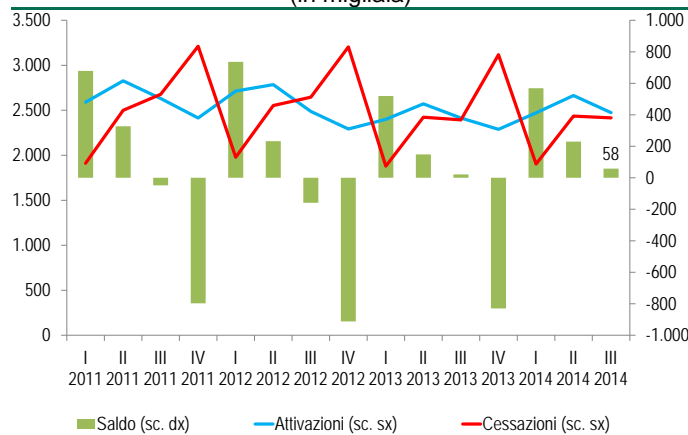


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Rapporti di lavoro attivati, cessati e saldo
 (in migliaia)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

03

22 gennaio
 2015

Con riferimento all'insieme dei paesi della Ue-28, il quadro che si trae da una prima analisi dei dati di flusso relativi al **mercato del lavoro** è quello di una accresciuta instabilità dei rapporti contrattuali: in media, sia le assunzioni a tempo indeterminato sia quelle a tempo pieno sono del 20% inferiori rispetto al 2008.

In Italia, secondo il Ministero del lavoro, **il saldo tra attivazioni e cessazioni di nuovi contratti tra luglio e settembre è risultato positivo (+58.184 unità)**; in tal modo arriva a tre il numero di trimestri consecutivi di crescita netta.

Tra gennaio e settembre 2014 **sono stati attivati per ogni lavoratore 1,64 contratti**. Oltre due terzi dei nuovi rapporti attivati sono a "tempo determinato", una tipologia contrattuale in costante crescita. Nello stesso periodo di tempo i nuovi rapporti di lavoro a tempo indeterminato sono scesi a poco più di 1,2 milioni, e oggi rappresentano il 16,4% del totale (dal 17,7% del 2011).

Editoriale: Una matrice per la flessibilità

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

Matrice per la determinazione dell'aggiustamento fiscale annuo

(riduzione del deficit strutturale verso il pareggio di medio termine)

	Condition	Required annual fiscal adjustment*	
		Debt below 60 % and no sustainability risk	Debt above 60 % or sustainability risk
Exceptionally bad times	Real growth <0 or output gap <-4	No adjustment needed	
Very bad times	-4 ≤ output gap <-3	0	0.25
Bad times	-3 ≤ output gap <-1.5	0 if growth below potential, 0.25 if growth above potential	0.25 if growth below potential, 0.5 if growth above potential
Normal times	-1.5 ≤ output gap < 1.5	0.5	> 0.5
Good times	output gap ≥ 1.5 %	> 0.5 if growth below potential, ≥ 0.75 if growth above potential	≥ 0.75 if growth below potential, ≥ 1 if growth above potential

* all figures are in percentage points of GDP

Fonte: Commissione Europea

Gli economisti sono dei puritani che creano modelli teorici prima di testarli sui dati. Così sentenza un editoriale che all'inizio del nuovo anno "The Economist" ha dedicato ai problemi della macroeconomia dopo anni di crisi¹. La distanza tra teoria e realtà è alla base di tante previsioni sbagliate. Ma, a ben vedere, ciò che dovrebbe preoccupare di più sono i limiti che in tempi di grandi cambiamenti i modelli macroeconomici mostrano nel servire da base affidabile per le decisioni di politica economica. Specie quando la teoria è chiamata a supportare non una singola decisione presa nel tempo e nello spazio, bensì sistemi complessi di regole atte a governare le politiche di più paesi nell'orizzonte di più anni.

Il rischio di un modello rigido e di un sistema di regole non più in linea con il cambiamento del contesto rappresenta una sfida fondamentale per la conduzione della politica economica in Europa. Fortunatamente, la sfida è stata raccolta positivamente dai tecnici e dai policy-makers dell'Unione. La considerazione del problema strutturale di crescita che affligge il Vecchio Continente è al centro della recente comunicazione della Commissione europea sugli spazi di flessibilità agibili nel rispetto del Patto di Stabilità². Si tratta di una svolta importante, compiuta nella direzione della ragionevolezza. Un passaggio che era necessario per impedire che il Fiscal Compact si avviti su se stesso in una sorta di generalizzato "fiscal crunch".

