati Thomson Reuters (colonna 1 nella tavola 3 della sezione 5.1) ed elaborazioni della BCE (colonna 12 nella tavola 2 della sezione 5.1 e colonne 2-7 nella tavola 3 della sezione 5.1).

1) Prezzi degli *input* delle costruzioni residenziali.
2) Dati a carattere sperimentale basati su fonti nazionali non armonizzate (per ulteriori informazioni cfr. http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
3) Qualità Brent (per consegne a termine di un mese).
4) Si riferisce a prezzi espressi in euro. Ponderati in base alla struttura delle importazioni dell'area dell'euro nel periodo 2004-2006.
5) Si riferisce a prezzi espressi in euro. Ponderati sulla base della domanda interna (prodotto interno al lordo delle importazioni e al netto delle esportazioni) dell'area dell'euro nel periodo 2004-06. Dati a carattere sperimentale (per ulteriori informazioni cfr. http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
6) I deflatori delle importazioni e delle esportazioni si riferiscono a beni e servizi e includono il commercio tra i paesi dell'area dell'euro.

5.1 IAPC, altri prezzi e costi
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

4. Costo del lavoro per unità di prodotto, redditi per occupato e produttività del lavoro
(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

	Totale (indice 2008 = 100)	Totale	Per settore di attività									
			Agricoltura, silvicoltura e pesca	Settore manifatturiero, energetico e servizi di pubblica utilità	Costruzioni	Commercio, servizi di trasporto, di alloggio e di ristorazione,	Servizi di informazione e comunicazione	Attività finanziarie e assicurative	Attività immobiliari	Attività professionali, amministrative e servizi di supporto	Amm. pubblica, istruzione, sanità e assistenza sociale	Attività artisitche, di intrattenimento e altri servizi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Costo del lavoro per unità di prodotto 1)											
2010	109,2	-0,9	4,1	-7,6	3,7	-0,9	-0,2	0,3	3,4	0,9	0,8	1,9
2011	110,3	1,0	-2,6	0,0	0,6	0,8	2,9	0,7	4,0	2,9	0,7	1,1
2011 4° trim.	111,2	1,6	-2,4	2,5	-1,6	1,7	3,7	-0,7	3,6	3,4	0,8	0,9
2012 1° trim.	111,5	1,6	-0,3	2,9	1,1	1,7	4,0	1,4	1,2	1,5	0,5	1,4
2° trim.	111,9	1,3	1,5	3,1	0,9	1,2	4,2	-0,3	0,3	1,3	-0,1	1,2
3° trim.	112,2	1,6	3,3	3,1	1,5	1,9	4,3	-0,3	-0,1	1,8	0,4	2,5
	Redditi per occupato											
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	2,1	1,9	2,8	1,7	3,1	0,9	0,9	1,3
2011	114,1	2,2	1,8	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,4	1,4
2011 4° trim.	115,1	2,2	2,0	2,3	4,5	2,1	2,3	-0,1	1,7	3,4	1,9	2,0
2012 1° trim.	115,7	2,0	1,8	2,2	3,2	1,8	2,5	2,0	2,2	2,5	1,4	2,0
2° trim.	115,9	1,6	1,4	2,8	3,0	1,3	1,9	0,9	0,2	2,0	0,7	1,0
3° trim.	116,4	1,8	1,4	3,0	3,6	1,4	2,1	1,1	0,6	2,0	1,0	1,8
	Produttività del lavoro per occupato 2)											
2010	102,2	2,5	-1,9	12,3	-1,6	2,8	3,0	1,5	-0,2	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,5	3,0	3,3	1,0	-0,5	0,3	-1,6	-0,1	0,6	0,3
2011 4° trim.	103,5	0,7	4,5	-0,2	6,2	0,4	-1,4	0,6	-1,8	0,0	1,0	1,2
2012 1° trim.	103,7	0,4	2,0	-0,7	2,1	0,1	-1,5	0,6	1,1	1,0	0,9	0,5
2° trim.	103,6	0,3	-0,1	-0,3	2,1	0,1	-2,2	1,2	-0,1	0,7	0,8	-0,2
3° trim.	103,7	0,1	-1,8	-0,1	2,1	-0,4	-2,1	1,3	0,7	0,2	0,7	-0,7
	Redditi per ora lavorata											
2010	113,6	1,2	0,9	1,1	2,5	1,6	2,2	1,2	2,3	0,1	0,8	1,3
2011	116,0	2,1	0,1	2,3	4,3	2,0	2,4	0,8	1,8	2,6	1,4	1,7
2011 4° trim.	117,2	2,4	-0,2	2,7	5,5	2,4	2,2	-0,2	2,8	3,1	1,7	2,5
2012 1° trim.	117,6	2,6	4,3	2,3	4,6	2,9	3,1	2,5	4,9	3,1	1,4	3,1
2° trim.	118,8	2,4	3,4	2,8	4,9	2,8	2,2	1,6	3,8	2,3	0,7	2,9
3° trim.	119,5	2,8	3,4	4,7	5,8	2,8	2,5	1,8	4,2	2,6	1,0	2,8
	Produttività per ora lavorata 2)											
2010	104,2	2,0	-2,1	9,5	-1,5	2,5	2,4	1,0	-1,2	-0,6	0,0	-0,3
2011	105,5	1,3	4,6	2,4	3,5	1,3	-0,4	0,2	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 4° trim.	105,9	0,9	4,1	0,1	6,8	0,8	-1,4	0,6	-1,3	-0,2	0,9	1,5
2012 1° trim.	106,2	1,1	2,6	-0,5	3,6	1,1	-0,9	1,1	3,1	1,6	0,9	1,5
2° trim.	106,6	1,1	0,4	-0,2	4,2	1,3	-1,9	1,8	1,5	1,2	0,8	1,8
3° trim.	106,8	1,0	-1,3	1,5	4,2	0,4	-2,1	1,8	2,5	0,8	0,6	0,6

5. Indicatori del costo del lavoro 3)

	Totale (indice dest.) 2008 = 100)	Totale	Per componente		Per settore di attività			Per memoria: indicatore dei salari contrattuali 4)
			Salari e stipendi	Contributi sociali dei datori di lavoro	Settore manifatturiero, estrattivo e dei beni energetici	Costruzioni	Servizi	
in perc. del totale nel 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,5	2,5	2,0
2012	.	.	.	.	.	.	.	2,1
2012 1° trim.	100,3	1,6	1,7	1,4	1,3	1,5	1,8	2,0
2° trim.	112,2	1,9	2,1	1,4	2,8	2,2	2,2	2,2
3° trim.	106,0	2,0	2,0	1,7	3,2	2,5	2,0	2,2
4° trim.	.	.	.	.	.	.	.	2,2

Fonti: Eurostat, elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat (tavola 4 della sezione 5.1) ed elaborazioni della BCE (colonna 8 nella tavola 5 della sezione 5.1).

1) Rapporto tra i redditi (a prezzi correnti) per occupato e la produttività del lavoro per occupato.

2) PIL totale e valore aggiunto per branca di attività economica (volumi) per input di lavoro (in termini di occupati o di ore lavorate).

3) Costo orario del lavoro nell'intera economia, al netto di agricoltura, silvicoltura e pesca. A causa della diversa definizione dei settori compresi, le stime delle componenti potrebbero non essere coerenti con il totale.

4) Dati a carattere sperimentale (per ulteriori informazioni cfr. http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Produzione e domanda
(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

1. PIL e componenti della domanda

	PIL								
	Totale	Domanda interna					Bilancia commerciale [1]		
		Totale	Consumi privati	Consumi collettivi	Investimenti fissi lordi	Variazione delle scorte [2]	Totale	Esportazioni [1]	Importazioni [1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	A prezzi correnti (miliardi di euro)								
2009	8.920,2	8.801,9	5.134,2	1.988,2	1.730,7	-51,2	118,3	3.285,4	3.167,1
2010	9.176,1	9.053,6	5.269,1	2.017,1	1.743,0	24,5	122,4	3.769,5	3.647,1
2012	9.421,2	9.285,3	5.407,2	2.031,0	1.805,1	42,0	135,9	4.150,1	4.014,2
2012	9.483,4	9.228,0	5.450,7	2.043,3	1.751,3	-17,3	255,4	4.325,8	4.070,4
2011 4° trim.	2.360,6	2.314,5	1.357,6	511,0	450,7	-4,8	46,0	1.050,1	1.004,1
2012 1° trim.	2.367,6	2.319,3	1.362,2	511,4	446,3	-0,5	48,2	1.064,4	1.016,1
2° trim.	2.370,6	2.309,3	1.359,5	512,0	438,5	-0,7	61,3	1.080,2	1.019,0
3° trim.	2.379,7	2.305,7	1.363,6	512,4	436,4	-6,8	74,0	1.097,3	1.023,3
4° trim.	2.368,8	2.296,2	1.365,4	510,2	432,6	-12,1	72,7	1.087,5	1.014,9
	in percentuale del PIL								
2012	100,0	97,3	57,5	21,5	18,5	-0,2	2,7	-	-
	Volumi calcolati su indici a catena (a prezzi dell'anno precedente)								
	variazioni percentuali sul trimestre precedente								
2011 4° trim.	-0,3	-0,9	-0,7	0,0	-0,5	-	-	0,0	-1,3
2012 1° trim.	-0,1	-0,5	-0,2	0,2	-1,4	-	-	0,5	-0,4
2° trim.	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	-1,7	-	-	1,6	0,6
3° trim.	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,8	-	-	1,0	0,1
4° trim.	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1	-1,1	-	-	-0,9	-0,9
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente								
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	0,0	-4,1	-	-	2,6	-1,0
2011 4° trim.	0,6	-0,7	-0,9	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,6
2012 1° trim.	-0,1	-1,7	-1,1	0,1	-2,5	-	-	2,5	-1,1
2° trim.	-0,5	-2,3	-1,1	-0,1	-3,9	-	-	3,6	-0,7
3° trim.	-0,6	-2,5	-1,5	-0,1	-4,4	-	-	3,2	-1,0
4° trim.	-0,9	-2,2	-1,2	-0,2	-4,9	-	-	2,2	-0,6
	contributi alla variazione percentuale del PIL sul trimestre precedente; punti percentuali								
2011 4° trim.	-0,3	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	-0,4	0,5	-	-
2012 1° trim.	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
2° trim.	-0,2	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,5	-	-
3° trim.	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
4° trim.	-0,6	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-	-
	contributi alla variazione percentuale del PIL sul periodo corrispondente; punti percentuali								
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,7	0,0	-0,8	-0,6	1,6	-	-
2011 4° trim.	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	1,3	-	-
2012 1° trim.	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
2° trim.	-0,5	-2,3	-0,6	0,0	-0,8	-0,9	1,8	-	-
3° trim.	-0,6	-2,5	-0,9	0,0	-0,8	-0,8	1,8	-	-
4° trim.	-0,9	-2,1	-0,7	0,0	-0,9	-0,5	1,3	-	-

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

1) 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 nella sezione 3.1, nella tavola 1 della sezione 7.1, nella tavola 3 della sezione 7.2 oppure nelle tavole 1 o 3 della sezione 7.5.

2) Incluse le acquisizioni nette di oggetti di valore.

5.2 Produzione e domanda
(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

2. Valore aggiunto per branca di attività economica

	Valore aggiunto lordo (a prezzi base)											Imposte meno sussidi alla produzione
	Totale	Agricoltura, silvicoltura, e pesca	Settore manifatturiero, energetico e servizi di pubblica utilità	Costruzioni	Commercio, servizi di trasporto di alloggio e di ristorazione	Servizi di informazione e comunicazione	Attività finanziarie e assicurative	Attività immobiliari	Attività professionali, amministrative e servizi di supporto	Amministraz. pubblica, istruzione, sanità e assistenza sociale	Attività artistiche, di intrattenimento e altri servizi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	A prezzi correnti (miliardi di euro)											
2009	8.026,4	124,0	1.462,3	532,0	1.538,7	363,1	421,5	902,5	804,4	1.582,6	295,1	893,9
2010	8.234,4	136,0	1.570,1	501,0	1.582,3	362,3	437,3	915,8	816,9	1.612,6	300,2	941,6
2011	8.447,2	143,3	1.639,5	506,6	1.634,1	360,1	433,8	946,8	843,5	1.633,8	305,7	974,0
2012	8.503,9	150,7	1.641,6	498,4	1.646,1	352,1	424,6	968,7	858,7	1.651,2	311,8	979,5
2011 4° trim.	2.118,9	35,9	407,8	127,1	411,5	89,6	108,1	239,0	213,0	409,6	77,3	241,7
2012 1° trim.	2.123,4	37,1	408,8	126,2	410,5	89,1	108,3	239,3	214,0	412,5	77,6	244,1
2° trim.	2.126,1	37,3	410,8	125,0	410,2	88,1	107,1	241,7	214,4	414,2	77,3	244,5
3° trim.	2.133,4	37,8	413,4	124,1	412,4	87,6	105,2	243,7	215,9	414,8	78,5	246,3
4° trim.	2.123,4	38,5	409,3	123,2	413,9	87,3	104,3	244,4	214,8	409,0	78,7	245,4
	in percentuale del valore aggiunto											
2012	100,0	1,8	19,3	5,9	19,4	4,1	5,0	11,4	10,1	19,4	3,7	-
	Volumi calcolati su indici a catena (a prezzi dell'anno precedente)											
	variazioni percentuali sul trimestre precedente											
2011 4° trim.	-0,3	0,0	-1,5	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,7
2012 1° trim.	-0,1	-0,4	0,2	-1,3	-0,2	-0,3	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,2
2° trim.	-0,1	-0,5	-0,1	-1,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,4	0,0	0,4	-0,6	-0,6
3° trim.	0,0	-1,6	0,1	-0,9	-0,4	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,0	0,5	-0,3
4° trim.	-0,5	0,1	-1,7	-0,8	-0,4	0,2	-0,6	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-1,2
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente											
2009	-4,4	1,3	-13,2	-8,0	-4,5	1,7	0,5	0,5	-7,5	1,3	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,1	-5,4	2,2	1,6	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,2	3,3	-0,8	1,7	1,4	0,1	1,3	2,4	0,7	0,5	0,4
2012	-0,5	-1,6	-1,6	-3,6	-0,9	-0,4	-0,3	1,3	0,4	0,5	0,1	-1,5
2011 4° trim.	0,9	1,9	0,0	0,8	0,6	0,9	0,7	1,7	1,9	0,9	1,1	-1,6
2012 1° trim.	0,0	0,4	-1,2	-3,1	-0,2	0,2	0,1	1,6	1,3	0,8	0,9	-1,2
2° trim.	-0,3	-1,0	-1,4	-3,1	-0,7	-0,4	0,2	1,3	0,6	0,6	0,3	-1,8
3° trim.	-0,5	-2,5	-1,5	-3,3	-1,3	-0,7	-0,3	1,4	0,6	0,4	0,4	-1,5
4° trim.	-0,8	-2,4	-1,6	-4,1	-1,3	-0,5	-0,8	1,1	-0,2	0,3	-0,4	-1,9
	contributi alla variazione percentuale del valore aggiunto sul trimestre precedente; punti percentuali											
2011 4° trim.	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 1° trim.	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2° trim.	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
3° trim.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
4° trim.	-0,5	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
	contributi alla variazione percentuale del valore aggiunto sul periodo corrispondente; punti percentuali											
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2011 4° trim.	0,9	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 1° trim.	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-
2° trim.	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
3° trim.	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
4° trim.	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

5.2 Produzione e domanda

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

3. Produzione industriale

	Totale	Industria escluse le costruzioni										Costruzioni
		Totale (dest.; indice 2010 = 100)	Totale		Industria escluse le costruzioni e i beni energetici						Beni energetici	
				Industria manifattu-riera	Totale	Beni intermedi	Beni d'inve-stimento	Beni di consumo				
								Totale	Durevoli	Non durevoli		
in perc. del totale nel 2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	4,0	100,0	7,2	7,6	7,7	9,8	9,0	2,9	2,8	2,9	4,0	-7,8
2011	2,3	103,3	3,3	4,4	4,4	3,9	8,3	0,4	0,6	0,3	-4,9	-0,9
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,5	-4,1	-1,3	-2,8	-5,1	-2,5	-0,4	-5,4
2012 1° trim.	-2,7	101,8	-1,8	-1,5	-1,6	-3,3	1,5	-3,1	-4,9	-2,8	-3,7	-6,7
2° trim.	-3,1	101,2	-2,4	-2,8	-2,9	-4,1	-1,4	-3,1	-5,0	-2,8	1,8	-6,0
3° trim.	-2,8	101,4	-2,3	-2,4	-2,3	-4,1	-1,2	-2,4	-5,1	-2,1	0,1	-4,6
4° trim.	-3,4	99,0	-3,2	-3,7	-3,2	-4,9	-3,9	-2,6	-5,5	-2,2	0,8	-4,3
2012 lug.	-3,5	101,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-1,7	-3,3	-8,8	-2,4	0,2	-5,7
ago.	-1,4	102,5	-1,3	-1,3	-1,5	-3,5	0,0	-0,5	-2,7	-0,3	-0,2	-1,7
set.	-3,1	100,2	-2,8	-3,0	-2,3	-4,6	-1,5	-3,2	-2,9	-3,3	0,2	-4,6
ott.	-3,3	99,2	-3,4	-3,6	-3,2	-4,4	-4,5	-2,8	-6,3	-2,3	1,2	-3,3
nov.	-4,2	98,6	-4,0	-4,4	-3,8	-5,6	-4,5	-3,2	-6,8	-2,7	-0,2	-4,6
dic.	-2,6	99,3	-2,3	-2,9	-2,7	-4,7	-2,5	-1,7	-2,8	-1,5	1,4	-4,5
	variazioni percentuali sul mese precedente (dest.)											
2012 lug.	0,3	-	0,4	0,8	0,7	0,0	2,1	-0,5	0,0	-0,6	-2,0	0,1
ago.	1,1	-	0,8	0,7	1,4	0,3	1,2	1,8	2,2	1,4	0,7	0,9
set.	-2,2	-	-2,3	-2,6	-3,1	-2,1	-3,1	-2,6	-3,2	-2,7	0,2	-1,9
ott.	-0,9	-	-1,0	-1,0	-1,0	-0,6	-2,7	0,4	-3,6	1,2	-0,5	0,2
nov.	-0,4	-	-0,6	-0,6	-0,6	-1,0	0,4	-1,1	-0,7	-1,1	-1,2	-0,3
dic.	0,6	-	0,7	1,0	0,9	-0,2	1,3	1,9	1,9	1,8	-1,3	-1,6

4. Nuovi ordinativi e fatturato nell'industria, vendite al dettaglio e immatricolazioni di nuove autovetture

	Nuovi ordinativi nell'industria [1]		Fatturato nell'industria		Vendite al dettaglio (incluso il carburante per autoveicoli)								Immatricolazioni di nuove autovetture	
	Industria manifatturiera [2] (a prezzi correnti)		Industria manifatturiera (a prezzi correnti)		A prezzi correnti	A prezzi costanti								
	Totale (dest.; indice 2005 = 100)	Totale	Totale (dest.; indice 2010 = 100)	Totale	Totale	Totale (dest.; indice 2010 = 100)	Totale	Alimentari, bevande e tabacco	Non alimentari			Carburante	Migliaia (dest.) [3]	Totale
										Tessili, vestiario, calzature	Elettro-domestici			
in perc. del totale nel 2010	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	40,1	51,1	9,4	11,9	8,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	102,8	17,7	100,0	10,3	0,2	100,0	-1,0	0,4	1,7	2,2	0,7	-2,9	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,0	9,0	1,7	99,8	-0,2	-1,0	0,7	-1,3	-0,1	-3,3	838	-1,1
2012	.	.	108,4	-0,6	0,3	98,1	-1,7	-1,3	-1,7	-2,2	-2,5	-5,0	743	-11,0
2012 1° trim.	108,2	-3,9	109,5	1,1	1,4	99,0	-1,1	-0,8	-0,7	-0,4	-1,6	-5,7	776	-11,4
2° trim.	.	.	108,3	-0,8	0,4	98,3	-1,6	-1,3	-1,6	-5,6	-2,0	-4,9	769	-6,8
3° trim.	.	.	109,0	-0,7	0,7	98,3	-1,4	-0,8	-1,4	-0,5	-2,0	-4,2	721	-12,7
4° trim.	.	.	106,9	-2,1	-1,1	96,7	-2,7	-2,0	-2,8	-2,6	-4,1	-5,1	708	-14,2
2012 set.	.	.	107,7	-1,2	0,3	97,4	-2,0	-1,2	-1,5	3,0	-2,3	-6,1	722	-12,2
ott.	.	.	107,3	-1,0	-1,1	96,8	-3,2	-2,2	-2,9	-3,8	-5,2	-6,8	694	-15,1
nov.	.	.	106,4	-2,9	-0,3	97,0	-2,0	-1,6	-2,2	-2,4	-3,2	-4,8	700	-15,1
dic.	.	.	107,0	-2,2	-1,7	96,2	-3,0	-2,2	-3,3	-1,5	-3,8	-3,6	731	-12,1
2013 gen.	.	.	.	.	-1,5	97,4	-1,3	-1,5	-3,1	.	.	-1,0	661	-14,3
	variazioni percentuali sul mese precedente (dest.)													
2012 set.	-	.	-	-2,9	-1,4	-	-1,6	-0,3	-1,2	0,0	-1,7	-2,3	-	-2,2
ott.	-	.	-	-0,4	-0,5	-	-0,6	-0,5	-0,6	-2,0	-1,5	-0,3	-	-3,9
nov.	-	.	-	-0,8	0,1	-	0,2	-0,4	-0,1	0,4	0,5	1,0	-	0,9
dic.	-	.	-	0,6	-0,9	-	-0,8	-0,6	-1,1	0,1	-1,4	0,2	-	4,5
2013 gen.	-	.	-	.	0,9	-	1,2	0,8	2,0	.	.	-0,1	-	-9,6

Fonti: Eurostat, eccetto le colonne 13 e 14 nella tavola 4 della sezione 5.2 (che comprende elaborazioni della BCE basate sui dati di fonte ACEA, Associazione europea dei costruttori di automobili).

1) In seguito alla modifica del Regolamento sulle statistiche a breve termine (cfr. le Note Generali) non vengono più rilasciate le statistiche sui nuovi ordinativi industriali nell'area dell'euro; gli ultimi dati pubblicati dall'Eurostat si riferiscono a marzo 2012.

2) Comprende le industrie del settore manifatturiero che lavorano principalmente sulla base di ordinativi; esse costituivano il 61,2 per cento dell'intero settore nel 2005.

3) I dati annuali e trimestrali sono medie di quelli mensili nel periodo considerato.

5.2 Produzione e domanda

(saldi percentuali [1], salvo diversa indicazione; dati destagionalizzati)

5. Indagini congiunturali presso le famiglie e le imprese

	Indice del clima economico [2] (media di lungo periodo = 100)	Industria manifatturiera					Clima di fiducia delle famiglie				
		Clima di fiducia				Capacità utilizzata [3] (in perc.)					
		Totale [4]	Ordini totali	Scorte di prodotti finiti	Aspettative di produzione		Totale [4]	Situazione finanziaria nei prossimi 12 mesi	Situazione economica nei prossimi 12 mesi	Aspettative di disoccupazione nei prossimi 12 mesi	Capacità di risparmio nei prossimi 12 mesi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,6	-28,7	-56,7	14,7	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,4	-4,7	-24,4	0,8	11,2	76,9	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	102,0	0,2	-6,5	2,2	9,3	80,5	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,5	-12,1	-24,9	7,0	-4,5	78,3	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2011 4° trim.	94,5	-6,9	-14,2	6,9	0,5	79,9	-20,5	-9,6	-28,3	33,7	-10,6
2012 1° trim.	95,4	-6,4	-15,3	6,1	2,2	79,9	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
2° trim.	92,4	-10,9	-22,5	6,7	-3,5	78,9	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
3° trim.	87,4	-15,4	-29,1	8,2	-8,9	77,5	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
4° trim.	87,0	-15,8	-32,7	6,9	-7,8	77,0	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2012 set.	86,1	-15,9	-30,3	7,1	-10,4	-	-25,7	-13,4	-32,6	43,0	-14,0
ott.	85,7	-18,2	-34,9	8,6	-11,3	76,9	-25,5	-12,8	-31,8	44,2	-13,2
nov.	87,2	-14,9	-31,9	6,2	-6,8	-	-26,7	-13,8	-31,8	46,9	-14,2
dic.	88,0	-14,2	-31,4	6,0	-5,3	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 gen.	89,5	-13,8	-31,8	5,0	-4,7	77,2	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
feb.	91,1	-11,2	-27,9	4,9	-0,8	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7

	Clima di fiducia nel settore delle costruzioni			Clima di fiducia nel settore delle vendite al dettaglio				Indice di fiducia nel settore dei servizi			
	Totale [4]	Ordini totali	Aspettative di occupazione	Totale [4]	Situazione corrente	Livello delle scorte	Situazione attesa	Totale [4]	Clima di fiducia	Domanda nei mesi recenti	Domanda nei mesi successivi
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,6	-21,6	-18,7	-9,5
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	6,2	3,9	5,9	9,1
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	6,6	3,6	7,0	9,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-5,0	-10,2	-5,5	0,6
2011 4° trim.	-26,3	-31,6	-21,0	-11,1	-13,5	14,0	-5,6	-0,5	-4,7	-0,2	3,4
2012 1° trim.	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	1,4	-4,2	1,5	6,9
2° trim.	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-3,1	-8,7	-2,3	1,8
3° trim.	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-9,2	-13,9	-9,8	-3,9
4° trim.	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-9,3	-13,9	-11,3	-2,6
2012 set.	-30,3	-39,5	-21,2	-18,4	-24,2	15,1	-15,9	-11,0	-15,7	-12,9	-4,5
ott.	-31,6	-39,9	-23,4	-17,3	-21,5	12,5	-18,0	-9,9	-14,3	-12,8	-2,5
nov.	-34,1	-41,9	-26,4	-14,8	-19,5	11,2	-13,8	-9,3	-13,6	-11,0	-3,3
dic.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-8,6	-13,8	-10,1	-2,0
2013 gen.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,7	-14,6	-8,1	-0,5
feb.	-29,8	-37,7	-21,8	-16,0	-24,0	10,3	-13,6	-5,4	-10,6	-6,6	1,2

Fonte: Commissione europea (DG Affari economici e finanziari).

1) Differenza fra la percentuale di risposte positive e quella di risposte negative.

2) L'indice del clima economico viene ottenuto per composizione dei rispettivi indicatori di fiducia delle imprese industriali, dei servizi, delle famiglie, del settore delle costruzioni e del settore delle vendite al dettaglio. I pesi attribuiti a tali indicatori di fiducia sono: 40 per cento per quello delle imprese industriali, 30 per cento per quello dei servizi, 20 per cento per quello delle famiglie e 5 per cento rispettivamente per ciascuno dei restanti indicatori. Valori dell'indice del clima economico superiori (inferiori) a 100 indicano un clima economico al di sopra (al di sotto) della media calcolata a partire dal 1990.

3) I dati sono raccolti in gennaio, aprile, luglio e ottobre. I dati trimestrali riportati sono medie di due indagini successive. I dati annuali sono derivati dalle medie trimestrali.

4) Gli indicatori di fiducia sono calcolati come medie semplici delle componenti presenti nella tavola; le valutazioni sulle scorte (colonne 4 e 17) e sulla disoccupazione (colonna 10) vengono utilizzate con segno invertito per il calcolo degli indicatori di fiducia.

5.3 Mercato del lavoro [1)]

(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

1. Occupazione

	Per status occupazionale			Per settore di attività									
	Totale	Occupati dipendenti	Occupati autonomi	Agricoltura, silvicoltura e pesca	Settore manifatturiero, energetico e servizi di pubblica utilità	Costruzioni	Commercio, servizi di trasporto, di alloggio e di ristorazione	Servizi di informazione e comunicazione	Attività finanziarie e assicurative	Attività immobiliari	Attività professionali, amministrative e servizi di supporto	Ammin. pubblica, istruzione, sanità e assistenza sociale	Attività artistiche di intrattenimento e altri servizi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Persone occupate												
	livelli (migliaia)												
2011	147.047	125.952	21.095	5.057	23.221	9.941	36.123	4.040	4.097	1.312	18.080	34.397	10.780
	percentuale sul totale delle persone occupate												
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente												
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,1	-5,0	-6,4	-1,6	-0,6	0,4	-3,7	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,6	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,3	-4,0	0,7	1,9	-0,2	3,0	2,5	0,1	0,2
2011 4° trim.	-0,1	0,1	-1,2	-2,5	0,2	-5,0	0,3	2,3	0,0	3,6	1,9	-0,1	-0,1
2012 1° trim.	-0,5	-0,4	-1,1	-1,6	-0,5	-5,1	-0,3	1,7	-0,5	0,6	0,2	-0,1	0,4
2° trim.	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-1,1	-5,2	-0,8	1,8	-1,0	1,4	-0,1	-0,2	0,5
3° trim.	-0,7	-0,9	-0,1	-0,7	-1,4	-5,3	-0,8	1,5	-1,6	0,8	0,4	-0,3	1,1
	variazioni percentuali sul trimestre precedente												
2011 4° trim.	-0,2	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-1,8	-0,3	0,6	0,1	2,5	0,3	-0,2	0,4
2012 1° trim.	-0,3	-0,4	0,4	-0,2	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	-0,2	-1,4	-0,6	-0,1	0,6
2° trim.	0,0	0,0	-0,4	0,8	-0,5	-0,6	0,0	0,7	-0,7	1,0	0,6	0,1	-0,3
3° trim.	-0,2	-0,3	0,2	-0,5	-0,2	-1,5	-0,2	-0,5	-0,9	-1,3	0,1	0,0	0,3
	Ore lavorate												
	livelli (milioni)												
2011	232.729	187.453	45.275	10.433	36.926	17.612	60.736	6.501	6.488	2.042	27.722	49.069	15.199
	percentuale sul totale delle ore lavorate												
2011	100,0	80,5	19,5	4,5	15,9	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	11,9	21,1	6,5
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente												
2009	-3,2	-3,6	-1,7	-2,0	-8,9	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,9	-3,7	0,9	-0,2
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,9	-0,3	-4,0	-0,3	-0,8	-0,2	0,7	2,3	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,4	0,9	-4,1	0,3	1,9	-0,1	3,6	2,7	0,1	-0,1
2011 4° trim.	-0,3	0,0	-1,4	-2,1	-0,1	-5,6	-0,2	2,3	0,1	3,1	2,1	0,0	-0,4
2012 1° trim.	-1,2	-1,0	-1,9	-2,1	-0,8	-6,5	-1,3	1,1	-1,0	-1,4	-0,3	-0,1	-0,6
2° trim.	-1,5	-1,5	-1,6	-1,4	-1,2	-7,0	-2,0	1,5	-1,6	-0,3	-0,6	-0,2	-1,5
3° trim.	-1,6	-1,9	-0,6	-1,2	-2,9	-7,2	-1,6	1,4	-2,1	-1,1	-0,2	-0,3	-0,2
	variazioni percentuali sul trimestre precedente												
2011 4° trim.	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,6	-2,8	-0,7	0,7	-0,2	0,9	0,4	-0,2	-0,1
2012 1° trim.	-0,3	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	-1,1	-0,7	0,7	-0,3	-1,5	-0,7	0,1	0,4
2° trim.	-0,6	-0,8	0,0	-0,4	-0,7	-2,0	-0,4	0,0	-1,3	0,2	0,0	-0,3	-1,9
3° trim.	-0,2	-0,4	0,6	-0,5	-1,5	-1,6	0,2	0,0	-0,3	-0,7	0,1	0,1	1,4
	Ore lavorate per persona occupata												
	livelli (migliaia)												
2011	1.583	1.488	2.146	2.063	1.590	1.772	1.681	1.609	1.584	1.556	1.533	1.427	1.410
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente												
2009	-1,4	-1,8	0,2	0,1	-4,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-0,2	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,6	-0,1	0,4	0,5	0,5	1,0	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,6	0,1	0,0	-0,4
2011 4° trim.	-0,2	-0,1	-0,2	0,4	-0,3	-0,6	-0,4	0,0	0,1	-0,5	0,2	0,2	-0,3
2012 1° trim.	-0,7	-0,6	-0,8	-0,5	-0,2	-1,5	-1,0	-0,6	-0,5	-1,9	-0,6	0,0	-1,0
2° trim.	-0,8	-0,8	-0,8	-0,5	-0,1	-2,0	-1,2	-0,3	-0,6	-1,6	-0,6	0,0	-2,0
3° trim.	-0,9	-1,0	-0,5	-0,5	-1,5	-2,1	-0,8	0,0	-0,4	-1,8	-0,6	0,0	-1,2
	variazioni percentuali sul trimestre precedente												
2011 4° trim.	2,6	3,0	1,0	-2,6	3,7	0,1	2,3	3,2	2,9	0,6	5,6	3,2	1,5
2012 1° trim.	0,7	1,0	-1,7	-2,5	1,1	-0,1	0,1	2,0	1,8	1,1	-0,2	2,3	0,1
2° trim.	-2,8	-3,7	1,3	4,7	-3,4	-0,9	-2,1	-5,1	-4,4	-2,9	-4,0	-4,5	-2,6
3° trim.	-1,3	-1,2	-1,4	-0,2	-3,0	-1,0	-1,2	0,2	-0,4	0,2	-2,0	-0,9	0,5

Fonte: elaborazioni della BCE basate sui dati Eurostat.

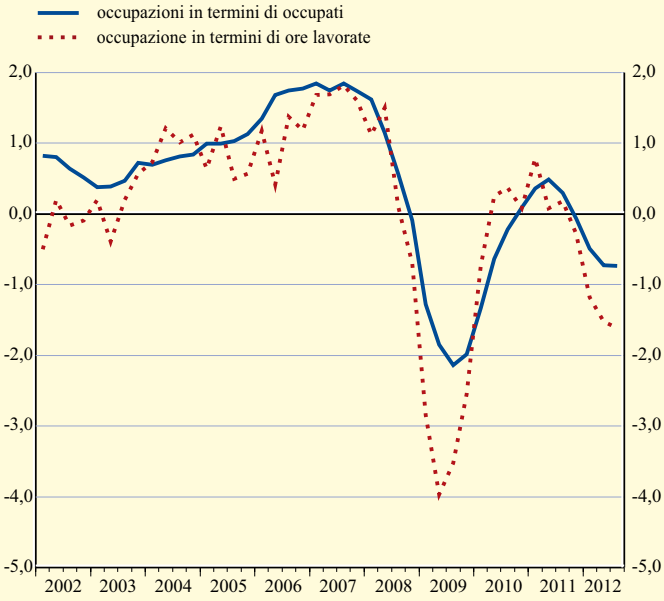
1) I dati relativi all'occupazione si basano sul SEC 95.

5.3 Mercato del lavoro
(dati destagionalizzati salvo diversa indicazione)

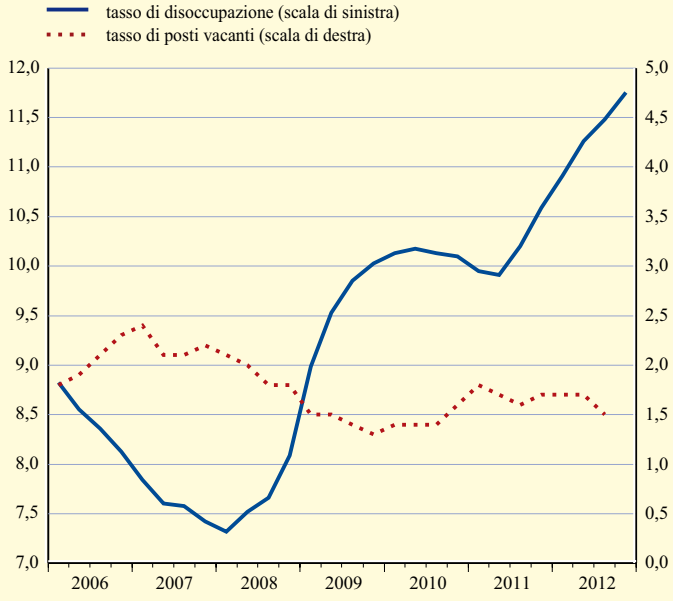
2. Disoccupazione e posti vacanti [1)]

	Disoccupazione										Tasso di posti vacanti [2)]
	Totale		Per età [3)]				Per genere [4)]				
			Adulti		Giovani		Maschi		Femmine		
	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	in perc. del totale dei posti di lavoro
in perc. del totale nel 2010	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,060	9,6	11,768	8,4	3,292	20,3	8,148	9,4	6,913	9,8	1,4
2010	15,932	10,1	12,654	8,9	3,277	20,9	8,598	10,0	7,334	10,3	1,5
2011	16,036	10,2	12,829	9,0	3,207	20,8	8,550	9,9	7,486	10,5	1,7
2012	18,052	11,4	14,564	10,1	3,488	23,1	9,691	11,2	8,361	11,5	.
2011 4° trim.	16,757	10,6	13,461	9,4	3,295	21,5	8,967	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 1° trim.	17,290	10,9	13,910	9,7	3,380	22,2	9,250	10,7	8,040	11,2	1,7
2° trim.	17,897	11,3	14,447	10,0	3,450	22,8	9,630	11,1	8,268	11,4	1,7
3° trim.	18,283	11,5	14,770	10,2	3,513	23,4	9,826	11,3	8,457	11,7	1,5
4° trim.	18,738	11,8	15,130	10,5	3,608	23,9	10,058	11,6	8,680	11,9	.
2012 ago.	18,259	11,5	14,761	10,2	3,497	23,3	9,812	11,3	8,447	11,6	-
set.	18,416	11,6	14,869	10,3	3,547	23,6	9,909	11,4	8,507	11,7	-
ott.	18,653	11,7	15,055	10,4	3,598	23,8	10,014	11,6	8,639	11,9	-
nov.	18,764	11,8	15,147	10,5	3,617	24,0	10,066	11,6	8,698	11,9	-
dic.	18,797	11,8	15,188	10,5	3,609	24,0	10,094	11,7	8,703	12,0	-
2013 gen.	18,998	11,9	15,355	10,6	3,642	24,2	10,210	11,8	8,788	12,1	-

F28 Occupazione: occupati e ore lavorate
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



F29 Tasso di disoccupazione e tasso di posti vacanti [2)]



Fonte: Eurostat.
1) I dati di disoccupazione si riferiscono a persone e sono calcolati in base alla metodologia raccomandata dall'ILO.
2) Industria, costruzioni e servizi (ad esclusione di famiglie in veste di datori di lavoro, enti e organismi extraterritoriali); dati non destagionalizzati.
3) Adulti: 25 anni e oltre. Giovani: sotto i 25 anni. I dati sono espressi in percentuale delle forze di lavoro per ciascuna classe di età.
4) I dati sono espressi in percentuale delle forze di lavoro per ciascuna classe di genere.

6 FINANZA PUBBLICA

6.1 Entrate, spese e disavanzo/avanzo [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: entrate

	Totale	Entrate correnti										Entrate in conto capitale		Per memoria: pressione fiscale [2)]
			Imposte dirette			Imposte indirette		Contributi sociali			Vendite di beni e servizi			
				Famiglie	Imprese		Riscosse da istituzioni dell'UE		Datori di lavoro	Lavoratori dipendenti			Imposte in conto capitale	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	0,6	0,5	40,9
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,8	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,4	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Area dell'euro: spese

	Totale	Spese correnti								Spese in conto capitale				Per memoria: spese primarie [3)]
		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Interessi	Trasferimenti correnti					Investimenti	Trasferimenti in conto capitale		
							Pagamenti sociali	Sussidi						
									A carico delle istituzioni dell'UE				A carico delle istituzioni dell'UE	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

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

	Disavanzo (-)/avanzo (+)					Disavanzo (-)/avanzo primario (+)	Consumi pubblici [4)]							
	Totale	Amministrazioni centrali	Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza e assistenza sociale		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Prestazioni in natura attraverso unità di mercato	Consumi di capitale fisso	Vendite di beni e servizi (segno meno)	Consumi pubblici collettivi	Consumi pubblici individuali
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,4
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3

4. Paesi dell'area dell'euro: disavanzo (-)/avanzo (+) [5)]

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

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

1) I dati relativi alle entrate, alle spese e al disavanzo/avanzo sono basati sul SEC 95. Le transazioni fra i paesi membri dell'area e il bilancio comunitario sono incluse e consolidate; quelle tra le amministrazioni pubbliche dei paesi membri non sono consolidate.

2) Comprende le imposte e i contributi sociali.

3) Spese totali meno spese per interessi.

4) Corrisponde alle spese per consumi finali (P.3) delle amministrazioni pubbliche nel SEC 95.

5) Sono inclusi i regolamenti collegati agli accordi sui tassi *swap* e a termine.

6.2 Debito [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: per strumento finanziario e settore detentore

	Totale	Strumenti finanziari				Detentori				
						Creditori nazionali [2)]				Altri creditori [3)]
		Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Totale	IFM	Altre imprese finanziarie	Altri settori	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,9	40,8	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	36,7	18,1	11,3	7,6	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,6	18,3	9,3	7,3	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,1	8,6	7,0	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,3	17,8	7,9	7,5	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,7	9,2	7,5	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,8	10,4	7,2	44,9
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	24,0	10,9	7,9	44,6

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

	Totale	Emesso da [4)]				Scadenza all'emissione			Scadenza residua			Valuta	
		Amministrazioni centrali	Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza e assistenza sociale	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	Altre valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,8	30,4	36,1	85,7	1,6

3. Paesi dell'area dell'euro

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	89,2	66,8	4,5	44,5	112,9	40,2	68,2	106,1	48,9	14,4	62,0	58,5	63,8	71,7	22,0	27,9	33,9
2009	95,7	74,5	7,2	64,9	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	67,6	60,8	69,2	83,2	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,5	6,7	92,2	148,3	61,5	82,3	119,2	61,3	19,2	68,3	63,1	72,0	93,5	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,5	6,1	106,4	170,6	69,3	86,0	120,7	71,1	18,3	70,9	65,5	72,4	108,1	46,9	43,3	49,0

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

1) Debito lordo delle amministrazioni pubbliche in valore nominale consolidato tra sottosettori dell'amministrazione. Le quote detenute da amministrazioni pubbliche non residenti non sono consolidate. I prestiti intergovernativi concessi nell'ambito della crisi finanziaria sono consolidati. Dati parzialmente stimati.

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.

6.3 Variazione del debito [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: per fonte, strumento finanziario e settore detentore

	Totale	Fonte della variazione			Strumenti finanziari				Detentori			
		Fabbisogno [2)]	Effetti di rivalutazione [3)]	Altre variazioni in volume [4)]	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Creditori nazionali [5)]	IFM	Altre imprese finanziarie	Altri creditori [6)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,3	0,0	0,3	0,6	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,2	1,1	-0,5	4,1
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,2	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,1	2,7	1,5	3,5
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,9	0,7	0,8

2. Area dell'euro: raccordo disavanzo-debito

	Variazione del debito	Disavanzo (-)/ avanzo (+)	Raccordo disavanzo-debito [7)]												
			Totale	Transazioni nelle principali attività finanziarie detenute dalle amministrazioni pubbliche							Effetti di rivalutazione	Effetti di cambio	Altre variazioni in volume	Altro [8)]
				Totale	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli [9)]	Azioni e altri titoli di capitale	Dismissioni	Apporti di capitale				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	3,1	-3,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,2	-2,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
2009	7,2	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1

Fonte: BCE.

1) Dati parzialmente stimati. La variazione annua del debito lordo è espressa in percentuale del PIL [debito (t) - debito (t-1)] ÷ PIL (t). I prestiti intergovernativi concessi nell'ambito della crisi finanziaria sono consolidati.
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 alcune operazioni di assunzione di debito.
5) Detentori residenti nel paese il cui governo ha emesso il debito.
6) Include i residenti in paesi dell'area dell'euro diversi da quello il cui governo ha emesso il debito.
7) Differenza tra la variazione annuale del debito lordo e il disavanzo, in percentuale del PIL.
8) Comprende principalmente le transazioni in altre attività e passività (crediti al commercio, residui attivi e passivi, strumenti finanziari derivati).
9) Esclusi gli strumenti finanziari derivati.

6.4 Entrate, spese e disavanzo/avanzo trimestrali [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: entrate trimestrali

	Totale	Entrate correnti						Entrate in conto capitale		Per memoria: pressione fiscale [2)]
			Imposte dirette	Imposte indirette	Contributi sociali	Vendite di beni e servizi	Redditi da capitale		Imposte in conto capitale	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006 3° trim.	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
4° trim.	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 1° trim.	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
2° trim.	45,8	45,3	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
3° trim.	43,6	43,2	12,3	12,4	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
4° trim.	49,3	48,8	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 1° trim.	42,3	42,0	10,9	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
2° trim.	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
3° trim.	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
4° trim.	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 1° trim.	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
2° trim.	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
3° trim.	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
4° trim.	48,8	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 1° trim.	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
2° trim.	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
3° trim.	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
4° trim.	48,7	47,9	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 1° trim.	42,9	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
2° trim.	45,2	44,8	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
3° trim.	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
4° trim.	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 1° trim.	43,1	43,0	10,9	12,6	15,3	2,4	0,9	0,1	0,2	39,0
2° trim.	46,0	45,8	12,6	12,9	15,6	2,5	1,3	0,3	0,3	41,3
3° trim.	44,3	44,0	12,0	12,5	15,4	2,6	0,7	0,3	0,3	40,2

2. Area dell'euro: spese e disavanzo/avanzo trimestrali

	Totale	Spese correnti							Spese in conto capitale			Disavanzo (-)/ avanzo (+)	Disavanzo (-)/ avanzo primario (+)
		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Interessi	Trasferimenti correnti	Pagamenti sociali	Sussidi		Investimenti	Trasferimenti in conto capitale		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 3° trim.	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,3	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,1
4° trim.	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 1° trim.	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
2° trim.	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
3° trim.	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,9
4° trim.	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 1° trim.	45,4	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
2° trim.	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
3° trim.	45,9	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
4° trim.	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 1° trim.	49,4	45,6	10,7	4,9	2,9	27,0	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
2° trim.	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
3° trim.	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,1	-7,2	-4,4
4° trim.	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 1° trim.	50,3	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
2° trim.	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,5
3° trim.	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
4° trim.	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011 1° trim.	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
2° trim.	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
3° trim.	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
4° trim.	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012 1° trim.	48,2	45,6	10,3	4,8	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,1	-1,9
2° trim.	49,0	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,1	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,3
3° trim.	48,8	45,1	10,0	5,4	2,9	26,8	23,4	1,1	3,7	2,2	1,4	-4,4	-1,5

Fonti: elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat e dati nazionali.

1) I concetti di entrate, spese e disavanzo/avanzo sono basati sul SEC 95. Le transazioni fra il bilancio comunitario e soggetti non facenti parte delle amministrazioni pubbliche non sono incluse. I dati trimestrali, invece, a meno di scadenze diverse per la trasmissione dei dati, sono coerenti con quelli annuali.

2) Comprende le imposte e i contributi sociali.

6.5 Debito e variazione del debito trimestrali [1)]
(in percentuale del PIL)

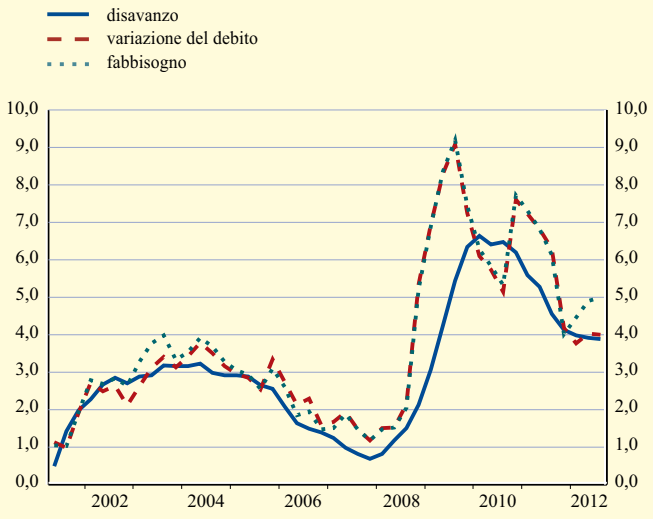
1. Area dell'euro: debito (definizione di Maastricht) per strumento finanziario [2)]

	Totale	Strumento finanziario			
		Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine
	1	2	3	4	5
2009 4° trim.	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 1° trim.	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
2° trim.	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
3° trim.	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
4° trim.	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 1° trim.	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
2° trim.	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
3° trim.	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
4° trim.	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1
2012 1° trim.	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
2° trim.	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
3° trim.	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7

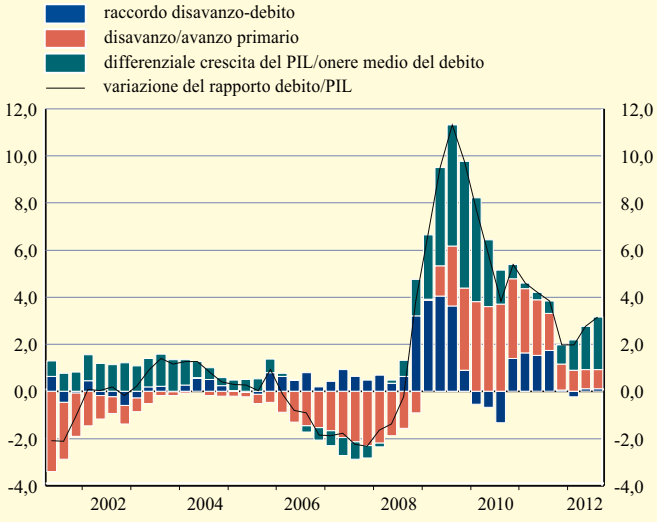
2. Area dell'euro: raccordo disavanzo-debito

	Variazione del debito	Disavanzo (-) avanzo (+)	Raccordo disavanzo-debito								Per memoria: fabbisogno
			Totale	Transazioni nelle principali attività finanziarie detenute dalle amministrazioni pubbliche					Effetti di rivalutazione e altre variazioni di volume	Altro	
				Totale	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli	Azioni e altri titoli di capitale			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 4° trim.	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 1° trim.	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
2° trim.	7,7	-4,4	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
3° trim.	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
4° trim.	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011 1° trim.	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,3	6,8
2° trim.	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
3° trim.	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,2	0,6	-0,6	0,2
4° trim.	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012 1° trim.	4,9	-5,1	-0,2	3,4	4,0	-0,3	-0,3	0,1	-3,7	0,1	8,6
2° trim.	7,1	-2,9	4,1	3,2	1,6	0,5	0,0	1,1	-0,5	1,5	7,6
3° trim.	0,6	-4,4	-3,8	-1,9	-2,0	0,2	-0,3	0,3	0,1	-2,0	0,5

F30 Disavanzo, fabbisogno e variazione del debito
(somma mobile di quattro trimestri in percentuale del PIL)



F31 Debito (definizione di Maastricht)
(variazione annua nel rapporto debito/PIL e fattori sottostanti)



Fonti: elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat e dati nazionali.
1) I prestiti intergovernativi concessi nell'ambito della crisi finanziaria sono consolidati.

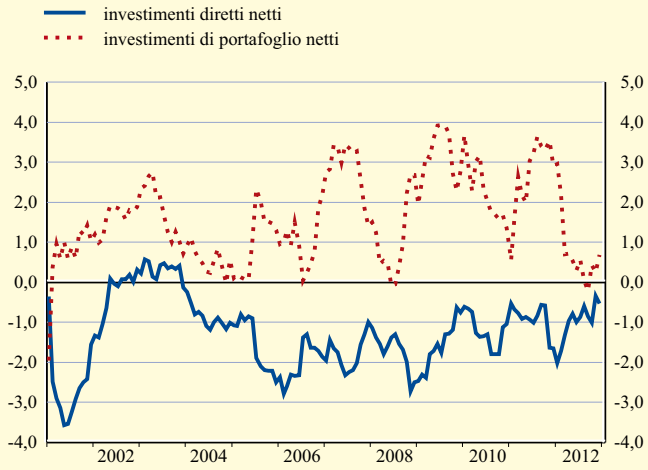
TRANSAZIONI E POSIZIONI CON L'ESTERO

7.1 Bilancia dei pagamenti [1)]
(miliardi di euro; transazioni nette)

	Conto corrente					Conto capitale	Posizione creditoria/ debitoria netta da/verso il resto del mondo (colonne 1+6)	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	14
2009	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2010	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2011	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
2011 3° trim.	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
4° trim.	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
2012 1° trim.	14,9	25,2	25,4	-10,2	-25,5	1,1	16,0	-20,4	-16,3	94,2	-9,1	-80,3	-9,0	4,4
2° trim.	41,0	30,5	26,8	13,2	-29,5	3,5	44,5	-55,0	-25,7	-9,3	-0,6	-19,4	-0,1	10,5
3° trim.	59,5	42,2	22,1	12,3	-17,0	4,6	64,1	-81,6	-5,5	50,2	16,4	-140,0	-2,8	17,5
2011 dic.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 gen.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
feb.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
mar.	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
apr.	2,3	5,3	6,8	-0,6	-9,2	0,2	2,5	-3,8	-3,5	3,2	0,8	-1,3	-3,0	1,3
mag.	-4,8	6,2	8,6	-11,1	-8,5	1,3	-3,5	1,9	8,2	25,6	-7,0	-23,4	-1,5	1,6
giu.	17,4	13,7	10,0	1,5	-7,8	-0,4	17,0	-18,5	-21,0	65,4	-2,8	-55,6	-4,5	1,5
lug.	20,8	14,5	9,3	4,9	-7,8	0,5	21,3	-21,0	-5,8	9,2	-2,3	-22,6	0,5	-0,3
ago.	8,5	5,6	8,5	4,9	-10,6	1,5	9,9	-9,2	14,7	-18,6	3,5	-7,3	-1,6	-0,7
set.	11,8	10,4	9,0	3,4	-11,1	1,5	13,3	-24,8	-34,6	0,1	-1,8	10,5	1,0	11,5
ott.	11,6	12,5	6,9	2,0	-9,8	1,8	13,4	-12,0	-10,6	45,8	4,0	-48,7	-2,4	-1,5
nov.	20,8	16,7	5,7	4,5	-6,0	1,6	22,5	-22,7	13,7	16,5	10,5	-62,4	-1,0	0,2
dic.	27,0	13,0	9,4	5,8	-1,2	1,2	28,2	-47,0	-8,6	-12,1	1,9	-28,9	0,7	18,8
	flussi cumulati sui 12 mesi													
2012 dic.	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
	flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL													
2012 dic.	1,2	1,1	0,9	0,3	-1,2	0,1	1,3	-1,6	-0,5	0,7	0,0	-1,6	-0,1	0,3

F32 B.d.p. dell'area dell'euro: conto corrente
(dati destagionalizzati; flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)

F33 B.d.p. dell'area dell'euro: investimenti diretti e di portafoglio
(flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)



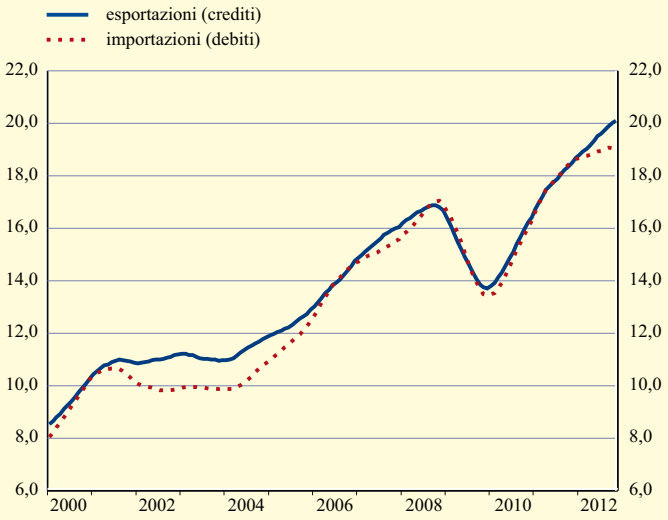
Fonte:
1) L'utilizzo convenzionale dei segni è descritto nelle Note generali.

7.2 Conto corrente e conto capitale
(miliardi di euro; transazioni)

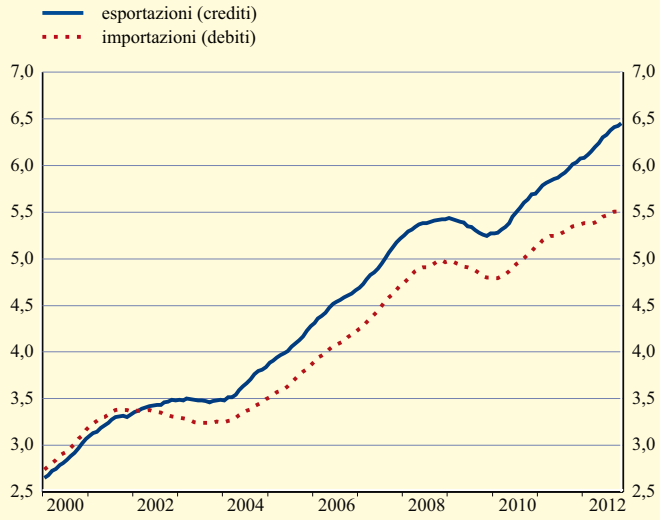
1. Conto corrente e conto capitale: principali voci

	Conto corrente													Conto capitale	
	Totale			Beni		Servizi		Redditi		Trasferimenti correnti					
	Crediti	Debiti	Saldo	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti		Debiti		Crediti	Debiti
											Rimesse dei lavoratori		Rimesse dei lavoratori		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	2.693,5	2.690,4	3,1	1.566,8	1.548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5
2010	2.975,0	2.962,5	12,5	1.775,5	1.766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5
2011	3.128,2	3.017,4	110,8	1.912,2	1.807,9	615,2	525,6	506,5	478,2	94,4	.	205,6	.	25,5	14,3
2011 4° trim.	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2
2012 1° trim.	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8
2° trim.	788,0	773,1	14,9	479,0	453,8	154,7	129,3	133,5	143,6	20,9	1,6	46,3	6,6	5,2	4,1
3° trim.	786,2	745,2	41,0	479,1	448,5	164,6	137,8	125,7	112,5	16,8	1,8	46,3	6,6	6,4	2,9
4° trim.	802,7	743,2	59,5	490,1	447,9	158,7	136,6	123,0	110,8	30,9	.	47,9	.	9,1	4,4
2012 ott.	270,9	259,3	11,6	173,6	161,1	52,9	46,0	38,2	36,2	6,2	-	15,9	-	3,2	1,4
nov.	263,6	242,8	20,8	168,0	151,3	50,2	44,5	36,8	32,4	8,6	-	14,7	-	2,7	1,1
dic.	268,2	241,1	27,0	148,5	135,4	55,6	46,2	48,0	42,2	16,1	-	17,3	-	3,1	2,0
	Dati destagionalizzati														
2012 2° trim.	787,0	760,4	26,6	480,3	455,3	154,8	132,1	127,8	121,0	24,2	-	52,0	-	-	-
3° trim.	793,2	762,9	30,2	483,9	458,2	155,5	133,3	129,6	119,7	24,1	-	51,8	-	-	-
4° trim.	780,2	742,5	37,7	481,9	444,9	155,5	133,0	119,9	116,5	22,9	-	48,0	-	-	-
2012 ott.	258,1	250,1	8,0	158,8	148,7	51,2	43,8	40,7	41,0	7,4	-	16,6	-	-	-
nov.	259,1	243,2	15,9	160,6	147,6	52,0	44,7	39,0	35,9	7,5	-	15,0	-	-	-
dic.	263,0	249,2	13,9	162,4	148,7	52,4	44,5	40,3	39,6	7,9	-	16,3	-	-	-
	flussi cumulati sui 12 mesi														
2012 dic.	3.130,0	3.013,9	116,1	1.913,2	1.805,8	614,7	525,4	506,6	478,4	95,5	-	204,3	-	-	-
	flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL														
2012 dic.	33,0	31,8	1,2	20,2	19,0	6,5	5,5	5,3	5,0	1,0	-	2,2	-	-	-

F34 B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei beni
(dati destagionalizzati; flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)



F35 B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei servizi
(dati destagionalizzati; flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)



Fonte: BCE.

7.2 Conto corrente e conto capitale
(miliardi di euro)

2. Conto dei redditi
(transazioni)

	Redditi da lavoro dipendente		Redditi da capitale													
	Crediti	Debiti	Totale		Investimenti diretti						Investimenti di portafoglio				Altri investimenti	
					Su azioni e altre partecipazioni				Su debito		Dividendi		Interessi			
			Crediti	Debiti	Crediti		Debiti		Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
						Utili reinvestiti		Utili reinvestiti								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 3° trim.	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
4° trim.	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 1° trim.	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
2° trim.	7,1	3,3	126,4	140,3	58,0	0,2	43,9	9,1	6,8	6,2	15,5	45,2	24,6	29,6	21,5	15,4
3° trim.	7,0	3,9	118,6	108,6	55,7	15,5	36,9	15,0	7,9	5,9	9,9	21,3	24,6	30,6	20,5	13,9

3. Scomposizione per area geografica
(transazioni cumulate)

	Totale	Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'euro						Brasile	Canada	Cina	India	Giappone	Russia	Svizzera	Stati Uniti	Altri
		Totale	Danimarca	Svezia	Regno Unito	Altri paesi dell'UE	Istituzioni dell'UE									
dal 4° trim. 2011 al 3° trim. 2012	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Crediti															
Conto corrente	3.110,7	991,0	53,8	91,8	473,8	309,1	62,5	62,8	48,6	158,3	40,4	70,2	118,5	244,2	421,4	955,4
Beni	1.885,6	582,3	34,6	57,7	245,8	244,1	0,2	32,8	22,5	121,8	30,1	43,9	88,5	132,5	225,8	605,4
Servizi	608,1	184,1	12,1	16,7	115,0	33,7	6,6	10,2	10,5	21,6	7,2	14,5	19,9	60,2	93,3	186,6
Redditi	521,1	161,6	6,2	15,3	102,1	28,4	9,5	19,4	14,7	14,4	2,9	10,8	9,6	42,9	95,5	149,4
Redditi da capitale	493,2	154,0	5,5	15,1	100,5	27,7	5,2	19,4	14,6	14,3	2,8	10,8	9,5	28,3	93,6	145,8
Trasferimenti correnti	95,9	63,1	0,8	2,1	10,9	3,0	46,3	0,4	0,8	0,7	0,3	0,9	0,5	8,6	6,8	13,9
Conto capitale	27,8	23,0	0,0	0,0	0,8	0,5	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,3	3,4
	Debiti															
Conto corrente	3.022,8	959,7	49,7	91,6	427,3	279,4	111,7	39,6	31,8	-	34,5	104,0	151,7	209,2	398,9	-
Beni	1.807,8	504,3	30,2	50,9	197,5	225,6	0,0	30,2	15,0	205,9	25,7	50,0	136,1	105,9	152,2	582,6
Servizi	522,0	153,4	9,2	14,1	90,8	39,1	0,3	5,9	7,3	15,1	6,7	10,3	10,5	45,2	107,8	159,6
Redditi	483,0	175,3	9,3	24,8	126,7	9,6	4,9	2,1	7,6	-	1,1	43,0	4,4	48,6	132,7	-
Redditi da capitale	470,3	168,8	9,2	24,7	125,0	5,0	4,9	2,0	7,4	-	0,8	42,8	4,2	48,1	131,5	-
Trasferimenti correnti	210,0	126,7	1,0	1,8	12,3	5,1	106,5	1,4	1,9	4,4	0,9	0,7	0,7	9,5	6,3	57,5
Conto capitale	15,1	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,4	4,2	7,6
	Saldo															
Conto corrente	88,0	31,3	4,0	0,2	46,5	29,7	-49,2	23,2	16,7	-	5,9	-33,8	-33,2	35,0	22,4	-
Beni	77,8	78,1	4,4	6,8	48,3	18,5	0,2	2,6	7,6	-84,2	4,3	-6,1	-47,6	26,6	73,7	22,8
Servizi	86,2	30,6	2,9	2,6	24,2	-5,4	6,3	4,2	3,2	6,4	0,5	4,2	9,4	15,0	-14,5	27,0
Redditi	38,1	-13,8	-3,1	-9,5	-24,6	18,8	4,6	17,3	7,1	-	1,7	-32,2	5,2	-5,7	-37,2	-
Redditi da capitale	23,0	-14,8	-3,7	-9,6	-24,5	22,7	0,3	17,4	7,2	-	2,0	-32,1	5,3	-19,8	-37,9	-
Trasferimenti correnti	-114,1	-63,6	-0,2	0,3	-1,4	-2,1	-60,2	-1,0	-1,1	-3,7	-0,7	0,2	-0,2	-0,9	0,5	-43,6
Conto capitale	12,6	20,9	-0,2	0,0	-0,3	0,1	21,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,5	-3,9	-4,3

Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni e altre variazioni nel periodo)

1. Conto finanziario: principali voci

	Totale [1]			Totale in perc. del PIL			Investimenti diretti		Investimenti di portafoglio		Posizione netta in strumenti finanziari derivati	Altri investimenti		Riserve ufficiali
	Attività	Passività	Saldo	Attività	Passività	Saldo	Attività	Passività	Attività	Passività		Attività	Passività	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze (posizioni patrimoniali sull'estero)													
2009	13.739,1	15.225,6	-1.486,4	154,0	170,7	-16,7	4.412,8	3.532,5	4.340,9	6.863,8	-1,3	4.527,2	4.829,3	459,6
2010	15.216,8	16.479,1	-1.262,3	165,8	179,6	-13,8	4.946,7	3.908,6	4.907,3	7.470,9	-32,6	4.807,6	5.099,5	587,8
2011	15.843,5	17.158,4	-1.314,9	168,2	182,1	-14,0	5.564,7	4.392,0	4.762,6	7.636,5	-24,3	4.877,2	5.129,9	663,4
2012 1° trim.	16.165,3	17.177,2	-1.012,0	170,9	181,7	-10,7	5.626,2	4.144,7	5.044,6	7.808,3	-24,1	4.847,3	5.224,3	671,2
2° trim.	16.483,1	17.702,0	-1.218,9	174,1	187,0	-12,9	5.834,8	4.593,2	5.042,8	7.842,6	-28,9	4.932,9	5.266,2	701,5
3° trim.	16.668,5	17.863,3	-1.194,9	175,9	188,5	-12,6	5.879,6	4.646,8	5.194,0	8.049,7	-20,5	4.881,5	5.166,8	733,8
	Variazioni nelle consistenze													
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1.477,7	1.253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 2° trim.	317,8	524,7	-207,0	13,4	22,1	-8,7	208,6	448,5	-1,8	34,3	-4,9	85,6	42,0	30,3
3° trim.	185,4	161,4	24,0	7,9	6,8	1,0	44,8	53,6	151,2	207,1	8,5	-51,4	-99,4	32,3
	Transazioni													
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 2° trim.	76,3	55,9	20,4	3,2	2,4	0,9	65,7	49,4	-58,9	35,3	9,1	51,5	-28,8	9,0
3° trim.	84,8	29,8	55,0	3,6	1,3	2,3	61,3	35,6	41,3	32,1	0,6	-18,5	-37,9	0,1
4° trim.	-36,9	-118,6	81,6	-1,5	-4,9	3,4	10,2	4,7	82,0	132,3	-16,4	-115,5	-255,5	2,8
2012 ago.	4,7	-4,5	9,2	-	-	-	24,8	39,4	22,5	3,9	-3,5	-40,6	-47,9	1,6
set.	18,3	-6,6	24,8	-	-	-	22,8	-11,8	27,1	27,2	1,8	-32,4	-22,0	-1,0
ott.	43,7	31,7	12,0	-	-	-	20,7	10,1	-0,2	45,6	-4,0	24,7	-24,0	2,4
nov.	12,5	-10,2	22,7	-	-	-	-6,1	7,7	36,7	53,2	-10,5	-8,7	-71,1	1,0
dic.	-93,0	-140,1	47,0	-	-	-	-4,5	-13,1	45,6	33,4	-1,9	-131,5	-160,4	-0,7
	Altre variazioni													
2008	-1.172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
	Altre variazioni dovute a fluttuazioni del tasso di cambio													
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
	Altre variazioni dovute ad altre rettifiche													
2008	-1.002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
	Altre variazioni dovute ad altre rettifiche													
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
	Tassi di crescita delle consistenze													
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 2° trim.	2,9	2,3	-	.	.	.	6,7	6,3	-1,1	-0,3	.	2,4	3,2	2,1
3° trim.	2,4	1,6	-	.	.	.	6,1	6,0	1,2	0,5	.	-0,8	-0,3	2,7
4° trim.	2,7	1,6	.	.	.	.	3,8	3,8	3,9	3,3	.	0,1	-2,9	2,1

Fonte: BCE.

1) Le attività comprendono la posizione netta in strumenti finanziari derivati.

7.3 Conto finanziario

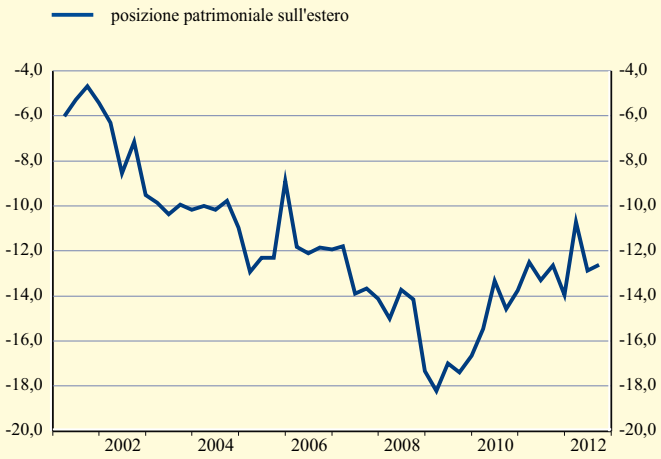
(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni e altre variazioni nel periodo)

2. Investimenti diretti

	All'estero da residenti							Nell'area dell'euro da non residenti						
	Totale	Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti			Debito (principalmente prestiti intersocietari)			Totale	Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti			Debito (principalmente prestiti intersocietari)		
		Totale	IFM	Non IFM	Totale	IFM	Non IFM		Totale	IFM	Non IFM	Totale	IFM	Non IFM
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)													
2010	4.946,7	3.825,3	275,3	3.550,0	1.121,4	17,0	1.104,4	3.908,6	2.940,6	90,4	2.850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5.564,7	4.230,1	287,6	3.942,5	1.334,6	13,5	1.321,0	4.392,0	3.337,2	92,6	3.244,6	1.054,7	11,2	1.043,5
2012 2° trim.	5.834,8	4.433,5	285,6	4.147,9	1.401,4	13,0	1.388,3	4.593,2	3.385,8	95,1	3.290,8	1.207,4	10,3	1.197,1
3° trim.	5.879,6	4.467,4	292,3	4.175,1	1.412,2	13,0	1.399,2	4.646,8	3.407,6	97,8	3.309,8	1.239,2	11,9	1.227,4
	Transazioni													
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 2° trim.	65,7	50,6	-1,7	52,4	15,0	-1,0	16,1	49,4	43,9	0,7	43,2	5,5	0,1	5,3
3° trim.	61,3	42,6	0,8	41,8	18,7	0,1	18,6	35,6	31,0	1,4	29,6	4,6	1,7	2,9
4° trim.	10,2	12,5	-0,4	12,9	-2,3	0,2	-2,5	4,7	18,2	-0,8	19,0	-13,5	-1,1	-12,4
2012 ago.	24,8	18,6	0,9	17,7	6,2	0,1	6,1	39,4	39,0	0,2	38,9	0,4	-0,2	0,6
set.	22,8	5,0	-2,4	7,5	17,7	0,0	17,7	-11,8	-16,9	0,4	-17,3	5,0	1,7	3,3
ott.	20,7	21,5	0,7	20,8	-0,8	0,1	-0,9	10,1	9,2	0,6	8,6	1,0	-1,0	2,0
nov.	-6,1	-2,3	-2,0	-0,3	-3,8	0,1	-3,9	7,7	6,8	0,3	6,5	0,8	0,2	0,6
dic.	-4,5	-6,7	0,9	-7,5	2,2	-0,1	2,3	-13,1	2,2	-1,7	3,9	-15,3	-0,3	-15,0
	Tassi di crescita													
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 2° trim.	6,7	7,6	-0,7	8,3	3,5	-7,7	3,6	6,3	8,1	5,3	8,2	-0,5	-6,2	-0,4
3° trim.	6,1	7,1	-1,7	7,8	2,8	4,6	2,7	6,0	6,9	5,6	7,0	2,5	15,8	2,3
4° trim.	3,8	4,1	-1,3	4,5	3,0	1,7	3,0	3,8	4,7	3,7	4,8	0,8	1,3	0,8

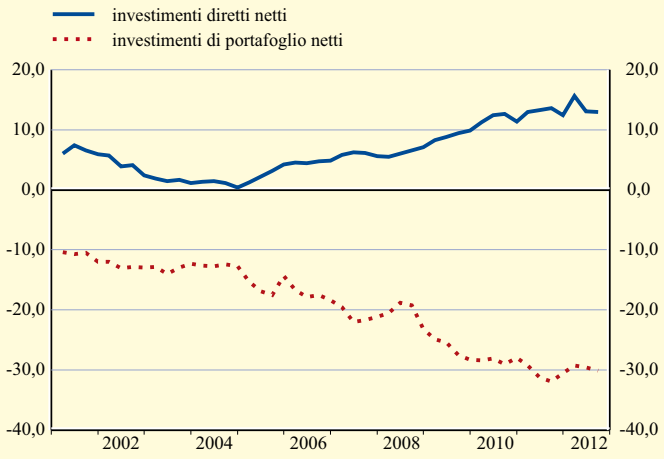
F36 Posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro

(importi in essere a fine periodo; in percentuale del PIL)



F37 Posizione patrimoniale dell'area dell'euro per investimenti diretti e di portafoglio

(importi in essere a fine periodo; in percentuale del PIL)



Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni nel periodo)

3. Investimenti di portafoglio: attività

	Totale	Azioni e altre partecipazioni					Strumenti di debito									
							Obbligazioni e *note*					Strumenti di mercato monetario				
		Totale	IFM		non IFM		Totale	IFM		non IFM		Totale	IFM		non IFM	
				Euro-sistema		Ammini-strazioni pubbliche			Euro-sistema		Ammini-strazioni pubbliche			Euro-sistema		Ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)															
2010	4.907,3	1.907,7	81,2	3,6	1.826,5	47,6	2.579,3	807,6	15,6	1.771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4.762,6	1.703,4	62,5	3,1	1.640,8	39,6	2.592,9	725,7	16,0	1.867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 2° trim.	5.042,8	1.805,6	60,0	2,8	1.745,6	39,5	2.740,7	683,7	15,4	2.056,9	102,2	496,5	320,5	52,3	176,0	0,6
3° trim.	5.194,0	1.879,1	60,3	2,8	1.818,8	41,4	2.821,6	676,5	15,2	2.145,0	103,3	493,3	317,7	55,5	175,6	0,4
	Transazioni															
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 2° trim.	-58,9	-25,9	-7,5	0,0	-18,4	0,0	-7,1	-28,5	-0,3	21,4	-3,4	-25,9	-22,0	-1,8	-3,9	0,2
3° trim.	41,3	5,6	0,0	0,0	5,6	0,8	35,3	-9,2	-0,4	44,5	-0,1	0,4	-3,3	2,8	3,7	-0,2
4° trim.	82,0	45,9	10,3	0,0	35,6	.	25,3	-5,9	2,4	31,2	.	10,9	-2,9	3,3	13,8	.
2012 ago.	22,5	1,6	1,6	0,0	0,1	-	19,0	1,2	-0,1	17,8	-	1,9	2,0	4,0	-0,1	-
set.	27,1	8,5	-0,7	0,0	9,2	-	11,0	0,9	-0,3	10,1	-	7,6	4,3	2,7	3,3	-
ott.	-0,2	6,5	3,3	0,0	3,2	-	1,5	-9,0	-1,7	10,5	-	-8,3	-14,2	-2,2	5,9	-
nov.	36,7	-0,1	-1,6	0,0	1,5	-	17,6	1,7	3,6	15,8	-	19,3	9,7	4,8	9,6	-
dic.	45,6	39,5	8,6	0,0	30,9	-	6,2	1,3	0,5	4,8	-	-0,2	1,5	0,7	-1,6	-
	Tassi di crescita															
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 2° trim.	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,3	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,7	9,0	6,8	-2,9	12,5	34,3
3° trim.	1,2	-2,2	-18,1	-5,9	-1,5	-4,7	2,2	-9,2	-17,0	6,7	-5,9	9,3	7,3	-5,0	11,4	-21,6
4° trim.	3,9	2,6	11,0	2,8	2,3	.	4,2	-7,2	6,3	8,5	.	6,6	-0,2	-0,5	19,8	.

4. Investimenti di portafoglio: passività

	Totale	Azioni e altre partecipazioni			Strumenti di debito							
					Obbligazioni e *note*				Strumenti di mercato monetario			
		Totale	IFM	non IFM	Totale	IFM	non IFM		Totale	IFM	non IFM	
								Ammini-strazioni pubbliche				Ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)											
2010	7.470,9	3.175,5	665,8	2.509,7	3.841,4	1.189,9	2.651,5	1.648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7.636,5	3.050,8	556,9	2.493,8	4.142,3	1.273,5	2.868,7	1.772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 2° trim.	7.842,6	3.221,9	544,7	2.677,2	4.151,2	1.227,0	2.924,2	1.826,7	469,4	93,2	376,2	323,0
3° trim.	8.049,7	3.374,7	548,2	2.826,4	4.242,4	1.233,6	3.008,8	1.902,7	432,6	73,9	358,6	315,0
	Transazioni											
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 2° trim.	35,3	-1,0	-11,9	10,9	28,6	-16,6	45,2	43,2	7,7	13,1	-5,4	-16,7
3° trim.	32,1	19,8	-0,9	20,7	47,9	-1,4	49,3	51,1	-35,7	-17,1	-18,6	-7,3
4° trim.	132,3	70,6	-22,3	92,9	58,7	-3,4	62,1	.	3,0	-4,6	7,6	.
2012 ago.	3,9	6,6	8,6	-2,0	29,9	5,7	24,3	-	-32,6	-14,4	-18,3	-
set.	27,2	20,9	-2,2	23,2	29,5	-0,5	30,0	-	-23,2	-6,1	-17,1	-
ott.	45,6	28,4	-4,4	32,8	11,4	1,4	10,0	-	5,8	8,2	-2,4	-
nov.	53,2	12,8	-2,9	15,7	44,1	0,7	43,4	-	-3,6	-13,1	9,5	-
dic.	33,4	29,4	-15,0	44,4	3,2	-5,4	8,6	-	0,8	0,3	0,5	-
	Tassi di crescita											
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 2° trim.	-0,3	1,4	2,2	1,0	0,2	-3,4	1,8	1,6	-14,1	-15,6	-14,2	-16,8
3° trim.	0,5	2,3	3,9	1,7	1,3	-4,9	4,0	5,7	-15,7	-2,0	-19,0	-23,2
4° trim.	3,3	4,0	-4,9	5,8	3,4	-3,0	6,2	.	-3,4	-7,3	-3,0	.

Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni e altre variazioni nel periodo)

5. Altri investimenti: attività

	Totale	Eurosistema			IFM (escluso l'Eurosistema)			Amministrazioni pubbliche				Altri settori			
		Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre attività	Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre attività	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti/banconote, monete e depositi	Banconote, monete e depositi	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti/banconote, monete e depositi	Banconote, monete e depositi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)														
2010	4.807,6	32,9	32,2	0,7	2.972,0	2.932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1.640,7	213,3	1.279,5	441,6
2011	4.877,2	35,7	35,4	0,3	3.067,6	3.006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1.611,1	228,4	1.215,1	507,8
2012 2° trim.	4.932,9	35,0	34,7	0,3	3.145,7	3.074,1	71,5	160,5	6,6	111,0	30,0	1.591,7	278,1	1.131,8	492,1
3° trim.	4.881,5	37,3	37,0	0,3	3.080,7	3.000,9	79,8	150,3	5,1	103,1	25,1	1.613,2	273,3	1.143,4	504,7
	Transazioni														
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3
2012 2° trim.	51,5	-2,4	-2,4	0,0	1,3	-13,3	14,6	6,6	0,0	6,3	5,4	46,1	2,2	47,0	16,1
3° trim.	-18,5	6,2	6,2	0,0	-40,8	-47,1	6,3	-9,2	-1,5	-7,6	-4,9	25,3	-2,7	13,3	9,6
4° trim.	-115,5	5,7	.	.	-111,4	.	.	16,9	.	.	3,7	-26,7	.	.	-4,0
2012 ago.	-40,6	-0,3	-	-	-30,1	-	-	-1,8	-	-	-1,1	-8,4	-	-	-11,7
set.	-32,4	1,4	-	-	-30,7	-	-	-7,0	-	-	-5,6	3,8	-	-	4,0
ott.	24,7	4,8	-	-	10,2	-	-	8,4	-	-	-1,0	1,3	-	-	7,7
nov.	-8,7	-2,1	-	-	-19,1	-	-	6,6	-	-	4,2	5,9	-	-	3,0
dic.	-131,5	3,1	-	-	-102,5	-	-	1,8	-	-	0,5	-33,9	-	-	-14,7
	Tassi di crescita														
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4
2012 2° trim.	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	48,0	5,0	-3,9	7,7	64,2	9,9	9,1	9,8	11,7
3° trim.	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	26,9	3,0	-24,4	6,3	47,0	7,3	6,6	7,7	9,1
4° trim.	0,1	31,1	.	.	-3,8	.	.	2,5	.	.	-4,9	7,0	.	.	11,5

6. Altri investimenti: passività

	Totale	Eurosistema			IFM (escluso l'Eurosistema)			Amministrazioni pubbliche				Altri settori			
		Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre passività	Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre passività	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti	Altre passività	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti	Altre passività
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)														
2010	5.099,5	269,1	266,1	3,0	3.491,0	3.445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1.191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5.129,9	408,9	406,1	2,8	3.208,3	3.140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1.288,8	224,0	871,7	193,2
2012 2° trim.	5.266,2	413,4	411,8	1,6	3.316,8	3.237,6	79,2	238,4	0,1	231,7	6,7	1.297,5	238,5	849,0	210,0
3° trim.	5.166,8	432,0	430,8	1,3	3.206,5	3.125,0	81,5	231,7	0,1	225,0	6,6	1.296,6	234,5	843,6	218,5
	Transazioni														
2009	-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6
2010	136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2
2011	14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8
2012 2° trim.	-28,8	73,4	74,7	-1,3	-116,0	-130,2	14,2	7,3	0,0	6,9	0,5	6,5	0,0	12,8	-6,3
3° trim.	-37,9	21,0	21,3	-0,3	-89,1	-93,2	4,1	-4,4	0,0	-4,4	0,0	34,6	0,4	19,0	15,1
4° trim.	-255,5	-0,2	.	.	-204,5	.	.	-5,4	.	.	.	-45,5	.	.	.
2012 ago.	-47,9	-1,4	-	-	-42,2	-	-	-1,7	-	-	-	-2,5	-	-	-
set.	-22,0	-6,3	-	-	-21,9	-	-	-3,9	-	-	-	10,0	-	-	-
ott.	-24,0	-12,4	-	-	-6,6	-	-	3,1	-	-	-	-8,2	-	-	-
nov.	-71,1	1,9	-	-	-70,6	-	-	3,3	-	-	-	-5,6	-	-	-
dic.	-160,4	10,3	-	-	-127,3	-	-	-11,8	-	-	-	-31,6	-	-	-
	Tassi di crescita														
2010	2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8
2011	0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9
2012 2° trim.	3,2	42,5	43,3	.	-4,0	-5,2	74,8	25,3	.	25,6	15,9	10,6	6,6	11,4	10,1
3° trim.	-0,3	35,2	36,0	.	-7,3	-8,1	37,7	9,2	.	9,0	16,5	8,2	3,6	9,4	5,6
4° trim.	-2,9	5,7	.	.	-6,9	.	.	2,2	.	.	.	3,8	.	.	.

Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni nel periodo)

7. Riserve ufficiali [1)]

	Riserve ufficiali														Per memoria		
	Totale	Oro monetario		DSP	Posizione di riserva nell'FMI	Valuta estera								Altre attività	Altre attività in valuta estera	Deflussi previsti netti a breve termine di valuta estera	Assegnazione di DSP
		in miliardi di euro	in milioni di once			Totale	Banconote, monete e depositi		Titoli				Strumenti finanziari derivati				
							Presso autorità monetarie e la BRI	Presso banche	Totale	Azioni	Obbligazioni e *note*	Strumenti di mercato monetario					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)																
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 1° trim.	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
2° trim.	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
3° trim.	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
2012 dic.	689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 gen.	675,3	425,9	346,694	51,5	31,5	165,7	5,9	11,0	147,9	0,2	127,0	20,7	0,9	0,6	28,1	-36,0	53,7
	Transazioni																
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 2° trim.	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
3° trim.	0,1	0,0	-	0,0	1,1	-1,1	0,7	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
4° trim.	2,8	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-
	Tassi di crescita																
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 2° trim.	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
3° trim.	2,7	0,0	-	-1,7	25,4	7,6	20,3	-25,3	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
4° trim.	2,1	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-

8. Debito estero lordo

	Totale	Per strumento						Per settore (esclusi gli investimenti diretti)			
		Prestiti, banconote, monete e depositi	Strumenti di mercato monetario	Obbligazioni e *note*	Crediti commerciali	Altre passività	Investimenti diretti: prestiti intersocietari	Amministrazioni pubbliche	Eurosistema	IFM (escluso l'Eurosistema)	Altri settori
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)										
2009	10.332,9	4.467,5	525,7	3.523,2	176,9	184,9	1.454,8	1.966,1	251,9	4.579,8	2.080,3
2010	10.850,0	4.694,9	454,0	3.841,4	202,7	201,9	1.455,1	2.143,7	269,1	4.750,4	2.231,8
2011	11.029,9	4.635,5	443,5	4.142,3	224,0	270,4	1.314,3	2.312,6	408,9	4.569,0	2.425,2
2012 1° trim.	11.097,9	4.711,3	458,4	4.110,8	233,7	279,2	1.304,5	2.356,9	334,2	4.676,6	2.425,6
2° trim.	11.808,0	4.730,1	469,4	4.151,2	238,6	297,5	1.921,2	2.388,1	413,4	4.637,1	2.448,2
3° trim.	11.797,9	4.624,4	432,6	4.242,4	234,5	307,9	1.956,0	2.449,4	432,0	4.514,1	2.446,3
	Consistenze (in percentuale del PIL)										
2009	115,8	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3
2011	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8
2012 1° trim.	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7
2° trim.	124,8	50,0	5,0	43,9	2,5	3,1	20,3	25,2	4,4	49,0	25,9
3° trim.	124,5	48,8	4,6	44,8	2,5	3,2	20,6	25,8	4,6	47,6	25,8

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro, in linea con l'impostazione adottata dall'Eurosistema per le riserve ufficiali. Per ulteriori informazioni, cfr. le Note generali.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro, consistenze a fine periodo; transazioni nel periodo)

9. Scomposizione geografica

	Totale	Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'euro						Canada	Cina	Giappone	Svizzera	Stati Uniti	Centri finanziari offshore	Organizzazioni internazionali	Altri paesi
		Totale	Danimarca	Svezia	Regno Unito	Altri paesi dell'UE	Istituzioni dell'UE								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)														
Investimenti diretti	1.172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
All'estero	5.564,7	1.541,1	28,7	142,2	1.049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1.082,9	487,1	0,0	1.584,3
Azioni/utili reinvestiti	4.230,1	1.128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1.293,5
Debito	1.334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Nell'area dell'euro	4.392,0	1.280,4	39,2	155,2	1.037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1.042,9	633,5	0,4	826,0
Azioni/utili reinvestiti	3.337,2	1.052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Debito	1.054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Investimenti di portafoglio: attività	4.762,6	1.536,9	84,5	199,5	1.005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1.557,1	384,9	35,2	763,0
Azioni	1.703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Strumenti di debito	3.059,2	1.195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1.004,0	169,1	33,8	452,0
Obbligazioni e *note*	2.592,9	1.050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Strumenti di mercato monetario	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Altri investimenti	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Attività	4.877,2	2.159,9	92,3	91,0	1.777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Amministrazioni pubbliche	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
IFM	3.103,3	1.497,4	71,9	49,7	1.225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Altri settori	1.611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Passività	5.129,9	2.446,9	46,8	121,0	1.931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Amministrazioni pubbliche	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
IFM	3.617,1	1.757,9	36,4	84,8	1.436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Altri settori	1.288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
dal 4° trim. 2011 al 3° trim. 2012	Transazioni cumulate														
Investimenti diretti	81,2	72,4	-0,7	0,2	62,1	10,8	0,0	11,0	7,6	-2,6	-24,9	-80,5	24,9	0,0	73,2
All'estero	325,6	120,2	1,2	3,8	101,9	13,2	0,0	18,3	11,5	-1,7	-9,1	43,6	39,2	0,0	103,7
Azioni/utili reinvestiti	287,6	108,6	1,0	2,3	91,2	14,1	0,0	17,1	9,0	-3,2	-8,7	45,3	35,0	0,0	84,5
Debito	38,0	11,6	0,3	1,5	10,7	-0,9	0,0	1,2	2,5	1,5	-0,3	-1,8	4,2	0,0	19,2
Nell'area dell'euro	244,4	47,8	1,9	3,6	39,8	2,4	0,0	7,3	3,9	0,9	15,9	124,0	14,2	0,0	30,5
Azioni/utili reinvestiti	221,9	47,4	1,5	3,9	36,8	5,2	0,0	11,6	1,6	3,0	-4,0	135,8	-0,2	0,0	26,8
Debito	22,5	0,4	0,4	-0,2	3,0	-2,8	0,0	-4,3	2,3	-2,1	19,9	-11,7	14,4	0,0	3,7
Investimenti di portafoglio: attività	62,3	10,1	4,7	24,9	-44,7	2,1	23,1	5,4	1,2	-10,7	-3,1	19,6	-37,6	-3,0	80,5
Azioni	-36,5	4,0	1,4	2,4	-0,2	0,4	0,0	4,9	0,6	-6,8	-0,3	-26,0	-19,6	0,0	6,7
Strumenti di debito	98,9	6,0	3,3	22,4	-44,5	1,8	23,1	0,5	0,6	-3,8	-2,8	45,6	-18,0	-3,0	73,8
Obbligazioni e *note*	59,2	-16,2	3,6	14,6	-60,1	2,9	22,8	-0,1	0,0	-3,0	0,0	32,8	-15,4	-3,4	64,7
Strumenti di mercato monetario	39,7	22,3	-0,3	7,8	15,6	-1,1	0,2	0,6	0,6	-0,8	-2,8	12,8	-2,6	0,5	9,1
Altri investimenti	-32,3	74,2	-13,0	-36,6	151,7	-24,1	-3,9	6,5	-22,3	-12,8	-27,6	36,4	-19,8	-12,1	-54,9
Attività	-45,5	-5,0	-2,1	2,1	9,2	-15,1	0,9	0,8	4,0	-1,3	1,6	-11,2	-56,4	-3,0	25,0
Amministrazioni pubbliche	3,7	12,2	-0,2	-0,1	12,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,1	0,0	-2,9	-0,9	0,2	-3,7
IFM	-163,8	-35,9	-4,3	0,2	-15,2	-17,5	0,9	0,1	5,3	-1,3	-2,9	-47,2	-58,6	-3,2	-20,2
Altri settori	114,6	18,6	2,3	1,9	11,9	2,5	0,0	0,6	-1,3	1,0	4,6	38,9	3,1	0,1	49,0
Passività	-13,2	-79,2	10,8	38,7	-142,5	9,0	4,8	-5,8	26,3	11,5	29,2	-47,6	-36,6	9,1	79,9
Amministrazioni pubbliche	19,6	-5,6	0,2	0,1	-18,5	0,0	12,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,8	-0,2	26,8	2,9
IFM	-136,6	-109,5	14,6	37,6	-160,9	10,7	-11,6	-6,6	24,4	9,1	30,2	-65,0	-45,0	-17,8	43,6
Altri settori	103,8	35,9	-4,0	1,0	36,9	-1,7	3,8	0,8	1,9	2,3	-0,5	21,2	8,6	0,0	33,5

Fonte: BCE.

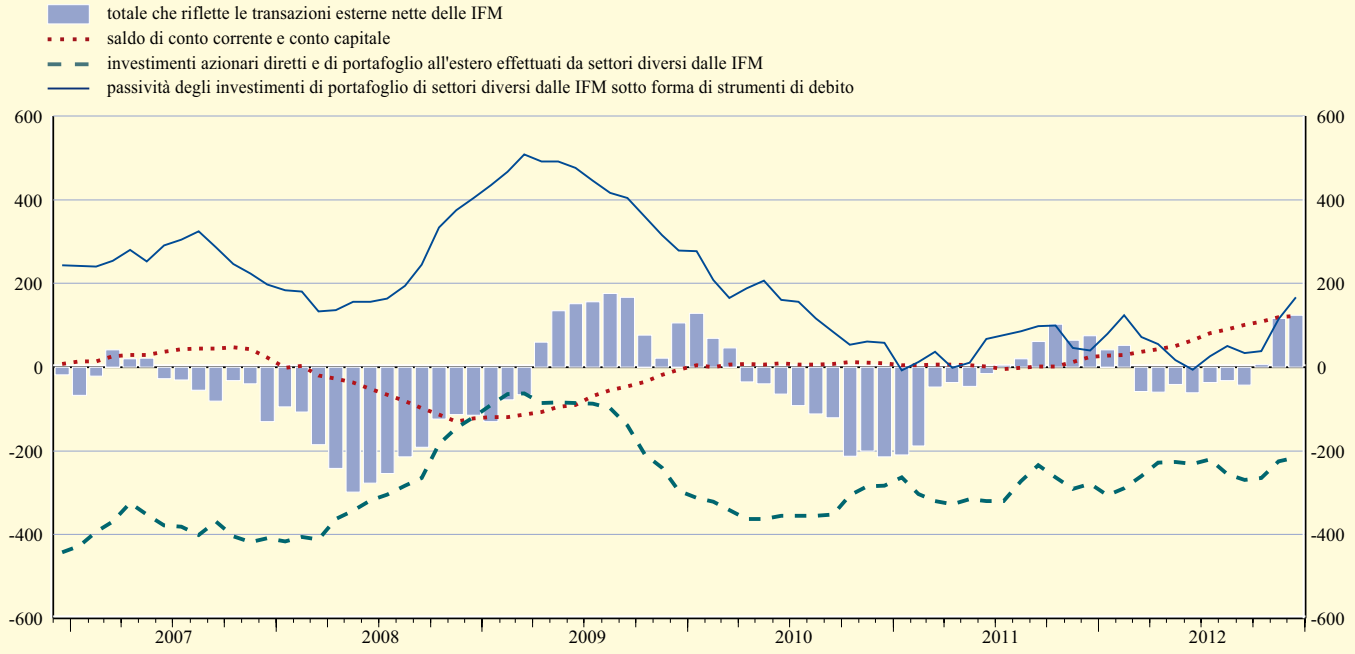
7.4 Presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti [1)]

(miliardi di euro; transazioni)

	Voci di bilancia dei pagamenti che riflettono le transazioni nette delle IFM											
	Totale	Saldo di conto corrente e conto capitale	Transazioni di istituzioni diverse dalle IFM								Strumenti finanziari derivati	Errori e omissioni
			Investimenti diretti		Investimenti di portafoglio				Altri investimenti			
			All'estero da residenti	Nell'area dell'euro da non residenti	Attività		Passività		Attività	Passività		
					Azioni	Strumenti di debito	Azioni	Strumenti di debito				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2012	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8
2011 4° trim.	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 1° trim.	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
2° trim.	4,2	16,0	-68,4	48,5	18,4	-17,5	10,9	39,7	-52,6	13,8	-9,1	4,4
3° trim.	38,3	44,5	-60,3	32,5	-5,6	-48,2	20,7	30,7	-16,1	30,2	-0,6	10,5
4° trim.	135,2	63,8	-10,3	6,6	-35,6	-45,0	92,9	69,6	9,9	-50,9	16,4	17,8
2011 dic.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 gen.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
feb.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
mar.	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
apr.	-28,6	2,5	-27,2	22,4	-2,5	-8,8	-3,8	-12,1	2,8	-4,2	0,8	1,3
mag.	18,7	-3,5	-14,6	21,6	8,4	-8,9	-1,2	32,2	-32,6	22,8	-7,0	1,6
giu.	14,1	17,0	-26,6	4,5	12,5	0,2	15,9	19,5	-22,8	-4,7	-2,8	1,5
lug.	11,2	21,3	-11,4	7,1	3,7	-17,1	-0,4	11,8	-29,5	28,3	-2,3	-0,3
ago.	20,5	9,9	-23,8	39,4	-0,1	-17,7	-2,0	6,0	10,2	-4,3	3,5	-0,7
set.	6,5	13,3	-25,2	-14,0	-9,2	-13,5	23,2	12,9	3,2	6,2	-1,8	11,5
ott.	12,6	13,4	-19,8	10,5	-3,2	-16,4	32,8	7,6	-9,7	-5,1	4,0	-1,5
nov.	71,4	22,3	4,2	7,2	-1,5	-25,4	15,7	52,9	-12,5	-2,4	10,5	0,4
dic.	51,2	28,1	5,3	-11,1	-30,9	-3,2	44,4	9,1	32,1	-43,4	1,9	18,9
	transazioni cumulate sui dodici mesi											
2012 dic.	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8

F38 Principali transazioni di bilancia dei pagamenti che riflettono gli andamenti delle transazioni esterne nette delle IFM [1)]

(miliardi di euro; transazioni cumulate sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

7.5 Commercio di beni

1. Esportazioni e importazioni in valore e in volume, per categoria merceologica [1)]

(dati destagionalizzati, salvo diversa indicazione)

	Totale (non dest.)		Esportazioni (f.o.b.)					Importazioni (c.i.f.)					
	Esportazioni	Importazioni	Totale				Per memoria:	Totale				Per memoria:	
				Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Settore manifatturiero		Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Settore manifatturiero	Petrolio
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Valore (miliardi di euro; variazioni percentuali sul periodo corrispondente per le colonne 1 e 2)												
2011	13,2	13,2	1.745,1	879,2	353,2	474,7	1.427,3	1.759,0	1.126,5	240,1	367,5	1.105,9	321,7
2012	7,4	1,8	1.869,6	.	.	.	1.522,0	1.787,1	.	.	.	1.089,1	.
2012 1° trim.	8,6	4,1	463,8	233,1	94,7	126,5	376,3	454,4	292,7	61,2	92,1	275,0	90,0
2° trim.	8,1	1,5	467,0	230,4	96,7	129,0	382,0	448,1	287,2	62,0	91,0	275,7	89,1
3° trim.	7,4	0,7	473,1	232,5	96,5	131,9	385,7	448,5	284,5	61,5	92,8	274,1	90,7
4° trim.	5,5	0,8	465,7	.	.	.	378,0	436,1	.	.	.	264,3	.
2012 lug.	11,2	3,3	155,1	76,1	31,7	43,7	127,0	148,8	93,4	21,0	30,9	92,3	29,2
ago.	10,3	2,8	160,2	79,2	32,3	44,6	133,0	152,2	97,1	20,8	31,2	91,9	31,9
set.	1,1	-3,9	157,8	77,2	32,5	43,5	125,8	147,5	94,1	19,7	30,7	89,8	29,5
ott.	14,3	7,8	155,6	77,3	31,3	42,9	126,0	148,5	95,5	19,9	31,1	89,9	31,7
nov.	5,3	0,0	156,5	77,2	32,6	43,0	127,9	146,0	94,0	19,0	30,1	88,1	30,2
dic.	-3,1	-5,9	153,6	.	.	.	124,1	141,7	.	.	.	86,2	.
	Indici di volume (2000 = 100; variazioni percentuali sul periodo corrispondente per le colonne 1 e 2)												
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,1	104,9
2011	7,7	3,0	148,6	143,6	153,0	155,9	145,5	125,0	118,1	136,4	144,6	134,0	101,9
2011 4° trim.	3,5	-2,5	150,6	144,6	155,4	158,7	147,3	122,7	115,9	134,7	142,5	130,9	104,8
2012 1° trim.	4,5	-1,5	153,1	148,0	160,2	159,6	149,8	123,3	116,9	132,4	139,4	129,8	101,5
2° trim.	3,7	-3,1	153,3	145,9	161,7	162,1	151,2	121,7	114,8	133,5	138,0	129,8	102,1
3° trim.	2,6	-5,2	153,6	146,2	158,9	162,7	150,9	120,2	113,3	129,7	135,7	126,3	105,7
2012 giu.	7,4	-0,6	155,8	148,2	162,4	163,9	151,2	122,3	116,2	137,0	137,4	128,5	109,7
lug.	6,7	-1,0	151,9	144,5	156,6	162,4	149,2	122,0	114,7	132,7	136,4	128,1	110,4
ago.	5,0	-3,8	155,5	148,6	159,2	164,8	155,6	121,3	114,7	132,0	135,7	126,4	108,8
set.	-3,4	-10,4	153,6	145,6	160,9	161,0	148,0	117,3	110,5	124,5	135,1	124,3	97,8
ott.	10,6	2,7	152,3	146,0	157,3	159,6	149,0	120,1	113,6	129,8	139,2	126,2	108,5
nov.	1,7	-3,2	153,4	146,0	163,3	160,9	151,0	119,2	114,0	122,4	134,1	123,1	105,8

2. Prezzi [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni (f.o.b.) [3)]							Prezzi all'importazione dei prodotti industriali (c.i.f.)						
	Totale (indice 2005=100)	Totale					Per memoria:	Totale (indice 2005=100)	Totale					Per memoria:
			Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Beni energetici	Settore manifatturiero			Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Beni energetici	Settore manifatturiero
in perc. del totale	100.0	100.0	30.1	42.0	18.5	9.4	96.4	100.0	100.0	29.0	25.4	23.3	22.4	80.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,5	4,5	5,8	1,3	1,7	23,4	4,1	108,0	8,0	5,6	-0,8	3,6	25,5	4,0
2012	107,6	3,0	1,3	2,2	2,3	9,9	2,8	111,3	3,0	1,0	1,3	2,8	7,7	1,9
2012 2° trim.	107,5	3,0	1,5	2,5	2,5	8,3	2,8	111,2	3,1	1,5	1,9	3,1	6,7	2,0
3° trim.	108,2	3,3	0,7	2,5	2,6	11,3	3,1	111,9	3,5	1,2	2,4	3,8	7,5	2,5
4° trim.	107,6	2,0	0,7	1,5	2,1	3,9	2,0	110,5	1,3	0,9	0,4	2,2	2,2	1,3
2012 ago.	108,8	4,1	0,8	2,7	2,7	15,7	3,9	112,7	4,7	1,5	2,6	4,5	11,1	3,0
set.	108,3	3,0	0,7	2,1	2,5	11,6	2,9	111,7	2,8	0,5	1,7	2,8	6,6	2,0
ott.	107,9	2,6	0,8	1,8	2,3	8,2	2,6	110,9	2,0	1,2	0,9	2,5	4,3	1,8
nov.	107,8	2,2	0,8	1,7	2,2	3,7	2,1	110,7	1,4	0,9	0,6	2,4	2,0	1,4
dic.	107,1	1,2	0,6	1,1	1,8	0,0	1,3	109,9	0,4	0,6	-0,2	1,7	0,3	0,7
2013 gen.	107,1	0,2	-0,2	0,1	.	-2,2	0,0	109,8	-0,8	-0,2	-1,3	0,7	-2,4	-0,7

Fonte: Eurostat.

1) I raggruppamenti dei prodotti seguono la classificazione per destinazione economica (*Broad Economic Categories* - BEC). A differenza dei raggruppamenti della tavola 2, i beni intermedi e i beni di consumo comprendono i prodotti agricoli ed energetici.

2) I raggruppamenti di prodotti seguono la classificazione dei "Raggruppamenti principali di industrie". A differenza dei raggruppamenti della tavola 1, i beni intermedi e di consumo non includono i prodotti agricoli ed energetici. Il settore manifatturiero ha una composizione diversa rispetto ai dati indicati nelle colonne 7 e 12 della tavola 1. I dati riportati sono indici dei prezzi che indicano variazioni pure dei prezzi per un paniere di prodotti e non sono semplici rapporti dei valori e dei volumi indicati nella tavola 1, i quali risentono delle variazioni della composizione e della qualità dei beni scambiati. Questi indici differiscono dai deflatori del PIL per le importazioni e le esportazioni (cfr. tavola 3 della sezione 5.1), poichè questi ultimi comprendono tutti i beni e i servizi nonchè anche il commercio transfrontaliero all'interno dell'area dell'euro.

3) I prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni si riferiscono agli scambi diretti tra produttori interni e clienti non nazionali. A differenza dei dati riportati nella tavola 1 per i valori e i volumi, non sono incluse le esportazioni da parte di grossisti e le reimportazioni.

7.5 Commercio di beni

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione; dati destagionalizzati)

3. Scomposizione per area geografica

	Totale	Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro				Russia	Svizzera	Turchia	Stati Uniti	Asia			Africa	America Latina	Altri paesi
		Danimarca	Svezia	Regno Unito	Altri paesi dell'UE						Cina	Giappone			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Esportazioni (f.o.b.)														
2011	1.745,1	32,9	60,4	213,4	241,4	79,7	109,2	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,6	147,9
2012	1.869,6	.	.	.	.	90,4	116,5	59,4	223,6	440,2	120,5	44,7	126,1	97,3	.
2011 3° trim.	435,4	8,4	15,6	53,7	61,2	20,5	28,8	13,6	49,1	101,6	28,7	10,1	28,2	21,5	33,2
4° trim.	446,9	8,2	14,4	54,2	60,3	21,0	28,3	13,5	52,2	106,2	30,6	10,5	28,7	22,4	37,6
2012 1° trim.	463,8	8,4	15,1	56,5	61,3	22,2	29,4	14,8	55,7	109,4	31,3	10,6	31,0	23,7	36,3
2° trim.	467,0	8,6	14,8	57,2	61,1	22,7	29,2	14,6	55,9	109,1	30,3	11,3	31,3	24,3	38,3
3° trim.	473,1	8,5	14,9	57,9	61,6	22,8	29,2	14,8	58,3	110,3	29,8	11,5	31,3	24,5	39,0
4° trim.	465,7	.	.	.	.	22,7	28,7	15,1	53,7	111,3	29,1	11,2	32,6	24,7	.
2012 lug.	155,1	2,8	4,9	18,7	20,3	7,6	9,5	4,8	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,9	13,3
ago.	160,2	2,8	5,2	20,2	21,2	7,7	10,1	5,2	20,0	37,7	10,1	3,9	10,4	8,6	11,1
set.	157,8	2,8	4,8	18,9	20,1	7,5	9,6	4,9	19,3	36,8	9,8	3,8	10,6	8,1	14,6
ott.	155,6	2,8	4,8	19,6	20,8	7,5	9,6	4,9	18,0	36,1	9,8	3,8	10,8	8,2	12,3
nov.	156,5	2,9	4,9	19,2	20,3	7,7	10,0	5,3	18,1	37,7	9,9	3,8	10,6	8,2	11,7
dic.	153,6	.	.	.	.	7,4	9,1	4,9	17,6	37,5	9,5	3,6	11,2	8,3	.
	percentuale delle esportazioni totali														
2012	100,0	.	.	.	.	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,4	2,4	6,7	5,2	.
	Importazioni (c.i.f.)														
2011	1.759,0	29,8	53,2	166,8	226,7	138,0	81,7	35,0	140,8	552,3	218,6	52,6	128,9	91,1	114,6
2012	1.787,1	.	.	.	.	143,3	81,0	33,7	150,1	537,8	213,4	48,4	157,3	92,3	.
2011 3° trim.	441,8	7,4	13,6	42,3	57,2	33,1	22,2	8,6	34,8	140,5	55,0	13,3	31,2	23,5	27,5
4° trim.	437,1	7,5	12,7	42,2	57,3	35,1	20,3	8,5	35,8	135,1	52,7	12,9	31,8	23,7	27,1
2012 1° trim.	454,4	7,2	13,2	42,6	57,4	37,9	20,0	8,4	37,8	137,4	53,3	12,5	38,8	23,7	29,9
2° trim.	448,1	7,3	13,1	41,1	56,9	35,1	19,8	8,3	37,7	137,8	55,8	12,6	38,2	23,0	29,8
3° trim.	448,5	7,2	13,6	42,7	58,0	33,8	21,3	8,4	39,1	132,8	53,5	12,1	40,1	23,2	28,3
4° trim.	436,1	.	.	.	.	36,5	19,8	8,5	35,5	129,8	50,9	11,2	40,2	22,4	.
2012 lug.	148,8	2,4	4,6	14,4	18,9	10,4	7,1	2,8	13,2	44,4	18,6	4,1	12,7	7,8	10,3
ago.	152,2	2,4	4,7	14,2	19,9	11,7	7,7	2,8	13,2	45,0	17,9	4,1	14,0	8,0	8,6
set.	147,5	2,4	4,4	14,1	19,2	11,7	6,6	2,8	12,7	43,3	17,0	4,0	13,4	7,4	9,5
ott.	148,5	2,4	4,5	13,8	19,7	12,5	6,7	3,0	12,4	43,9	16,8	3,8	13,4	7,5	8,6
nov.	146,0	2,5	4,2	13,8	19,3	11,9	6,9	2,8	11,7	42,9	16,7	3,8	13,4	7,5	9,2
dic.	141,7	.	.	.	.	12,0	6,2	2,8	11,3	43,0	17,3	3,6	13,5	7,4	.
	percentuale delle importazioni totali														
2012	100,0	.	.	.	.	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	.
	Saldo														
2011	-13,9	3,0	7,2	46,6	14,7	-58,3	27,5	21,7	59,7	-146,0	-103,1	-13,2	-16,9	-6,5	33,4
2012	82,4	.	.	.	.	-52,9	35,5	25,7	73,6	-97,6	-92,9	-3,7	-31,2	5,0	.
2011 3° trim.	-6,4	1,0	2,0	11,4	4,1	-12,6	6,6	5,0	14,3	-38,9	-26,3	-3,2	-3,0	-2,0	5,7
4° trim.	9,8	0,7	1,6	11,9	3,0	-14,1	8,0	5,0	16,4	-28,9	-22,0	-2,4	-3,1	-1,3	10,5
2012 1° trim.	9,4	1,2	1,9	13,9	4,0	-15,7	9,4	6,3	18,0	-28,0	-21,9	-2,0	-7,8	0,0	6,4
2° trim.	18,9	1,3	1,7	16,0	4,2	-12,4	9,4	6,3	18,2	-28,7	-25,4	-1,2	-6,9	1,3	8,5
3° trim.	24,6	1,2	1,2	15,2	3,6	-10,9	7,9	6,5	19,3	-22,5	-23,7	-0,6	-8,8	1,3	10,6
4° trim.	29,6	.	.	.	.	-13,8	8,9	6,6	18,2	-18,5	-21,8	0,1	-7,6	2,4	.
2012 lug.	6,3	0,5	0,4	4,4	1,4	-2,7	2,4	2,0	5,9	-8,5	-8,7	-0,2	-2,4	0,1	3,0
ago.	8,0	0,4	0,4	6,0	1,3	-4,0	2,4	2,4	6,8	-7,3	-7,8	-0,2	-3,5	0,6	2,5
set.	10,2	0,3	0,4	4,8	0,9	-4,2	3,0	2,1	6,6	-6,6	-7,3	-0,2	-2,9	0,6	5,1
ott.	7,1	0,4	0,3	5,8	1,1	-5,0	2,9	2,0	5,6	-7,8	-7,1	0,1	-2,6	0,7	3,7
nov.	10,5	0,4	0,7	5,4	1,1	-4,2	3,1	2,5	6,4	-5,2	-6,8	0,0	-2,8	0,7	2,5
dic.	12,0	.	.	.	.	-4,6	2,9	2,1	6,2	-5,5	-7,8	0,0	-2,2	0,9	.

Fonte: Eurostat.

TASSI DI CAMBIO

8.1 Tassi di cambio effettivi [1)]

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

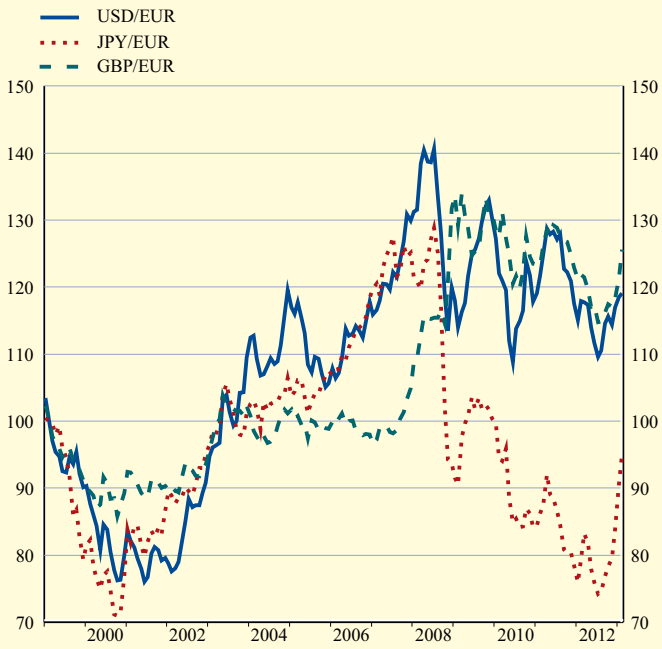
	TCE-20						TCE-40	
	Nominale	IPC reale	IPP reale	Deflatore del PIL reale	CLUPM reale	CLUPT reale	Nominale	IPC reale
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,2	98,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	105,5	96,3	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,3	.	.	.	107,0	92,9
2011 4° trim.	102,1	99,4	96,3	93,5	101,4	93,0	111,6	97,0
2012 1° trim.	99,5	96,9	94,4	91,4	99,8	90,3	108,3	94,1
2° trim.	98,2	95,9	93,3	90,2	98,4	88,7	107,4	93,2
3° trim.	95,9	93,7	91,7	87,8	96,1	86,3	105,1	91,3
4° trim.	97,8	95,6	93,7	.	.	.	107,4	92,9
2012 feb.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
mar.	99,8	97,3	94,9	-	-	-	108,6	94,3
apr.	99,5	97,2	94,5	-	-	-	108,4	94,2
mag.	98,0	95,7	93,2	-	-	-	107,2	93,1
giu.	97,2	94,8	92,3	-	-	-	106,6	92,4
lug.	95,3	93,2	90,9	-	-	-	104,4	90,7
ago.	95,2	93,1	91,1	-	-	-	104,3	90,7
set.	97,2	95,0	93,1	-	-	-	106,6	92,5
ott.	97,8	95,5	93,6	-	-	-	107,2	92,9
nov.	97,2	94,9	93,0	-	-	-	106,7	92,3
dic.	98,7	96,3	94,5	-	-	-	108,2	93,6
2013 gen.	100,4	98,1	95,9	-	-	-	109,8	94,9
feb.	101,6	99,3	96,9	-	-	-	111,1	95,9
	variazione percentuale sul mese precedente							
2013 feb.	1,3	1,3	1,1	-	-	-	1,1	1,1
	variazione percentuale sull'anno precedente							
2013 feb.	2,0	2,2	2,4	-	-	-	2,5	1,9

F39 Tassi di cambio effettivi

(medie mensili; indice: 1° trim. 1999 = 100)

F40 Tassi di cambio bilaterali

(medie mensili; indice: 1° trim. 1999 = 100)



Fonte: BCE.

1) Per la definizione dei gruppi di paesi partner commerciali e per altre informazioni, cfr. le Note generali.

8.2 Tassi di cambio bilaterali

(medie nel periodo indicato; unità di valuta nazionale per euro)

	Lev bulgaro	Corona ceca	Corona danese	Lat lettone	Litas lituano	Fiorino ungherese	Zloty polacco	Nuovo leu romeno	Corona svedese	Sterlina britannica	Kuna croata	Nuova lira turca
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 2° trim.	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
3° trim.	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
4° trim.	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2012 ago.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
set.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
ott.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
dic.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 gen.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
feb.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
	variazione percentuale sul mese precedente											
2013 feb.	0,0	-0,3	0,0	0,3	0,0	-0,4	0,7	0,0	-1,3	3,6	0,2	0,8
	variazione percentuale sull'anno precedente											
2013 feb.	0,0	1,7	0,3	0,1	0,0	0,7	-0,3	0,7	-3,5	3,1	0,1	2,0

	Dollaro australiano	Real brasiliano	Dollaro canadese	Yuan renminbi cinese	Dollaro di Hong Kong	Rupia indiana [1]	Rupia indonesiana	Shekel israeliano	Yen giapponese	Ringgit malese
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12.041,70	4,9457	116,24	4,2668
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12.206,51	4,9775	110,96	4,2558
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12.045,73	4,9536	102,49	3,9672
2012 2° trim.	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11.932,86	4,9021	102,59	3,9918
3° trim.	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11.876,24	4,9818	98,30	3,9029
4° trim.	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12.473,53	4,9853	105,12	3,9632
2012 ago.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11.777,55	4,9779	97,58	3,8643
set.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12.287,93	5,0717	100,49	3,9599
ott.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12.457,30	4,9976	102,47	3,9649
nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12.343,83	4,9970	103,94	3,9230
dic.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12.643,37	4,9570	109,71	4,0075
2013 gen.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12.837,99	4,9706	118,34	4,0413
feb.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12.933,75	4,9359	124,40	4,1403
	variazione percentuale sul mese precedente									
2013 feb.	2,3	-2,4	2,2	0,7	0,6	-0,2	0,7	-0,7	5,1	2,5
	variazione percentuale sull'anno precedente									
2013 feb.	5,1	16,0	2,2	0,0	1,0	10,6	8,6	-0,2	19,9	3,6

	Peso messicano	Dollaro neozelandese	Corona norvegese	Peso filippino	Rublo russo	Dollaro di Singapore	Rand sudafricano	Won sudcoreano	Franco svizzero	Baht tailandese	Dollaro statunitense
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1.531,82	1,3803	42,014	1,3257
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1.541,23	1,2326	42,429	1,3920
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1.447,69	1,2053	39,928	1,2848
2012 2° trim.	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1.477,96	1,2015	40,101	1,2814
3° trim.	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1.416,52	1,2035	39,207	1,2502
4° trim.	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1.414,42	1,2080	39,778	1,2967
2012 ago.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1.403,93	1,2011	38,974	1,2400
set.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1.444,65	1,2089	39,842	1,2856
ott.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1.435,37	1,2098	39,811	1,2974
nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1.395,13	1,2052	39,391	1,2828
dic.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1.411,41	1,2091	40,187	1,3119
2013 gen.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1.417,69	1,2288	39,924	1,3288
feb.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1.452,82	1,2298	39,839	1,3359
	variazione percentuale sul mese precedente										
2013 feb.	0,7	0,3	0,6	0,5	0,4	1,3	1,6	2,5	0,1	-0,2	0,5
	variazione percentuale sull'anno precedente										
2013 feb.	0,4	0,5	-1,7	-3,7	2,3	-0,2	17,3	-2,2	1,9	-1,9	1,0

Fonte: BCE.

1) Per questa valuta la BCE calcola e pubblica tassi di cambio di riferimento per l'euro dal 1° gennaio 2009. I dati precedenti vanno intesi come indicativi.

INDICATORI PER I PAESI NON APPARTENENTI ALL'AREA DELL'EURO

9.1 Indicatori economici e finanziari negli altri Stati membri dell'UE

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Bulgaria	Repubblica Ceca	Danimarca	Lettonia	Lituania	Ungheria	Polonia	Romania	Svezia	Regno Unito
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	IACP									
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 3° trim.	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
4° trim.	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2012 nov.	2,7	2,8	2,2	1,5	2,8	5,3	2,7	4,4	0,8	2,7
dic.	2,8	2,4	1,9	1,6	2,9	5,1	2,2	4,6	1,0	2,7
2013 gen.	2,6	1,8	1,0	0,6	2,7	2,8	1,6	5,1	0,7	2,7
	Disavanzo (-) o avanzo (+) delle amministrazioni pubbliche, in percentuale del PIL									
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche, in percentuale del PIL									
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
	Rendimento dei titoli di Stato a lungo termine, espresso in ragione d'anno; media nel periodo									
2012 ago.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
set.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
ott.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
dic.	3,44	2,12	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 gen.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
	Tasso d'interesse a 3 mesi in ragione d'anno; media nel periodo									
2012 ago.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
set.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
ott.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
dic.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 gen.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	.	1,21	0,51
	PIL a prezzi costanti									
2011	1,7	1,9	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012	.	.	-0,6	.	3,6	.	2,0	0,2	0,8	0,2
2012 2° trim.	0,5	-1,0	-1,4	4,8	3,1	-1,4	2,3	1,3	1,4	-0,2
3° trim.	0,5	-1,3	0,0	5,2	3,4	-1,6	1,8	-0,3	0,6	0,2
4° trim.	.	.	-1,0	.	3,0	.	1,1	0,1	1,5	0,3
	Saldo della bilancia dei pagamenti in percentuale del PIL									
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	0,0	-1,3	3,3	-2,9	-4,0	6,3	-1,2
2012 2° trim.	-2,9	-2,1	6,7	-1,1	7,3	4,1	0,1	-4,3	6,0	-4,1
3° trim.	10,0	-4,6	7,2	4,8	3,0	5,2	-0,9	-3,5	8,3	-3,8
4° trim.	.	.	5,8	.	3,2	.	-0,7	.	4,6	.
	Debito estero lordo in percentuale del PIL									
2010	102,7	56,2	190,4	164,8	83,2	144,8	66,4	75,8	190,5	413,1
2011	93,1	57,9	183,1	145,0	77,8	147,2	71,9	73,7	195,3	425,0
2012 1° trim.	93,8	58,9	187,1	144,5	80,9	138,1	70,3	74,9	196,0	423,3
2° trim.	94,8	60,1	191,8	144,1	78,0	134,6	71,9	75,2	200,5	416,1
3° trim.	95,0	59,0	187,6	139,4	79,1	128,2	70,8	74,7	199,4	415,4
	Costo del lavoro per unità di prodotto									
2011	1,1	1,1	0,1	5,2	-0,1	1,8	0,7	1,9	-0,6	1,6
2012	.	.	1,8	.	.	.	.	.	2,6	.
2012 2° trim.	0,7	3,3	2,2	-1,8	4,1	6,5	0,6	4,2	2,7	4,0
3° trim.	3,2	2,5	1,2	-2,6	1,5	5,6	1,5	-0,8	3,0	2,4
4° trim.	.	.	2,8	.	.	.	.	.	3,5	.
	Tasso di disoccupazione standardizzato in percentuale della forza lavoro (dest.)									
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,7	7,4	7,8	8,0
2012	12,2	7,0	7,5	14,9	13,3	.	10,1	7,0	8,0	.
2012 3° trim.	12,3	7,0	7,4	14,4	13,0	10,7	10,2	7,0	8,0	7,8
4° trim.	12,3	7,2	7,4	14,4	13,2	11,0	10,4	6,7	8,1	.
2012 nov.	12,4	7,5	7,4	14,4	13,2	10,9	10,4	6,7	8,4	7,7
dic.	12,3	7,1	7,4	14,4	13,3	11,1	10,4	6,7	8,0	.
2013 gen.	12,4	7,0	7,4	.	13,3	.	10,6	6,6	8,0	.

Fonti: BCE, Commissione europea (DG Affari economici e finanziari ed Eurostat); dati nazionali, Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.

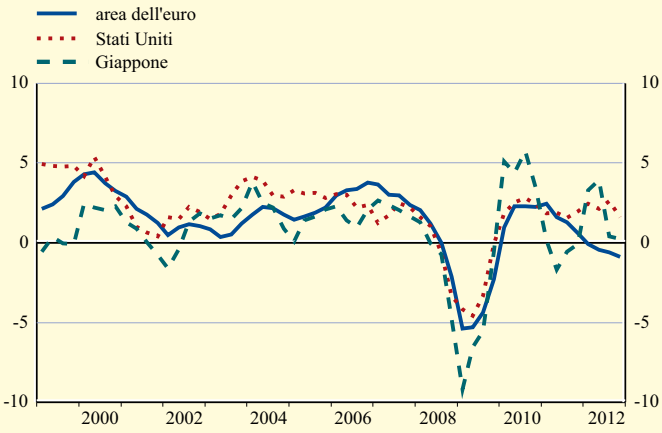
9.2 Indicatori economici e finanziari negli Stati Uniti e in Giappone

(variazioni percentuali 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 (industria manifatturiera)	Tasso di disoccupazione, in percentuale della forza lavoro [2] (dest.)	Aggregato monetario ampio [3]	Tasso sui depositi interbancari a 3 mesi [4]	Rendimento sui titoli di Stato decennali a cedola zero; [4] dati di fine periodo	Tasso di cambio [5] (unità di valuta nazionale per euro)	Disavanzo (-)/ Avanzo (+) pubblico in percentuale del PIL	Debito pubblico [6] in percentuale del PIL
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stati Uniti										
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,5	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	.	.
2011 4° trim.	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	86,0
2012 1° trim.	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
2° trim.	1,9	0,5	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
3° trim.	1,7	0,0	2,6	4,0	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
4° trim.	1,9	2,0	1,6	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	.	.
2012 ott.	2,2	-	-	2,3	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
nov.	1,8	-	-	4,0	7,8	7,2	0,31	1,72	1,2828	-	-
dic.	1,7	-	-	3,5	7,8	7,9	0,31	1,88	1,3119	-	-
2013 gen.	1,6	-	-	2,1	7,9	7,5	0,30	2,14	1,3288	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,29	2,05	1,3359	-	-
	Giappone										
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	.	1,9	-0,3	4,3	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2011 4° trim.	-0,3	-	-0,1	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 1° trim.	0,3	-	3,3	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
2° trim.	0,1	-	3,9	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
3° trim.	-0,4	-	0,4	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
4° trim.	-0,2	-	0,2	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2012 ott.	-0,4	-	-	-4,5	4,2	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
nov.	-0,2	-	-	-5,5	4,1	2,1	0,19	0,74	103,94	-	-
dic.	-0,1	-	-	-7,9	4,2	2,6	0,18	0,84	109,71	-	-
2013 gen.	-0,3	-	-	-5,1	.	2,7	0,17	0,80	118,34	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,16	0,74	124,40	-	-

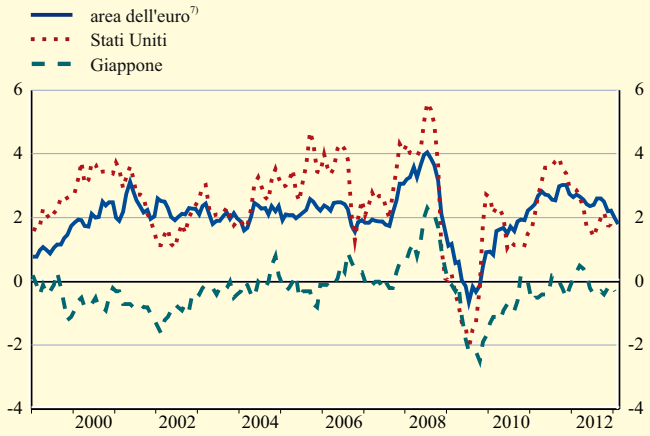
F41 PIL a prezzi costanti

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



F42 Indici dei prezzi al consumo

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati mensili)



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

1) Dati destagionalizzati. I dati per gli Stati Uniti si riferiscono al settore delle imprese private non agricole
2) I dati riferiti al Giappone nel periodo da marzo ad agosto 2011 includono le tre prefetture che più hanno risentito del terremoto che ha colpito il paese. Il rilevamento dei dati è stato ristabilito a partire da settembre 2011.
3) Medie di periodo; M2 per gli Stati Uniti, M2 + CD per il Giappone.
4) Percentuali in ragione d'anno. Per ulteriori informazioni sul tasso sui depositi interbancari a 3 mesi, cfr. la sezione 4.6.
5) Per ulteriori informazioni, cfr. la sezione 8.2.
6) Il debito pubblico, costituito da depositi, titoli non azionari e prestiti in essere al valore nominale, è consolidato nel settore delle amministrazioni pubbliche (fine periodo).
7) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

LISTA DELLE FIGURE

F1	Aggregati monetari	S12
F2	Contropartite	S12
F3	Componenti degli aggregati monetari	S13
F4	Componenti delle passività finanziarie a lungo termine	S13
F5	Prestiti ad altri intermediari finanziari e società non finanziarie	S14
F6	Prestiti alle famiglie	S14
F7	Prestiti alle amministrazioni pubbliche	S16
F8	Prestiti a non residenti nell'area dell'euro	S16
F9	Depositi totali per settore (*intermediari finanziari*)	S17
F10	Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore (*intermediari finanziari*)	S17
F11	Depositi totali per settore (*società non finanziarie e famiglie*)	S18
F12	Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore (*società non finanziarie e famiglie*)	S18
F13	Depositi delle amministrazioni pubbliche e dei non residenti nell'area dell'euro	S19
F14	Disponibilità in titoli delle IFM	S20
F15	Consistenze totali ed emissioni lorde di titoli non azionari di residenti nell'area dell'euro	S35
F16	Emissioni nette di titoli non azionari, dati destagionalizzati e non destagionalizzati	S37
F17	Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a lungo termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente	S38
F18	Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a breve termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente	S39
F19	Variazioni percentuali sui dodici mesi di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro	S40
F20	Emissioni lorde di azioni quotate distinte per settore dell'emittente	S41
F21	Nuovi depositi con durata prestabilita	S43
F22	Nuovi prestiti a tasso variabile e determinazione iniziale del tasso fino a 1 anno	S43
F23	Tassi di interesse del mercato monetario nell'area dell'euro	S44
F24	Tassi di interesse del mercato monetario a 3 mesi	S44
F25	Curve dei rendimenti a pronti dell'area dell'euro	S45
F26	*Spread* e tassi di interesse a breve dell'area dell'euro	S45
F27	Dow Jones Euro Stoxx (definizione ampia), S&P 500 e Nikkei 225	S46
F28	Occupazione: occupati e ore lavorate	S55
F29	Tasso di disoccupazione e tasso di posti vacanti	S55
F30	Disavanzo, fabbisogno e variazione del debito	S60
F31	Debito (definizione di Maastricht)	S60
F32	B.d.p. dell'area dell'euro: conto corrente	S61
F33	B.d.p. dell'area dell'euro: investimenti diretti e di portafoglio	S61
F34	B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei beni	S62
F35	B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei servizi	S62
F36	Posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro	S65
F37	Posizione patrimoniale dell'area dell'euro per investimenti diretti e di portafoglio	S65
F38	Principali transazioni di bilancia dei pagamenti che riflettono gli andamenti delle transazioni esterne nette delle IFM	S70
F39	Tassi di cambio effettivi	S73
F40	Tassi di cambio bilaterali	S73
F41	PIL a prezzi costanti	S76
F42	Indici dei prezzi al consumo	S76

NOTE TECNICHE

TAVOLA RIASSUNTIVA SULL'AREA DELL'EURO

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER GLI ANDAMENTI MONETARI

Il tasso medio di crescita per il trimestre che termina nel mese t è calcolato come:

$$\text{(a)} \qquad \left(\frac{0{,}5I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0{,}5I_{t-3}}{0{,}5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0{,}5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

dove I_t è l'indice delle consistenze corrette al mese t (vedi parte seguente). Analogamente, per l'anno che termina nel mese t, il tasso medio di crescita è calcolato come:

$$\text{(b)} \qquad \left(\frac{0{,}5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0{,}5I_{t-12}}{0{,}5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0{,}5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

SEZIONE 1.3

CALCOLO DEI TASSI DI INTERESSE DELLE OPERAZIONI DI RIFINANZIAMENTO A PIÙ LUNGO TERMINE INDICIZZATE

Il tasso di interesse relativo ad una operazione di rifinanziamento a più lungo termine (*ORLT*) indicizzata è pari alla media dei tassi minimi di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali (*ORP*) condotte durante il periodo coperto dall'operazione. Sulla base di tale definizione, se la durata di una *ORLT* è pari a un numero di giorni D e i tassi minimi di offerta delle *ORP* sono $R_{1,ORP}$ (nei giorni D_1), $R_{2,ORP}$ (nei giorni D_2), ecc., fino a $R_{i,\ ORP}$ (nei giorni D_i), con $D = D_1 + D_2 + \ldots + D_i$, il tasso annualizzato applicabile è calcolato come:

$$\text{(c)} \qquad R_{ORLT} = \frac{D_1 R_{1,ORP} + D_2 R_{2,ORP} + \ldots + D_i R_{i,ORP}}{D}$$

SEZIONI DA 2.1 A 2.6

CALCOLO DELLE TRANSAZIONI

Le transazioni mensili sono calcolate come differenze mensili nelle consistenze corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non tragga origine da transazioni.

Indicando con L_t le consistenze alla fine del mese t, con C_t^M la correzione dovuta a riclassificazione alla fine del mese t, con E_t^M la correzione per la variazione del tasso di cambio e con V_t^M gli aggiustamenti per le ulteriori rivalutazioni, le transazioni F_t^M nel mese t sono definite come:

$$\text{(d)} \qquad F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Analogamente, le transazioni trimestrali F_t^Q per il trimestre che termina nel mese t sono definite come:

(e) $$F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

dove L_{t-3} rappresenta le consistenze alla fine del mese t–3 (la fine del trimestre precedente) e, ad esempio, C_t^Q è la correzione dovuta a riclassificazione nel trimestre che termina nel mese t.

Per quelle serie trimestrali per le quali sono ora disponibili dati mensili (vedi la nota successiva) le transazioni trimestrali possono essere derivate come somma delle tre transazioni mensili nel trimestre.

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER LE SERIE MENSILI

I tassi di crescita possono essere calcolati, alternativamente, dalle transazioni o dai numeri indice delle consistenze corrette. Utilizzando per F_t^M e L_t le definizioni fornite in precedenza, l'indice I_t delle consistenze corrette nel mese t è definito come:

(f) $$I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}}\right)$$

Attualmente, l'indice (per le serie non destagionalizzate) è calcolato con base dicembre 2010 = 100. Serie storiche dell'indice delle consistenze corrette sono disponibili sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu) nella sottosezione "Monetary and financial statistics" della sezione "Statistics".
Il tasso di crescita sui dodici mesi a_t – ovvero la variazione nei dodici mesi che termina nel mese t – può essere calcolato utilizzando alternativamente una delle due formule seguenti:

(g) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1 + F_{t-i}^M / L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

(h) $$a_t = \left(I_t / I_{t-12} - 1\right) \times 100$$

Salvo diversa indicazione, i tassi di crescita sui dodici mesi si riferiscono alla fine del periodo indicato. Per esempio, la variazione percentuale sui dodici mesi per il 2002 è calcolata in (h) dividendo il valore dell'indice in dicembre 2002 per quello in dicembre 2001.

I tassi di crescita su periodi infra-annuali possono essere ottenuti mediante un adattamento della formula (h). Ad esempio, il tasso di crescita sul mese precedente a_t^M può essere calcolato come:

(i) $$a_t^M = \left(I_t / I_{t-1} - 1\right) \times 100$$

Infine, la media mobile (centrata) su tre mesi del tasso di crescita sui dodici mesi di M3 viene ottenuta come $(a_{t+1}+a_t+a_{t-1})/3$ dove a_t è definito come nelle precedenti formule (g) oppure (h).

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER LE SERIE TRIMESTRALI

Definendo F_t^Q e L_{t-3} come in precedenza, l'indice I_t delle consistenze corrette riferito al trimestre che termina nel mese t è definito come:

(j) $$I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}}\right)$$

Il tasso di crescita sui quattro trimestri che terminano nel mese t (cioè a_t), può essere calcolato utilizzando la formula (h).

DESTAGIONALIZZAZIONE DELLE STATISTICHE MONETARIE PER L'AREA DELL'EURO[1)]

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA[2)]. La destagionalizzazione può includere una correzione per tenere conto del giorno della settimana con cui termina il mese ed è effettuata, per alcune serie, in maniera indiretta mediante una combinazione lineare di componenti. Questo è il caso di M3, ottenuta mediante aggregazione delle serie destagionalizzate di M1, M2 meno M1 e M3 meno M2.

Le procedure di destagionalizzazione vengono prima applicate all'indice delle consistenze corrette [3)]. Le stime ottenute dai fattori stagionali vengono poi applicate ai livelli e alle correzioni derivanti da riclassificazioni e rivalutazioni per ottenere conseguentemente transazioni destagionalizzate. I fattori stagionali (e di correzione per il numero delle giornate di apertura dei mercati) vengono rivisti con frequenza annuale o qualora ritenuto necessario.

SEZIONI DA 3.1 A 3.5

UGUAGLIANZA DI IMPIEGHI E RISORSE

Nella sezione 3.1 i dati sono conformi a una identità contabile elementare. Per le transazioni non finanziarie il totale degli impieghi è pari al totale delle risorse per ciascuna categoria di transazioni. Questa identità contabile si riflette anche nel conto finanziario, ovvero per ogni categoria di strumento finanziario, così il totale delle transazioni nelle attività finanziarie è uguale a quello delle transazioni nelle passività. Nel conto delle altre variazioni e nel bilancio finanziario, il totale delle attività finanziarie risulta pari al totale delle passività per ciascuna categoria di strumento finanziario, con la sola eccezione dell'oro monetario e dei diritti speciali di prelievo che, per definizione, non sono una passività per alcun settore.

CALCOLO DEI SALDI

I saldi alla fine di ciascun conto nelle sezioni 3.1, 3.2 e 3.3 sono calcolati nei modi seguenti.

Il saldo commerciale è pari alle importazioni meno le esportazioni di beni e servizi nei confronti del resto del mondo relativamente all'area dell'euro.

Il margine operativo netto e reddito misto è definito solo per i settori residenti e viene calcolato come valore aggiunto lordo (prodotto interno lordo a prezzi di mercato per l'area dell'euro) meno redditi da lavoro dipendente (impieghi) meno altre imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti (impieghi) meno consumo di capitale fisso (impieghi).

Il reddito nazionale netto è definito solo per i settori residenti. È calcolato come somma di margine operativo netto e reddito misto più i redditi da lavoro dipendente (risorse) più imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti più i redditi da capitale netti (risorse meno impieghi).

1) Per ulteriori dettagli, cfr. la pubblicazione della BCE *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*, dell'agosto 2000 e la sezione "Statistics" del sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu) nella sottosezione "Monetary and financial statistics".
2) Per ulteriori 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 e*, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Per fini interni viene utilizzata anche la metodologia *model-based* 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.
3) Di conseguenza, per le serie destagionalizzate il livello dell'indice per il periodo base (ovvero dicembre 2010) generalmente non è pari a 100 in quanto incorpora gli effetti stagionali di quel mese.

Anche il reddito netto disponibile è definito solo per i settori residenti ed è pari al reddito nazionale netto più imposte correnti nette sul reddito e sul patrimonio (risorse meno impieghi) più i contributi sociali netti (risorse meno impieghi) più le prestazioni sociali nette diverse dai trasferimenti sociali in natura (risorse meno impieghi) più gli altri trasferimenti correnti netti (risorse meno impieghi).

Il risparmio netto è definito per i settori residenti ed è calcolato come il reddito netto disponibile più la correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione (risorse meno impieghi) meno le spese per consumi finali (impieghi). Per il resto del mondo, il conto corrente verso l'estero viene compilato come somma del saldo commerciale più tutti i redditi netti (risorse meno impieghi).

L'accreditamento netto/indebitamento netto viene calcolato a partire dal conto capitale come risparmio netto più trasferimenti netti in conto capitale (risorse meno impieghi) meno gli investimenti fissi lordi meno le acquisizioni al netto delle cessioni di attività non finanziarie non prodotte (impieghi) più il consumo di capitale fisso (risorse). Esso può risultare anche dal conto finanziario come saldo fra totale delle transazioni nelle attività finanziarie meno il totale delle passività (noto anche come variazione della ricchezza finanziaria netta dovuta a transazioni). Per i settori delle famiglie e delle società non finanziarie esiste una discrepanza statistica fra i saldi calcolati a partire dal conto capitale e dal conto finanziario.

Le variazioni nella ricchezza finanziaria netta dovute a transazioni sono calcolate come totale delle transazioni nelle attività finanziarie meno totale delle transazioni nelle passività, laddove le altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta sono calcolate come il totale delle altre variazioni nelle attività finanziarie meno il totale delle altre variazioni nelle passività.

La ricchezza finanziaria netta è calcolata come differenza fra il totale delle attività finanziarie e il totale delle passività, laddove le variazioni nella ricchezza finanziaria netta sono pari alla somma delle variazioni nella ricchezza finanziaria dovute a transazione (accreditamento/indebitamento netto dal conto finanziario) e delle altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta.

Le variazioni nella ricchezza netta sono calcolate come variazioni nella ricchezza netta dovute a risparmi e a trasferimenti di capitale più altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta e altre variazioni nelle attività non finanziarie.

Per le famiglie, la ricchezza netta è calcolata come somma delle attività non finanziarie e della ricchezza finanziaria netta.

SEZIONI 4.3 E 4.4

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER I TITOLI DI DEBITO E LE AZIONI QUOTATE

I tassi di crescita sono calcolati sulla base delle transazioni finanziarie e non includono, dunque, riclassificazioni, rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non tragga origine da transazioni. Essi possono essere calcolati, alternativamente, dalle transazioni o dai numeri indice delle consistenze nozionali. Indicando con N_t^M le transazioni (emissioni nette) nel mese t e con L_t il livello delle consistenze nozionali alla fine del mese t, l'indice I_t delle consistenze corrette nel mese t è definito come:

(k) $$I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}}\right)$$

Come base, l'indice è posto uguale a 100 nel dicembre 2008. Il tasso di crescita a_t per il mese t – ovvero, la variazione intervenuta nei dodici mesi che terminano nel mese t – può essere calcolata utilizzando alternativamente una delle due formule seguenti:

(l) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

(m) $$a_t = \left({I_t}/{I_{t-12}}-1\right)\times 100$$

Il metodo per calcolare i tassi di crescita per i titoli diversi dalle azioni è identico a quello utilizzato per gli aggregati monetari con la sola differenza che, nel caso in questione, si utilizza "N" anziché "F". Tale differenza intende indicare che il metodo utilizzato per ottenere le "emissioni nette" nelle statistiche sulle emissioni di titoli differisce da quello impiegato per calcolare le equivalenti "transazioni" nel caso degli aggregati monetari.

Il tasso medio di crescita per il trimestre che termina nel mese t è calcolato come:

(n) $$\left(\frac{0{,}5I_t+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i}+0{,}5I_{t-3}}{0{,}5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i-12}+0{,}5I_{t-15}}-1\right)\times 100$$

dove I_t è l'indice delle consistenze nozionali al mese t. Analogamente, per l'anno che termina nel mese t, il tasso medio di crescita è calcolato come:

(o) $$\left(\frac{0{,}5I_t+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i}+0{,}5I_{t-12}}{0{,}5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i-12}+0{,}5I_{t-24}}-1\right)\times 100$$

La formula di calcolo adoperata per la Sezione 4.3 viene usata anche per la Sezione 4.4 ed è parimenti basata su quella utilizzata per gli aggregati monetari. La Sezione 4.4 si riferisce a valori di mercato ed effettua i calcoli sulla base delle transazioni finanziarie, che escludono riclassificazioni, rivalutazioni ed ogni altra variazione non riconducibile a transazioni. Le variazioni del tasso di cambio non vengono incluse in quanto tutte le azioni quotate cui ci si riferisce sono denominate in euro.

DESTAGIONALIZZAZIONE DELLE STATISTICHE SULLE EMISSIONI DI TITOLI [4)]

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA (cfr. nota 2). La destagionalizzazione per le emissioni totali di titoli è effettuata in maniera indiretta mediante una combinazione lineare di componenti per settore e per scadenza.

Le procedure di destagionalizzazione vengono prima applicate all'indice delle consistenze nozionali. Le stime ottenute dei fattori stagionali vengono poi applicate alle consistenze, dalle quali si derivano le emissioni nette destagionalizzate. I fattori stagionali vengono rivisti con frequenza annuale o qualora ritenuto necessario.

4) Per ulteriori dettagli, cfr. la pubblicazione della BCE *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*, dell'agosto 2000 e la sezione "Statistics" del sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu) nella sottosezione "Monetary and financial statistics".

Come nelle formule l) e m), il tasso di crescita a_t per il mese t – ovvero, la variazione intervenuta nei sei mesi che terminano nel mese t – può essere calcolata utilizzando alternativamente una delle due formule seguenti:

(p) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{5} \left(1 + N_{t-i}^{M} \Big/ L_{t-1-i} \right) - 1 \right] \times 100$$

(q) $$a_t = \left(I_t \Big/ I_{t-6} - 1 \right) \times 100$$

TAVOLA 1 DELLA SEZIONE 5.1

DESTAGIONALIZZAZIONE DELLO IAPC [4)]

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA (cfr. nota 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.

TAVOLA 2 DELLA SEZIONE 7.1

DESTAGIONALIZZAZIONE DEL CONTO CORRENTE DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA oppure TRAMO-SEATS a seconda della voce. I dati grezzi sui beni, sui servizi, sui redditi e sui trasferimenti correnti vengono preliminarmente corretti per tener conto degli effetti del numero delle giornate lavorative. La correzione per il numero di giornate lavorative nel conto corrente dei beni e in quello dei servizi tiene conto delle festività nazionali dei singoli paesi. La destagionalizzazione di queste voci viene effettuata utilizzando tali serie preliminarmente corrette. La destagionalizzazione del conto corrente totale viene effettuata aggregando le serie destagionalizzate relative ai beni, ai servizi, ai redditi e ai trasferimenti correnti dell'area dell'euro. I fattori stagionali (e quelli relativi alle giornate lavorative) vengono rivisti con frequenza semestrale o qualora ritenuto necessario.

SEZIONE 7.3

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER LE SERIE TRIMESTRALI E ANNUALI

Il tasso di crescita sui dodici mesi per il trimestre t si calcola sulla base delle posizioni (L_t) e delle transazioni trimestrali (F_t), utilizzando la seguente formula:

(r) $$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Il tasso di crescita per le serie annuali equivale al tasso di crescita dell'ultimo trimestre dell'anno.

NOTE GENERALI

La sezione *Statistiche dell'area dell'euro* del Bollettino mensile contiene statistiche riguardanti l'area dell'euro nel suo insieme. Serie storiche più dettagliate e più estese, con ulteriori note esplicative, sono disponibili nella sezione "Statistics" del sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu). È possibile consul-tare i dati nello *Statistical Data Warehouse* della BCE (http://sdw.ecb.europa.eu/), predisposto con strumenti di ricerca e di *download*. Ulteriori strumenti sono disponibili nella sottosezione "Data services", fra i quali l'abbonamento a diversi set di dati e un archivio di *file* compressi in formato *Comma Separated Value* (CSV). Per ulteriori informazioni è possibile contattarci all'indirizzo di posta elettronica statistics@ecb.europa.eu.

In generale, le statistiche riportate nel Bollettino mensile sono aggiornate al giorno precedente la prima riunione del Consiglio direttivo della BCE. Per la presente edizione, esse sono aggiornate al 6 marzo 2013.

Tutte le serie che contengono osservazioni relative al 2011 si riferiscono agli Euro 17 (ovvero all'area dell'euro, inclusa l'Estonia) per l'intera serie storica, salvo diversa indicazione. Per i tassi di interesse, le statistiche monetarie, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) e le riserve ufficiali – nonché, per ragioni di coerenza, per le componenti e controparti di M3 e per le componenti dello IAPC – le serie statistiche si riferiscono all'area dell'euro nella sua composizione evolutiva.

La composizione dell'area dell'euro è variata diverse volte nel corso degli anni. Quando è stato introdotto l'euro nel 1999, l'area dell'euro comprendeva i seguenti 11 paesi (gli Euro 11): Belgio, Germania, Irlanda, Spagna, Francia, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Portogallo e Finlandia. La Grecia ha aderito nel 2001, dando vita agli Euro 12. Si è passati agli Euro 13 con l'ingresso della Slovenia nel 2007; Cipro e Malta sono entrati nel 2008, dando origine agli Euro 15; con l'ingresso della Slovacchia nel 2009 si è passati agli Euro 16. Con l'adesione dell'Estonia nel 2011, il numero dei paesi dell'area dell'euro è salito a 17. Da ottobre 2012 le statistiche dell'area dell'euro includono il Meccanismo europeo di stabilità, un'istituzione finanziaria internazionale residente nell'area dell'euro a fini statistici.

SERIE STATISTICHE CON COMPOSIZIONE FISSA

Serie statistiche aggregate relative a composizioni fisse dell'area dell'euro si riferiscono ad una determinata composizione, invariata per l'intera serie storica, indipendentemente dall'effettiva composizione prevalente nel periodo di riferimento delle statistiche. Ad esempio, serie aggregate sono calcolate per gli Euro 17 (aggregando i dati di tutti gli attuali 17 paesi partecipanti all'area dell'euro) per tutti gli anni, indipendentemente dal fatto che l'area dell'euro abbia questa composizione solo da gennaio 2011. Salvo diversa indicazione, il Bollettino mensile della BCE contiene serie statistiche relative all'attuale composizione dell'area.

SERIE STATISTICHE CON COMPOSIZIONE EVOLUTIVA

Serie statistiche aggregate con composizione evolutiva dell'area dell'euro tengono conto della composizione dell'area dell'euro prevalente al periodo di riferimento delle statistiche. Ad esempio, serie statistiche dell'area dell'euro con composizione evolutiva aggregano i dati degli Euro 11 per il periodo fino alla fine del 2000, degli Euro 12 per il periodo dal 2001 alla fine del 2006, e così via. Seguendo questa impostazione, ciascuna serie statistica copre tutte le diverse composizioni dell'area dell'euro.

Per lo IAPC, così come per gli aggregati monetari e le loro controparti, i tassi di variazione sui dodici mesi sono compilati sulla base di indici concatenati, che collegano le serie dei paesi in ingresso nell'area con le statistiche dell'area dell'euro mediante l'indice di dicembre. Pertanto, se un paese entra nell'area dell'euro a gennaio di un certo anno, i tassi di variazione sui dodici mesi si riferiscono alla precedente composizione dell'area dell'euro, fino a dicembre dell'anno precedente incluso, e per i mesi successivi alla composizione più ampia. Le variazioni percentuali sono calcolate sulla base di indici concatenati, tenendo conto della composizione evolutiva dell'area. Le variazioni assolute relative agli aggregati monetari e alle contropartite (transazioni) si riferiscono alla composizione dell'area dell'euro esistente al periodo di riferimento delle statistiche.

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 – originariamente espressi nelle monete nazionali dei paesi partecipanti e convertiti in ECU utilizzando i tassi di cambio correnti – 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[1)] sono espressi in unità convertite dalle monete nazionali ai tassi di cambio fissi irrevocabili con l'euro adottati il 31 dicembre 1998. Salvo diversa indicazione, le statistiche relative ai prezzi e ai costi anteriori al 1999 si basano su dati espressi in termini di moneta nazionale.

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

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.

Il gruppo "Altri Stati membri dell'UE" è costituito da: Bulgaria, Repubblica Ceca, Danimarca, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Romania, Svezia e Regno Unito.

Nella maggioranza dei casi, la terminologia impiegata nelle tavole è coerente con gli standard definiti a livello internazionale, come quelli del Sistema europeo dei conti (SEC 95) e il Manuale di bilancia dei pagamenti dell'FMI. Le transazioni fanno riferimento a scambi volontari (misurati direttamente o derivati), mentre i flussi includono anche variazioni delle consistenze dovuti a cambiamenti di prezzo o tasso di cambio, cancellazioni e altre variazioni.

Nelle tavole, la locuzione "fino a *n* anni" equivale a "non superiore a *n* anni".

PRINCIPALI INDICATORI

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

STATISTICHE SULLA POLITICA MONETARIA

La sezione 1.4 riporta le statistiche riguardanti riserva obbligatoria e fattori di liquidità. I periodi di mantenimento della riserva iniziano il giorno di regolamento della prima operazione di rifinan-

1) Per i periodi precedenti a gennaio 1999, i dati sulle statistiche monetarie delle sezioni 2.1-2.8 sono disponibili sul sito della BCE (http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html) e nello *Statistical Data Warehouse* (http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811).

ziamento principale (ORP) successiva alla riunione mensile in cui il Consiglio valuta la politica monetaria, per concludersi il giorno precedente la corrispondente data di regolamento del mese successivo. Le osservazioni a cadenza annuale e trimestrale si riferiscono ai valori medi dell'ultimo periodo di mantenimento delle riserve dell'anno/trimestre.

La tavola 1 nella sezione 1.4 mostra le componenti delle passività delle istituzioni creditizie soggette a obbligo di riserva. 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 un'istituzione creditizia non è in grado di fornire evidenza dell'ammontare delle proprie emissioni di obbligazioni con scadenza fino a 2 anni detenute dalle istituzioni indicate, può dedurre una certa percentuale di queste passività dall'aggregato soggetto a riserva. La percentuale per il calcolo delle passività soggette a riserva era pari al 10 per cento fino a novembre 1999 e al 30 per cento nei mesi successivi.

La tavola 2 riporta i dati medi relativi ai periodi di mantenimento già terminati. 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 (colonna 1). I saldi di conto corrente si riferiscono alla media giornaliera aggregata dei saldi di conto corrente delle istituzioni creditizie, comprensivi di quelli necessari al rispetto degli obblighi di riserva (colonna 2). Le riserve in eccesso sono pari alla media nel periodo dei saldi di conto corrente nel periodo di mantenimento in eccesso delle riserve dovute (colonna 3). Le inadempienze sono calcolate per le istituzioni creditizie che non hanno rispettato i loro obblighi di riserva come differenza media tra i saldi di conto corrente e le riserve dovute nel periodo di mantenimento (colonna 4). Il tasso di remunerazione della riserva obbligatoria (colonna 5) 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 (ORP) (cfr. sezione 1.3).

La tavola 3 mostra la posizione di liquidità del sistema bancario, 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. Le altre operazioni di assorbimento della liquidità non includono l'emissione di certificati di debito da parte delle BCN iniziata nella Seconda fase dell'UEM (colonna 7). Gli altri fattori netti (colonna 10) rappresentano il saldo delle rimanenti voci del bilancio consolidato dell'Eurosistema. I conti correnti delle istituzioni creditizie (colonna 11) sono pari alla somma dei fattori di creazione di liquidità (colonne da 1 a 5) meno la somma dei fattori di assorbimento di liquidità (colonne da 6 a 10). La base monetaria (colonna 12) è calcolata come somma dei depositi *overnight* presso la banca centrale (colonna 6), delle banconote e monete in circolazione (colonna 8) e dei saldi di conto corrente delle istituzioni creditizie (colonna 11).

MONETA, BANCHE E ALTRE SOCIETÀ FINANZIARIE

La sezione 2 presenta le statistiche sui bilanci delle IFM e di altre società finanziarie. Quest'ultima categoria comprende i fondi di investimento (esclusi i fondi di mercato monetario che rientrano nel settore delle IFM), le società veicolo finanziarie, le società di assicurazione e i fondi pensione.

La sezione 2.1 riporta il bilancio aggregato del settore delle IFM, ovvero la somma dei bilanci armonizzati di tutte le IFM residenti nell'area dell'euro. Le IFM includono le banche centrali, le istituzioni

creditizie come definite nella legislazione dell'UE, i fondi comuni monetari e le altre istituzioni la cui attività consista nel ricevere da soggetti diversi dalle IFM depositi e/o strumenti facilmente sostituibili a essi e nel concedere crediti e/o effettuare investimenti in titoli per conto proprio (almeno in termini economici). L'elenco completo delle IFM è consultabile sul sito Internet della BCE.

La sezione 2.2 presenta il bilancio consolidato del settore delle IFM che è ottenuto nettando il bilancio aggregato dalle posizioni fra IFM dell'area dell'euro. In conseguenza di alcune disomogeneità nelle prassi di registrazione contabile la somma delle posizioni fra IFM può non risultare necessariamente pari a zero; il saldo si trova nella colonna 10 dal lato delle passività della sezione 2.2. La sezione 2.3 presenta gli aggregati monetari e le contropartite dell'area dell'euro. Questi dati sono derivati dal bilancio consolidato delle IFM e includono le posizioni delle istituzioni diverse dalle IFM residenti nell'area dell'euro nei confronti delle IFM residenti nell'area; essi tengono anche conto di talune attività/passività delle amministrazioni centrali. Le statistiche sugli aggregati monetari e sulle contropartite sono presentate con riferimento a dati destagionalizzati e corretti per i giorni di apertura dei mercati. Nelle passività verso l'esterno dell'area, riportate nelle sezioni 2.1 e 2.2, sono inserite le posizioni detenute dai non residenti nell'area dell'euro in termini di: a) quote/unità emesse da fondi di mercato monetario dell'area dell'euro; b) titoli di debito emessi con scadenza fino a 2 anni da IFM site nell'area dell'euro. Nella sezione 2.3 queste poste sono tuttavia escluse dagli aggregati monetari e confluiscono nella voce "attività nette verso l'estero".

La sezione 2.4 fornisce un'analisi per settore, per tipo e per scadenza originaria dei prestiti concessi da IFM diverse dall'Eurosistema (ovvero il sistema bancario) residenti nell'area dell'euro. La sezione 2.5 presenta un'analisi settoriale e per tipo di strumento dei depositi detenuti presso il sistema bancario dell'area dell'euro. La sezione 2.6 riporta i titoli detenuti dal sistema bancario dell'area dell'euro per tipo di emittente.

La sezione 2.7 presenta una scomposizione per valuta di alcune voci di bilancio delle IFM.

Le sezioni da 2.2 a 2.6 forniscono anche tassi di crescita in termini di variazioni percentuali sui dodici mesi basate sulle transazioni.

Dal 1° gennaio 1999 le informazioni statistiche sono state raccolte e compilate sulla base di vari regolamenti della BCE relativi al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie. Dal mese di luglio 2010 raccolta e compilazione vengono effettuate sulla base del Regolamento BCE/2008/32 [2)]. Definizioni dettagliate sul settore sono contenute nella terza edizione della pubblicazione *Monetary Financial institutions and market statistics sector manual - Guidance for the statistical classification of customers* (BCE, marzo 2007).

La sezione 2.8 riporta le consistenze in essere e le transazioni relative al bilancio dei fondi di investimento dell'area dell'euro (esclusi i fondi comuni monetari, che sono ricompresi nelle statistiche sui bilanci delle IFM). I fondi di investimento sono organismi che investono il capitale raccolto tra il pubblico in attività finanziarie e/o non finanziarie. Una lista completa dei fondi di investimento dell'area dell'euro è disponibile sul sito Internet della BCE. Il bilancio è in forma aggregata e include pertanto fra le attività le quote/partecipazioni emesse da altri fondi di investimento. Le quote/partecipazioni emesse dai fondi di investimento sono anche disaggregate per strategia d'investimento (fondi obbligazionari, fondi azionari, fondi misti, fondi immobiliari, *hedge fund* e altri fondi) e per tipo (fondi aperti al pubblico e fondi riservati a investitori specializzati). La sezione 2.9 fornisce ulteriori dettagli

2) G.U. L. 15 del 20.1.2009, pag. 14.

sui principali tipi di attività detenute dai fondi comuni di investimento dell'area dell'euro. La sezione riporta una scomposizione geografica degli emittenti dei titoli di debito detenuti dai fondi d'investimento, nonchè una disaggregazione per settore economico degli emittenti residenti nell'area dell'euro.

Da dicembre 2008 l'informazione statistica armonizzata è raccolta e compilata sulle base del Regolamento BCE/2007/8 [3)] relativo alle statistiche sulle attività e passività dei fondi di investimento. Ulteriori informazioni sulle statistiche relative ai fondi di investimento sono disponibili nel *Manual on investment fund statistics* (BCE, maggio 2009).

La sezione 2.10 presenta il bilancio aggregato delle società veicolo finanziarie (SVF) residenti nell'area dell'euro. Le SVF sono società costituite per effettuare operazioni di cartolarizzazione. La cartolarizzazione consiste tipicamente nel trasferimento di una attività o di un insieme di attività ad una SVF che iscrive tali attività nel proprio bilancio come prestiti cartolarizzati, titoli non azionari, altre attività cartolarizzate. Il rischio di credito collegato a una attività o a un insieme di attività può venir trasferito a una SVF anche mediante l'uso di *credit default swaps*, garanzie o altri meccanismi simili. Il collaterale detenuto dalle SVF a fronte di tali esposizioni è costituito da depositi presso le IFM oppure da titoli diversi dalle azioni. Le SVF di norma cartolarizzano prestiti originati dal settore delle IFM. Le SVF devono segnalare tali prestiti nel bilancio o, indipendentemente dalla facoltà prevista per le IFM dalle regole contabili di cancellare il prestito dal proprio bilancio. Trovano separata indicazione i dati relativi ai prestiti cartolarizzati dalle SVF che rimangono iscritti nei bilanci delle IFM (e sono quindi segnalati nelle statistiche di quest'ultime). Da dicembre 2009 la raccolta dei dati trimestrali viene effettuata sulla base del Regolamento BCE/2008/30 [4)].

La sezione 2.11 riporta il bilancio aggregato delle società di assicurazione e dei fondi pensione residenti nell'area dell'euro. Le società di assicurazione includono sia il settore assicurativo sia quello riassicurativo, mentre tra i fondi pensione rientrano solo i fondi che hanno autonomia decisionale e sono tenuti a mantenere una contabilità completa (fondi pensione autonomi). Questa sezione presenta una suddivisione geografica e settoriale delle controparti emittenti titoli non azionari, detenuti dalle società di assicurazione e dai fondi pensione.

CONTI DELL'AREA DELL'EURO

Nella Sezione 3.1 vengono riportati i conti trimestrali aggregati per l'area dell'euro. Questi forniscono informazioni esaustive sull'attività economica di famiglie (incluse le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie), società non finanziarie e pubbliche amministrazioni nonché sulle interazioni fra tali settori, l'area dell'euro e il resto del mondo. I dati riportati, non destagionalizzati e a prezzi correnti, si riferiscono all'ultimo trimestre disponibile e vengono presentati in base ad una sequenza semplificata di conti conforme al quadro di riferimento metodologico del Sistema europeo dei conti 1995.

In breve, la sequenza di conti (transazioni) include: 1) la formazione del conto dei redditi che mostra come l'attività produttiva si traduca in varie categorie di reddito; 2) l'allocazione del conto dei redditi primari, che registra entrate e spese relative a varie forme di reddito da capitale (per l'economia nel suo insieme, il saldo del conto dei redditi primari e il reddito nazionale); 3) la distribuzione secondaria del conto dei redditi, che illustra come il reddito nazionale di un settore istituzionale subisca variazioni

3) G.U. L. 211 dell'11.8.2007, pag.8.
4) G.U. L. 15 del 20.1.2009, pag.1.

a causa dei trasferimenti correnti; 4) l'utilizzo del conto dei redditi, che dà conto di come il reddito disponibile viene speso per consumi o risparmiato; 5) il conto capitale, che presenta come i risparmi e i trasferimenti netti di capitale vengano spesi nell'acquisizione di attività non finanziarie (il saldo del conto capitale è l'accreditamento netto/indebitamento netto); 6) il conto finanziario che registra le acquisizioni nette di attività finanziarie e la variazione netta delle passività. Dal momento che ciascuna transazione non finanziaria si riflette in una transazione finanziaria, il saldo del conto finanziario concettualmente è anch'esso pari all'accreditamento netto/indebitamento netto che risulta dal conto capitale.

Inoltre, vengono presentati i bilanci di apertura e di chiusura che forniscono una istantanea della ricchezza finanziaria di ogni singolo settore in un preciso momento. Infine, vengono riportate anche le altre variazioni nelle attività e passività finanziarie (ad esempio, quelle risultanti dall'effetto delle variazioni dei prezzi delle attività).

La copertura per settore del conto finanziario e del bilancio finanziario è più dettagliata per le società finanziarie, per le quali è presente una scomposizione fra IFM, altri intermediari finanziari (che include gli ausiliari finanziari) e società di assicurazione e fondi pensione.

La sezione 3.2 riporta i flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni) per i conti non finanziari dell'area dell'euro (ovvero, i conti precedentemente identificati con i numeri da 1 a 5) sempre in base alla sequenza di conti semplificata.

La sezione 3.3 contiene i flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni e altre variazioni) per i redditi delle famiglie, per i conti della spesa e dell'accumulazione e le consistenze in essere per i conti del bilancio finanziario e non finanziario, presentati in uno schema più analitico. Le transazioni specifiche del settore e i saldi sono disposti in maniera tale da fornire una visione più chiaramente interpretabile delle decisioni di finanziamento e di investimento delle famiglie, pur rispettando le identità contabili riportate nelle sezioni 3.1 e 3.2.

La sezione 3.4 riporta flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni) per i redditi e i conti dell'accumulazione delle società non finanziarie, e le consistenze in essere per i conti del bilancio finanziario, presentati in maggiore analisi.

La sezione 3.5 contiene i flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni e altre variazioni) e consistenze in essere per i bilanci finanziari di società di assicurazione e fondi pensione.

MERCATI FINANZIARI

Le serie statistiche sui mercati finanziari per l'area dell'euro coprono gli stati membri dell'UE che hanno adottato l'euro relativamente al periodo al quale esse si riferiscono (composizione evolutiva); fanno eccezione le statistiche sulle emissioni di titoli (sezioni da 4.1 a 4.4) per le quali i dati si riferiscono agli Euro 16 per l'intera serie (composizione fissa).

Le statistiche sui titoli non azionari e sulle azioni quotate (sezioni da 4.1 a 4.4) sono realizzate dalla BCE mediante dati provenienti dal SEBC e dalla BRI. La sezione 4.5 riporta i tassi di interesse applicati dalle IFM sui depositi e i prestiti denominati in euro a soggetti residenti nell'area. Le statistiche sui tassi di interesse del mercato monetario, sui rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine e sugli indici del mercato azionario (sezioni da 4.6 a 4.8) sono prodotte dalla BCE con dati tratti dai servizi di informazione su rete telematica.

Le statistiche sulle emissioni di titoli includono: a) i titoli non azionari ad esclusione dei derivati finanziari; b) le azioni quotate. I primi sono riportati nelle sezioni 4.1, 4.2 e 4.3, mentre le seconde sono riportate nella sezione 4.4. I titoli di debito sono suddivisi 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). Sono classificati come "a lungo termine": i titoli con scadenza originaria superiore a un anno; quelli con date di scadenza opzionali, la più lontana delle quali eccede un anno; quelli con scadenza indefinita. Le emissioni di titoli di debito a lungo termine sono ulteriormente suddivise fra tasso fisso e tasso variabile. Quelle a tasso fisso si riferiscono a titoli per i quali il tasso della cedola non varia per tutta la vita degli stessi. Quelle a tasso variabile includono tutti i titoli per i quali il valore della cedola viene periodicamente rideterminato in base a un indice o a un tasso di interesse di riferimento indipendente. Si stima che le statistiche coprano circa il 95 per cento delle emissioni totali da parte di residenti nell'area dell'euro. I titoli denominati in euro indicati nelle sezioni 4.1, 4.2 e 4.3 includono anche voci espresse nelle denominazioni nazionali dell'euro.

La sezione 4.1 riporta i titoli non azionari distinti per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione. Essa contiene i dati sulle consistenze, sulle emissioni lorde e nette di titoli non azionari suddivisi in: a) titoli denominati in euro e in tutte le altre valute; b) titoli emessi da residenti nell'area dell'euro e totale dei titoli; c) scadenze di lungo termine e totale delle scadenze. Le emissioni nette differiscono dalla variazione delle consistenze per effetto di rivalutazioni, riclassificazioni e altri aggiustamenti. Questa sezione presenta anche statistiche destagionalizzate, fra cui i tassi di crescita sui sei mesi annualizzati per il totale dei titoli e per quelli a lungo termine. Questi ultimi sono calcolati sull'indice destagionalizzato delle consistenze nozionali che è stato depurato dagli effetti della stagionalità. Per dettagli, cfr. le note tecniche.

La sezione 4.2 contiene una scomposizione per settore di appartenenza di consistenze in essere, emissioni lorde ed emissioni nette di emittenti residenti nell'area dell'euro, come previsto dal SEC 95. La BCE è inclusa nell'Eurosistema.

I totali sulle consistenze in essere per il totale dei titoli e per quelli a lungo termine nella colonna 1 della tavola 1 della sezione 4.2 corrispondono ai dati per le emissioni di titoli totali e a lungo termine da parte di residenti nell'area dell'euro riportati nella colonna 7 della sezione 4.1. Le consistenze per i titoli di debito emessi da IFM (colonna 2 nella tavola 1 della sezione 4.2) sono in linea di massima confrontabili con i dati relativi ai titoli di debito emessi dalle IFM che compaiono fra le passività nel bilancio consolidato delle IFM (tavola 2 della sezione 2.1, colonna 8). Il totale delle emissioni nette relativo al totale dei titoli di debito, riportato nella colonna 1 della tavola 2 della sezione 4.2, corrisponde al totale delle emissioni nette da parte di residenti nell'area dell'euro nella colonna 9 nella sezione 4.1. La differenza residua fra i titoli di debito a lungo termine e il totale dei titoli di debito a tasso fisso e variabile nella tavola 1 della sezione 4.2 è attribuibile alle obbligazioni a *zero coupon* e ad effetti di rivalutazione.