¹ Cfr. The Economist, "Economic evolves: A long way from dismal", 10 gennaio 2015, pagina 8.

² Cfr. Commissione Europea, "Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact", Comunicazione del 13 gennaio 2015.

Dopo tanti anni di profonda recessione non basta certo qualche decimo di incremento del PIL a sancire l'uscita dal tunnel di un'economia. Occorre dare alla ripresa tempo di consolidarsi prevedendo uno spazio di modulazione per il riavvio della misura piena di aggiustamento fiscale prevista dai Trattati. Merito delle decisioni assunte dalla Commissione aver declinato una interpretazione delle regole fiscali che ora tiene esplicitamente conto di queste situazioni. E che supera il manicheismo di una divisione che riconosceva lo stato di debolezza di un'economia solo in presenza, per dirla con i tecnici, di un output gap negativo superiore ai quattro punti percentuali. Per memoria, l'output gap è la differenza tra il prodotto effettivo e quello potenziale. Merito anche di alcuni bravi economisti italiani di aver aperto il dibattito intorno ai limiti del precedente approccio.

Con i suoi cinque diversi stadi su cui misurare lo stato di salute di un'economia, la "matrice" posta alla fine del documento europeo sulla flessibilità ridà respiro alla possibilità di tornare a considerare stabilità e crescita come complementari. Si potrà obiettare che, a conti fatti, la nuova metrica genera solo qualche decimo di PIL di abbuono rispetto agli obblighi precedenti. Parametri si aggiungono a parametri. È vero. Ma è anche vero che, anche senza guardare agli incentivi sul fronte degli investimenti e delle riforme strutturali, le nuove griglie di Bruxelles migliorano significativamente la posizione dell'Italia in vista della validazione a marzo della nostra manovra finanziaria sul 2015. Con le nuove griglie la riduzione di tre decimi di punto del deficit strutturale indicata dal nostro governo risulta ora sufficiente al rispetto del parametro europeo. Prima non era così.

Al di là dei decimi di PIL e del tecnicismo dei parametri, il documento europeo sulla flessibilità marca una svolta politica incoraggiante. Si fa strada l'idea che il Fiscal Compact possa rivelarsi qualcosa di diverso da un monolite che incombe sulla ripresa economica e sociale del Vecchio Continente. Non un obiettivo fine a se stesso bensì uno strumento che sia effettivamente utile al perseguimento contestuale di stabilità e sviluppo. Quello che è stato compiuto è un passo importante per recuperare una posizione di maggiore equilibrio nello stile di conduzione della politica economica europea. Uno stile che, come venti anni fa affermava Tommaso Padoa Schioppa in un celebrato intervento sul tema della stabilità monetaria, dovrebbe mantenersi sempre in "un punto intermedio tra i poli opposti delle regole fisse e della piena discrezionalità"³.

³ Cfr. Tommaso Padoa Schioppa, "La sicurezza monetaria e le banche centrali", intervento presso il Centro Alti Studi Difesa (CASD), 9 giugno 1995, pagina 26.

Attivazioni e cessazioni contrattuali, un'analisi del mercato del lavoro dal lato dei flussi

Simona Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

L'accresciuta complessità dei mutamenti del mercato del lavoro non viene colta completamente dagli indicatori tradizionali, basati su dati di stock. Anche per questo negli ultimi tempi l'analisi dei dati di flusso sul numero dei nuovi rapporti di lavoro attivati e cessati e sulle loro caratteristiche ha assunto un'importanza sempre maggiore.

Con riferimento all'insieme dei paesi della Ue-28, il quadro che si trae da una prima analisi dei dati di flusso è quello di una accresciuta instabilità dei rapporti di lavoro: in media, sia le assunzioni a tempo indeterminato sia quelle a tempo pieno sono del 20% inferiori rispetto al 2008.

La maggiore flessibilità delle relazioni contrattuali ha avuto secondo alcuni il merito di portare a un accenno di ripresa del mercato del lavoro in Europa, a fronte di una crescita economica ancora intermittente. Il riferimento è soprattutto al caso spagnolo. Secondo alcuni commentatori, d'altro canto, la crescita dei contratti di lavoro temporanei riduce l'incentivo dei lavoratori a investire su loro stessi, e di fatto rappresenta un freno alla produttività.

In Italia, secondo il Ministero del lavoro, tra gennaio e settembre 2014 sono stati attivati 7.610.050 nuovi rapporti di lavoro, che hanno coinvolto 4.650.238 lavoratori. Ciò indica che per ogni lavoratore sono stati attivati 1,64 contratti. Sempre nel corso dei primi nove mesi del 2014, il numero di contratti cessati è risultato pari 6.753.773, coinvolgendo 4.081.734 lavoratori. Oltre due terzi (68,8%) dei nuovi rapporti attivati sono a "tempo determinato", una tipologia contrattuale in costante crescita (62,9% del totale nel 2011). Nello stesso periodo di tempo i nuovi rapporti di lavoro a tempo indeterminato sono scesi a 1.246.657 (il 16,4% del totale, dal 17,7% del 2011).

La maggior parte dei contratti cessati in Italia riguarda rapporti di lavoro di durata brevissima: nei primi nove mesi del 2014 più di un contratto cessato su tre (il 37,5%) ha coinvolto rapporti di lavoro con durata effettiva inferiore ai 30 giorni, tra questi il 15,2% aveva durata di un solo giorno, e il 16,1% tra i 4 e i 30 giorni. Come naturale attendersi, data la brevissima durata effettiva prevista, la maggior parte delle cessazioni dei rapporti di lavoro avviene per scadenza contrattuale (64,5%), mentre solo nel 9,3% avviene a causa di un licenziamento.

In Europa cresce la precarietà

È opinione comune che l'accresciuta complessità dei fenomeni in atto nel mercato del lavoro non sia più interpretabile attraverso l'uso dei soli indicatori tradizionali basati su dati di stock. Quelli relativi a occupazione, disoccupazione, inattività sono dati che forniscono una fotografia spesso non in grado di cogliere dinamiche più complesse, di breve o brevissimo periodo, che sottendono cambiamenti strutturali notevoli.

Per questo motivo, negli ultimi tempi un'importanza sempre maggiore hanno acquisito le analisi qualitative (come le intenzioni dichiarate dalle aziende in termini di nuove assunzioni) e l'osservazione dei dati di flusso relativi al numero dei nuovi rapporti di lavoro creati e cessati e alle loro caratteristiche. A livello comunitario le statistiche sui flussi non sono completamente armonizzate poiché fanno riferimento il più delle volte a un campione di imprese; esse forniscono quindi solo indicazioni di massima. I dati relativi all'attivazione di nuovi rapporti di lavoro andrebbero letti insieme a quelli relativi alle cessazioni avvenute nello stesso periodo, che tuttavia non sono disponibili per tutti

i paesi; le indicazioni tratte dai soli rapporti attivati permettono quindi di cogliere solo alcune caratteristiche della domanda di lavoro.

Secondo un recente rapporto della Commissione europea¹ nei paesi della Ue-28 nel II trimestre del 2014 (ultimo dato disponibile) i nuovi rapporti di lavoro attivati hanno registrato una crescita del 3,8% rispetto allo stesso trimestre del 2013, ma il livello rimane ampiamente al di sotto di quello pre-crisi. In particolare, risulta basso il numero delle assunzioni a tempo pieno (-20% rispetto al I trimestre 2008). Storia diversa per i contratti part time, che nel corso di tutto il periodo di crisi hanno avuto un andamento piatto e oggi risultano del 2,1% superiori al 2008. Tra i principali paesi della Ue la Germania è l'unico per il quale il numero dei contratti a tempo pieno è superiore rispetto all'inizio della crisi (+1%), mentre sono 17 i paesi nei quali il numero dei contratti part time nello stesso periodo è risultato in aumento. L'accresciuto peso dei lavori part-time, insieme al calo delle ore lavorate dai full time (passate da 41 nel 2008 a 40,6 nel 2013), ha portato a una riduzione delle ore lavorate complessive maggiore di quella degli occupati. Posto pari a 100 il numero di ore lavorate e il numero degli occupati nel II trimestre del 2008 i corrispondenti valori nel 2014 sono risultati pari a 95,3 e a 97,1 rispettivamente. A pesare è soprattutto il cosiddetto part time involontario, che coinvolge una porzione sempre maggiore di lavoratori, in particolare uomini e giovani.