La sezione 4.3 riporta i tassi di crescita sui dodici mesi, corretti e non corretti per la stagionalità, per i titoli di debito emessi dai residenti nell'area dell'euro (suddivisi per scadenza, tipo di strumento, settore emittente e valuta di denominazione). Essi sono basati sulle transazioni finanziarie che avvengono quando un soggetto istituzionale contrae o redime una passività. I tassi di crescita sui dodici mesi, dunque, non includono riclassificazioni, rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non trae origine da transazioni. I tassi di crescita corretti sono stati annualizzati a scopo di presentazione. Per dettagli, cfr. le note tecniche.

La sezione 4.4 riporta, alle colonne 1, 4, 6 e 8, le consistenze in essere di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro suddivise per settore emittente. I dati mensili per le azioni quotate emesse

da società non finanziarie corrispondono alle serie trimestrali riportate nella sezione 3.4 (bilancio finanziario e azioni quotate).

Alle colonne 3, 5, 7 e 9 della tavola 1 della sezione 4.4 sono riportati i tassi di crescita sui dodici mesi delle consistenze in essere di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro suddivise per settore emittente. Essi sono basati sulle transazioni finanziarie che avvengono quando un soggetto emittente emette o rimborsa azioni per cassa, ad esclusione degli investimenti in azioni proprie. Il calcolo dei tassi di crescita sui dodici mesi non tiene conto di riclassificazioni, rivalutazioni, e ogni altra variazione che non trae origine da transazioni.

La sezione 4.5 presenta statistiche su tutti i tassi di interesse che le IFM residenti nell'area dell'euro applicano sui depositi e sui prestiti denominati in euro alle famiglie e alle società non finanziarie residenti nell'area. I tassi di interesse delle IFM dell'area dell'euro sono calcolati come media ponderata (in base al relativo volume di attività) dei tassi di interesse dei paesi dell'area dell'euro per ciascuna categoria.

Le statistiche sui tassi di interesse delle IFM sono distinte per tipo di operazioni, per settore, per categoria e scadenza dello strumento, per periodo di preavviso o per periodo di determinazione iniziale del tasso di interesse. Le nuove statistiche sui tassi di interesse delle IFM sostituiscono le dieci serie statistiche transitorie sui tassi di interesse al dettaglio nell'area dell'euro pubblicate nel Bollettino mensile dal gennaio 1999.

La sezione 4.6 riporta i tassi di interesse del mercato monetario per l'area dell'euro, gli Stati Uniti e il Giappone. Per l'area dell'euro è coperta un'ampia gamma di tassi di interesse del mercato monetario, da quelli sui depositi a vista a quelli sui depositi a dodici mesi. 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. Ad eccezione del tasso *overnight* precedente a gennaio 1999, i dati mensili, trimestrali e annuali sono medie nel periodo indicato. I tassi sui depositi a vista sono rappresentati dai tassi di interesse di fine periodo del mercato interbancario fino a dicembre 1998 incluso e successivamente da medie di periodo dell'Eonia (*euro overnight index average*). I tassi sui depositi a uno, tre, sei e dodici mesi sono rappresentati dai tassi interbancari lettera (Euribor) dal gennaio 1999; fino al dicembre 1998, dai tassi interbancari lettera sul mercato di Londra (Libor), laddove disponibili. Per gli Stati Uniti e il Giappone i tassi di interesse sui depositi a tre mesi sono rappresentati dal Libor.

La sezione 4.7 presenta i tassi di fine periodo stimati sulla base della curva dei rendimenti nominali a breve dei titoli di debito denominati in euro con *rating* AAA emessi dalle amministrazioni centrali dell'area dell'euro. Le curve dei rendimenti sono stimate sulla base del modello di Svensson [5]. Sono disponibili anche gli *spread* tra i tassi a dieci anni e i tassi a tre mesi e a due anni. Ulteriori curve dei rendimenti (pubblicate giornalmente e corredate di figure e tavole) sono disponibili all'indirizzo internet http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html, dal quale è altresì possibile scaricare i dati giornalieri.

La sezione 4.8 riporta gli indici dei mercati azionari dell'area dell'euro, degli Stati Uniti e del Giappone.

5) Svensson, L. E. (1994), *Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994*, CEPR, Discussion Papers n. 1051, Centre for Economic Policy Research, Londra, 1994.

I PREZZI, LA PRODUZIONE, LA DOMANDA E IL MERCATO DEL LAVORO

La maggior parte dei dati descritti in questa sezione sono prodotti 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 paesi. Per quanto possibile, i dati sono armonizzati e comparabili. Le statistiche sugli indicatori di costo del lavoro, sul PIL e sulle componenti della spesa, sul valore aggiunto per branca di attività economica, sulla produzione industriale, sulle vendite al dettaglio, sulle immatricolazioni di nuove autovetture e sull'occupazione in termini di ore lavorate sono corrette per tenere conto del numero delle giornate lavorative.

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro (tavola 1 della sezione 5.1) 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/IAPC). Lo IAPC comprende anche le spese in consumi di famiglie sul territorio dell'area dell'euro. La sezione comprende anche dati relativi allo IAPC destagionalizzato e stime provvisorie dei prezzi amministrati basate sullo IAPC, entrambi compilati dalla BCE.

I prezzi alla produzione (sezione 5.1 – tavola 2), la produzione industriale e le vendite al dettaglio (sezione 5.2) sono coperte dal Regolamento del Consiglio (CE) n. 1165/98 del 19 maggio 1998 riguardante le statistiche a breve termine [6]. A partire da gennaio 2009, per la produzione di statistiche di breve termine è stata utilizzata la classificazione delle attività economiche (NACE Rev. 2) prevista dal Regolamento (CE) n. 1893/2006 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 dicembre 2006, che definisce la classificazione statistica delle attività economiche NACE Revisione 2 e modifica il Regolamento (CEE) n. 3037/90 del Consiglio nonché alcuni regolamenti (CE) relativi a settori statistici specifici [7]. La scomposizione in base all'utilizzo finale dei prodotti, adottata per i prezzi alla produzione e la produzione industriale, corrisponde alla suddivisione armonizzata dell'industria escluse le costruzioni (NACE Rev. 2 sezioni da B a E) dei "Raggruppamenti principali di industrie", conformemente al Regolamento della Commissione (CE) n. 656/2007 del 14 giugno 2007 [8]. I prezzi alla produzione riflettono i prezzi *ex fabrica* e sono comprensivi di imposte indirette a esclusione dell'IVA e di altre imposte con soggetto passivo differente dal produttore ma pagate da quest'ultimo. La produzione industriale riflette il valore aggiunto delle industrie interessate.

I due indici dei prezzi delle materie prime non energetiche presentati nella tavola 3, sezione 5.1 sono redatti utilizzando lo stesso insieme di materie prime, ma avvalendosi di due diversi schemi di ponderazione: uno basato sulle rispettive importazioni di materie prime dell'area dell'euro (colonne 2-4) e l'altro (colonne 5-7) basato su una stima della domanda interna dell'area dell'euro, o "utilizzo", tenendo conto delle informazioni sulle importazioni, esportazioni e della produzione interna di ciascuna materia prima (ignorando, per semplificare, le scorte ritenute relativamente stabili nel periodo osservato). L'indice dei prezzi delle materie prime ponderato in base alle importazioni è adeguato all'analisi degli sviluppi esterni, mentre quello ponderato in base all'utilizzo è adatto allo scopo specifico dell'analisi delle pressioni internazionali dei prezzi delle materie prime sull'inflazione dell'area dell'euro. Gli indici delle materie prime ponderati in base all'utilizzo rappresentano dati sperimentali. Per maggiori dettagli sulla compilazione degli indici dei prezzi delle materie prime della BCE, cfr. il riquadro 1 nel numero di dicembre 2008 di questo Bollettino.

6) G.U. L. 162 del 5.6.1998, pag. 1.
7) G.U. L. 393 del 30.12.2006, pag. 1.
8) G.U. L. 155 del 15.6.2007, pag. 3.

Gli indicatori di costo del lavoro (tavola 5 della sezione 5.1) misurano le variazioni dei costi del lavoro per ora lavorata nell'industria (incluse le costruzioni) e nei servizi di mercato. La relativa metodologia è descritta nel Regolamento (CE) n. 450/2003 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 febbraio 2003 concernente l'indice del costo del lavoro [9] e nel Regolamento di attuazione della Commissione (CE) n. 1216/2003 del 7 luglio 2003 [10]. Una scomposizione degli indicatori di costo del lavoro per l'area dell'euro è disponibile per componente di costo del lavoro (retribuzioni e salari e contributi sociali a carico dei datori di lavoro più tasse connesse all'impiego da loro pagate meno i sussidi ricevuti) e per attività economica. La BCE calcola l'indicatore delle retribuzioni contrattuali (cfr. la colonna "per memoria" della tavola 5 nella sezione 5.1) sulla base di dati a definizione nazionale non armonizzati.

I dati relativi alle componenti del costo del lavoro per unità di prodotto (tavola 4 della sezione 5.1), al PIL e alle sue componenti (tavole 1 e 2 nella sezione 5.2), ai deflatori del PIL (tavola 3 nella sezione 5.1) e le statistiche sull'occupazione (tavola 1 nella sezione 5.3) sono ricavate dai conti nazionali trimestrali del SEC 95 [11]. Il SEC 95 è stato modificato dal Regolamento (UE) della Commissione del 10 agosto 2010 [12] che ha adottato la revisione della classificazione statistica delle attività economiche, NACE Revisione2. La pubblicazione dei conti nazionali dell'area dell'euro, sulla base della nuova classificazione, è stata avviata a dicembre 2011.

I dati sugli ordinativi nell'industria (cfr. tavola 4 nella sezione 5.2) misurano gli ordini ricevuti durante il periodo di riferimento e coprono quei settori industriali che lavorano prevalentemente sulla base di ordinativi, in particolare: quello tessile, della produzione di pasta-carta e carta, chimico, della produzione di metalli, dei beni d'investimento e dei beni durevoli di consumo. I dati sono calcolati sulla base dei prezzi correnti.

Gli indici sul fatturato nell'industria e sulle vendite al dettaglio (cfr. tavola 4 nella sezione 5.2) si riferiscono al fatturato generatosi nel periodo di riferimento, comprensivo di tasse e oneri ad eccezione dell'IVA. Per quanto attiene alle vendite al dettaglio, i dati sul fatturato coprono tutto il commercio al dettaglio (al netto delle vendite di veicoli a motore e motocicli) e includono il carburante per autotrazione. Le immatricolazioni di nuove autovetture si riferiscono alle immatricolazioni di autovetture sia private che commerciali.

I dati relativi alle inchieste congiunturali su consumatori e imprese (cfr. tavola 5 nella sezione 5.2) derivano da indagini svolte dalla Commissione europea.

I tassi di disoccupazione (cfr. tavola 4 nella sezione 5.3) sono rilevati in modo conforme alle raccomandazioni dell'Organizzazione internazionale del lavoro. Essi fanno riferimento alle persone in cerca di lavoro in rapporto alla forza lavoro, sulla base di criteri e definizioni armonizzate. Le stime della forza lavoro sottostanti il tasso di disoccupazione non sono uguali alla somma dei livelli di occupazione e disoccupazione riportati nella sezione 5.3.

FINANZA PUBBLICA

Le sezioni da 6.1 a 6.5 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 annuali per

9) G.U. L. 69 del 13.3.2003, pag. 1.
10) G.U. L. 169 dell'8.7.2003, pag. 37.
11) G.U. L. 310 del 30.11.1996, pag. 1.
12) G.U. L. 210 dell'11.8.2010, pag. 1.

l'area dell'euro, riportati nelle sezioni da 6.1 a 6.3, sono compilati dalla BCE sulla base di dati armonizzati forniti dalle banche centrali nazionali e aggiornati regolarmente. I dati annuali sui disavanzi e sul debito per gli aggregati dell'area dell'euro possono pertanto differire da quelli pubblicati dalla Commissione europea. Gli aggregati trimestrali per l'area dell'euro, riportati nelle sezioni 6.4 e 6.5, sono compilati dalla BCE sulla base di dati forniti dall'Eurostat e di dati nazionali.

Nella sezione 6.1 vengono presentati i dati annuali sulle entrate e le spese delle amministrazioni pubbliche, in base alle definizioni stabilite nel regolamento della Commissione europea n. 1500/2000 del 10 luglio 2000 [13)], che emenda il SEC 95. La sezione 6.2 riporta il debito lordoconsolidato delle amministrazioni pubbliche, al valore nominale in accordo con le norme del Trattato relative alla procedura per i disavanzi eccessivi. Le sezioni 6.1 e 6.2 comprendono anche dati sintetici per i singoli paesi dell'area dell'euro, data la loro rilevanza nell'ambito del Patto di stabilità e crescita. I disavanzi/avanzi riportati per i singoli paesi dell'area dell'euro corrispondono alla voce B.9 della procedura per i disavanzi eccessivi così come definita nel Regolamento (CE) n. 479/2009 del Consiglio per quanto riguarda i riferimenti al SEC 95. La sezione 6.3 presenta 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. Nella sezione 6.4 vengono presentati i dati trimestrali non destagionalizzati sulle entrate e le spese delle amministrazioni pubbliche, basate sulle definizioni stabilite nel Regolamento (CE) n. 1221/2002, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 giugno 2002 sui conti trimestrali non finanziari delle amministrazioni pubbliche [14)]. Nella sezione 6.5 vengono presentati i dati trimestrali sul debito lordo delle amministrazioni pubbliche, sul raccordo disavanzo-debito e sul fabbisogno delle amministrazioni pubbliche. Queste statistiche vengono compilate utilizzando i dati forniti dagli Stati membri in base ai Regolamenti (CE) n. 501/2004 e n. 222/2004 e quelli forniti dalle BCN.

TRANSAZIONI E POSIZIONI CON L'ESTERO

Nella compilazione delle statistiche relative alla bilancia dei pagamenti (b.d.p.) e alla posizione patrimoniale verso l'estero (p.p.e.; sezioni da 7.1, a 7.4) vengono generalmente utilizzati concetti e definizioni in linea con il Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti (5ª edizione, ottobre 1993), con l'indirizzo della BCE del 16 luglio 2004 sugli obblighi di informazione statistica della BCE (BCE/2004/15) [15)], con l'indirizzo della BCE del 31 maggio 2007 (BCE/2007/3) [16)]. Ulteriore documentazione sulle metodologie e le fonti utilizzate nelle statistiche relative a b.d.p e p.p.e. è contenuta nella pubblicazione della BCE *European Union balance of payments/ international investment position statistical methods* (maggio 2007) e nei rapporti delle *Task Force Portfolio Investment Collection Systems* (giugno 2002), *Portfolio Investment Income* (agosto 2003) e *Foreign Direct Investment* (marzo 2004), che possono essere scaricati dal sito Internet della BCE. Inoltre, è disponibile sul sito Internet del Comitato delle statistiche monetarie, finanziarie e della bilancia dei pagamenti (www.cmfb.org) il rapporto della *Task Force* congiunta BCE/Commissione europea (Eurostat) che analizza la qualità delle statistiche su bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale (giugno 2004). Il rapporto annuale sulla qualità delle statistiche sulla b.d.p/p.p.e. dell'area, basato sulle raccomandazioni della *Task Force* e sui principi di base dell'*ECB Statistics Quality Framework* di aprile 2008, è disponibile sul sito Internet della BCE.

13) G.U. L. 172 del 12.7.2000, pag. 3.
14) G.U. L. 179 del 9.7.2002, pag. 1.
15) G.U. L. 354 del 30.11.2004, pag. 34.
16) G.U. L. 159 del 20.6.2007, pag. 48.

Il 9 dicembre il Consiglio direttivo ha adottato l'Indirizzo BCE/2011/23 [17] sugli obblighi di segnalazione statistica della BCE nel settore delle statistiche esterne. Questo atto giuridico stabilisce nuovi obblighi di segnalazione concernenti le statistiche sull'estero, che riflettono principalmente variazioni metodologiche introdotte nella sesta edizione del Manuale di bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero dell'FMI (BPM6). La BCE comincerà a pubblicare nel 2014, con serie storiche ricostruite, la bilancia dei pagamenti (b.d.p.) e la posizione patrimoniale sull'estero (p.p.e) dell'area dell'euro nonché le statistiche relative alle riserve internazionali ai sensi dell'Indirizzo BCE/2011/23 e del BPM6.

Le tavole delle sezioni 7.1 e 7.4 seguono le convenzioni del Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti: avanzi nel conto corrente e nel conto capitale sono riportati con un segno positivo, mentre nel conto finanziario un segno positivo indica un incremento delle passività o un decremento delle attività. Nelle tavole della sezione 7.2 sia le transazioni a credito sia quelle a debito sono presentate con un segno positivo. Inoltre, a partire dal numero di febbraio 2008 di questo Bollettino, la struttura delle tavole della sezione 7.3 è stata modificata al fine di consentire una presentazione contestuale dei dati sulla bilancia dei pagamenti, della posizione patrimoniale sull'estero e dei relativi tassi di crescita; nelle nuove tavole, le transazioni in attività e passività che producono un incremento delle posizioni sono indicate con un segno positivo.

Le statistiche sulla b.d.p. dell'area dell'euro sono compilate dalla BCE. I dati mensili relativi ai periodi più recenti sono da considerarsi provvisori; essi vengono rivisti al momento dell'uscita del dato relativo al mese successivo e/o della pubblicazione dei dati trimestrali dettagliati di b.d.p. I dati precedenti vengono rivisti periodicamente o in conseguenza di cambiamenti nella metodologia di compilazione del dato alla fonte.

Nella sezione 7.2, la tavola 1 riporta anche dati di conto corrente corretti per la stagionalità. Laddove necessario, i dati sono corretti per tenere conto anche degli effetti del numero delle giornate lavorative, degli anni bisestili e della Pasqua. La tavola 3 della sezione 7.2 e la tavola 9 della sezione 7.3 forniscono una scomposizione della b.p.d. e della posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro nei confronti dei principali paesi partner, presi singolarmente o come gruppo, operando una distinzione tra stati membri dell'UE che non hanno adottato l'euro e aree o paesi non appartenenti all'Unione europea. La scomposizione riporta inoltre le transazioni e le posizioni nei confronti delle istituzioni dell'UE e delle organizzazioni internazionali (le quali, a parte la BCE e il Meccanismo europeo di stabilità vengono trattate statisticamente come poste al di fuori dell'area dell'euro a prescindere dalla loro collocazione fisica), nonché dei centri *offshore*. Le transazioni e le posizioni relative alle passività negli investimenti di portafoglio, ai derivati finanziari o alle riserve ufficiali non sono incluse nella scomposizione. Non sono inoltre riportati dati separati per i redditi da capitale che fanno capo al Brasile, alla Cina continentale, all'India o alla Russia. Un'introduzione alla scomposizione geografica viene riportata nell'articolo *Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro: principali controparti* nel numero di febbraio 2005 di questo Bollettino.

Le statistiche relative alla b.d.p e alla p.p.e. dell'area dell'euro nella sezione 7.3 sono redatte sulla base delle transazioni e delle posizioni nei confronti dei non residenti dell'area dell'euro, considerando l'area dell'euro come una singola entità economica (cfr., in questo Bollettino, il riquadro 9 del numero di dicembre 2002, il riquadro 5 del gennaio 2007 e il riquadro 6 del gennaio 2008). La p.p.e. è valutata ai prezzi di mercato correnti, con l'eccezione delle consistenze degli investimenti diretti,

17) G.U. L. 65 del 3.3.2012, pag. 1.

per le quali si utilizzano prevalentemente i valori di bilancio per le azioni non quotate e altri investimenti (ad esempio, prestiti e depositi). La p.p.e. trimestrale viene compilata sulla base dello stesso schema metodologico utilizzato per quella annuale. Dato che alcune fonti di dati non sono disponibili a cadenza trimestrale (oppure disponibili in ritardo), la p.p.e. trimestrale viene parzialmente stimata sulla base delle transazioni finanziarie e degli andamenti delle attività e dei tassi di cambio. La tavola 1 nella sezione 7.3 fornisce una sintesi della p.p.e. e delle transazioni finanziarie per la bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro. La scomposizione della variazione nella p.p.e. annuale si ottiene applicando un modello statistico alle variazioni della p.p.e., diverse dalle transazioni, sulla base di informazioni derivate dalla scomposizione geografica, dalla composizione valutaria delle attività e delle passività, nonché dagli indici dei prezzi delle diverse attività finanziarie. Le colonne 5 e 6 di questa tavola si riferiscono agli investimenti diretti da parte di unità residenti all'estero e all'investimento diretto da unità non residenti nell'area dell'euro.

Nella tavola 5 della sezione 7.3 la scomposizione in "prestiti" e "banconote, monete e depositi" è basata sul settore della controparte non residente, ovvero le attività nei confronti di banche non residenti vengono classificate come depositi mentre le attività nei confronti di altri settori non residenti vengono classificate come prestiti. Questa scomposizione segue la distinzione già effettuata in altre statistiche, come il bilancio consolidato delle IFM, ed è conforme al Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti.

Le consistenze delle riserve ufficiali e di altre attività e passività connesse dell'Eurosistema sono riportate nella tavola 7 della sezione 7.3. Tali dati non sono pienamente confrontabili con quelli della valutazione finanziaria settimanale dell'Eurosistema, a causa di differenze nella copertura e nella classificazione. I dati contenuti nella tavola 7 sono conformi allo schema di riferimento sulle riserve internazionali e le attività liquide in valuta. Le attività incluse nelle riserve ufficiali dell'Eurosistema tengono conto, per definizione, della composizione evolutiva dell'area dell'euro. Nel periodo precedente all'entrata di un paese nell'area dell'euro, le attività detenute dalla banca centrale nazionale del paese sono incluse alla voce investimenti di portafoglio (se si tratta di titoli) oppure altri investimenti (nel caso di attività di altra natura). Le variazioni delle riserve auree dell'Eurosistema (colonna 3) sono dovute a transazioni in oro nell'ambito dei termini del Central Bank Gold Agreement (Accordo tra le banche centrali sull'oro) del 26 settembre 1999, che è stato aggiornato il 27 settembre 2009. Maggiori informazioni sulla rilevazione ai fini statistici delle riserve ufficiali dell'Eurosistema possono essere ricavate dalla pubblicazione della BCE *Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves* (ottobre 2000), disponibile sul sito Internet della BCE, dove è anche possibile trovare informazioni più dettagliate, secondo lo schema di riferimento per le riserve ufficiali e la liquidità in valuta estera.

Le statistiche sul debito estero lordo dell'area dell'euro riportate nella tavola 8 della sezione 7.3 indicano la consistenza effettiva (e non quella potenziale) delle passività nei confronti di non residenti nell'area dell'euro che comportano il pagamento di capitale e/o interessi da parte del debitore in uno o successivi istanti futuri. La tavola 8 presenta una scomposizione del debito estero lordo per strumento e settore istituzionale.

La sezione 7.4 contiene una presentazione monetaria della b.d.p dell'area dell'euro, nella quale vengono riportate le transazioni delle istituzioni diverse dalle IFM che riflettono le transazioni esterne nette delle IFM. Le transazioni delle istituzioni diverse dalle IFM includono transazioni di b.d.p. per le quali non è disponibile una scomposizione per settore. Tali transazioni sono relative al conto corrente e al conto capitale (colonna 2) e agli strumenti finanziari derivati (colonna 11). Una nota metodologica aggiornata sulla presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro

è disponibile nella sezione "Statistics" del sito Internet della BCE. Si veda anche il riquadro 1 nel numero di giugno 2003 di questo Bollettino.

La sezione 7.5 riporta i dati sul commercio estero (in beni) dell'area dell'euro. La fonte dei dati è l'Eurostat. I dati in valore e gli indici di volume sono destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. La scomposizione per categoria merceologica alle colonne da 4 a 6 e da 9 a 11 della tavola 1 nella sezione 7.5 è coerente con la classificazione per destinazione economica (Broad economic categories – BEC) e corrisponde alla classificazione elementare dei beni nel Sistema dei conti nazionali. Le definizioni di beni manufatti (colonne 7 e 12) e di petrolio (colonna 13) sono coerenti con la definizione del SITC rev. 4. Nella scomposizione geografica (tavola 3 nella sezione 7.5) sono riportati i principali partner commerciali, individualmente o per gruppi regionali. La Cina non comprende Hong Kong. Per effetto di differenze riguardanti definizioni, classificazione, copertura e tempi di rilevazione, i dati relativi al commercio estero, e in particolare alle importazioni, non sono del tutto confrontabili con la voce "beni" delle statistiche di bilancia dei pagamenti (cfr. sezioni 7.1 e 7.2). Una parte della discrepanza è attribuibile, nei dati relativi al commercio estero, all'inclusione dei servizi di assicurazione e trasporto nei dati relativi ai beni importati.

I prezzi all'importazione dei prodotti industriali e i prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni (o prezzi industriali dell'output per il mercato non interno) riportati nella tavola 2, sezione 7.5 sono stati introdotti dal Regolamento (CE) n. 1158/2005 del Parlamento europeo e del Consiglio del 6 luglio 2005 che modifica il regolamento (CE) n. 1165/98 del Consiglio, e che rappresenta il principale riferimento normativo per le statistiche a breve termine. L'indice dei prezzi all'importazione dei beni industriali include i beni industriali importati dall'esterno dell'area dell'euro inclusi nelle sezioni da B a E della Classificazione statistica dei prodotti associata alle attività nella Comunità economica europea e tutti i settori istituzionali degli importatori, fatta eccezione per le famiglie, le pubbliche amministrazioni e le istituzioni senza scopo di lucro. L'indice riflette il prezzo di costo, assicurazione e nolo al confine del paese dell'importatore al netto di dazi e imposte, e si riferisce alle effettive transazioni in euro registrate una volta trasferita la proprietà dei beni. I prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni si riferiscono a tutti i prodotti industriali esportati direttamente da produttori dell'area dell'euro verso il mercato esterno all'area dell'euro inclusi nelle sezioni da B a E del NACE Rev. 2. Non sono incluse le esportazioni e le riesportazioni da parte di grossisti. Gli indici riflettono il prezzo f.o.b. (*free on board*) espresso in euro e calcolato ai confini dell'area dell'euro, incluso le imposte indirette e fatta eccezione per l'IVA e altre imposte deducibili. I prezzi all'importazione dei prodotti industriali e i prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni seguono la classificazione dei Raggruppamenti principali di industrie (RPI) definiti nel Regolamento (CE) della Commissione n. 656/2007 del 14 giugno 2007. Per maggiori dettagli, cfr. il riquadro 11 nel numero di dicembre 2008 di questo Bollettino.

TASSI DI CAMBIO

Nella sezione 8.1 sono riportati gli indici dei tassi di cambio effettivi (TCE) dell'euro, reali e nominali, calcolati dalla BCE sulla base di medie ponderate dei tassi di cambio bilaterali nei confronti delle valute di alcuni partner commerciali dell'area dell'euro. Una variazione positiva indica un apprezzamento dell'euro. I pesi sono basati sul commercio di beni manufatti con i paesi partner commerciali nei periodi 1995-1997, 1998-2000, 2001-2003, 2004-2006, 2007-2009, e sono calcolati in modo da tenere conto della concorrenza sui mercati terzi. Gli indici TCE sono ottenuti concatenando gli indici basati su ciascuno dei cinque set di pesi al termine di ciascun periodo triennale. L'indice TCE risultante ha come periodo base il primo trimestre 1999. Il gruppo di partner commerciali del TCE-20 è composto dai 10

Stati membri non appartenenti all'area dell'euro e da Australia, Canada, Cina, Corea del Sud, Giappone, Hong Kong, Norvegia, Singapore, Stati Uniti e Svizzera. Il gruppo del TCE-40 comprende quelli del TCE-20 e i seguenti paesi: Algeria, Argentina, Brasile, Cile, Croazia, Filippine, India, Indonesia, Islanda, Israele, Malaysia, Marocco, Messico, Nuova Zelanda, Russia, Sud Africa, Tailandia, Taiwan, Turchia e Venezuela. I TCE reali sono calcolati utilizzando gli indici dei prezzi al consumo, gli indici dei prezzi alla produzione, i deflatori del prodotto interno lordo e i costi del lavoro per unità di prodotto nell'industria manifatturiera e nel totale dell'economia.

Per informazioni più dettagliate sul calcolo dei TCE, cfr. la nota metodologica e l'Occasional Paper della BCE n. 134 (*Revisiting the effective exchange rates of the euro* di Martin Schmitz, Maarten De Clercq, Michael Fidora, Bernadette Lauro e Cristina Pinheiro, giugno 2012), che può essere scaricato dal sito Internet della BCE.

I tassi di cambio bilaterali riportati nella sezione 8.2 sono medie mensili di quelli pubblicati giornalmente come tassi di riferimento per queste valute. Il tasso di cambio più recente relativo alla corona islandese è pari a 290,0 per euro e si riferisce al 3 dicembre 2008.

EVOLUZIONE ALL'ESTERNO DELL'AREA DELL'EURO

Le statistiche sugli altri Stati membri dell'UE (cfr. sezione 9.1) seguono gli stessi principi dei dati relativi all'area dell'euro. Pertanto i dati sul conto corrente e sul conto capitale e sul debito estero lordo includono le società veicolo (*special-purpose vehicles*). I dati per gli Stati Uniti e per il Giappone (cfr. sezione 9.2) sono ottenuti da fonti nazionali.

ALLEGATI

CRONOLOGIA DELLE MISURE DI POLITICA MONETARIA DELL'EUROSISTEMA [1)]

14 GENNAIO E 4 FEBBRAIO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente.

4 MARZO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 12 ottobre 2010, nonché il ritorno alla procedure d'asta a tasso variabile per le operazioni regolari di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi, a partire dall'operazione da aggiudicare il 28 aprile 2010.

8 APRILE E 6 MAGGIO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente.

10 MAGGIO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide di adottare diverse misure per far fronte alle gravi tensioni nei mercati finanziari. In particolare decide di condurre interventi nei mercati dei titoli di debito dei settori pubblico e privato dell'area dell'euro (Programma relativo ai mercati dei titoli) e di adottare una procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo nelle operazioni regolari di rifinanziamento a più lungo termine, con scadenza a tre mesi, a maggio e giugno 2010.

10 GIUGNO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Decide inoltre di adottare una procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione dell'importo per le regolari operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi previste per il terzo trimestre del 2010.

8 LUGLIO E 5 AGOSTO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

2 SETTEMBRE 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi pres-

1) La cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema adottate dal 1999 al 2008 è consultabile, per ciascun anno di tale periodo, nel rispettivo Rapporto annuale della BCE.

so la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino all'18 gennaio 2011, in particolare l'adozione di una procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo nelle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi.

7 OTTOBRE E 4 NOVEMBRE 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

2 DICEMBRE 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 12 aprile 2011, decidendo in particolare di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

13 GENNAIO E 3 FEBBRAIO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

3 MARZO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 12 luglio 2011, decidendo in particolare di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

7 APRILE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base, all'1,25 per cento, con effetto dall'operazione 13 aprile 2011. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 2,00 e allo 0,50 per cento, a decorrere dal 13 aprile 2011.

5 MAGGIO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,25, al 2,00 e allo 0,50 per cento.

9 GIUGNO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,25, al 2,00 e allo 0,50 per cento. Ha inoltre deciso, per quanto riguarda le procedure d'asta e le modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino all'11 ottobre 2011, di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

7 LUGLIO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base, all'1,50 per cento, con effetto dall'operazione con regolamento 13 luglio 2011. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 2,25 e allo 0,75 per cento, a decorrere dal 13 luglio 2011.

4 AGOSTO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,50, al 2,25 e allo 0,75 per cento. Decide inoltre di adottare diverse misure per far fronte alle nuove tensioni in alcuni mercati finanziari. In particolare, decide che l'Eurosistema condurrà un'operazione di rifinanziamento supplementare a più lungo termine finalizzata a immettere liquidità con una scadenza di circa sei mesi con procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 17 gennaio 2012, in particolare di continuare le procedure d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo.

8 SETTEMBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,50, al 2,25 e allo 0,75 per cento.

6 OTTOBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,50, al 2,25 e allo 0,75 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli da applicare alle operazioni di rifinanziamento da ottobre 2011 a luglio 2012, in particolare di effettuare due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ad ottobre 2011 con scadenza di circa 12 mesi e a dicembre 2011 con scadenza di circa 13 mesi) e di continuare ad applicare le procedure d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo per tutte le operazioni di rifinanziamento. Inoltre il Consiglio direttivo decide di avviare a novembre 2011 un nuovo Programma di acquisto di obbligazioni garantite.

3 NOVEMBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di ridurre il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base all'1,25 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento 9 novembre 2011.

Decide inoltre di ridurre sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 2,00 e allo 0,50 per cento, entrambi con effetto dal 9 novembre 2011.

8 DICEMBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di ridurre il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base all'1,00 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento 14 dicembre 2011. Decide inoltre di ridurre sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 1,75 e allo 0,25 per cento, entrambi con effetto dal 14 dicembre 2011. Decide inoltre di adottare ulteriori misure non convenzionali, in particolare (a) di effettuare due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza di circa tre anni; (b) di accrescere la disponibilità del collaterale; (c) di ridurre l'obbligo di riserva all'1 per cento e infine (d) di sospendere per il momento le operazioni di *fine-tuning* condotte nell'ultimo giorno di ciascun periodo di mantenimento.

14 GENNAIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente.

9 FEBBRAIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente. Inoltre, approva criteri di idoneità e misure di controllo del rischio specifici nazionali ai fini dell'ammissione temporanea in alcuni paesi di crediti aggiuntivi come garanzia nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema.

8 MARZO, 4 APRILE E 3 MAGGIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

6 GIUGNO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Ha inoltre deciso, per quanto riguarda le procedure d'asta e le modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 15 gennaio 2013, di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

5 LUGLIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide di ridurre il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base allo 0,75 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento 11 luglio 2012. Decide inoltre di ridurre sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento

marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente all'1,50 e allo 0,00 per cento, entrambi con effetto dall'11 luglio 2012.

2 AGOSTO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

6 SETTEMBRE 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento. Decide inoltre sulle modalità per intraprendere operazioni definitive monetarie (ODM) sui mercati secondari delle obbligazioni sovrane nell'area dell'euro.

4 OTTOBRE E 8 NOVEMBRE 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

6 DICEMBRE 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 9 luglio 2013, decidendo in particolare di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

10 GENNAIO, 7 FEBBRAIO E 7 MARZO 2013

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

IL SISTEMA TARGET (SISTEMA TRANS-EUROPEO AUTOMATIZZATO DI TRASFERIMENTO ESPRESSO CON REGOLAMENTO LORDO IN TEMPO REALE)

Target2 [1] è uno strumento determinante per favorire l'integrazione del mercato monetario dell'area dell'euro – presupposto per la conduzione efficace della politica monetaria unica – e fornisce altresì un contributo all'integrazione dei mercati finanziari dell'area dell'euro. Oltre 4.400 banche commerciali, nonché 23 banche centrali nazionali, fanno ricorso a Target2 per eseguire pagamenti per conto proprio o per conto della clientela. Considerando le filiali e le controllate, quasi 60.000 banche in tutto il mondo, e quindi i loro clienti, sono raggiungibili tramite Target2. I partecipanti si avvalgono di Target2 per i pagamenti urgenti di importo rilevante, inclusi quelli effettuati per il regolamento in altri sistemi interbancari di trasferimento fondi, ad esempio il Continuous Linked Settlement ed Euro1, nonché per il regolamento delle operazioni di mercato monetario, in valuta e in titoli. È inoltre utilizzato per pagamenti di minore importo disposti dalla clientela. Target2 garantisce la definitività del regolamento su base giornaliera delle transazioni, rendendo i fondi accreditati sul conto di un partecipante immediatamente disponibili per altri pagamenti.

I FLUSSI DI PAGAMENTO IN TARGET2

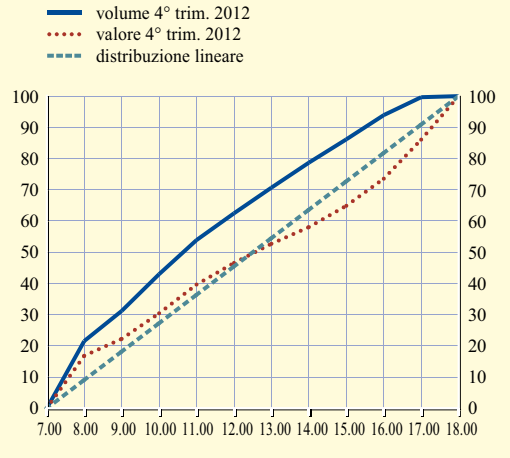
Nel quarto trimestre 2012 su Target2 sono state regolate 23.167.441 operazioni, per un valore totale di 139.527 miliardi di euro, che corrispondono, in termini di media giornaliera, a 361.991 operazioni per un valore medio giornaliero di 2.180 miliardi di euro. Il picco di traffico del trimestre si è registrato il 21 dicembre, giorno in cui sono stati trattati in totale 529.618 pagamenti. Con una quota di mercato del 58 per cento in termini di volume e del 91 per cento in termini di valore, Target2 ha mantenuto la propria posizione di predominio nel mercato dei sistemi di pagamento di importo rilevante in euro. La stabilità della quota di mercato di Target2 conferma il forte interesse delle banche per il regolamento in moneta di banca centrale, in particolar modo in periodi di turbolenza dei mercati. I pagamenti interbancari rappresentano il 39 per cento dei pagamenti totali in termini di volume e il 93 per cento in termini di valore. Per i pagamenti interbancari trattati il valore medio è ammontato a 14,4 milioni di euro, mentre per i pagamenti per la clientela è stato pari a 0,7 milioni di euro. Per il 69 per cento dei pagamenti l'importo unitario è risultato inferiore a 50.000 euro e per l'11 percento superiore a 1 milione di euro. Su base media giornaliera, 259 pagamenti hanno superato il valore di 1 miliardo di euro. Tutti i dati sono analoghi a quelli registrati per il trimestre precedente.

ANDAMENTO INFRAGIORNALIERO DEI VOLUMI E DEI VALORI

La figura mostra la distribuzione infragiornaliera di Target2, vale a dire la percentuale dei volumi e dei valori gestiti in diversi orari della giornata operativa, per il quarto trimestre 2012. In termini di volume, la curva è ampiamente al di sopra della distribuzione lineare, con il 71 per cento del volume già scambiato entro le 13.00 (ora dell'Europa centrale) e il 99,7 per cento un'ora prima della chiusura di Target2. In termini di valore la curva è prossima alla linea di distribuzione fino a metà giornata, con quasi il 53 per cento del valore scambiato. Successivamente, la curva si sposta sotto la linea di distribuzione, a indicare che i pagamenti di

Andamento infragiornaliero

(percentuali)



Fonte: BCE.

1) Target2, operativo dal 2007, è il sistema di seconda generazione subentrato a Target.

Tavola 1 Pagamenti gestiti da Target2 e da Euro1: volume delle operazioni

(numero dei pagamenti)	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.
Target2					
Volume totale	22.935.865	22.636.610	22.565.695	22.301.632	23.167.441
Media giornaliera	358.373	359.311	363.963	343.102	361.991
Euro1 (EBA)					
Volume totale	16.637.217	16.757.278	16.900.076	16.269.790	16,667,334
Media giornaliera	259.957	257.804	272.582	250.304	260.427

Tavola 2 Pagamenti gestiti da Target2 e da Euro1: valore delle operazioni

(miliardi di euro)	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.
Target2					
Valore totale	169.681	177.680	170.300	146.625	139.527
Media giornaliera	2.651	2.820	2.747	2.256	2.180
Euro1 (EBA)					
Valore totale	16.322	17.215	16.099	15.289	12.988
Media giornaliera	247	269	248	247	203

importo superiore sono regolati verso l'orario di chiusura di Target2. Tali pagamenti corrispondono in realtà all'uso dei depositi presso la banca centrale, che è stato significativo nel periodo in esame.

DISPONIBILITÀ OPERATIVA E *PERFORMANCE* DI TARGET2

Nel quarto trimestre 2012 Target2 ha registrato una disponibilità del 100 per cento. Gli incidenti presi in considerazione per calcolare la disponibilità di Target2 sono quelli che impediscono l'esecuzione dei pagamenti per un intervallo pari o superiore a dieci minuti tra le 7.00 e le 18.45 dei giorni feriali. Il 99,96 per cento di tutti i pagamenti è stato regolato in meno di cinque minuti, soddisfacendo quindi appieno le aspettative riposte nel sistema.

PUBBLICAZIONI PRODOTTE DALLA BANCA CENTRALE EUROPEA

La BCE produce numerose pubblicazioni che forniscono informazioni sulle sue competenze principali: la politica monetaria, le statistiche, i sistemi di pagamento e di regolamento, la stabilità finanziaria e la vigilanza, la cooperazione europea e internazionale, e le questioni giuridiche.

PUBBLICAZIONI STATUTARIE

- Rapporto annuale
- Rapporto sulla convergenza
- Bollettino mensile

LAVORI DI RICERCA

- *Legal Working Paper Series*
- *Occasional Paper Series*
- *Research Bulletin*
- *Working Paper Series*

ALTRE PUBBLICAZIONI

- *Enhancing monetary analysis*
- *Financial integration in Europe*
- *Financial Stability Review*
- *Statistics Pocket Book*
- *La Banca centrale europea: storia, ruolo e funzioni*
- *The international role of the euro*
- *L'attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro ("General Documentation")*
- *La politica monetaria della BCE*
- *The payment system*

La BCE pubblica anche *brochure* e materiale informativo su un'ampia varietà di tematiche, ad esempio le banconote e le monete in euro, nonché atti di seminari e conferenze.

Per una lista completa dei documenti (in formato PDF) pubblicati dalla BCE e dall'Istituto monetario europeo, predecessore della BCE dal 1994 al 1998, si prega di visitare il sito Internet della BCE all'indirizzo http://www.ecb.europa.eu/pub/. I codici della lingua indicano in quali versioni ciascuna pubblicazione è disponibile.

Salvo diversa indicazione, le copie a stampa possono essere ottenute a titolo gratuito singolarmente o in abbonamento, fino a esaurimento delle scorte, contattando l'indirizzo e-mail info@ecb.europa.eu.

GLOSSARIO

Il presente glossario contiene alcune voci utilizzate frequentemente nel Bollettino mensile. Un glossario più esaustivo e dettagliato è consultabile sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Altri investimenti [*other investment*]: voce della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero nella quale confluiscono le transazioni/posizioni finanziarie nei confronti di non residenti relative a crediti commerciali, depositi e prestiti, altri conti attivi e passivi.

Amministrazioni pubbliche [*general government*]: in base alla definizione del SEC 95, il settore comprende gli enti residenti primariamente impegnati nella produzione di beni e servizi non di mercato, fruibili dal singolo individuo e dalla collettività, e/o nella redistribuzione del reddito e della ricchezza nazionali. Vi sono inclusi le amministrazioni centrali, quelle regionali e locali, nonché gli enti di previdenza e assistenza sociale, mentre sono esclusi gli enti di proprietà statale che svolgono operazioni commerciali, quali le aziende pubbliche.

Area dell'euro [*euro area*]: l'area costituita dagli Stati membri dell'UE che hanno introdotto l'euro come moneta unica, conformemente al Trattato sul funzionamento dell'Unione europea

Asta a tasso fisso [*fixed rate tender*]: procedura d'asta in cui il tasso di interesse viene stabilito in anticipo dalla banca centrale e le controparti presentano richiesta degli importi che intendono aggiudicarsi al tasso di interesse predefinito.

Asta a tasso fisso con piena aggiudicazione dell'importo [*fixed rate full allotment tender procedure*]: procedura d'asta in cui il tasso di interesse viene stabilito dalla banca centrale (tasso fisso) e le controparti presentano richiesta degli importi che intendono aggiudicarsi a quel tasso, sapendo in anticipo che tutte le richieste saranno soddisfatte (piena aggiudicazione dell'importo).

Asta a tasso variabile [*variable rate tender*]: procedura d'asta in cui le controparti presentano un'offerta relativa sia all'importo sia al tasso di interesse che saranno oggetto della transazione con la banca centrale.

Attività nette sull'estero delle IFM [*MFI net external assets*]: le attività sull'estero del settore delle IFM dell'area dell'euro (quali oro, banconote e monete in valuta estera, titoli emessi da non residenti nell'area e prestiti concessi a non residenti nell'area) al netto delle passività sull'estero del settore delle IFM dell'area dell'euro (quali depositi detenuti da non residenti nell'area, operazioni pronti contro termine, quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e titoli di debito emessi dalle IFM con scadenza non superiore a due anni).

Azioni [*equities*]: titoli che rappresentano la proprietà di una quota societaria, come ad esempio le azioni scambiate in borsa (azioni quotate), le azioni non quotate e altre partecipazioni. Le azioni di norma producono un reddito sotto forma di dividendi.

Bilancia dei pagamenti (b.d.p.) [*balance of payments (b.o.p.)*]: prospetto statistico che riepiloga le transazioni economiche avvenute fra un'economia e il resto del mondo in un determinato periodo di tempo.

Bilancio consolidato del settore delle IFM [*consolidated balance sheet of the MFI sector*]: bilancio aggregato delle IFM al netto delle posizioni fra le IFM stesse (ad esempio, prestiti e depositi tra IFM). Fornisce informazioni statistiche sulle attività e passività di questo settore nei confronti dei residenti nell'area dell'euro che non ne fanno parte (amministrazioni pubbliche e altri

soggetti) e dei non residenti. Il bilancio consolidato costituisce la principale fonte statistica per il calcolo degli aggregati monetari, nonché la base per l'analisi periodica delle contropartite di M3.

Cancellazione [*write-off*]: rimozione del valore di un prestito dal bilancio di una IFM, quando si reputa che tale prestito sia divenuto interamente irrecuperabile.

Cartolarizzazione [*securitisation*]: operazione o insieme di operazioni mediante le quali una attività o un *pool* di attività che producono flussi di cassa, prevalentemente crediti (mutui ipotecari, prestiti al consumo, ecc.), vengono trasferiti da un *originator* (di norma un ente creditizio) a una società veicolo finanziaria (SVF). La SVF di fatto converte queste attività in titoli negoziabili, emettendo strumenti di debito nei quali il servizio del capitale e degli interessi viene effettuato mediante i flussi di cassa prodotti dal *pool* di attività sottostanti.

Commercio con l'estero in beni [*external trade in goods*]: esportazioni e importazioni di beni con i paesi non appartenenti all'area dell'euro, misurate in termini di valore e come indici di volume e valore unitario. Le statistiche sul commercio con l'estero non sono comparabili con le esportazioni e importazioni rilevate nei dati di contabilità nazionale, in quanto queste ultime includono sia le transazioni fra i paesi dell'area sia quelle con il resto del mondo e, inoltre, combinano beni e servizi. Tali statistiche non sono neppure pienamente comparabili con la voce beni delle statistiche della bilancia dei pagamenti. Al di là degli aggiustamenti metodologici, la differenza principale è che nelle statistiche sul commercio estero le importazioni comprendono i servizi di assicurazione e di nolo, mentre sono riportate franco a bordo nella voce beni delle statistiche della bilancia dei pagamenti.

Conti capitale [*capital accounts*]: parte del sistema dei conti, nazionali o dell'area dell'euro, che riporta le variazioni nette della ricchezza, del risparmio, dei trasferimenti in conto capitale e delle acquisizioni nette di attività non finanziarie.

Conto capitale [*capital account*]: un conto della b.d.p. su cui confluiscono tutti i trasferimenti di capitale e le acquisizioni/dismissioni di attività non prodotte e non finanziarie fra residenti e non residenti.

Conto corrente [*current account*]: un conto della b.d.p. su cui confluiscono tutte le transazioni relative a beni e servizi, redditi e trasferimenti correnti fra residenti e non residenti.

Conto dei redditi [*income account*]: un conto della b.d.p. che ricomprende due tipi di transazioni nei confronti dei non residenti: (a) quelle che riguardano le retribuzioni da lavoro dipendente corrisposte a lavoratori non residenti (ad esempio, i transfrontalieri, gli stagionali e altri lavoratori a breve termine); (b) quelle che riguardano gli introiti e gli esborsi per investimenti su attività o passività finanziarie sull'estero, inclusi gli introiti e gli esborsi su investimenti diretti, di portafoglio e altri investimenti, nonché gli introiti sulle riserve valutarie.

Conto dei trasferimenti correnti [*current transfers account*]: un conto tecnico della b.d.p. sul quale vengono registrati il valore di risorse reali o finanziarie qualora queste vengano trasferite senza ricevere alcuna contropartita. I trasferimenti correnti ricomprendono tutti i trasferimenti diversi da quelli di capitale.

Conti finanziari [*financial accounts*]: parte del sistema dei conti, nazionali o dell'area dell'euro, che presenta le posizioni finanziarie (consistenze o bilanci), le transazioni finanziarie e altre variazioni dei diversi settori istituzionali di un'economia per tipologia di attività finanziaria.

Conto finanziario [*financial account*]: un conto della b.d.p. su cui confluiscono le transazioni fra residenti e non residenti relative a investimenti diretti e di portafoglio, altri investimenti, prodotti finanziari derivati e attività di riserva.

Costo del lavoro per unità di prodotto [*unit labour costs*]: indice del costo totale del lavoro per unità di prodotto calcolato per l'area dell'euro come rapporto fra l'insieme dei redditi per occupato e la produttività del lavoro (definita come PIL, in volume, a prezzi costanti per persona occupata).

Credito delle IFM ai residenti nell'area dell'euro [*MFI credit to euro area residents*]: prestiti delle IFM concessi ai residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM (ivi incluse le amministrazioni pubbliche e il settore privato) e i titoli detenuti dalle IFM (azioni, altri titoli di capitale e titoli di debito) emessi dai residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM.

Curva dei rendimenti [*yield curve*]: rappresentazione grafica della relazione esistente, a una certa data, fra il tasso di interesse o il rendimento e la vita residua di titoli di debito con pari rischio di credito ma con differenti scadenze. L'inclinazione della curva può essere misurata come differenza fra i tassi di interesse o rendimenti per coppie di scadenze.

Debito (conti finanziari) [*debt (financial accounts)*]: i prestiti alle famiglie, nonché i prestiti, i titoli di debito emessi e le riserve dei fondi pensione delle società non finanziarie (risultanti dagli impegni assunti dai datori di lavoro nei confronti dei propri dipendenti finalizzati all'erogazione della pensione), valutati ai prezzi di mercato di fine periodo.

Debito (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*debt (general government)*]: il debito lordo (banconote, monete e depositi, prestiti e titoli di debito) al valore nominale in essere alla fine dell'esercizio e consolidato tra e nei settori delle amministrazioni pubbliche.

Debito estero lordo [*gross external debt*]: consistenze delle passività correnti effettive (ossia non potenziali) di un'economia che implicano, in una data futura, il pagamento del capitale o degli interessi a non residenti.

Deflazione [*deflation*]: un calo marcato e persistente dei prezzi di un insieme molto ampio di beni e servizi di consumo che viene incorporato nelle aspettative degli operatori.

Depositi presso la banca centrale [*deposit facility*]: operazioni attivabili su iniziativa delle controparti messe a disposizione dall'Eurosistema. Le controparti idonee possono farvi ricorso per effettuare depositi a vista presso la propria BCN. Tali depositi sono remunerati a un tasso di interesse prestabilito, che di norma rappresenta il limite minimo dei tassi di interesse del mercato *overnight*.

Disavanzo (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit (general government)*]: l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche, vale a dire la differenza fra le entrate e le spese totali delle amministrazioni pubbliche.

Disinflazione [*disinflation*]: processo di rallentamento dell'inflazione che può condurre a tassi di inflazione temporaneamente negativi.

Eonia [EONIA *(euro overnight index average)*]: misura del tasso di interesse effettivo prevalente nel mercato interbancario *overnight* dell'euro. Si calcola come media ponderata dei tassi di

interesse sulle operazioni di prestito *overnight* non coperte da garanzie denominate in euro, sulla base delle segnalazioni di un gruppo selezionato di banche.

Euribor [*EURIBOR (euro interbank offered rate)*]: tasso applicato ai prestiti denominati in euro tra banche considerate di primario *standing*; viene calcolato quotidianamente, per scadenze varie, non superiori ai dodici mesi, sulla base dei tassi di un campione di banche selezionate.

Eurosistema [*Eurosystem*]: il sistema di banche centrali costituito dalla BCE e dalle BCN degli Stati membri dell'UE la cui moneta è l'euro.

Fabbisogno (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*borrowing requirement (general government)*]: assunzione netta di debito da parte delle amministrazioni pubbliche.

Fattori autonomi di liquidità [*autonomous liquidity factors*]: fattori di liquidità quali, ad esempio, le banconote in circolazione, i depositi delle amministrazioni pubbliche presso la banca centrale e le attività nette sull'estero della banca centrale, che normalmente non derivano dall'uso degli strumenti di politica monetaria.

Fondi di investimento (esclusi i fondi comuni monetari) [*investment funds (except money market funds)*]: istituzioni finanziarie che gestiscono collettivamente portafogli di capitale raccolto tra il pubblico, investendolo in attività finanziarie e non finanziarie. Cfr. anche **IFM.**

Forze di lavoro [*labour force*]: il totale risultante dalla somma degli occupati e dei disoccupati.

Garanzie [*collateral*]: attività costituite in pegno o trasferite in altra forma a garanzia del rimborso di un finanziamento, nonché attività cedute nell'ambito di operazioni pronti contro termine. I titoli conferiti in garanzia nell'ambito delle operazioni temporanee dell'Eurosistema devono soddisfare alcuni requisiti di idoneità.

IFM (istituzioni finanziarie monetarie) [*MFIs (monetary financial institutions)*]: istituzioni finanziarie che insieme costituiscono il settore emittente moneta nell'area dell'euro. Esse includono: (a) l'Eurosistema; (b) gli enti creditizi residenti (come definiti nella legislazione dell'UE) e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consiste nel ricevere depositi e/o altre forme di raccolta equiparabili ai depositi da enti diversi dalle IFM e, per proprio conto (almeno in termini economici), nel concedere credito e/o investire in titoli, nonché le istituzioni di moneta elettronica che sono che operano principalmente nell'intermediazione finanziaria sotto forma di emissione di moneta elettronica; (d) i fondi comuni monetari, ovvero società di investimento collettivo che investono in strumenti in strumenti a breve termine e a basso rischio.

Impieghi disponibili [*job vacancies*]: termine collettivo che comprende i nuovi impieghi, gli impieghi liberi e quelli che si renderanno disponibili a breve scadenza, per i quali il datore di lavoro ha cercato attivamente e di recente di trovare un candidato idoneo.

Indagini della Commissione europea [*European Commission surveys*]: indagini armonizzate del clima di fiducia delle imprese e/o dei consumatori, condotte per conto della Commissione europea in ciascuno degli Stati membri dell'UE. Le indagini si basano su questionari e sono rivolte ai dirigenti di aziende del settore manifatturiero, delle costruzioni, del commercio al dettaglio e dei servizi nonché ai consumatori. Da ciascuna indagine mensile sono calcolati degli indicatori compositi che riassumono in un unico indicatore le risposte date a diverse domande (indicatori del clima di fiducia).

Indagine sul credito bancario [*Bank lending survey (BLS)*]: indagine trimestrale sulle politiche di erogazione del credito, condotta dall'Eurosistema a partire da gennaio 2003. Nell'ambito di tale indagine vengono poste, a un campione predefinito di banche dell'area dell'euro, alcune domande qualitative riguardanti i criteri per la concessione del credito, i termini e le condizioni praticate e la domanda di prestiti, con riferimento sia alle imprese sia alle famiglie.

Indagini presso i responsabili degli acquisti nell'area dell'euro [*Eurozone purchasing managers' surveys*]: indagini sulle condizioni dei settori manufatturiero e dei servizi condotte in diversi paesi dell'area dell'euro e i cui risultati vengono utilizzati per compilare degli indici. L'indice dei responsabili degli acquisti del settore manifatturiero (*Manufacturing Purchasing Managers' Index – PMI*) dell'area dell'euro è un indicatore ponderato calcolato in base agli indici di produzione, nuovi ordinativi, occupazione, tempi di consegna dei fornitori e scorte di prodotti acquistati. L'indagine presso il settore dei servizi consiste in questionari riguardanti l'attività corrente, le aspettative di attività futura, l'ammontare di attività inevasa, le commesse in entrata, l'occupazione, i prezzi degli *input* e i prezzi applicati alla clientela. L'indice composito per l'area dell'euro viene calcolato combinando i risultati delle indagini sul settore manifatturiero e su quello dei servizi.

Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) [*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*]: indice dei prezzi al consumo calcolato dall'Eurostat e armonizzato per tutti gli Stati membri dell'UE.

Indice del costo orario del lavoro [*hourly labour cost index*]: indice dei costi del lavoro comprendente gli stipendi e i salari lordi (in denaro e in altra natura, comprese le gratifiche) e altri costi del lavoro (contributi previdenziali a carico del datore di lavoro più le imposte relative all'occupazione corrisposte dal datore, al netto dei sussidi ricevuti) per ora effettivamente lavorata (comprese le prestazioni straordinarie).

Indice delle retribuzioni contrattuali [*index of negotiated wages*]: misura dei risultati diretti della contrattazione collettiva in termini di retribuzione di base (cioè escluse le gratifiche) a livello di area dell'euro. Si riferisce alla variazione media implicita dei salari e degli stipendi mensili.

Inflazione [*inflation*]: aumento del livello complessivo dei prezzi, per esempio dell'indice dei prezzi al consumo.

Investimenti di portafoglio [*portfolio investment*]: transazioni e/o posizioni nette dei residenti nell'area dell'euro in titoli emessi dai non residenti ("attività) e transazioni e/o posizioni nette dei non residenti nell'area dell'euro in titoli emessi dai residenti ("passività"). Sono inclusi i titoli azionari e i titoli di debito (obbligazioni e *note*, e strumenti di mercato monetario). Le transazioni sono rilevate al prezzo effettivo pagato o ricevuto, al netto di commissioni e spese. Per poter essere considerata come attività di portafoglio, la quota di partecipazione in una società deve essere equivalente a meno del 10 per cento delle azioni ordinarie o del potere di voto.

Investimenti diretti [*direct investment*]: investimenti internazionali effettuati allo scopo di ottenere un interesse durevole in una società residente in un altro paese (con ciò si intende, in pratica, una partecipazione pari almeno al 10 per cento delle quote ordinarie o dei diritti di voto). Sono inclusi le azioni, gli utili reinvestiti e il debito collegato ad operazioni intersocietarie. Il conto degli investimenti diretti rileva le transazioni/posizioni nette in attività estere da parte di residenti nell'area dell'euro ("investimenti diretti all'estero") e le transazioni/posizioni nette in attività dell'area dell'euro da parte di non residenti ("investimenti diretti nell'area dell'euro").

M1: aggregato monetario ristretto che include le banconote e monete in circolazione e i depositi a vista detenuti presso le IFM e le amministrazioni centrali (ad esempio, presso le Poste o il Tesoro).

M2: aggregato monetario intermedio. Comprende M1, i depositi rimborsabili su preavviso non superiore a tre mesi (cioè i depositi a risparmio a breve termine) e i depositi con durata prestabilita non superiore a due anni (cioè i depositi a termine a breve scadenza), detenuti presso le IFM e le amministrazioni centrali.
M3: aggregato monetario ampio che si compone di M2 più gli strumenti negoziabili, in particolare operazioni pronti contro termine, quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e titoli di debito con scadenza non superiore a due anni emessi dalle IFM.

Misure di maggiore sostegno al credito [*enhanced credit support*]: misure non convenzionali adottate dalla BCE/Eurosistema durante la crisi finanziaria, intese a garantire condizioni di finanziamento e flussi creditizi migliori rispetto ai risultati ottenibili con la sola riduzione dei tassi di riferimento della BCE.

Nuovi accordi europei di cambio AEC II [*ERM II (exchange rate mechanism II)*]: accordi che definiscono l'assetto per la cooperazione nel settore delle politiche del cambio tra i paesi dell'area dell'euro e gli Stati membri dell'UE non partecipanti alla Terza fase dell'UEM.

Operazione di assorbimento della liquidità [*liquidity-absorbing operation*]: operazione mediante la quale l'Eurosistema assorbe liquidità per ridurre la liquidità in eccesso o creare un fabbisogno di liquidità. Tali operazioni vengono condotte mediante emissione di certificati di debito o depositi a tempo determinato.

Operazione di mercato aperto [*open market operation*]: operazione effettuata su iniziativa della banca centrale nei mercati finanziari. Può assumere la forma di operazioni temporanee, operazioni definitive, emissioni di depositi a tempo determinato, certificati di debito o operazioni di *swap* in valuta. Le operazioni di mercato aperto sono utilizzate per fornire o assorbire liquidità.

Operazione di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) [*longer-term refinancing operation (LTRO)*]: operazioni di credito con scadenza superiore alla settimana eseguite dall'Eurosistema sotto forma di operazioni temporanee. Le regolari operazioni mensili hanno scadenza tre mesi. Nella fase di turbolenza dei mercati finanziari iniziata nell'agosto 2007 sono state condotte operazioni aggiuntive con frequenza variabile e durata compresa tra un periodo di mantenimento delle riserve e 36 mesi.

Operazione di rifinanziamento marginale [*marginal lending facility*]: operazione attivabile su iniziativa delle controparti messa a disposizione dall'Eurosistema, avente la forma di operazione temporanea mediante la quale controparti idonee possono ottenere dalla propria BCN, a un tasso di interesse predefinito, credito *overnight*. Il tasso dei prestiti concessi nell'ambito di tali operazioni rappresenta il limite superiore dei tassi di interesse del mercato *overnight.*

Operazione di rifinanziamento principale (ORP) [*main refinancing operation (MRO)*]: regolare operazione di mercato aperto eseguita dall'Eurosistema sotto forma di operazioni temporanee. Le operazioni di rifinanziamento principali sono effettuate tramite un'asta standard settimanale, solitamente con scadenza a una settimana.

Operazione temporanea [*reverse transaction*]: operazione mediante la quale una BCN acquista o vende attività a pronti con patto di vendita/riacquisto a termine, ovvero eroga credito a fronte di una garanzia.

Parità centrale (o tasso centrale) [*central parity (or central rate)*]: tassi di cambio di ciascuna valuta partecipante agli AEC II nei confronti dell'euro, rispetto ai quali sono definiti i margini di oscillazione previsti dagli AEC II.

Parità di potere d'acquisto (p.p.a.) [*purchasing power parity (P.P.P.)*]: tasso di conversione di una valuta in un'altra tale da rendere identico il potere d'acquisto delle due divise, eliminando le differenze dovute al livello dei prezzi prevalente in ciascun paese. Nella sua forma più semplice, la p.p.a. rappresenta il rapporto di prezzo in valuta nazionale dello stesso bene o servizio in diversi paesi.

Passività finanziarie a lungo termine delle IFM [*MFI longer-term financial liabilities*]: depositi con durata prestabilita superiore a due anni, depositi rimborsabili con preavviso superiore a tre mesi, titoli di debito emessi dalle IFM dell'area dell'euro con scadenza originaria superiore a due anni nonché capitale e riserve del settore delle IFM dell'area dell'euro.

Posizione patrimoniale sull'estero (p.p.e.) [*international investment position (i.i.p.)*]: valore e composizione delle consistenze di attività (o passività) finanziare nette detenute da un'economia nei confronti del resto del mondo.

Prezzi alla produzione nell'industria [*industrial producer prices*]: i prezzi di fabbrica (i costi di trasporto non sono inclusi) di tutti i prodotti venduti dall'industria, escluse le costruzioni, sul mercato interno dei paesi dell'area dell'euro, al netto delle importazioni.

Prodotto interno lordo (PIL) [*gross domestic product (GDP)*]: il valore della produzione totale di beni e servizi di un'economia al netto dei consumi intermedi, più le imposte nette sui prodotti e sulle importazioni. Il PIL può essere scomposto per componenti di prodotto, di spesa e di reddito. I principali aggregati di spesa che compongono il PIL sono i consumi finali delle famiglie, i consumi finali collettivi, gli investimenti fissi lordi, la variazione delle scorte e le importazioni ed esportazioni di beni e servizi (compreso il commercio fra i paesi dell'area dell'euro).

Produttività del lavoro [*labour productivity*]: la produzione che può essere ottenuta con un dato *input* di lavoro. Essa si può misurare in diversi modi, ma di solito la misurazione viene effettuata dividendo il PIL (in volume) a prezzi costanti o per l'occupazione totale oppure per il totale delle ore lavorate.

Produzione industriale [*industrial production*]: il valore aggiunto lordo creato dall'industria a prezzi costanti.

Raccordo disavanzo-debito (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit-debt adjustment (general government)*]: la differenza tra il disavanzo e la variazione del debito delle amministrazioni pubbliche.

Rapporto debito pubblico/PIL (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*debt-to-GDP ratio (general government)*]: il rapporto tra il debito pubblico e il PIL ai prezzi di mercato correnti. Esso è oggetto di uno dei criteri di finanza pubblica previsti dall'articolo 126, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea al fine di definire l'esistenza di un disavanzo eccessivo.

Rapporto disavanzo pubblico/PIL (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit ratio (general government)*]: il rapporto tra il disavanzo delle amministrazioni pubbliche e il PIL ai prezzi di mercato correnti. Esso è oggetto di uno dei criteri di finanza pubblica previsti dall'articolo 126, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea al fine di definire l'esistenza di un

disavanzo eccessivo. Viene anche definito rapporto disavanzo dei conti pubblici/PIL oppure saldo di bilancio in rapporto al PIL.

Redditi per occupato o per ora lavorata [*compensation per employee or per hour worked*]: la remunerazione totale, in denaro o in altra natura, che è pagabile dai datori di lavoro agli occupati, vale a dire i salari e gli stipendi lordi nonché le gratifiche, il pagamento degli straordinari e i contributi previdenziali a carico dei datori di lavoro, divisa per il numero totale degli occupati o per il numero totale di ore lavorate.

Riserva obbligatoria [*reserve requirement*]: obbligo che impone agli enti creditizi di detenere un ammontare minimo a titolo di riserva presso la banca centrale in un periodo di mantenimento predefinito. L'ottemperanza a tale obbligo viene valutata sulla base della media dei saldi giornalieri nel periodo di mantenimento.

Riserve ufficiali [*international reserves*]: attività sull'estero con disponibilità immediata e sotto il controllo delle autorità monetarie allo scopo di finanziare e regolare direttamente squilibri nei pagamenti attraverso interventi sui mercati dei cambi. Le riserve ufficiali dell'area dell'euro comprendono i crediti verso non residenti denominati in valuta diversa dall'euro, le riserve auree nonché i diritti speciali di prelievo e le posizioni di riserva presso il Fondo monetario internazionale detenuti dall'Eurosistema.

Società di assicurazione e fondi pensione [*insurance corporations and pension funds*]: le società e le quasi-società finanziarie la cui funzione principale consiste nel fornire servizi di intermediazione finanziaria derivanti dalla trasformazione di rischi individuali in rischi collettivi.

Società veicolo finanziaria (SVF) [*financial vehicle corporation (FVC)*]: entità la cui attività principale è l'effettuazione di cartolarizzazioni. Le SVF emettono, tipicamente, titoli negoziabili che sono offerti al pubblico o collocati presso privati. Tali titoli sono garantiti da un portafoglio di attività (generalmente prestiti) che sono detenute dalla SVF. In alcuni casi, un'operazione di cartolarizzazione può coinvolgere più SVF, dove una di esse a detiene le attività cartolarizzate mentre un'altra provvede a emettere i titoli garantiti da tali attività.

Stabilità dei prezzi [*price stability*]: è definita dal Consiglio direttivo come un aumento sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro inferiore al 2 per cento. Il Consiglio ha inoltre chiarito che, nel perseguimento della stabilità dei prezzi, si prefigge lo scopo di mantenere i tassi di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento su un orizzonte di medio periodo.

Survey of Professional Forecasters (SPF): indagine trimestrale condotta dalla BCE sin dal 1999 presso un gruppo selezionato di esperti appartenenti a organismi del settore finanziario e non finanziario aventi sede nell'UE, finalizzata alla raccolta di previsioni macroeconomiche sull'inflazione, sulla crescita del PIL in termini reali e sulla disoccupazione nell'area dell'euro.

Svalutazione [*write-down*]: correzione al ribasso del valore di un prestito registrato nel bilancio di una IFM, quando si reputa che tale prestito sia divenuto parzialmente irrecuperabile.

Tassi di cambio effettivi (TCE) dell'euro (nominali/reali) [*effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)*]: medie ponderate dei tassi di cambio bilaterali dell'euro nei confronti delle valute dei principali partner commerciali dell'area. Gli indici del TCE dell'euro sono calcolati rispetto a diversi gruppi di paesi partner: il TCE-20 (comprendente i dieci Stati membri dell'UE non

appartenenti all'area dell'euro e dieci partner commerciali al di fuori dell'UE) e il TCE-40 (composto dal TCE-20 più altri 20 paesi). I coefficienti di ponderazione riflettono la quota di ciascun partner nel commercio di prodotti manifatturieri dell'area e tengono conto della concorrenza sui mercati terzi. I TCE reali si ottengono dai TCE nominali corretti per la differenza tra l'andamento di un indice ponderato di prezzo o di costo estero e quello del corrispondente indice interno; essi misurano pertanto la competitività di prezzo o di costo.

Tassi di interesse delle IFM [*MFI interest rates*]: i tassi di interesse praticati dagli enti creditizi residenti e da altre IFM, escluse le banche centrali e i fondi comuni monetari, sui depositi denominati in euro e sui prestiti nei confronti delle famiglie e delle società non finanziarie residenti nell'area dell'euro.

Tassi di interesse di riferimento della BCE [*key ECB interest rates*]: tassi di interesse fissati dal Consiglio direttivo, che riflettono l'orientamento di politica monetaria della BCE. Attualmente comprendono il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e quello sui depositi presso la banca centrale.

Tasso di inflazione di pareggio [*break-even inflation rate*]: il differenziale tra il rendimento di una obbligazione nominale e quello di una obbligazione indicizzata all'inflazione, le cui scadenze siano uguali o quanto più possibile simili.

Tasso minimo di offerta [*minimum bid rate*]: limite inferiore fissato per i tassi di interesse a cui le controparti possono presentare le proprie offerte nelle aste a tasso variabile.

Titoli di stato indicizzati all'inflazione [*inflation-indexed government bonds*]: titoli di debito emessi dalle amministrazioni pubbliche; i pagamenti delle cedole e del capitale sono collegati a uno specifico indice dei prezzi al consumo.

Titolo di debito [*debt security*]: promessa da parte dell'emittente (prenditore) a effettuare uno o più pagamenti al detentore (prestatore) a una determinata data o a determinate date future. Questi titoli recano solitamente uno specifico tasso di interesse (cedola) e/o sono collocati con uno sconto rispetto all'ammontare dovuto alla scadenza. I titoli di debito con scadenza originaria superiore a un anno sono classificati come titoli a lungo termine.

Valore di riferimento per la crescita di M3 [*reference value for M3 growth*]: tasso di crescita sui dodici mesi di M3, considerato coerente con la stabilità dei prezzi nel medio periodo.

Volatilità [*volatility*]: grado di oscillazione di una variabile.

Volatilità implicita [*implied volatility*]: la volatilità attesa (cioè la deviazione standard) dei tassi di variazione dei prezzi di un'attività (ad es., un'azione o un'obbligazione). Può essere desunta dal prezzo dell'attività, dalla data di scadenza e dal prezzo di esercizio delle relative opzioni, nonché da un rendimento privo di rischio, utilizzando un modello per il calcolo dei prezzi delle opzioni, quale il modello Black-Scholes.

STATISTICHE DELL'AREA DELL'EURO

INDICE [1)]

TAVOLA RIASSUNTIVA SULL'AREA DELL'EURO

Principali indicatori economici per l'area dell'euro S5

1 STATISTICHE SULLA POLITICA MONETARIA

1.1 Situazione contabile consolidata dell'Eurosistema S6
1.2 Tassi di interesse di riferimento della BCE S7
1.3 Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema effettuate mediante procedura d'asta S8
1.4 Statistiche sulla riserva obbligatoria e sulla liquidità S9

2 MONETA, BANCHE E ALTRE SOCIETÀ FINANZIARIE

2.1 Bilancio aggregato delle IFM dell'area dell'euro S10
2.2 Bilancio consolidato delle IFM dell'area dell'euro S11
2.3 Statistiche monetarie S12
2.4 Scomposizione dei prestiti delle IFM S15
2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM S17
2.6 Scomposizione delle disponibilità in titoli delle IFM S20
2.7 Scomposizione per valuta di alcune voci di bilancio delle IFM S21
2.8 Bilancio aggregato dei fondi di investimento dell'area dell'euro S22
2.9 Titoli di debito detenuti dai fondi di investimento, suddivisi per emittente S23
2.10 Bilancio aggregato delle società veicolo finanziarie dell'area dell'euro S24
2.11 Bilancio aggregato delle società di assicurazione e dei fondi pensione dell'area dell'euro S25

3 CONTI DELL'AREA DELL'EURO

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale S26
3.2 Conti non finanziari dell'area dell'euro S30
3.3 Famiglie S32
3.4 Società non finanziarie S33
3.5 Società di assicurazione e fondi pensione S34

4 MERCATI FINANZIARI

4.1 Titoli non azionari, distinti per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione S35
4.2 Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro distinti per settore emittente e per tipo di strumento S36
4.3 Tassi di crescita dei titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro S38
4.4 Azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro S40
4.5 Tassi di interesse delle IFM su depositi e prestiti, denominati in euro, dei residenti nell'area dell'euro S42
4.6 Tassi di interesse del mercato monetario S44
4.7 Curve dei rendimenti dell'area dell'euro S45
4.8 Indici del mercato azionario S46

5 PREZZI, PRODUZIONE, DOMANDA E MERCATO DEL LAVORO

5.1 IAPC, altri prezzi e costi S47
5.2 Produzione e domanda S50
5.3 Mercato del lavoro S54

1) Per ulteriori informazioni è possibile contattarci all'indirizzo di posta elettronica statistics@ecb.europa.eu. Per maggiore dettaglio e serie temporali più lunghe si rimanda allo *Statistical Data Warehouse* della BCE nella sezione "Statistics" del sito della BCE (sdw.ecb.europa.eu).

6 FINANZA PUBBLICA
6.1 Entrate, spese e disavanzo/avanzo S56
6.2 Debito S57
6.3 Variazione del debito S58
6.4 Entrate, spese e disavanzo/avanzo trimestrali S59
6.5 Debito e variazione del debito trimestrali S60

7 TRANSAZIONI E POSIZIONI CON L'ESTERO
7.1 Bilancia dei pagamenti S61
7.2 Conto corrente e conto capitale S62
7.3 Conto finanziario S64
7.4 Presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti S70
7.5 Commercio di beni S71

8 TASSI DI CAMBIO
8.1 Tassi di cambio effettivi S73
8.2 Tassi di cambio bilaterali S74

9 INDICATORI PER I PAESI NON APPARTENENTI ALL'AREA DELL'EURO
9.1 Altri Stati membri dell'UE S75
9.2 Stati Uniti e Giappone S76

LISTA DELLE FIGURE S77

NOTE TECNICHE S79

NOTE GENERALI S85

Segni convenzionali nelle tavole

"-"	dati inesistenti / non applicabili
"."	dati non ancora disponibili
"..."	zero o valore trascurabile
"miliardi"	10^9
(p)	dati provvisori
dest.	dati destagionalizzati
non dest.	dati non 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 [1)]

	M1 [2)]	M2 [2)]	M3 [2) 3)]	M3 [2) 3)] media mobile centrata di tre mesi	Prestiti delle IFM a residenti nell'area dell'euro, escluse IFM e Amministrazioni pubbliche [2)]	Titoli non azionari in euro emessi da società diverse dalle IFM [2)]	Tasso d'interesse a 3 mesi (Euribor; valori percentuali in ragione d'anno; valori medi)	Tassi a pronti a 10 anni (valori percentuali in ragione d'anno; fine periodo) [4)]
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,7	1,39	2,65
2012	4,1	3,2	2,9	-	-0,2	1,3	0,58	1,72
2012 1° trim.	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,2	1,04	2,60
2° trim.	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
3° trim.	4,8	3,2	3,1	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
4° trim.	6,3	4,2	3,6	-	-0,8	1,2	0,20	1,72
2012 set.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,1	0,25	1,94
ott.	6,5	4,3	3,9	3,4	-0,8	0,5	0,21	1,95
nov.	6,7	4,5	3,8	3,7	-0,8	0,8	0,19	1,80
dic.	6,3	4,4	3,4	3,5	-0,7	4,0	0,19	1,72
2013 gen.	6,7	4,4	3,5	.	-0,9	.	0,20	2,02
feb.	.	.	.	.	.	.	0,22	1,88

2. Prezzi, produzione, domanda e mercato del lavoro [5)]

	IAPC [1)]	Prezzi alla produzione dei beni industriali	Costo orario del lavoro	PIL (dest.)	Produzione industriale (escluse costruzioni)	Utilizzo della capacità produttiva nell'industria manifatturiera (in perc.)	Occupazione (dest.)	Disoccupazione (in perc. delle forze di lavoro; dest.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,9	2,2	1,4	3,3	80,5	0,3	10,2
2012	2,5	2,6	.	-0,6	-2,4	78,3	.	11,4
2012 2° trim.	2,5	2,2	1,9	-0,5	-2,4	78,9	-0,7	11,3
3° trim.	2,5	2,3	2,0	-0,6	-2,3	77,5	-0,7	11,5
4° trim.	2,3	2,3	.	-0,9	-3,2	77,0	.	11,8
2012 set.	2,6	2,6	-	-	-2,8	-	-	11,6
ott.	2,5	2,6	-	-	-3,4	76,9	-	11,7
nov.	2,2	2,1	-	-	-4,0	-	-	11,8
dic.	2,2	2,1	-	-	-2,3	-	-	11,8
2013 gen.	2,0	1,9	-	-	.	77,2	-	11,9
feb.	1,8	.	-	-	.	-	-	.

3. Statistiche sull'estero

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione)

	Bilancia dei pagamenti (flussi netti)			Riserve ufficiali (posizioni di fine periodo)	Posizione patrimoniale netta sull'estero (in percentuale del PIL)	Debito estero lordo (in percentuale del PIL)	Tasso di cambio effettivo dell'euro: TCE-20 [6)] (1° trim. 1999 = 100)		Tasso di cambio USD/EUR
	Conto corrente e conto capitale	Beni	Investimenti diretti e di portafoglio				Nominale	Reale (IPC)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2012	122,0	104,2	13,2	689,4	.	.	97,8	95,5	1,2848
2012 1° trim.	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
2° trim.	16,0	25,2	77,9	701,5	-12,9	124,8	98,2	95,9	1,2814
3° trim.	44,5	30,5	-34,9	733,8	-12,6	124,5	95,9	93,7	1,2502
4° trim.	64,1	42,2	44,8	689,4	.	.	97,8	95,6	1,2967
2012 set.	13,3	10,4	-34,5	733,8	-	-	97,2	95,0	1,2856
ott.	13,4	12,5	35,3	715,8	-	-	97,8	95,5	1,2974
nov.	22,5	16,7	30,3	718,2	-	-	97,2	94,9	1,2828
dic.	28,2	13,0	-20,7	689,4	-	-	98,7	96,3	1,3119
2013 gen.	.	.	.	675,3	-	-	100,4	98,1	1,3288
feb.	.	.	.	.	-	-	101,6	99,3	1,3359

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

Nota: per ulteriori informazioni sui dati utilizzati, cfr. le rispettive tavole successive della presente sezione.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.
2) Le variazioni percentuali sul periodo corrispondente sono calcolate su dati di fine periodo per i dati mensili, su medie nel periodo per i dati trimestrali e annuali. Cfr. le Note tecniche per i dettagli.
3) M3 e le sue componenti non comprendono le quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e le obbligazioni con scadenza fino a 2 anni detenute da non residenti nell'area dell'euro.
4) Basati sulle curve dei rendimenti dei titoli di Stato dell'area dell'euro con *rating* AAA. Cfr. la sezione 4.7 per i dettagli.
5) I dati si riferiscono agli Euro 17, salvo diversa indicazione.
6) Per una definizione dei gruppi di paesi partner commerciali e per altre informazioni, cfr. le Note generali.

STATISTICHE SULLA POLITICA MONETARIA

1.1 Situazione contabile consolidata dell'Eurosistema
(milioni di euro)

1. Attività

	1 febbraio 2013	8 febbraio 2013	15 febbraio 2013	22 febbraio 2013	1 marzo 2013
Oro e crediti in oro	438.687	438.688	438.688	438.690	438.690
Attività in valuta verso non residenti nell'area dell'euro	255.050	253.271	254.040	253.120	252.891
Attività in valuta verso residenti nell'area dell'euro	28.703	28.191	28.537	28.071	30.765
Attività in euro verso non residenti nell'area dell'euro	22.045	21.299	19.902	20.507	21.490
Prestiti in euro a istituzioni creditizie dell'area dell'euro	1.015.482	1.017.150	1.010.614	1.008.537	946.086
Operazioni di rifinanziamento principali	124.149	129.308	128.680	132.172	131.116
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	891.327	887.843	880.153	876.363	814.484
Operazioni temporanee di *fine tuning*	0	0	0	0	0
Operazioni temporanee di tipo strutturale	0	0	0	0	0
Operazioni di rifinanziamento marginale	7	0	1.781	1	486
Crediti connessi a scarti di garanzia	0	0	0	0	0
Altri crediti in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	127.288	87.170	83.669	80.121	73.592
Titoli in euro emessi da residenti nell'area dell'euro	575.967	576.795	607.057	607.492	608.024
Titoli detenuti per finalità di politica monetaria	270.869	270.617	270.511	269.878	269.558
Altri titoli	305.099	306.178	336.546	337.614	338.466
Crediti in euro verso le amministrazioni pubbliche	29.912	29.912	29.912	29.912	29.912
Altre attività	276.561	315.095	283.306	282.375	279.169
Attività totali	2.769.695	2.767.571	2.755.725	2.748.823	2.680.619

2. Passività

	1 febbraio 2013	8 febbraio 2013	15 febbraio 2013	22 febbraio 2013	1 marzo 2013
Banconote in circolazione	883.854	883.401	881.058	878.294	881.919
Passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	797.938	806.283	803.865	788.007	724.500
Conti correnti (inclusa la riserva obbligatoria)	408.150	443.102	466.468	415.950	374.205
Depositi *overnight*	180.957	157.198	131.885	166.437	144.710
Depositi a tempo determinato	208.500	205.500	205.500	205.500	205.500
Operazioni temporanee di *fine tuning*	0	0	0	0	0
Depositi connessi a scarti di garanzia	331	483	12	119	85
Altre passività in euro verso istituzioni creditizie dell'area dell'euro	6.792	6.668	6.799	6.374	6.846
Certificati di debito	0	0	0	0	0
Passività in euro verso altri residenti nell'area dell'euro	107.581	104.011	103.015	118.875	115.427
Passività in euro verso non residenti nell'area dell'euro	179.126	174.285	170.772	166.003	165.481
Passività in valuta verso residenti nell'area dell'euro	4.509	3.384	3.537	3.236	2.604
Passività in valuta verso non residenti nell'area dell'euro	7.549	6.567	7.721	7.682	7.456
Contropartite dei DSP dell'FMI	54.952	54.952	54.952	54.952	54.952
Altre passività	234.435	235.085	230.592	231.988	226.155
Rivalutazioni	407.378	407.378	407.378	407.378	407.378
Capitale e riserve	85.581	85.557	86.035	86.035	87.900
Passività totali	2.769.695	2.767.571	2.755.725	2.748.823	2.680.619

Fonte: BCE.