Il quadro che si trae da una prima analisi dei dati è di una accresciuta instabilità dei rapporti di lavoro: per l'intera Ue, in media, le assunzioni a tempo indeterminato sono del 20% inferiori a quelle del 2008, frutto di un calo registrato in venti paesi su 28. È vero comunque che nello stesso periodo risultano in calo anche i contratti a tempo determinato (-15%), a favore di altre forme contrattuali che cambiano in ogni paese a seconda della normativa vigente.

Il calo generale delle assunzioni ha riguardato soprattutto la popolazione con un'istruzione bassa o media: nel II trimestre del 2014 i nuovi contratti per questi gruppi di persone risultavano inferiori del 31,3% e del 17,9% rispettivamente rispetto al 2008. Nello stesso periodo i contratti che coinvolgevano la fascia di popolazione con un'istruzione universitaria sono cresciuti dello 0,8%; in tal modo la loro quota, sul totale contratti attivati, è arrivata a metà 2014 al 26,7% (5 p.p. in più dall'inizio della crisi).

La maggiore flessibilità delle relazioni contrattuali, con il maggiore peso assunto dai contratti a tempo determinato e altre forme contrattuali, ha avuto secondo alcuni il merito di portare a un accenno di ripresa del mercato del lavoro in Europa, a fronte di una crescita economica ancora incerta. Il riferimento è soprattutto al caso spagnolo: con la riforma introdotta nel 2012 le imprese spagnole beneficiano oggi, tra le altre cose, di una maggiore flessibilità nella determinazione dei salari e delle condizioni di lavoro, oltre che di minori vincoli nelle decisioni di tagli al personale. Gli ultimi dati Eurostat evidenziano per il paese una diminuzione del tasso di disoccupazione (al 24,2% nel III trimestre del 2014 dal 26,2% di un anno prima) e una crescita dell'occupazione (+374mila occupati tra il III trimestre del 2014 e il III 2013), segnale da molti interpretato come un successo della riforma. A conferma di ciò l'evidenza che oggi il paese crea posti di lavoro a un ritmo superiore che in passato: prima della riforma, per osservare una crescita dell'occupazione occorreva un aumento del Pil del 2% circa, mentre oggi lo stesso risultato si è ottenuto in corrispondenza di un aumento del Pil inferiore. Tuttavia è il Fondo Monetario Internazionale a sottolineare come con questo ritmo di assorbimento dei disoccupati la Spagna porterà il tasso di disoccupazione sotto il 20% non prima del 2019, e che altre riforme sono necessarie, soprattutto dal lato della produttività. Secondo alcuni commentatori, d'altro canto, la

¹ Commissione europea, *Recent trends in job vacancies and hirings in Europe*, dicembre 2014.

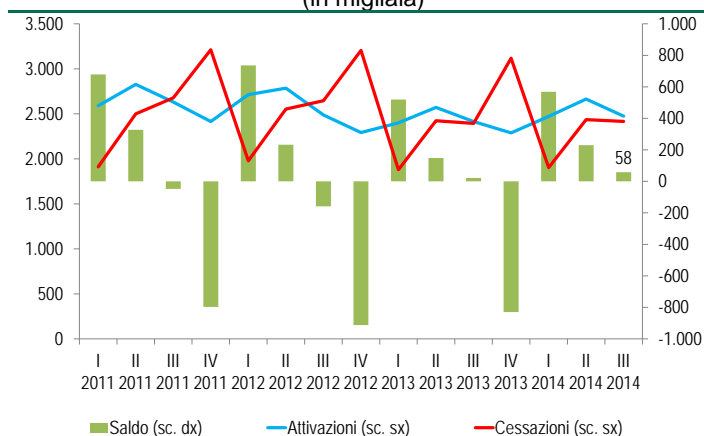
crescita dei contratti di lavoro temporanei riduce l'incentivo dei lavoratori a investire su loro stessi, e di fatto rappresenta un freno alla produttività.

Nuovi contratti e cessazioni in Italia

In Italia i dati sui flussi di lavoro dipendente e parasubordinato attivati e cessati in ogni trimestre sono forniti dal Ministero del lavoro nell'ambito del sistema delle comunicazioni obbligatorie.² Il quadro che si trae dalla loro lettura è complesso, e in grado di restituire un'immagine piuttosto frammentata dei rapporti di lavoro nel nostro paese, soprattutto in termini di durata contrattuale.

Nel III trimestre del 2014 (ultimo dato disponibile) il numero di nuovi contratti in Italia è salito di 2.474.112 unità, registrando una crescita del 2,4% rispetto allo stesso trimestre del 2013 e una flessione del 7,1% rispetto al trimestre precedente. Il dato in sé non fornisce indicazioni sostanziali, perché occorre sottrarre il numero dei contratti cessati, pari a 2.415.928 nello stesso periodo. Il saldo tra attivazioni e cessazioni tra luglio e settembre è risultato quindi positivo (+58.184 unità), e porta a tre il numero di trimestri di crescita netta delle attivazioni, dopo il dato estremamente negativo registrato a fine 2013, quando in un solo trimestre le cessazioni avevano superato le nuove attivazioni di 829.712 unità, il risultato peggiore da quando la serie è disponibile (inizio 2011). I dati in questione presentano una forte componente stagionale, con saldi negativi che tendono a concentrarsi a fine anno; pur tenendo conto di questo fattore, è possibile però affermare che quello registrato nel III trimestre del 2014 è il dato migliore tra tutti i terzi trimestri dal 2011.

Rapporti di lavoro attivati, cessati e saldo
(in migliaia)



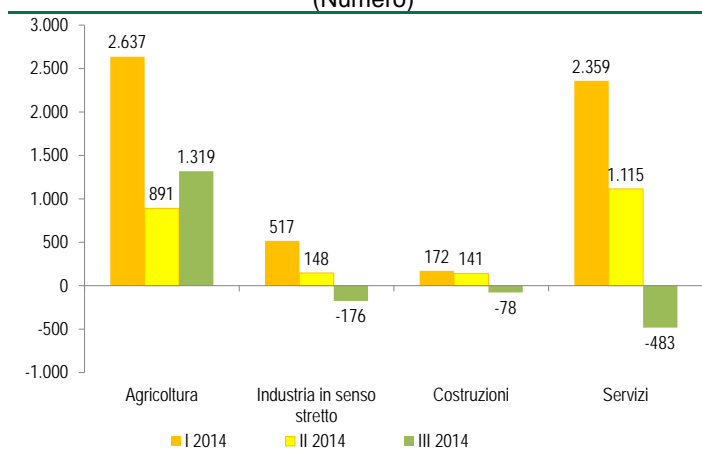
Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

² I dati sulle attivazioni dei rapporti di lavoro si riferiscono al flusso delle posizioni regolari avviate tra un datore di lavoro e un lavoratore relativamente al lavoro dipendente (subordinato e parasubordinato) che si svolge all'interno dei confini nazionali e che interessa cittadini italiani e stranieri anche solo temporaneamente presenti sul territorio nazionale purché provvisti di regolare permesso di soggiorno (lavoro stagionale). Il numero di attivazioni fornisce una misura del volume di lavoro in un determinato periodo temporale ma non informazioni sull'occupazione/disoccupazione, questo perché, generalmente, il numero di rapporti di lavoro avviati in un arco di tempo non coincide col numero dei lavoratori coinvolti, infatti, nel periodo, uno stesso individuo può essere interessato da più contratti di lavoro avviati, inoltre, il sistema di riferimento, non coglie informazioni sul lavoro indipendente. Per maggiori dettagli si veda www.lavoro.gov.it.

Al saldo positivo tra attivazioni e cessazioni contribuiscono soprattutto le regioni del Mezzogiorno (52.709), che insieme a quelle del Nord bilanciano il dato negativo del Centro Italia, dove le cessazioni hanno superato di 5.283 unità le nuove attivazioni. Per le regioni meridionali d'altro canto i tre trimestri consecutivi di saldo positivo servono solo a coprire l'enorme flessione registrata a fine 2013, quando i contratti disdetti o scaduti avevano superato di quasi 415mila unità i nuovi attivati.