1.2 Tassi di interesse di riferimento della BCE

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

Con effetto dal [1]	Depositi *overnight* presso l'Eurosistema		Operazioni di rifinanziamento principali			Operazioni di rifinanziamento marginale	
			Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			
			Tasso fisso	Tasso minimo di offerta			
	Livello 1	Variazione 2	Livello 3	Livello 4	Variazione 5	Livello 6	Variazione 7
1999 1 gen.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 [2]	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
2001 11 mag.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 ago.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 set.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 dic.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 giu.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 dic.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15 giu.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 ago.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 ott.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 dic.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14 mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13 giu.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9 lug.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8 ott.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9 [4]	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15 [5]	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12 nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10 dic.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21 gen.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11 mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8 apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13 mag.	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011 13 apr.	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
13 lug.	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
9 nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
14 dic.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012 11 lug.	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25

Fonte: BCE.

1) Dal 1° gennaio 1999 al 9 marzo 2004 la data si riferisce ai depositi presso l'Eurosistema e alle operazioni di rifinanziamento marginale. Per le operazioni di rifinanziamento principali, le variazioni del tasso hanno effetto dalla prima operazione successiva alla data indicata. La variazione decisa il 18 settembre 2001 ha avuto effetto dallo stesso giorno. Dal 10 marzo 2004 in poi, se non diversamente indicato, la data si riferisce sia ai depositi presso l'Eurosistema e alle operazioni di rifinanziamento marginale, sia alle operazioni di rifinanziamento principali (le variazioni avranno effetto dalla prima operazione di rifinanziamento principale successiva alla decisione del Consiglio direttivo).

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.

4) Dal 9 ottobre 2008 la BCE ha ridotto da 200 a 100 punti base il corridoio formato dai tassi di interesse sulle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti intorno al tasso applicato alle operazioni di rifinanziamento principali. Il 21 gennaio il corridoio è stato riportato a 200 punti base.

5) L'8 ottobre 2008 la BCE ha annunciato che, a partire dall'operazione con regolamento 15 ottobre, le operazioni di rifinanziamento principali settimanali sarebbero state condotte mediante asta a tasso fisso, con piena aggiudicazione dell'importo al tasso di interesse applicato alle operazioni di rifinanziamento principali. Questa modifica sostituisce la decisione precedente (assunta lo stesso giorno) di ridurre di 50 punti base il tasso minimo d'offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali condotte mediante asta a tasso fisso.

1.3 Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema effettuate mediante procedura d'asta [1), 2)]

(milioni di euro; tassi di interesse in valori percentuali su base annua)

1. Operazioni di rifinanziamento principali e a lungo termine [3)]

Data di regolamento	Importi richiesti	Numero di partecipanti	Importi aggiudicati	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile			Durata della operazione (giorni)
				Tasso fisso	Tasso minimo di offerta	Tasso marginale [4)]	Tasso medio ponderato	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Operazioni di rifinanziamento principali							
2012 28 nov.	74.591	79	74.591	0,75	-	-	-	7
5 dic.	70.764	74	70.764	0,75	-	-	-	7
12	73.217	82	73.217	0,75	-	-	-	7
19	72.683	79	72.683	0,75	-	-	-	9
28	89.661	86	89.661	0,75	-	-	-	6
2013 3 gen.	81.097	69	81.097	0,75	-	-	-	6
9	77.725	75	77.725	0,75	-	-	-	7
16	131.242	72	131.242	0,75	-	-	-	7
23	125.302	71	125.302	0,75	-	-	-	7
30	124.149	74	124.149	0,75	-	-	-	7
6 feb.	129.308	73	129.308	0,75	-	-	-	7
13	128.680	73	128.680	0,75	-	-	-	7
20	132.172	75	132.172	0,75	-	-	-	7
27	131.116	79	131.116	0,75	-	-	-	7
6 mar.	129.804	80	129.804	0,75	-	-	-	7
	Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine							
2012 12 set.	13.844	26	13.844	0,75	-	-	-	28
27	18.709	55	18.709	0,75	-	-	-	84
10 ott.	12.629	27	12.629	0,75	-	-	-	35
1 nov.	6.156	52	6.156	0,75	-	-	-	91
14	15.926	30	15.926	0,75	-	-	-	28
29	7.371	37	7.371	0,75	-	-	-	91
12 dic.	15.296	26	15.296	0,75	-	-	-	35
20 [6)]	14.962	50	14.962	.	-	-	-	98
2013 16 gen.	10.455	19	10.455	0,75	-	-	-	28
31 [6)]	3.713	46	3.713	.	-	-	-	84
13 feb.	7.759	16	7.759	0,75	-	-	-	28
28 [6)]	8.328	36	8.328	.	-	-	-	91

2. Altre operazioni effettuate mediante asta

Data di regolamento	Tipo di operazione	Importi richiesti	Numero di partecipanti	Importi aggiudicati	Aste a tasso fisso	Aste a tasso variabile				Durata della operazione (giorni)
					Tasso fisso	Tasso minimo di offerta	Tasso massimo di offerta	Tasso marginale [4)]	Tasso medio ponderato	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 28 nov.	Raccolta di depositi a tempo determinato	400.817	60	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5 dic.	Raccolta di depositi a tempo determinato	415.855	53	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12	Raccolta di depositi a tempo determinato	405.362	57	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19	Raccolta di depositi a tempo determinato	354.791	52	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	9
28	Raccolta di depositi a tempo determinato	197.559	43	197.559	-	-	0,75	0,75	0,03	6
2013 3 gen.	Raccolta di depositi a tempo determinato	324.054	61	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	6
9	Raccolta di depositi a tempo determinato	344.451	64	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
16	Raccolta di depositi a tempo determinato	356.291	61	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
23	Raccolta di depositi a tempo determinato	298.933	60	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
30	Raccolta di depositi a tempo determinato	284.235	66	208.500	-	-	0,75	0,20	0,04	7
6 feb.	Raccolta di depositi a tempo determinato	335.198	91	205.500	-	-	0,75	0,10	0,04	7
13	Raccolta di depositi a tempo determinato	349.536	93	205.500	-	-	0,75	0,06	0,04	7
20	Raccolta di depositi a tempo determinato	349.191	90	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
27	Raccolta di depositi a tempo determinato	311.971	89	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
6 mar.	Raccolta di depositi a tempo determinato	301.604	91	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7

Fonte: BCE.

1) Gli ammontari riportati potrebbero differire leggermente da quelli della sezione 1.1 per effetto di operazioni aggiudicate ma non regolate.

2) Con effetto a partire da aprile 2002, le operazioni di *split tender*, ovvero quelle operazioni aventi scadenza a una settimana ed effettuate mediante procedure d'asta standard parallelamente a una operazione di rifinanziamento principale, vengono classificate come operazioni di rifinanziamento principale.

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. L'8 ottobre 2008 la BCE ha annunciato che, a partire dall'operazione con regolamento 15 ottobre, le operazioni di rifinanziamento principali settimanali sarebbero state condotte mediante asta a tasso fisso, con piena aggiudicazione dell'importo al tasso di interesse applicato alle operazioni di rifinanziamento principali. Il 4 marzo 2010 la BCE ha deciso di tornare a utilizzare la procedura d'asta a tasso variabile nelle operazioni regolari di finanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi a partire dall'operazione aggiudicata il 28 aprile 2010 e regolata il giorno successivo.

4) Nelle operazioni di creazione (assorbimento) di liquidità, il tasso marginale si riferisce al tasso più basso (più alto) al quale le richieste sono state accettate.

5) Per le operazioni regolate il 22 dicembre 2011 e il 1° marzo 2012, a distanza di un anno le controparti hanno l'opzione di rimborsare una quota qualsialsi della liquidità loro assegnata nell'operazione, purchè ciò avvenga nel giorno di regolamento di una operazione di rifinanziamento principale.

6) In questa operazione di rifinanziamento a più lungo termine, il tasso al quale tutte le offerte sono state accolte è stato indicizzato alla media del tasso minimo d'offerta nelle operazioni di rifinanziamento principali condotte durante il periodo coperto dall'operazione. I tassi di interesse di queste operazioni di rifinanziamento a più lungo termine indicizzate sono stati arrotondati a due cifre decimali. Cfr. le Note tecniche per i dettagli sul metodo di calcolo.

1.4 Statistiche sulla riserva obbligatoria e sulla liquidità

(miliardi di euro; media dei valori giornalieri nel periodo, se non diversamente indicato; tassi d'interesse in valori percentuali in ragione d'anno)

1. Passività delle istituzioni creditizie soggette a obbligo di riserva

Aggregato soggetto a riserva nel periodo: (fine periodo)	Totale passività soggette	Passività soggette al coefficiente di riserva positivo [1]		Passività soggette al coefficiente di riserva dello 0 per cento		
		Depositi a vista e depositi con durata prestabilita o rimborsabili con preavviso fino a 2 anni	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni	Depositi con durata prestabilita o rimborsabili con preavviso oltre 2 anni	Operazioni pronti contro termine	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni
	1	2	3	4	5	6
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010	18.948,1	9.962,6	644,3	2.683,3	1.335,4	4.322,5
2011	18.970,0	9.790,9	687,7	2.781,2	1.303,5	4.406,8
2012	18.565,1	9.972,1	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4
2012 ago.	18.943,3	9.977,3	714,4	2.643,9	1.287,7	4.320,1
set.	18.893,9	9.992,3	690,9	2.632,8	1.300,1	4.277,9
ott.	18.807,8	9.973,0	675,6	2.607,6	1.304,6	4.247,0
nov.	18.752,3	9.923,7	667,7	2.603,1	1.315,7	4.242,1
dic.	18.565,1	9.972,1	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4

2. Assolvimento dell'obbligo di riserva

Periodo di mantenimento terminante nel	Riserve dovute	Conti correnti delle istituzioni creditizie	Riserve in eccesso	Inadempienze	Tasso di remunerazione della riserva obbligatoria
	1	2	3	4	5
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2012 9 ott.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
13 nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
11 dic.	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 15 gen.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
12 feb.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
12 mar.	105,6	.	.	.	.

3. Liquidità

Periodo di mantenimento terminante nel	Fattori di creazione di liquidità					Fattori di assorbimento di liquidità					Conti correnti delle istituzioni creditizie	Base monetaria
		Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema										
	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 liquidità [2]	Depositi *overnight* presso l'Eurosistema	Altre operazioni di assorbimento di liquidità [3]	Banconote in circolazione	Conti delle amm.ni centrali presso l'Eurosistema	Altri fattori (netto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1.073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1.335,3
2012	708,0	74,0	1.044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1.631,0
2012 11 set.	676,8	130,6	1.076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1.766,2
9 ott.	681,5	117,6	1.062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1.736,2
13 nov.	708,5	84,4	1.053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1.675,3
11 dic.	708,0	74,0	1.044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1.631,0
2013 15 gen.	683,9	78,2	1.036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1.630,9
12 feb.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1.534,1

Fonte: BCE.

1) È applicato un coefficente dell'1 per cento a partire dal periodo di mantenimento che comincia il 18 gennaio 2012. Un coefficente del 2 per cento è applicato a tutti i periodi di mantenimento precedenti.

2) L'aggregato include la liquidità fornita nel quadro del programma di acquisto di obbligazioni bancarie garantite e del programma per i mercati dei titoli finanziari dell'Eurosistema.

3) L'aggregato include la liquidità assorbita come risultato delle operazioni di *swap* in valuta dell'Eurosistema. Per ulteriori dettagli, cfr. http://www.ecb.europa.eu.mopo/liq/html/index.en.html.

2 MONETA, BANCHE E ALTRE SOCIETÀ FINANZIARIE

2.1 Bilancio aggregato delle IFM dell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo)

1. Attività

	Totale	Prestiti a residenti nell'area dell'euro				Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro				Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari [2)]	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 [3)]
		Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	IFM	Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	IFM					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistema													
2011	4.700,3	2.780,5	18,0	1,0	2.761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 3° trim.	5.489,6	3.517,1	17,1	1,0	3.499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
4° trim.	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 ott.	5.480,3	3.538,6	17,1	1,0	3.520,6	721,0	565,6	10,0	145,4	-	21,9	822,7	8,4	367,7
nov.	5.402,2	3.448,3	17,1	1,0	3.430,3	722,3	568,1	10,3	143,9	-	22,1	829,5	8,4	371,6
dic.	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2013 gen. (p)	4.931,2	3.015,3	16,9	1,0	2.997,4	719,9	567,9	11,3	140,8	-	23,6	784,4	8,2	379,7
	IFM escluso l'Eurosistema													
2011	33.540,3	18.483,3	1.159,6	11.162,9	6.160,7	4.765,3	1.395,9	1.517,5	1.852,0	50,2	1.211,8	4.253,5	232,3	4.544,0
2012	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2012 3° trim.	33.919,0	18.455,6	1.163,0	11.186,8	6.105,8	4.885,6	1.619,3	1.376,6	1.889,6	60,9	1.221,3	4.201,7	222,4	4.871,4
4° trim.	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2012 ott.	33.329,3	18.380,9	1.177,6	11.167,1	6.036,1	4.878,9	1.636,6	1.373,9	1.868,5	63,7	1.219,1	4.190,2	223,1	4.373,5
nov.	33.329,1	18.313,8	1.168,0	11.160,0	5.985,8	4.905,0	1.674,3	1.354,0	1.876,7	66,6	1.223,6	4.167,3	223,5	4.429,3
dic.	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2013 gen. (p)	32.824,4	17.902,6	1.156,5	11.046,8	5.699,3	4.942,6	1.661,5	1.405,2	1.876,0	60,3	1.244,6	4.013,6	214,0	4.446,8

2. Passività

	Totale	Banconote e monete in circolazione	Depositi di residenti nell'area dell'euro				Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari [4)]	Obbligazioni [5)]	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro	Altre passività [3)]
			Totale	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche/altri residenti	IFM					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosistema										
2011	4.700,3	913,7	2.609,0	63,8	12,1	2.533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 3° trim.	5.489,6	917,8	3.257,7	91,9	21,2	3.144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
4° trim.	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 ott.	5.480,3	916,8	3.278,5	84,0	64,1	3.130,4	-	0,0	559,1	291,2	434,8
nov.	5.402,2	915,1	3.190,8	115,6	71,2	3.004,0	-	0,0	565,6	292,7	438,2
dic.	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2013 gen. (p)	4.931,2	908,0	2.775,4	103,3	55,1	2.617,0	-	0,0	529,1	278,1	440,7
	IFM escluso l'Eurosistema										
2011	33.540,3	-	17.318,5	195,5	10.752,3	6.370,7	570,6	5.008,2	2.231,1	3.803,4	4.608,5
2012	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2012 3° trim.	33.919,0	-	17.430,8	204,5	10.827,2	6.399,1	540,8	4.977,9	2.325,2	3.752,3	4.892,0
4° trim.	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2012 ott.	33.329,3	-	17.358,1	189,6	10.815,1	6.353,5	548,6	4.930,6	2.330,2	3.738,0	4.423,7
nov.	33.329,1	-	17.378,0	197,5	10.837,1	6.343,4	549,8	4.906,6	2.330,3	3.655,8	4.508,5
dic.	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2013 gen. (p)	32.824,4	-	17.091,1	183,6	10.868,4	6.039,1	518,8	4.827,3	2.354,6	3.491,5	4.541,0

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Consistenze di titoli emessi da residenti nell'area dell'euro. Le consistenze di titoli emessi da non residenti nell'area dell'euro sono incluse nelle attività verso non residenti nell'area dell'euro.

3) Una modifica del sistema di registrazione dei prodotti derivati, adottata da uno Stato membro a dicembre 2010, ha determinato un aumento di questa posizione.

4) Consistenze detenute da residenti nell'area dell'euro.

5) Le consistenze di titoli con scadenza fino a due anni e detenute da non residenti dell'area dell'euro sono incluse nelle passività verso non residenti nell'area dell'euro.

2.2 Bilancio consolidato delle IFM dell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro; dati di fine periodo per le consistenze; transazioni nel periodo)

1. Attività

	Totale	Prestiti a residenti nell'area dell'euro			Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro			Azioni e altri titoli di capitale emessi da residenti nell'area dell'euro	Attività verso non residenti nell'area dell'euro	Capitale fisso	Altre attività [2)]
		Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti	Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri residenti				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze										
2011	26.717,5	12.341,5	1.177,6	11.163,9	3.480,3	1.952,8	1.527,6	739,7	5.032,8	240,4	4.882,8
2012	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2012 3° trim.	27.160,7	12.367,9	1.180,1	11.187,8	3.578,4	2.191,9	1.386,5	749,2	5.045,3	230,8	5.189,1
4° trim.	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2012 ott.	26.629,7	12.362,8	1.194,7	11.168,1	3.586,1	2.202,2	1.383,9	747,8	5.012,9	231,5	4.688,7
nov.	26.691,8	12.346,0	1.185,1	11.161,0	3.606,7	2.242,4	1.364,3	760,5	4.996,8	232,0	4.749,9
dic.	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2013 gen. (p)	26.443,6	12.221,2	1.173,4	11.047,7	3.645,8	2.229,3	1.416,4	780,9	4.798,0	222,2	4.775,5
	Transazioni										
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,2
2012	74,1	-40,0	-5,0	-35,0	107,3	182,8	-75,4	39,7	-151,1	-17,3	135,7
2012 3° trim.	-46,8	5,8	-7,6	13,4	-71,1	6,4	-77,5	16,5	-58,4	2,4	58,0
4° trim.	-416,0	-101,2	-10,0	-91,1	18,3	-22,1	40,4	16,1	-94,2	-7,4	-247,4
2012 ott.	-128,5	1,2	14,7	-13,5	-2,7	1,2	-3,9	-3,8	8,6	0,7	-132,6
nov.	76,1	-12,4	-9,6	-2,8	7,8	27,5	-19,7	12,5	-12,0	0,6	79,6
dic.	-363,6	-90,0	-15,1	-74,8	13,2	-50,8	63,9	7,4	-90,8	-8,8	-194,4
2013 gen. (p)	-94,4	28,2	3,8	24,4	18,3	29,4	-11,1	12,3	57,7	-0,8	-210,1

2. Passività

	Totale	Banconote e monete in circolazione	Depositi delle amministrazioni centrali	Depositi di altre amministrazioni pubbliche/altri residenti nell'area dell'euro	Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari [3)]	Obbligazioni [4)]	Capitale e riserve	Passività verso non residenti nell'area dell'euro	Altre passività [2)]	Eccesso di passività tra IFM rispetto alle attività
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze									
2011	26.717,5	857,5	259,3	10.764,5	520,4	3.006,1	2.219,9	4.087,7	5.020,6	-18,5
2012	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2012 3° trim.	27.160,7	866,7	296,4	10.848,4	479,9	2.940,8	2.406,6	4.056,1	5.327,2	-61,2
4° trim.	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2012 ott.	26.629,7	864,3	273,5	10.879,2	485,0	2.916,8	2.396,1	4.029,1	4.858,5	-72,8
nov.	26.691,8	864,1	313,1	10.908,3	483,2	2.886,0	2.410,7	3.948,5	4.946,6	-68,7
dic.	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2013 gen. (p)	26.443,6	857,0	286,8	10.923,5	458,5	2.810,5	2.396,4	3.769,6	4.981,7	-40,6
	Transazioni									
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	74,1	19,4	-4,2	185,8	-20,1	-129,8	165,5	-253,5	134,9	-23,8
2012 3° trim.	-46,8	-1,1	-36,9	0,8	-17,0	-11,0	30,7	-84,4	82,9	-10,8
4° trim.	-416,0	10,1	-43,8	94,6	-22,1	-68,9	54,3	-215,5	-237,6	13,0
2012 ott.	-128,5	-2,4	-22,8	32,5	5,6	-17,7	2,3	-13,3	-98,5	-14,1
nov.	76,1	-0,2	39,6	29,6	-1,1	-26,8	5,9	-76,6	100,8	4,9
dic.	-363,6	12,7	-60,6	32,5	-26,6	-24,4	46,1	-125,6	-240,0	22,2
2013 gen. (p)	-94,4	-19,8	33,9	-2,2	7,4	-7,9	2,5	29,4	-152,7	15,0

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Una modifica del sistema di registrazione dei prodotti derivati adottata da uno Stato membro a dicembre 2010 ha determinato un aumento di questa posizione.

3) Consistenze detenute da residenti nell'area dell'euro.

4) Le consistenze di titoli con scadenza fino a due anni e detenute da non residenti dell'area dell'euro sono incluse nelle passività verso non residenti nell'area dell'euro.

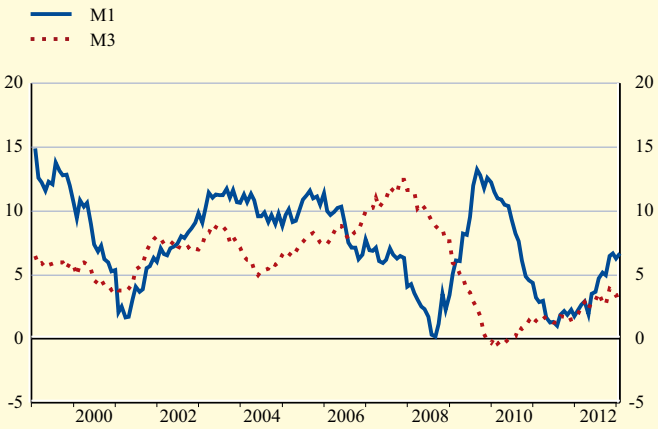
2.3 Statistiche monetarie [1)]

(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

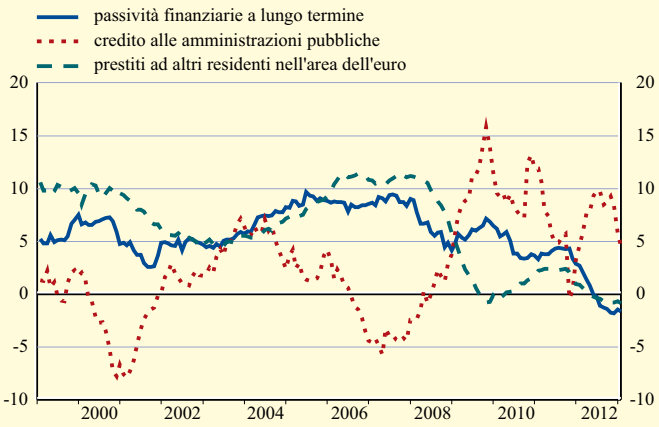
1. Aggregati monetari [2)] e loro contropartite

	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 media mobile centrata di tre mesi	Passività finanziarie a lungo termine	Credito alle amministrazioni pubbliche	Credito ad altri residenti nell'area dell'euro [3)]			Attività nette sull'estero [4)]
										Prestiti	Prestiti corretti per vendite e cartolarizzazioni [5)]	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze											
2011	4.792,3	3.799,7	8.592,0	886,6	9.478,6	-	7.680,2	3.156,7	13.287,5	11.022,5	-	930,8
2012	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2012 3° trim.	5.025,7	3.844,6	8.870,3	815,7	9.686,0	-	7.663,8	3.383,6	13.107,1	10.950,6	-	967,8
4° trim.	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2012 ott.	5.096,0	3.876,2	8.972,2	824,2	9.796,4	-	7.634,7	3.407,0	13.095,0	10.944,8	-	974,7
nov.	5.118,2	3.871,5	8.989,7	795,9	9.785,6	-	7.626,2	3.432,8	13.043,8	10.928,2	-	1.047,9
dic.	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2013 gen. (p)	5.113,3	3.890,0	9.003,2	765,7	9.768,9	-	7.545,9	3.405,1	13.023,5	10.835,0	-	1.026,3
	Transazioni											
2011	82,7	71,3	154,0	-10,2	143,9	-	210,9	94,8	50,2	104,1	130,6	162,6
2012	302,0	78,0	380,0	-62,6	317,5	-	-114,1	181,6	-108,1	-73,0	-18,1	101,4
2012 3° trim.	127,1	-37,4	89,7	-32,2	57,5	-	-5,8	42,8	-62,3	-14,7	-1,2	18,3
4° trim.	67,2	42,6	109,8	-42,8	66,9	-	-18,0	-13,7	-0,7	-35,2	-2,4	127,5
2012 ott.	70,8	32,5	103,2	9,0	112,2	-	-9,5	14,3	-9,6	0,5	6,4	34,3
nov.	22,4	-1,1	21,3	-27,6	-6,3	-	-16,6	13,2	-47,2	-12,4	-12,4	73,2
dic.	-26,0	11,2	-14,8	-24,1	-38,9	-	8,2	-41,2	56,0	-23,3	3,6	20,0
2013 gen. (p)	28,8	12,1	40,9	12,3	53,2	-	6,7	5,3	-13,5	-7,0	-10,9	41,4
	Variazioni percentuali											
2011	1,8	1,9	1,8	-1,2	1,5	1,7	2,9	3,2	0,4	1,0	1,2	162,6
2012	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 3° trim.	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-77,3
4° trim.	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 ott.	6,5	1,7	4,3	-0,4	3,9	3,4	-1,8	9,3	-1,5	-0,8	-0,5	-3,5
nov.	6,7	1,7	4,5	-3,7	3,8	3,7	-1,8	8,4	-1,6	-0,8	-0,5	87,0
dic.	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2013 gen. (p)	6,7	1,6	4,4	-6,2	3,5	.	-1,6	4,6	-1,1	-0,9	-0,4	174,4

F1 Aggregati monetari [1)]
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



F2 Contropartite [1)]
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali. I tassi di crescita mensili e a più breve termine sono disponibili sul sito Internet della BCE all'indirizzo http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.

2) Gli aggregati monetari comprendono le passività monetarie delle IFM e delle amministrazioni centrali (Poste, Tesoro, ecc.) nei confronti dei residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM e dalle amministrazioni centrali. Per le definizioni di M1, M2 e M3 cfr. il Glossario.

3) Esclude le operazioni pronti contro termine con controparti centrali condotte da giugno 2012; i dati sono stati corretti per tener conto di tale effetto.

4) I valori nella sezione "variazioni percentuali" sono somme delle transazioni avvenute durante i 12 mesi terminanti nel periodo indicato.

5) Correzione dovuta alla cancellazione dei prestiti dai bilanci delle IFM a seguito di una loro cessione o cartolarizzazione.

2.3 Statistiche monetarie [1)]

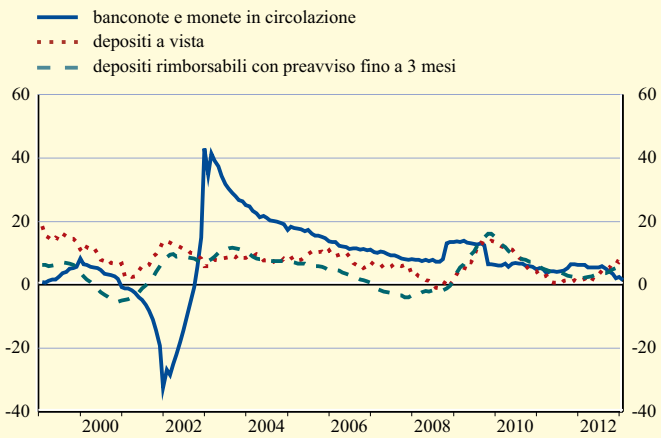
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

2. Componenti degli aggregati monetari e passività finanziarie a lungo termine

	Banconote e monete in circolazione	Depositi a vista	Depositi con durata prestabilita fino a 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi	Pronti contro termine [2)]	Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari	Obbligazioni con scadenza fino a 2 anni	Obbligazioni con scadenza oltre 2 anni	Depositi rimborsabili con preavviso oltre 3 mesi	Depositi con durata prestabilita oltre 2 anni	Capitale e riserve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze										
2011	843,2	3.949,1	1.841,2	1.958,4	144,5	535,5	206,6	2.820,6	115,4	2.542,8	2.201,4
2012	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2012 3° trim.	867,2	4.158,5	1.802,8	2.041,9	120,6	482,1	213,0	2.721,4	109,3	2.425,4	2.407,7
4° trim.	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2012 ott.	869,9	4.226,1	1.812,0	2.064,3	125,6	490,8	207,8	2.706,7	108,0	2.421,1	2.399,0
nov.	862,5	4.255,6	1.797,0	2.074,5	126,6	483,5	185,8	2.704,5	108,0	2.411,0	2.402,7
dic.	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2013 gen. [(p)]	862,1	4.251,1	1.806,8	2.083,2	140,2	462,1	163,4	2.662,9	103,8	2.390,3	2.388,9
	Transazioni										
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,8	33,1	18,8	-2,5	55,6	139,0
2012	21,3	280,7	-37,7	115,8	-16,6	-22,2	-23,8	-106,9	-11,6	-158,7	163,0
2012 3° trim.	6,2	121,0	-70,0	32,6	-0,6	-18,6	-13,0	4,6	-3,3	-43,7	36,6
4° trim.	-2,9	70,1	9,8	32,8	1,6	-11,6	-32,9	-9,6	-4,6	-35,8	32,0
2012 ott.	2,7	68,1	10,1	22,4	5,0	9,2	-5,3	-8,4	-1,3	-3,9	4,2
nov.	-7,3	29,7	-12,8	11,7	1,0	-6,7	-22,0	1,8	-1,3	-12,2	-5,0
dic.	1,8	-27,7	12,4	-1,3	-4,5	-14,1	-5,6	-3,0	-1,9	-19,8	32,8
2013 gen. [(p)]	-2,2	31,0	5,7	6,4	18,5	-1,7	-4,5	-7,5	-2,3	0,8	15,7
	Variazioni percentuali										
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,2	24,0	0,7	-2,1	2,2	6,8
2012	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 3° trim.	4,2	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,1	-5,0	-8,4	-4,5	7,4
4° trim.	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 ott.	3,5	7,1	-1,8	4,9	-22,1	1,9	13,8	-4,8	-9,2	-5,9	7,3
nov.	2,2	7,7	-2,0	5,2	-20,0	0,4	0,6	-4,6	-9,0	-5,6	6,6
dic.	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2013 gen. [(p)]	1,4	7,8	-3,2	6,2	-8,7	-4,0	-10,0	-3,8	-11,2	-6,5	7,0

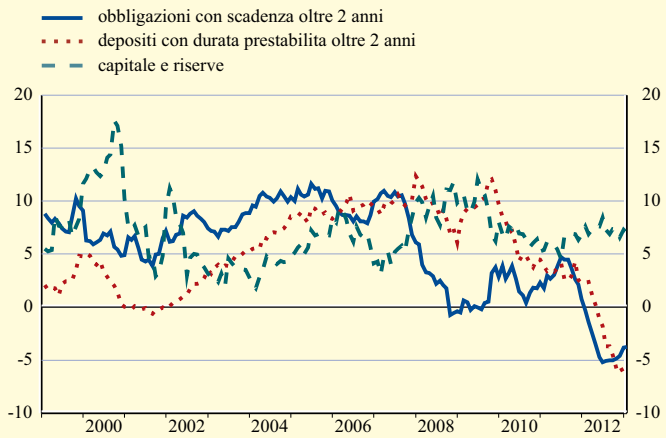
F3 Componenti degli aggregati monetari [1)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



F4 Componenti delle passività finanziarie a lungo termine [1)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Esclude le operazioni pronti contro termine con controparti centrali condotte da giugno 2012; i dati sono stati corretti per tener conto di tale effetto.

2.3 Statistiche monetarie [1)]

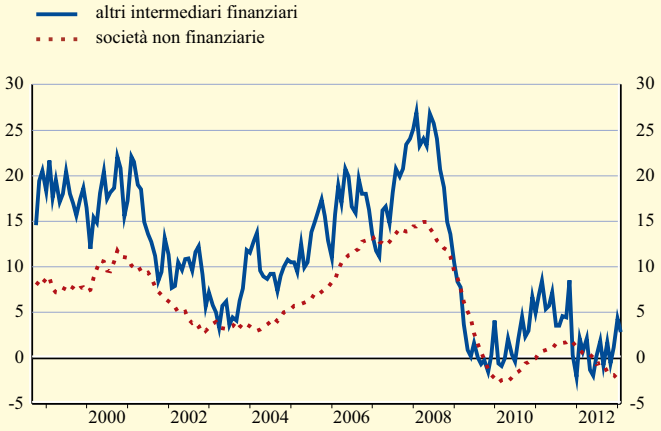
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

3. Prestiti in contropartita di M3

	Società di assicurazione e fondi pensione	Altri intermediari finanziari [2)]	Società non finanziarie					Famiglie [3)]				
	Totale	Totale	Totale	Prestiti corretti per cessioni e cartolarizzazioni [4)]	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Prestiti corretti per cessioni e cartolarizzazioni [4)]	Credito al consumo	Mutui per l'acquisto di abitazioni	Altri prestiti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze											
2011	91,1	975,5	4.722,7	-	1.148,2	859,6	2.715,0	5.233,2	-	626,3	3.778,3	828,6
2012	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2012 3° trim.	87,1	968,0	4.655,4	-	1.141,2	827,5	2.686,7	5.240,1	-	603,2	3.812,7	824,2
4° trim.	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2012 ott.	90,9	969,0	4.642,2	-	1.141,4	823,5	2.677,3	5.242,7	-	601,6	3.814,9	826,2
nov.	88,1	959,9	4.631,7	-	1.140,6	816,1	2.675,1	5.248,5	-	599,4	3.822,3	826,8
dic.	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2013 gen. [(p)]	94,2	966,7	4.527,1	-	1.125,4	789,4	2.612,3	5.247,0	-	599,9	3.830,9	816,1
	Transazioni											
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012	-1,9	9,8	-106,3	-59,9	0,9	-45,2	-61,9	25,4	34,1	-17,6	48,5	-5,5
2012 3° trim.	3,2	11,7	-25,1	-20,5	-7,4	-14,1	-3,6	-4,5	5,4	-8,8	5,4	-1,1
4° trim.	2,0	21,6	-66,4	-33,9	0,5	-19,2	-47,7	7,5	7,9	-0,9	11,1	-2,7
2012 ott.	3,8	2,2	-9,4	-8,0	2,2	-2,9	-8,7	3,9	8,3	-1,2	2,7	2,4
nov.	-2,9	-8,1	-7,6	-7,2	-2,7	-4,3	-0,6	6,1	5,7	-0,3	6,2	0,3
dic.	1,0	27,5	-49,3	-18,7	1,0	-11,9	-38,5	-2,5	-6,2	0,6	2,3	-5,4
2013 gen. [(p)]	5,3	-11,8	-8,2	-8,4	-5,4	-3,1	0,3	7,9	3,3	-0,9	7,8	1,0
	Variazioni percentuali											
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 3° trim.	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,4	0,0	0,8	-2,9	0,7	-0,8
4° trim.	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 ott.	-2,3	-2,0	-1,8	-1,5	-2,2	-4,4	-0,9	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,6
nov.	-4,4	-1,5	-1,9	-1,5	-2,0	-4,5	-1,0	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,7
dic.	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2013 gen. [(p)]	7,4	-1,0	-2,5	-1,5	-0,5	-5,0	-2,5	0,5	0,5	-3,1	1,4	-0,9

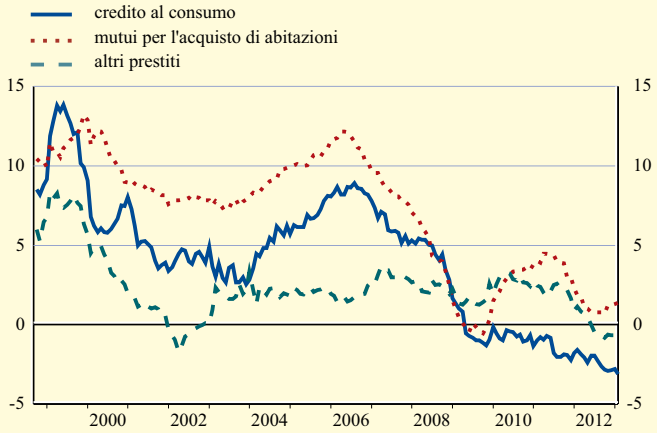
F5 Prestiti ad altri intermediari finanziari e società non finanziarie [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



F6 Prestiti alle famiglie [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) Esclude le operazioni pronti contro termine con controparti centrali condotte da giugno 2012; i dati sono stati corretti per tener conto di tale effetto.
3) Comprende le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie.
4) Correzione effettuata per la cancellazione dei prestiti dal bilancio delle FMI a causa della loro cessione o cartolarizzazione.

2.4 Scomposizione dei prestiti delle IFM [1), 2)]

(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le vaziazioni percentuali; transazioni sul periodo)

1. Prestiti agli intermediari finanziari e alle società non finanziarie

	Società di assicurazione e fondi pensione				Altri intermediari finanziari					Società non finanziarie			
	Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Pronti contro termine con controparti centrali	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Consistenze												
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2012 3° trim.	89,8	71,9	5,7	12,3	1.199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4.652,8	1.140,7	828,3	2.683,8
4° trim.	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2012 nov.	88,7	71,4	4,8	12,6	1.182,6	217,0	606,4	226,8	349,4	4.636,0	1.142,9	816,5	2.676,7
dic.	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2013 gen. [p]	90,4	73,3	4,3	12,9	1.182,1	223,8	618,2	222,8	341,1	4.530,7	1.129,3	787,4	2.613,9
	Transazioni												
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,4	38,7	20,7	13,1	14,6	-107,3	0,3	-45,2	-62,5
2012 3° trim.	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-33,6	-17,7	-12,6	-3,3
4° trim.	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-28,1	-25,5	-26,0	3,5	-5,7	-67,1	-7,3	-19,9	-39,8
2012 nov.	-4,2	-3,7	-0,6	0,1	-8,4	-9,1	-17,1	1,2	7,5	1,2	3,3	-5,1	3,1
dic.	-7,1	-7,1	-0,3	0,3	-13,9	-20,7	-5,0	2,9	-11,7	-56,9	-9,5	-12,3	-35,1
2013 gen. [p]	8,9	9,1	-0,2	0,0	22,1	27,6	22,9	-5,8	5,0	-1,4	6,8	-5,1	-3,1
	Variazioni percentuali												
2012 [p]	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 3° trim.	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,1	-4,1	-0,4
4° trim.	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 nov.	-4,4	-3,4	-9,9	-7,9	1,1	14,9	-3,7	4,5	8,4	-1,9	-2,0	-4,5	-0,9
dic.	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2013 gen. [p]	7,1	12,6	-29,5	-3,3	2,9	24,2	2,9	-1,1	5,5	-2,5	-0,5	-5,0	-2,5

2. Prestiti alle famiglie [3)]

	Totale	Credito al consumo				Mutui per l'acquisto di abitazioni				Altri prestiti				
		Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Imprese individuali	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze													
2012	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 3° trim.	5.245,1	604,9	134,2	176,8	293,9	3.816,0	14,4	56,8	3.744,8	824,1	414,6	138,7	83,0	602,4
4° trim.	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 nov.	5.252,6	599,8	132,7	175,9	291,2	3.822,4	14,3	57,1	3.751,0	830,4	415,9	144,8	82,3	603,4
dic.	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2013 gen. [p]	5.243,5	597,6	132,9	174,4	290,4	3.830,9	14,4	56,4	3.760,1	814,9	417,1	139,4	79,6	596,0
	Transazioni													
2012	25,5	-17,6	-3,2	-6,1	-8,3	48,7	0,1	0,3	48,3	-5,5	-6,1	-1,2	-5,7	1,3
2012 3° trim.	-7,2	-10,1	-2,1	-2,9	-5,0	9,9	0,3	0,3	9,3	-7,0	-3,3	-6,2	-2,1	1,2
4° trim.	12,2	-0,5	2,4	-1,5	-1,4	14,0	0,0	-0,2	14,3	-1,4	2,7	1,5	-1,7	-1,2
2012 nov.	8,6	-1,7	-0,6	-0,9	-0,2	4,3	0,0	0,1	4,2	6,0	-1,3	6,4	-0,3	0,0
dic.	3,0	2,3	3,7	-0,6	-0,8	8,5	0,1	-0,5	8,9	-7,7	3,8	-4,7	-1,2	-1,8
2013 gen. [p]	-5,3	-5,4	-2,2	-1,5	-1,7	1,6	0,1	-0,1	1,6	-1,5	-1,8	-0,3	-1,1	-0,1
	Variazioni percentuali													
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 3° trim.	0,0	-2,8	-2,6	-3,6	-2,5	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,8	0,3	-5,1	-4,7	0,8
4° trim.	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 nov.	0,4	-2,9	-2,8	-3,4	-2,6	1,2	2,9	1,4	1,2	-0,7	0,0	-2,9	-4,8	0,5
dic.	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2013 gen. [p]	0,5	-3,1	-3,3	-3,6	-2,8	1,4	2,8	0,3	1,4	-0,9	-1,7	-1,4	-7,6	0,2

Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

3) Comprende le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie.

2.4 Scomposizione dei prestiti delle IFM [1), 2)]

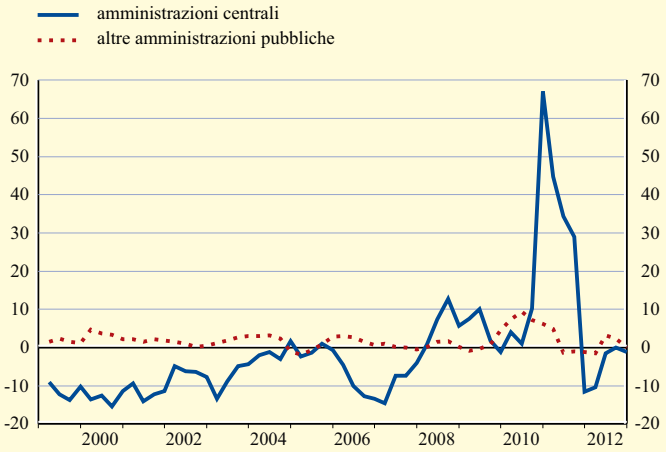
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni sul periodo)

3. Prestiti alle amministrazioni pubbliche e ai non residenti nell'area dell'euro

	Amministrazioni pubbliche					Non residenti nell'area dell'euro				
	Totale	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Totale	Banche [3)]	Operatori non bancari		
			Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza e assistenza sociale			Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze									
2010	1.217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2.963,2	2.010,9	952,3	49,5	902,8
2011	1.159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3.021,4	2.022,5	998,9	62,4	936,4
2012 1° trim.	1.137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3.006,6	1.998,8	1.007,8	59,4	948,4
2° trim.	1.169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3.086,9	2.063,9	1.023,0	58,0	965,0
3° trim.	1.163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3.006,8	1.988,9	1.017,9	59,7	958,1
4° trim. (p)	1.152,9	341,8	221,6	565,3	24,1	2.867,2	1.909,8	959,1	60,9	898,2
	Transazioni									
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,4	41,6	13,0	28,7
2012 1° trim.	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
2° trim.	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
3° trim.	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
4° trim. (p)	-9,9	0,6	-9,9	1,3	-1,9	-101,9	-54,9	-45,2	2,1	-47,4
	Variazioni percentuali									
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	-0,5
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,2	4,4	26,7	3,2
2012 1° trim.	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
2° trim.	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
3° trim.	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
4° trim. (p)	-0,3	-1,1	-2,2	0,4	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,4	-2,8

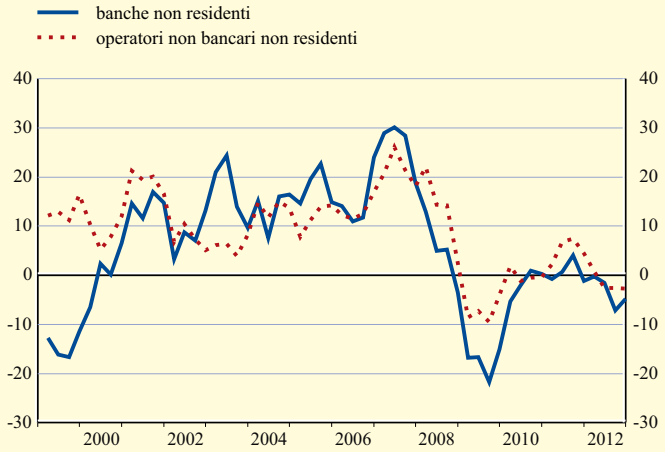
F7 Prestiti alle amministrazioni pubbliche [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



F8 Prestiti ai non residenti nell'area dell'euro [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati non destagionalizzati)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

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.

2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM [1), 2)]

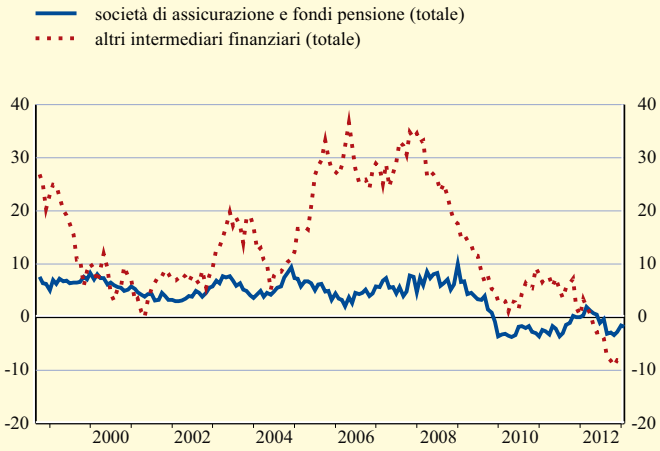
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

1. Depositi degli intermediari finanziari

	Società di assicurazione e fondi pensione							Altri intermediari finanziari							
	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine	
			fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi				fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi		con controparti centrali
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Consistenze														
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2.220,7	390,0	284,9	1.190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 3° trim.	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2.110,4	434,4	239,4	1.034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
4° trim.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 ott.	693,2	107,0	79,5	489,6	6,4	0,2	10,5	2.076,6	420,3	247,3	1.027,3	12,8	0,3	368,6	283,7
nov.	684,9	103,4	76,6	485,7	6,2	0,2	12,8	2.077,4	423,1	237,0	1.029,4	13,0	0,4	374,7	292,8
dic.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 gen. [(p)]	705,7	120,4	82,5	482,9	6,9	0,4	12,5	2.032,3	426,4	238,9	1.010,0	14,2	0,2	342,5	256,3
	Transazioni														
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	8,8	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,4	5,5
2012	-10,9	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-3,4	-179,4	23,2	-49,5	-168,3	-2,0	-0,2	17,4	14,6
2012 3° trim.	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-42,1	26,7	-15,1	-58,8	-1,5	-0,1	6,7	2,2
4° trim.	-0,5	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	2,2	-91,8	-21,7	-1,4	-15,1	0,2	0,0	-53,9	-39,5
2012 ott.	0,1	5,2	0,5	-5,0	0,1	0,0	-0,7	-32,9	-13,7	8,1	-7,2	-0,2	0,1	-19,9	-13,8
nov.	-6,8	-3,6	-2,6	-3,9	-0,2	0,0	3,6	1,0	2,8	-10,3	2,2	0,2	0,0	6,2	9,1
dic.	6,3	3,7	5,3	-1,8	-0,2	0,0	-0,7	-60,0	-10,7	0,8	-10,0	0,2	-0,1	-40,2	-34,7
2013 gen. [(p)]	14,4	13,5	1,2	-0,9	0,5	0,2	-0,1	23,2	18,0	2,9	-6,7	0,7	-0,1	8,3	-1,2
	Variazioni percentuali														
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 3° trim.	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
4° trim.	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 ott.	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,1	-	-43,0	-9,1	9,1	-17,7	-13,7	12,3	-	-7,3	-8,1
nov.	-2,7	17,2	-3,1	-5,8	47,1	-	-27,1	-8,1	6,5	-18,8	-12,8	-34,8	-	1,0	1,6
dic.	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2013 gen. [(p)]	-1,7	11,0	0,9	-5,1	59,1	-	-15,8	-8,6	3,6	-13,6	-14,6	-4,8	-	0,8	0,4

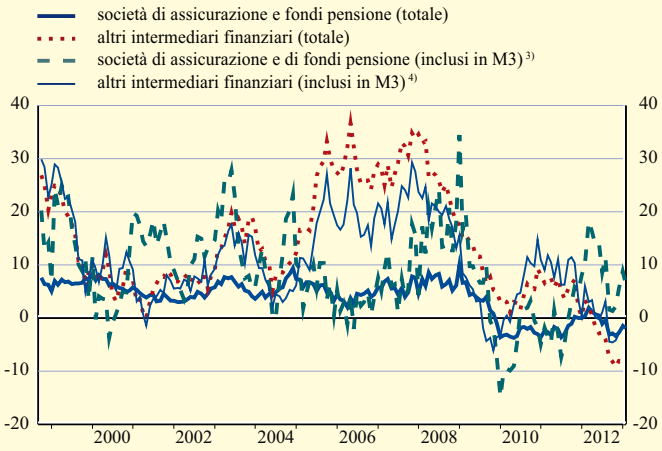
F9 Depositi totali per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



F10 Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.
3) Ricomprende i depositi nelle colonne 2, 3, 5 e 7.
4) Ricomprende i depositi nelle colonne 9, 10, 12 e 14.

2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM [1), 2)]

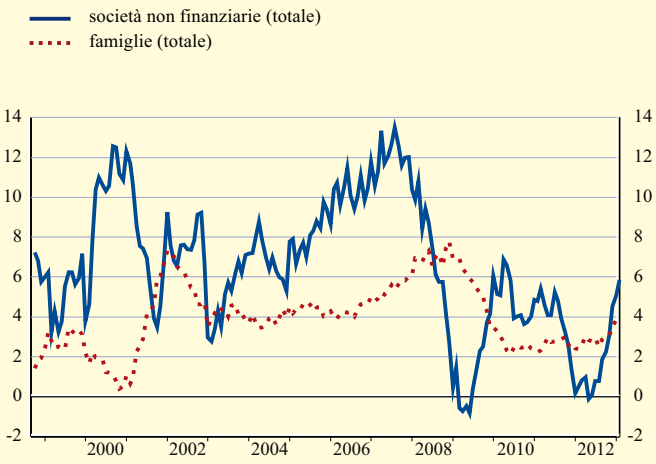
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

2. Depositi di società non finanziarie e famiglie

	Società non finanziarie							Famiglie [3)]						
	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine	Totale	A vista	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso		Pronti contro termine
			fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi				fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze													
2011	1.687,3	1.050,6	448,4	97,7	72,3	2,0	16,3	5.894,0	2.255,7	948,3	723,7	1.837,0	106,7	22,7
2012	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2012 3° trim.	1.701,1	1.094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6.015,6	2.296,0	973,7	741,7	1.891,8	99,6	12,7
4° trim.	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2012 ott.	1.716,4	1.100,4	411,6	106,4	83,6	1,7	12,7	6.016,9	2.285,1	976,7	739,8	1.904,5	98,9	11,9
nov.	1.728,6	1.115,1	408,4	106,5	84,8	2,0	11,9	6.035,1	2.299,6	974,3	740,7	1.909,4	99,4	11,7
dic.	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2013 gen. [(p)]	1.720,4	1.110,8	397,5	108,0	88,3	1,9	13,9	6.130,8	2.337,0	982,6	750,0	1.954,4	96,2	10,8
	Transazioni													
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012	85,4	105,7	-38,6	12,9	9,5	0,0	-4,0	225,0	90,5	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 3° trim.	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,6	0,0	-1,2	15,9	8,3	-1,1	0,3	13,8	-3,8	-1,7
4° trim.	69,5	59,4	8,5	2,0	-0,9	0,3	0,1	104,9	51,0	9,0	3,5	46,8	-3,0	-2,3
2012 ott.	16,3	6,0	8,2	1,6	-0,5	0,0	1,0	1,6	-10,9	3,2	-1,9	12,7	-0,7	-0,7
nov.	12,8	14,9	-3,2	0,1	1,2	0,3	-0,5	18,0	14,6	-0,5	-1,2	6,3	-0,9	-0,2
dic.	40,4	38,6	3,5	0,4	-1,6	0,0	-0,4	85,3	47,3	6,4	6,6	27,8	-1,4	-1,3
2013 gen. [(p)]	-43,9	-40,3	-10,8	1,3	3,0	-0,1	3,1	12,3	-8,9	4,1	1,6	17,1	-1,9	0,4
	Variazioni percentuali													
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 3° trim.	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
4° trim.	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 ott.	3,1	9,5	-12,0	13,1	6,7	-16,1	-33,2	3,1	2,2	5,3	3,9	4,6	-9,1	-63,1
nov.	4,5	10,6	-10,1	13,1	10,7	0,4	-35,8	3,6	3,4	4,3	3,6	5,2	-9,4	-62,1
dic.	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 gen. [(p)]	5,9	11,1	-9,2	13,7	15,3	-8,3	4,5	3,8	4,8	2,0	2,7	5,6	-11,3	-52,2

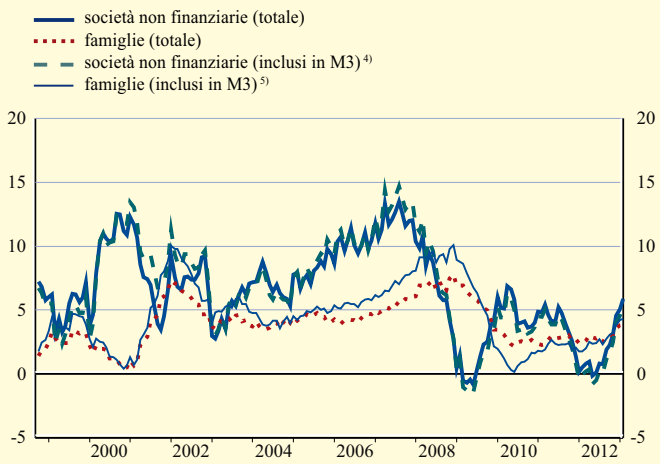
F11 Depositi totali per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



F12 Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.
3) Questa categoria include le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie.
4) Ricomprende i depositi nelle colonne 2, 3, 5 e 7.
5) Ricomprende i depositi nelle colonne 9, 10, 12 e 14.

2.5 Scomposizione dei depositi presso le IFM [1), 2)]

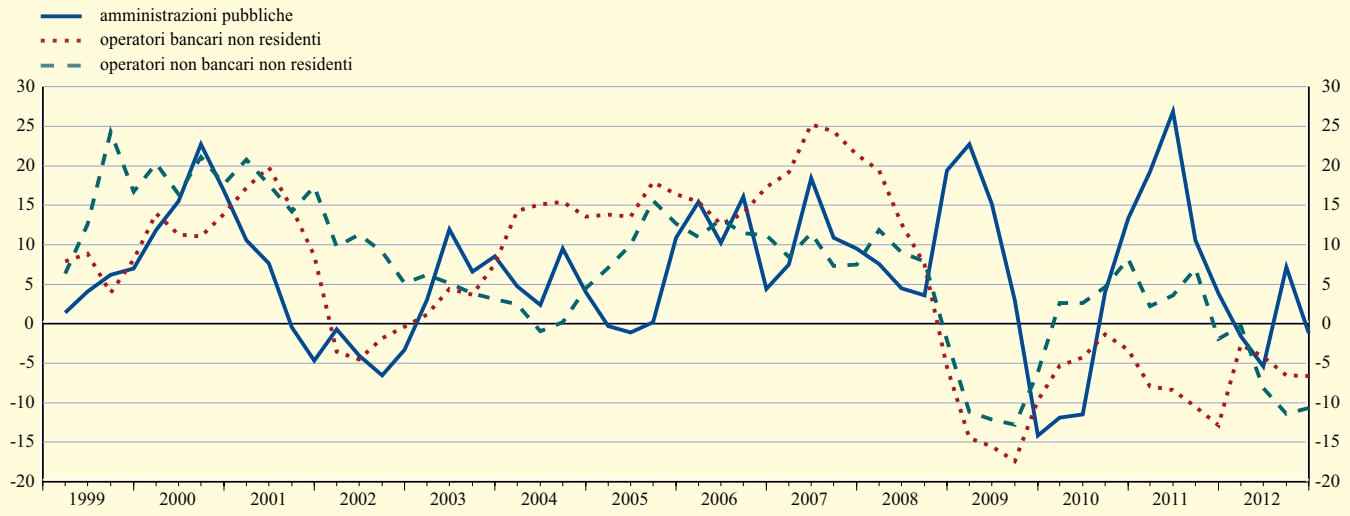
(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

3. Depositi delle amministrazioni pubbliche e dei non residenti nell'area dell'euro

	Amministrazioni pubbliche					Non residenti nell'area dell'euro				
	Totale	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Totale	Banche [3)]	Operatori non bancari		
			Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza			Totale	Amministrazioni pubbliche	Altri
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze									
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3.484,7	2.487,5	997,1	45,9	951,2
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3.153,6	2.175,0	978,6	44,3	934,3
2012 1° trim.	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3.314,2	2.331,4	982,8	54,7	928,1
2° trim.	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3.243,7	2.290,4	953,3	41,6	911,7
3° trim.	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3.131,2	2.176,6	954,5	42,8	911,8
4° trim. (p)	449,9	171,7	62,8	111,4	104,0	2.891,3	2.009,0	876,9	38,8	838,1
	Transazioni									
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	-15,1	-85,9	70,8	7,5	63,3
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012 1° trim.	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	193,5	180,6	12,9	11,0	1,8
2° trim.	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,7	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
3° trim.	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
4° trim. (p)	-62,6	-33,3	-30,2	0,1	0,9	-210,0	-146,8	-68,8	-3,6	-65,2
	Variazioni percentuali									
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	-0,1	-3,3	8,2	12,7	7,8
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012 1° trim.	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,7	-0,3	29,7	-1,6
2° trim.	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
3° trim.	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,1	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
4° trim. (p)	-1,2	-11,2	10,3	-0,7	18,8	-7,6	-6,6	-10,7	-11,7	-10,7

F13 Depositi delle amministrazioni pubbliche e dei non residenti nell'area dell'euro [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

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.

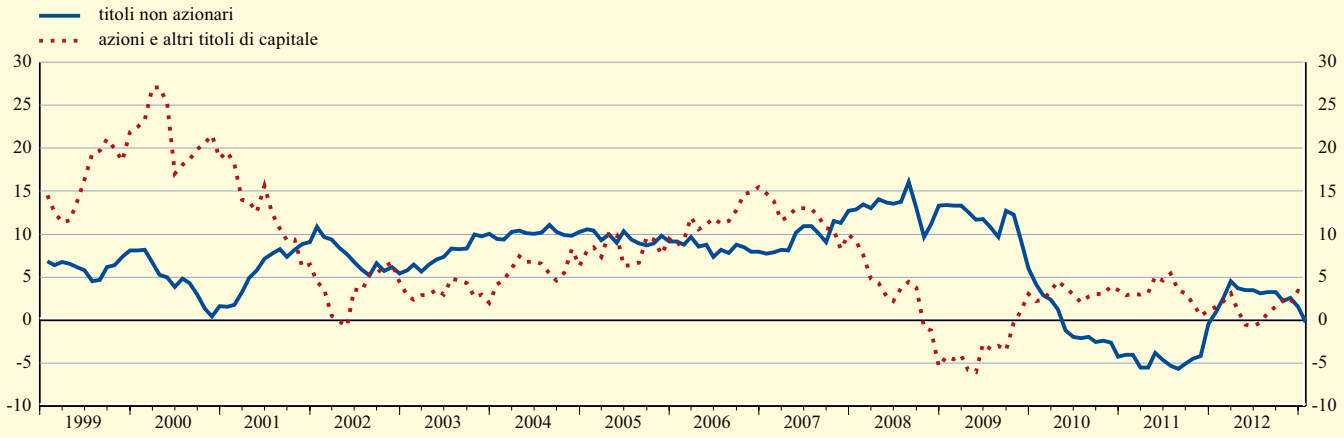
2.6 Scomposizione delle disponibilità in titoli delle IFM [1), 2)]

(miliardi di euro e variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati di fine periodo per le consistenze e le variazioni percentuali; transazioni nel periodo)

	Titoli non azionari								Azioni e altri titoli di capitale			
	Totale	IFM		Amministrazioni pubbliche		Altri residenti dell'area dell'euro		Non residenti nell'area dell'euro	Totale	IFM	Non IFM	Non residenti nell'area dell'euro
		Euro	Altre valute	Euro	Altre valute	Euro	Altre valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze											
2011	5.697,7	1.764,2	87,8	1.373,0	22,9	1.489,2	28,3	932,5	1.507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2012 3° trim.	5.787,2	1.784,9	104,7	1.587,4	31,9	1.351,1	25,5	901,6	1.510,6	486,5	734,8	289,3
4° trim.	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2012 ott.	5.757,4	1.765,0	103,5	1.605,2	31,4	1.345,0	28,9	878,5	1.511,1	485,9	733,2	292,0
nov.	5.785,1	1.768,3	108,5	1.641,0	33,3	1.330,4	23,5	880,2	1.512,1	477,9	745,7	288,4
dic.	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2013 gen. (p)	5.771,8	1.769,9	106,1	1.630,0	31,5	1.382,2	23,0	829,1	1.545,7	478,8	765,8	301,1
	Transazioni											
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	87,9	-7,2	16,2	190,8	10,6	-72,6	-3,9	-46,1	51,2	6,5	39,0	5,6
2012 3° trim.	-60,6	13,1	7,0	14,2	-1,5	-78,5	0,3	-15,4	20,4	2,1	16,3	2,0
4° trim.	-18,3	-30,6	-0,1	-12,0	1,7	41,7	-1,8	-17,1	18,9	-8,7	15,9	11,7
2012 ott.	-33,6	-20,6	-0,7	11,0	-0,3	-6,9	3,0	-19,2	0,2	0,8	-3,9	3,3
nov.	18,4	1,9	5,2	26,7	2,0	-14,7	-5,3	2,6	-0,5	-9,1	12,5	-3,9
dic.	-3,1	-12,0	-4,7	-49,7	0,0	63,3	0,5	-0,6	19,2	-0,4	7,3	12,3
2013 gen. (p)	13,0	-0,4	6,9	31,5	-0,1	-11,9	0,1	-13,1	13,5	1,0	12,2	0,3
	Variazioni percentuali											
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 3° trim.	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,4	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
4° trim.	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 ott.	2,2	3,9	15,6	15,7	36,9	-8,5	10,6	-5,8	2,3	4,8	1,9	-1,0
nov.	2,6	3,8	19,1	17,2	51,4	-9,6	-13,0	-3,9	1,9	2,7	3,0	-2,0
dic.	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2013 gen. (p)	-0,2	-2,0	22,2	11,5	40,4	-6,5	-2,5	-7,7	3,2	-0,3	5,9	2,1

F14 Disponibilità in titoli delle IFM [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: BCE.

1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2.7 Scomposizione per valuta di alcune voci di bilancio delle IFM [1), 2)]

(percentuali sul totale; consistenze in miliardi di euro; dati di fine periodo)

1. Prestiti, titoli diversi da azioni e depositi

	IFM [3)]							Non IFM						
	Tutte le valute (consistenze)	Euro [4)]	Altre valute					Tutte le valute (consistenze)	Euro [4)]	Altre valute				
			Totale	USD	JPY	CHF	GBP			Totale	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Prestiti a													
	Residenti nell'area dell'euro													
2010	5.517,3	-	-	-	-	-	-	12.245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011	6.160,7	-	-	-	-	-	-	12.322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012 3° trim.	6.105,8	-	-	-	-	-	-	12.349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4
4° trim. (p)	5.796,2	-	-	-	-	-	-	12.196,4	96,4	3,6	1,7	0,2	1,0	0,5
	Non residenti nell'area dell'euro													
2010	2.010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,3	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2.022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 3° trim.	1.988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1.017,9	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
4° trim. (p)	1.909,8	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,2	959,1	40,3	59,7	38,2	2,0	2,9	9,7
	Titoli non azionari													
	Emessi da residenti nell'area dell'euro													
2010	1.886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3.062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1.852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2.913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 3° trim.	1.889,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2.995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
4° trim. (p)	1.859,7	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3.046,9	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
	Emessi da non residenti nell'area dell'euro													
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012 3° trim.	446,8	54,3	45,7	19,2	0,3	0,6	19,9	454,8	33,7	66,3	37,7	6,3	0,7	12,6
4° trim. (p)	436,9	54,7	45,3	19,6	0,3	0,3	19,4	436,4	34,2	65,8	39,1	5,5	0,9	11,5
	Depositi di													
	Residenti nell'area dell'euro													
2010	5.774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10.739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6.370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10.947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 3° trim.	6.399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11.031,7	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
4° trim. (p)	6.160,9	93,7	6,3	3,8	0,2	1,1	0,6	11.041,9	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
	Non residenti nell'area dell'euro													
2010	2.487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	997,1	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2.175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 3° trim.	2.176,6	59,8	40,2	25,5	2,1	1,1	7,3	954,5	53,8	46,2	30,1	2,1	1,3	5,8
4° trim. (p)	2.009,0	58,3	41,7	27,9	1,6	1,0	7,3	876,9	52,3	47,7	31,3	1,9	1,1	6,3

2. Titoli di debito emessi dalle IFM dell'area dell'euro

	Tutte le valute (consistenze)	Euro [4)]	Altre valute				
			Totale	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2010	5.083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5.236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 3° trim.	5.197,5	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5
4° trim. (p)	5.073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5

Fonte: BCE.
1) Settore delle IFM escluso l'Eurosistema; la classificazione è basata sul SEC 95.
2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori informazioni, cfr. le Note generali.
3) Per i non residenti nell'area dell'euro, il termine "IFM" fa riferimento a istituzioni di natura simile alle IFM.
4) Inclusi gli strumenti espressi nelle denominazioni nazionali dell'euro.

2.8 Bilancio aggregato dei fondi di investimento dell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo; transazioni nel periodo)

1. Attività

	Totale	Depositi e prestiti	Titoli non azionari	Azioni e altri titoli di capitale (escl. quote di fondi di investimento/fondi comuni monetari)	Fondi di investimento/fondi comuni monetari	Attività non finanziarie	Altre attività (incl. prodotti finanziari derivati)
	1	2	3	4	5	6	7
	Consistenze in essere						
2012 giu.	6.707,3	480,6	2.730,7	1.816,3	880,4	244,1	555,2
lug.	6.947,7	488,2	2.823,1	1.891,0	915,5	247,0	582,9
ago.	6.957,4	483,9	2.843,5	1.887,6	918,2	244,5	579,6
set.	7.034,0	501,9	2.855,0	1.919,3	925,4	243,8	588,7
ott.	7.045,0	493,5	2.896,8	1.911,9	931,9	246,6	564,4
nov.	7.139,5	494,0	2.938,5	1.936,6	944,8	246,5	579,1
dic. [(p)]	7.170,5	472,6	2.966,2	1.985,5	961,9	244,2	540,1
	Transazioni						
2012 2° trim.	17,8	12,2	35,7	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
3° trim.	129,6	28,8	62,5	0,3	16,0	1,8	20,1
4° trim. [(p)]	37,0	-26,3	81,5	20,2	28,8	3,5	-70,6

2. Passività

	Totale	Depositi e prestiti ricevuti	Quote di fondi di investimento emesse				Altre passività (incl. prodotti finanziari derivati)
			Totale	Detenute da residenti nell'area dell'euro		Detenute da non residenti nell'area dell'euro	
					Fondi di investimento		
	1	2	3	4	5	6	7
	Consistenze in essere						
2012 giu.	6.707,3	134,0	6.070,9	4.493,1	664,4	1.577,8	502,4
lug.	6.947,7	137,2	6.278,5	4.632,3	699,5	1.646,2	532,0
ago.	6.957,4	140,9	6.293,1	4.654,0	703,8	1.639,1	523,4
set.	7.034,0	150,7	6.348,7	4.668,1	717,5	1.680,6	534,7
ott.	7.045,0	146,5	6.384,9	4.685,4	726,4	1.699,5	513,6
nov.	7.139,5	150,1	6.465,5	4.742,6	739,6	1.723,0	523,9
dic. [(p)]	7.170,5	143,5	6.557,9	4.808,2	757,9	1.749,6	469,2
	Transazioni						
2012 2° trim.	17,8	6,6	39,5	-1,0	-12,5	40,7	-28,3
3° trim.	129,6	19,7	84,0	31,8	29,5	52,2	25,9
4° trim. [(p)]	37,0	-7,2	123,1	73,9	32,9	49,2	-78,9

3. Quote di fondi di investimento suddivise per strategia di investimento e tipologia di fondo

	Totale	Fondi suddivisi per strategia di investimento						Fondi suddivisi per tipologia		Per memoria: fondi comuni monetari
		Fondi obbligazionari	Fondi azionari	Fondi misti	Fondi immobiliari	*Hedge fund*	Altri fondi	Fondi aperti	Fondi chiusi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Consistenze in essere									
2012 mag.	6.025,2	2.160,8	1.540,3	1.478,8	311,3	138,1	395,8	5.938,5	86,6	999,9
giu.	6.070,9	2.173,3	1.570,9	1.479,4	311,4	138,3	397,6	5.989,8	81,1	969,5
lug.	6.278,5	2.249,7	1.630,8	1.529,9	317,6	140,7	409,8	6.197,0	81,5	964,5
ago.	6.293,1	2.261,8	1.625,6	1.538,1	316,0	138,6	413,0	6.211,9	81,2	970,0
set.	6.348,7	2.274,3	1.654,9	1.551,5	315,9	139,7	412,5	6.266,3	82,4	942,3
ott.	6.384,9	2.312,3	1.648,0	1.557,8	319,2	137,5	410,2	6.302,5	82,4	945,4
nov.	6.465,5	2.351,3	1.668,4	1.573,3	320,4	136,3	415,9	6.382,8	82,8	945,6
dic. [(p)]	6.557,9	2.373,0	1.707,2	1.598,8	318,0	141,0	419,8	6.477,7	80,1	911,1
	Transazioni									
2012 giu.	10,6	17,8	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	15,0	-4,4	-25,7
lug.	44,9	23,8	-2,4	17,2	2,7	-0,4	4,1	44,7	0,2	-14,9
ago.	16,9	17,4	-2,8	2,7	0,7	-1,0	-0,1	17,0	-0,1	13,1
set.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,2	-22,0
ott.	39,6	30,9	2,0	5,8	2,2	-1,3	0,0	39,7	-0,1	6,3
nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,4	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
dic. [(p)]	51,9	16,0	17,7	11,5	0,2	3,8	2,5	51,5	0,4	-29,5

Fonte: BCE.

1) Esclusi i fondi comuni monetari (riportati "per memoria" nella colonna 10 della tavola 3 di questa sezione). Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2.9 Titoli di debito detenuti dai fondi di investimento [1], suddivisi per emittente

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo; transazioni nel periodo)

1. Titoli non azionari

	Totale	Area dell'euro						Resto del mondo			
		Totale	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie		Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro	Stati Uniti	Giappone
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze in essere										
2012 1° trim.	2.674,1	1.502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1.171,2	313,1	453,4	15,5
2° trim.	2.730,7	1.507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1.222,8	315,5	467,6	17,8
3° trim.	2.855,0	1.568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1.286,7	322,6	494,0	18,3
4° trim. (p)	2.966,2	1.622,7	418,0	744,8	240,7	7,8	211,2	1.343,5	331,9	510,9	16,1
	Transazioni										
2012 2° trim.	35,7	10,5	-9,4	16,7	0,8	-0,4	2,9	25,2	-5,9	-8,3	1,1
3° trim.	62,5	18,6	-7,4	-4,5	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4
4° trim. (p)	81,5	27,9	-3,6	21,0	2,9	1,2	6,5	53,7	8,8	16,8	-1,4

2. Azioni e altri titoli (diversi dai fondi di investimento e dai fondi comuni monetari)

	Totale	Area dell'euro						Resto del mondo			
		Totale	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie		Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro	Stati Uniti	Giappone
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze in essere										
2012 1° trim.	1.887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1.198,4	162,7	389,8	75,3
2° trim.	1.816,3	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1.177,3	163,6	391,9	78,1
3° trim.	1.919,3	684,5	52,9	-	44,5	24,1	563,0	1.234,7	172,0	412,1	72,1
4° trim. (p)	1.985,5	720,9	60,8	-	51,1	27,6	581,3	1.264,6	175,8	407,8	78,1
	Transazioni										
2012 2° trim.	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,3	0,2	-0,9	3,6
3° trim.	0,3	-3,4	0,5	-	3,8	-1,0	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-4,0
4° trim. (p)	20,2	-0,1	1,8	-	3,9	0,5	-6,3	20,3	0,7	6,1	4,6

3. Quote dei fondi di investimento/fondi comuni monetari

	Totale	Area dell'euro						Resto del mondo			
		Totale	IFM [2]	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanziari [2]	Società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie		Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro	Stati Uniti	Giappone
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze in essere										
2012 1° trim.	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
2° trim.	880,4	744,0	79,5	-	664,4	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
3° trim.	925,4	792,6	75,1	-	717,5	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6
4° trim. (p)	961,9	830,3	72,4	-	757,9	-	-	131,6	28,7	40,2	0,6
	Transazioni										
2012 2° trim.	-5,5	-3,4	9,1	-	-12,5	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
3° trim.	16,0	22,7	-6,8	-	29,5	-	-	-6,7	1,0	-3,0	0,0
4° trim. (p)	28,8	29,5	-3,3	-	32,9	-	-	-0,7	1,2	0,5	0,0

Fonte: BCE.

1) Esclusi i fondi comuni monetari. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Le quote dei fondi di investimento (esclusi i fondi comuni monetari) sono emesse da altri intermediari finanziari. Le quote dei fondi comuni monetari sono emesse dalle IFM.

2.10 Bilancio aggregato delle società veicolo finanaziarie dell'area dell'euro

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo; transazioni nel periodo)

1. Attività

	Totale	Depositi e prestiti	Prestiti cartolarizzati							Titoli non azionari	Altre attività cartolarizzate	Azioni e altri titoli di capitale	Altre attività
			Totale	Originati nell'area dell'euro					Originati all'esterno dell'area dell'euro				
				IFM		Altri intermediari finanziari, società di assicurazione e fondi pensione	Società non finanziarie	Amministrazioni pubbliche					
					Mantenuti nel bilancio delle IFM [1]								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Consistenze												
2011 4° trim.	2.283,6	328,1	1.533,6	1.218,7	581,2	154,6	23,4	4,8	132,0	225,9	89,5	37,0	69,5
2012 1° trim.	2.232,4	321,3	1.504,6	1.197,8	551,6	149,5	23,6	4,8	129,0	213,1	86,7	35,9	70,8
2° trim.	2.156,1	306,2	1.458,7	1.149,4	513,2	154,1	22,9	4,4	127,9	210,5	84,8	30,8	65,1
3° trim.	2.078,1	302,0	1.397,7	1.086,1	476,1	158,5	23,4	4,4	125,3	196,2	86,0	28,6	67,6
4° trim.	2.041,6	284,0	1.377,1	1.061,8	469,8	162,8	24,3	4,0	124,2	198,9	87,9	27,9	65,7
	Transazioni												
2011 4° trim.	72,2	2,8	67,2	62,7	-	7,4	0,8	-0,4	-3,3	0,0	1,5	-1,0	1,6
2012 1° trim.	-52,4	-6,5	-26,9	-19,1	-	-5,0	0,3	0,0	-3,1	-13,2	-1,8	-1,0	-3,0
2° trim.	-83,0	-14,8	-48,6	-51,0	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,5	-3,0	-1,9	-5,3	-9,4
3° trim.	-80,6	-4,1	-61,3	-64,2	-	4,3	0,5	0,0	-2,0	-15,0	1,5	-2,2	0,5
4° trim.	-39,9	-17,8	-18,6	-22,4	-	4,1	1,1	-0,4	-1,0	0,7	2,4	-0,6	-6,1

2. Passività

	Totale	Prestiti e depositi ricevuti	Titoli di debito emessi			Capitale e riserve	Altre passività
			Totale	Fino a 2 anni	Oltre 2 anni		
	1	2	3	4	5	6	7
	Consistenze						
2011 4° trim.	2.283,6	154,9	1.876,6	66,4	1.810,2	35,5	216,6
2012 1° trim.	2.232,4	155,2	1.820,6	59,5	1.761,1	34,7	221,9
2° trim.	2.156,1	150,4	1.750,6	55,7	1.694,9	28,5	226,6
3° trim.	2.078,1	144,4	1.680,5	54,6	1.626,0	27,0	226,1
4° trim.	2.041,6	138,1	1.655,3	54,1	1.601,3	27,0	221,1
	Transazioni						
2011 4° trim.	72,2	18,6	63,6	3,8	59,8	-0,6	-9,5
2012 1° trim.	-52,4	1,2	-54,9	-7,6	-47,3	-0,9	2,2
2° trim.	-83,0	-5,1	-72,6	-3,8	-68,8	-5,8	0,4
3° trim.	-80,6	-5,7	-71,4	-1,4	-70,1	-0,9	-2,6
4° trim.	-39,9	-5,4	-26,3	-0,4	-25,8	-0,1	-8,0

3. Prestiti cartolarizzati ceduti dalle IFM dell'area dell'euro e titoli non azionari

	Prestiti cartolarizzati originati da IFM dell'area dell'euro							Titoli non azionari					
	Totale	Settore debitore dell'area dell'euro [2]					Settore debitore esterno all'area dell'euro	Totale	Residenti nell'area dell'euro				Non residenti nell'area dell'euro
		Famiglie	Società non azionarie	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Amministrazioni pubbliche			Totale	IFM	Non IFM		
												Società veicolo finanziarie	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Consistenze												
2011 4° trim.	1.218,7	890,1	254,6	18,0	0,2	6,6	32,5	225,9	123,7	42,1	81,6	33,4	102,1
2012 1° trim.	1.197,8	879,5	245,6	18,2	0,2	6,4	32,2	213,1	117,8	41,4	76,4	32,9	95,3
2° trim.	1.149,4	833,0	244,6	18,7	0,2	6,3	33,1	210,5	117,7	42,6	75,2	31,7	92,8
3° trim.	1.086,1	787,5	231,8	17,1	0,2	5,5	31,4	196,2	110,7	38,6	72,2	29,9	85,5
4° trim.	1.061,8	770,3	228,6	17,4	0,2	5,4	28,9	198,9	113,7	39,7	74,1	30,8	85,1
	Transazioni												
2011 4° trim.	62,7	66,4	6,5	-0,8	-0,1	-3,0	-4,2	0,0	-0,6	-1,5	0,9	0,5	0,6
2012 1° trim.	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,2
2° trim.	-51,0	-48,5	-1,1	0,5	0,0	-0,1	0,3	-3,0	0,1	0,9	-0,7	-1,4	-3,1
3° trim.	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-15,0	-7,1	-4,4	-2,7	-1,1	-7,9
4° trim.	-22,4	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	-1,1	0,7	2,5	0,7	1,8	1,2	-1,8

Fonte: BCE.

1) Prestiti cartolarizzati da società veicolo finanziarie dell'area dell'euro che rimangono iscritti nel bilancio della IFM cedente, ovvero che non sono stati oggetto di cancellazione. La cancellazione dall'attivo delle IFM dipende dalle regole contabili. Per ulteriori informazioni, cfr. le Note generali.

2) Esclude le cartolarizzazioni dei prestiti fra IFM.

2.11 Bilancio aggregato delle società di assicurazione e dei fondi pensione dell'area dell'euro

(miliardi di euro; consistenze di fine periodo)

1. Attività

	Totale	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli non azionari	Azioni e altri titoli di capitale	Quote di fondi comuni di investimento	Quote di fondi comuni monetari	Riserve premi e riserve sinistri	Altri conti attivi/passivi e strumenti derivati	Attività non finanaziarie
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 4° trim.	6.655,0	784,1	431,3	2.488,0	799,4	1.447,1	91,1	254,6	210,9	148,4
2010 1° trim.	6.889,2	781,1	437,6	2.616,8	803,8	1.526,4	90,8	260,3	228,5	143,9
2° trim.	6.908,9	782,3	441,1	2.647,7	781,2	1.514,3	86,9	265,7	244,1	145,7
3° trim.	7.083,0	780,5	449,2	2.738,7	796,6	1.555,0	82,9	267,3	267,1	145,6
4° trim.	7.018,6	768,5	453,5	2.677,2	826,1	1.586,3	72,1	267,2	220,1	147,6
2011 1° trim.	7.106,7	768,9	454,6	2.730,8	833,4	1.597,4	73,8	275,6	222,4	149,6
2° trim.	7.122,3	771,6	462,1	2.741,8	833,0	1.598,4	79,1	267,0	220,8	148,4
3° trim.	7.118,5	788,6	461,4	2.765,8	782,8	1.547,0	90,2	267,0	267,6	148,1
4° trim.	7.123,5	780,5	471,5	2.725,5	791,5	1.574,2	95,2	265,0	270,2	149,8
2012 1° trim.	7.386,5	791,2	470,3	2.844,3	802,3	1.683,1	98,4	266,7	279,4	150,8
2° trim.	7.448,4	780,2	469,2	2.872,0	815,9	1.683,0	103,1	270,4	302,2	152,3
3° trim.	7.652,6	782,7	477,4	2.978,0	827,9	1.757,8	108,7	273,5	293,8	152,9

2. Titoli non azionari

	Totale	Emessi da residenti nell'area dell'euro						Emessi da non residenti nell'area dell'euro
		Totale	IFM	Amministrazioni pubbliche	Altri intermediari finanaziari	Società di assicurazioni fondi comuni	Società non finanaziarie	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009 4° trim.	2.488,0	2.077,6	542,4	1.135,9	241,5	17,0	140,8	410,4
2010 1° trim.	2.616,8	2.193,6	574,9	1.217,9	236,2	16,1	148,5	423,2
2° trim.	2.647,7	2.223,9	578,3	1.230,9	245,8	16,2	152,7	423,8
3° trim.	2.738,7	2.307,8	594,6	1.284,5	255,0	18,7	154,9	430,9
4° trim.	2.677,2	2.250,5	590,7	1.251,7	233,4	17,4	157,2	426,7
2011 1° trim.	2.730,8	2.310,9	612,8	1.288,6	237,1	17,1	155,3	419,9
2° trim.	2.741,8	2.321,2	616,9	1.291,7	236,7	16,7	159,1	420,6
3° trim.	2.765,8	2.339,0	626,7	1.304,8	228,5	16,8	162,2	426,8
4° trim.	2.725,5	2.295,1	623,7	1.262,2	226,3	16,4	166,5	430,4
2012 1° trim.	2.844,3	2.388,3	650,3	1.307,4	232,4	17,0	181,1	456,0
2° trim.	2.872,0	2.397,7	656,5	1.299,6	237,0	16,8	187,9	474,3
3° trim.	2.978,0	2.481,1	686,0	1.330,4	245,5	17,4	202,0	496,9

3. Passività e ricchezza finanziaria netta

	Passività									Ricchezza netta
	Totale	Prestiti ricevuti	Titoli non azionari	Azioni e altri titoli di capitale	Riserve tecniche di assicurazione				Altri conti attivi/passivi e strumenti derivati	
					Totale	Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita	Correzioni per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	Riserve premi e riserve sinistri		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 4° trim.	6.446,3	233,0	39,4	442,1	5.533,2	3.040,9	1.692,8	799,5	198,6	208,7
2010 1° trim.	6.644,9	249,8	39,5	456,7	5.708,7	3.126,8	1.753,4	828,5	190,3	244,3
2° trim.	6.723,8	252,0	40,8	428,4	5.808,6	3.157,0	1.821,9	829,8	194,0	185,0
3° trim.	6.882,2	276,8	39,7	437,2	5.948,1	3.220,7	1.902,3	825,1	180,4	200,8
4° trim.	6.836,8	252,4	42,5	444,8	5.928,7	3.257,8	1.846,4	824,4	168,4	181,8
2011 1° trim.	6.886,9	264,9	40,5	462,4	5.943,3	3.285,6	1.817,5	840,2	175,8	219,8
2° trim.	6.910,1	265,2	43,1	451,7	5.973,5	3.309,2	1.830,5	833,9	176,6	212,2
3° trim.	7.016,7	272,8	42,2	406,9	6.104,6	3.290,8	1.981,8	832,0	190,2	101,8
4° trim.	7.035,6	266,8	42,2	405,3	6.132,9	3.299,4	2.006,2	827,3	188,4	87,9
2012 1° trim.	7.195,0	275,2	44,5	437,8	6.247,5	3.339,8	2.061,4	846,3	190,1	191,6
2° trim.	7.272,6	283,2	43,5	421,8	6.320,1	3.342,4	2.130,9	846,7	204,1	175,7
3° trim.	7.349,8	293,7	44,9	455,4	6.360,3	3.395,4	2.120,5	844,3	195,6	302,8

Fonte: BCE.