È interessante osservare come a livello settoriale il saldo positivo del III trimestre si debba esclusivamente al settore agricolo, negli altri settori il numero delle attivazioni è risultato inferiore a quello delle cessazioni, con valori che vanno dai -25.421 nell'industria ai -48.271 dei servizi. Quest'ultimo comparto viene però da due trimestri in cui aveva registrato saldi positivi consistenti (+347.750 tra gennaio e giugno) che avevano bilanciato la forte flessione dei due trimestri precedenti. Relativamente all'industria, e in particolare quella in senso stretto, la flessione di giugno-settembre annulla di fatto il guadagno del trimestre precedente, anche se il dato relativo ai primi nove mesi dell'anno rimane positivo.

Saldo tra rapporti di lavoro attivati e cessati per settore (Numero)



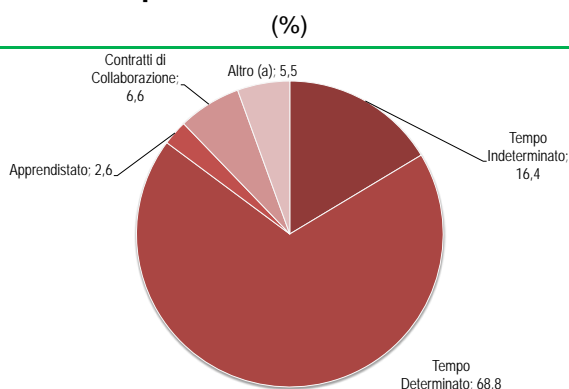
Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

Alcune caratteristiche della nuova occupazione creata e di quella persa possono essere ricavate esaminando la tipologia dei nuovi rapporti di lavoro attivati. In primo luogo è importante sottolineare come il numero dei nuovi contratti non coincida con quello dei lavoratori, poiché ogni lavoratore può essere stato coinvolto nel corso del periodo di riferimento da più attivazioni e più cessazioni.

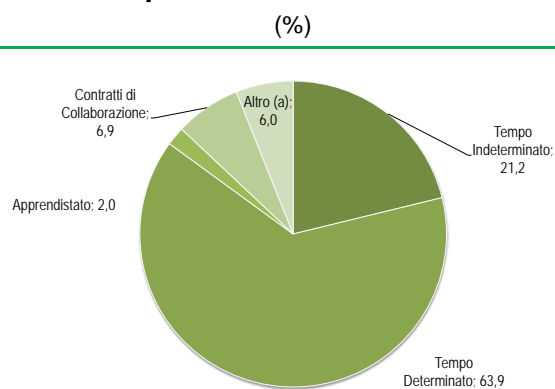
Secondo il Ministero del lavoro tra gennaio e settembre sono stati attivati 7.610.050 nuovi rapporti di lavoro, che hanno coinvolto 4.650.238 lavoratori, ciò indica che nel periodo in esame per ogni lavoratore sono stati attivati 1,64 contratti. Il dato risulta più o meno omogeneo lungo il territorio nazionale, con picchi che arrivano a un massimo di 2,21 contratti per lavoratore nel Lazio a un minimo di 1,32 in Calabria. Sempre nel corso dei primi nove mesi del 2014, il numero di contratti cessati è risultato pari 6.753.773, coinvolgendo 4.081.734 lavoratori, il numero medio di cessazioni per lavoratore è risultato pari a 1,65, ancora una volta spicca il Lazio, con 2,24 cessazioni per lavoratore.

I nuovi rapporti attivati tra gennaio e settembre 2014 sono stati per la maggior parte a “tempo determinato” (5.235.822, pari al 68,8% delle nuove attivazioni), una tipologia contrattuale che negli ultimi anni ha avuto una crescita costante (rappresentava il 62,9% del totale nel 2011). I rapporti di lavoro a tempo indeterminato stipulati nello stesso periodo sono scesi a 1.246.657, (il 16,4% del totale, erano il 17,7% del 2011), poco più della somma dei contratti di collaborazione, altri “tipi di contratti”³ e contratti di apprendistato, pari a 1.127.571. In modo speculare, la maggior parte delle cessazioni nel periodo in esame ha riguardato i contratti a tempo determinato (63,9% delle cessazioni), seguiti da quelli a tempo indeterminato (21,2%) e da quelli di collaborazione. Il dato più interessante è comunque quello relativo al saldo tra attivazioni e cessazioni, positivo per tutte le tipologie di contratto ad eccezione che per quelli a tempo indeterminato, per i quali si registra un valore negativo pari a 183.943 unità. Questo tipo di forma contrattuale d’altro canto presenta un saldo negativo ininterrottamente dal II trimestre del 2011, con una caduta più evidente nel IV trimestre del 2012, quando si contarono 243.402 cessazioni in più dei nuovi contratti.