3 CONTI DELL'AREA DELL'EURO

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale
(miliardi di euro)

Impieghi 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	Società finanziarie	Amministrazioni pubbliche	Resto del mondo
Conti verso l'estero						
Esportazioni di beni e servizi						632
Saldo commerciale [1]						-49
Formazione del conto dei redditi						
Prodotto interno lordo (a prezzi base)						
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti						
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato)						
Redditi da lavoro dipendente	1.125	116	717	56	237	
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	27	9	12	3	4	
Consumo di capitale fisso	377	101	214	11	51	
Margine operativo netto e reddito misto [1]	581	277	274	31	-1	
Allocazione del conto dei redditi primari						
Margine operativo lordo e reddito misto						
Redditi da lavoro dipendente						6
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti						
Redditi da capitale	644	34	252	288	69	111
Interessi	358	32	62	195	69	53
Altri redditi da capitale	286	2	190	93	0	58
Reddito nazionale netto [1]	1.987	1.597	125	49	215	
Distribuzione secondaria del conto dei redditi						
Reddito nazionale netto						
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	282	228	45	9	0	1
Contributi sociali	433	433				1
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	470	1	18	34	417	1
Altri trasferimenti correnti	189	69	24	48	48	10
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	46	34	10	1	1	2
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	46			46		1
Altro	98	35	15	1	47	7
Reddito netto disponibile [1]	1.961	1.421	70	54	416	
Utilizzo del conto dei redditi						
Reddito netto disponibile						
Spese per consumi finali	1.865	1.373			491	
Spese per consumi individuali	1.677	1.373			303	
Spese per consumi collettivi	188				188	
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	14	0	1	13	0	0
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero [1]	96	62	69	41	-76	-36
Conto capitale						
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero						
Investimenti lordi	438	142	233	10	53	
Investimenti fissi lordi	436	140	233	10	53	
Variazioni delle scorte e acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte	2	2	0	0	0	
Consumo di capitale fisso						
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte	0	-1	1	0	0	0
Trasferimenti in conto capitale	45	9	0	1	34	5
Imposte in conto capitale	7	7	0	0		0
Altri trasferimenti in conto capitale	38	3	0	1	34	5
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale) [1]	38	24	74	45	-104	-38
Discrepanza statistica	0	3	-3	0	0	0

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Per i dettagli del calcolo delle poste di saldo, cfr. le Note tecniche.

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale (continua)

(miliardi di euro)

Risorse 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	Società finanziarie	Ammini-strazioni pubbliche	Resto del mondo
Conti verso l'estero						
Esportazioni di beni e servizi						583
Saldo commerciale						
Formazione del conto dei redditi						
Prodotto interno lordo (a prezzi base)	2.110	503	1.216	101	290	
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	241					
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato) [2]	2.352					
Redditi da lavoro dipendente						
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti						
Consumo di capitale fisso						
Margine operativo netto e reddito misto						
Allocazione del conto dei redditi primari						
Margine operativo lordo e reddito misto	581	277	274	31	-1	
Redditi da lavoro dipendente	1.128	1.128				4
Imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	268				268	1
Redditi da capitale	654	227	103	307	17	100
Interessi	354	55	39	251	9	56
Altri redditi da capitale	299	172	64	56	8	44
Reddito nazionale netto						
Distribuzione secondaria del conto dei redditi						
Reddito nazionale netto	1.987	1.597	125	49	215	
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	282				282	1
Contributi sociali	433	1	19	49	364	2
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	468	468				3
Altri trasferimenti correnti	165	86	13	47	19	34
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	46			46		2
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	44	35	7	1	0	2
Altro	75	50	6	0	19	30
Reddito netto disponibile						
Utilizzo del conto dei redditi						
Reddito netto disponibile	1.961	1.421	70	54	416	
Spese per consumi finali						
Spese per consumi individuali						
Spese per consumi collettivi						
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	14	14				0
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero						
Conto capitale						
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero	96	62	69	41	-76	-36
Investimenti lordi						
Investimenti fissi lordi						
Variazioni delle scorte e acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte						
Consumo di capitale fisso	377	101	214	11	51	
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte						
Trasferimenti in conto capitale	48	10	25	5	7	2
Imposte in conto capitale	7				7	0
Altri trasferimenti in conto capitale	41	10	25	5	0	2
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale)						
Discrepanza statistica						

Fonti: BCE ed Eurostat.

2) Il prodotto interno lordo è uguale al valore aggiunto lordo di tutti i settori interni più le imposte nette (imposte al netto dei trasferimenti) sulla produzione.

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale (continua)
(miliardi di euro)

Attività 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	IFM	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Amministrazioni pubbliche	Resto del mondo
Bilancio di apertura: attività finanziarie								
Totale delle attività finanziarie		19.123	16.592	35.886	15.776	7.040	4.211	17.944
Oro monetario e DSP				495				
Banconote, monete e depositi		6.917	2.033	12.195	2.263	800	854	3.664
Titoli di debito a breve termine		53	95	583	428	65	35	643
Titoli di debito a lungo termine		1.316	289	6.409	2.632	2.798	429	3.980
Prestiti		76	3.093	13.441	3.888	473	681	2.120
di cui: a lungo termine		57	1.826	10.436	2.720	353	579	.
Azioni e altre partecipazioni		4.054	7.404	1.734	6.322	2.525	1.388	6.720
Azioni quotate		700	1.282	322	1.981	501	195	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		2.011	5.751	1.123	3.315	305	1.027	.
Quote di fondi di investimento		1.344	370	289	1.026	1.719	167	.
Riserve tecniche di assicurazione		6.045	176	3	0	233	4	256
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		662	3.502	1.026	243	146	821	562
Ricchezza finanziaria netta								
Conto finanziario, transazioni in attività finanziarie								
Totale delle transazioni in attività finanziarie		26	110	-491	202	43	-62	34
Oro monetario e DSP				0				0
Banconote, monete e depositi		15	27	-385	-27	1	-41	-71
Titoli di debito a breve termine		4	-4	-14	3	7	0	-25
Titoli di debito a lungo termine		-30	0	-61	104	15	-7	38
Prestiti		1	29	10	20	8	-1	17
di cui: a lungo termine		0	57	-14	0	4	19	.
Azioni e altre partecipazioni		-7	21	0	68	11	6	54
Azioni quotate		-9	7	11	16	0	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		7	13	4	31	-3	0	.
Quote di fondi di investimento		-5	2	-15	20	15	6	.
Riserve tecniche di assicurazione		26	-2	0	0	3	0	2
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		16	39	-40	34	-2	-19	18
Variazioni nella ricchezza finanziaria netta								
Conto delle altre variazioni: attività finanziarie								
Totale delle altre variazioni nelle attività finanziarie		196	186	58	212	196	32	134
Oro monetario e DSP				35				
Banconote, monete e depositi		-2	-6	-27	10	0	-3	-22
Titoli di debito a breve termine		-1	-3	4	-6	0	0	1
Titoli di debito a lungo termine		15	5	21	64	96	8	40
Prestiti		0	-4	-27	-22	2	3	1
di cui: a lungo termine		0	-4	-15	-18	1	0	.
Azioni e altre partecipazioni		124	233	55	161	96	20	130
Azioni quotate		26	57	13	102	22	7	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		51	175	37	29	2	8	.
Quote di fondi di investimento		48	1	5	30	72	4	.
Riserve tecniche di assicurazione		60	0	0	0	2	0	-3
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		-2	-38	-4	5	-1	5	-12
Altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta								
Bilancio di chiusura: attività finanziarie								
Totale delle attività finanziarie		19.344	16.889	35.454	16.190	7.279	4.181	18.112
Oro monetario e DSP				530				
Banconote, monete e depositi		6.930	2.054	11.783	2.247	801	810	3.571
Titoli di debito a breve termine		56	89	573	424	72	34	619
Titoli di debito a lungo termine		1.301	294	6.370	2.801	2.908	429	4.058
Prestiti		77	3.118	13.424	3.885	484	682	2.138
di cui: a lungo termine		57	1.879	10.406	2.702	358	599	.
Azioni e altre partecipazioni		4.172	7.658	1.789	6.551	2.633	1.414	6.903
Azioni quotate		716	1.347	347	2.099	522	202	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		2.069	5.939	1.163	3.375	304	1.036	.
Quote di fondi di investimento		1.387	373	279	1.076	1.806	177	.
Riserve tecniche di assicurazione		6.132	174	3	0	238	4	255
Altri conti attivi e strumenti finanziari derivati		676	3.502	982	282	143	807	568
Ricchezza finanziaria netta								

Fonte: BCE.

3.1 Conti economici e finanziari integrati per settore istituzionale (continua)

(miliardi di euro)

Passività 3° trim. 2012	Area dell'euro	Famiglie	Società non finanziarie	IFM	Altri intermediari finanziari	Società di assicurazione e fondi pensione	Amministrazioni pubbliche	Resto del mondo
Bilancio di apertura: passività finanziarie								
Totale delle passività		6.797	25.694	34.738	15.524	7.153	10.024	16.148
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			30	25.648	32	0	268	2.747
Titoli di debito a breve termine			99	691	82	3	713	314
Titoli di debito a lungo termine			864	4.655	2.812	47	6.349	3.126
Prestiti		6.221	8.484		3.504	301	2.075	3.187
di cui: a lungo termine		5.864	6.115		1.907	114	1.739	.
Azioni e altre partecipazioni		8	12.151	2.503	8.931	407	4	6.144
Azioni quotate			3.336	315	197	102	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		8	8.815	1.218	2.812	304	4	.
Quote di fondi di investimento				969	5.923			.
Riserve tecniche di assicurazione		36	347	68	1	6.264	1	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		532	3.718	1.173	162	131	615	629
Ricchezza finanziaria netta	-1.301	12.326	-9.102	1.149	252	-113	-5.813	
Conto finanziario, transazioni in passività								
Totale delle transazioni in passività		-2	39	-509	173	45	42	73
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			1	-442	0	0	6	-46
Titoli di debito a breve termine			-8	7	-10	0	-9	-11
Titoli di debito a lungo termine			42	-12	-48	1	31	46
Prestiti		-4	0		68	11	-15	24
di cui: a lungo termine		4	25		22	0	23	.
Azioni e altre partecipazioni		0	19	-18	105	2	0	45
Azioni quotate			5	3	4	2	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		0	14	3	32	0	0	.
Quote di fondi di investimento				-24	70			.
Riserve tecniche di assicurazione		0	1	0	0	28	0	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		2	-15	-44	57	2	30	15
Variazioni nella ricchezza finanziaria netta	38	27	71	18	29	-2	-104	-38
Conto delle altre variazioni: passività finanziarie								
Totale delle altre variazioni nelle passività finanziarie		-9	411	94	181	84	153	65
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			0	-38	0	0	0	-11
Titoli di debito a breve termine			0	-2	0	0	1	-2
Titoli di debito a lungo termine			19	26	21	0	141	41
Prestiti		-3	-6		-16	0	0	-23
di cui: a lungo termine		-2	-34		-15	0	0	.
Azioni e altre partecipazioni		0	427	103	204	27	0	57
Azioni quotate			215	45	20	13	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		0	212	62	-17	14	0	.
Quote di fondi di investimento				-3	202			.
Riserve tecniche di assicurazione		0	0	0	0	60	0	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		-6	-30	6	-28	-3	12	2
Altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta	-34	205	-224	-36	30	112	-121	69
Bilancio di chiusura: passività finanziarie								
Totale delle passività finanziarie		6.786	26.144	34.323	15.878	7.282	10.220	16.285
Oro monetario e DSP								
Banconote, monete e depositi			31	25.168	32	0	275	2.690
Titoli di debito a breve termine			91	696	72	3	704	301
Titoli di debito a lungo termine			926	4.668	2.785	48	6.521	3.213
Prestiti		6.214	8.479		3.556	313	2.059	3.187
di cui: a lungo termine		5.866	6.105		1.915	115	1.762	.
Azioni e altre partecipazioni		8	12.597	2.588	9.241	436	4	6.247
Azioni quotate			3.555	363	220	117	0	.
Azioni non quotate e altre partecipazioni		8	9.042	1.283	2.826	318	4	.
Quote di fondi di investimento				942	6.194			.
Riserve tecniche di assicurazione		36	347	69	1	6.352	1	
Altri conti passivi e strumenti finanziari derivati		528	3.673	1.134	191	130	657	647
Ricchezza finanziaria netta	-1.297	12.558	-9.255	1.131	312	-3	-6.039	

Fonte: BCE.

3.2 Conti non finanziari dell'area dell'euro

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri)

Impieghi	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Formazione del conto dei redditi								
Prodotto interno lordo (a prezzi base)								
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti								
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato)								
Redditi da lavoro dipendente	4.463	4.448	4.505	4.594	4.621	4.638	4.648	4.659
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti	94	86	83	93	96	104	113	114
Consumo di capitale fisso	1.361	1.387	1.417	1.453	1.466	1.477	1.486	1.495
Margine operativo netto e reddito misto [1]	2.359	2.101	2.217	2.260	2.253	2.247	2.229	2.214
Allocazione del conto dei redditi primari								
Margine operativo lordo e reddito misto								
Redditi da lavoro dipendente								
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti								
Redditi da capitale	3.947	2.964	2.808	2.962	2.970	2.991	2.979	2.955
Interessi	2.385	1.594	1.378	1.490	1.530	1.548	1.533	1.504
Altri redditi da capitale	1.562	1.370	1.430	1.472	1.440	1.443	1.446	1.451
Reddito nazionale netto [1]	7.802	7.545	7.773	7.917	7.954	7.986	7.992	8.012
Distribuzione secondaria del conto dei redditi								
Reddito nazionale netto								
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	1.145	1.029	1.055	1.103	1.112	1.123	1.139	1.154
Contributi sociali	1.672	1.677	1.704	1.739	1.753	1.761	1.770	1.774
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	1.657	1.774	1.811	1.832	1.841	1.851	1.862	1.875
Altri trasferimenti correnti	772	773	777	781	782	786	790	792
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	188	180	182	183	184	184	185	186
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	189	181	182	184	184	185	186	187
Altro	395	412	413	414	415	417	419	420
Reddito netto disponibile [1]	7.700	7.437	7.663	7.810	7.845	7.874	7.876	7.896
Utilizzo del conto dei redditi								
Reddito netto disponibile								
Spese per consumi finali	7.139	7.152	7.319	7.452	7.477	7.505	7.513	7.518
Spese per consumi individuali	6.403	6.382	6.542	6.674	6.698	6.723	6.731	6.736
Spese per consumi collettivi	736	770	778	778	779	781	782	783
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	70	61	56	58	59	60	61	60
Risparmio netto [1]	561	285	343	358	368	370	364	377
Conto capitale								
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero								
Investimenti lordi	2.072	1.705	1.790	1.871	1.871	1.853	1.820	1.791
Investimenti fissi lordi	2.010	1.753	1.766	1.821	1.830	1.829	1.815	1.798
Variazioni delle scorte e acquisizioni nette di oggetti di valore	62	-47	24	50	41	24	5	-7
Consumo di capitale fisso								
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte	1	1	1	1	0	1	3	3
Trasferimenti in conto capitale	152	183	221	171	174	167	172	179
Imposte in conto capitale	24	34	25	27	31	29	29	29
Altri trasferimenti in conto capitale	128	149	196	144	143	138	143	150
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale) [1]	-143	-26	-19	-51	-25	4	40	93

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Per i dettagli del calcolo delle poste di saldo, cfr. le Note tecniche.

3.2 Conti non finanziari dell'area dell'euro (continua)

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri)

Risorse	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Formazione del conto dei redditi								
Prodotto interno lordo (a prezzi base)	8.277	8.022	8.222	8.401	8.437	8.466	8.476	8.482
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti	946	894	942	971	975	976	974	974
Prodotto interno lordo (a prezzi di mercato) [2]	9.224	8.916	9.164	9.372	9.411	9.442	9.450	9.456
Redditi da lavoro dipendente								
Altre imposte sul prodotto al netto dei trasferimenti								
Consumo di capitale fisso								
Margine operativo netto e reddito misto								
Allocazione del conto dei redditi primari								
Margine operativo lordo e reddito misto	2.359	2.101	2.217	2.260	2.253	2.247	2.229	2.214
Redditi da lavoro dipendente	4.472	4.458	4.518	4.608	4.634	4.651	4.661	4.672
Imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti	1.047	998	1.039	1.076	1.081	1.090	1.096	1.098
Redditi da capitale	3.870	2.952	2.808	2.934	2.955	2.988	2.984	2.983
Interessi	2.328	1.550	1.333	1.449	1.488	1.506	1.499	1.477
Altri redditi da capitale	1.542	1.403	1.475	1.486	1.467	1.482	1.485	1.506
Reddito nazionale netto								
Distribuzione secondaria del conto dei redditi								
Reddito nazionale netto	7.802	7.545	7.773	7.917	7.954	7.986	7.992	8.012
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc.	1.154	1.034	1.059	1.109	1.118	1.129	1.143	1.157
Contributi sociali	1.670	1.675	1.702	1.738	1.752	1.759	1.768	1.772
Prestazioni sociali diverse dai trasferimenti sociali in natura	1.649	1.768	1.805	1.826	1.835	1.845	1.856	1.869
Altri trasferimenti correnti	671	668	669	675	675	676	678	681
Premi netti per assicurazioni non del ramo vita	189	181	182	184	184	185	186	187
Attività nei confronti di assicurazioni non del ramo vita	184	177	178	180	180	180	181	181
Altro	298	309	309	312	311	311	311	313
Reddito netto disponibile								
Utilizzo del conto dei redditi								
Reddito netto disponibile	7.700	7.437	7.663	7.810	7.845	7.874	7.876	7.896
Spese per consumi finali								
Spese per consumi individuali								
Spese per consumi collettivi								
Correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione	70	61	56	58	59	60	61	60
Risparmio netto								
Conto capitale								
Risparmio netto/conto corrente verso l'estero	561	285	343	358	368	370	364	377
Investimenti lordi								
Investimenti fissi lordi								
Variazioni delle scorte e acquisizioni nette di oggetti di valore								
Consumo di capitale fisso	1.361	1.387	1.417	1.453	1.466	1.477	1.486	1.495
Acquisizioni meno cessioni di attività non finanziarie non prodotte								
Trasferimenti in conto capitale	161	192	232	181	185	178	185	192
Imposte in conto capitale	24	34	25	27	31	29	29	29
Altri trasferimenti in conto capitale	137	158	207	154	154	149	156	164
Accreditamento netto (+)/Indebitamento netto (-) (dal conto capitale)								

Fonti: BCE ed Eurostat.

2) Il prodotto interno lordo è uguale al valore aggiunto lordo di tutti i settori interni più le imposte nette (imposte al netto dei trasferimenti) sulla produzione.

3.3 Famiglie

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri; consistenze a fine periodo)

	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Reddito, risparmio e variazioni nella ricchezza netta								
Redditi da lavoro dipendente (+)	4.472	4.458	4.518	4.608	4.634	4.651	4.661	4.672
Margine operativo lordo e reddito misto (+)	1.525	1.440	1.441	1.471	1.477	1.482	1.482	1.483
Interessi attivi (+)	347	233	201	221	228	232	231	229
Interessi passivi (-)	251	146	124	141	145	146	142	137
Altri redditi da capitali attivi (+)	787	726	727	749	746	754	748	745
Altri redditi da capitali passivi (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Imposte correnti sul reddito, patrimonio, ecc. (-)	873	842	848	876	881	892	906	921
Contributi sociali netti (-)	1.668	1.672	1.699	1.734	1.748	1.756	1.765	1.769
Prestazioni sociali nette (+)	1.644	1.763	1.800	1.821	1.830	1.840	1.851	1.864
Trasferimenti correnti netti attivi (+)	70	73	73	71	70	69	69	69
= Reddito lordo disponibile	6.045	6.023	6.080	6.179	6.201	6.223	6.219	6.224
Spese per consumi finali (-)	5.240	5.164	5.295	5.417	5.439	5.460	5.466	5.469
Variazione della ricchezza netta in fondi pensione (+)	70	60	56	57	58	59	60	60
= Risparmio lordo	874	920	840	819	820	822	813	815
Consumo di capitale fisso (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Trasferimenti netti di capitale attivi (+)	0	10	14	12	10	9	9	9
Altre variazioni nella ricchezza netta (+)	-1.767	-884	772	-97	-647	-658	-1.099	-854
= Variazioni nella ricchezza netta	-1.268	-333	1.240	341	-214	-226	-679	-433
Investimento, finanziamento e variazioni nella ricchezza netta								
Acquisizioni nette di attività non finanziarie (+)	648	553	557	572	576	576	571	565
Consumo di capitale fisso (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Investimento finanziario: principali componenti (+)								
Attività a breve	450	7	38	126	124	146	160	170
Banconote, monete e depositi	437	121	118	146	118	155	168	178
Partecipazioni in fondi comuni monetari	-3	-40	-59	-23	-21	-22	-20	-27
Titoli di debito [1]	16	-74	-21	3	28	13	13	19
Attività a lungo	56	456	376	245	212	210	174	135
Depositi	-25	71	57	57	55	53	41	27
Titoli di debito	30	8	-14	40	49	29	-21	-39
Azioni e altre partecipazioni	-82	151	96	-8	-17	26	60	53
Azioni quotate, non quotate e altre partecipazioni	67	122	97	32	35	64	87	64
Quote di fondi comuni di investimento	-149	29	0	-40	-52	-38	-27	-10
Assicurazioni sulla vita e riserve di fondi pensione	133	226	237	155	124	102	94	94
Finanziamenti: principali componenti (-)								
Prestiti	257	108	126	123	96	79	47	26
di cui: da IFM dell'area dell'euro	83	65	147	148	81	34	13	1
Altre variazioni nelle attività finanziarie (+)								
Attività non finanziarie	-411	-1.201	676	347	-263	-499	-832	-1.274
Attività finanziarie	-1.430	297	138	-466	-434	-235	-315	390
Azioni e altre partecipazioni	-1.165	99	46	-389	-411	-340	-399	179
Assicurazioni sulla vita e riserve di fondi pensione	-235	189	125	-20	20	98	101	179
Flussi netti restanti (+)	51	42	-33	32	62	54	11	10
= Variazioni nella ricchezza netta	-1.268	-333	1.240	341	-214	-226	-679	-433
Bilancio finanziario								
Attività non finanziarie (+)	27.917	26.890	27.738	28.115	27.656	27.380	27.196	27.003
Attività finanziarie (+)								
Attività a breve	5.778	5.774	5.815	5.890	5.953	5.969	6.023	6.033
Banconote, monete e depositi	5.321	5.474	5.596	5.659	5.726	5.755	5.825	5.841
Partecipazioni in fondi comuni monetari	320	246	189	191	172	156	145	135
Titoli di debito [1]	137	54	30	40	55	57	53	56
Attività a lungo	10.785	11.595	12.096	11.699	11.870	12.171	12.053	12.250
Depositi	911	961	1.020	1.062	1.074	1.084	1.092	1.089
Titoli di debito	1.327	1.388	1.328	1.309	1.336	1.368	1.316	1.301
Azioni e altre partecipazioni	3.847	4.130	4.271	3.776	3.838	4.007	3.909	4.037
Azioni quotate, non quotate e altre partecipazioni	2.881	2.984	3.044	2.688	2.723	2.803	2.711	2.785
Quote di fondi di investimento	966	1.146	1.227	1.089	1.115	1.204	1.198	1.252
Assicurazioni sulla vita e riserve di fondi pensione	4.701	5.116	5.478	5.551	5.622	5.711	5.736	5.823
Restanti attività finanziarie (+)	370	388	424	496	477	463	471	490
Passività (-)								
Prestiti	5.806	5.935	6.121	6.205	6.219	6.206	6.221	6.214
di cui: da IFM dell'area dell'euro	4.914	4.968	5.213	5.313	5.281	5.269	5.294	5.283
= Ricchezza finanziaria netta	39.044	38.711	39.951	39.994	39.738	39.777	39.522	39.562

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Passività emesse dalle IFM con scadenza inferiore ai due anni e passività emesse da altri settori con scadenza inferiore all'anno.

3.4 Società non finanziarie

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri; consistenze a fine periodo)

	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Reddito e risparmio								
Valore aggiunto lordo (+)	4.758	4.520	4.679	4.812	4.833	4.850	4.857	4.860
Redditi da lavoro dipendente (-)	2.841	2.787	2.824	2.901	2.925	2.938	2.948	2.957
Altre imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti (-)	46	41	35	41	42	45	51	49
= **Margine operativo lordo** (+)	1.871	1.693	1.820	1.869	1.866	1.867	1.858	1.854
Consumo di capitale fisso (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
= **Margine operativo netto** (+)	1.106	911	1.021	1.047	1.036	1.031	1.017	1.007
Redditi da capitale attivi (+)	628	529	558	555	555	559	565	577
Interessi attivi	238	168	160	167	169	170	169	166
Altri redditi da capitale	390	361	398	388	386	388	395	411
Interest and rents payable (-)	426	298	258	282	288	290	284	277
= **Reddito lordo di impresa** (+)	1.309	1.142	1.321	1.321	1.303	1.300	1.298	1.307
Utili distribuiti (-)	1.008	927	941	981	970	970	984	989
Imposte sul reddito e sulla ricchezza da versare (-)	235	152	168	184	188	188	190	189
Contributi sociali da riscuotere (+)	68	71	69	72	73	74	74	74
Prestazioni sociali da erogare (-)	66	68	69	69	70	70	70	71
Trasferimenti correnti netti passivi (-)	48	47	44	45	47	48	48	48
= **Risparmio netto**	20	19	167	113	102	98	80	84
Investimento, finanziamento e risparmio								
Acquisizioni nette di attività non finanziarie (+)	368	71	163	208	204	186	160	135
Investimenti fissi lordi (+)	1.074	902	938	985	994	994	990	981
Consumo di capitale fisso (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
Acquisizione netta di altre attività non finanziarie (+)	58	-50	24	44	40	27	12	1
Investimento finanziario: principali componenti (+)								
Attività a breve	61	95	44	4	-32	-8	0	21
Banconote, monete e depositi	14	88	68	46	0	9	9	32
Partecipazioni in fondi comuni monetari	33	39	-23	-40	-43	-35	-30	-24
Titoli di debito [1]	14	-32	-1	-1	11	18	20	13
Attività a lungo	645	199	449	473	444	471	403	294
Depositi	34	1	19	61	75	53	43	16
Titoli di debito	-25	23	8	2	-5	-12	-1	-1
Azioni e altre partecipazioni	350	104	270	289	240	270	202	134
Altri prestiti (in prevalenza intragruppo)	285	72	152	120	133	160	158	145
Restanti attività nette (+)	-33	64	-24	-57	-36	-45	-8	50
Investimento finanziario: principali componenti (-)								
Debito	657	77	143	203	228	230	204	192
di cui: prestiti delle IFM dell'area dell'euro	391	-108	-19	86	66	-3	-35	-76
di cui: titoli di debito	46	90	62	44	48	73	90	105
Azioni e altre partecipazioni	287	249	254	244	182	207	201	142
Azioni quotate	-7	59	31	28	27	19	15	15
Azioni non quotate e altre partecipazioni	294	190	223	217	155	187	186	127
Trasferimenti netti di capitali attivi (-)	74	82	66	67	69	68	70	78
= **Risparmio netto**	20	19	167	113	102	98	80	84
Bilancio finanziario								
Attività finanziarie								
Attività a breve	1.848	1.932	1.966	1.919	1.942	1.919	1.928	1.932
Banconote, monete e depositi	1.538	1.632	1.696	1.683	1.706	1.682	1.698	1.717
Partecipazioni in fondi comuni monetari	192	214	192	159	147	141	135	126
Titoli di debito [1]	117	86	79	78	89	97	95	89
Attività a lungo	9.421	10.249	10.769	10.369	10.599	11.093	10.987	11.280
Depositi	247	236	247	296	313	336	335	336
Titoli di debito	217	238	254	255	260	286	289	294
Azioni e altre partecipazioni	6.340	7.108	7.430	6.851	7.031	7.446	7.269	7.532
Altri prestiti, in prevalenza intragruppo	2.617	2.666	2.838	2.967	2.994	3.025	3.093	3.118
Restanti attività nette	156	167	-5	-18	15	56	-10	34
Passività								
Debito	9.247	9.268	9.514	9.660	9.682	9.696	9.794	9.843
di cui: prestiti delle IFM dell'area dell'euro	4.857	4.702	4.672	4.761	4.712	4.682	4.697	4.642
di cui: titoli di debito	695	815	877	878	884	934	963	1.017
Azioni e altre partecipazioni	11.147	12.398	12.935	11.755	11.993	12.572	12.151	12.597
Azioni quotate	2.953	3.503	3.799	3.126	3.281	3.569	3.336	3.555
Azioni non quotate e altre partecipazioni	8.194	8.895	9.136	8.629	8.712	9.003	8.815	9.042

Fonti: BCE ed Eurostat.

1) Titoli con scadenza inferiore a due anni emessi dalle IFM e titoli con scadenza inferiore all'anno emessi da altri settori.

3.5 Società di assicurazione e fondi pensione

(miliardi di euro; flussi cumulati di quattro trimestri, consistenze a fine periodo)

	2008	2009	2010	4° trim. 2010-3° trim. 2011	1° trim. 2011-4° trim. 2011	2° trim. 2011-1° trim. 2012	3° trim. 2011-2° trim. 2012	4° trim. 2011-3° trim. 2012
Conto finanziario, transazioni finanziarie								
Investimento finanziario: principali componenti (+)								
Attività a breve	69	-47	-16	7	48	88	75	59
Banconote, monete e depositi	57	-33	-9	5	14	29	15	3
Partecipazioni in fondi comuni monetari	12	0	-17	-8	11	47	48	45
Titoli di debito [1]	1	-14	10	10	23	12	12	11
Attività a lungo	129	293	291	242	131	78	81	87
Depositi	6	15	-5	9	7	-2	-5	-13
Titoli di debito	77	102	183	106	38	12	32	56
Prestiti	20	8	30	16	7	5	-1	10
Azioni quotate	-15	-44	11	8	0	-3	-5	-5
Azioni non quotate e altre partecipazioni	17	-21	0	12	0	-5	2	-6
Quote di fondi comuni di investimento	25	233	73	91	79	71	57	44
Restanti attività finanziarie (+)	10	15	14	-40	-40	-47	-15	-12
Investimento finanziario: principali componenti (-)								
Titoli di debito	5	5	1	3	3	5	1	3
Prestiti	30	-4	7	13	6	8	11	14
Azioni e altre partecipazioni	8	5	7	3	2	2	4	5
Riserve tecniche di assicurazione	123	250	273	157	123	101	101	107
Diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione	122	242	252	146	121	103	94	101
Riserve premi e riserve sinistri	1	8	20	10	2	-1	8	6
= Variazioni nella ricchezza finanziaria netta dovute a transazioni	43	4	1	34	7	4	24	5
Conto delle altre variazioni								
Altre variazioni nelle attività finanziarie (+)								
Azioni e altre partecipazioni	-545	198	113	-92	-112	-22	-36	189
Altre attività nette	42	35	-8	-87	13	135	117	173
Altre variazioni nelle passività (-)								
Azioni e altre partecipazioni	-171	12	-6	-42	-46	-31	-35	41
Riserve tecniche di assicurazione	-250	159	140	-18	19	102	106	183
Diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione	-243	189	130	-19	19	100	107	187
Riserve premi e riserve sinistri	-7	-30	10	1	0	2	-1	-4
= Altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta	-82	62	-28	-119	-72	42	10	139
Bilancio finanziario								
Attività finanziarie (+)								
Attività a breve	376	324	313	343	348	380	370	386
Banconote, monete e depositi	224	195	190	199	193	208	195	200
Partecipazioni in fondi comuni monetari	98	90	74	83	84	107	110	113
Titoli di debito [1]	54	39	49	61	72	65	65	72
Attività a lungo	5.097	5.663	6.054	6.066	6.042	6.278	6.292	6.512
Depositi	598	610	603	615	606	608	605	601
Titoli di debito	2.289	2.467	2.637	2.700	2.647	2.773	2.798	2.908
Prestiti	432	435	466	470	473	473	473	484
Azioni quotate	480	503	540	493	499	515	501	522
Azioni non quotate e altre partecipazioni	324	309	302	301	299	301	305	304
Quote di fondi comuni di investimento	974	1.339	1.505	1.488	1.517	1.608	1.610	1.692
Restanti attività finanziarie (+)	236	209	233	242	246	236	247	251
Passività (-)								
Titoli di debito	36	43	46	47	47	49	49	51
Prestiti	281	270	283	298	286	296	301	313
Azioni e altre partecipazioni	418	435	436	390	392	424	407	436
Riserve tecniche di assicurazione	5.164	5.573	5.985	6.062	6.127	6.235	6.264	6.352
Diritti fissi delle famiglie sulle riserve delle assicurazioni sulla vita e dei fondi pensione	4.364	4.795	5.177	5.243	5.317	5.409	5.437	5.531
Riserve premi e riserve sinistri	800	778	809	819	810	825	827	821
= Ricchezza finanziaria netta	-190	-124	-151	-147	-216	-110	-113	-3

Fonte: BCE.

1) Titoli con scadenza inferiore a due anni emessi dalle IFM e titoli con scadenza inferiore all'anno emessi da altri settori.

MERCATI FINANZIARI

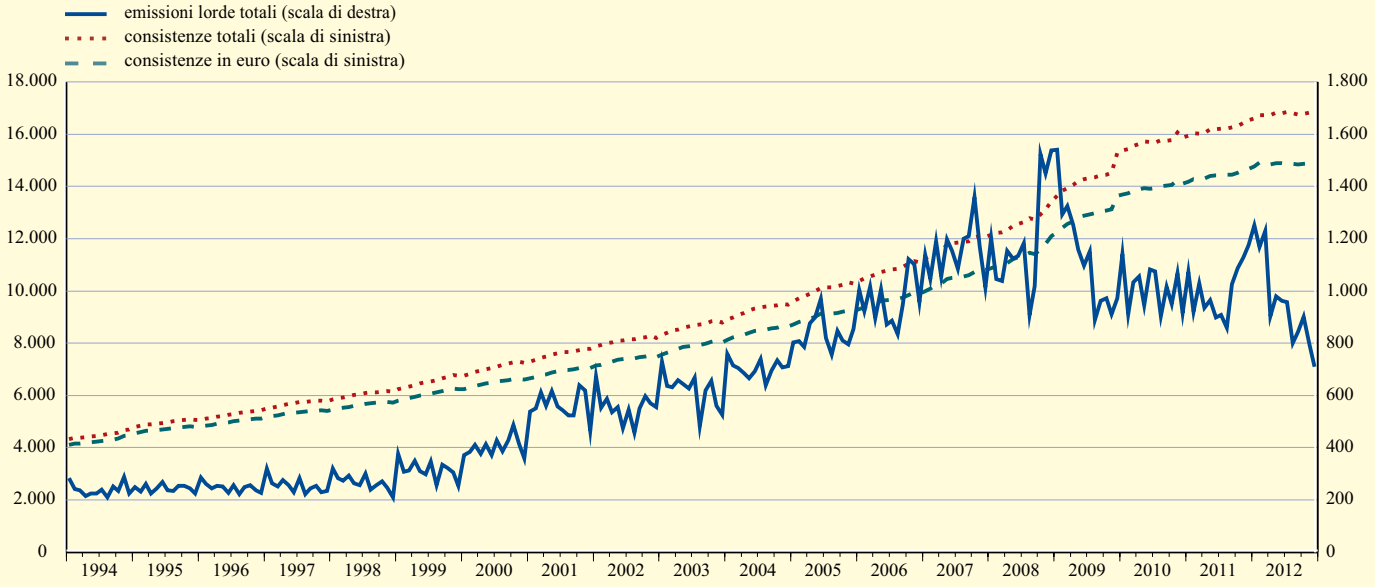
4.1 Titoli non azionari, distinti per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione

(miliardi di euro e tassi di crescita nel periodo; dati destagionalizzati; transazioni nel mese e consistenze di fine periodo; valori nominali)

	Totale in euro [1]			Residenti nell'area dell'euro								
				In euro			In tutte le valute					
	Consistenze	Emissioni lorde	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni lorde	Emissioni nette	Consistenze	Emissioni lorde	Emissioni nette	Tassi di crescita sui dodici mesi	Dati destagionalizzati [2] Emissioni nette	Dati destagionalizzati [2] Tassi di crescita sui sei mesi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011 dic.	16.851,0	1.127,6	58,2	14.681,4	1.085,2	57,5	16.522,1	1.176,3	56,0	3,9	144,9	4,5
2012 gen.	16.947,9	1.192,3	97,1	14.770,9	1.120,8	89,6	16.595,0	1.250,4	82,3	3,8	62,1	5,1
feb.	17.133,9	1.137,0	186,5	14.914,8	1.050,0	144,4	16.737,5	1.168,2	161,0	4,2	96,6	5,7
mar.	17.182,2	1.237,3	143,3	14.863,3	1.094,3	42,7	16.727,0	1.229,1	79,2	4,7	81,5	5,9
apr.	17.136,2	839,1	-35,2	14.844,4	801,1	-8,4	16.727,5	904,6	-1,8	4,4	-8,3	5,0
mag.	17.177,6	919,0	42,7	14.885,7	866,6	42,6	16.830,6	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
giu.	17.183,4	932,7	6,3	14.883,6	871,4	-1,4	16.799,2	961,4	-18,6	3,7	13,3	3,0
lug.	17.178,4	890,0	-4,7	14.874,9	832,8	-8,3	16.850,8	957,0	28,9	4,0	56,4	2,9
ago.	17.159,8	752,1	-21,2	14.863,7	708,1	-13,7	16.797,1	800,1	-36,9	3,6	-6,5	1,6
set.	17.145,1	809,3	-5,5	14.844,0	757,4	-10,6	16.748,8	842,9	-24,1	3,4	32,2	1,0
ott.	.	.	.	14.858,7	777,2	16,3	16.776,1	899,9	36,0	3,2	25,3	1,4
nov.	.	.	.	14.890,3	679,7	29,4	16.824,3	794,6	49,4	2,9	-23,8	1,2
dic.	.	.	.	14.829,0	627,5	-60,0	16.734,4	709,0	-74,5	2,1	15,5	1,2
	A lungo termine											
2011 dic.	15.376,5	238,2	47,1	13.302,6	228,9	61,6	14.923,2	246,5	63,4	4,0	107,8	4,2
2012 gen.	15.461,9	347,9	85,8	13.365,5	303,7	63,4	14.967,5	332,7	52,1	3,8	69,4	4,9
feb.	15.632,5	366,7	170,1	13.501,9	310,1	135,9	15.097,5	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
mar.	15.667,8	388,6	130,8	13.459,3	280,9	52,1	15.080,6	331,5	75,6	4,6	76,0	6,0
apr.	15.634,6	188,7	-22,5	13.437,5	175,0	-11,2	15.081,5	206,5	1,5	4,1	-8,2	4,9
mag.	15.685,0	233,0	50,4	13.487,2	208,6	49,4	15.189,3	244,3	68,2	4,0	15,3	4,7
giu.	15.719,3	278,5	35,1	13.524,9	246,2	38,7	15.198,0	261,9	20,4	3,8	13,6	3,4
lug.	15.699,4	264,8	-19,9	13.496,8	233,1	-28,0	15.218,6	271,7	0,2	3,9	38,4	3,0
ago.	15.689,9	147,0	-11,5	13.488,9	126,8	-9,8	15.181,1	142,0	-22,4	3,8	19,4	2,1
set.	15.707,6	256,7	25,7	13.506,1	225,3	25,2	15.183,3	251,2	23,4	4,0	81,1	2,1
ott.	.	.	.	13.537,2	212,3	31,4	15.222,6	249,1	46,3	3,8	43,5	2,8
nov.	.	.	.	13.584,3	194,3	46,9	15.280,6	222,5	61,0	3,6	-7,4	2,5
dic.	.	.	.	13.563,6	199,1	-18,8	15.237,9	218,9	-27,9	3,0	19,0	2,6

F15 Consistenze totali ed emissioni lorde di titoli non azionari di residenti nell'area dell'euro

(miliardi di euro)



Fonti: BCE e BRI (per le emissioni di non residenti nell'area dell'euro).

1) Totale dei titoli non azionari denominati in euro emessi da residenti e non residenti nell'area dell'euro.

2) Per i dettagli del calcolo dei tassi di crescita cfr. le Note tecniche. I tassi di crescita sui sei mesi sono annualizzati.

4.2 Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro distinti per settore emittente e per tipo di strumento

(miliardi di euro; transazioni nel mese e consistenze di fine periodo; valori nominali)

1. Consistenze ed emissioni lorde

	Consistenze						Emissioni lorde [1]					
	Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministra-zioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministra-zioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011	16.522	5.525	3.283	873	6.217	624	1.000	609	98	62	191	39
2012	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	958	588	84	67	187	32
2012 1° trim.	16.727	5.627	3.316	905	6.209	670	1.216	765	108	71	223	49
2° trim.	16.799	5.589	3.290	938	6.285	697	949	584	80	71	183	30
3° trim.	16.749	5.559	3.223	970	6.299	698	867	538	63	63	177	26
4° trim.	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	801	463	85	64	164	25
2012 set.	16.749	5.559	3.223	970	6.299	698	843	480	65	71	199	28
ott.	16.776	5.532	3.247	980	6.316	701	900	531	70	70	200	29
nov.	16.824	5.514	3.262	984	6.368	696	795	459	56	58	194	28
dic.	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	709	401	128	63	99	19
	A breve termine											
2011	1.599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1.497	601	140	81	610	64	702	489	37	52	104	21
2012 1° trim.	1.646	711	122	83	641	91	881	609	63	55	125	29
2° trim.	1.601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
3° trim.	1.565	667	106	89	626	77	645	455	24	48	100	17
4° trim.	1.497	601	140	81	610	64	571	392	29	46	88	16
2012 set.	1.565	667	106	89	626	77	592	408	22	44	98	19
ott.	1.553	652	106	87	627	81	651	452	27	51	100	20
nov.	1.544	638	108	84	641	72	572	393	21	43	100	15
dic.	1.497	601	140	81	610	64	490	332	39	44	63	12
	A lungo termine [2]											
2011	14.923	4.822	3.177	794	5.583	547	252	98	51	9	84	10
2012	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	256	99	47	15	83	12
2012 1° trim.	15.081	4.916	3.194	822	5.568	580	335	156	45	16	99	20
2° trim.	15.198	4.912	3.170	841	5.661	614	238	86	48	13	81	10
3° trim.	15.183	4.891	3.117	881	5.673	622	222	82	38	16	77	8
4° trim.	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	230	71	56	18	77	9
2012 set.	15.183	4.891	3.117	881	5.673	622	251	72	44	26	100	9
ott.	15.223	4.880	3.141	892	5.689	620	249	78	43	19	100	9
nov.	15.281	4.876	3.154	900	5.727	623	222	66	35	15	94	13
dic.	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	219	69	89	19	36	6
	di cui: a lungo termine con tasso fisso											
2011	10.016	2.764	1.151	699	4.994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	164	54	18	15	71	7
2012 1° trim.	10.227	2.875	1.199	727	5.004	421	229	103	17	15	83	11
2° trim.	10.407	2.876	1.245	748	5.101	437	148	42	21	12	68	6
3° trim.	10.497	2.859	1.278	786	5.132	441	139	37	14	15	68	4
4° trim.	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	142	36	20	17	64	6
2012 set.	10.497	2.859	1.278	786	5.132	441	189	43	24	26	91	5
ott.	10.532	2.853	1.312	798	5.129	441	170	46	25	19	74	5
nov.	10.630	2.848	1.332	803	5.202	446	154	28	23	14	82	8
dic.	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	103	33	13	17	35	4
	di cui: a lungo termine con tasso variabile											
2011	4.405	1.789	1.873	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4.233	1.740	1.788	93	437	175	79	38	26	1	8	5
2012 1° trim.	4.343	1.774	1.835	92	486	156	90	46	25	1	10	8
2° trim.	4.332	1.769	1.813	89	486	175	77	38	24	1	9	4
3° trim.	4.239	1.768	1.734	91	466	179	72	41	23	1	4	4
4° trim.	4.233	1.740	1.788	93	437	175	78	30	34	1	10	4
2012 set.	4.239	1.768	1.734	91	466	179	52	25	19	0	4	4
ott.	4.243	1.764	1.728	91	483	177	69	27	16	0	22	4
nov.	4.200	1.767	1.721	93	443	176	55	32	10	1	7	5
dic.	4.233	1.740	1.788	93	437	175	111	31	75	2	1	2

Fonte: BCE.

1) I dati mensili sulle emissioni lorde si riferiscono alle transizioni nel mese. A fini comparativi i dati trimestrali e annuali si riferiscono alle rispettive medie mensili.

2) La differenza residua fra il totale dei titoli di debito a lungo termine e i titoli di debito a lungo termine con tasso fisso e variabile consiste in obbligazioni a cedola zero e in effetti di rivalutazione.

4.2 Titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro distinti per settore emittente e per tipo di strumento

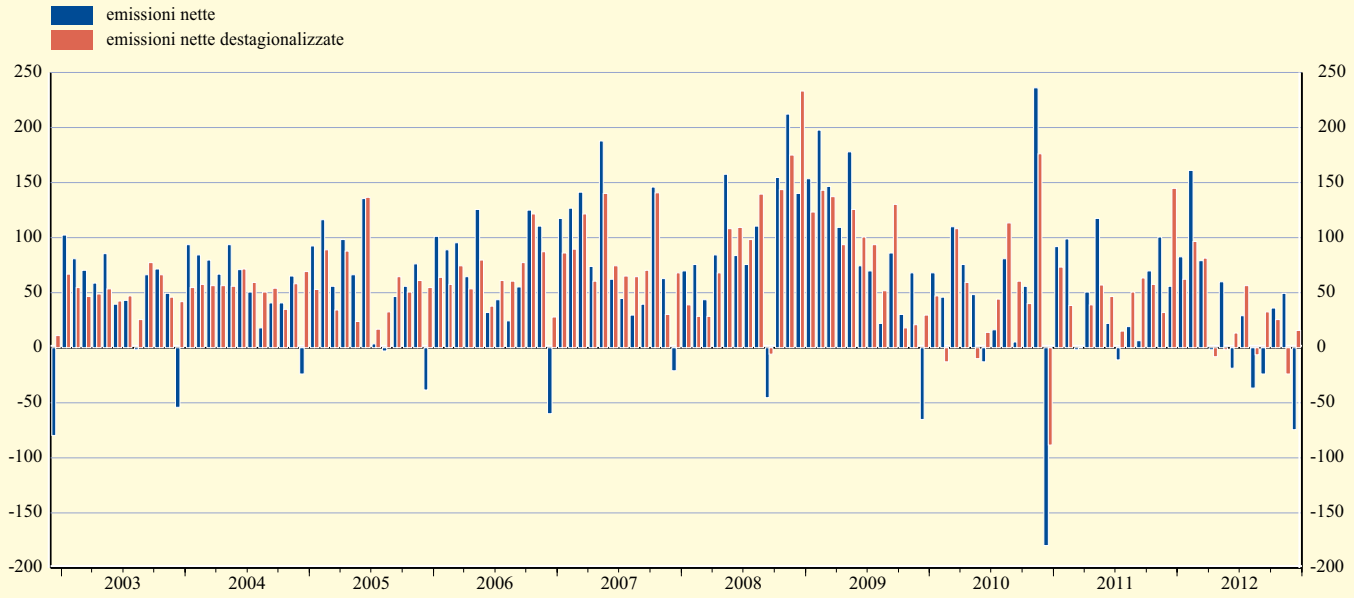
(miliardi di euro salvo diversa indicazione; transazioni nel periodo; valori nominali)

2. Emissioni nette

	Dati non destagionalizzati [1]						Dati destagionalizzati [1]					
	Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Euro-sistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finan-ziarie	Ammini-strazioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finan-ziarie	Ammini-strazioni centrali	Altre ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	28,4	-6,0	8,0	10,2	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 1° trim.	107,5	38,0	12,1	11,8	29,6	15,9	80,1	16,5	22,2	9,4	15,7	16,3
2° trim.	13,0	-19,8	-5,8	10,2	27,8	0,7	1,0	-14,4	-8,5	7,8	13,4	2,7
3° trim.	-10,7	-4,7	-21,7	10,7	4,3	0,7	27,4	0,1	-7,7	11,9	20,7	2,3
4° trim.	3,6	-37,5	47,3	8,0	-9,5	-4,8	5,7	-26,5	26,5	11,8	2,0	-8,2
2012 set.	-24,1	-53,7	-11,8	18,1	25,5	-2,2	32,2	-38,4	18,6	18,5	35,6	-2,1
ott.	36,0	-20,1	25,4	11,0	17,7	1,8	25,3	-4,9	6,5	10,0	19,7	-6,0
nov.	49,4	-18,4	15,7	4,9	52,3	-5,2	-23,8	-21,8	-16,0	4,8	14,1	-4,9
dic.	-74,5	-74,0	100,8	8,1	-98,6	-11,0	15,5	-52,8	89,1	20,7	-27,7	-13,8
	A lungo termine											
2011	47,4	11,9	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	37,0	2,6	5,2	10,0	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 1° trim.	91,1	35,0	7,0	10,5	27,5	11,1	77,4	20,6	17,8	10,0	19,2	9,8
2° trim.	30,0	-7,7	-5,3	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,3	-7,2	3,2	21,5	2,7
3° trim.	0,4	-1,9	-17,1	13,3	3,4	2,7	46,3	4,8	-5,3	15,0	26,3	5,5
4° trim.	26,4	-15,2	36,0	10,5	-4,2	-0,6	18,4	-1,6	15,8	11,9	-6,9	-0,9
2012 set.	23,4	-21,3	-4,4	25,0	21,2	3,0	81,1	-8,9	21,5	23,6	39,6	5,2
ott.	46,3	-6,7	25,8	12,6	17,3	-2,7	43,5	5,2	8,6	12,4	20,7	-3,4
nov.	61,0	-2,0	13,4	7,8	38,3	3,5	-7,4	6,7	-19,8	7,3	-4,5	3,0
dic.	-27,9	-36,8	68,8	11,2	-68,4	-2,7	19,0	-16,8	58,7	16,1	-36,8	-2,2

F16 Emissioni nette di titoli non azionari: dati destagionalizzati e non destagionalizzati

(miliardi di euro; transazioni nel mese; valori nominali)



Fonte: BCE.

1) I dati mensili sulle emissioni nette si riferiscono alle transazioni nel mese. A fini comparativi i dati trimestrali e annuali si riferiscono alle rispettive medie mensili.

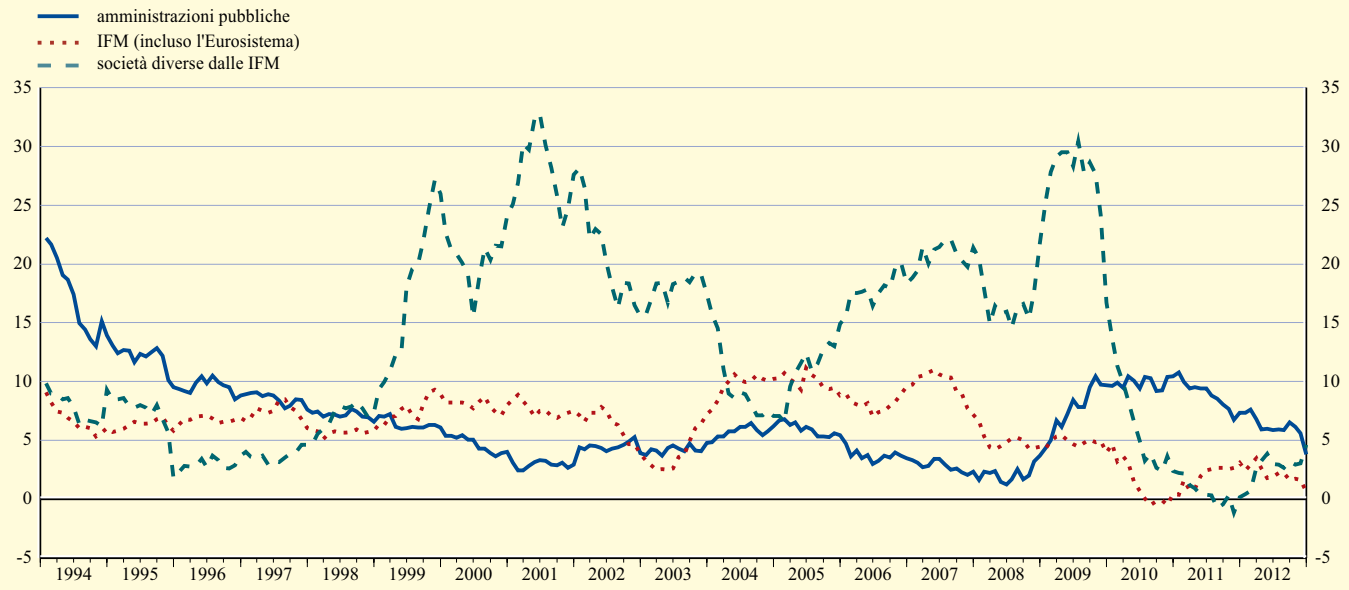
4.3 Tassi di crescita dei titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro [1)]

(variazioni percentuali)

	Tassi di crescita sui dodici mesi (non destagionalizzati)						Tassi di crescita sui sei mesi (destagionalizzati)					
	Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totale											
2011 dic.	3,9	5,2	-1,3	5,5	4,7	12,1	4,5	6,7	0,5	9,3	4,1	4,8
2012 gen.	3,8	4,3	-1,3	6,4	4,8	15,4	5,1	6,8	0,9	9,5	4,5	14,3
feb.	4,2	4,5	-0,7	7,1	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,5	4,6	16,2
mar.	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,7	4,6	17,8
apr.	4,4	4,1	2,5	9,5	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,8	3,5	18,5
mag.	4,0	2,9	3,1	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,2	11,4	4,0	14,1
giu.	3,7	3,4	1,5	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,6	12,0	2,8	19,2
lug.	4,0	4,1	1,2	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
ago.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,5	1,6	0,4	-1,6	12,3	2,1	9,0
set.	3,4	2,4	0,5	12,5	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,3	3,3	4,4
ott.	3,2	2,0	0,2	12,6	3,8	10,8	1,4	-0,6	-3,9	13,4	4,2	3,6
nov.	2,9	1,1	0,4	12,3	3,9	8,0	1,2	0,0	-5,1	13,2	3,8	2,3
dic.	2,1	-1,3	2,9	14,0	2,5	6,1	1,2	-2,8	3,5	15,8	2,2	-5,0
	A lungo termine											
2011 dic.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,2	3,0	1,2	7,4	6,4	7,2
2012 gen.	3,8	2,4	-0,8	5,8	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
feb.	4,2	2,9	-0,7	6,5	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
mar.	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,5	6,9	15,2
apr.	4,1	2,6	2,3	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,9	5,5	14,4
mag.	4,0	1,8	3,0	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,4	9,3	5,9	11,9
giu.	3,8	1,9	1,6	8,7	5,4	10,7	3,4	0,9	2,1	10,2	4,4	14,2
lug.	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	0,9	10,3	3,6	13,8
ago.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
set.	4,0	1,6	0,6	13,5	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,3	13,6	5,2	8,5
ott.	3,8	1,7	0,2	13,9	5,7	10,7	2,8	0,4	-3,0	16,9	5,9	7,0
nov.	3,6	1,6	0,3	13,9	5,2	9,6	2,5	1,7	-4,6	18,6	4,6	7,3
dic.	3,0	0,6	2,0	15,1	3,3	9,3	2,6	0,4	2,0	20,3	2,1	4,6

F17 Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a lungo termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

1) Per i dettagli del calcolo dei tassi di crescita cfr. le Note tecniche. I tassi di crescita sui sei mesi sono stati annualizzati.

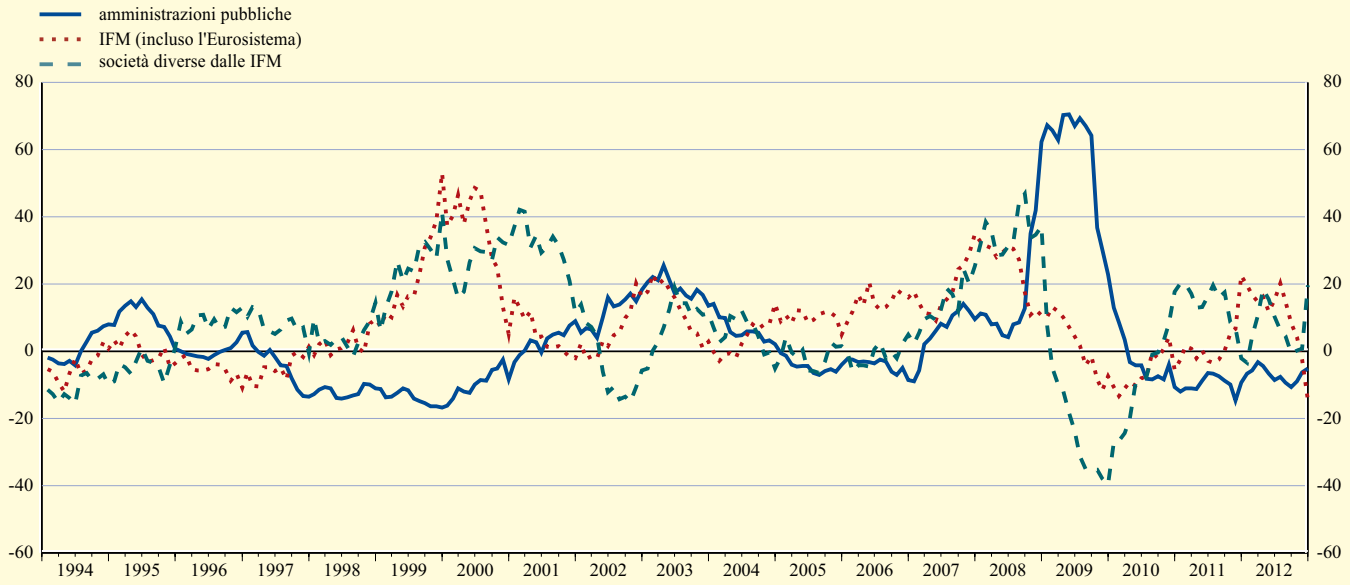
4.3 Tassi di crescita dei titoli non azionari emessi da residenti nell'area dell'euro [1] (continua)

(variazioni percentuali)

	A lungo termine con tasso fisso						A lungo termine con tasso variabile					
	Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche		Totale	IFM (incluso l'Eurosistema)	Società diverse dalle IFM		Amministrazioni pubbliche	
			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche			Società finanziarie diverse dalle IFM	Società non finanziarie	Amministrazioni centrali	Altre amministrazioni pubbliche
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Tutte le valute											
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,7	-0,7	6,6	23,3
2012 1° trim.	5,7	5,3	2,1	6,7	6,4	9,0	-0,1	0,6	-5,5	-1,0	15,3	21,5
2° trim.	5,2	4,9	1,9	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,3	8,1	25,9
3° trim.	5,0	4,0	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,1	-3,5	0,5	6,6	25,5
4° trim.	5,7	3,5	3,9	15,2	5,9	6,8	-3,0	-0,6	-7,2	-0,9	-2,4	20,2
2012 lug.	4,8	4,3	1,2	10,1	5,0	7,0	0,4	-0,3	-3,1	0,7	9,2	27,1
ago.	5,1	4,1	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,2	0,3	-4,0	0,9	5,3	25,0
set.	5,6	3,4	1,7	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,4	-4,9	1,2	1,6	24,0
ott.	5,7	3,6	3,3	15,0	6,0	6,5	-2,3	-0,2	-7,5	-0,9	2,8	22,9
nov.	6,0	3,6	4,9	15,1	6,2	6,8	-3,8	-0,2	-8,4	-1,6	-6,4	17,6
dic.	5,2	3,3	5,2	16,5	4,6	6,7	-4,3	-2,6	-6,5	-1,6	-8,6	16,7
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,2	-0,3	0,2	-6,3	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,3	-1,4	6,3	22,9
2012 1° trim.	6,1	5,6	2,5	6,6	6,6	9,8	0,5	2,6	-6,1	-2,2	15,0	20,2
2° trim.	5,5	5,4	1,6	8,6	5,7	6,6	0,7	2,2	-4,2	-2,5	7,9	25,3
3° trim.	5,3	4,9	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,4	6,3	25,5
4° trim.	5,8	3,9	3,3	16,5	5,9	6,3	-3,0	1,6	-9,2	-1,2	-2,9	20,5
2012 lug.	5,0	5,2	0,6	10,4	5,0	6,5	0,6	2,6	-5,5	0,8	8,8	27,1
ago.	5,3	5,0	0,2	11,4	5,7	6,2	0,0	3,2	-6,4	1,0	5,0	24,8
set.	6,0	4,2	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	2,1	-6,8	0,7	1,2	24,2
ott.	5,9	4,1	3,0	16,0	6,0	6,0	-2,3	2,1	-9,8	-1,5	2,5	23,5
nov.	6,1	3,8	4,0	16,7	6,3	6,3	-4,0	1,9	-10,4	-1,5	-7,2	17,6
dic.	5,2	3,4	4,3	18,2	4,6	5,9	-4,1	-0,6	-7,6	-1,7	-9,2	16,9

F18 Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a breve termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

1) Le variazioni percentuali sul periodo corrispondente sono calcolate su dati di fine periodo per i dati mensili, su medie nel periodo per i dati trimestrali e annuali. Cfr. le Note tecniche per i dettagli.

4.4 Azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro [1)]

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione; valori di mercato)

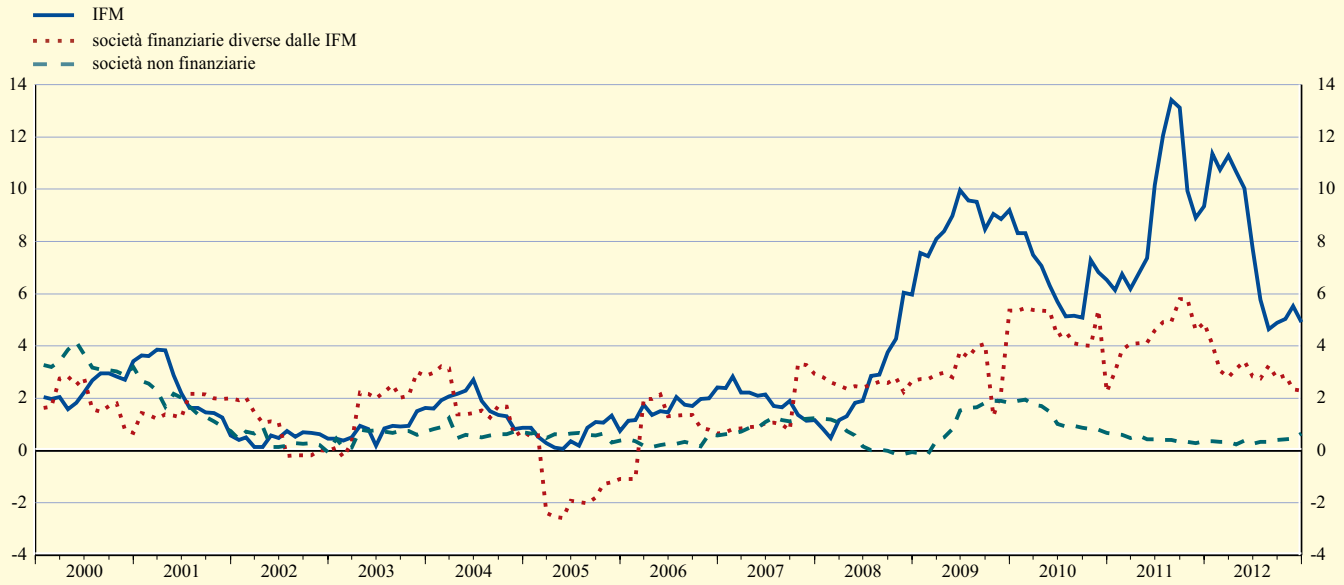
1. Consistenze e variazioni percentuali sui dodici mesi

(consistenze a fine periodo)

	Totale			IFM		Società finanziarie diverse dalle IFM		Società non finanziarie	
	Totale	Indice dic. 2008=100	Variazioni percentuali sui dodici mesi	Totale	Variazioni percentuali sui dodici mesi	Totale	Variazioni percentuali sui dodici mesi	Totale	Variazioni percentuali sui dodici mesi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 dic.	4.579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3.787,7	0,7
2011 gen.	4.743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3.864,0	0,6
feb.	4.829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3.916,2	0,6
mar.	4.751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3.897,2	0,5
apr.	4.875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4.006,5	0,6
mag.	4.760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3.928,1	0,4
giu.	4.705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3.863,0	0,4
lug.	4.487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3.703,3	0,4
ago.	3.959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3.295,2	0,4
set.	3.733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3.118,1	0,3
ott.	4.026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3.377,6	0,3
nov.	3.875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3.273,8	0,3
dic.	3.887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3.277,7	0,4
2012 gen.	4.100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3.427,1	0,4
feb.	4.266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3.560,8	0,3
mar.	4.250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3.566,6	0,3
apr.	4.078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3.458,7	0,2
mag.	3.772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3.230,9	0,4
giu.	3.935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3.337,2	0,3
lug.	4.061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3.464,4	0,3
ago.	4.184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3.530,6	0,3
set.	4.242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3.558,1	0,4
ott.	4.319,2	107,0	1,0	383,6	5,0	329,9	2,9	3.605,7	0,4
nov.	4.407,1	107,0	1,0	395,7	5,5	338,2	2,4	3.673,2	0,4
dic.	4.507,3	107,3	1,1	402,4	4,9	352,8	2,3	3.752,1	0,6

F19 Variazioni percentuali sui dodici mesi di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro

(variazioni percentuali sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

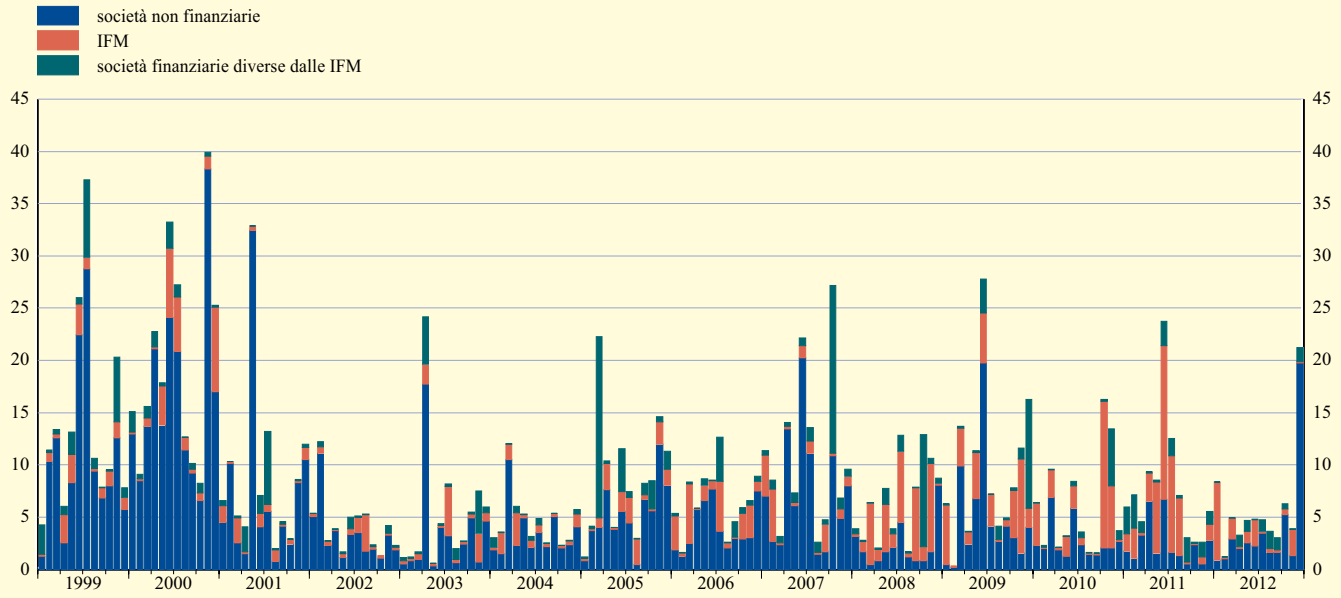
1) Per i dettagli del calcolo dell'indice e dei tassi di crescita cfr. le Note tecniche.

4.4 Azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro
(miliardi di euro; valori di mercato)

2. Transazioni nel mese

	Totale			IFM			Società finanziarie diverse dalle IFM			Società non finanziarie		
	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010 dic.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011 gen.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
feb.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
mar.	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
apr.	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
mag.	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
giu.	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
lug.	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
ago.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
set.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
ott.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
dic.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 gen.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
feb.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
mar.	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
apr.	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
mag.	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
giu.	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
lug.	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
ago.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
set.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
ott.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
nov.	3,9	2,0	1,9	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	1,9	-0,6
dic.	21,1	11,4	9,7	0,0	0,5	-0,5	1,4	0,0	1,3	19,7	10,8	8,9

F20 Emissioni lorde di azioni quotate distinte per settore dell'emittente
(miliardi di euro; transazioni del mese; valori di mercato)



Fonte: BCE.

4.5 Tassi di interesse delle IFM su depositi e prestiti, denominati in euro, dei residenti nell'area dell'euro [1)]

(valori percentuali su base annua; dati di fine periodo per le consistenze, medie nel periodo per le nuove operazioni salvo diversa indicazione)

1. Tassi di interesse sui depositi (nuove operazioni)

	Depositi da famiglie						Depositi da società non finanziarie				Operazioni di pronti contro termine
	A vista	Con durata prestabilita			Rimborsabili con preavviso [2)]		A vista	Con durata prestabilita			
		fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi		fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 2 anni	oltre 2 anni	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2012 feb.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05
mar.	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97
apr.	0,49	2,82	2,93	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28
mag.	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
giu.	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
lug.	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,47	1,14	2,01	2,53	1,26
ago.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
set.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
ott.	0,41	2,74	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
dic.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53
2013 gen.	0,38	2,60	2,37	2,42	1,53	1,52	0,40	1,12	2,00	2,07	1,17

2. Tassi di interesse sui prestiti alle famiglie (nuove operazioni)

	Prestiti rotativi e scoperti di conto corrente	Debiti da carte di credito *revolving* [3)]	Credito al consumo				Prestiti per acquisto di abitazione					Prestiti a imprese individuali e a società di persone		
			Periodo iniziale di determinazione del tasso			(TAEG) [4)]	Periodo iniziale di determinazione del tasso				(TAEG) [4)]	Periodo iniziale di determinazione del tasso		
			Tasso variabile e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni		Tasso variabile e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 e fino a 10 anni	oltre 10 anni		Tasso variabile e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012 feb.	8,41	17,05	5,70	6,59	8,09	7,63	3,45	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04
mar.	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,32	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90
apr.	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89
mag.	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83
giu.	8,25	17,06	5,61	6,28	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71
lug.	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49
ago.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32
set.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
ott.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,25	4,25	3,34
nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23
dic.	7,94	17,04	5,32	6,05	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01
2013 gen.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,86	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08

3. Tassi di interesse sui prestiti a società non finanziarie (nuove operazioni)

	Prestiti rotativi e scoperti di conto corrente	Altri prestiti fino a 0,25 milioni di euro (per periodo iniziale di determinazione del tasso)						Altri prestiti oltre 1 milione di euro (per periodo iniziale di determinazione del tasso)					
		Tasso variabile fino a 3 mesi	oltre 3 mesi e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 3 anni	oltre 3 e fino a 5 anni	oltre 5 e fino a 10 anni	oltre 10 anni	Tasso variabile fino a 3 mesi	oltre 3 mesi e fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 3 anni	oltre 3 e fino a 5 anni	oltre 5 e fino a 10 anni	oltre 10 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012 feb.	4,58	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
mar.	4,60	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
apr.	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
mag.	4,42	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
giu.	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
lug.	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
ago.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
set.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
ott.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,00	2,93	3,20
nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
dic.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 gen.	4,21	4,68	4,71	4,03	4,15	3,62	3,68	2,09	2,88	3,31	4,29	2,91	3,02

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Per questa categoria di strumenti, i dati relativi alle famiglie e alle società non finanziarie devono essere uniti e attribuiti al settore famiglie, dato che le consistenze relative alle società non finanziarie sono trascurabili rispetto a quelle del settore delle famiglie nell'insieme degli Stati membri partecipanti.

3) Questa categoria di strumenti non include debito da carte di credito a saldo, ovvero con concessione di credito a tasso zero nel ciclo di fatturazione.

4) Il tasso annuo effettivo globale (TAEG) copre il costo totale del prestito. Quest'ultimo comprende una componente relativa al tasso d'interesse e una componente relativa ad altre spese (accessorie) come i costi d'istruttoria, d'amministrazione, per la preparazione dei documenti, per le garanzie.

4.5 Tassi di interesse delle IFM su depositi e prestiti, denominati in euro, dei residenti nell'area dell'euro [1] *

(valori percentuali su base annua; dati di fine periodo per le consistenze, medie nel periodo per le nuove operazioni salvo diversa indicazione)

4. Tassi di interesse sui depositi (consistenze)

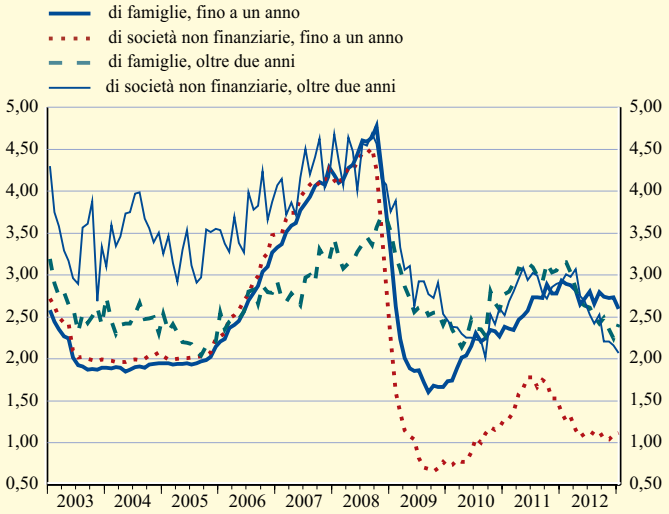
	Depositi da famiglie					Depositi da società non finanziarie			Operazioni di pronti contro termine
	A vista [2]	Con durata prestabilita		Rimborsabili con preavviso [2), 3)]		A vista [2]	Con durata prestabilita		
		fino a 2 anni	oltre 2 anni	fino a 3 mesi	oltre 3 mesi		fino a 2 anni	oltre 2 anni	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 feb.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
mar.	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
apr.	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
mag.	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
giu.	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
lug.	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,47	1,89	3,04	2,47
ago.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
set.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
ott.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55
nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
dic.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 gen.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,52	0,40	1,76	2,86	2,32

5. Tassi di interesse sui prestiti (consistenze)

	Prestiti alle famiglie						Prestiti a società non finanziarie		
	Prestiti per acquisto di abitazione con durata prestabilita			Credito al consumo e altri prestiti con durata prestabilita			Con durata prestabilita		
	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni	fino a 1 anno	oltre 1 e fino a 5 anni	oltre 5 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 feb.	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67
mar.	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,15	3,66	3,60
apr.	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
mag.	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
giu.	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
lug.	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
ago.	3,74	3,51	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36
set.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
ott.	3,65	3,45	3,61	7,76	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
dic.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 gen.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21

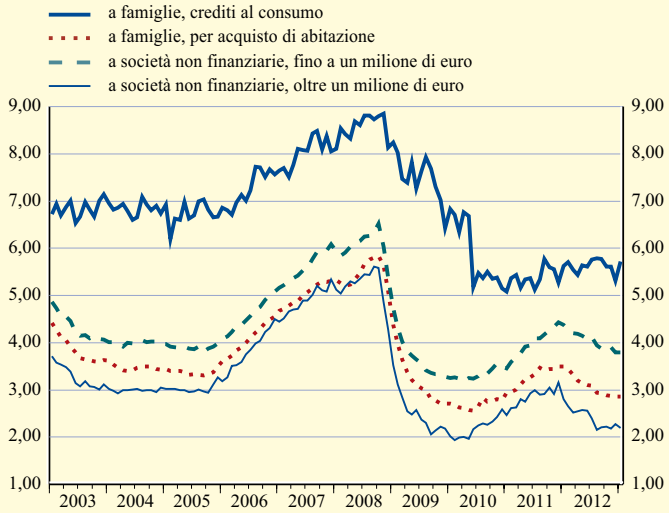
F21 Nuovi depositi con durata prestabilita

(valori percentuali su base annua, spese escluse; medie nel periodo)



F22 Nuovi prestiti a tasso variabile e determinazione iniziale del tasso fino a un anno

(valori percentuali su base annua, spese escluse; medie nel periodo)



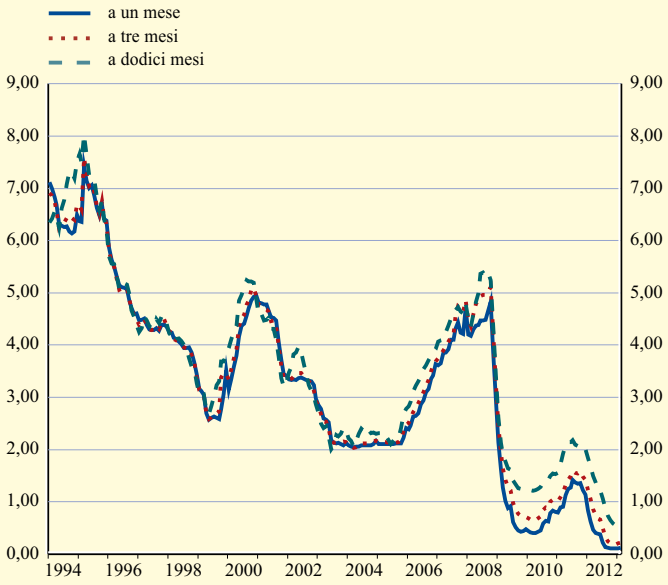
Fonte: BCE.

* Cfr. pag. S42 per la fonte dei dati riportati nella tavola e le relative note a piè di pagina.

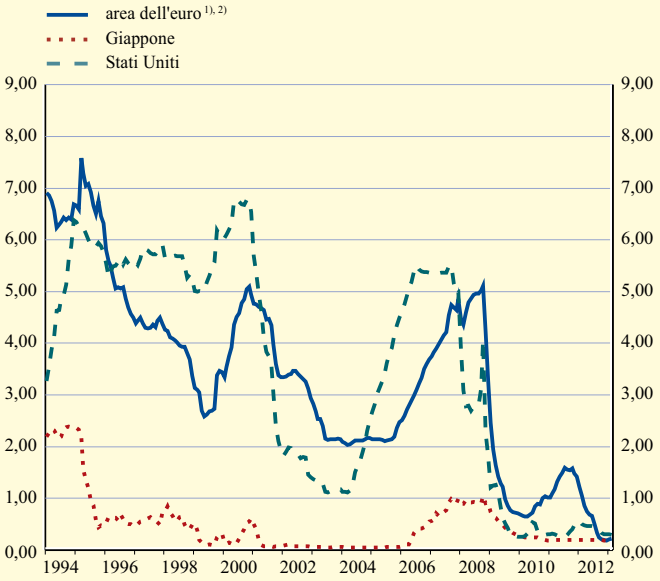
4.6 Tassi di interesse del mercato monetario
(valori percentuali in ragione d'anno; medie nel periodo)

	Area dell'euro [1), 2)]					Stati Uniti	Giappone
	Depositi *overnight* (Eonia)	Depositi a un mese (Euribor)	Depositi a tre mesi (Euribor)	Depositi a sei mesi (Euribor)	Depositi a dodici mesi (Euribor)	Depositi a tre mesi (Libor)	Depositi a tre mesi (Libor)
	1	2	3	4	5	6	7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2011 4° trim.	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 1° trim.	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
2° trim.	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
3° trim.	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
4° trim.	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2012 feb.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
mar.	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
apr.	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
mag.	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
giu.	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
lug.	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
ago.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
set.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
ott.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
dic.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 gen.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
feb.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16

F23 Tassi di interesse del mercato monetario nell'area dell'euro [1), 2)]
(medie mensili; valori percentuali in ragione d'anno)



F24 Tassi di interesse del mercato monetario a tre mesi
(medie mensili; valori percentuali in ragione d'anno)



Fonte: BCE.

1) 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. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

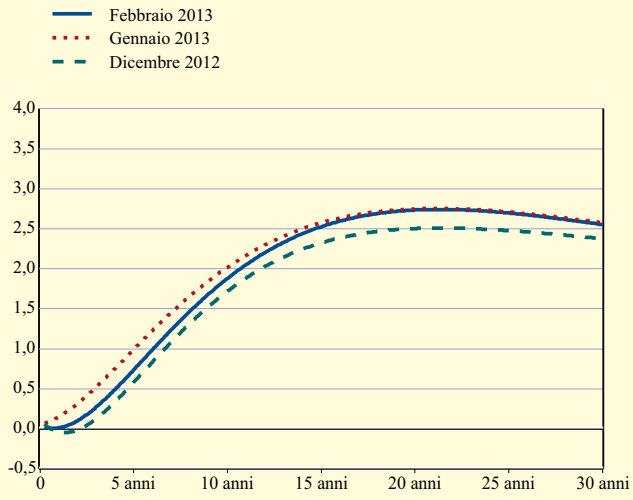
4.7 Curve dei rendimenti dell'area dell'euro [1)]

(titoli di debito con *rating* AAA emessi dalle amministrazioni centrali; fine periodo; tassi in valori percentuali su base annua; *spread* in punti percentuali)

	Tassi a pronti								Tassi istantanei a termine			
	3 mesi	1 anno	2 anni	5 anni	7 anni	10 anni	10 anni-3 mesi (*spread*)	10 anni-2 anni (*spread*)	1 anno	2 anni	5 anni	10 anni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2011 4° trim.	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 1° trim.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
2° trim.	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
3° trim.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
4° trim.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2012 feb.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
mar.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
apr.	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
mag.	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
giu.	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
lug.	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
ago.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
set.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
ott.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
dic.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 gen.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
feb.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72

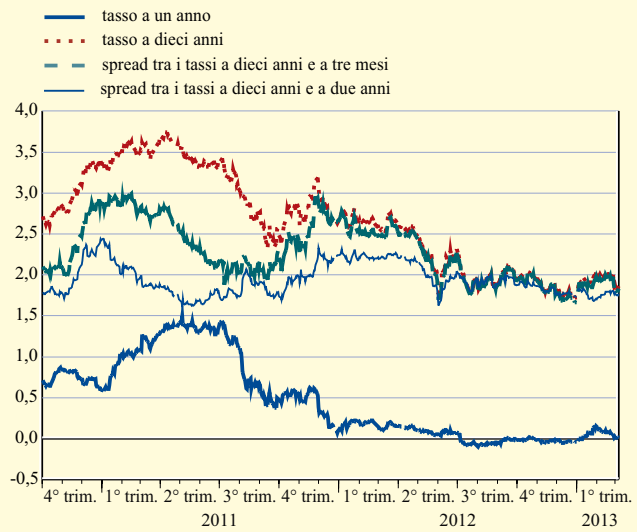
F25 Curve dei rendimenti a pronti dell'area dell'euro [2)]

(valori percentuali su base annua; fine periodo)



F26 *Spread* e tassi di interesse a breve dell'area dell'euro [2)]

(dati giornalieri; tassi in valori percentuali su base annua; *spread* in punti percentuali)



Fonti: BCE; i dati utilizzati sono stati forniti da Euro MTS e i *rating* da Fitch Ratings.

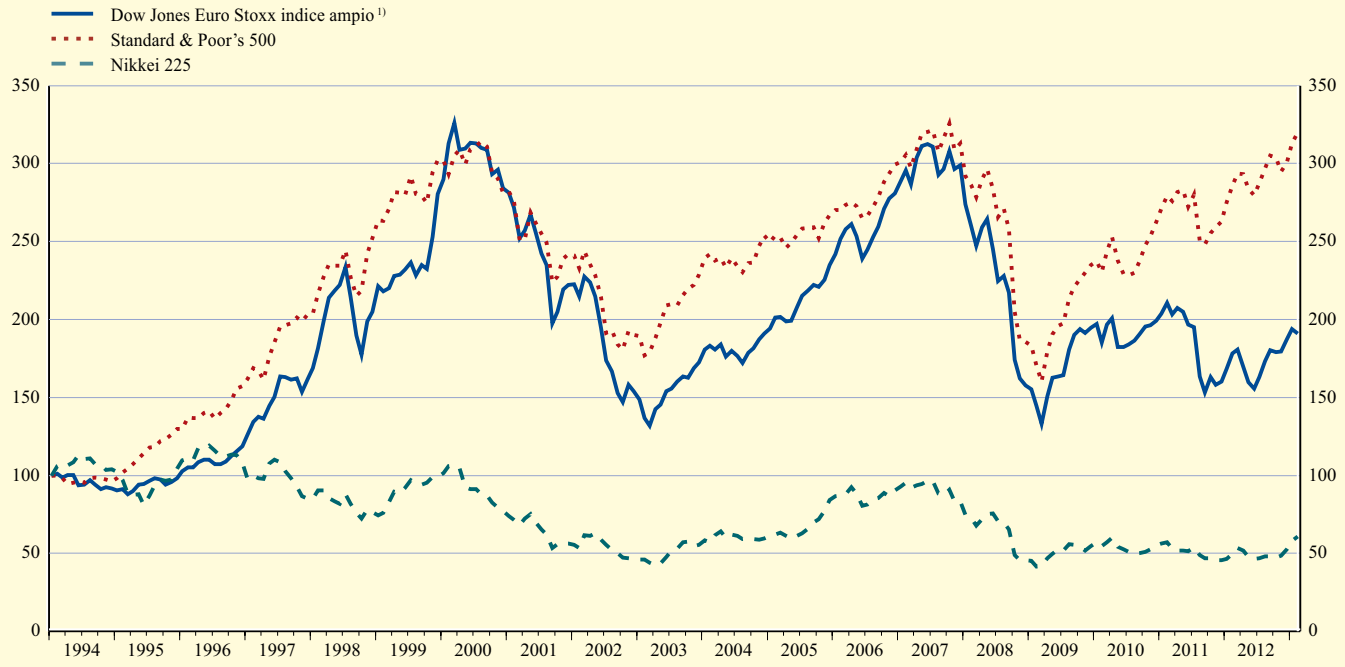
1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) I dati si riferiscono ai titoli di Stato dei paesi dell'area dell'euro con *rating* AAA.

4.8 Indici del mercato azionario
(livelli dell'indice; medie nel periodo)

	Indici Dow Jones Euro Stoxx [1]												Stati Uniti	Giappone
	Valore di riferimento		Principali indici per settore industriale											
	Indice ampio	Primi 50 titoli	Materie prime	Servizi di consumo	Beni di consumo	Petrolifero ed estrattivo	Finanziari	Industriali	Alta tecno-logia	Servizi pubblici	Telecomu-nicazioni	Servizi sanitari	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	265,5	2.779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1.140,0	10.006,5
2011	256,0	2.611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1.267,6	9.425,4
2012	239,7	2.411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1.379,4	9.102,6
2011 4° trim.	222,4	2.277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1.225,7	8.580,6
2012 1° trim.	243,7	2.473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1.348,8	9.295,3
2° trim.	224,0	2.226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1.349,7	9.026,5
3° trim.	238,7	2.400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1.400,9	8.886,4
4° trim.	252,0	2.543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1.418,1	9.208,6
2012 feb.	247,2	2.508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1.352,5	9.242,3
mar.	250,7	2.532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1.389,2	9.962,3
apr.	235,0	2.340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1.386,4	9.627,4
mag.	221,9	2.198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1.341,3	8.842,5
giu.	216,2	2.152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1.323,5	8.638,1
lug.	226,5	2.258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1.359,8	8.760,7
ago.	240,5	2.424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1.403,4	8.949,9
set.	250,1	2.530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1.443,4	8.948,6
ott.	248,7	2.503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1.437,8	8.827,4
nov.	248,7	2.514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1.394,5	9.059,9
dic.	259,7	2.625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1.422,3	9.814,4
2013 gen.	269,1	2.715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1.480,4	10.750,9
feb.	264,7	2.630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1.512,3	11.336,4

F27 Dow Jones Euro Stoxx (definizione ampia), S&P 500 e Nikkei 225
(base: gennaio 1994 = 100; medie mensili)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

PREZZI, PRODUZIONE, DOMANDA E MERCATO DEL LAVORO

5.1 IAPC, altri prezzi e costi

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

1. Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) [1)]

	Totale					Totale (dest., variazioni percentuali sul periodo precedente)						Per memoria: prezzi amministrati [2)]	
	Indice 2005 = 100	Totale	Totale al netto dei prodotti alimentari non trasformati e dei beni energetici	Beni	Servizi	Totale	Beni alimentari trasformati	Beni alimentari non trasformati	Beni industriali non energetici	Beni energetici (non dest.)	Servizi	IAPC complessivo al netto dei prezzi amministrati	Prezzi amministrati
in perc. del totale nel 2012	100,0	100,0	81,7	57,7	42,9	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8
2011 4° trim.	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,0	0,7	0,7	1,5	0,3	2,8	3,6
2012 1° trim.	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,9	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5
2° trim.	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5
3° trim.	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0
4° trim.	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1
2012 set.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,1	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,2
ott.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,4	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	4,2
nov.	116,5	2,2	1,5	2,6	1,6	-0,1	0,2	0,2	0,1	-1,4	0,0	1,9	4,1
dic.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,5	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1
2013 gen.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1
feb. [3)]	116,1	1,8	.	.	1,6	.	.	.	.	1,2	.	.	.

	Beni						Servizi					
	Alimentari (incluse le bevande alcoliche e i tabacchi)			Beni industriali			Abitativi		Di trasporto	Di comu-nicazione	Ricreativi e personali	Vari
	Totale	Trasformati	Non trasformati	Totale	Non energetici	Energetici		Di locazione				
in perc. del totale nel 2012	19,4	12,0	7,3	38,9	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2011 4° trim.	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,1	2,1
2012 1° trim.	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4
2° trim.	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
3° trim.	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9
4° trim.	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2012 set.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8
ott.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1
nov.	3,0	2,4	4,1	2,4	1,1	5,7	1,9	1,5	2,8	-4,1	2,1	1,8
dic.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7
2013 gen.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7
feb. [3)]	2,7	.	.	.	0,8	4,0	.	.	.	.	.	.

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

2) Queste statistiche a carattere sperimentale forniscono solo una misura approssimata dei prezzi amministrati dato che le variazioni dei prezzi amministrati non possono essere completamente depurate da altri influssi. Si prega di consultare all'indirizzo Eurostat http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction una nota esplicativa sulla metodologia utilizzata nella compilazione di questo indicatore.

3) Stime basate su dati nazionali provvisori che di norma coprono il 95 per cento dell'area dell'euro, nonché su anticipazioni relative ai prezzi dei beni energetici.

5.1 IAPC, altri prezzi e costi
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

2. Prezzi dei prodotti industriali, delle costruzioni e degli immobili residenziali

	Prezzi alla produzione dei beni industriali, escluse le costruzioni										Prezzi delle costruzioni [1]	Prezzi degli immobili residenziali [2]
	Totale (indice 2010 = 100)	Totale		Industria escluse le costruzioni e l'energia						Beni energetici		
			Industria manifatturiera	Totale	Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo					
							Totale	Durevoli	Non durevoli			
in perc. del totale nel 2010	100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	97,2	-5,0	-5,3	-2,8	-5,5	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,3	0,4	-3,2
2010	100,0	2,8	3,5	1,7	3,7	0,3	0,4	0,8	0,4	5,9	2,0	1,0
2011	105,9	5,9	5,6	4,0	6,2	1,3	3,2	2,0	3,4	11,6	3,5	1,0
2012	108,7	2,6	2,1	1,4	0,9	0,9	2,4	1,7	2,5	6,3	.	.
2011 4° trim.	106,7	5,0	4,5	2,9	3,5	1,4	3,3	2,4	3,5	11,1	3,1	-0,3
2012 1° trim.	108,3	3,7	3,0	1,8	1,3	1,1	2,9	2,2	3,0	9,2	2,0	-0,9
2° trim.	108,4	2,2	1,7	1,1	0,4	1,1	2,0	1,9	2,1	5,7	1,8	-1,6
3° trim.	108,9	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,2	1,5	2,3	6,0	1,4	-2,6
4° trim.	109,2	2,3	2,0	1,6	1,4	0,7	2,3	1,1	2,5	4,3	.	.
2012 ago.	109,1	2,7	2,2	1,1	0,3	0,8	2,3	1,6	2,3	7,5	-	-
set.	109,4	2,6	2,3	1,3	0,8	0,8	2,4	1,3	2,5	6,5	-	-
ott.	109,4	2,6	2,4	1,6	1,3	0,7	2,4	1,3	2,6	5,5	-	-
nov.	109,2	2,1	1,8	1,5	1,4	0,7	2,2	1,1	2,4	3,9	-	-
dic.	108,9	2,1	1,7	1,6	1,6	0,8	2,3	1,0	2,4	3,6	-	-
2013 gen.	109,6	1,9	1,2	1,4	1,3	0,7	2,2	0,9	2,4	2,8	-	-

3. Prezzi delle materie prime e deflatori del PIL

	Prezzo del petrolio [3] (euro per barile)	Prezzi delle materie prime non energetiche						Deflatori del PIL							
		Ponderati in base alle importazioni [4]			Ponderati in base all'utilizzo [5]			Totale (destagionalizzato; indice 2000=100)	Totale	Domanda interna				Esportazioni [6]	Importazioni [6]
		Totale	Alimentari	Non alimentari	Totale	Alimentari	Non alimentari			Totale	Consumi privati	Consumi collettivi	Investimenti fissi lordi		
in perc. del totale		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,7	0,7	0,8	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,7	1,2	1,6	2,1	0,6	1,2	1,6	2,4
2011 4° trim.	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,8	1,3	2,1	2,6	1,6	2,0	2,7	4,6
2012 1° trim.	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,2	1,8	2,4	1,2	1,6	1,9	3,2
2° trim.	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	1,0	1,2	1,4	2,3
3° trim.	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,7	2,0	1,1	1,1	1,6	2,5
4° trim.	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,2	1,3	1,4	1,8	0,0	0,9	1,3	1,7
2012 set.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-
ott.	85,6	5,7	8,1	4,6	7,9	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
nov.	84,8	5,2	6,8	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
dic	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 gen.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
feb.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonti: Eurostat, elaborazioni della BCE sulla base di dati Eurostat (colonna 7 nella tavola 2 della sezione 5.1 e colonne 8-15 nella tavola 3 della sezione 5.1), elaborazioni della BCE basate su dati Thomson Reuters (colonna 1 nella tavola 3 della sezione 5.1) ed elaborazioni della BCE (colonna 12 nella tavola 2 della sezione 5.1 e colonne 2-7 nella tavola 3 della sezione 5.1).

1) Prezzi degli *input* delle costruzioni residenziali.
2) Dati a carattere sperimentale basati su fonti nazionali non armonizzate (per ulteriori informazioni cfr. http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
3) Qualità Brent (per consegne a termine di un mese).
4) Si riferisce a prezzi espressi in euro. Ponderati in base alla struttura delle importazioni dell'area dell'euro nel periodo 2004-2006.
5) Si riferisce a prezzi espressi in euro. Ponderati sulla base della domanda interna (prodotto interno al lordo delle importazioni e al netto delle esportazioni) dell'area dell'euro nel periodo 2004-06. Dati a carattere sperimentale (per ulteriori informazioni cfr. http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
6) I deflatori delle importazioni e delle esportazioni si riferiscono a beni e servizi e includono il commercio tra i paesi dell'area dell'euro.

5.1 IAPC, altri prezzi e costi
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

4. Costo del lavoro per unità di prodotto, redditi per occupato e produttività del lavoro
(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

	Totale (indice 2008 = 100)	Totale	Per settore di attività									
			Agricoltura, silvicoltura e pesca	Settore manifatturiero, energetico e servizi di pubblica utilità	Costruzioni	Commercio, servizi di trasporto, di alloggio e di ristorazione,	Servizi di informazione e comunicazione	Attività finanziarie e assicurative	Attività immobiliari	Attività professionali, amministrative e servizi di supporto	Amm. pubblica, istruzione, sanità e assistenza sociale	Attività artisitche, di intrattenimento e altri servizi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Costo del lavoro per unità di prodotto 1)											
2010	109,2	-0,9	4,1	-7,6	3,7	-0,9	-0,2	0,3	3,4	0,9	0,8	1,9
2011	110,3	1,0	-2,6	0,0	0,6	0,8	2,9	0,7	4,0	2,9	0,7	1,1
2011 4° trim.	111,2	1,6	-2,4	2,5	-1,6	1,7	3,7	-0,7	3,6	3,4	0,8	0,9
2012 1° trim.	111,5	1,6	-0,3	2,9	1,1	1,7	4,0	1,4	1,2	1,5	0,5	1,4
2° trim.	111,9	1,3	1,5	3,1	0,9	1,2	4,2	-0,3	0,3	1,3	-0,1	1,2
3° trim.	112,2	1,6	3,3	3,1	1,5	1,9	4,3	-0,3	-0,1	1,8	0,4	2,5
	Redditi per occupato											
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	2,1	1,9	2,8	1,7	3,1	0,9	0,9	1,3
2011	114,1	2,2	1,8	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,4	1,4
2011 4° trim.	115,1	2,2	2,0	2,3	4,5	2,1	2,3	-0,1	1,7	3,4	1,9	2,0
2012 1° trim.	115,7	2,0	1,8	2,2	3,2	1,8	2,5	2,0	2,2	2,5	1,4	2,0
2° trim.	115,9	1,6	1,4	2,8	3,0	1,3	1,9	0,9	0,2	2,0	0,7	1,0
3° trim.	116,4	1,8	1,4	3,0	3,6	1,4	2,1	1,1	0,6	2,0	1,0	1,8
	Produttività del lavoro per occupato 2)											
2010	102,2	2,5	-1,9	12,3	-1,6	2,8	3,0	1,5	-0,2	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,5	3,0	3,3	1,0	-0,5	0,3	-1,6	-0,1	0,6	0,3
2011 4° trim.	103,5	0,7	4,5	-0,2	6,2	0,4	-1,4	0,6	-1,8	0,0	1,0	1,2
2012 1° trim.	103,7	0,4	2,0	-0,7	2,1	0,1	-1,5	0,6	1,1	1,0	0,9	0,5
2° trim.	103,6	0,3	-0,1	-0,3	2,1	0,1	-2,2	1,2	-0,1	0,7	0,8	-0,2
3° trim.	103,7	0,1	-1,8	-0,1	2,1	-0,4	-2,1	1,3	0,7	0,2	0,7	-0,7
	Redditi per ora lavorata											
2010	113,6	1,2	0,9	1,1	2,5	1,6	2,2	1,2	2,3	0,1	0,8	1,3
2011	116,0	2,1	0,1	2,3	4,3	2,0	2,4	0,8	1,8	2,6	1,4	1,7
2011 4° trim.	117,2	2,4	-0,2	2,7	5,5	2,4	2,2	-0,2	2,8	3,1	1,7	2,5
2012 1° trim.	117,6	2,6	4,3	2,3	4,6	2,9	3,1	2,5	4,9	3,1	1,4	3,1
2° trim.	118,8	2,4	3,4	2,8	4,9	2,8	2,2	1,6	3,8	2,3	0,7	2,9
3° trim.	119,5	2,8	3,4	4,7	5,8	2,8	2,5	1,8	4,2	2,6	1,0	2,8
	Produttività per ora lavorata 2)											
2010	104,2	2,0	-2,1	9,5	-1,5	2,5	2,4	1,0	-1,2	-0,6	0,0	-0,3
2011	105,5	1,3	4,6	2,4	3,5	1,3	-0,4	0,2	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 4° trim.	105,9	0,9	4,1	0,1	6,8	0,8	-1,4	0,6	-1,3	-0,2	0,9	1,5
2012 1° trim.	106,2	1,1	2,6	-0,5	3,6	1,1	-0,9	1,1	3,1	1,6	0,9	1,5
2° trim.	106,6	1,1	0,4	-0,2	4,2	1,3	-1,9	1,8	1,5	1,2	0,8	1,8
3° trim.	106,8	1,0	-1,3	1,5	4,2	0,4	-2,1	1,8	2,5	0,8	0,6	0,6

5. Indicatori del costo del lavoro 3)

	Totale (indice dest.) 2008 = 100)	Totale	Per componente		Per settore di attività			Per memoria: indicatore dei salari contrattuali 4)
			Salari e stipendi	Contributi sociali dei datori di lavoro	Settore manifatturiero, estrattivo e dei beni energetici	Costruzioni	Servizi	
in perc. del totale nel 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,5	2,5	2,0
2012	.	.	.	.	.	.	.	2,1
2012 1° trim.	100,3	1,6	1,7	1,4	1,3	1,5	1,8	2,0
2° trim.	112,2	1,9	2,1	1,4	2,8	2,2	2,2	2,2
3° trim.	106,0	2,0	2,0	1,7	3,2	2,5	2,0	2,2
4° trim.	.	.	.	.	.	.	.	2,2

Fonti: Eurostat, elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat (tavola 4 della sezione 5.1) ed elaborazioni della BCE (colonna 8 nella tavola 5 della sezione 5.1).

1) Rapporto tra i redditi (a prezzi correnti) per occupato e la produttività del lavoro per occupato.

2) PIL totale e valore aggiunto per branca di attività economica (volumi) per input di lavoro (in termini di occupati o di ore lavorate).

3) Costo orario del lavoro nell'intera economia, al netto di agricoltura, silvicoltura e pesca. A causa della diversa definizione dei settori compresi, le stime delle componenti potrebbero non essere coerenti con il totale.

4) Dati a carattere sperimentale (per ulteriori informazioni cfr. http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Produzione e domanda
(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

1. PIL e componenti della domanda

	PIL								
	Totale	Domanda interna					Bilancia commerciale [1]		
		Totale	Consumi privati	Consumi collettivi	Investimenti fissi lordi	Variazione delle scorte [2]	Totale	Esportazioni [1]	Importazioni [1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	A prezzi correnti (miliardi di euro)								
2009	8.920,2	8.801,9	5.134,2	1.988,2	1.730,7	-51,2	118,3	3.285,4	3.167,1
2010	9.176,1	9.053,6	5.269,1	2.017,1	1.743,0	24,5	122,4	3.769,5	3.647,1
2012	9.421,2	9.285,3	5.407,2	2.031,0	1.805,1	42,0	135,9	4.150,1	4.014,2
2012	9.483,4	9.228,0	5.450,7	2.043,3	1.751,3	-17,3	255,4	4.325,8	4.070,4
2011 4° trim.	2.360,6	2.314,5	1.357,6	511,0	450,7	-4,8	46,0	1.050,1	1.004,1
2012 1° trim.	2.367,6	2.319,3	1.362,2	511,4	446,3	-0,5	48,2	1.064,4	1.016,1
2° trim.	2.370,6	2.309,3	1.359,5	512,0	438,5	-0,7	61,3	1.080,2	1.019,0
3° trim.	2.379,7	2.305,7	1.363,6	512,4	436,4	-6,8	74,0	1.097,3	1.023,3
4° trim.	2.368,8	2.296,2	1.365,4	510,2	432,6	-12,1	72,7	1.087,5	1.014,9
	in percentuale del PIL								
2012	100,0	97,3	57,5	21,5	18,5	-0,2	2,7	-	-
	Volumi calcolati su indici a catena (a prezzi dell'anno precedente)								
	variazioni percentuali sul trimestre precedente								
2011 4° trim.	-0,3	-0,9	-0,7	0,0	-0,5	-	-	0,0	-1,3
2012 1° trim.	-0,1	-0,5	-0,2	0,2	-1,4	-	-	0,5	-0,4
2° trim.	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	-1,7	-	-	1,6	0,6
3° trim.	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,8	-	-	1,0	0,1
4° trim.	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1	-1,1	-	-	-0,9	-0,9
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente								
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	0,0	-4,1	-	-	2,6	-1,0
2011 4° trim.	0,6	-0,7	-0,9	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,6
2012 1° trim.	-0,1	-1,7	-1,1	0,1	-2,5	-	-	2,5	-1,1
2° trim.	-0,5	-2,3	-1,1	-0,1	-3,9	-	-	3,6	-0,7
3° trim.	-0,6	-2,5	-1,5	-0,1	-4,4	-	-	3,2	-1,0
4° trim.	-0,9	-2,2	-1,2	-0,2	-4,9	-	-	2,2	-0,6
	contributi alla variazione percentuale del PIL sul trimestre precedente; punti percentuali								
2011 4° trim.	-0,3	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	-0,4	0,5	-	-
2012 1° trim.	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
2° trim.	-0,2	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,5	-	-
3° trim.	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
4° trim.	-0,6	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-	-
	contributi alla variazione percentuale del PIL sul periodo corrispondente; punti percentuali								
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,7	0,0	-0,8	-0,6	1,6	-	-
2011 4° trim.	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	1,3	-	-
2012 1° trim.	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
2° trim.	-0,5	-2,3	-0,6	0,0	-0,8	-0,9	1,8	-	-
3° trim.	-0,6	-2,5	-0,9	0,0	-0,8	-0,8	1,8	-	-
4° trim.	-0,9	-2,1	-0,7	0,0	-0,9	-0,5	1,3	-	-

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

1) 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 nella sezione 3.1, nella tavola 1 della sezione 7.1, nella tavola 3 della sezione 7.2 oppure nelle tavole 1 o 3 della sezione 7.5.

2) Incluse le acquisizioni nette di oggetti di valore.

5.2 Produzione e domanda
(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

2. Valore aggiunto per branca di attività economica

	Valore aggiunto lordo (a prezzi base)											Imposte meno sussidi alla produzione
	Totale	Agricoltura, silvicoltura, e pesca	Settore manifatturiero, energetico e servizi di pubblica utilità	Costruzioni	Commercio, servizi di trasporto di alloggio e di ristorazione	Servizi di informazione e comunicazione	Attività finanziarie e assicurative	Attività immobiliari	Attività professionali, amministrative e servizi di supporto	Amministraz. pubblica, istruzione, sanità e assistenza sociale	Attività artistiche, di intrattenimento e altri servizi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	A prezzi correnti (miliardi di euro)											
2009	8.026,4	124,0	1.462,3	532,0	1.538,7	363,1	421,5	902,5	804,4	1.582,6	295,1	893,9
2010	8.234,4	136,0	1.570,1	501,0	1.582,3	362,3	437,3	915,8	816,9	1.612,6	300,2	941,6
2011	8.447,2	143,3	1.639,5	506,6	1.634,1	360,1	433,8	946,8	843,5	1.633,8	305,7	974,0
2012	8.503,9	150,7	1.641,6	498,4	1.646,1	352,1	424,6	968,7	858,7	1.651,2	311,8	979,5
2011 4° trim.	2.118,9	35,9	407,8	127,1	411,5	89,6	108,1	239,0	213,0	409,6	77,3	241,7
2012 1° trim.	2.123,4	37,1	408,8	126,2	410,5	89,1	108,3	239,3	214,0	412,5	77,6	244,1
2° trim.	2.126,1	37,3	410,8	125,0	410,2	88,1	107,1	241,7	214,4	414,2	77,3	244,5
3° trim.	2.133,4	37,8	413,4	124,1	412,4	87,6	105,2	243,7	215,9	414,8	78,5	246,3
4° trim.	2.123,4	38,5	409,3	123,2	413,9	87,3	104,3	244,4	214,8	409,0	78,7	245,4
	in percentuale del valore aggiunto											
2012	100,0	1,8	19,3	5,9	19,4	4,1	5,0	11,4	10,1	19,4	3,7	-
	Volumi calcolati su indici a catena (a prezzi dell'anno precedente)											
	variazioni percentuali sul trimestre precedente											
2011 4° trim.	-0,3	0,0	-1,5	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,7
2012 1° trim.	-0,1	-0,4	0,2	-1,3	-0,2	-0,3	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,2
2° trim.	-0,1	-0,5	-0,1	-1,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,4	0,0	0,4	-0,6	-0,6
3° trim.	0,0	-1,6	0,1	-0,9	-0,4	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,0	0,5	-0,3
4° trim.	-0,5	0,1	-1,7	-0,8	-0,4	0,2	-0,6	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-1,2
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente											
2009	-4,4	1,3	-13,2	-8,0	-4,5	1,7	0,5	0,5	-7,5	1,3	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,1	-5,4	2,2	1,6	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,2	3,3	-0,8	1,7	1,4	0,1	1,3	2,4	0,7	0,5	0,4
2012	-0,5	-1,6	-1,6	-3,6	-0,9	-0,4	-0,3	1,3	0,4	0,5	0,1	-1,5
2011 4° trim.	0,9	1,9	0,0	0,8	0,6	0,9	0,7	1,7	1,9	0,9	1,1	-1,6
2012 1° trim.	0,0	0,4	-1,2	-3,1	-0,2	0,2	0,1	1,6	1,3	0,8	0,9	-1,2
2° trim.	-0,3	-1,0	-1,4	-3,1	-0,7	-0,4	0,2	1,3	0,6	0,6	0,3	-1,8
3° trim.	-0,5	-2,5	-1,5	-3,3	-1,3	-0,7	-0,3	1,4	0,6	0,4	0,4	-1,5
4° trim.	-0,8	-2,4	-1,6	-4,1	-1,3	-0,5	-0,8	1,1	-0,2	0,3	-0,4	-1,9
	contributi alla variazione percentuale del valore aggiunto sul trimestre precedente; punti percentuali											
2011 4° trim.	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 1° trim.	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2° trim.	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
3° trim.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
4° trim.	-0,5	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
	contributi alla variazione percentuale del valore aggiunto sul periodo corrispondente; punti percentuali											
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2011 4° trim.	0,9	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 1° trim.	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-
2° trim.	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
3° trim.	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
4° trim.	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Fonti: Eurostat ed elaborazioni della BCE.

5.2 Produzione e domanda

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

3. Produzione industriale

	Totale	Industria escluse le costruzioni										Costruzioni
		Totale (dest.; indice 2010 = 100)	Totale		Industria escluse le costruzioni e i beni energetici						Beni energetici	
				Industria manifattu-riera	Totale	Beni intermedi	Beni d'inve-stimento	Beni di consumo				
								Totale	Durevoli	Non durevoli		
in perc. del totale nel 2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	4,0	100,0	7,2	7,6	7,7	9,8	9,0	2,9	2,8	2,9	4,0	-7,8
2011	2,3	103,3	3,3	4,4	4,4	3,9	8,3	0,4	0,6	0,3	-4,9	-0,9
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,5	-4,1	-1,3	-2,8	-5,1	-2,5	-0,4	-5,4
2012 1° trim.	-2,7	101,8	-1,8	-1,5	-1,6	-3,3	1,5	-3,1	-4,9	-2,8	-3,7	-6,7
2° trim.	-3,1	101,2	-2,4	-2,8	-2,9	-4,1	-1,4	-3,1	-5,0	-2,8	1,8	-6,0
3° trim.	-2,8	101,4	-2,3	-2,4	-2,3	-4,1	-1,2	-2,4	-5,1	-2,1	0,1	-4,6
4° trim.	-3,4	99,0	-3,2	-3,7	-3,2	-4,9	-3,9	-2,6	-5,5	-2,2	0,8	-4,3
2012 lug.	-3,5	101,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-1,7	-3,3	-8,8	-2,4	0,2	-5,7
ago.	-1,4	102,5	-1,3	-1,3	-1,5	-3,5	0,0	-0,5	-2,7	-0,3	-0,2	-1,7
set.	-3,1	100,2	-2,8	-3,0	-2,3	-4,6	-1,5	-3,2	-2,9	-3,3	0,2	-4,6
ott.	-3,3	99,2	-3,4	-3,6	-3,2	-4,4	-4,5	-2,8	-6,3	-2,3	1,2	-3,3
nov.	-4,2	98,6	-4,0	-4,4	-3,8	-5,6	-4,5	-3,2	-6,8	-2,7	-0,2	-4,6
dic.	-2,6	99,3	-2,3	-2,9	-2,7	-4,7	-2,5	-1,7	-2,8	-1,5	1,4	-4,5
	variazioni percentuali sul mese precedente (dest.)											
2012 lug.	0,3	-	0,4	0,8	0,7	0,0	2,1	-0,5	0,0	-0,6	-2,0	0,1
ago.	1,1	-	0,8	0,7	1,4	0,3	1,2	1,8	2,2	1,4	0,7	0,9
set.	-2,2	-	-2,3	-2,6	-3,1	-2,1	-3,1	-2,6	-3,2	-2,7	0,2	-1,9
ott.	-0,9	-	-1,0	-1,0	-1,0	-0,6	-2,7	0,4	-3,6	1,2	-0,5	0,2
nov.	-0,4	-	-0,6	-0,6	-0,6	-1,0	0,4	-1,1	-0,7	-1,1	-1,2	-0,3
dic.	0,6	-	0,7	1,0	0,9	-0,2	1,3	1,9	1,9	1,8	-1,3	-1,6

4. Nuovi ordinativi e fatturato nell'industria, vendite al dettaglio e immatricolazioni di nuove autovetture

	Nuovi ordinativi nell'industria [1]		Fatturato nell'industria		Vendite al dettaglio (incluso il carburante per autoveicoli)								Immatricolazioni di nuove autovetture	
	Industria manifatturiera [2] (a prezzi correnti)		Industria manifatturiera (a prezzi correnti)		A prezzi correnti	A prezzi costanti								
	Totale (dest.; indice 2005 = 100)	Totale	Totale (dest.; indice 2010 = 100)	Totale	Totale	Totale (dest.; indice 2010 = 100)	Totale	Alimentari, bevande e tabacco	Non alimentari			Carburante	Migliaia (dest.) [3]	Totale
										Tessili, vestiario, calzature	Elettro-domestici			
in perc. del totale nel 2010	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	40,1	51,1	9,4	11,9	8,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	102,8	17,7	100,0	10,3	0,2	100,0	-1,0	0,4	1,7	2,2	0,7	-2,9	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,0	9,0	1,7	99,8	-0,2	-1,0	0,7	-1,3	-0,1	-3,3	838	-1,1
2012	.	.	108,4	-0,6	0,3	98,1	-1,7	-1,3	-1,7	-2,2	-2,5	-5,0	743	-11,0
2012 1° trim.	108,2	-3,9	109,5	1,1	1,4	99,0	-1,1	-0,8	-0,7	-0,4	-1,6	-5,7	776	-11,4
2° trim.	.	.	108,3	-0,8	0,4	98,3	-1,6	-1,3	-1,6	-5,6	-2,0	-4,9	769	-6,8
3° trim.	.	.	109,0	-0,7	0,7	98,3	-1,4	-0,8	-1,4	-0,5	-2,0	-4,2	721	-12,7
4° trim.	.	.	106,9	-2,1	-1,1	96,7	-2,7	-2,0	-2,8	-2,6	-4,1	-5,1	708	-14,2
2012 set.	.	.	107,7	-1,2	0,3	97,4	-2,0	-1,2	-1,5	3,0	-2,3	-6,1	722	-12,2
ott.	.	.	107,3	-1,0	-1,1	96,8	-3,2	-2,2	-2,9	-3,8	-5,2	-6,8	694	-15,1
nov.	.	.	106,4	-2,9	-0,3	97,0	-2,0	-1,6	-2,2	-2,4	-3,2	-4,8	700	-15,1
dic.	.	.	107,0	-2,2	-1,7	96,2	-3,0	-2,2	-3,3	-1,5	-3,8	-3,6	731	-12,1
2013 gen.	.	.	.	.	-1,5	97,4	-1,3	-1,5	-3,1	.	.	-1,0	661	-14,3
	variazioni percentuali sul mese precedente (dest.)													
2012 set.	-	.	-	-2,9	-1,4	-	-1,6	-0,3	-1,2	0,0	-1,7	-2,3	-	-2,2
ott.	-	.	-	-0,4	-0,5	-	-0,6	-0,5	-0,6	-2,0	-1,5	-0,3	-	-3,9
nov.	-	.	-	-0,8	0,1	-	0,2	-0,4	-0,1	0,4	0,5	1,0	-	0,9
dic.	-	.	-	0,6	-0,9	-	-0,8	-0,6	-1,1	0,1	-1,4	0,2	-	4,5
2013 gen.	-	.	-	.	0,9	-	1,2	0,8	2,0	.	.	-0,1	-	-9,6

Fonti: Eurostat, eccetto le colonne 13 e 14 nella tavola 4 della sezione 5.2 (che comprende elaborazioni della BCE basate sui dati di fonte ACEA, Associazione europea dei costruttori di automobili).

1) In seguito alla modifica del Regolamento sulle statistiche a breve termine (cfr. le Note Generali) non vengono più rilasciate le statistiche sui nuovi ordinativi industriali nell'area dell'euro; gli ultimi dati pubblicati dall'Eurostat si riferiscono a marzo 2012.

2) Comprende le industrie del settore manifatturiero che lavorano principalmente sulla base di ordinativi; esse costituivano il 61,2 per cento dell'intero settore nel 2005.

3) I dati annuali e trimestrali sono medie di quelli mensili nel periodo considerato.

5.2 Produzione e domanda

(saldi percentuali [1], salvo diversa indicazione; dati destagionalizzati)

5. Indagini congiunturali presso le famiglie e le imprese

	Indice del clima economico [2] (media di lungo periodo = 100)	Industria manifatturiera					Clima di fiducia delle famiglie				
		Clima di fiducia				Capacità utilizzata [3] (in perc.)					
		Totale [4]	Ordini totali	Scorte di prodotti finiti	Aspettative di produzione		Totale [4]	Situazione finanziaria nei prossimi 12 mesi	Situazione economica nei prossimi 12 mesi	Aspettative di disoccupazione nei prossimi 12 mesi	Capacità di risparmio nei prossimi 12 mesi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,6	-28,7	-56,7	14,7	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,4	-4,7	-24,4	0,8	11,2	76,9	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	102,0	0,2	-6,5	2,2	9,3	80,5	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,5	-12,1	-24,9	7,0	-4,5	78,3	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2011 4° trim.	94,5	-6,9	-14,2	6,9	0,5	79,9	-20,5	-9,6	-28,3	33,7	-10,6
2012 1° trim.	95,4	-6,4	-15,3	6,1	2,2	79,9	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
2° trim.	92,4	-10,9	-22,5	6,7	-3,5	78,9	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
3° trim.	87,4	-15,4	-29,1	8,2	-8,9	77,5	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
4° trim.	87,0	-15,8	-32,7	6,9	-7,8	77,0	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2012 set.	86,1	-15,9	-30,3	7,1	-10,4	-	-25,7	-13,4	-32,6	43,0	-14,0
ott.	85,7	-18,2	-34,9	8,6	-11,3	76,9	-25,5	-12,8	-31,8	44,2	-13,2
nov.	87,2	-14,9	-31,9	6,2	-6,8	-	-26,7	-13,8	-31,8	46,9	-14,2
dic.	88,0	-14,2	-31,4	6,0	-5,3	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 gen.	89,5	-13,8	-31,8	5,0	-4,7	77,2	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
feb.	91,1	-11,2	-27,9	4,9	-0,8	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7

	Clima di fiducia nel settore delle costruzioni			Clima di fiducia nel settore delle vendite al dettaglio				Indice di fiducia nel settore dei servizi			
	Totale [4]	Ordini totali	Aspettative di occupazione	Totale [4]	Situazione corrente	Livello delle scorte	Situazione attesa	Totale [4]	Clima di fiducia	Domanda nei mesi recenti	Domanda nei mesi successivi
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,6	-21,6	-18,7	-9,5
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	6,2	3,9	5,9	9,1
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	6,6	3,6	7,0	9,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-5,0	-10,2	-5,5	0,6
2011 4° trim.	-26,3	-31,6	-21,0	-11,1	-13,5	14,0	-5,6	-0,5	-4,7	-0,2	3,4
2012 1° trim.	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	1,4	-4,2	1,5	6,9
2° trim.	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-3,1	-8,7	-2,3	1,8
3° trim.	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-9,2	-13,9	-9,8	-3,9
4° trim.	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-9,3	-13,9	-11,3	-2,6
2012 set.	-30,3	-39,5	-21,2	-18,4	-24,2	15,1	-15,9	-11,0	-15,7	-12,9	-4,5
ott.	-31,6	-39,9	-23,4	-17,3	-21,5	12,5	-18,0	-9,9	-14,3	-12,8	-2,5
nov.	-34,1	-41,9	-26,4	-14,8	-19,5	11,2	-13,8	-9,3	-13,6	-11,0	-3,3
dic.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-8,6	-13,8	-10,1	-2,0
2013 gen.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,7	-14,6	-8,1	-0,5
feb.	-29,8	-37,7	-21,8	-16,0	-24,0	10,3	-13,6	-5,4	-10,6	-6,6	1,2

Fonte: Commissione europea (DG Affari economici e finanziari).

1) Differenza fra la percentuale di risposte positive e quella di risposte negative.

2) L'indice del clima economico viene ottenuto per composizione dei rispettivi indicatori di fiducia delle imprese industriali, dei servizi, delle famiglie, del settore delle costruzioni e del settore delle vendite al dettaglio. I pesi attribuiti a tali indicatori di fiducia sono: 40 per cento per quello delle imprese industriali, 30 per cento per quello dei servizi, 20 per cento per quello delle famiglie e 5 per cento rispettivamente per ciascuno dei restanti indicatori. Valori dell'indice del clima economico superiori (inferiori) a 100 indicano un clima economico al di sopra (al di sotto) della media calcolata a partire dal 1990.

3) I dati sono raccolti in gennaio, aprile, luglio e ottobre. I dati trimestrali riportati sono medie di due indagini successive. I dati annuali sono derivati dalle medie trimestrali.

4) Gli indicatori di fiducia sono calcolati come medie semplici delle componenti presenti nella tavola; le valutazioni sulle scorte (colonne 4 e 17) e sulla disoccupazione (colonna 10) vengono utilizzate con segno invertito per il calcolo degli indicatori di fiducia.

5.3 Mercato del lavoro [1)]

(dati trimestrali destagionalizzati; dati annuali non destagionalizzati)

1. Occupazione

	Per status occupazionale			Per settore di attività									
	Totale	Occupati dipendenti	Occupati autonomi	Agricoltura, silvicoltura e pesca	Settore manifatturiero, energetico e servizi di pubblica utilità	Costruzioni	Commercio, servizi di trasporto, di alloggio e di ristorazione	Servizi di informazione e comunicazione	Attività finanziarie e assicurative	Attività immobiliari	Attività professionali, amministrative e servizi di supporto	Ammin. pubblica, istruzione, sanità e assistenza sociale	Attività artistiche di intrattenimento e altri servizi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Persone occupate												
	livelli (migliaia)												
2011	147.047	125.952	21.095	5.057	23.221	9.941	36.123	4.040	4.097	1.312	18.080	34.397	10.780
	percentuale sul totale delle persone occupate												
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente												
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,1	-5,0	-6,4	-1,6	-0,6	0,4	-3,7	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,6	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,3	-4,0	0,7	1,9	-0,2	3,0	2,5	0,1	0,2
2011 4° trim.	-0,1	0,1	-1,2	-2,5	0,2	-5,0	0,3	2,3	0,0	3,6	1,9	-0,1	-0,1
2012 1° trim.	-0,5	-0,4	-1,1	-1,6	-0,5	-5,1	-0,3	1,7	-0,5	0,6	0,2	-0,1	0,4
2° trim.	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-1,1	-5,2	-0,8	1,8	-1,0	1,4	-0,1	-0,2	0,5
3° trim.	-0,7	-0,9	-0,1	-0,7	-1,4	-5,3	-0,8	1,5	-1,6	0,8	0,4	-0,3	1,1
	variazioni percentuali sul trimestre precedente												
2011 4° trim.	-0,2	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-1,8	-0,3	0,6	0,1	2,5	0,3	-0,2	0,4
2012 1° trim.	-0,3	-0,4	0,4	-0,2	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	-0,2	-1,4	-0,6	-0,1	0,6
2° trim.	0,0	0,0	-0,4	0,8	-0,5	-0,6	0,0	0,7	-0,7	1,0	0,6	0,1	-0,3
3° trim.	-0,2	-0,3	0,2	-0,5	-0,2	-1,5	-0,2	-0,5	-0,9	-1,3	0,1	0,0	0,3
	Ore lavorate												
	livelli (milioni)												
2011	232.729	187.453	45.275	10.433	36.926	17.612	60.736	6.501	6.488	2.042	27.722	49.069	15.199
	percentuale sul totale delle ore lavorate												
2011	100,0	80,5	19,5	4,5	15,9	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	11,9	21,1	6,5
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente												
2009	-3,2	-3,6	-1,7	-2,0	-8,9	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,9	-3,7	0,9	-0,2
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,9	-0,3	-4,0	-0,3	-0,8	-0,2	0,7	2,3	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,4	0,9	-4,1	0,3	1,9	-0,1	3,6	2,7	0,1	-0,1
2011 4° trim.	-0,3	0,0	-1,4	-2,1	-0,1	-5,6	-0,2	2,3	0,1	3,1	2,1	0,0	-0,4
2012 1° trim.	-1,2	-1,0	-1,9	-2,1	-0,8	-6,5	-1,3	1,1	-1,0	-1,4	-0,3	-0,1	-0,6
2° trim.	-1,5	-1,5	-1,6	-1,4	-1,2	-7,0	-2,0	1,5	-1,6	-0,3	-0,6	-0,2	-1,5
3° trim.	-1,6	-1,9	-0,6	-1,2	-2,9	-7,2	-1,6	1,4	-2,1	-1,1	-0,2	-0,3	-0,2
	variazioni percentuali sul trimestre precedente												
2011 4° trim.	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,6	-2,8	-0,7	0,7	-0,2	0,9	0,4	-0,2	-0,1
2012 1° trim.	-0,3	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	-1,1	-0,7	0,7	-0,3	-1,5	-0,7	0,1	0,4
2° trim.	-0,6	-0,8	0,0	-0,4	-0,7	-2,0	-0,4	0,0	-1,3	0,2	0,0	-0,3	-1,9
3° trim.	-0,2	-0,4	0,6	-0,5	-1,5	-1,6	0,2	0,0	-0,3	-0,7	0,1	0,1	1,4
	Ore lavorate per persona occupata												
	livelli (migliaia)												
2011	1.583	1.488	2.146	2.063	1.590	1.772	1.681	1.609	1.584	1.556	1.533	1.427	1.410
	variazioni percentuali sul periodo corrispondente												
2009	-1,4	-1,8	0,2	0,1	-4,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-0,2	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,6	-0,1	0,4	0,5	0,5	1,0	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,6	0,1	0,0	-0,4
2011 4° trim.	-0,2	-0,1	-0,2	0,4	-0,3	-0,6	-0,4	0,0	0,1	-0,5	0,2	0,2	-0,3
2012 1° trim.	-0,7	-0,6	-0,8	-0,5	-0,2	-1,5	-1,0	-0,6	-0,5	-1,9	-0,6	0,0	-1,0
2° trim.	-0,8	-0,8	-0,8	-0,5	-0,1	-2,0	-1,2	-0,3	-0,6	-1,6	-0,6	0,0	-2,0
3° trim.	-0,9	-1,0	-0,5	-0,5	-1,5	-2,1	-0,8	0,0	-0,4	-1,8	-0,6	0,0	-1,2
	variazioni percentuali sul trimestre precedente												
2011 4° trim.	2,6	3,0	1,0	-2,6	3,7	0,1	2,3	3,2	2,9	0,6	5,6	3,2	1,5
2012 1° trim.	0,7	1,0	-1,7	-2,5	1,1	-0,1	0,1	2,0	1,8	1,1	-0,2	2,3	0,1
2° trim.	-2,8	-3,7	1,3	4,7	-3,4	-0,9	-2,1	-5,1	-4,4	-2,9	-4,0	-4,5	-2,6
3° trim.	-1,3	-1,2	-1,4	-0,2	-3,0	-1,0	-1,2	0,2	-0,4	0,2	-2,0	-0,9	0,5

Fonte: elaborazioni della BCE basate sui dati Eurostat.

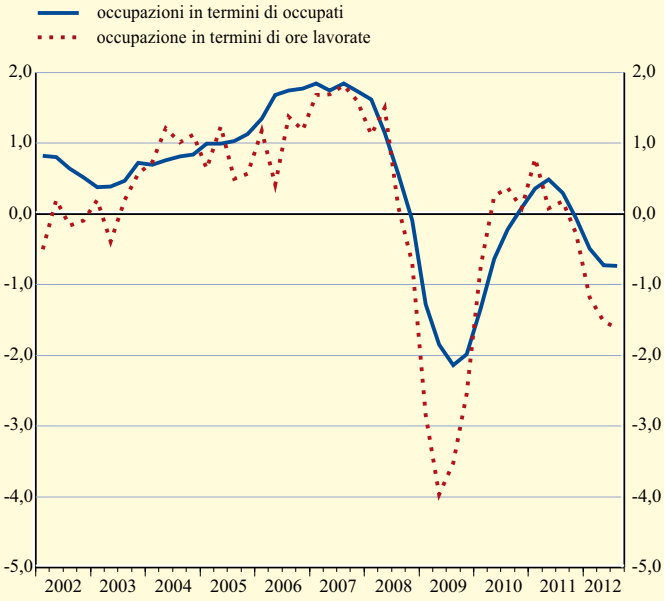
1) I dati relativi all'occupazione si basano sul SEC 95.

5.3 Mercato del lavoro
(dati destagionalizzati salvo diversa indicazione)

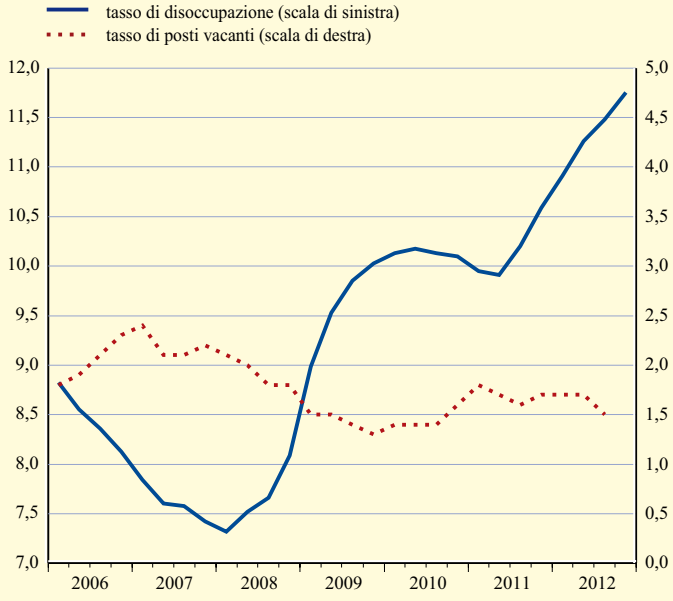
2. Disoccupazione e posti vacanti [1)]

	Disoccupazione										Tasso di posti vacanti [2)]
	Totale		Per età [3)]				Per genere [4)]				
			Adulti		Giovani		Maschi		Femmine		
	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	Milioni	in perc. delle forze di lavoro	in perc. del totale dei posti di lavoro
in perc. del totale nel 2010	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,060	9,6	11,768	8,4	3,292	20,3	8,148	9,4	6,913	9,8	1,4
2010	15,932	10,1	12,654	8,9	3,277	20,9	8,598	10,0	7,334	10,3	1,5
2011	16,036	10,2	12,829	9,0	3,207	20,8	8,550	9,9	7,486	10,5	1,7
2012	18,052	11,4	14,564	10,1	3,488	23,1	9,691	11,2	8,361	11,5	.
2011 4° trim.	16,757	10,6	13,461	9,4	3,295	21,5	8,967	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 1° trim.	17,290	10,9	13,910	9,7	3,380	22,2	9,250	10,7	8,040	11,2	1,7
2° trim.	17,897	11,3	14,447	10,0	3,450	22,8	9,630	11,1	8,268	11,4	1,7
3° trim.	18,283	11,5	14,770	10,2	3,513	23,4	9,826	11,3	8,457	11,7	1,5
4° trim.	18,738	11,8	15,130	10,5	3,608	23,9	10,058	11,6	8,680	11,9	.
2012 ago.	18,259	11,5	14,761	10,2	3,497	23,3	9,812	11,3	8,447	11,6	-
set.	18,416	11,6	14,869	10,3	3,547	23,6	9,909	11,4	8,507	11,7	-
ott.	18,653	11,7	15,055	10,4	3,598	23,8	10,014	11,6	8,639	11,9	-
nov.	18,764	11,8	15,147	10,5	3,617	24,0	10,066	11,6	8,698	11,9	-
dic.	18,797	11,8	15,188	10,5	3,609	24,0	10,094	11,7	8,703	12,0	-
2013 gen.	18,998	11,9	15,355	10,6	3,642	24,2	10,210	11,8	8,788	12,1	-

F28 Occupazione: occupati e ore lavorate
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



F29 Tasso di disoccupazione e tasso di posti vacanti [2)]



Fonte: Eurostat.
1) I dati di disoccupazione si riferiscono a persone e sono calcolati in base alla metodologia raccomandata dall'ILO.
2) Industria, costruzioni e servizi (ad esclusione di famiglie in veste di datori di lavoro, enti e organismi extraterritoriali); dati non destagionalizzati.
3) Adulti: 25 anni e oltre. Giovani: sotto i 25 anni. I dati sono espressi in percentuale delle forze di lavoro per ciascuna classe di età.
4) I dati sono espressi in percentuale delle forze di lavoro per ciascuna classe di genere.

6 FINANZA PUBBLICA

6.1 Entrate, spese e disavanzo/avanzo [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: entrate

	Totale	Entrate correnti										Entrate in conto capitale		Per memoria: pressione fiscale [2)]
			Imposte dirette			Imposte indirette		Contributi sociali			Vendite di beni e servizi			
				Famiglie	Imprese		Riscosse da istituzioni dell'UE		Datori di lavoro	Lavoratori dipendenti			Imposte in conto capitale	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	0,6	0,5	40,9
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,8	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,4	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Area dell'euro: spese

	Totale	Spese correnti								Spese in conto capitale				Per memoria: spese primarie [3)]
		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Interessi	Trasferimenti correnti					Investimenti	Trasferimenti in conto capitale		
							Pagamenti sociali	Sussidi						
									A carico delle istituzioni dell'UE				A carico delle istituzioni dell'UE	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

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

	Disavanzo (-)/avanzo (+)					Disavanzo (-)/avanzo primario (+)	Consumi pubblici [4)]							
	Totale	Amministrazioni centrali	Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza e assistenza sociale		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Prestazioni in natura attraverso unità di mercato	Consumi di capitale fisso	Vendite di beni e servizi (segno meno)	Consumi pubblici collettivi	Consumi pubblici individuali
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,4
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3

4. Paesi dell'area dell'euro: disavanzo (-)/avanzo (+) [5)]

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

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

1) I dati relativi alle entrate, alle spese e al disavanzo/avanzo sono basati sul SEC 95. Le transazioni fra i paesi membri dell'area e il bilancio comunitario sono incluse e consolidate; quelle tra le amministrazioni pubbliche dei paesi membri non sono consolidate.

2) Comprende le imposte e i contributi sociali.

3) Spese totali meno spese per interessi.

4) Corrisponde alle spese per consumi finali (P.3) delle amministrazioni pubbliche nel SEC 95.

5) Sono inclusi i regolamenti collegati agli accordi sui tassi *swap* e a termine.

6.2 Debito [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: per strumento finanziario e settore detentore

	Totale	Strumenti finanziari				Detentori				
						Creditori nazionali [2)]				Altri creditori [3)]
		Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Totale	IFM	Altre imprese finanziarie	Altri settori	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,9	40,8	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	36,7	18,1	11,3	7,6	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,6	18,3	9,3	7,3	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,1	8,6	7,0	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,3	17,8	7,9	7,5	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,7	9,2	7,5	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,8	10,4	7,2	44,9
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	24,0	10,9	7,9	44,6

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

	Totale	Emesso da [4)]				Scadenza all'emissione			Scadenza residua			Valuta	
		Amministrazioni centrali	Amministrazioni statali	Amministrazioni locali	Enti di previdenza e assistenza sociale	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	Altre valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,8	30,4	36,1	85,7	1,6

3. Paesi dell'area dell'euro

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	89,2	66,8	4,5	44,5	112,9	40,2	68,2	106,1	48,9	14,4	62,0	58,5	63,8	71,7	22,0	27,9	33,9
2009	95,7	74,5	7,2	64,9	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	67,6	60,8	69,2	83,2	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,5	6,7	92,2	148,3	61,5	82,3	119,2	61,3	19,2	68,3	63,1	72,0	93,5	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,5	6,1	106,4	170,6	69,3	86,0	120,7	71,1	18,3	70,9	65,5	72,4	108,1	46,9	43,3	49,0

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

1) Debito lordo delle amministrazioni pubbliche in valore nominale consolidato tra sottosettori dell'amministrazione. Le quote detenute da amministrazioni pubbliche non residenti non sono consolidate. I prestiti intergovernativi concessi nell'ambito della crisi finanziaria sono consolidati. Dati parzialmente stimati.

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.

6.3 Variazione del debito [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: per fonte, strumento finanziario e settore detentore

	Totale	Fonte della variazione			Strumenti finanziari				Detentori			
		Fabbisogno [2)]	Effetti di rivalutazione [3)]	Altre variazioni in volume [4)]	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine	Creditori nazionali [5)]	IFM	Altre imprese finanziarie	Altri creditori [6)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,3	0,0	0,3	0,6	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,2	1,1	-0,5	4,1
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,2	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,1	2,7	1,5	3,5
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,9	0,7	0,8

2. Area dell'euro: raccordo disavanzo-debito

	Variazione del debito	Disavanzo (-)/ avanzo (+)	Raccordo disavanzo-debito [7)]												
			Totale	Transazioni nelle principali attività finanziarie detenute dalle amministrazioni pubbliche							Effetti di rivalutazione	Effetti di cambio	Altre variazioni in volume	Altro [8)]
				Totale	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli [9)]	Azioni e altri titoli di capitale	Dismissioni	Apporti di capitale				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	3,1	-3,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,2	-2,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
2009	7,2	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1

Fonte: BCE.

1) Dati parzialmente stimati. La variazione annua del debito lordo è espressa in percentuale del PIL [debito (t) - debito (t-1)] ÷ PIL (t). I prestiti intergovernativi concessi nell'ambito della crisi finanziaria sono consolidati.
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 alcune operazioni di assunzione di debito.
5) Detentori residenti nel paese il cui governo ha emesso il debito.
6) Include i residenti in paesi dell'area dell'euro diversi da quello il cui governo ha emesso il debito.
7) Differenza tra la variazione annuale del debito lordo e il disavanzo, in percentuale del PIL.
8) Comprende principalmente le transazioni in altre attività e passività (crediti al commercio, residui attivi e passivi, strumenti finanziari derivati).
9) Esclusi gli strumenti finanziari derivati.

6.4 Entrate, spese e disavanzo/avanzo trimestrali [1)]
(in percentuale del PIL)

1. Area dell'euro: entrate trimestrali

	Totale	Entrate correnti						Entrate in conto capitale		Per memoria: pressione fiscale [2)]
			Imposte dirette	Imposte indirette	Contributi sociali	Vendite di beni e servizi	Redditi da capitale		Imposte in conto capitale	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006 3° trim.	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
4° trim.	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 1° trim.	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
2° trim.	45,8	45,3	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
3° trim.	43,6	43,2	12,3	12,4	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
4° trim.	49,3	48,8	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 1° trim.	42,3	42,0	10,9	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
2° trim.	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
3° trim.	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
4° trim.	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 1° trim.	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
2° trim.	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
3° trim.	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
4° trim.	48,8	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 1° trim.	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
2° trim.	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
3° trim.	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
4° trim.	48,7	47,9	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 1° trim.	42,9	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
2° trim.	45,2	44,8	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
3° trim.	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
4° trim.	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 1° trim.	43,1	43,0	10,9	12,6	15,3	2,4	0,9	0,1	0,2	39,0
2° trim.	46,0	45,8	12,6	12,9	15,6	2,5	1,3	0,3	0,3	41,3
3° trim.	44,3	44,0	12,0	12,5	15,4	2,6	0,7	0,3	0,3	40,2

2. Area dell'euro: spese e disavanzo/avanzo trimestrali

	Totale	Spese correnti							Spese in conto capitale			Disavanzo (-)/ avanzo (+)	Disavanzo (-)/ avanzo primario (+)
		Totale	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Interessi	Trasferimenti correnti	Pagamenti sociali	Sussidi		Investimenti	Trasferimenti in conto capitale		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 3° trim.	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,3	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,1
4° trim.	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 1° trim.	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
2° trim.	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
3° trim.	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,9
4° trim.	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 1° trim.	45,4	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
2° trim.	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
3° trim.	45,9	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
4° trim.	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 1° trim.	49,4	45,6	10,7	4,9	2,9	27,0	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
2° trim.	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
3° trim.	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,1	-7,2	-4,4
4° trim.	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 1° trim.	50,3	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
2° trim.	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,5
3° trim.	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
4° trim.	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011 1° trim.	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
2° trim.	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
3° trim.	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
4° trim.	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012 1° trim.	48,2	45,6	10,3	4,8	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,1	-1,9
2° trim.	49,0	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,1	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,3
3° trim.	48,8	45,1	10,0	5,4	2,9	26,8	23,4	1,1	3,7	2,2	1,4	-4,4	-1,5

Fonti: elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat e dati nazionali.

1) I concetti di entrate, spese e disavanzo/avanzo sono basati sul SEC 95. Le transazioni fra il bilancio comunitario e soggetti non facenti parte delle amministrazioni pubbliche non sono incluse. I dati trimestrali, invece, a meno di scadenze diverse per la trasmissione dei dati, sono coerenti con quelli annuali.

2) Comprende le imposte e i contributi sociali.

6.5 Debito e variazione del debito trimestrali [1)]
(in percentuale del PIL)

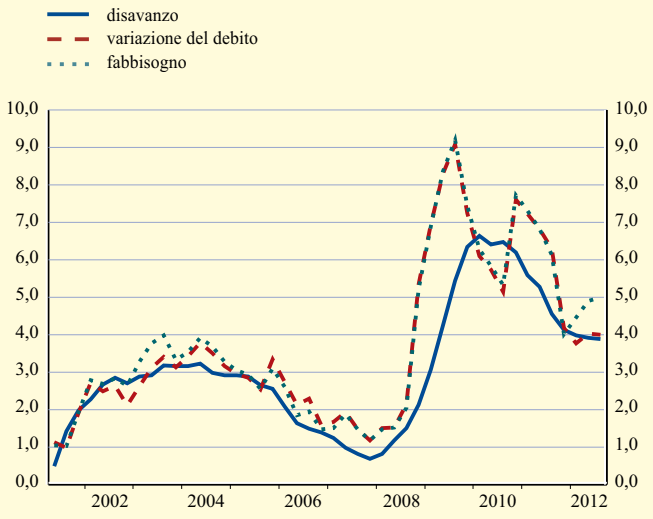
1. Area dell'euro: debito (definizione di Maastricht) per strumento finanziario [2)]

	Totale	Strumento finanziario			
		Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli a breve termine	Titoli a lungo termine
	1	2	3	4	5
2009 4° trim.	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 1° trim.	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
2° trim.	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
3° trim.	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
4° trim.	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 1° trim.	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
2° trim.	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
3° trim.	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
4° trim.	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1
2012 1° trim.	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
2° trim.	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
3° trim.	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7

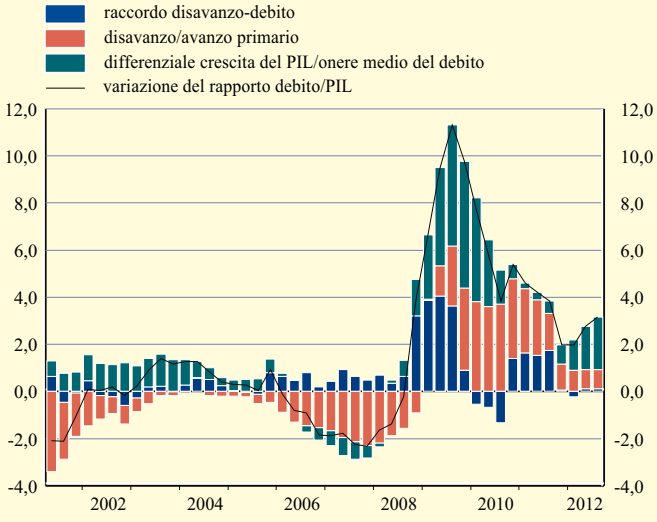
2. Area dell'euro: raccordo disavanzo-debito

	Variazione del debito	Disavanzo (-) avanzo (+)	Raccordo disavanzo-debito								Per memoria: fabbisogno
			Totale	Transazioni nelle principali attività finanziarie detenute dalle amministrazioni pubbliche					Effetti di rivalutazione e altre variazioni di volume	Altro	
				Totale	Banconote, monete e depositi	Prestiti	Titoli	Azioni e altri titoli di capitale			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 4° trim.	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 1° trim.	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
2° trim.	7,7	-4,4	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
3° trim.	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
4° trim.	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011 1° trim.	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,3	6,8
2° trim.	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
3° trim.	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,2	0,6	-0,6	0,2
4° trim.	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012 1° trim.	4,9	-5,1	-0,2	3,4	4,0	-0,3	-0,3	0,1	-3,7	0,1	8,6
2° trim.	7,1	-2,9	4,1	3,2	1,6	0,5	0,0	1,1	-0,5	1,5	7,6
3° trim.	0,6	-4,4	-3,8	-1,9	-2,0	0,2	-0,3	0,3	0,1	-2,0	0,5

F30 Disavanzo, fabbisogno e variazione del debito
(somma mobile di quattro trimestri in percentuale del PIL)



F31 Debito (definizione di Maastricht)
(variazione annua nel rapporto debito/PIL e fattori sottostanti)



Fonti: elaborazioni della BCE basate su dati Eurostat e dati nazionali.
1) I prestiti intergovernativi concessi nell'ambito della crisi finanziaria sono consolidati.

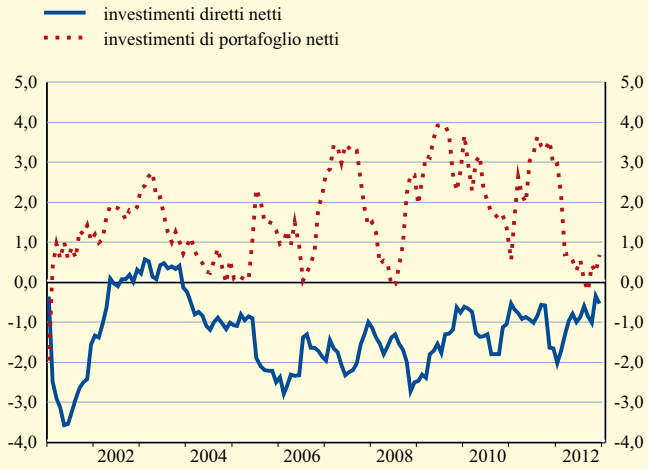
TRANSAZIONI E POSIZIONI CON L'ESTERO

7.1 Bilancia dei pagamenti [1)]
(miliardi di euro; transazioni nette)

	Conto corrente					Conto capitale	Posizione creditoria/ debitoria netta da/verso il resto del mondo (colonne 1+6)	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	14
2009	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2010	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2011	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
2011 3° trim.	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
4° trim.	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
2012 1° trim.	14,9	25,2	25,4	-10,2	-25,5	1,1	16,0	-20,4	-16,3	94,2	-9,1	-80,3	-9,0	4,4
2° trim.	41,0	30,5	26,8	13,2	-29,5	3,5	44,5	-55,0	-25,7	-9,3	-0,6	-19,4	-0,1	10,5
3° trim.	59,5	42,2	22,1	12,3	-17,0	4,6	64,1	-81,6	-5,5	50,2	16,4	-140,0	-2,8	17,5
2011 dic.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 gen.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
feb.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
mar.	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
apr.	2,3	5,3	6,8	-0,6	-9,2	0,2	2,5	-3,8	-3,5	3,2	0,8	-1,3	-3,0	1,3
mag.	-4,8	6,2	8,6	-11,1	-8,5	1,3	-3,5	1,9	8,2	25,6	-7,0	-23,4	-1,5	1,6
giu.	17,4	13,7	10,0	1,5	-7,8	-0,4	17,0	-18,5	-21,0	65,4	-2,8	-55,6	-4,5	1,5
lug.	20,8	14,5	9,3	4,9	-7,8	0,5	21,3	-21,0	-5,8	9,2	-2,3	-22,6	0,5	-0,3
ago.	8,5	5,6	8,5	4,9	-10,6	1,5	9,9	-9,2	14,7	-18,6	3,5	-7,3	-1,6	-0,7
set.	11,8	10,4	9,0	3,4	-11,1	1,5	13,3	-24,8	-34,6	0,1	-1,8	10,5	1,0	11,5
ott.	11,6	12,5	6,9	2,0	-9,8	1,8	13,4	-12,0	-10,6	45,8	4,0	-48,7	-2,4	-1,5
nov.	20,8	16,7	5,7	4,5	-6,0	1,6	22,5	-22,7	13,7	16,5	10,5	-62,4	-1,0	0,2
dic.	27,0	13,0	9,4	5,8	-1,2	1,2	28,2	-47,0	-8,6	-12,1	1,9	-28,9	0,7	18,8
	flussi cumulati sui 12 mesi													
2012 dic.	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
	flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL													
2012 dic.	1,2	1,1	0,9	0,3	-1,2	0,1	1,3	-1,6	-0,5	0,7	0,0	-1,6	-0,1	0,3

F32 B.d.p. dell'area dell'euro: conto corrente
(dati destagionalizzati; flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)

F33 B.d.p. dell'area dell'euro: investimenti diretti e di portafoglio
(flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)



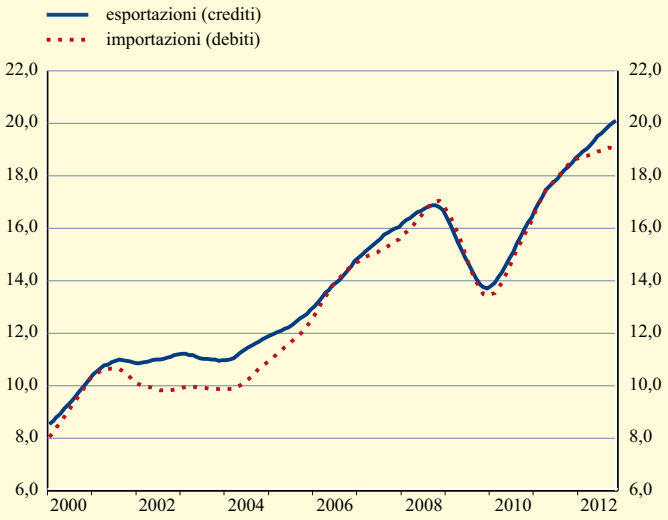
Fonte:
1) L'utilizzo convenzionale dei segni è descritto nelle Note generali.

7.2 Conto corrente e conto capitale
(miliardi di euro; transazioni)

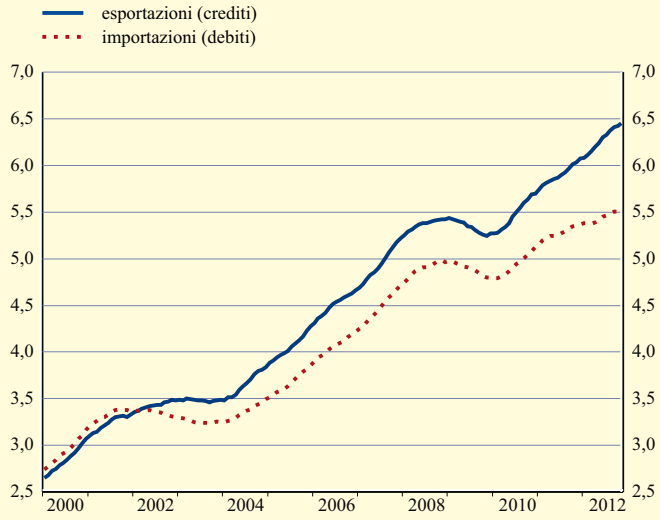
1. Conto corrente e conto capitale: principali voci

	Conto corrente													Conto capitale	
	Totale			Beni		Servizi		Redditi		Trasferimenti correnti					
	Crediti	Debiti	Saldo	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti		Debiti		Crediti	Debiti
											Rimesse dei lavoratori		Rimesse dei lavoratori		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	2.693,5	2.690,4	3,1	1.566,8	1.548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5
2010	2.975,0	2.962,5	12,5	1.775,5	1.766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5
2011	3.128,2	3.017,4	110,8	1.912,2	1.807,9	615,2	525,6	506,5	478,2	94,4	.	205,6	.	25,5	14,3
2011 4° trim.	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2
2012 1° trim.	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8
2° trim.	788,0	773,1	14,9	479,0	453,8	154,7	129,3	133,5	143,6	20,9	1,6	46,3	6,6	5,2	4,1
3° trim.	786,2	745,2	41,0	479,1	448,5	164,6	137,8	125,7	112,5	16,8	1,8	46,3	6,6	6,4	2,9
4° trim.	802,7	743,2	59,5	490,1	447,9	158,7	136,6	123,0	110,8	30,9	.	47,9	.	9,1	4,4
2012 ott.	270,9	259,3	11,6	173,6	161,1	52,9	46,0	38,2	36,2	6,2	-	15,9	-	3,2	1,4
nov.	263,6	242,8	20,8	168,0	151,3	50,2	44,5	36,8	32,4	8,6	-	14,7	-	2,7	1,1
dic.	268,2	241,1	27,0	148,5	135,4	55,6	46,2	48,0	42,2	16,1	-	17,3	-	3,1	2,0
	Dati destagionalizzati														
2012 2° trim.	787,0	760,4	26,6	480,3	455,3	154,8	132,1	127,8	121,0	24,2	-	52,0	-	-	-
3° trim.	793,2	762,9	30,2	483,9	458,2	155,5	133,3	129,6	119,7	24,1	-	51,8	-	-	-
4° trim.	780,2	742,5	37,7	481,9	444,9	155,5	133,0	119,9	116,5	22,9	-	48,0	-	-	-
2012 ott.	258,1	250,1	8,0	158,8	148,7	51,2	43,8	40,7	41,0	7,4	-	16,6	-	-	-
nov.	259,1	243,2	15,9	160,6	147,6	52,0	44,7	39,0	35,9	7,5	-	15,0	-	-	-
dic.	263,0	249,2	13,9	162,4	148,7	52,4	44,5	40,3	39,6	7,9	-	16,3	-	-	-
	flussi cumulati sui 12 mesi														
2012 dic.	3.130,0	3.013,9	116,1	1.913,2	1.805,8	614,7	525,4	506,6	478,4	95,5	-	204,3	-	-	-
	flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL														
2012 dic.	33,0	31,8	1,2	20,2	19,0	6,5	5,5	5,3	5,0	1,0	-	2,2	-	-	-

F34 B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei beni
(dati destagionalizzati; flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)



F35 B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei servizi
(dati destagionalizzati; flussi cumulati sui 12 mesi in percentuale del PIL)



Fonte: BCE.

7.2 Conto corrente e conto capitale
(miliardi di euro)

2. Conto dei redditi
(transazioni)

	Redditi da lavoro dipendente		Redditi da capitale													
	Crediti	Debiti	Totale		Investimenti diretti						Investimenti di portafoglio				Altri investimenti	
					Su azioni e altre partecipazioni				Su debito		Dividendi		Interessi			
			Crediti	Debiti	Crediti		Debiti		Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
						Utili reinvestiti		Utili reinvestiti								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 3° trim.	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
4° trim.	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 1° trim.	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
2° trim.	7,1	3,3	126,4	140,3	58,0	0,2	43,9	9,1	6,8	6,2	15,5	45,2	24,6	29,6	21,5	15,4
3° trim.	7,0	3,9	118,6	108,6	55,7	15,5	36,9	15,0	7,9	5,9	9,9	21,3	24,6	30,6	20,5	13,9

3. Scomposizione per area geografica
(transazioni cumulate)

	Totale	Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'euro						Brasile	Canada	Cina	India	Giappone	Russia	Svizzera	Stati Uniti	Altri
		Totale	Danimarca	Svezia	Regno Unito	Altri paesi dell'UE	Istituzioni dell'UE									
dal 4° trim. 2011 al 3° trim. 2012	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Crediti															
Conto corrente	3.110,7	991,0	53,8	91,8	473,8	309,1	62,5	62,8	48,6	158,3	40,4	70,2	118,5	244,2	421,4	955,4
Beni	1.885,6	582,3	34,6	57,7	245,8	244,1	0,2	32,8	22,5	121,8	30,1	43,9	88,5	132,5	225,8	605,4
Servizi	608,1	184,1	12,1	16,7	115,0	33,7	6,6	10,2	10,5	21,6	7,2	14,5	19,9	60,2	93,3	186,6
Redditi	521,1	161,6	6,2	15,3	102,1	28,4	9,5	19,4	14,7	14,4	2,9	10,8	9,6	42,9	95,5	149,4
Redditi da capitale	493,2	154,0	5,5	15,1	100,5	27,7	5,2	19,4	14,6	14,3	2,8	10,8	9,5	28,3	93,6	145,8
Trasferimenti correnti	95,9	63,1	0,8	2,1	10,9	3,0	46,3	0,4	0,8	0,7	0,3	0,9	0,5	8,6	6,8	13,9
Conto capitale	27,8	23,0	0,0	0,0	0,8	0,5	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,3	3,4
	Debiti															
Conto corrente	3.022,8	959,7	49,7	91,6	427,3	279,4	111,7	39,6	31,8	-	34,5	104,0	151,7	209,2	398,9	-
Beni	1.807,8	504,3	30,2	50,9	197,5	225,6	0,0	30,2	15,0	205,9	25,7	50,0	136,1	105,9	152,2	582,6
Servizi	522,0	153,4	9,2	14,1	90,8	39,1	0,3	5,9	7,3	15,1	6,7	10,3	10,5	45,2	107,8	159,6
Redditi	483,0	175,3	9,3	24,8	126,7	9,6	4,9	2,1	7,6	-	1,1	43,0	4,4	48,6	132,7	-
Redditi da capitale	470,3	168,8	9,2	24,7	125,0	5,0	4,9	2,0	7,4	-	0,8	42,8	4,2	48,1	131,5	-
Trasferimenti correnti	210,0	126,7	1,0	1,8	12,3	5,1	106,5	1,4	1,9	4,4	0,9	0,7	0,7	9,5	6,3	57,5
Conto capitale	15,1	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,4	4,2	7,6
	Saldo															
Conto corrente	88,0	31,3	4,0	0,2	46,5	29,7	-49,2	23,2	16,7	-	5,9	-33,8	-33,2	35,0	22,4	-
Beni	77,8	78,1	4,4	6,8	48,3	18,5	0,2	2,6	7,6	-84,2	4,3	-6,1	-47,6	26,6	73,7	22,8
Servizi	86,2	30,6	2,9	2,6	24,2	-5,4	6,3	4,2	3,2	6,4	0,5	4,2	9,4	15,0	-14,5	27,0
Redditi	38,1	-13,8	-3,1	-9,5	-24,6	18,8	4,6	17,3	7,1	-	1,7	-32,2	5,2	-5,7	-37,2	-
Redditi da capitale	23,0	-14,8	-3,7	-9,6	-24,5	22,7	0,3	17,4	7,2	-	2,0	-32,1	5,3	-19,8	-37,9	-
Trasferimenti correnti	-114,1	-63,6	-0,2	0,3	-1,4	-2,1	-60,2	-1,0	-1,1	-3,7	-0,7	0,2	-0,2	-0,9	0,5	-43,6
Conto capitale	12,6	20,9	-0,2	0,0	-0,3	0,1	21,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,5	-3,9	-4,3

Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni e altre variazioni nel periodo)

1. Conto finanziario: principali voci

	Totale [1]			Totale in perc. del PIL			Investimenti diretti		Investimenti di portafoglio		Posizione netta in strumenti finanziari derivati	Altri investimenti		Riserve ufficiali
	Attività	Passività	Saldo	Attività	Passività	Saldo	Attività	Passività	Attività	Passività		Attività	Passività	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze (posizioni patrimoniali sull'estero)													
2009	13.739,1	15.225,6	-1.486,4	154,0	170,7	-16,7	4.412,8	3.532,5	4.340,9	6.863,8	-1,3	4.527,2	4.829,3	459,6
2010	15.216,8	16.479,1	-1.262,3	165,8	179,6	-13,8	4.946,7	3.908,6	4.907,3	7.470,9	-32,6	4.807,6	5.099,5	587,8
2011	15.843,5	17.158,4	-1.314,9	168,2	182,1	-14,0	5.564,7	4.392,0	4.762,6	7.636,5	-24,3	4.877,2	5.129,9	663,4
2012 1° trim.	16.165,3	17.177,2	-1.012,0	170,9	181,7	-10,7	5.626,2	4.144,7	5.044,6	7.808,3	-24,1	4.847,3	5.224,3	671,2
2° trim.	16.483,1	17.702,0	-1.218,9	174,1	187,0	-12,9	5.834,8	4.593,2	5.042,8	7.842,6	-28,9	4.932,9	5.266,2	701,5
3° trim.	16.668,5	17.863,3	-1.194,9	175,9	188,5	-12,6	5.879,6	4.646,8	5.194,0	8.049,7	-20,5	4.881,5	5.166,8	733,8
	Variazioni nelle consistenze													
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1.477,7	1.253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 2° trim.	317,8	524,7	-207,0	13,4	22,1	-8,7	208,6	448,5	-1,8	34,3	-4,9	85,6	42,0	30,3
3° trim.	185,4	161,4	24,0	7,9	6,8	1,0	44,8	53,6	151,2	207,1	8,5	-51,4	-99,4	32,3
	Transazioni													
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 2° trim.	76,3	55,9	20,4	3,2	2,4	0,9	65,7	49,4	-58,9	35,3	9,1	51,5	-28,8	9,0
3° trim.	84,8	29,8	55,0	3,6	1,3	2,3	61,3	35,6	41,3	32,1	0,6	-18,5	-37,9	0,1
4° trim.	-36,9	-118,6	81,6	-1,5	-4,9	3,4	10,2	4,7	82,0	132,3	-16,4	-115,5	-255,5	2,8
2012 ago.	4,7	-4,5	9,2	-	-	-	24,8	39,4	22,5	3,9	-3,5	-40,6	-47,9	1,6
set.	18,3	-6,6	24,8	-	-	-	22,8	-11,8	27,1	27,2	1,8	-32,4	-22,0	-1,0
ott.	43,7	31,7	12,0	-	-	-	20,7	10,1	-0,2	45,6	-4,0	24,7	-24,0	2,4
nov.	12,5	-10,2	22,7	-	-	-	-6,1	7,7	36,7	53,2	-10,5	-8,7	-71,1	1,0
dic.	-93,0	-140,1	47,0	-	-	-	-4,5	-13,1	45,6	33,4	-1,9	-131,5	-160,4	-0,7
	Altre variazioni													
2008	-1.172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
	Altre variazioni dovute a fluttuazioni del tasso di cambio													
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
	Altre variazioni dovute ad altre rettifiche													
2008	-1.002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
	Altre variazioni dovute ad altre rettifiche													
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
	Tassi di crescita delle consistenze													
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 2° trim.	2,9	2,3	-	.	.	.	6,7	6,3	-1,1	-0,3	.	2,4	3,2	2,1
3° trim.	2,4	1,6	-	.	.	.	6,1	6,0	1,2	0,5	.	-0,8	-0,3	2,7
4° trim.	2,7	1,6	.	.	.	.	3,8	3,8	3,9	3,3	.	0,1	-2,9	2,1

Fonte: BCE.

1) Le attività comprendono la posizione netta in strumenti finanziari derivati.

7.3 Conto finanziario

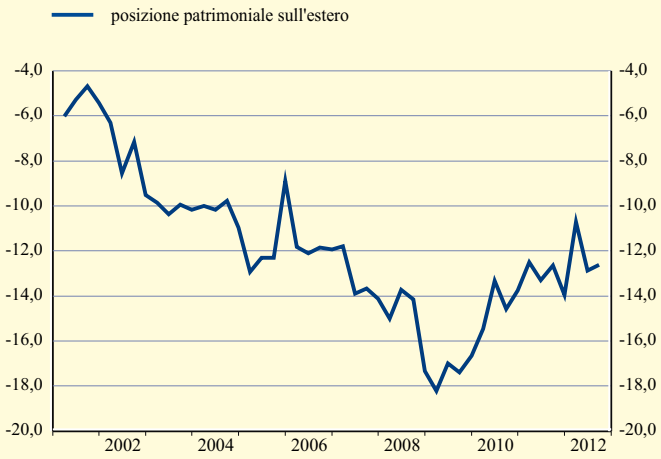
(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni e altre variazioni nel periodo)

2. Investimenti diretti

	All'estero da residenti							Nell'area dell'euro da non residenti						
	Totale	Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti			Debito (principalmente prestiti intersocietari)			Totale	Azioni, altre partecipazioni e utili reinvestiti			Debito (principalmente prestiti intersocietari)		
		Totale	IFM	Non IFM	Totale	IFM	Non IFM		Totale	IFM	Non IFM	Totale	IFM	Non IFM
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)													
2010	4.946,7	3.825,3	275,3	3.550,0	1.121,4	17,0	1.104,4	3.908,6	2.940,6	90,4	2.850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5.564,7	4.230,1	287,6	3.942,5	1.334,6	13,5	1.321,0	4.392,0	3.337,2	92,6	3.244,6	1.054,7	11,2	1.043,5
2012 2° trim.	5.834,8	4.433,5	285,6	4.147,9	1.401,4	13,0	1.388,3	4.593,2	3.385,8	95,1	3.290,8	1.207,4	10,3	1.197,1
3° trim.	5.879,6	4.467,4	292,3	4.175,1	1.412,2	13,0	1.399,2	4.646,8	3.407,6	97,8	3.309,8	1.239,2	11,9	1.227,4
	Transazioni													
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 2° trim.	65,7	50,6	-1,7	52,4	15,0	-1,0	16,1	49,4	43,9	0,7	43,2	5,5	0,1	5,3
3° trim.	61,3	42,6	0,8	41,8	18,7	0,1	18,6	35,6	31,0	1,4	29,6	4,6	1,7	2,9
4° trim.	10,2	12,5	-0,4	12,9	-2,3	0,2	-2,5	4,7	18,2	-0,8	19,0	-13,5	-1,1	-12,4
2012 ago.	24,8	18,6	0,9	17,7	6,2	0,1	6,1	39,4	39,0	0,2	38,9	0,4	-0,2	0,6
set.	22,8	5,0	-2,4	7,5	17,7	0,0	17,7	-11,8	-16,9	0,4	-17,3	5,0	1,7	3,3
ott.	20,7	21,5	0,7	20,8	-0,8	0,1	-0,9	10,1	9,2	0,6	8,6	1,0	-1,0	2,0
nov.	-6,1	-2,3	-2,0	-0,3	-3,8	0,1	-3,9	7,7	6,8	0,3	6,5	0,8	0,2	0,6
dic.	-4,5	-6,7	0,9	-7,5	2,2	-0,1	2,3	-13,1	2,2	-1,7	3,9	-15,3	-0,3	-15,0
	Tassi di crescita													
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 2° trim.	6,7	7,6	-0,7	8,3	3,5	-7,7	3,6	6,3	8,1	5,3	8,2	-0,5	-6,2	-0,4
3° trim.	6,1	7,1	-1,7	7,8	2,8	4,6	2,7	6,0	6,9	5,6	7,0	2,5	15,8	2,3
4° trim.	3,8	4,1	-1,3	4,5	3,0	1,7	3,0	3,8	4,7	3,7	4,8	0,8	1,3	0,8

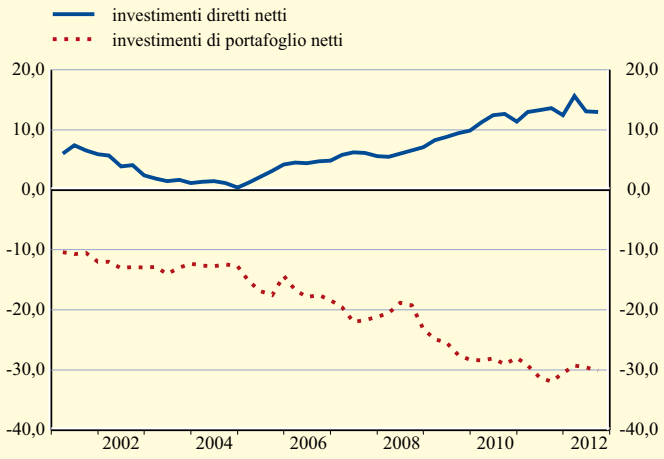
F36 Posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro

(importi in essere a fine periodo; in percentuale del PIL)



F37 Posizione patrimoniale dell'area dell'euro per investimenti diretti e di portafoglio

(importi in essere a fine periodo; in percentuale del PIL)



Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni nel periodo)

3. Investimenti di portafoglio: attività

	Totale	Azioni e altre partecipazioni					Strumenti di debito									
							Obbligazioni e *note*					Strumenti di mercato monetario				
		Totale	IFM		non IFM		Totale	IFM		non IFM		Totale	IFM		non IFM	
				Euro-sistema		Ammini-strazioni pubbliche			Euro-sistema		Ammini-strazioni pubbliche			Euro-sistema		Ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)															
2010	4.907,3	1.907,7	81,2	3,6	1.826,5	47,6	2.579,3	807,6	15,6	1.771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4.762,6	1.703,4	62,5	3,1	1.640,8	39,6	2.592,9	725,7	16,0	1.867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 2° trim.	5.042,8	1.805,6	60,0	2,8	1.745,6	39,5	2.740,7	683,7	15,4	2.056,9	102,2	496,5	320,5	52,3	176,0	0,6
3° trim.	5.194,0	1.879,1	60,3	2,8	1.818,8	41,4	2.821,6	676,5	15,2	2.145,0	103,3	493,3	317,7	55,5	175,6	0,4
	Transazioni															
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 2° trim.	-58,9	-25,9	-7,5	0,0	-18,4	0,0	-7,1	-28,5	-0,3	21,4	-3,4	-25,9	-22,0	-1,8	-3,9	0,2
3° trim.	41,3	5,6	0,0	0,0	5,6	0,8	35,3	-9,2	-0,4	44,5	-0,1	0,4	-3,3	2,8	3,7	-0,2
4° trim.	82,0	45,9	10,3	0,0	35,6	.	25,3	-5,9	2,4	31,2	.	10,9	-2,9	3,3	13,8	.
2012 ago.	22,5	1,6	1,6	0,0	0,1	-	19,0	1,2	-0,1	17,8	-	1,9	2,0	4,0	-0,1	-
set.	27,1	8,5	-0,7	0,0	9,2	-	11,0	0,9	-0,3	10,1	-	7,6	4,3	2,7	3,3	-
ott.	-0,2	6,5	3,3	0,0	3,2	-	1,5	-9,0	-1,7	10,5	-	-8,3	-14,2	-2,2	5,9	-
nov.	36,7	-0,1	-1,6	0,0	1,5	-	17,6	1,7	3,6	15,8	-	19,3	9,7	4,8	9,6	-
dic.	45,6	39,5	8,6	0,0	30,9	-	6,2	1,3	0,5	4,8	-	-0,2	1,5	0,7	-1,6	-
	Tassi di crescita															
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 2° trim.	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,3	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,7	9,0	6,8	-2,9	12,5	34,3
3° trim.	1,2	-2,2	-18,1	-5,9	-1,5	-4,7	2,2	-9,2	-17,0	6,7	-5,9	9,3	7,3	-5,0	11,4	-21,6
4° trim.	3,9	2,6	11,0	2,8	2,3	.	4,2	-7,2	6,3	8,5	.	6,6	-0,2	-0,5	19,8	.

4. Investimenti di portafoglio: passività

	Totale	Azioni e altre partecipazioni			Strumenti di debito							
					Obbligazioni e *note*				Strumenti di mercato monetario			
		Totale	IFM	non IFM	Totale	IFM	non IFM		Totale	IFM	non IFM	
								Ammini-strazioni pubbliche				Ammini-strazioni pubbliche
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)											
2010	7.470,9	3.175,5	665,8	2.509,7	3.841,4	1.189,9	2.651,5	1.648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7.636,5	3.050,8	556,9	2.493,8	4.142,3	1.273,5	2.868,7	1.772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 2° trim.	7.842,6	3.221,9	544,7	2.677,2	4.151,2	1.227,0	2.924,2	1.826,7	469,4	93,2	376,2	323,0
3° trim.	8.049,7	3.374,7	548,2	2.826,4	4.242,4	1.233,6	3.008,8	1.902,7	432,6	73,9	358,6	315,0
	Transazioni											
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 2° trim.	35,3	-1,0	-11,9	10,9	28,6	-16,6	45,2	43,2	7,7	13,1	-5,4	-16,7
3° trim.	32,1	19,8	-0,9	20,7	47,9	-1,4	49,3	51,1	-35,7	-17,1	-18,6	-7,3
4° trim.	132,3	70,6	-22,3	92,9	58,7	-3,4	62,1	.	3,0	-4,6	7,6	.
2012 ago.	3,9	6,6	8,6	-2,0	29,9	5,7	24,3	-	-32,6	-14,4	-18,3	-
set.	27,2	20,9	-2,2	23,2	29,5	-0,5	30,0	-	-23,2	-6,1	-17,1	-
ott.	45,6	28,4	-4,4	32,8	11,4	1,4	10,0	-	5,8	8,2	-2,4	-
nov.	53,2	12,8	-2,9	15,7	44,1	0,7	43,4	-	-3,6	-13,1	9,5	-
dic.	33,4	29,4	-15,0	44,4	3,2	-5,4	8,6	-	0,8	0,3	0,5	-
	Tassi di crescita											
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 2° trim.	-0,3	1,4	2,2	1,0	0,2	-3,4	1,8	1,6	-14,1	-15,6	-14,2	-16,8
3° trim.	0,5	2,3	3,9	1,7	1,3	-4,9	4,0	5,7	-15,7	-2,0	-19,0	-23,2
4° trim.	3,3	4,0	-4,9	5,8	3,4	-3,0	6,2	.	-3,4	-7,3	-3,0	.

Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni e altre variazioni nel periodo)

5. Altri investimenti: attività

	Totale	Eurosistema			IFM (escluso l'Eurosistema)			Amministrazioni pubbliche				Altri settori			
		Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre attività	Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre attività	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti/banconote, monete e depositi	Banconote, monete e depositi	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti/banconote, monete e depositi	Banconote, monete e depositi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)														
2010	4.807,6	32,9	32,2	0,7	2.972,0	2.932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1.640,7	213,3	1.279,5	441,6
2011	4.877,2	35,7	35,4	0,3	3.067,6	3.006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1.611,1	228,4	1.215,1	507,8
2012 2° trim.	4.932,9	35,0	34,7	0,3	3.145,7	3.074,1	71,5	160,5	6,6	111,0	30,0	1.591,7	278,1	1.131,8	492,1
3° trim.	4.881,5	37,3	37,0	0,3	3.080,7	3.000,9	79,8	150,3	5,1	103,1	25,1	1.613,2	273,3	1.143,4	504,7
	Transazioni														
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3
2012 2° trim.	51,5	-2,4	-2,4	0,0	1,3	-13,3	14,6	6,6	0,0	6,3	5,4	46,1	2,2	47,0	16,1
3° trim.	-18,5	6,2	6,2	0,0	-40,8	-47,1	6,3	-9,2	-1,5	-7,6	-4,9	25,3	-2,7	13,3	9,6
4° trim.	-115,5	5,7	.	.	-111,4	.	.	16,9	.	.	3,7	-26,7	.	.	-4,0
2012 ago.	-40,6	-0,3	-	-	-30,1	-	-	-1,8	-	-	-1,1	-8,4	-	-	-11,7
set.	-32,4	1,4	-	-	-30,7	-	-	-7,0	-	-	-5,6	3,8	-	-	4,0
ott.	24,7	4,8	-	-	10,2	-	-	8,4	-	-	-1,0	1,3	-	-	7,7
nov.	-8,7	-2,1	-	-	-19,1	-	-	6,6	-	-	4,2	5,9	-	-	3,0
dic.	-131,5	3,1	-	-	-102,5	-	-	1,8	-	-	0,5	-33,9	-	-	-14,7
	Tassi di crescita														
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4
2012 2° trim.	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	48,0	5,0	-3,9	7,7	64,2	9,9	9,1	9,8	11,7
3° trim.	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	26,9	3,0	-24,4	6,3	47,0	7,3	6,6	7,7	9,1
4° trim.	0,1	31,1	.	.	-3,8	.	.	2,5	.	.	-4,9	7,0	.	.	11,5

6. Altri investimenti: passività

	Totale	Eurosistema			IFM (escluso l'Eurosistema)			Amministrazioni pubbliche				Altri settori			
		Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre passività	Totale	Prestiti/ banconote, monete e depositi	Altre passività	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti	Altre passività	Totale	Crediti commer-ciali	Prestiti	Altre passività
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)														
2010	5.099,5	269,1	266,1	3,0	3.491,0	3.445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1.191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5.129,9	408,9	406,1	2,8	3.208,3	3.140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1.288,8	224,0	871,7	193,2
2012 2° trim.	5.266,2	413,4	411,8	1,6	3.316,8	3.237,6	79,2	238,4	0,1	231,7	6,7	1.297,5	238,5	849,0	210,0
3° trim.	5.166,8	432,0	430,8	1,3	3.206,5	3.125,0	81,5	231,7	0,1	225,0	6,6	1.296,6	234,5	843,6	218,5
	Transazioni														
2009	-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6
2010	136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2
2011	14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8
2012 2° trim.	-28,8	73,4	74,7	-1,3	-116,0	-130,2	14,2	7,3	0,0	6,9	0,5	6,5	0,0	12,8	-6,3
3° trim.	-37,9	21,0	21,3	-0,3	-89,1	-93,2	4,1	-4,4	0,0	-4,4	0,0	34,6	0,4	19,0	15,1
4° trim.	-255,5	-0,2	.	.	-204,5	.	.	-5,4	.	.	.	-45,5	.	.	.
2012 ago.	-47,9	-1,4	-	-	-42,2	-	-	-1,7	-	-	-	-2,5	-	-	-
set.	-22,0	-6,3	-	-	-21,9	-	-	-3,9	-	-	-	10,0	-	-	-
ott.	-24,0	-12,4	-	-	-6,6	-	-	3,1	-	-	-	-8,2	-	-	-
nov.	-71,1	1,9	-	-	-70,6	-	-	3,3	-	-	-	-5,6	-	-	-
dic.	-160,4	10,3	-	-	-127,3	-	-	-11,8	-	-	-	-31,6	-	-	-
	Tassi di crescita														
2010	2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8
2011	0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9
2012 2° trim.	3,2	42,5	43,3	.	-4,0	-5,2	74,8	25,3	.	25,6	15,9	10,6	6,6	11,4	10,1
3° trim.	-0,3	35,2	36,0	.	-7,3	-8,1	37,7	9,2	.	9,0	16,5	8,2	3,6	9,4	5,6
4° trim.	-2,9	5,7	.	.	-6,9	.	.	2,2	.	.	.	3,8	.	.	.

Fonte: BCE.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro e tassi di crescita sui dodici mesi; consistenze e tassi di crescita a fine periodo; transazioni nel periodo)

7. Riserve ufficiali [1)]

	Riserve ufficiali														Per memoria		
	Totale	Oro monetario		DSP	Posizione di riserva nell'FMI	Valuta estera								Altre attività	Altre attività in valuta estera	Deflussi previsti netti a breve termine di valuta estera	Assegnazione di DSP
		in miliardi di euro	in milioni di once			Totale	Banconote, monete e depositi		Titoli				Strumenti finanziari derivati				
							Presso autorità monetarie e la BRI	Presso banche	Totale	Azioni	Obbligazioni e *note*	Strumenti di mercato monetario					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)																
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 1° trim.	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
2° trim.	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
3° trim.	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
2012 dic.	689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 gen.	675,3	425,9	346,694	51,5	31,5	165,7	5,9	11,0	147,9	0,2	127,0	20,7	0,9	0,6	28,1	-36,0	53,7
	Transazioni																
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 2° trim.	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
3° trim.	0,1	0,0	-	0,0	1,1	-1,1	0,7	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
4° trim.	2,8	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-
	Tassi di crescita																
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 2° trim.	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
3° trim.	2,7	0,0	-	-1,7	25,4	7,6	20,3	-25,3	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
4° trim.	2,1	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-

8. Debito estero lordo

	Totale	Per strumento						Per settore (esclusi gli investimenti diretti)			
		Prestiti, banconote, monete e depositi	Strumenti di mercato monetario	Obbligazioni e *note*	Crediti commerciali	Altre passività	Investimenti diretti: prestiti intersocietari	Amministrazioni pubbliche	Eurosistema	IFM (escluso l'Eurosistema)	Altri settori
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)										
2009	10.332,9	4.467,5	525,7	3.523,2	176,9	184,9	1.454,8	1.966,1	251,9	4.579,8	2.080,3
2010	10.850,0	4.694,9	454,0	3.841,4	202,7	201,9	1.455,1	2.143,7	269,1	4.750,4	2.231,8
2011	11.029,9	4.635,5	443,5	4.142,3	224,0	270,4	1.314,3	2.312,6	408,9	4.569,0	2.425,2
2012 1° trim.	11.097,9	4.711,3	458,4	4.110,8	233,7	279,2	1.304,5	2.356,9	334,2	4.676,6	2.425,6
2° trim.	11.808,0	4.730,1	469,4	4.151,2	238,6	297,5	1.921,2	2.388,1	413,4	4.637,1	2.448,2
3° trim.	11.797,9	4.624,4	432,6	4.242,4	234,5	307,9	1.956,0	2.449,4	432,0	4.514,1	2.446,3
	Consistenze (in percentuale del PIL)										
2009	115,8	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3
2011	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8
2012 1° trim.	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7
2° trim.	124,8	50,0	5,0	43,9	2,5	3,1	20,3	25,2	4,4	49,0	25,9
3° trim.	124,5	48,8	4,6	44,8	2,5	3,2	20,6	25,8	4,6	47,6	25,8

Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro, in linea con l'impostazione adottata dall'Eurosistema per le riserve ufficiali. Per ulteriori informazioni, cfr. le Note generali.

7.3 Conto finanziario

(miliardi di euro, consistenze a fine periodo; transazioni nel periodo)

9. Scomposizione geografica

	Totale	Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'euro						Canada	Cina	Giappone	Svizzera	Stati Uniti	Centri finanziari offshore	Organizzazioni internazionali	Altri paesi
		Totale	Danimarca	Svezia	Regno Unito	Altri paesi dell'UE	Istituzioni dell'UE								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Consistenze (posizione patrimoniale sull'estero)														
Investimenti diretti	1.172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
All'estero	5.564,7	1.541,1	28,7	142,2	1.049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1.082,9	487,1	0,0	1.584,3
Azioni/utili reinvestiti	4.230,1	1.128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1.293,5
Debito	1.334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Nell'area dell'euro	4.392,0	1.280,4	39,2	155,2	1.037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1.042,9	633,5	0,4	826,0
Azioni/utili reinvestiti	3.337,2	1.052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Debito	1.054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Investimenti di portafoglio: attività	4.762,6	1.536,9	84,5	199,5	1.005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1.557,1	384,9	35,2	763,0
Azioni	1.703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Strumenti di debito	3.059,2	1.195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1.004,0	169,1	33,8	452,0
Obbligazioni e *note*	2.592,9	1.050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Strumenti di mercato monetario	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Altri investimenti	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Attività	4.877,2	2.159,9	92,3	91,0	1.777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Amministrazioni pubbliche	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
IFM	3.103,3	1.497,4	71,9	49,7	1.225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Altri settori	1.611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Passività	5.129,9	2.446,9	46,8	121,0	1.931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Amministrazioni pubbliche	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
IFM	3.617,1	1.757,9	36,4	84,8	1.436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Altri settori	1.288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
dal 4° trim. 2011 al 3° trim. 2012	Transazioni cumulate														
Investimenti diretti	81,2	72,4	-0,7	0,2	62,1	10,8	0,0	11,0	7,6	-2,6	-24,9	-80,5	24,9	0,0	73,2
All'estero	325,6	120,2	1,2	3,8	101,9	13,2	0,0	18,3	11,5	-1,7	-9,1	43,6	39,2	0,0	103,7
Azioni/utili reinvestiti	287,6	108,6	1,0	2,3	91,2	14,1	0,0	17,1	9,0	-3,2	-8,7	45,3	35,0	0,0	84,5
Debito	38,0	11,6	0,3	1,5	10,7	-0,9	0,0	1,2	2,5	1,5	-0,3	-1,8	4,2	0,0	19,2
Nell'area dell'euro	244,4	47,8	1,9	3,6	39,8	2,4	0,0	7,3	3,9	0,9	15,9	124,0	14,2	0,0	30,5
Azioni/utili reinvestiti	221,9	47,4	1,5	3,9	36,8	5,2	0,0	11,6	1,6	3,0	-4,0	135,8	-0,2	0,0	26,8
Debito	22,5	0,4	0,4	-0,2	3,0	-2,8	0,0	-4,3	2,3	-2,1	19,9	-11,7	14,4	0,0	3,7
Investimenti di portafoglio: attività	62,3	10,1	4,7	24,9	-44,7	2,1	23,1	5,4	1,2	-10,7	-3,1	19,6	-37,6	-3,0	80,5
Azioni	-36,5	4,0	1,4	2,4	-0,2	0,4	0,0	4,9	0,6	-6,8	-0,3	-26,0	-19,6	0,0	6,7
Strumenti di debito	98,9	6,0	3,3	22,4	-44,5	1,8	23,1	0,5	0,6	-3,8	-2,8	45,6	-18,0	-3,0	73,8
Obbligazioni e *note*	59,2	-16,2	3,6	14,6	-60,1	2,9	22,8	-0,1	0,0	-3,0	0,0	32,8	-15,4	-3,4	64,7
Strumenti di mercato monetario	39,7	22,3	-0,3	7,8	15,6	-1,1	0,2	0,6	0,6	-0,8	-2,8	12,8	-2,6	0,5	9,1
Altri investimenti	-32,3	74,2	-13,0	-36,6	151,7	-24,1	-3,9	6,5	-22,3	-12,8	-27,6	36,4	-19,8	-12,1	-54,9
Attività	-45,5	-5,0	-2,1	2,1	9,2	-15,1	0,9	0,8	4,0	-1,3	1,6	-11,2	-56,4	-3,0	25,0
Amministrazioni pubbliche	3,7	12,2	-0,2	-0,1	12,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,1	0,0	-2,9	-0,9	0,2	-3,7
IFM	-163,8	-35,9	-4,3	0,2	-15,2	-17,5	0,9	0,1	5,3	-1,3	-2,9	-47,2	-58,6	-3,2	-20,2
Altri settori	114,6	18,6	2,3	1,9	11,9	2,5	0,0	0,6	-1,3	1,0	4,6	38,9	3,1	0,1	49,0
Passività	-13,2	-79,2	10,8	38,7	-142,5	9,0	4,8	-5,8	26,3	11,5	29,2	-47,6	-36,6	9,1	79,9
Amministrazioni pubbliche	19,6	-5,6	0,2	0,1	-18,5	0,0	12,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,8	-0,2	26,8	2,9
IFM	-136,6	-109,5	14,6	37,6	-160,9	10,7	-11,6	-6,6	24,4	9,1	30,2	-65,0	-45,0	-17,8	43,6
Altri settori	103,8	35,9	-4,0	1,0	36,9	-1,7	3,8	0,8	1,9	2,3	-0,5	21,2	8,6	0,0	33,5

Fonte: BCE.

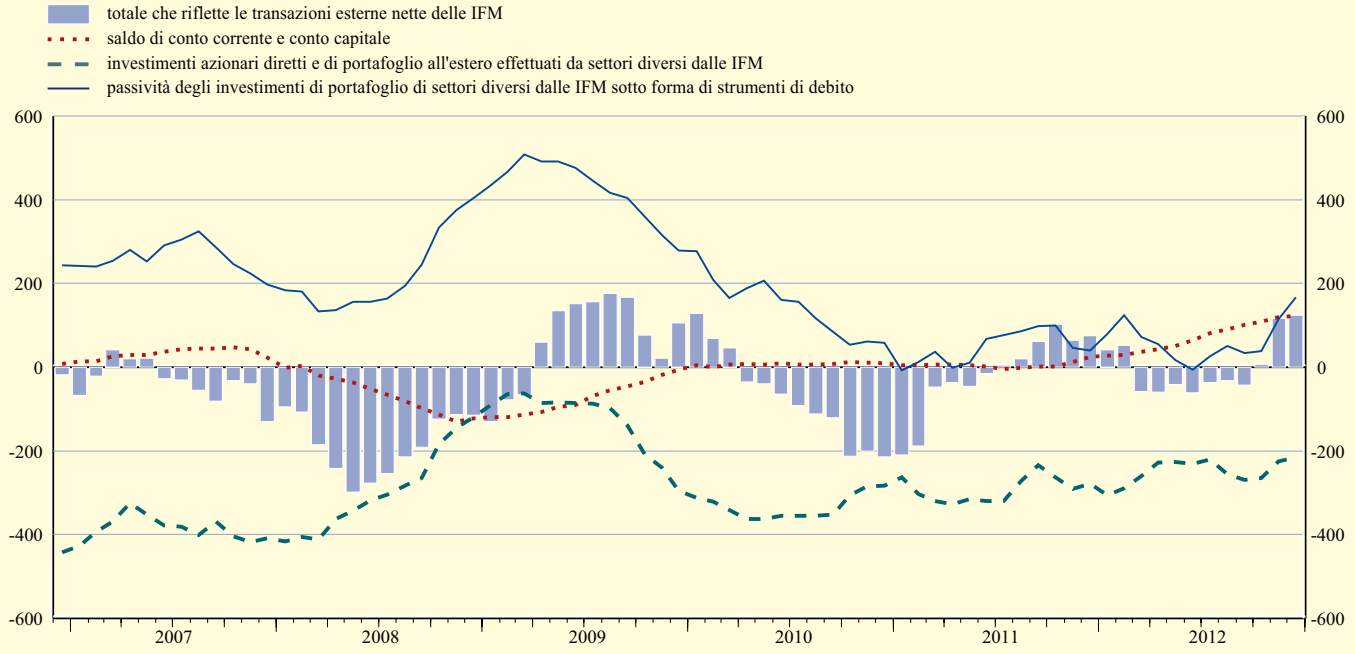
7.4 Presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti [1)]

(miliardi di euro; transazioni)

	Voci di bilancia dei pagamenti che riflettono le transazioni nette delle IFM											
	Totale	Saldo di conto corrente e conto capitale	Transazioni di istituzioni diverse dalle IFM								Strumenti finanziari derivati	Errori e omissioni
			Investimenti diretti		Investimenti di portafoglio				Altri investimenti			
			All'estero da residenti	Nell'area dell'euro da non residenti	Attività		Passività		Attività	Passività		
					Azioni	Strumenti di debito	Azioni	Strumenti di debito				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2012	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8
2011 4° trim.	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 1° trim.	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
2° trim.	4,2	16,0	-68,4	48,5	18,4	-17,5	10,9	39,7	-52,6	13,8	-9,1	4,4
3° trim.	38,3	44,5	-60,3	32,5	-5,6	-48,2	20,7	30,7	-16,1	30,2	-0,6	10,5
4° trim.	135,2	63,8	-10,3	6,6	-35,6	-45,0	92,9	69,6	9,9	-50,9	16,4	17,8
2011 dic.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 gen.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
feb.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
mar.	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
apr.	-28,6	2,5	-27,2	22,4	-2,5	-8,8	-3,8	-12,1	2,8	-4,2	0,8	1,3
mag.	18,7	-3,5	-14,6	21,6	8,4	-8,9	-1,2	32,2	-32,6	22,8	-7,0	1,6
giu.	14,1	17,0	-26,6	4,5	12,5	0,2	15,9	19,5	-22,8	-4,7	-2,8	1,5
lug.	11,2	21,3	-11,4	7,1	3,7	-17,1	-0,4	11,8	-29,5	28,3	-2,3	-0,3
ago.	20,5	9,9	-23,8	39,4	-0,1	-17,7	-2,0	6,0	10,2	-4,3	3,5	-0,7
set.	6,5	13,3	-25,2	-14,0	-9,2	-13,5	23,2	12,9	3,2	6,2	-1,8	11,5
ott.	12,6	13,4	-19,8	10,5	-3,2	-16,4	32,8	7,6	-9,7	-5,1	4,0	-1,5
nov.	71,4	22,3	4,2	7,2	-1,5	-25,4	15,7	52,9	-12,5	-2,4	10,5	0,4
dic.	51,2	28,1	5,3	-11,1	-30,9	-3,2	44,4	9,1	32,1	-43,4	1,9	18,9
	transazioni cumulate sui dodici mesi											
2012 dic.	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8

F38 Principali transazioni di bilancia dei pagamenti che riflettono gli andamenti delle transazioni esterne nette delle IFM [1)]

(miliardi di euro; transazioni cumulate sui dodici mesi)



Fonte: BCE.

1) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

7.5 Commercio di beni

1. Esportazioni e importazioni in valore e in volume, per categoria merceologica [1)]

(dati destagionalizzati, salvo diversa indicazione)

	Totale (non dest.)		Esportazioni (f.o.b.)					Importazioni (c.i.f.)					
	Esportazioni	Importazioni	Totale				Per memoria:	Totale				Per memoria:	
				Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Settore manifatturiero		Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Settore manifatturiero	Petrolio
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Valore (miliardi di euro; variazioni percentuali sul periodo corrispondente per le colonne 1 e 2)												
2011	13,2	13,2	1.745,1	879,2	353,2	474,7	1.427,3	1.759,0	1.126,5	240,1	367,5	1.105,9	321,7
2012	7,4	1,8	1.869,6	.	.	.	1.522,0	1.787,1	.	.	.	1.089,1	.
2012 1° trim.	8,6	4,1	463,8	233,1	94,7	126,5	376,3	454,4	292,7	61,2	92,1	275,0	90,0
2° trim.	8,1	1,5	467,0	230,4	96,7	129,0	382,0	448,1	287,2	62,0	91,0	275,7	89,1
3° trim.	7,4	0,7	473,1	232,5	96,5	131,9	385,7	448,5	284,5	61,5	92,8	274,1	90,7
4° trim.	5,5	0,8	465,7	.	.	.	378,0	436,1	.	.	.	264,3	.
2012 lug.	11,2	3,3	155,1	76,1	31,7	43,7	127,0	148,8	93,4	21,0	30,9	92,3	29,2
ago.	10,3	2,8	160,2	79,2	32,3	44,6	133,0	152,2	97,1	20,8	31,2	91,9	31,9
set.	1,1	-3,9	157,8	77,2	32,5	43,5	125,8	147,5	94,1	19,7	30,7	89,8	29,5
ott.	14,3	7,8	155,6	77,3	31,3	42,9	126,0	148,5	95,5	19,9	31,1	89,9	31,7
nov.	5,3	0,0	156,5	77,2	32,6	43,0	127,9	146,0	94,0	19,0	30,1	88,1	30,2
dic.	-3,1	-5,9	153,6	.	.	.	124,1	141,7	.	.	.	86,2	.
	Indici di volume (2000 = 100; variazioni percentuali sul periodo corrispondente per le colonne 1 e 2)												
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,1	104,9
2011	7,7	3,0	148,6	143,6	153,0	155,9	145,5	125,0	118,1	136,4	144,6	134,0	101,9
2011 4° trim.	3,5	-2,5	150,6	144,6	155,4	158,7	147,3	122,7	115,9	134,7	142,5	130,9	104,8
2012 1° trim.	4,5	-1,5	153,1	148,0	160,2	159,6	149,8	123,3	116,9	132,4	139,4	129,8	101,5
2° trim.	3,7	-3,1	153,3	145,9	161,7	162,1	151,2	121,7	114,8	133,5	138,0	129,8	102,1
3° trim.	2,6	-5,2	153,6	146,2	158,9	162,7	150,9	120,2	113,3	129,7	135,7	126,3	105,7
2012 giu.	7,4	-0,6	155,8	148,2	162,4	163,9	151,2	122,3	116,2	137,0	137,4	128,5	109,7
lug.	6,7	-1,0	151,9	144,5	156,6	162,4	149,2	122,0	114,7	132,7	136,4	128,1	110,4
ago.	5,0	-3,8	155,5	148,6	159,2	164,8	155,6	121,3	114,7	132,0	135,7	126,4	108,8
set.	-3,4	-10,4	153,6	145,6	160,9	161,0	148,0	117,3	110,5	124,5	135,1	124,3	97,8
ott.	10,6	2,7	152,3	146,0	157,3	159,6	149,0	120,1	113,6	129,8	139,2	126,2	108,5
nov.	1,7	-3,2	153,4	146,0	163,3	160,9	151,0	119,2	114,0	122,4	134,1	123,1	105,8

2. Prezzi [2)]

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni (f.o.b.) [3)]							Prezzi all'importazione dei prodotti industriali (c.i.f.)						
	Totale (indice 2005=100)	Totale					Per memoria:	Totale (indice 2005=100)	Totale					Per memoria:
			Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Beni energetici	Settore manifatturiero			Beni intermedi	Beni di investimento	Beni di consumo	Beni energetici	Settore manifatturiero
in perc. del totale	100.0	100.0	30.1	42.0	18.5	9.4	96.4	100.0	100.0	29.0	25.4	23.3	22.4	80.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,5	4,5	5,8	1,3	1,7	23,4	4,1	108,0	8,0	5,6	-0,8	3,6	25,5	4,0
2012	107,6	3,0	1,3	2,2	2,3	9,9	2,8	111,3	3,0	1,0	1,3	2,8	7,7	1,9
2012 2° trim.	107,5	3,0	1,5	2,5	2,5	8,3	2,8	111,2	3,1	1,5	1,9	3,1	6,7	2,0
3° trim.	108,2	3,3	0,7	2,5	2,6	11,3	3,1	111,9	3,5	1,2	2,4	3,8	7,5	2,5
4° trim.	107,6	2,0	0,7	1,5	2,1	3,9	2,0	110,5	1,3	0,9	0,4	2,2	2,2	1,3
2012 ago.	108,8	4,1	0,8	2,7	2,7	15,7	3,9	112,7	4,7	1,5	2,6	4,5	11,1	3,0
set.	108,3	3,0	0,7	2,1	2,5	11,6	2,9	111,7	2,8	0,5	1,7	2,8	6,6	2,0
ott.	107,9	2,6	0,8	1,8	2,3	8,2	2,6	110,9	2,0	1,2	0,9	2,5	4,3	1,8
nov.	107,8	2,2	0,8	1,7	2,2	3,7	2,1	110,7	1,4	0,9	0,6	2,4	2,0	1,4
dic.	107,1	1,2	0,6	1,1	1,8	0,0	1,3	109,9	0,4	0,6	-0,2	1,7	0,3	0,7
2013 gen.	107,1	0,2	-0,2	0,1	.	-2,2	0,0	109,8	-0,8	-0,2	-1,3	0,7	-2,4	-0,7

Fonte: Eurostat.

1) I raggruppamenti dei prodotti seguono la classificazione per destinazione economica (*Broad Economic Categories* - BEC). A differenza dei raggruppamenti della tavola 2, i beni intermedi e i beni di consumo comprendono i prodotti agricoli ed energetici.

2) I raggruppamenti di prodotti seguono la classificazione dei "Raggruppamenti principali di industrie". A differenza dei raggruppamenti della tavola 1, i beni intermedi e di consumo non includono i prodotti agricoli ed energetici. Il settore manifatturiero ha una composizione diversa rispetto ai dati indicati nelle colonne 7 e 12 della tavola 1. I dati riportati sono indici dei prezzi che indicano variazioni pure dei prezzi per un paniere di prodotti e non sono semplici rapporti dei valori e dei volumi indicati nella tavola 1, i quali risentono delle variazioni della composizione e della qualità dei beni scambiati. Questi indici differiscono dai deflatori del PIL per le importazioni e le esportazioni (cfr. tavola 3 della sezione 5.1), poichè questi ultimi comprendono tutti i beni e i servizi nonchè anche il commercio transfrontaliero all'interno dell'area dell'euro.

3) I prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni si riferiscono agli scambi diretti tra produttori interni e clienti non nazionali. A differenza dei dati riportati nella tavola 1 per i valori e i volumi, non sono incluse le esportazioni da parte di grossisti e le reimportazioni.

7.5 Commercio di beni

(miliardi di euro, salvo diversa indicazione; dati destagionalizzati)

3. Scomposizione per area geografica

	Totale	Stati membri dell'UE esterni all'area dell'euro				Russia	Svizzera	Turchia	Stati Uniti	Asia			Africa	America Latina	Altri paesi
		Danimarca	Svezia	Regno Unito	Altri paesi dell'UE						Cina	Giappone			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Esportazioni (f.o.b.)														
2011	1.745,1	32,9	60,4	213,4	241,4	79,7	109,2	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,6	147,9
2012	1.869,6	.	.	.	.	90,4	116,5	59,4	223,6	440,2	120,5	44,7	126,1	97,3	.
2011 3° trim.	435,4	8,4	15,6	53,7	61,2	20,5	28,8	13,6	49,1	101,6	28,7	10,1	28,2	21,5	33,2
4° trim.	446,9	8,2	14,4	54,2	60,3	21,0	28,3	13,5	52,2	106,2	30,6	10,5	28,7	22,4	37,6
2012 1° trim.	463,8	8,4	15,1	56,5	61,3	22,2	29,4	14,8	55,7	109,4	31,3	10,6	31,0	23,7	36,3
2° trim.	467,0	8,6	14,8	57,2	61,1	22,7	29,2	14,6	55,9	109,1	30,3	11,3	31,3	24,3	38,3
3° trim.	473,1	8,5	14,9	57,9	61,6	22,8	29,2	14,8	58,3	110,3	29,8	11,5	31,3	24,5	39,0
4° trim.	465,7	.	.	.	.	22,7	28,7	15,1	53,7	111,3	29,1	11,2	32,6	24,7	.
2012 lug.	155,1	2,8	4,9	18,7	20,3	7,6	9,5	4,8	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,9	13,3
ago.	160,2	2,8	5,2	20,2	21,2	7,7	10,1	5,2	20,0	37,7	10,1	3,9	10,4	8,6	11,1
set.	157,8	2,8	4,8	18,9	20,1	7,5	9,6	4,9	19,3	36,8	9,8	3,8	10,6	8,1	14,6
ott.	155,6	2,8	4,8	19,6	20,8	7,5	9,6	4,9	18,0	36,1	9,8	3,8	10,8	8,2	12,3
nov.	156,5	2,9	4,9	19,2	20,3	7,7	10,0	5,3	18,1	37,7	9,9	3,8	10,6	8,2	11,7
dic.	153,6	.	.	.	.	7,4	9,1	4,9	17,6	37,5	9,5	3,6	11,2	8,3	.
	percentuale delle esportazioni totali														
2012	100,0	.	.	.	.	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,4	2,4	6,7	5,2	.
	Importazioni (c.i.f.)														
2011	1.759,0	29,8	53,2	166,8	226,7	138,0	81,7	35,0	140,8	552,3	218,6	52,6	128,9	91,1	114,6
2012	1.787,1	.	.	.	.	143,3	81,0	33,7	150,1	537,8	213,4	48,4	157,3	92,3	.
2011 3° trim.	441,8	7,4	13,6	42,3	57,2	33,1	22,2	8,6	34,8	140,5	55,0	13,3	31,2	23,5	27,5
4° trim.	437,1	7,5	12,7	42,2	57,3	35,1	20,3	8,5	35,8	135,1	52,7	12,9	31,8	23,7	27,1
2012 1° trim.	454,4	7,2	13,2	42,6	57,4	37,9	20,0	8,4	37,8	137,4	53,3	12,5	38,8	23,7	29,9
2° trim.	448,1	7,3	13,1	41,1	56,9	35,1	19,8	8,3	37,7	137,8	55,8	12,6	38,2	23,0	29,8
3° trim.	448,5	7,2	13,6	42,7	58,0	33,8	21,3	8,4	39,1	132,8	53,5	12,1	40,1	23,2	28,3
4° trim.	436,1	.	.	.	.	36,5	19,8	8,5	35,5	129,8	50,9	11,2	40,2	22,4	.
2012 lug.	148,8	2,4	4,6	14,4	18,9	10,4	7,1	2,8	13,2	44,4	18,6	4,1	12,7	7,8	10,3
ago.	152,2	2,4	4,7	14,2	19,9	11,7	7,7	2,8	13,2	45,0	17,9	4,1	14,0	8,0	8,6
set.	147,5	2,4	4,4	14,1	19,2	11,7	6,6	2,8	12,7	43,3	17,0	4,0	13,4	7,4	9,5
ott.	148,5	2,4	4,5	13,8	19,7	12,5	6,7	3,0	12,4	43,9	16,8	3,8	13,4	7,5	8,6
nov.	146,0	2,5	4,2	13,8	19,3	11,9	6,9	2,8	11,7	42,9	16,7	3,8	13,4	7,5	9,2
dic.	141,7	.	.	.	.	12,0	6,2	2,8	11,3	43,0	17,3	3,6	13,5	7,4	.
	percentuale delle importazioni totali														
2012	100,0	.	.	.	.	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	.
	Saldo														
2011	-13,9	3,0	7,2	46,6	14,7	-58,3	27,5	21,7	59,7	-146,0	-103,1	-13,2	-16,9	-6,5	33,4
2012	82,4	.	.	.	.	-52,9	35,5	25,7	73,6	-97,6	-92,9	-3,7	-31,2	5,0	.
2011 3° trim.	-6,4	1,0	2,0	11,4	4,1	-12,6	6,6	5,0	14,3	-38,9	-26,3	-3,2	-3,0	-2,0	5,7
4° trim.	9,8	0,7	1,6	11,9	3,0	-14,1	8,0	5,0	16,4	-28,9	-22,0	-2,4	-3,1	-1,3	10,5
2012 1° trim.	9,4	1,2	1,9	13,9	4,0	-15,7	9,4	6,3	18,0	-28,0	-21,9	-2,0	-7,8	0,0	6,4
2° trim.	18,9	1,3	1,7	16,0	4,2	-12,4	9,4	6,3	18,2	-28,7	-25,4	-1,2	-6,9	1,3	8,5
3° trim.	24,6	1,2	1,2	15,2	3,6	-10,9	7,9	6,5	19,3	-22,5	-23,7	-0,6	-8,8	1,3	10,6
4° trim.	29,6	.	.	.	.	-13,8	8,9	6,6	18,2	-18,5	-21,8	0,1	-7,6	2,4	.
2012 lug.	6,3	0,5	0,4	4,4	1,4	-2,7	2,4	2,0	5,9	-8,5	-8,7	-0,2	-2,4	0,1	3,0
ago.	8,0	0,4	0,4	6,0	1,3	-4,0	2,4	2,4	6,8	-7,3	-7,8	-0,2	-3,5	0,6	2,5
set.	10,2	0,3	0,4	4,8	0,9	-4,2	3,0	2,1	6,6	-6,6	-7,3	-0,2	-2,9	0,6	5,1
ott.	7,1	0,4	0,3	5,8	1,1	-5,0	2,9	2,0	5,6	-7,8	-7,1	0,1	-2,6	0,7	3,7
nov.	10,5	0,4	0,7	5,4	1,1	-4,2	3,1	2,5	6,4	-5,2	-6,8	0,0	-2,8	0,7	2,5
dic.	12,0	.	.	.	.	-4,6	2,9	2,1	6,2	-5,5	-7,8	0,0	-2,2	0,9	.

Fonte: Eurostat.

TASSI DI CAMBIO

8.1 Tassi di cambio effettivi [1)]

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

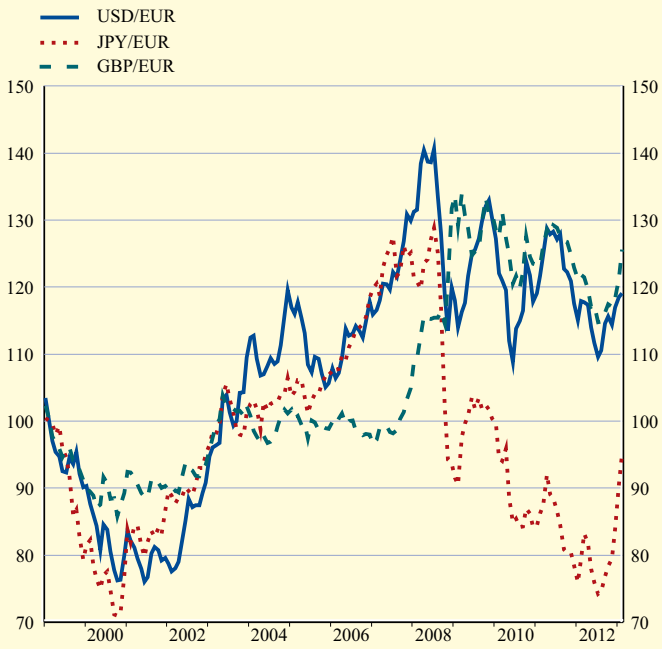
	TCE-20						TCE-40	
	Nominale	IPC reale	IPP reale	Deflatore del PIL reale	CLUPM reale	CLUPT reale	Nominale	IPC reale
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,2	98,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	105,5	96,3	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,3	.	.	.	107,0	92,9
2011 4° trim.	102,1	99,4	96,3	93,5	101,4	93,0	111,6	97,0
2012 1° trim.	99,5	96,9	94,4	91,4	99,8	90,3	108,3	94,1
2° trim.	98,2	95,9	93,3	90,2	98,4	88,7	107,4	93,2
3° trim.	95,9	93,7	91,7	87,8	96,1	86,3	105,1	91,3
4° trim.	97,8	95,6	93,7	.	.	.	107,4	92,9
2012 feb.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
mar.	99,8	97,3	94,9	-	-	-	108,6	94,3
apr.	99,5	97,2	94,5	-	-	-	108,4	94,2
mag.	98,0	95,7	93,2	-	-	-	107,2	93,1
giu.	97,2	94,8	92,3	-	-	-	106,6	92,4
lug.	95,3	93,2	90,9	-	-	-	104,4	90,7
ago.	95,2	93,1	91,1	-	-	-	104,3	90,7
set.	97,2	95,0	93,1	-	-	-	106,6	92,5
ott.	97,8	95,5	93,6	-	-	-	107,2	92,9
nov.	97,2	94,9	93,0	-	-	-	106,7	92,3
dic.	98,7	96,3	94,5	-	-	-	108,2	93,6
2013 gen.	100,4	98,1	95,9	-	-	-	109,8	94,9
feb.	101,6	99,3	96,9	-	-	-	111,1	95,9
	variazione percentuale sul mese precedente							
2013 feb.	1,3	1,3	1,1	-	-	-	1,1	1,1
	variazione percentuale sull'anno precedente							
2013 feb.	2,0	2,2	2,4	-	-	-	2,5	1,9

F39 Tassi di cambio effettivi

(medie mensili; indice: 1° trim. 1999 = 100)

F40 Tassi di cambio bilaterali

(medie mensili; indice: 1° trim. 1999 = 100)



Fonte: BCE.

1) Per la definizione dei gruppi di paesi partner commerciali e per altre informazioni, cfr. le Note generali.

8.2 Tassi di cambio bilaterali

(medie nel periodo indicato; unità di valuta nazionale per euro)

	Lev bulgaro	Corona ceca	Corona danese	Lat lettone	Litas lituano	Fiorino ungherese	Zloty polacco	Nuovo leu romeno	Corona svedese	Sterlina britannica	Kuna croata	Nuova lira turca
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 2° trim.	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
3° trim.	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
4° trim.	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2012 ago.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
set.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
ott.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
dic.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 gen.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
feb.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
	variazione percentuale sul mese precedente											
2013 feb.	0,0	-0,3	0,0	0,3	0,0	-0,4	0,7	0,0	-1,3	3,6	0,2	0,8
	variazione percentuale sull'anno precedente											
2013 feb.	0,0	1,7	0,3	0,1	0,0	0,7	-0,3	0,7	-3,5	3,1	0,1	2,0

	Dollaro australiano	Real brasiliano	Dollaro canadese	Yuan renminbi cinese	Dollaro di Hong Kong	Rupia indiana [1]	Rupia indonesiana	Shekel israeliano	Yen giapponese	Ringgit malese
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12.041,70	4,9457	116,24	4,2668
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12.206,51	4,9775	110,96	4,2558
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12.045,73	4,9536	102,49	3,9672
2012 2° trim.	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11.932,86	4,9021	102,59	3,9918
3° trim.	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11.876,24	4,9818	98,30	3,9029
4° trim.	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12.473,53	4,9853	105,12	3,9632
2012 ago.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11.777,55	4,9779	97,58	3,8643
set.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12.287,93	5,0717	100,49	3,9599
ott.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12.457,30	4,9976	102,47	3,9649
nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12.343,83	4,9970	103,94	3,9230
dic.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12.643,37	4,9570	109,71	4,0075
2013 gen.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12.837,99	4,9706	118,34	4,0413
feb.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12.933,75	4,9359	124,40	4,1403
	variazione percentuale sul mese precedente									
2013 feb.	2,3	-2,4	2,2	0,7	0,6	-0,2	0,7	-0,7	5,1	2,5
	variazione percentuale sull'anno precedente									
2013 feb.	5,1	16,0	2,2	0,0	1,0	10,6	8,6	-0,2	19,9	3,6

	Peso messicano	Dollaro neozelandese	Corona norvegese	Peso filippino	Rublo russo	Dollaro di Singapore	Rand sudafricano	Won sudcoreano	Franco svizzero	Baht tailandese	Dollaro statunitense
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1.531,82	1,3803	42,014	1,3257
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1.541,23	1,2326	42,429	1,3920
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1.447,69	1,2053	39,928	1,2848
2012 2° trim.	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1.477,96	1,2015	40,101	1,2814
3° trim.	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1.416,52	1,2035	39,207	1,2502
4° trim.	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1.414,42	1,2080	39,778	1,2967
2012 ago.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1.403,93	1,2011	38,974	1,2400
set.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1.444,65	1,2089	39,842	1,2856
ott.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1.435,37	1,2098	39,811	1,2974
nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1.395,13	1,2052	39,391	1,2828
dic.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1.411,41	1,2091	40,187	1,3119
2013 gen.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1.417,69	1,2288	39,924	1,3288
feb.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1.452,82	1,2298	39,839	1,3359
	variazione percentuale sul mese precedente										
2013 feb.	0,7	0,3	0,6	0,5	0,4	1,3	1,6	2,5	0,1	-0,2	0,5
	variazione percentuale sull'anno precedente										
2013 feb.	0,4	0,5	-1,7	-3,7	2,3	-0,2	17,3	-2,2	1,9	-1,9	1,0

Fonte: BCE.

1) Per questa valuta la BCE calcola e pubblica tassi di cambio di riferimento per l'euro dal 1° gennaio 2009. I dati precedenti vanno intesi come indicativi.

INDICATORI PER I PAESI NON APPARTENENTI ALL'AREA DELL'EURO

9.1 Indicatori economici e finanziari negli altri Stati membri dell'UE

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Bulgaria	Repubblica Ceca	Danimarca	Lettonia	Lituania	Ungheria	Polonia	Romania	Svezia	Regno Unito
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	IACP									
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 3° trim.	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
4° trim.	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2012 nov.	2,7	2,8	2,2	1,5	2,8	5,3	2,7	4,4	0,8	2,7
dic.	2,8	2,4	1,9	1,6	2,9	5,1	2,2	4,6	1,0	2,7
2013 gen.	2,6	1,8	1,0	0,6	2,7	2,8	1,6	5,1	0,7	2,7
	Disavanzo (-) o avanzo (+) delle amministrazioni pubbliche, in percentuale del PIL									
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche, in percentuale del PIL									
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
	Rendimento dei titoli di Stato a lungo termine, espresso in ragione d'anno; media nel periodo									
2012 ago.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
set.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
ott.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
dic.	3,44	2,12	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 gen.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
	Tasso d'interesse a 3 mesi in ragione d'anno; media nel periodo									
2012 ago.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
set.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
ott.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
dic.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 gen.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	.	1,21	0,51
	PIL a prezzi costanti									
2011	1,7	1,9	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012	.	.	-0,6	.	3,6	.	2,0	0,2	0,8	0,2
2012 2° trim.	0,5	-1,0	-1,4	4,8	3,1	-1,4	2,3	1,3	1,4	-0,2
3° trim.	0,5	-1,3	0,0	5,2	3,4	-1,6	1,8	-0,3	0,6	0,2
4° trim.	.	.	-1,0	.	3,0	.	1,1	0,1	1,5	0,3
	Saldo della bilancia dei pagamenti in percentuale del PIL									
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	0,0	-1,3	3,3	-2,9	-4,0	6,3	-1,2
2012 2° trim.	-2,9	-2,1	6,7	-1,1	7,3	4,1	0,1	-4,3	6,0	-4,1
3° trim.	10,0	-4,6	7,2	4,8	3,0	5,2	-0,9	-3,5	8,3	-3,8
4° trim.	.	.	5,8	.	3,2	.	-0,7	.	4,6	.
	Debito estero lordo in percentuale del PIL									
2010	102,7	56,2	190,4	164,8	83,2	144,8	66,4	75,8	190,5	413,1
2011	93,1	57,9	183,1	145,0	77,8	147,2	71,9	73,7	195,3	425,0
2012 1° trim.	93,8	58,9	187,1	144,5	80,9	138,1	70,3	74,9	196,0	423,3
2° trim.	94,8	60,1	191,8	144,1	78,0	134,6	71,9	75,2	200,5	416,1
3° trim.	95,0	59,0	187,6	139,4	79,1	128,2	70,8	74,7	199,4	415,4
	Costo del lavoro per unità di prodotto									
2011	1,1	1,1	0,1	5,2	-0,1	1,8	0,7	1,9	-0,6	1,6
2012	.	.	1,8	.	.	.	.	.	2,6	.
2012 2° trim.	0,7	3,3	2,2	-1,8	4,1	6,5	0,6	4,2	2,7	4,0
3° trim.	3,2	2,5	1,2	-2,6	1,5	5,6	1,5	-0,8	3,0	2,4
4° trim.	.	.	2,8	.	.	.	.	.	3,5	.
	Tasso di disoccupazione standardizzato in percentuale della forza lavoro (dest.)									
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,7	7,4	7,8	8,0
2012	12,2	7,0	7,5	14,9	13,3	.	10,1	7,0	8,0	.
2012 3° trim.	12,3	7,0	7,4	14,4	13,0	10,7	10,2	7,0	8,0	7,8
4° trim.	12,3	7,2	7,4	14,4	13,2	11,0	10,4	6,7	8,1	.
2012 nov.	12,4	7,5	7,4	14,4	13,2	10,9	10,4	6,7	8,4	7,7
dic.	12,3	7,1	7,4	14,4	13,3	11,1	10,4	6,7	8,0	.
2013 gen.	12,4	7,0	7,4	.	13,3	.	10,6	6,6	8,0	.

Fonti: BCE, Commissione europea (DG Affari economici e finanziari ed Eurostat); dati nazionali, Thomson Reuters ed elaborazioni della BCE.

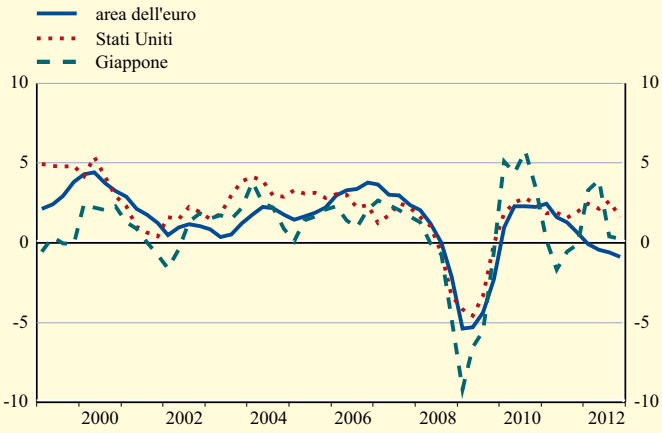
9.2 Indicatori economici e finanziari negli Stati Uniti e in Giappone

(variazioni percentuali 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 (industria manifatturiera)	Tasso di disoccupazione, in percentuale della forza lavoro [2] (dest.)	Aggregato monetario ampio [3]	Tasso sui depositi interbancari a 3 mesi [4]	Rendimento sui titoli di Stato decennali a cedola zero; [4] dati di fine periodo	Tasso di cambio [5] (unità di valuta nazionale per euro)	Disavanzo (-)/ Avanzo (+) pubblico in percentuale del PIL	Debito pubblico [6] in percentuale del PIL
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stati Uniti										
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,5	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	.	.
2011 4° trim.	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	86,0
2012 1° trim.	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
2° trim.	1,9	0,5	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
3° trim.	1,7	0,0	2,6	4,0	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
4° trim.	1,9	2,0	1,6	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	.	.
2012 ott.	2,2	-	-	2,3	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
nov.	1,8	-	-	4,0	7,8	7,2	0,31	1,72	1,2828	-	-
dic.	1,7	-	-	3,5	7,8	7,9	0,31	1,88	1,3119	-	-
2013 gen.	1,6	-	-	2,1	7,9	7,5	0,30	2,14	1,3288	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,29	2,05	1,3359	-	-
	Giappone										
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	.	1,9	-0,3	4,3	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2011 4° trim.	-0,3	-	-0,1	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 1° trim.	0,3	-	3,3	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
2° trim.	0,1	-	3,9	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
3° trim.	-0,4	-	0,4	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
4° trim.	-0,2	-	0,2	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2012 ott.	-0,4	-	-	-4,5	4,2	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
nov.	-0,2	-	-	-5,5	4,1	2,1	0,19	0,74	103,94	-	-
dic.	-0,1	-	-	-7,9	4,2	2,6	0,18	0,84	109,71	-	-
2013 gen.	-0,3	-	-	-5,1	.	2,7	0,17	0,80	118,34	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,16	0,74	124,40	-	-

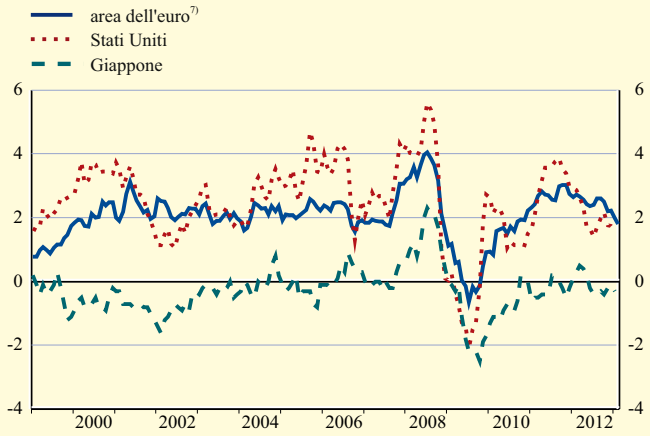
F41 PIL a prezzi costanti

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati trimestrali)



F42 Indici dei prezzi al consumo

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; dati mensili)



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

1) Dati destagionalizzati. I dati per gli Stati Uniti si riferiscono al settore delle imprese private non agricole
2) I dati riferiti al Giappone nel periodo da marzo ad agosto 2011 includono le tre prefetture che più hanno risentito del terremoto che ha colpito il paese. Il rilevamento dei dati è stato ristabilito a partire da settembre 2011.
3) Medie di periodo; M2 per gli Stati Uniti, M2 + CD per il Giappone.
4) Percentuali in ragione d'anno. Per ulteriori informazioni sul tasso sui depositi interbancari a 3 mesi, cfr. la sezione 4.6.
5) Per ulteriori informazioni, cfr. la sezione 8.2.
6) Il debito pubblico, costituito da depositi, titoli non azionari e prestiti in essere al valore nominale, è consolidato nel settore delle amministrazioni pubbliche (fine periodo).
7) I dati si riferiscono alla composizione evolutiva dell'area dell'euro. Per ulteriori dettagli, cfr. le Note generali.

LISTA DELLE FIGURE

F1	Aggregati monetari	S12
F2	Contropartite	S12
F3	Componenti degli aggregati monetari	S13
F4	Componenti delle passività finanziarie a lungo termine	S13
F5	Prestiti ad altri intermediari finanziari e società non finanziarie	S14
F6	Prestiti alle famiglie	S14
F7	Prestiti alle amministrazioni pubbliche	S16
F8	Prestiti a non residenti nell'area dell'euro	S16
F9	Depositi totali per settore (*intermediari finanziari*)	S17
F10	Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore (*intermediari finanziari*)	S17
F11	Depositi totali per settore (*società non finanziarie e famiglie*)	S18
F12	Depositi totali e depositi inclusi in M3 per settore (*società non finanziarie e famiglie*)	S18
F13	Depositi delle amministrazioni pubbliche e dei non residenti nell'area dell'euro	S19
F14	Disponibilità in titoli delle IFM	S20
F15	Consistenze totali ed emissioni lorde di titoli non azionari di residenti nell'area dell'euro	S35
F16	Emissioni nette di titoli non azionari, dati destagionalizzati e non destagionalizzati	S37
F17	Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a lungo termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente	S38
F18	Tassi di crescita sui dodici mesi dei titoli di debito a breve termine emessi in tutte le valute distinti per settore dell'emittente	S39
F19	Variazioni percentuali sui dodici mesi di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro	S40
F20	Emissioni lorde di azioni quotate distinte per settore dell'emittente	S41
F21	Nuovi depositi con durata prestabilita	S43
F22	Nuovi prestiti a tasso variabile e determinazione iniziale del tasso fino a 1 anno	S43
F23	Tassi di interesse del mercato monetario nell'area dell'euro	S44
F24	Tassi di interesse del mercato monetario a 3 mesi	S44
F25	Curve dei rendimenti a pronti dell'area dell'euro	S45
F26	*Spread* e tassi di interesse a breve dell'area dell'euro	S45
F27	Dow Jones Euro Stoxx (definizione ampia), S&P 500 e Nikkei 225	S46
F28	Occupazione: occupati e ore lavorate	S55
F29	Tasso di disoccupazione e tasso di posti vacanti	S55
F30	Disavanzo, fabbisogno e variazione del debito	S60
F31	Debito (definizione di Maastricht)	S60
F32	B.d.p. dell'area dell'euro: conto corrente	S61
F33	B.d.p. dell'area dell'euro: investimenti diretti e di portafoglio	S61
F34	B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei beni	S62
F35	B.d.p. dell'area dell'euro: conto dei servizi	S62
F36	Posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro	S65
F37	Posizione patrimoniale dell'area dell'euro per investimenti diretti e di portafoglio	S65
F38	Principali transazioni di bilancia dei pagamenti che riflettono gli andamenti delle transazioni esterne nette delle IFM	S70
F39	Tassi di cambio effettivi	S73
F40	Tassi di cambio bilaterali	S73
F41	PIL a prezzi costanti	S76
F42	Indici dei prezzi al consumo	S76

NOTE TECNICHE

TAVOLA RIASSUNTIVA SULL'AREA DELL'EURO

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER GLI ANDAMENTI MONETARI

Il tasso medio di crescita per il trimestre che termina nel mese t è calcolato come:

$$\text{(a)} \qquad \left(\frac{0{,}5I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0{,}5I_{t-3}}{0{,}5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0{,}5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

dove I_t è l'indice delle consistenze corrette al mese t (vedi parte seguente). Analogamente, per l'anno che termina nel mese t, il tasso medio di crescita è calcolato come:

$$\text{(b)} \qquad \left(\frac{0{,}5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0{,}5I_{t-12}}{0{,}5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0{,}5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

SEZIONE 1.3

CALCOLO DEI TASSI DI INTERESSE DELLE OPERAZIONI DI RIFINANZIAMENTO A PIÙ LUNGO TERMINE INDICIZZATE

Il tasso di interesse relativo ad una operazione di rifinanziamento a più lungo termine (*ORLT*) indicizzata è pari alla media dei tassi minimi di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali (*ORP*) condotte durante il periodo coperto dall'operazione. Sulla base di tale definizione, se la durata di una *ORLT* è pari a un numero di giorni D e i tassi minimi di offerta delle *ORP* sono $R_{1,ORP}$ (nei giorni D_1), $R_{2,ORP}$ (nei giorni D_2), ecc., fino a $R_{i,\ ORP}$ (nei giorni D_i), con $D = D_1 + D_2 + \ldots + D_i$, il tasso annualizzato applicabile è calcolato come:

$$\text{(c)} \qquad R_{ORLT} = \frac{D_1 R_{1,ORP} + D_2 R_{2,ORP} + \ldots + D_i R_{i,ORP}}{D}$$

SEZIONI DA 2.1 A 2.6

CALCOLO DELLE TRANSAZIONI

Le transazioni mensili sono calcolate come differenze mensili nelle consistenze corrette per tenere conto di riclassificazioni, altre rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non tragga origine da transazioni.

Indicando con L_t le consistenze alla fine del mese t, con C_t^M la correzione dovuta a riclassificazione alla fine del mese t, con E_t^M la correzione per la variazione del tasso di cambio e con V_t^M gli aggiustamenti per le ulteriori rivalutazioni, le transazioni F_t^M nel mese t sono definite come:

$$\text{(d)} \qquad F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Analogamente, le transazioni trimestrali F_t^Q per il trimestre che termina nel mese t sono definite come:

(e) $$F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

dove L_{t-3} rappresenta le consistenze alla fine del mese t–3 (la fine del trimestre precedente) e, ad esempio, C_t^Q è la correzione dovuta a riclassificazione nel trimestre che termina nel mese t.

Per quelle serie trimestrali per le quali sono ora disponibili dati mensili (vedi la nota successiva) le transazioni trimestrali possono essere derivate come somma delle tre transazioni mensili nel trimestre.

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER LE SERIE MENSILI

I tassi di crescita possono essere calcolati, alternativamente, dalle transazioni o dai numeri indice delle consistenze corrette. Utilizzando per F_t^M e L_t le definizioni fornite in precedenza, l'indice I_t delle consistenze corrette nel mese t è definito come:

(f) $$I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}}\right)$$

Attualmente, l'indice (per le serie non destagionalizzate) è calcolato con base dicembre 2010 = 100. Serie storiche dell'indice delle consistenze corrette sono disponibili sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu) nella sottosezione "Monetary and financial statistics" della sezione "Statistics".
Il tasso di crescita sui dodici mesi a_t – ovvero la variazione nei dodici mesi che termina nel mese t – può essere calcolato utilizzando alternativamente una delle due formule seguenti:

(g) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1 + F_{t-i}^M / L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

(h) $$a_t = \left(I_t / I_{t-12} - 1\right) \times 100$$

Salvo diversa indicazione, i tassi di crescita sui dodici mesi si riferiscono alla fine del periodo indicato. Per esempio, la variazione percentuale sui dodici mesi per il 2002 è calcolata in (h) dividendo il valore dell'indice in dicembre 2002 per quello in dicembre 2001.

I tassi di crescita su periodi infra-annuali possono essere ottenuti mediante un adattamento della formula (h). Ad esempio, il tasso di crescita sul mese precedente a_t^M può essere calcolato come:

(i) $$a_t^M = \left(I_t / I_{t-1} - 1\right) \times 100$$

Infine, la media mobile (centrata) su tre mesi del tasso di crescita sui dodici mesi di M3 viene ottenuta come $(a_{t+1}+a_t+a_{t-1})/3$ dove a_t è definito come nelle precedenti formule (g) oppure (h).

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER LE SERIE TRIMESTRALI

Definendo F_t^Q e L_{t-3} come in precedenza, l'indice I_t delle consistenze corrette riferito al trimestre che termina nel mese t è definito come:

(j) $$I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}}\right)$$

Il tasso di crescita sui quattro trimestri che terminano nel mese t (cioè a_t), può essere calcolato utilizzando la formula (h).

DESTAGIONALIZZAZIONE DELLE STATISTICHE MONETARIE PER L'AREA DELL'EURO[1)]

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA[2)]. La destagionalizzazione può includere una correzione per tenere conto del giorno della settimana con cui termina il mese ed è effettuata, per alcune serie, in maniera indiretta mediante una combinazione lineare di componenti. Questo è il caso di M3, ottenuta mediante aggregazione delle serie destagionalizzate di M1, M2 meno M1 e M3 meno M2.

Le procedure di destagionalizzazione vengono prima applicate all'indice delle consistenze corrette [3)]. Le stime ottenute dai fattori stagionali vengono poi applicate ai livelli e alle correzioni derivanti da riclassificazioni e rivalutazioni per ottenere conseguentemente transazioni destagionalizzate. I fattori stagionali (e di correzione per il numero delle giornate di apertura dei mercati) vengono rivisti con frequenza annuale o qualora ritenuto necessario.

SEZIONI DA 3.1 A 3.5

UGUAGLIANZA DI IMPIEGHI E RISORSE

Nella sezione 3.1 i dati sono conformi a una identità contabile elementare. Per le transazioni non finanziarie il totale degli impieghi è pari al totale delle risorse per ciascuna categoria di transazioni. Questa identità contabile si riflette anche nel conto finanziario, ovvero per ogni categoria di strumento finanziario, così il totale delle transazioni nelle attività finanziarie è uguale a quello delle transazioni nelle passività. Nel conto delle altre variazioni e nel bilancio finanziario, il totale delle attività finanziarie risulta pari al totale delle passività per ciascuna categoria di strumento finanziario, con la sola eccezione dell'oro monetario e dei diritti speciali di prelievo che, per definizione, non sono una passività per alcun settore.

CALCOLO DEI SALDI

I saldi alla fine di ciascun conto nelle sezioni 3.1, 3.2 e 3.3 sono calcolati nei modi seguenti.

Il saldo commerciale è pari alle importazioni meno le esportazioni di beni e servizi nei confronti del resto del mondo relativamente all'area dell'euro.

Il margine operativo netto e reddito misto è definito solo per i settori residenti e viene calcolato come valore aggiunto lordo (prodotto interno lordo a prezzi di mercato per l'area dell'euro) meno redditi da lavoro dipendente (impieghi) meno altre imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti (impieghi) meno consumo di capitale fisso (impieghi).

Il reddito nazionale netto è definito solo per i settori residenti. È calcolato come somma di margine operativo netto e reddito misto più i redditi da lavoro dipendente (risorse) più imposte sulla produzione al netto dei trasferimenti più i redditi da capitale netti (risorse meno impieghi).

1) Per ulteriori dettagli, cfr. la pubblicazione della BCE *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*, dell'agosto 2000 e la sezione "Statistics" del sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu) nella sottosezione "Monetary and financial statistics".
2) Per ulteriori 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 e*, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Per fini interni viene utilizzata anche la metodologia *model-based* 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.
3) Di conseguenza, per le serie destagionalizzate il livello dell'indice per il periodo base (ovvero dicembre 2010) generalmente non è pari a 100 in quanto incorpora gli effetti stagionali di quel mese.

Anche il reddito netto disponibile è definito solo per i settori residenti ed è pari al reddito nazionale netto più imposte correnti nette sul reddito e sul patrimonio (risorse meno impieghi) più i contributi sociali netti (risorse meno impieghi) più le prestazioni sociali nette diverse dai trasferimenti sociali in natura (risorse meno impieghi) più gli altri trasferimenti correnti netti (risorse meno impieghi).

Il risparmio netto è definito per i settori residenti ed è calcolato come il reddito netto disponibile più la correzione per i diritti fissi delle famiglie sulle riserve dei fondi pensione (risorse meno impieghi) meno le spese per consumi finali (impieghi). Per il resto del mondo, il conto corrente verso l'estero viene compilato come somma del saldo commerciale più tutti i redditi netti (risorse meno impieghi).

L'accreditamento netto/indebitamento netto viene calcolato a partire dal conto capitale come risparmio netto più trasferimenti netti in conto capitale (risorse meno impieghi) meno gli investimenti fissi lordi meno le acquisizioni al netto delle cessioni di attività non finanziarie non prodotte (impieghi) più il consumo di capitale fisso (risorse). Esso può risultare anche dal conto finanziario come saldo fra totale delle transazioni nelle attività finanziarie meno il totale delle passività (noto anche come variazione della ricchezza finanziaria netta dovuta a transazioni). Per i settori delle famiglie e delle società non finanziarie esiste una discrepanza statistica fra i saldi calcolati a partire dal conto capitale e dal conto finanziario.

Le variazioni nella ricchezza finanziaria netta dovute a transazioni sono calcolate come totale delle transazioni nelle attività finanziarie meno totale delle transazioni nelle passività, laddove le altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta sono calcolate come il totale delle altre variazioni nelle attività finanziarie meno il totale delle altre variazioni nelle passività.

La ricchezza finanziaria netta è calcolata come differenza fra il totale delle attività finanziarie e il totale delle passività, laddove le variazioni nella ricchezza finanziaria netta sono pari alla somma delle variazioni nella ricchezza finanziaria dovute a transazione (accreditamento/indebitamento netto dal conto finanziario) e delle altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta.

Le variazioni nella ricchezza netta sono calcolate come variazioni nella ricchezza netta dovute a risparmi e a trasferimenti di capitale più altre variazioni nella ricchezza finanziaria netta e altre variazioni nelle attività non finanziarie.

Per le famiglie, la ricchezza netta è calcolata come somma delle attività non finanziarie e della ricchezza finanziaria netta.

SEZIONI 4.3 E 4.4

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER I TITOLI DI DEBITO E LE AZIONI QUOTATE

I tassi di crescita sono calcolati sulla base delle transazioni finanziarie e non includono, dunque, riclassificazioni, rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non tragga origine da transazioni. Essi possono essere calcolati, alternativamente, dalle transazioni o dai numeri indice delle consistenze nozionali. Indicando con N_t^M le transazioni (emissioni nette) nel mese t e con L_t il livello delle consistenze nozionali alla fine del mese t, l'indice I_t delle consistenze corrette nel mese t è definito come:

(k) $$I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}}\right)$$

Come base, l'indice è posto uguale a 100 nel dicembre 2008. Il tasso di crescita a_t per il mese t – ovvero, la variazione intervenuta nei dodici mesi che terminano nel mese t – può essere calcolata utilizzando alternativamente una delle due formule seguenti:

(l) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

(m) $$a_t = \left({I_t}/{I_{t-12}}-1\right)\times 100$$

Il metodo per calcolare i tassi di crescita per i titoli diversi dalle azioni è identico a quello utilizzato per gli aggregati monetari con la sola differenza che, nel caso in questione, si utilizza "N" anziché "F". Tale differenza intende indicare che il metodo utilizzato per ottenere le "emissioni nette" nelle statistiche sulle emissioni di titoli differisce da quello impiegato per calcolare le equivalenti "transazioni" nel caso degli aggregati monetari.

Il tasso medio di crescita per il trimestre che termina nel mese t è calcolato come:

(n) $$\left(\frac{0{,}5I_t+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i}+0{,}5I_{t-3}}{0{,}5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i-12}+0{,}5I_{t-15}}-1\right)\times 100$$

dove I_t è l'indice delle consistenze nozionali al mese t. Analogamente, per l'anno che termina nel mese t, il tasso medio di crescita è calcolato come:

(o) $$\left(\frac{0{,}5I_t+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i}+0{,}5I_{t-12}}{0{,}5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i-12}+0{,}5I_{t-24}}-1\right)\times 100$$

La formula di calcolo adoperata per la Sezione 4.3 viene usata anche per la Sezione 4.4 ed è parimenti basata su quella utilizzata per gli aggregati monetari. La Sezione 4.4 si riferisce a valori di mercato ed effettua i calcoli sulla base delle transazioni finanziarie, che escludono riclassificazioni, rivalutazioni ed ogni altra variazione non riconducibile a transazioni. Le variazioni del tasso di cambio non vengono incluse in quanto tutte le azioni quotate cui ci si riferisce sono denominate in euro.

DESTAGIONALIZZAZIONE DELLE STATISTICHE SULLE EMISSIONI DI TITOLI [4)]

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA (cfr. nota 2). La destagionalizzazione per le emissioni totali di titoli è effettuata in maniera indiretta mediante una combinazione lineare di componenti per settore e per scadenza.

Le procedure di destagionalizzazione vengono prima applicate all'indice delle consistenze nozionali. Le stime ottenute dei fattori stagionali vengono poi applicate alle consistenze, dalle quali si derivano le emissioni nette destagionalizzate. I fattori stagionali vengono rivisti con frequenza annuale o qualora ritenuto necessario.

4) Per ulteriori dettagli, cfr. la pubblicazione della BCE *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*, dell'agosto 2000 e la sezione "Statistics" del sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu) nella sottosezione "Monetary and financial statistics".

Come nelle formule l) e m), il tasso di crescita a_t per il mese t – ovvero, la variazione intervenuta nei sei mesi che terminano nel mese t – può essere calcolata utilizzando alternativamente una delle due formule seguenti:

(p) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{5} \left(1 + N_{t-i}^{M} \Big/ L_{t-1-i} \right) - 1 \right] \times 100$$

(q) $$a_t = \left(I_t \Big/ I_{t-6} - 1 \right) \times 100$$

TAVOLA 1 DELLA SEZIONE 5.1

DESTAGIONALIZZAZIONE DELLO IAPC [4)]

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA (cfr. nota 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.

TAVOLA 2 DELLA SEZIONE 7.1

DESTAGIONALIZZAZIONE DEL CONTO CORRENTE DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI

La metodologia utilizzata si basa su una scomposizione moltiplicativa ottenuta utilizzando X-12-ARIMA oppure TRAMO-SEATS a seconda della voce. I dati grezzi sui beni, sui servizi, sui redditi e sui trasferimenti correnti vengono preliminarmente corretti per tener conto degli effetti del numero delle giornate lavorative. La correzione per il numero di giornate lavorative nel conto corrente dei beni e in quello dei servizi tiene conto delle festività nazionali dei singoli paesi. La destagionalizzazione di queste voci viene effettuata utilizzando tali serie preliminarmente corrette. La destagionalizzazione del conto corrente totale viene effettuata aggregando le serie destagionalizzate relative ai beni, ai servizi, ai redditi e ai trasferimenti correnti dell'area dell'euro. I fattori stagionali (e quelli relativi alle giornate lavorative) vengono rivisti con frequenza semestrale o qualora ritenuto necessario.

SEZIONE 7.3

CALCOLO DEI TASSI DI CRESCITA PER LE SERIE TRIMESTRALI E ANNUALI

Il tasso di crescita sui dodici mesi per il trimestre t si calcola sulla base delle posizioni (L_t) e delle transazioni trimestrali (F_t), utilizzando la seguente formula:

(r) $$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Il tasso di crescita per le serie annuali equivale al tasso di crescita dell'ultimo trimestre dell'anno.

NOTE GENERALI

La sezione *Statistiche dell'area dell'euro* del Bollettino mensile contiene statistiche riguardanti l'area dell'euro nel suo insieme. Serie storiche più dettagliate e più estese, con ulteriori note esplicative, sono disponibili nella sezione "Statistics" del sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu). È possibile consul-tare i dati nello *Statistical Data Warehouse* della BCE (http://sdw.ecb.europa.eu/), predisposto con strumenti di ricerca e di *download*. Ulteriori strumenti sono disponibili nella sottosezione "Data services", fra i quali l'abbonamento a diversi set di dati e un archivio di *file* compressi in formato *Comma Separated Value* (CSV). Per ulteriori informazioni è possibile contattarci all'indirizzo di posta elettronica statistics@ecb.europa.eu.

In generale, le statistiche riportate nel Bollettino mensile sono aggiornate al giorno precedente la prima riunione del Consiglio direttivo della BCE. Per la presente edizione, esse sono aggiornate al 6 marzo 2013.

Tutte le serie che contengono osservazioni relative al 2011 si riferiscono agli Euro 17 (ovvero all'area dell'euro, inclusa l'Estonia) per l'intera serie storica, salvo diversa indicazione. Per i tassi di interesse, le statistiche monetarie, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) e le riserve ufficiali – nonché, per ragioni di coerenza, per le componenti e controparti di M3 e per le componenti dello IAPC – le serie statistiche si riferiscono all'area dell'euro nella sua composizione evolutiva.

La composizione dell'area dell'euro è variata diverse volte nel corso degli anni. Quando è stato introdotto l'euro nel 1999, l'area dell'euro comprendeva i seguenti 11 paesi (gli Euro 11): Belgio, Germania, Irlanda, Spagna, Francia, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Portogallo e Finlandia. La Grecia ha aderito nel 2001, dando vita agli Euro 12. Si è passati agli Euro 13 con l'ingresso della Slovenia nel 2007; Cipro e Malta sono entrati nel 2008, dando origine agli Euro 15; con l'ingresso della Slovacchia nel 2009 si è passati agli Euro 16. Con l'adesione dell'Estonia nel 2011, il numero dei paesi dell'area dell'euro è salito a 17. Da ottobre 2012 le statistiche dell'area dell'euro includono il Meccanismo europeo di stabilità, un'istituzione finanziaria internazionale residente nell'area dell'euro a fini statistici.

SERIE STATISTICHE CON COMPOSIZIONE FISSA

Serie statistiche aggregate relative a composizioni fisse dell'area dell'euro si riferiscono ad una determinata composizione, invariata per l'intera serie storica, indipendentemente dall'effettiva composizione prevalente nel periodo di riferimento delle statistiche. Ad esempio, serie aggregate sono calcolate per gli Euro 17 (aggregando i dati di tutti gli attuali 17 paesi partecipanti all'area dell'euro) per tutti gli anni, indipendentemente dal fatto che l'area dell'euro abbia questa composizione solo da gennaio 2011. Salvo diversa indicazione, il Bollettino mensile della BCE contiene serie statistiche relative all'attuale composizione dell'area.

SERIE STATISTICHE CON COMPOSIZIONE EVOLUTIVA

Serie statistiche aggregate con composizione evolutiva dell'area dell'euro tengono conto della composizione dell'area dell'euro prevalente al periodo di riferimento delle statistiche. Ad esempio, serie statistiche dell'area dell'euro con composizione evolutiva aggregano i dati degli Euro 11 per il periodo fino alla fine del 2000, degli Euro 12 per il periodo dal 2001 alla fine del 2006, e così via. Seguendo questa impostazione, ciascuna serie statistica copre tutte le diverse composizioni dell'area dell'euro.

Per lo IAPC, così come per gli aggregati monetari e le loro controparti, i tassi di variazione sui dodici mesi sono compilati sulla base di indici concatenati, che collegano le serie dei paesi in ingresso nell'area con le statistiche dell'area dell'euro mediante l'indice di dicembre. Pertanto, se un paese entra nell'area dell'euro a gennaio di un certo anno, i tassi di variazione sui dodici mesi si riferiscono alla precedente composizione dell'area dell'euro, fino a dicembre dell'anno precedente incluso, e per i mesi successivi alla composizione più ampia. Le variazioni percentuali sono calcolate sulla base di indici concatenati, tenendo conto della composizione evolutiva dell'area. Le variazioni assolute relative agli aggregati monetari e alle contropartite (transazioni) si riferiscono alla composizione dell'area dell'euro esistente al periodo di riferimento delle statistiche.

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 – originariamente espressi nelle monete nazionali dei paesi partecipanti e convertiti in ECU utilizzando i tassi di cambio correnti – 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[1)] sono espressi in unità convertite dalle monete nazionali ai tassi di cambio fissi irrevocabili con l'euro adottati il 31 dicembre 1998. Salvo diversa indicazione, le statistiche relative ai prezzi e ai costi anteriori al 1999 si basano su dati espressi in termini di moneta nazionale.

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

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.

Il gruppo "Altri Stati membri dell'UE" è costituito da: Bulgaria, Repubblica Ceca, Danimarca, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Romania, Svezia e Regno Unito.

Nella maggioranza dei casi, la terminologia impiegata nelle tavole è coerente con gli standard definiti a livello internazionale, come quelli del Sistema europeo dei conti (SEC 95) e il Manuale di bilancia dei pagamenti dell'FMI. Le transazioni fanno riferimento a scambi volontari (misurati direttamente o derivati), mentre i flussi includono anche variazioni delle consistenze dovuti a cambiamenti di prezzo o tasso di cambio, cancellazioni e altre variazioni.

Nelle tavole, la locuzione "fino a *n* anni" equivale a "non superiore a *n* anni".

PRINCIPALI INDICATORI

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

STATISTICHE SULLA POLITICA MONETARIA

La sezione 1.4 riporta le statistiche riguardanti riserva obbligatoria e fattori di liquidità. I periodi di mantenimento della riserva iniziano il giorno di regolamento della prima operazione di rifinan-

1) Per i periodi precedenti a gennaio 1999, i dati sulle statistiche monetarie delle sezioni 2.1-2.8 sono disponibili sul sito della BCE (http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html) e nello *Statistical Data Warehouse* (http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811).

ziamento principale (ORP) successiva alla riunione mensile in cui il Consiglio valuta la politica monetaria, per concludersi il giorno precedente la corrispondente data di regolamento del mese successivo. Le osservazioni a cadenza annuale e trimestrale si riferiscono ai valori medi dell'ultimo periodo di mantenimento delle riserve dell'anno/trimestre.

La tavola 1 nella sezione 1.4 mostra le componenti delle passività delle istituzioni creditizie soggette a obbligo di riserva. 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 un'istituzione creditizia non è in grado di fornire evidenza dell'ammontare delle proprie emissioni di obbligazioni con scadenza fino a 2 anni detenute dalle istituzioni indicate, può dedurre una certa percentuale di queste passività dall'aggregato soggetto a riserva. La percentuale per il calcolo delle passività soggette a riserva era pari al 10 per cento fino a novembre 1999 e al 30 per cento nei mesi successivi.

La tavola 2 riporta i dati medi relativi ai periodi di mantenimento già terminati. 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 (colonna 1). I saldi di conto corrente si riferiscono alla media giornaliera aggregata dei saldi di conto corrente delle istituzioni creditizie, comprensivi di quelli necessari al rispetto degli obblighi di riserva (colonna 2). Le riserve in eccesso sono pari alla media nel periodo dei saldi di conto corrente nel periodo di mantenimento in eccesso delle riserve dovute (colonna 3). Le inadempienze sono calcolate per le istituzioni creditizie che non hanno rispettato i loro obblighi di riserva come differenza media tra i saldi di conto corrente e le riserve dovute nel periodo di mantenimento (colonna 4). Il tasso di remunerazione della riserva obbligatoria (colonna 5) 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 (ORP) (cfr. sezione 1.3).

La tavola 3 mostra la posizione di liquidità del sistema bancario, 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. Le altre operazioni di assorbimento della liquidità non includono l'emissione di certificati di debito da parte delle BCN iniziata nella Seconda fase dell'UEM (colonna 7). Gli altri fattori netti (colonna 10) rappresentano il saldo delle rimanenti voci del bilancio consolidato dell'Eurosistema. I conti correnti delle istituzioni creditizie (colonna 11) sono pari alla somma dei fattori di creazione di liquidità (colonne da 1 a 5) meno la somma dei fattori di assorbimento di liquidità (colonne da 6 a 10). La base monetaria (colonna 12) è calcolata come somma dei depositi *overnight* presso la banca centrale (colonna 6), delle banconote e monete in circolazione (colonna 8) e dei saldi di conto corrente delle istituzioni creditizie (colonna 11).

MONETA, BANCHE E ALTRE SOCIETÀ FINANZIARIE

La sezione 2 presenta le statistiche sui bilanci delle IFM e di altre società finanziarie. Quest'ultima categoria comprende i fondi di investimento (esclusi i fondi di mercato monetario che rientrano nel settore delle IFM), le società veicolo finanziarie, le società di assicurazione e i fondi pensione.

La sezione 2.1 riporta il bilancio aggregato del settore delle IFM, ovvero la somma dei bilanci armonizzati di tutte le IFM residenti nell'area dell'euro. Le IFM includono le banche centrali, le istituzioni

creditizie come definite nella legislazione dell'UE, i fondi comuni monetari e le altre istituzioni la cui attività consista nel ricevere da soggetti diversi dalle IFM depositi e/o strumenti facilmente sostituibili a essi e nel concedere crediti e/o effettuare investimenti in titoli per conto proprio (almeno in termini economici). L'elenco completo delle IFM è consultabile sul sito Internet della BCE.

La sezione 2.2 presenta il bilancio consolidato del settore delle IFM che è ottenuto nettando il bilancio aggregato dalle posizioni fra IFM dell'area dell'euro. In conseguenza di alcune disomogeneità nelle prassi di registrazione contabile la somma delle posizioni fra IFM può non risultare necessariamente pari a zero; il saldo si trova nella colonna 10 dal lato delle passività della sezione 2.2. La sezione 2.3 presenta gli aggregati monetari e le contropartite dell'area dell'euro. Questi dati sono derivati dal bilancio consolidato delle IFM e includono le posizioni delle istituzioni diverse dalle IFM residenti nell'area dell'euro nei confronti delle IFM residenti nell'area; essi tengono anche conto di talune attività/passività delle amministrazioni centrali. Le statistiche sugli aggregati monetari e sulle contropartite sono presentate con riferimento a dati destagionalizzati e corretti per i giorni di apertura dei mercati. Nelle passività verso l'esterno dell'area, riportate nelle sezioni 2.1 e 2.2, sono inserite le posizioni detenute dai non residenti nell'area dell'euro in termini di: a) quote/unità emesse da fondi di mercato monetario dell'area dell'euro; b) titoli di debito emessi con scadenza fino a 2 anni da IFM site nell'area dell'euro. Nella sezione 2.3 queste poste sono tuttavia escluse dagli aggregati monetari e confluiscono nella voce "attività nette verso l'estero".

La sezione 2.4 fornisce un'analisi per settore, per tipo e per scadenza originaria dei prestiti concessi da IFM diverse dall'Eurosistema (ovvero il sistema bancario) residenti nell'area dell'euro. La sezione 2.5 presenta un'analisi settoriale e per tipo di strumento dei depositi detenuti presso il sistema bancario dell'area dell'euro. La sezione 2.6 riporta i titoli detenuti dal sistema bancario dell'area dell'euro per tipo di emittente.

La sezione 2.7 presenta una scomposizione per valuta di alcune voci di bilancio delle IFM.

Le sezioni da 2.2 a 2.6 forniscono anche tassi di crescita in termini di variazioni percentuali sui dodici mesi basate sulle transazioni.

Dal 1° gennaio 1999 le informazioni statistiche sono state raccolte e compilate sulla base di vari regolamenti della BCE relativi al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie. Dal mese di luglio 2010 raccolta e compilazione vengono effettuate sulla base del Regolamento BCE/2008/32 [2)]. Definizioni dettagliate sul settore sono contenute nella terza edizione della pubblicazione *Monetary Financial institutions and market statistics sector manual - Guidance for the statistical classification of customers* (BCE, marzo 2007).

La sezione 2.8 riporta le consistenze in essere e le transazioni relative al bilancio dei fondi di investimento dell'area dell'euro (esclusi i fondi comuni monetari, che sono ricompresi nelle statistiche sui bilanci delle IFM). I fondi di investimento sono organismi che investono il capitale raccolto tra il pubblico in attività finanziarie e/o non finanziarie. Una lista completa dei fondi di investimento dell'area dell'euro è disponibile sul sito Internet della BCE. Il bilancio è in forma aggregata e include pertanto fra le attività le quote/partecipazioni emesse da altri fondi di investimento. Le quote/partecipazioni emesse dai fondi di investimento sono anche disaggregate per strategia d'investimento (fondi obbligazionari, fondi azionari, fondi misti, fondi immobiliari, *hedge fund* e altri fondi) e per tipo (fondi aperti al pubblico e fondi riservati a investitori specializzati). La sezione 2.9 fornisce ulteriori dettagli

2) G.U. L. 15 del 20.1.2009, pag. 14.

sui principali tipi di attività detenute dai fondi comuni di investimento dell'area dell'euro. La sezione riporta una scomposizione geografica degli emittenti dei titoli di debito detenuti dai fondi d'investimento, nonchè una disaggregazione per settore economico degli emittenti residenti nell'area dell'euro.

Da dicembre 2008 l'informazione statistica armonizzata è raccolta e compilata sulle base del Regolamento BCE/2007/8 [3)] relativo alle statistiche sulle attività e passività dei fondi di investimento. Ulteriori informazioni sulle statistiche relative ai fondi di investimento sono disponibili nel *Manual on investment fund statistics* (BCE, maggio 2009).

La sezione 2.10 presenta il bilancio aggregato delle società veicolo finanziarie (SVF) residenti nell'area dell'euro. Le SVF sono società costituite per effettuare operazioni di cartolarizzazione. La cartolarizzazione consiste tipicamente nel trasferimento di una attività o di un insieme di attività ad una SVF che iscrive tali attività nel proprio bilancio come prestiti cartolarizzati, titoli non azionari, altre attività cartolarizzate. Il rischio di credito collegato a una attività o a un insieme di attività può venir trasferito a una SVF anche mediante l'uso di *credit default swaps*, garanzie o altri meccanismi simili. Il collaterale detenuto dalle SVF a fronte di tali esposizioni è costituito da depositi presso le IFM oppure da titoli diversi dalle azioni. Le SVF di norma cartolarizzano prestiti originati dal settore delle IFM. Le SVF devono segnalare tali prestiti nel bilancio o, indipendentemente dalla facoltà prevista per le IFM dalle regole contabili di cancellare il prestito dal proprio bilancio. Trovano separata indicazione i dati relativi ai prestiti cartolarizzati dalle SVF che rimangono iscritti nei bilanci delle IFM (e sono quindi segnalati nelle statistiche di quest'ultime). Da dicembre 2009 la raccolta dei dati trimestrali viene effettuata sulla base del Regolamento BCE/2008/30 [4)].

La sezione 2.11 riporta il bilancio aggregato delle società di assicurazione e dei fondi pensione residenti nell'area dell'euro. Le società di assicurazione includono sia il settore assicurativo sia quello riassicurativo, mentre tra i fondi pensione rientrano solo i fondi che hanno autonomia decisionale e sono tenuti a mantenere una contabilità completa (fondi pensione autonomi). Questa sezione presenta una suddivisione geografica e settoriale delle controparti emittenti titoli non azionari, detenuti dalle società di assicurazione e dai fondi pensione.

CONTI DELL'AREA DELL'EURO

Nella Sezione 3.1 vengono riportati i conti trimestrali aggregati per l'area dell'euro. Questi forniscono informazioni esaustive sull'attività economica di famiglie (incluse le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie), società non finanziarie e pubbliche amministrazioni nonché sulle interazioni fra tali settori, l'area dell'euro e il resto del mondo. I dati riportati, non destagionalizzati e a prezzi correnti, si riferiscono all'ultimo trimestre disponibile e vengono presentati in base ad una sequenza semplificata di conti conforme al quadro di riferimento metodologico del Sistema europeo dei conti 1995.

In breve, la sequenza di conti (transazioni) include: 1) la formazione del conto dei redditi che mostra come l'attività produttiva si traduca in varie categorie di reddito; 2) l'allocazione del conto dei redditi primari, che registra entrate e spese relative a varie forme di reddito da capitale (per l'economia nel suo insieme, il saldo del conto dei redditi primari e il reddito nazionale); 3) la distribuzione secondaria del conto dei redditi, che illustra come il reddito nazionale di un settore istituzionale subisca variazioni

3) G.U. L. 211 dell'11.8.2007, pag.8.
4) G.U. L. 15 del 20.1.2009, pag.1.

a causa dei trasferimenti correnti; 4) l'utilizzo del conto dei redditi, che dà conto di come il reddito disponibile viene speso per consumi o risparmiato; 5) il conto capitale, che presenta come i risparmi e i trasferimenti netti di capitale vengano spesi nell'acquisizione di attività non finanziarie (il saldo del conto capitale è l'accreditamento netto/indebitamento netto); 6) il conto finanziario che registra le acquisizioni nette di attività finanziarie e la variazione netta delle passività. Dal momento che ciascuna transazione non finanziaria si riflette in una transazione finanziaria, il saldo del conto finanziario concettualmente è anch'esso pari all'accreditamento netto/indebitamento netto che risulta dal conto capitale.

Inoltre, vengono presentati i bilanci di apertura e di chiusura che forniscono una istantanea della ricchezza finanziaria di ogni singolo settore in un preciso momento. Infine, vengono riportate anche le altre variazioni nelle attività e passività finanziarie (ad esempio, quelle risultanti dall'effetto delle variazioni dei prezzi delle attività).

La copertura per settore del conto finanziario e del bilancio finanziario è più dettagliata per le società finanziarie, per le quali è presente una scomposizione fra IFM, altri intermediari finanziari (che include gli ausiliari finanziari) e società di assicurazione e fondi pensione.

La sezione 3.2 riporta i flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni) per i conti non finanziari dell'area dell'euro (ovvero, i conti precedentemente identificati con i numeri da 1 a 5) sempre in base alla sequenza di conti semplificata.

La sezione 3.3 contiene i flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni e altre variazioni) per i redditi delle famiglie, per i conti della spesa e dell'accumulazione e le consistenze in essere per i conti del bilancio finanziario e non finanziario, presentati in uno schema più analitico. Le transazioni specifiche del settore e i saldi sono disposti in maniera tale da fornire una visione più chiaramente interpretabile delle decisioni di finanziamento e di investimento delle famiglie, pur rispettando le identità contabili riportate nelle sezioni 3.1 e 3.2.

La sezione 3.4 riporta flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni) per i redditi e i conti dell'accumulazione delle società non finanziarie, e le consistenze in essere per i conti del bilancio finanziario, presentati in maggiore analisi.

La sezione 3.5 contiene i flussi cumulati di quattro trimestri (transazioni e altre variazioni) e consistenze in essere per i bilanci finanziari di società di assicurazione e fondi pensione.

MERCATI FINANZIARI

Le serie statistiche sui mercati finanziari per l'area dell'euro coprono gli stati membri dell'UE che hanno adottato l'euro relativamente al periodo al quale esse si riferiscono (composizione evolutiva); fanno eccezione le statistiche sulle emissioni di titoli (sezioni da 4.1 a 4.4) per le quali i dati si riferiscono agli Euro 16 per l'intera serie (composizione fissa).

Le statistiche sui titoli non azionari e sulle azioni quotate (sezioni da 4.1 a 4.4) sono realizzate dalla BCE mediante dati provenienti dal SEBC e dalla BRI. La sezione 4.5 riporta i tassi di interesse applicati dalle IFM sui depositi e i prestiti denominati in euro a soggetti residenti nell'area. Le statistiche sui tassi di interesse del mercato monetario, sui rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine e sugli indici del mercato azionario (sezioni da 4.6 a 4.8) sono prodotte dalla BCE con dati tratti dai servizi di informazione su rete telematica.

Le statistiche sulle emissioni di titoli includono: a) i titoli non azionari ad esclusione dei derivati finanziari; b) le azioni quotate. I primi sono riportati nelle sezioni 4.1, 4.2 e 4.3, mentre le seconde sono riportate nella sezione 4.4. I titoli di debito sono suddivisi 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). Sono classificati come "a lungo termine": i titoli con scadenza originaria superiore a un anno; quelli con date di scadenza opzionali, la più lontana delle quali eccede un anno; quelli con scadenza indefinita. Le emissioni di titoli di debito a lungo termine sono ulteriormente suddivise fra tasso fisso e tasso variabile. Quelle a tasso fisso si riferiscono a titoli per i quali il tasso della cedola non varia per tutta la vita degli stessi. Quelle a tasso variabile includono tutti i titoli per i quali il valore della cedola viene periodicamente rideterminato in base a un indice o a un tasso di interesse di riferimento indipendente. Si stima che le statistiche coprano circa il 95 per cento delle emissioni totali da parte di residenti nell'area dell'euro. I titoli denominati in euro indicati nelle sezioni 4.1, 4.2 e 4.3 includono anche voci espresse nelle denominazioni nazionali dell'euro.

La sezione 4.1 riporta i titoli non azionari distinti per scadenza originaria, residenza dell'emittente e valuta di denominazione. Essa contiene i dati sulle consistenze, sulle emissioni lorde e nette di titoli non azionari suddivisi in: a) titoli denominati in euro e in tutte le altre valute; b) titoli emessi da residenti nell'area dell'euro e totale dei titoli; c) scadenze di lungo termine e totale delle scadenze. Le emissioni nette differiscono dalla variazione delle consistenze per effetto di rivalutazioni, riclassificazioni e altri aggiustamenti. Questa sezione presenta anche statistiche destagionalizzate, fra cui i tassi di crescita sui sei mesi annualizzati per il totale dei titoli e per quelli a lungo termine. Questi ultimi sono calcolati sull'indice destagionalizzato delle consistenze nozionali che è stato depurato dagli effetti della stagionalità. Per dettagli, cfr. le note tecniche.

La sezione 4.2 contiene una scomposizione per settore di appartenenza di consistenze in essere, emissioni lorde ed emissioni nette di emittenti residenti nell'area dell'euro, come previsto dal SEC 95. La BCE è inclusa nell'Eurosistema.

I totali sulle consistenze in essere per il totale dei titoli e per quelli a lungo termine nella colonna 1 della tavola 1 della sezione 4.2 corrispondono ai dati per le emissioni di titoli totali e a lungo termine da parte di residenti nell'area dell'euro riportati nella colonna 7 della sezione 4.1. Le consistenze per i titoli di debito emessi da IFM (colonna 2 nella tavola 1 della sezione 4.2) sono in linea di massima confrontabili con i dati relativi ai titoli di debito emessi dalle IFM che compaiono fra le passività nel bilancio consolidato delle IFM (tavola 2 della sezione 2.1, colonna 8). Il totale delle emissioni nette relativo al totale dei titoli di debito, riportato nella colonna 1 della tavola 2 della sezione 4.2, corrisponde al totale delle emissioni nette da parte di residenti nell'area dell'euro nella colonna 9 nella sezione 4.1. La differenza residua fra i titoli di debito a lungo termine e il totale dei titoli di debito a tasso fisso e variabile nella tavola 1 della sezione 4.2 è attribuibile alle obbligazioni a *zero coupon* e ad effetti di rivalutazione.

La sezione 4.3 riporta i tassi di crescita sui dodici mesi, corretti e non corretti per la stagionalità, per i titoli di debito emessi dai residenti nell'area dell'euro (suddivisi per scadenza, tipo di strumento, settore emittente e valuta di denominazione). Essi sono basati sulle transazioni finanziarie che avvengono quando un soggetto istituzionale contrae o redime una passività. I tassi di crescita sui dodici mesi, dunque, non includono riclassificazioni, rivalutazioni, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non trae origine da transazioni. I tassi di crescita corretti sono stati annualizzati a scopo di presentazione. Per dettagli, cfr. le note tecniche.

La sezione 4.4 riporta, alle colonne 1, 4, 6 e 8, le consistenze in essere di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro suddivise per settore emittente. I dati mensili per le azioni quotate emesse

da società non finanziarie corrispondono alle serie trimestrali riportate nella sezione 3.4 (bilancio finanziario e azioni quotate).

Alle colonne 3, 5, 7 e 9 della tavola 1 della sezione 4.4 sono riportati i tassi di crescita sui dodici mesi delle consistenze in essere di azioni quotate emesse da residenti nell'area dell'euro suddivise per settore emittente. Essi sono basati sulle transazioni finanziarie che avvengono quando un soggetto emittente emette o rimborsa azioni per cassa, ad esclusione degli investimenti in azioni proprie. Il calcolo dei tassi di crescita sui dodici mesi non tiene conto di riclassificazioni, rivalutazioni, e ogni altra variazione che non trae origine da transazioni.

La sezione 4.5 presenta statistiche su tutti i tassi di interesse che le IFM residenti nell'area dell'euro applicano sui depositi e sui prestiti denominati in euro alle famiglie e alle società non finanziarie residenti nell'area. I tassi di interesse delle IFM dell'area dell'euro sono calcolati come media ponderata (in base al relativo volume di attività) dei tassi di interesse dei paesi dell'area dell'euro per ciascuna categoria.

Le statistiche sui tassi di interesse delle IFM sono distinte per tipo di operazioni, per settore, per categoria e scadenza dello strumento, per periodo di preavviso o per periodo di determinazione iniziale del tasso di interesse. Le nuove statistiche sui tassi di interesse delle IFM sostituiscono le dieci serie statistiche transitorie sui tassi di interesse al dettaglio nell'area dell'euro pubblicate nel Bollettino mensile dal gennaio 1999.

La sezione 4.6 riporta i tassi di interesse del mercato monetario per l'area dell'euro, gli Stati Uniti e il Giappone. Per l'area dell'euro è coperta un'ampia gamma di tassi di interesse del mercato monetario, da quelli sui depositi a vista a quelli sui depositi a dodici mesi. 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. Ad eccezione del tasso *overnight* precedente a gennaio 1999, i dati mensili, trimestrali e annuali sono medie nel periodo indicato. I tassi sui depositi a vista sono rappresentati dai tassi di interesse di fine periodo del mercato interbancario fino a dicembre 1998 incluso e successivamente da medie di periodo dell'Eonia (*euro overnight index average*). I tassi sui depositi a uno, tre, sei e dodici mesi sono rappresentati dai tassi interbancari lettera (Euribor) dal gennaio 1999; fino al dicembre 1998, dai tassi interbancari lettera sul mercato di Londra (Libor), laddove disponibili. Per gli Stati Uniti e il Giappone i tassi di interesse sui depositi a tre mesi sono rappresentati dal Libor.

La sezione 4.7 presenta i tassi di fine periodo stimati sulla base della curva dei rendimenti nominali a breve dei titoli di debito denominati in euro con *rating* AAA emessi dalle amministrazioni centrali dell'area dell'euro. Le curve dei rendimenti sono stimate sulla base del modello di Svensson [5]. Sono disponibili anche gli *spread* tra i tassi a dieci anni e i tassi a tre mesi e a due anni. Ulteriori curve dei rendimenti (pubblicate giornalmente e corredate di figure e tavole) sono disponibili all'indirizzo internet http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html, dal quale è altresì possibile scaricare i dati giornalieri.

La sezione 4.8 riporta gli indici dei mercati azionari dell'area dell'euro, degli Stati Uniti e del Giappone.

5) Svensson, L. E. (1994), *Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994*, CEPR, Discussion Papers n. 1051, Centre for Economic Policy Research, Londra, 1994.

I PREZZI, LA PRODUZIONE, LA DOMANDA E IL MERCATO DEL LAVORO

La maggior parte dei dati descritti in questa sezione sono prodotti 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 paesi. Per quanto possibile, i dati sono armonizzati e comparabili. Le statistiche sugli indicatori di costo del lavoro, sul PIL e sulle componenti della spesa, sul valore aggiunto per branca di attività economica, sulla produzione industriale, sulle vendite al dettaglio, sulle immatricolazioni di nuove autovetture e sull'occupazione in termini di ore lavorate sono corrette per tenere conto del numero delle giornate lavorative.

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro (tavola 1 della sezione 5.1) 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/IAPC). Lo IAPC comprende anche le spese in consumi di famiglie sul territorio dell'area dell'euro. La sezione comprende anche dati relativi allo IAPC destagionalizzato e stime provvisorie dei prezzi amministrati basate sullo IAPC, entrambi compilati dalla BCE.

I prezzi alla produzione (sezione 5.1 – tavola 2), la produzione industriale e le vendite al dettaglio (sezione 5.2) sono coperte dal Regolamento del Consiglio (CE) n. 1165/98 del 19 maggio 1998 riguardante le statistiche a breve termine [6]. A partire da gennaio 2009, per la produzione di statistiche di breve termine è stata utilizzata la classificazione delle attività economiche (NACE Rev. 2) prevista dal Regolamento (CE) n. 1893/2006 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 dicembre 2006, che definisce la classificazione statistica delle attività economiche NACE Revisione 2 e modifica il Regolamento (CEE) n. 3037/90 del Consiglio nonché alcuni regolamenti (CE) relativi a settori statistici specifici [7]. La scomposizione in base all'utilizzo finale dei prodotti, adottata per i prezzi alla produzione e la produzione industriale, corrisponde alla suddivisione armonizzata dell'industria escluse le costruzioni (NACE Rev. 2 sezioni da B a E) dei "Raggruppamenti principali di industrie", conformemente al Regolamento della Commissione (CE) n. 656/2007 del 14 giugno 2007 [8]. I prezzi alla produzione riflettono i prezzi *ex fabrica* e sono comprensivi di imposte indirette a esclusione dell'IVA e di altre imposte con soggetto passivo differente dal produttore ma pagate da quest'ultimo. La produzione industriale riflette il valore aggiunto delle industrie interessate.

I due indici dei prezzi delle materie prime non energetiche presentati nella tavola 3, sezione 5.1 sono redatti utilizzando lo stesso insieme di materie prime, ma avvalendosi di due diversi schemi di ponderazione: uno basato sulle rispettive importazioni di materie prime dell'area dell'euro (colonne 2-4) e l'altro (colonne 5-7) basato su una stima della domanda interna dell'area dell'euro, o "utilizzo", tenendo conto delle informazioni sulle importazioni, esportazioni e della produzione interna di ciascuna materia prima (ignorando, per semplificare, le scorte ritenute relativamente stabili nel periodo osservato). L'indice dei prezzi delle materie prime ponderato in base alle importazioni è adeguato all'analisi degli sviluppi esterni, mentre quello ponderato in base all'utilizzo è adatto allo scopo specifico dell'analisi delle pressioni internazionali dei prezzi delle materie prime sull'inflazione dell'area dell'euro. Gli indici delle materie prime ponderati in base all'utilizzo rappresentano dati sperimentali. Per maggiori dettagli sulla compilazione degli indici dei prezzi delle materie prime della BCE, cfr. il riquadro 1 nel numero di dicembre 2008 di questo Bollettino.

6) G.U. L. 162 del 5.6.1998, pag. 1.
7) G.U. L. 393 del 30.12.2006, pag. 1.
8) G.U. L. 155 del 15.6.2007, pag. 3.

Gli indicatori di costo del lavoro (tavola 5 della sezione 5.1) misurano le variazioni dei costi del lavoro per ora lavorata nell'industria (incluse le costruzioni) e nei servizi di mercato. La relativa metodologia è descritta nel Regolamento (CE) n. 450/2003 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 febbraio 2003 concernente l'indice del costo del lavoro [9] e nel Regolamento di attuazione della Commissione (CE) n. 1216/2003 del 7 luglio 2003 [10]. Una scomposizione degli indicatori di costo del lavoro per l'area dell'euro è disponibile per componente di costo del lavoro (retribuzioni e salari e contributi sociali a carico dei datori di lavoro più tasse connesse all'impiego da loro pagate meno i sussidi ricevuti) e per attività economica. La BCE calcola l'indicatore delle retribuzioni contrattuali (cfr. la colonna "per memoria" della tavola 5 nella sezione 5.1) sulla base di dati a definizione nazionale non armonizzati.

I dati relativi alle componenti del costo del lavoro per unità di prodotto (tavola 4 della sezione 5.1), al PIL e alle sue componenti (tavole 1 e 2 nella sezione 5.2), ai deflatori del PIL (tavola 3 nella sezione 5.1) e le statistiche sull'occupazione (tavola 1 nella sezione 5.3) sono ricavate dai conti nazionali trimestrali del SEC 95 [11]. Il SEC 95 è stato modificato dal Regolamento (UE) della Commissione del 10 agosto 2010 [12] che ha adottato la revisione della classificazione statistica delle attività economiche, NACE Revisione2. La pubblicazione dei conti nazionali dell'area dell'euro, sulla base della nuova classificazione, è stata avviata a dicembre 2011.

I dati sugli ordinativi nell'industria (cfr. tavola 4 nella sezione 5.2) misurano gli ordini ricevuti durante il periodo di riferimento e coprono quei settori industriali che lavorano prevalentemente sulla base di ordinativi, in particolare: quello tessile, della produzione di pasta-carta e carta, chimico, della produzione di metalli, dei beni d'investimento e dei beni durevoli di consumo. I dati sono calcolati sulla base dei prezzi correnti.

Gli indici sul fatturato nell'industria e sulle vendite al dettaglio (cfr. tavola 4 nella sezione 5.2) si riferiscono al fatturato generatosi nel periodo di riferimento, comprensivo di tasse e oneri ad eccezione dell'IVA. Per quanto attiene alle vendite al dettaglio, i dati sul fatturato coprono tutto il commercio al dettaglio (al netto delle vendite di veicoli a motore e motocicli) e includono il carburante per autotrazione. Le immatricolazioni di nuove autovetture si riferiscono alle immatricolazioni di autovetture sia private che commerciali.

I dati relativi alle inchieste congiunturali su consumatori e imprese (cfr. tavola 5 nella sezione 5.2) derivano da indagini svolte dalla Commissione europea.

I tassi di disoccupazione (cfr. tavola 4 nella sezione 5.3) sono rilevati in modo conforme alle raccomandazioni dell'Organizzazione internazionale del lavoro. Essi fanno riferimento alle persone in cerca di lavoro in rapporto alla forza lavoro, sulla base di criteri e definizioni armonizzate. Le stime della forza lavoro sottostanti il tasso di disoccupazione non sono uguali alla somma dei livelli di occupazione e disoccupazione riportati nella sezione 5.3.

FINANZA PUBBLICA

Le sezioni da 6.1 a 6.5 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 annuali per

9) G.U. L. 69 del 13.3.2003, pag. 1.
10) G.U. L. 169 dell'8.7.2003, pag. 37.
11) G.U. L. 310 del 30.11.1996, pag. 1.
12) G.U. L. 210 dell'11.8.2010, pag. 1.

l'area dell'euro, riportati nelle sezioni da 6.1 a 6.3, sono compilati dalla BCE sulla base di dati armonizzati forniti dalle banche centrali nazionali e aggiornati regolarmente. I dati annuali sui disavanzi e sul debito per gli aggregati dell'area dell'euro possono pertanto differire da quelli pubblicati dalla Commissione europea. Gli aggregati trimestrali per l'area dell'euro, riportati nelle sezioni 6.4 e 6.5, sono compilati dalla BCE sulla base di dati forniti dall'Eurostat e di dati nazionali.

Nella sezione 6.1 vengono presentati i dati annuali sulle entrate e le spese delle amministrazioni pubbliche, in base alle definizioni stabilite nel regolamento della Commissione europea n. 1500/2000 del 10 luglio 2000 [13)], che emenda il SEC 95. La sezione 6.2 riporta il debito lordoconsolidato delle amministrazioni pubbliche, al valore nominale in accordo con le norme del Trattato relative alla procedura per i disavanzi eccessivi. Le sezioni 6.1 e 6.2 comprendono anche dati sintetici per i singoli paesi dell'area dell'euro, data la loro rilevanza nell'ambito del Patto di stabilità e crescita. I disavanzi/avanzi riportati per i singoli paesi dell'area dell'euro corrispondono alla voce B.9 della procedura per i disavanzi eccessivi così come definita nel Regolamento (CE) n. 479/2009 del Consiglio per quanto riguarda i riferimenti al SEC 95. La sezione 6.3 presenta 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. Nella sezione 6.4 vengono presentati i dati trimestrali non destagionalizzati sulle entrate e le spese delle amministrazioni pubbliche, basate sulle definizioni stabilite nel Regolamento (CE) n. 1221/2002, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 giugno 2002 sui conti trimestrali non finanziari delle amministrazioni pubbliche [14)]. Nella sezione 6.5 vengono presentati i dati trimestrali sul debito lordo delle amministrazioni pubbliche, sul raccordo disavanzo-debito e sul fabbisogno delle amministrazioni pubbliche. Queste statistiche vengono compilate utilizzando i dati forniti dagli Stati membri in base ai Regolamenti (CE) n. 501/2004 e n. 222/2004 e quelli forniti dalle BCN.

TRANSAZIONI E POSIZIONI CON L'ESTERO

Nella compilazione delle statistiche relative alla bilancia dei pagamenti (b.d.p.) e alla posizione patrimoniale verso l'estero (p.p.e.; sezioni da 7.1, a 7.4) vengono generalmente utilizzati concetti e definizioni in linea con il Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti (5ª edizione, ottobre 1993), con l'indirizzo della BCE del 16 luglio 2004 sugli obblighi di informazione statistica della BCE (BCE/2004/15) [15)], con l'indirizzo della BCE del 31 maggio 2007 (BCE/2007/3) [16)]. Ulteriore documentazione sulle metodologie e le fonti utilizzate nelle statistiche relative a b.d.p e p.p.e. è contenuta nella pubblicazione della BCE *European Union balance of payments/ international investment position statistical methods* (maggio 2007) e nei rapporti delle *Task Force Portfolio Investment Collection Systems* (giugno 2002), *Portfolio Investment Income* (agosto 2003) e *Foreign Direct Investment* (marzo 2004), che possono essere scaricati dal sito Internet della BCE. Inoltre, è disponibile sul sito Internet del Comitato delle statistiche monetarie, finanziarie e della bilancia dei pagamenti (www.cmfb.org) il rapporto della *Task Force* congiunta BCE/Commissione europea (Eurostat) che analizza la qualità delle statistiche su bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale (giugno 2004). Il rapporto annuale sulla qualità delle statistiche sulla b.d.p/p.p.e. dell'area, basato sulle raccomandazioni della *Task Force* e sui principi di base dell'*ECB Statistics Quality Framework* di aprile 2008, è disponibile sul sito Internet della BCE.

13) G.U. L. 172 del 12.7.2000, pag. 3.
14) G.U. L. 179 del 9.7.2002, pag. 1.
15) G.U. L. 354 del 30.11.2004, pag. 34.
16) G.U. L. 159 del 20.6.2007, pag. 48.

Il 9 dicembre il Consiglio direttivo ha adottato l'Indirizzo BCE/2011/23 [17] sugli obblighi di segnalazione statistica della BCE nel settore delle statistiche esterne. Questo atto giuridico stabilisce nuovi obblighi di segnalazione concernenti le statistiche sull'estero, che riflettono principalmente variazioni metodologiche introdotte nella sesta edizione del Manuale di bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero dell'FMI (BPM6). La BCE comincerà a pubblicare nel 2014, con serie storiche ricostruite, la bilancia dei pagamenti (b.d.p.) e la posizione patrimoniale sull'estero (p.p.e) dell'area dell'euro nonché le statistiche relative alle riserve internazionali ai sensi dell'Indirizzo BCE/2011/23 e del BPM6.

Le tavole delle sezioni 7.1 e 7.4 seguono le convenzioni del Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti: avanzi nel conto corrente e nel conto capitale sono riportati con un segno positivo, mentre nel conto finanziario un segno positivo indica un incremento delle passività o un decremento delle attività. Nelle tavole della sezione 7.2 sia le transazioni a credito sia quelle a debito sono presentate con un segno positivo. Inoltre, a partire dal numero di febbraio 2008 di questo Bollettino, la struttura delle tavole della sezione 7.3 è stata modificata al fine di consentire una presentazione contestuale dei dati sulla bilancia dei pagamenti, della posizione patrimoniale sull'estero e dei relativi tassi di crescita; nelle nuove tavole, le transazioni in attività e passività che producono un incremento delle posizioni sono indicate con un segno positivo.

Le statistiche sulla b.d.p. dell'area dell'euro sono compilate dalla BCE. I dati mensili relativi ai periodi più recenti sono da considerarsi provvisori; essi vengono rivisti al momento dell'uscita del dato relativo al mese successivo e/o della pubblicazione dei dati trimestrali dettagliati di b.d.p. I dati precedenti vengono rivisti periodicamente o in conseguenza di cambiamenti nella metodologia di compilazione del dato alla fonte.

Nella sezione 7.2, la tavola 1 riporta anche dati di conto corrente corretti per la stagionalità. Laddove necessario, i dati sono corretti per tenere conto anche degli effetti del numero delle giornate lavorative, degli anni bisestili e della Pasqua. La tavola 3 della sezione 7.2 e la tavola 9 della sezione 7.3 forniscono una scomposizione della b.p.d. e della posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro nei confronti dei principali paesi partner, presi singolarmente o come gruppo, operando una distinzione tra stati membri dell'UE che non hanno adottato l'euro e aree o paesi non appartenenti all'Unione europea. La scomposizione riporta inoltre le transazioni e le posizioni nei confronti delle istituzioni dell'UE e delle organizzazioni internazionali (le quali, a parte la BCE e il Meccanismo europeo di stabilità vengono trattate statisticamente come poste al di fuori dell'area dell'euro a prescindere dalla loro collocazione fisica), nonché dei centri *offshore*. Le transazioni e le posizioni relative alle passività negli investimenti di portafoglio, ai derivati finanziari o alle riserve ufficiali non sono incluse nella scomposizione. Non sono inoltre riportati dati separati per i redditi da capitale che fanno capo al Brasile, alla Cina continentale, all'India o alla Russia. Un'introduzione alla scomposizione geografica viene riportata nell'articolo *Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero dell'area dell'euro: principali controparti* nel numero di febbraio 2005 di questo Bollettino.

Le statistiche relative alla b.d.p e alla p.p.e. dell'area dell'euro nella sezione 7.3 sono redatte sulla base delle transazioni e delle posizioni nei confronti dei non residenti dell'area dell'euro, considerando l'area dell'euro come una singola entità economica (cfr., in questo Bollettino, il riquadro 9 del numero di dicembre 2002, il riquadro 5 del gennaio 2007 e il riquadro 6 del gennaio 2008). La p.p.e. è valutata ai prezzi di mercato correnti, con l'eccezione delle consistenze degli investimenti diretti,

17) G.U. L. 65 del 3.3.2012, pag. 1.

per le quali si utilizzano prevalentemente i valori di bilancio per le azioni non quotate e altri investimenti (ad esempio, prestiti e depositi). La p.p.e. trimestrale viene compilata sulla base dello stesso schema metodologico utilizzato per quella annuale. Dato che alcune fonti di dati non sono disponibili a cadenza trimestrale (oppure disponibili in ritardo), la p.p.e. trimestrale viene parzialmente stimata sulla base delle transazioni finanziarie e degli andamenti delle attività e dei tassi di cambio. La tavola 1 nella sezione 7.3 fornisce una sintesi della p.p.e. e delle transazioni finanziarie per la bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro. La scomposizione della variazione nella p.p.e. annuale si ottiene applicando un modello statistico alle variazioni della p.p.e., diverse dalle transazioni, sulla base di informazioni derivate dalla scomposizione geografica, dalla composizione valutaria delle attività e delle passività, nonché dagli indici dei prezzi delle diverse attività finanziarie. Le colonne 5 e 6 di questa tavola si riferiscono agli investimenti diretti da parte di unità residenti all'estero e all'investimento diretto da unità non residenti nell'area dell'euro.

Nella tavola 5 della sezione 7.3 la scomposizione in "prestiti" e "banconote, monete e depositi" è basata sul settore della controparte non residente, ovvero le attività nei confronti di banche non residenti vengono classificate come depositi mentre le attività nei confronti di altri settori non residenti vengono classificate come prestiti. Questa scomposizione segue la distinzione già effettuata in altre statistiche, come il bilancio consolidato delle IFM, ed è conforme al Manuale dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti.

Le consistenze delle riserve ufficiali e di altre attività e passività connesse dell'Eurosistema sono riportate nella tavola 7 della sezione 7.3. Tali dati non sono pienamente confrontabili con quelli della valutazione finanziaria settimanale dell'Eurosistema, a causa di differenze nella copertura e nella classificazione. I dati contenuti nella tavola 7 sono conformi allo schema di riferimento sulle riserve internazionali e le attività liquide in valuta. Le attività incluse nelle riserve ufficiali dell'Eurosistema tengono conto, per definizione, della composizione evolutiva dell'area dell'euro. Nel periodo precedente all'entrata di un paese nell'area dell'euro, le attività detenute dalla banca centrale nazionale del paese sono incluse alla voce investimenti di portafoglio (se si tratta di titoli) oppure altri investimenti (nel caso di attività di altra natura). Le variazioni delle riserve auree dell'Eurosistema (colonna 3) sono dovute a transazioni in oro nell'ambito dei termini del Central Bank Gold Agreement (Accordo tra le banche centrali sull'oro) del 26 settembre 1999, che è stato aggiornato il 27 settembre 2009. Maggiori informazioni sulla rilevazione ai fini statistici delle riserve ufficiali dell'Eurosistema possono essere ricavate dalla pubblicazione della BCE *Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves* (ottobre 2000), disponibile sul sito Internet della BCE, dove è anche possibile trovare informazioni più dettagliate, secondo lo schema di riferimento per le riserve ufficiali e la liquidità in valuta estera.

Le statistiche sul debito estero lordo dell'area dell'euro riportate nella tavola 8 della sezione 7.3 indicano la consistenza effettiva (e non quella potenziale) delle passività nei confronti di non residenti nell'area dell'euro che comportano il pagamento di capitale e/o interessi da parte del debitore in uno o successivi istanti futuri. La tavola 8 presenta una scomposizione del debito estero lordo per strumento e settore istituzionale.

La sezione 7.4 contiene una presentazione monetaria della b.d.p dell'area dell'euro, nella quale vengono riportate le transazioni delle istituzioni diverse dalle IFM che riflettono le transazioni esterne nette delle IFM. Le transazioni delle istituzioni diverse dalle IFM includono transazioni di b.d.p. per le quali non è disponibile una scomposizione per settore. Tali transazioni sono relative al conto corrente e al conto capitale (colonna 2) e agli strumenti finanziari derivati (colonna 11). Una nota metodologica aggiornata sulla presentazione monetaria della bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro

è disponibile nella sezione "Statistics" del sito Internet della BCE. Si veda anche il riquadro 1 nel numero di giugno 2003 di questo Bollettino.

La sezione 7.5 riporta i dati sul commercio estero (in beni) dell'area dell'euro. La fonte dei dati è l'Eurostat. I dati in valore e gli indici di volume sono destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. La scomposizione per categoria merceologica alle colonne da 4 a 6 e da 9 a 11 della tavola 1 nella sezione 7.5 è coerente con la classificazione per destinazione economica (Broad economic categories – BEC) e corrisponde alla classificazione elementare dei beni nel Sistema dei conti nazionali. Le definizioni di beni manufatti (colonne 7 e 12) e di petrolio (colonna 13) sono coerenti con la definizione del SITC rev. 4. Nella scomposizione geografica (tavola 3 nella sezione 7.5) sono riportati i principali partner commerciali, individualmente o per gruppi regionali. La Cina non comprende Hong Kong. Per effetto di differenze riguardanti definizioni, classificazione, copertura e tempi di rilevazione, i dati relativi al commercio estero, e in particolare alle importazioni, non sono del tutto confrontabili con la voce "beni" delle statistiche di bilancia dei pagamenti (cfr. sezioni 7.1 e 7.2). Una parte della discrepanza è attribuibile, nei dati relativi al commercio estero, all'inclusione dei servizi di assicurazione e trasporto nei dati relativi ai beni importati.

I prezzi all'importazione dei prodotti industriali e i prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni (o prezzi industriali dell'output per il mercato non interno) riportati nella tavola 2, sezione 7.5 sono stati introdotti dal Regolamento (CE) n. 1158/2005 del Parlamento europeo e del Consiglio del 6 luglio 2005 che modifica il regolamento (CE) n. 1165/98 del Consiglio, e che rappresenta il principale riferimento normativo per le statistiche a breve termine. L'indice dei prezzi all'importazione dei beni industriali include i beni industriali importati dall'esterno dell'area dell'euro inclusi nelle sezioni da B a E della Classificazione statistica dei prodotti associata alle attività nella Comunità economica europea e tutti i settori istituzionali degli importatori, fatta eccezione per le famiglie, le pubbliche amministrazioni e le istituzioni senza scopo di lucro. L'indice riflette il prezzo di costo, assicurazione e nolo al confine del paese dell'importatore al netto di dazi e imposte, e si riferisce alle effettive transazioni in euro registrate una volta trasferita la proprietà dei beni. I prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni si riferiscono a tutti i prodotti industriali esportati direttamente da produttori dell'area dell'euro verso il mercato esterno all'area dell'euro inclusi nelle sezioni da B a E del NACE Rev. 2. Non sono incluse le esportazioni e le riesportazioni da parte di grossisti. Gli indici riflettono il prezzo f.o.b. (*free on board*) espresso in euro e calcolato ai confini dell'area dell'euro, incluso le imposte indirette e fatta eccezione per l'IVA e altre imposte deducibili. I prezzi all'importazione dei prodotti industriali e i prezzi alla produzione nell'industria per le esportazioni seguono la classificazione dei Raggruppamenti principali di industrie (RPI) definiti nel Regolamento (CE) della Commissione n. 656/2007 del 14 giugno 2007. Per maggiori dettagli, cfr. il riquadro 11 nel numero di dicembre 2008 di questo Bollettino.

TASSI DI CAMBIO

Nella sezione 8.1 sono riportati gli indici dei tassi di cambio effettivi (TCE) dell'euro, reali e nominali, calcolati dalla BCE sulla base di medie ponderate dei tassi di cambio bilaterali nei confronti delle valute di alcuni partner commerciali dell'area dell'euro. Una variazione positiva indica un apprezzamento dell'euro. I pesi sono basati sul commercio di beni manufatti con i paesi partner commerciali nei periodi 1995-1997, 1998-2000, 2001-2003, 2004-2006, 2007-2009, e sono calcolati in modo da tenere conto della concorrenza sui mercati terzi. Gli indici TCE sono ottenuti concatenando gli indici basati su ciascuno dei cinque set di pesi al termine di ciascun periodo triennale. L'indice TCE risultante ha come periodo base il primo trimestre 1999. Il gruppo di partner commerciali del TCE-20 è composto dai 10

Stati membri non appartenenti all'area dell'euro e da Australia, Canada, Cina, Corea del Sud, Giappone, Hong Kong, Norvegia, Singapore, Stati Uniti e Svizzera. Il gruppo del TCE-40 comprende quelli del TCE-20 e i seguenti paesi: Algeria, Argentina, Brasile, Cile, Croazia, Filippine, India, Indonesia, Islanda, Israele, Malaysia, Marocco, Messico, Nuova Zelanda, Russia, Sud Africa, Tailandia, Taiwan, Turchia e Venezuela. I TCE reali sono calcolati utilizzando gli indici dei prezzi al consumo, gli indici dei prezzi alla produzione, i deflatori del prodotto interno lordo e i costi del lavoro per unità di prodotto nell'industria manifatturiera e nel totale dell'economia.

Per informazioni più dettagliate sul calcolo dei TCE, cfr. la nota metodologica e l'Occasional Paper della BCE n. 134 (*Revisiting the effective exchange rates of the euro* di Martin Schmitz, Maarten De Clercq, Michael Fidora, Bernadette Lauro e Cristina Pinheiro, giugno 2012), che può essere scaricato dal sito Internet della BCE.

I tassi di cambio bilaterali riportati nella sezione 8.2 sono medie mensili di quelli pubblicati giornalmente come tassi di riferimento per queste valute. Il tasso di cambio più recente relativo alla corona islandese è pari a 290,0 per euro e si riferisce al 3 dicembre 2008.

EVOLUZIONE ALL'ESTERNO DELL'AREA DELL'EURO

Le statistiche sugli altri Stati membri dell'UE (cfr. sezione 9.1) seguono gli stessi principi dei dati relativi all'area dell'euro. Pertanto i dati sul conto corrente e sul conto capitale e sul debito estero lordo includono le società veicolo (*special-purpose vehicles*). I dati per gli Stati Uniti e per il Giappone (cfr. sezione 9.2) sono ottenuti da fonti nazionali.

ALLEGATI

CRONOLOGIA DELLE MISURE DI POLITICA MONETARIA DELL'EUROSISTEMA [1)]

14 GENNAIO E 4 FEBBRAIO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente.

4 MARZO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 12 ottobre 2010, nonché il ritorno alla procedure d'asta a tasso variabile per le operazioni regolari di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi, a partire dall'operazione da aggiudicare il 28 aprile 2010.

8 APRILE E 6 MAGGIO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente.

10 MAGGIO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide di adottare diverse misure per far fronte alle gravi tensioni nei mercati finanziari. In particolare decide di condurre interventi nei mercati dei titoli di debito dei settori pubblico e privato dell'area dell'euro (Programma relativo ai mercati dei titoli) e di adottare una procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo nelle operazioni regolari di rifinanziamento a più lungo termine, con scadenza a tre mesi, a maggio e giugno 2010.

10 GIUGNO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Decide inoltre di adottare una procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione dell'importo per le regolari operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi previste per il terzo trimestre del 2010.

8 LUGLIO E 5 AGOSTO 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

2 SETTEMBRE 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi pres-

1) La cronologia delle misure di politica monetaria dell'Eurosistema adottate dal 1999 al 2008 è consultabile, per ciascun anno di tale periodo, nel rispettivo Rapporto annuale della BCE.

so la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino all'18 gennaio 2011, in particolare l'adozione di una procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo nelle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi.

7 OTTOBRE E 4 NOVEMBRE 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

2 DICEMBRE 2010

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 12 aprile 2011, decidendo in particolare di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

13 GENNAIO E 3 FEBBRAIO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

3 MARZO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 12 luglio 2011, decidendo in particolare di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

7 APRILE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base, all'1,25 per cento, con effetto dall'operazione 13 aprile 2011. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 2,00 e allo 0,50 per cento, a decorrere dal 13 aprile 2011.

5 MAGGIO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,25, al 2,00 e allo 0,50 per cento.

9 GIUGNO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,25, al 2,00 e allo 0,50 per cento. Ha inoltre deciso, per quanto riguarda le procedure d'asta e le modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino all'11 ottobre 2011, di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

7 LUGLIO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di aumentare il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base, all'1,50 per cento, con effetto dall'operazione con regolamento 13 luglio 2011. In aggiunta, decide di aumentare sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 2,25 e allo 0,75 per cento, a decorrere dal 13 luglio 2011.

4 AGOSTO 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,50, al 2,25 e allo 0,75 per cento. Decide inoltre di adottare diverse misure per far fronte alle nuove tensioni in alcuni mercati finanziari. In particolare, decide che l'Eurosistema condurrà un'operazione di rifinanziamento supplementare a più lungo termine finalizzata a immettere liquidità con una scadenza di circa sei mesi con procedura d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 17 gennaio 2012, in particolare di continuare le procedure d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo.

8 SETTEMBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,50, al 2,25 e allo 0,75 per cento.

6 OTTOBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati, rispettivamente, all'1,50, al 2,25 e allo 0,75 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli da applicare alle operazioni di rifinanziamento da ottobre 2011 a luglio 2012, in particolare di effettuare due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ad ottobre 2011 con scadenza di circa 12 mesi e a dicembre 2011 con scadenza di circa 13 mesi) e di continuare ad applicare le procedure d'asta a tasso fisso e piena aggiudicazione dell'importo per tutte le operazioni di rifinanziamento. Inoltre il Consiglio direttivo decide di avviare a novembre 2011 un nuovo Programma di acquisto di obbligazioni garantite.

3 NOVEMBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di ridurre il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base all'1,25 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento 9 novembre 2011.

Decide inoltre di ridurre sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 2,00 e allo 0,50 per cento, entrambi con effetto dal 9 novembre 2011.

8 DICEMBRE 2011

Il Consiglio direttivo della BCE decide di ridurre il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base all'1,00 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento 14 dicembre 2011. Decide inoltre di ridurre sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente al 1,75 e allo 0,25 per cento, entrambi con effetto dal 14 dicembre 2011. Decide inoltre di adottare ulteriori misure non convenzionali, in particolare (a) di effettuare due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza di circa tre anni; (b) di accrescere la disponibilità del collaterale; (c) di ridurre l'obbligo di riserva all'1 per cento e infine (d) di sospendere per il momento le operazioni di *fine-tuning* condotte nell'ultimo giorno di ciascun periodo di mantenimento.

14 GENNAIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente.

9 FEBBRAIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento, rispettivamente. Inoltre, approva criteri di idoneità e misure di controllo del rischio specifici nazionali ai fini dell'ammissione temporanea in alcuni paesi di crediti aggiuntivi come garanzia nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema.

8 MARZO, 4 APRILE E 3 MAGGIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento.

6 GIUGNO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente all'1,00, all'1,75 e allo 0,25 per cento. Ha inoltre deciso, per quanto riguarda le procedure d'asta e le modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 15 gennaio 2013, di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

5 LUGLIO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide di ridurre il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base allo 0,75 per cento, a decorrere dall'operazione con regolamento 11 luglio 2012. Decide inoltre di ridurre sia il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento

marginale, sia quello sui depositi presso la banca centrale di 25 punti base, rispettivamente all'1,50 e allo 0,00 per cento, entrambi con effetto dall'11 luglio 2012.

2 AGOSTO 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

6 SETTEMBRE 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento. Decide inoltre sulle modalità per intraprendere operazioni definitive monetarie (ODM) sui mercati secondari delle obbligazioni sovrane nell'area dell'euro.

4 OTTOBRE E 8 NOVEMBRE 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

6 DICEMBRE 2012

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento. Stabilisce inoltre i dettagli relativi alle procedure d'asta e alle modalità da applicare alle operazioni di rifinanziamento fino al 9 luglio 2013, decidendo in particolare di mantenere la procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi.

10 GENNAIO, 7 FEBBRAIO E 7 MARZO 2013

Il Consiglio direttivo della BCE decide che i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,75, all'1,50 e allo 0,00 per cento.

IL SISTEMA TARGET (SISTEMA TRANS-EUROPEO AUTOMATIZZATO DI TRASFERIMENTO ESPRESSO CON REGOLAMENTO LORDO IN TEMPO REALE)

Target2 [1] è uno strumento determinante per favorire l'integrazione del mercato monetario dell'area dell'euro – presupposto per la conduzione efficace della politica monetaria unica – e fornisce altresì un contributo all'integrazione dei mercati finanziari dell'area dell'euro. Oltre 4.400 banche commerciali, nonché 23 banche centrali nazionali, fanno ricorso a Target2 per eseguire pagamenti per conto proprio o per conto della clientela. Considerando le filiali e le controllate, quasi 60.000 banche in tutto il mondo, e quindi i loro clienti, sono raggiungibili tramite Target2. I partecipanti si avvalgono di Target2 per i pagamenti urgenti di importo rilevante, inclusi quelli effettuati per il regolamento in altri sistemi interbancari di trasferimento fondi, ad esempio il Continuous Linked Settlement ed Euro1, nonché per il regolamento delle operazioni di mercato monetario, in valuta e in titoli. È inoltre utilizzato per pagamenti di minore importo disposti dalla clientela. Target2 garantisce la definitività del regolamento su base giornaliera delle transazioni, rendendo i fondi accreditati sul conto di un partecipante immediatamente disponibili per altri pagamenti.

I FLUSSI DI PAGAMENTO IN TARGET2

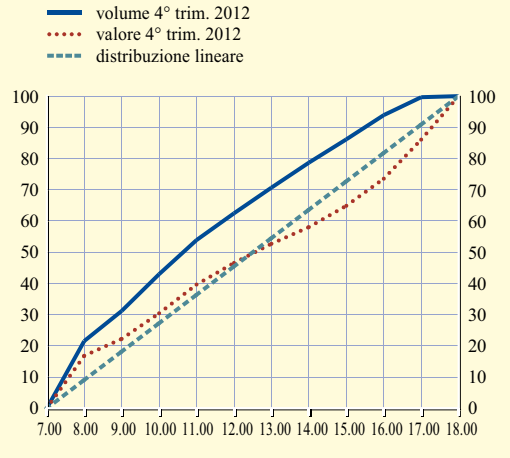
Nel quarto trimestre 2012 su Target2 sono state regolate 23.167.441 operazioni, per un valore totale di 139.527 miliardi di euro, che corrispondono, in termini di media giornaliera, a 361.991 operazioni per un valore medio giornaliero di 2.180 miliardi di euro. Il picco di traffico del trimestre si è registrato il 21 dicembre, giorno in cui sono stati trattati in totale 529.618 pagamenti. Con una quota di mercato del 58 per cento in termini di volume e del 91 per cento in termini di valore, Target2 ha mantenuto la propria posizione di predominio nel mercato dei sistemi di pagamento di importo rilevante in euro. La stabilità della quota di mercato di Target2 conferma il forte interesse delle banche per il regolamento in moneta di banca centrale, in particolar modo in periodi di turbolenza dei mercati. I pagamenti interbancari rappresentano il 39 per cento dei pagamenti totali in termini di volume e il 93 per cento in termini di valore. Per i pagamenti interbancari trattati il valore medio è ammontato a 14,4 milioni di euro, mentre per i pagamenti per la clientela è stato pari a 0,7 milioni di euro. Per il 69 per cento dei pagamenti l'importo unitario è risultato inferiore a 50.000 euro e per l'11 percento superiore a 1 milione di euro. Su base media giornaliera, 259 pagamenti hanno superato il valore di 1 miliardo di euro. Tutti i dati sono analoghi a quelli registrati per il trimestre precedente.

ANDAMENTO INFRAGIORNALIERO DEI VOLUMI E DEI VALORI

La figura mostra la distribuzione infragiornaliera di Target2, vale a dire la percentuale dei volumi e dei valori gestiti in diversi orari della giornata operativa, per il quarto trimestre 2012. In termini di volume, la curva è ampiamente al di sopra della distribuzione lineare, con il 71 per cento del volume già scambiato entro le 13.00 (ora dell'Europa centrale) e il 99,7 per cento un'ora prima della chiusura di Target2. In termini di valore la curva è prossima alla linea di distribuzione fino a metà giornata, con quasi il 53 per cento del valore scambiato. Successivamente, la curva si sposta sotto la linea di distribuzione, a indicare che i pagamenti di

Andamento infragiornaliero

(percentuali)



Fonte: BCE.

1) Target2, operativo dal 2007, è il sistema di seconda generazione subentrato a Target.

Tavola 1 Pagamenti gestiti da Target2 e da Euro1: volume delle operazioni

(numero dei pagamenti)	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.
Target2					
Volume totale	22.935.865	22.636.610	22.565.695	22.301.632	23.167.441
Media giornaliera	358.373	359.311	363.963	343.102	361.991
Euro1 (EBA)					
Volume totale	16.637.217	16.757.278	16.900.076	16.269.790	16,667,334
Media giornaliera	259.957	257.804	272.582	250.304	260.427

Tavola 2 Pagamenti gestiti da Target2 e da Euro1: valore delle operazioni

(miliardi di euro)	2011 4° trim.	2012 1° trim.	2012 2° trim.	2012 3° trim.	2012 4° trim.
Target2					
Valore totale	169.681	177.680	170.300	146.625	139.527
Media giornaliera	2.651	2.820	2.747	2.256	2.180
Euro1 (EBA)					
Valore totale	16.322	17.215	16.099	15.289	12.988
Media giornaliera	247	269	248	247	203

importo superiore sono regolati verso l'orario di chiusura di Target2. Tali pagamenti corrispondono in realtà all'uso dei depositi presso la banca centrale, che è stato significativo nel periodo in esame.

DISPONIBILITÀ OPERATIVA E *PERFORMANCE* DI TARGET2

Nel quarto trimestre 2012 Target2 ha registrato una disponibilità del 100 per cento. Gli incidenti presi in considerazione per calcolare la disponibilità di Target2 sono quelli che impediscono l'esecuzione dei pagamenti per un intervallo pari o superiore a dieci minuti tra le 7.00 e le 18.45 dei giorni feriali. Il 99,96 per cento di tutti i pagamenti è stato regolato in meno di cinque minuti, soddisfacendo quindi appieno le aspettative riposte nel sistema.

PUBBLICAZIONI PRODOTTE DALLA BANCA CENTRALE EUROPEA

La BCE produce numerose pubblicazioni che forniscono informazioni sulle sue competenze principali: la politica monetaria, le statistiche, i sistemi di pagamento e di regolamento, la stabilità finanziaria e la vigilanza, la cooperazione europea e internazionale, e le questioni giuridiche.

PUBBLICAZIONI STATUTARIE

- Rapporto annuale
- Rapporto sulla convergenza
- Bollettino mensile

LAVORI DI RICERCA

- *Legal Working Paper Series*
- *Occasional Paper Series*
- *Research Bulletin*
- *Working Paper Series*

ALTRE PUBBLICAZIONI

- *Enhancing monetary analysis*
- *Financial integration in Europe*
- *Financial Stability Review*
- *Statistics Pocket Book*
- *La Banca centrale europea: storia, ruolo e funzioni*
- *The international role of the euro*
- *L'attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro ("General Documentation")*
- *La politica monetaria della BCE*
- *The payment system*

La BCE pubblica anche *brochure* e materiale informativo su un'ampia varietà di tematiche, ad esempio le banconote e le monete in euro, nonché atti di seminari e conferenze.

Per una lista completa dei documenti (in formato PDF) pubblicati dalla BCE e dall'Istituto monetario europeo, predecessore della BCE dal 1994 al 1998, si prega di visitare il sito Internet della BCE all'indirizzo http://www.ecb.europa.eu/pub/. I codici della lingua indicano in quali versioni ciascuna pubblicazione è disponibile.

Salvo diversa indicazione, le copie a stampa possono essere ottenute a titolo gratuito singolarmente o in abbonamento, fino a esaurimento delle scorte, contattando l'indirizzo e-mail info@ecb.europa.eu.

GLOSSARIO

Il presente glossario contiene alcune voci utilizzate frequentemente nel Bollettino mensile. Un glossario più esaustivo e dettagliato è consultabile sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Altri investimenti [*other investment*]: voce della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero nella quale confluiscono le transazioni/posizioni finanziarie nei confronti di non residenti relative a crediti commerciali, depositi e prestiti, altri conti attivi e passivi.

Amministrazioni pubbliche [*general government*]: in base alla definizione del SEC 95, il settore comprende gli enti residenti primariamente impegnati nella produzione di beni e servizi non di mercato, fruibili dal singolo individuo e dalla collettività, e/o nella redistribuzione del reddito e della ricchezza nazionali. Vi sono inclusi le amministrazioni centrali, quelle regionali e locali, nonché gli enti di previdenza e assistenza sociale, mentre sono esclusi gli enti di proprietà statale che svolgono operazioni commerciali, quali le aziende pubbliche.

Area dell'euro [*euro area*]: l'area costituita dagli Stati membri dell'UE che hanno introdotto l'euro come moneta unica, conformemente al Trattato sul funzionamento dell'Unione europea

Asta a tasso fisso [*fixed rate tender*]: procedura d'asta in cui il tasso di interesse viene stabilito in anticipo dalla banca centrale e le controparti presentano richiesta degli importi che intendono aggiudicarsi al tasso di interesse predefinito.

Asta a tasso fisso con piena aggiudicazione dell'importo [*fixed rate full allotment tender procedure*]: procedura d'asta in cui il tasso di interesse viene stabilito dalla banca centrale (tasso fisso) e le controparti presentano richiesta degli importi che intendono aggiudicarsi a quel tasso, sapendo in anticipo che tutte le richieste saranno soddisfatte (piena aggiudicazione dell'importo).

Asta a tasso variabile [*variable rate tender*]: procedura d'asta in cui le controparti presentano un'offerta relativa sia all'importo sia al tasso di interesse che saranno oggetto della transazione con la banca centrale.

Attività nette sull'estero delle IFM [*MFI net external assets*]: le attività sull'estero del settore delle IFM dell'area dell'euro (quali oro, banconote e monete in valuta estera, titoli emessi da non residenti nell'area e prestiti concessi a non residenti nell'area) al netto delle passività sull'estero del settore delle IFM dell'area dell'euro (quali depositi detenuti da non residenti nell'area, operazioni pronti contro termine, quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e titoli di debito emessi dalle IFM con scadenza non superiore a due anni).

Azioni [*equities*]: titoli che rappresentano la proprietà di una quota societaria, come ad esempio le azioni scambiate in borsa (azioni quotate), le azioni non quotate e altre partecipazioni. Le azioni di norma producono un reddito sotto forma di dividendi.

Bilancia dei pagamenti (b.d.p.) [*balance of payments (b.o.p.)*]: prospetto statistico che riepiloga le transazioni economiche avvenute fra un'economia e il resto del mondo in un determinato periodo di tempo.

Bilancio consolidato del settore delle IFM [*consolidated balance sheet of the MFI sector*]: bilancio aggregato delle IFM al netto delle posizioni fra le IFM stesse (ad esempio, prestiti e depositi tra IFM). Fornisce informazioni statistiche sulle attività e passività di questo settore nei confronti dei residenti nell'area dell'euro che non ne fanno parte (amministrazioni pubbliche e altri

soggetti) e dei non residenti. Il bilancio consolidato costituisce la principale fonte statistica per il calcolo degli aggregati monetari, nonché la base per l'analisi periodica delle contropartite di M3.

Cancellazione [*write-off*]: rimozione del valore di un prestito dal bilancio di una IFM, quando si reputa che tale prestito sia divenuto interamente irrecuperabile.

Cartolarizzazione [*securitisation*]: operazione o insieme di operazioni mediante le quali una attività o un *pool* di attività che producono flussi di cassa, prevalentemente crediti (mutui ipotecari, prestiti al consumo, ecc.), vengono trasferiti da un *originator* (di norma un ente creditizio) a una società veicolo finanziaria (SVF). La SVF di fatto converte queste attività in titoli negoziabili, emettendo strumenti di debito nei quali il servizio del capitale e degli interessi viene effettuato mediante i flussi di cassa prodotti dal *pool* di attività sottostanti.

Commercio con l'estero in beni [*external trade in goods*]: esportazioni e importazioni di beni con i paesi non appartenenti all'area dell'euro, misurate in termini di valore e come indici di volume e valore unitario. Le statistiche sul commercio con l'estero non sono comparabili con le esportazioni e importazioni rilevate nei dati di contabilità nazionale, in quanto queste ultime includono sia le transazioni fra i paesi dell'area sia quelle con il resto del mondo e, inoltre, combinano beni e servizi. Tali statistiche non sono neppure pienamente comparabili con la voce beni delle statistiche della bilancia dei pagamenti. Al di là degli aggiustamenti metodologici, la differenza principale è che nelle statistiche sul commercio estero le importazioni comprendono i servizi di assicurazione e di nolo, mentre sono riportate franco a bordo nella voce beni delle statistiche della bilancia dei pagamenti.

Conti capitale [*capital accounts*]: parte del sistema dei conti, nazionali o dell'area dell'euro, che riporta le variazioni nette della ricchezza, del risparmio, dei trasferimenti in conto capitale e delle acquisizioni nette di attività non finanziarie.

Conto capitale [*capital account*]: un conto della b.d.p. su cui confluiscono tutti i trasferimenti di capitale e le acquisizioni/dismissioni di attività non prodotte e non finanziarie fra residenti e non residenti.

Conto corrente [*current account*]: un conto della b.d.p. su cui confluiscono tutte le transazioni relative a beni e servizi, redditi e trasferimenti correnti fra residenti e non residenti.

Conto dei redditi [*income account*]: un conto della b.d.p. che ricomprende due tipi di transazioni nei confronti dei non residenti: (a) quelle che riguardano le retribuzioni da lavoro dipendente corrisposte a lavoratori non residenti (ad esempio, i transfrontalieri, gli stagionali e altri lavoratori a breve termine); (b) quelle che riguardano gli introiti e gli esborsi per investimenti su attività o passività finanziarie sull'estero, inclusi gli introiti e gli esborsi su investimenti diretti, di portafoglio e altri investimenti, nonché gli introiti sulle riserve valutarie.

Conto dei trasferimenti correnti [*current transfers account*]: un conto tecnico della b.d.p. sul quale vengono registrati il valore di risorse reali o finanziarie qualora queste vengano trasferite senza ricevere alcuna contropartita. I trasferimenti correnti ricomprendono tutti i trasferimenti diversi da quelli di capitale.

Conti finanziari [*financial accounts*]: parte del sistema dei conti, nazionali o dell'area dell'euro, che presenta le posizioni finanziarie (consistenze o bilanci), le transazioni finanziarie e altre variazioni dei diversi settori istituzionali di un'economia per tipologia di attività finanziaria.

Conto finanziario [*financial account*]: un conto della b.d.p. su cui confluiscono le transazioni fra residenti e non residenti relative a investimenti diretti e di portafoglio, altri investimenti, prodotti finanziari derivati e attività di riserva.

Costo del lavoro per unità di prodotto [*unit labour costs*]: indice del costo totale del lavoro per unità di prodotto calcolato per l'area dell'euro come rapporto fra l'insieme dei redditi per occupato e la produttività del lavoro (definita come PIL, in volume, a prezzi costanti per persona occupata).

Credito delle IFM ai residenti nell'area dell'euro [*MFI credit to euro area residents*]: prestiti delle IFM concessi ai residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM (ivi incluse le amministrazioni pubbliche e il settore privato) e i titoli detenuti dalle IFM (azioni, altri titoli di capitale e titoli di debito) emessi dai residenti nell'area dell'euro diversi dalle IFM.

Curva dei rendimenti [*yield curve*]: rappresentazione grafica della relazione esistente, a una certa data, fra il tasso di interesse o il rendimento e la vita residua di titoli di debito con pari rischio di credito ma con differenti scadenze. L'inclinazione della curva può essere misurata come differenza fra i tassi di interesse o rendimenti per coppie di scadenze.

Debito (conti finanziari) [*debt (financial accounts)*]: i prestiti alle famiglie, nonché i prestiti, i titoli di debito emessi e le riserve dei fondi pensione delle società non finanziarie (risultanti dagli impegni assunti dai datori di lavoro nei confronti dei propri dipendenti finalizzati all'erogazione della pensione), valutati ai prezzi di mercato di fine periodo.

Debito (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*debt (general government)*]: il debito lordo (banconote, monete e depositi, prestiti e titoli di debito) al valore nominale in essere alla fine dell'esercizio e consolidato tra e nei settori delle amministrazioni pubbliche.

Debito estero lordo [*gross external debt*]: consistenze delle passività correnti effettive (ossia non potenziali) di un'economia che implicano, in una data futura, il pagamento del capitale o degli interessi a non residenti.

Deflazione [*deflation*]: un calo marcato e persistente dei prezzi di un insieme molto ampio di beni e servizi di consumo che viene incorporato nelle aspettative degli operatori.

Depositi presso la banca centrale [*deposit facility*]: operazioni attivabili su iniziativa delle controparti messe a disposizione dall'Eurosistema. Le controparti idonee possono farvi ricorso per effettuare depositi a vista presso la propria BCN. Tali depositi sono remunerati a un tasso di interesse prestabilito, che di norma rappresenta il limite minimo dei tassi di interesse del mercato *overnight*.

Disavanzo (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit (general government)*]: l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche, vale a dire la differenza fra le entrate e le spese totali delle amministrazioni pubbliche.

Disinflazione [*disinflation*]: processo di rallentamento dell'inflazione che può condurre a tassi di inflazione temporaneamente negativi.

Eonia [EONIA *(euro overnight index average)*]: misura del tasso di interesse effettivo prevalente nel mercato interbancario *overnight* dell'euro. Si calcola come media ponderata dei tassi di

interesse sulle operazioni di prestito *overnight* non coperte da garanzie denominate in euro, sulla base delle segnalazioni di un gruppo selezionato di banche.

Euribor [*EURIBOR (euro interbank offered rate)*]: tasso applicato ai prestiti denominati in euro tra banche considerate di primario *standing*; viene calcolato quotidianamente, per scadenze varie, non superiori ai dodici mesi, sulla base dei tassi di un campione di banche selezionate.

Eurosistema [*Eurosystem*]: il sistema di banche centrali costituito dalla BCE e dalle BCN degli Stati membri dell'UE la cui moneta è l'euro.

Fabbisogno (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*borrowing requirement (general government)*]: assunzione netta di debito da parte delle amministrazioni pubbliche.

Fattori autonomi di liquidità [*autonomous liquidity factors*]: fattori di liquidità quali, ad esempio, le banconote in circolazione, i depositi delle amministrazioni pubbliche presso la banca centrale e le attività nette sull'estero della banca centrale, che normalmente non derivano dall'uso degli strumenti di politica monetaria.

Fondi di investimento (esclusi i fondi comuni monetari) [*investment funds (except money market funds)*]: istituzioni finanziarie che gestiscono collettivamente portafogli di capitale raccolto tra il pubblico, investendolo in attività finanziarie e non finanziarie. Cfr. anche **IFM.**

Forze di lavoro [*labour force*]: il totale risultante dalla somma degli occupati e dei disoccupati.

Garanzie [*collateral*]: attività costituite in pegno o trasferite in altra forma a garanzia del rimborso di un finanziamento, nonché attività cedute nell'ambito di operazioni pronti contro termine. I titoli conferiti in garanzia nell'ambito delle operazioni temporanee dell'Eurosistema devono soddisfare alcuni requisiti di idoneità.

IFM (istituzioni finanziarie monetarie) [*MFIs (monetary financial institutions)*]: istituzioni finanziarie che insieme costituiscono il settore emittente moneta nell'area dell'euro. Esse includono: (a) l'Eurosistema; (b) gli enti creditizi residenti (come definiti nella legislazione dell'UE) e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consiste nel ricevere depositi e/o altre forme di raccolta equiparabili ai depositi da enti diversi dalle IFM e, per proprio conto (almeno in termini economici), nel concedere credito e/o investire in titoli, nonché le istituzioni di moneta elettronica che sono che operano principalmente nell'intermediazione finanziaria sotto forma di emissione di moneta elettronica; (d) i fondi comuni monetari, ovvero società di investimento collettivo che investono in strumenti in strumenti a breve termine e a basso rischio.

Impieghi disponibili [*job vacancies*]: termine collettivo che comprende i nuovi impieghi, gli impieghi liberi e quelli che si renderanno disponibili a breve scadenza, per i quali il datore di lavoro ha cercato attivamente e di recente di trovare un candidato idoneo.

Indagini della Commissione europea [*European Commission surveys*]: indagini armonizzate del clima di fiducia delle imprese e/o dei consumatori, condotte per conto della Commissione europea in ciascuno degli Stati membri dell'UE. Le indagini si basano su questionari e sono rivolte ai dirigenti di aziende del settore manifatturiero, delle costruzioni, del commercio al dettaglio e dei servizi nonché ai consumatori. Da ciascuna indagine mensile sono calcolati degli indicatori compositi che riassumono in un unico indicatore le risposte date a diverse domande (indicatori del clima di fiducia).

Indagine sul credito bancario [*Bank lending survey (BLS)*]: indagine trimestrale sulle politiche di erogazione del credito, condotta dall'Eurosistema a partire da gennaio 2003. Nell'ambito di tale indagine vengono poste, a un campione predefinito di banche dell'area dell'euro, alcune domande qualitative riguardanti i criteri per la concessione del credito, i termini e le condizioni praticate e la domanda di prestiti, con riferimento sia alle imprese sia alle famiglie.

Indagini presso i responsabili degli acquisti nell'area dell'euro [*Eurozone purchasing managers' surveys*]: indagini sulle condizioni dei settori manufatturiero e dei servizi condotte in diversi paesi dell'area dell'euro e i cui risultati vengono utilizzati per compilare degli indici. L'indice dei responsabili degli acquisti del settore manifatturiero (*Manufacturing Purchasing Managers' Index – PMI*) dell'area dell'euro è un indicatore ponderato calcolato in base agli indici di produzione, nuovi ordinativi, occupazione, tempi di consegna dei fornitori e scorte di prodotti acquistati. L'indagine presso il settore dei servizi consiste in questionari riguardanti l'attività corrente, le aspettative di attività futura, l'ammontare di attività inevasa, le commesse in entrata, l'occupazione, i prezzi degli *input* e i prezzi applicati alla clientela. L'indice composito per l'area dell'euro viene calcolato combinando i risultati delle indagini sul settore manifatturiero e su quello dei servizi.

Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) [*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*]: indice dei prezzi al consumo calcolato dall'Eurostat e armonizzato per tutti gli Stati membri dell'UE.

Indice del costo orario del lavoro [*hourly labour cost index*]: indice dei costi del lavoro comprendente gli stipendi e i salari lordi (in denaro e in altra natura, comprese le gratifiche) e altri costi del lavoro (contributi previdenziali a carico del datore di lavoro più le imposte relative all'occupazione corrisposte dal datore, al netto dei sussidi ricevuti) per ora effettivamente lavorata (comprese le prestazioni straordinarie).

Indice delle retribuzioni contrattuali [*index of negotiated wages*]: misura dei risultati diretti della contrattazione collettiva in termini di retribuzione di base (cioè escluse le gratifiche) a livello di area dell'euro. Si riferisce alla variazione media implicita dei salari e degli stipendi mensili.

Inflazione [*inflation*]: aumento del livello complessivo dei prezzi, per esempio dell'indice dei prezzi al consumo.

Investimenti di portafoglio [*portfolio investment*]: transazioni e/o posizioni nette dei residenti nell'area dell'euro in titoli emessi dai non residenti ("attività) e transazioni e/o posizioni nette dei non residenti nell'area dell'euro in titoli emessi dai residenti ("passività"). Sono inclusi i titoli azionari e i titoli di debito (obbligazioni e *note*, e strumenti di mercato monetario). Le transazioni sono rilevate al prezzo effettivo pagato o ricevuto, al netto di commissioni e spese. Per poter essere considerata come attività di portafoglio, la quota di partecipazione in una società deve essere equivalente a meno del 10 per cento delle azioni ordinarie o del potere di voto.

Investimenti diretti [*direct investment*]: investimenti internazionali effettuati allo scopo di ottenere un interesse durevole in una società residente in un altro paese (con ciò si intende, in pratica, una partecipazione pari almeno al 10 per cento delle quote ordinarie o dei diritti di voto). Sono inclusi le azioni, gli utili reinvestiti e il debito collegato ad operazioni intersocietarie. Il conto degli investimenti diretti rileva le transazioni/posizioni nette in attività estere da parte di residenti nell'area dell'euro ("investimenti diretti all'estero") e le transazioni/posizioni nette in attività dell'area dell'euro da parte di non residenti ("investimenti diretti nell'area dell'euro").

M1: aggregato monetario ristretto che include le banconote e monete in circolazione e i depositi a vista detenuti presso le IFM e le amministrazioni centrali (ad esempio, presso le Poste o il Tesoro).

M2: aggregato monetario intermedio. Comprende M1, i depositi rimborsabili su preavviso non superiore a tre mesi (cioè i depositi a risparmio a breve termine) e i depositi con durata prestabilita non superiore a due anni (cioè i depositi a termine a breve scadenza), detenuti presso le IFM e le amministrazioni centrali.
M3: aggregato monetario ampio che si compone di M2 più gli strumenti negoziabili, in particolare operazioni pronti contro termine, quote e partecipazioni in fondi comuni monetari e titoli di debito con scadenza non superiore a due anni emessi dalle IFM.

Misure di maggiore sostegno al credito [*enhanced credit support*]: misure non convenzionali adottate dalla BCE/Eurosistema durante la crisi finanziaria, intese a garantire condizioni di finanziamento e flussi creditizi migliori rispetto ai risultati ottenibili con la sola riduzione dei tassi di riferimento della BCE.

Nuovi accordi europei di cambio AEC II [*ERM II (exchange rate mechanism II)*]: accordi che definiscono l'assetto per la cooperazione nel settore delle politiche del cambio tra i paesi dell'area dell'euro e gli Stati membri dell'UE non partecipanti alla Terza fase dell'UEM.

Operazione di assorbimento della liquidità [*liquidity-absorbing operation*]: operazione mediante la quale l'Eurosistema assorbe liquidità per ridurre la liquidità in eccesso o creare un fabbisogno di liquidità. Tali operazioni vengono condotte mediante emissione di certificati di debito o depositi a tempo determinato.

Operazione di mercato aperto [*open market operation*]: operazione effettuata su iniziativa della banca centrale nei mercati finanziari. Può assumere la forma di operazioni temporanee, operazioni definitive, emissioni di depositi a tempo determinato, certificati di debito o operazioni di *swap* in valuta. Le operazioni di mercato aperto sono utilizzate per fornire o assorbire liquidità.

Operazione di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) [*longer-term refinancing operation (LTRO)*]: operazioni di credito con scadenza superiore alla settimana eseguite dall'Eurosistema sotto forma di operazioni temporanee. Le regolari operazioni mensili hanno scadenza tre mesi. Nella fase di turbolenza dei mercati finanziari iniziata nell'agosto 2007 sono state condotte operazioni aggiuntive con frequenza variabile e durata compresa tra un periodo di mantenimento delle riserve e 36 mesi.

Operazione di rifinanziamento marginale [*marginal lending facility*]: operazione attivabile su iniziativa delle controparti messa a disposizione dall'Eurosistema, avente la forma di operazione temporanea mediante la quale controparti idonee possono ottenere dalla propria BCN, a un tasso di interesse predefinito, credito *overnight*. Il tasso dei prestiti concessi nell'ambito di tali operazioni rappresenta il limite superiore dei tassi di interesse del mercato *overnight.*

Operazione di rifinanziamento principale (ORP) [*main refinancing operation (MRO)*]: regolare operazione di mercato aperto eseguita dall'Eurosistema sotto forma di operazioni temporanee. Le operazioni di rifinanziamento principali sono effettuate tramite un'asta standard settimanale, solitamente con scadenza a una settimana.

Operazione temporanea [*reverse transaction*]: operazione mediante la quale una BCN acquista o vende attività a pronti con patto di vendita/riacquisto a termine, ovvero eroga credito a fronte di una garanzia.

Parità centrale (o tasso centrale) [*central parity (or central rate)*]: tassi di cambio di ciascuna valuta partecipante agli AEC II nei confronti dell'euro, rispetto ai quali sono definiti i margini di oscillazione previsti dagli AEC II.

Parità di potere d'acquisto (p.p.a.) [*purchasing power parity (P.P.P.)*]: tasso di conversione di una valuta in un'altra tale da rendere identico il potere d'acquisto delle due divise, eliminando le differenze dovute al livello dei prezzi prevalente in ciascun paese. Nella sua forma più semplice, la p.p.a. rappresenta il rapporto di prezzo in valuta nazionale dello stesso bene o servizio in diversi paesi.

Passività finanziarie a lungo termine delle IFM [*MFI longer-term financial liabilities*]: depositi con durata prestabilita superiore a due anni, depositi rimborsabili con preavviso superiore a tre mesi, titoli di debito emessi dalle IFM dell'area dell'euro con scadenza originaria superiore a due anni nonché capitale e riserve del settore delle IFM dell'area dell'euro.

Posizione patrimoniale sull'estero (p.p.e.) [*international investment position (i.i.p.)*]: valore e composizione delle consistenze di attività (o passività) finanziare nette detenute da un'economia nei confronti del resto del mondo.

Prezzi alla produzione nell'industria [*industrial producer prices*]: i prezzi di fabbrica (i costi di trasporto non sono inclusi) di tutti i prodotti venduti dall'industria, escluse le costruzioni, sul mercato interno dei paesi dell'area dell'euro, al netto delle importazioni.

Prodotto interno lordo (PIL) [*gross domestic product (GDP)*]: il valore della produzione totale di beni e servizi di un'economia al netto dei consumi intermedi, più le imposte nette sui prodotti e sulle importazioni. Il PIL può essere scomposto per componenti di prodotto, di spesa e di reddito. I principali aggregati di spesa che compongono il PIL sono i consumi finali delle famiglie, i consumi finali collettivi, gli investimenti fissi lordi, la variazione delle scorte e le importazioni ed esportazioni di beni e servizi (compreso il commercio fra i paesi dell'area dell'euro).

Produttività del lavoro [*labour productivity*]: la produzione che può essere ottenuta con un dato *input* di lavoro. Essa si può misurare in diversi modi, ma di solito la misurazione viene effettuata dividendo il PIL (in volume) a prezzi costanti o per l'occupazione totale oppure per il totale delle ore lavorate.

Produzione industriale [*industrial production*]: il valore aggiunto lordo creato dall'industria a prezzi costanti.

Raccordo disavanzo-debito (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit-debt adjustment (general government)*]: la differenza tra il disavanzo e la variazione del debito delle amministrazioni pubbliche.

Rapporto debito pubblico/PIL (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*debt-to-GDP ratio (general government)*]: il rapporto tra il debito pubblico e il PIL ai prezzi di mercato correnti. Esso è oggetto di uno dei criteri di finanza pubblica previsti dall'articolo 126, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea al fine di definire l'esistenza di un disavanzo eccessivo.

Rapporto disavanzo pubblico/PIL (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit ratio (general government)*]: il rapporto tra il disavanzo delle amministrazioni pubbliche e il PIL ai prezzi di mercato correnti. Esso è oggetto di uno dei criteri di finanza pubblica previsti dall'articolo 126, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea al fine di definire l'esistenza di un

disavanzo eccessivo. Viene anche definito rapporto disavanzo dei conti pubblici/PIL oppure saldo di bilancio in rapporto al PIL.

Redditi per occupato o per ora lavorata [*compensation per employee or per hour worked*]: la remunerazione totale, in denaro o in altra natura, che è pagabile dai datori di lavoro agli occupati, vale a dire i salari e gli stipendi lordi nonché le gratifiche, il pagamento degli straordinari e i contributi previdenziali a carico dei datori di lavoro, divisa per il numero totale degli occupati o per il numero totale di ore lavorate.

Riserva obbligatoria [*reserve requirement*]: obbligo che impone agli enti creditizi di detenere un ammontare minimo a titolo di riserva presso la banca centrale in un periodo di mantenimento predefinito. L'ottemperanza a tale obbligo viene valutata sulla base della media dei saldi giornalieri nel periodo di mantenimento.

Riserve ufficiali [*international reserves*]: attività sull'estero con disponibilità immediata e sotto il controllo delle autorità monetarie allo scopo di finanziare e regolare direttamente squilibri nei pagamenti attraverso interventi sui mercati dei cambi. Le riserve ufficiali dell'area dell'euro comprendono i crediti verso non residenti denominati in valuta diversa dall'euro, le riserve auree nonché i diritti speciali di prelievo e le posizioni di riserva presso il Fondo monetario internazionale detenuti dall'Eurosistema.

Società di assicurazione e fondi pensione [*insurance corporations and pension funds*]: le società e le quasi-società finanziarie la cui funzione principale consiste nel fornire servizi di intermediazione finanziaria derivanti dalla trasformazione di rischi individuali in rischi collettivi.

Società veicolo finanziaria (SVF) [*financial vehicle corporation (FVC)*]: entità la cui attività principale è l'effettuazione di cartolarizzazioni. Le SVF emettono, tipicamente, titoli negoziabili che sono offerti al pubblico o collocati presso privati. Tali titoli sono garantiti da un portafoglio di attività (generalmente prestiti) che sono detenute dalla SVF. In alcuni casi, un'operazione di cartolarizzazione può coinvolgere più SVF, dove una di esse a detiene le attività cartolarizzate mentre un'altra provvede a emettere i titoli garantiti da tali attività.

Stabilità dei prezzi [*price stability*]: è definita dal Consiglio direttivo come un aumento sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro inferiore al 2 per cento. Il Consiglio ha inoltre chiarito che, nel perseguimento della stabilità dei prezzi, si prefigge lo scopo di mantenere i tassi di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento su un orizzonte di medio periodo.

Survey of Professional Forecasters (SPF): indagine trimestrale condotta dalla BCE sin dal 1999 presso un gruppo selezionato di esperti appartenenti a organismi del settore finanziario e non finanziario aventi sede nell'UE, finalizzata alla raccolta di previsioni macroeconomiche sull'inflazione, sulla crescita del PIL in termini reali e sulla disoccupazione nell'area dell'euro.

Svalutazione [*write-down*]: correzione al ribasso del valore di un prestito registrato nel bilancio di una IFM, quando si reputa che tale prestito sia divenuto parzialmente irrecuperabile.

Tassi di cambio effettivi (TCE) dell'euro (nominali/reali) [*effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)*]: medie ponderate dei tassi di cambio bilaterali dell'euro nei confronti delle valute dei principali partner commerciali dell'area. Gli indici del TCE dell'euro sono calcolati rispetto a diversi gruppi di paesi partner: il TCE-20 (comprendente i dieci Stati membri dell'UE non

appartenenti all'area dell'euro e dieci partner commerciali al di fuori dell'UE) e il TCE-40 (composto dal TCE-20 più altri 20 paesi). I coefficienti di ponderazione riflettono la quota di ciascun partner nel commercio di prodotti manifatturieri dell'area e tengono conto della concorrenza sui mercati terzi. I TCE reali si ottengono dai TCE nominali corretti per la differenza tra l'andamento di un indice ponderato di prezzo o di costo estero e quello del corrispondente indice interno; essi misurano pertanto la competitività di prezzo o di costo.

Tassi di interesse delle IFM [*MFI interest rates*]: i tassi di interesse praticati dagli enti creditizi residenti e da altre IFM, escluse le banche centrali e i fondi comuni monetari, sui depositi denominati in euro e sui prestiti nei confronti delle famiglie e delle società non finanziarie residenti nell'area dell'euro.

Tassi di interesse di riferimento della BCE [*key ECB interest rates*]: tassi di interesse fissati dal Consiglio direttivo, che riflettono l'orientamento di politica monetaria della BCE. Attualmente comprendono il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e quello sui depositi presso la banca centrale.

Tasso di inflazione di pareggio [*break-even inflation rate*]: il differenziale tra il rendimento di una obbligazione nominale e quello di una obbligazione indicizzata all'inflazione, le cui scadenze siano uguali o quanto più possibile simili.

Tasso minimo di offerta [*minimum bid rate*]: limite inferiore fissato per i tassi di interesse a cui le controparti possono presentare le proprie offerte nelle aste a tasso variabile.

Titoli di stato indicizzati all'inflazione [*inflation-indexed government bonds*]: titoli di debito emessi dalle amministrazioni pubbliche; i pagamenti delle cedole e del capitale sono collegati a uno specifico indice dei prezzi al consumo.

Titolo di debito [*debt security*]: promessa da parte dell'emittente (prenditore) a effettuare uno o più pagamenti al detentore (prestatore) a una determinata data o a determinate date future. Questi titoli recano solitamente uno specifico tasso di interesse (cedola) e/o sono collocati con uno sconto rispetto all'ammontare dovuto alla scadenza. I titoli di debito con scadenza originaria superiore a un anno sono classificati come titoli a lungo termine.

Valore di riferimento per la crescita di M3 [*reference value for M3 growth*]: tasso di crescita sui dodici mesi di M3, considerato coerente con la stabilità dei prezzi nel medio periodo.

Volatilità [*volatility*]: grado di oscillazione di una variabile.

Volatilità implicita [*implied volatility*]: la volatilità attesa (cioè la deviazione standard) dei tassi di variazione dei prezzi di un'attività (ad es., un'azione o un'obbligazione). Può essere desunta dal prezzo dell'attività, dalla data di scadenza e dal prezzo di esercizio delle relative opzioni, nonché da un rendimento privo di rischio, utilizzando un modello per il calcolo dei prezzi delle opzioni, quale il modello Black-Scholes.