Tipologia dei rapporti di lavoro attivati nei primi nove mesi del 2014



Tipologia dei rapporti di lavoro cessati nei primi nove mesi del 2014



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

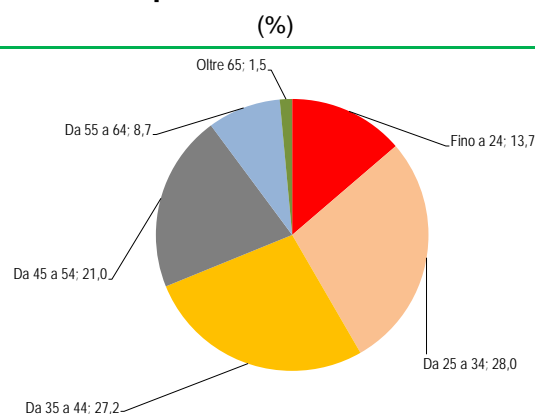
I lavoratori più coinvolti nei flussi generati nel mercato del lavoro italiano sono quelli della fascia di età 25-44 anni, a cui nei primi nove mesi del 2014 ha fatto riferimento il 27% circa sia dei nuovi contratti attivati, sia delle cessazioni. Consistente è stato anche il coinvolgimento dei lavoratori tra i 45 e i 54 anni (21% circa dei nuovi contratti e delle cessazioni), mentre a quelli con meno di 24 anni ha fatto capo una quota di contratti stipulati e cessati del 13% circa.

La maggior parte dei contratti cessati in Italia riguarda rapporti di lavoro di durata brevissima: nei primi nove mesi del 2014 più di un contratto cessato su tre (il 37,5%) ha coinvolto rapporti di lavoro con durata effettiva inferiore ai 30 giorni, tra questi il 15,2% aveva durata di un solo giorno, e il 16,1% tra i 4 e i 30 giorni. I dati per durata dei rapporti contrattuali sono disponibili solo per le cessazioni; è evidente tuttavia, anche solo basandosi su questi, il peso che i contratti di brevissima durata hanno acquisito negli ultimi anni: nel 2011 i rapporti cessati di durata effettiva inferiore al

³ La tipologia “altro” include: i contratti di formazione lavoro (solo per la PA), i contratti di inserimento lavorativo, i contratti di agenzia, a tempo determinato e indeterminato, i contratti intermittenti, il lavoro autonomo nello spettacolo, e il lavoro interinale (solo nella PA).

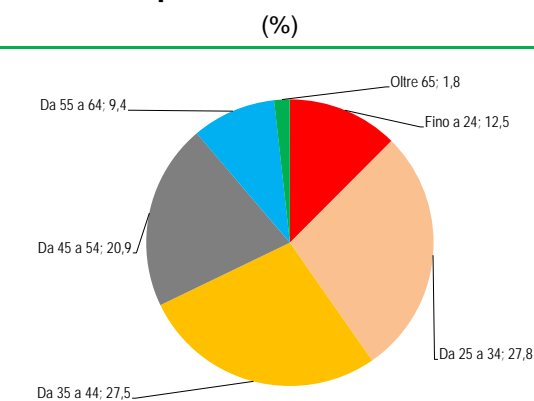
mezzo rappresentavano poco più del 32% del totale (con quelli giornalieri a coprire quasi il 13%). Per le donne la quota di contratti cessati di durata inferiore a un mese arriva oggi al 39,9% del totale (16,7% per i giornalieri), contro il 35,1% nel caso degli uomini. Decisamente inferiore (sia per gli uomini sia per le donne) è il contributo delle cessazioni di contratti con durata superiore all'anno, pari al 17,5% del totale (18,8% per gli uomini e il 16,3% per le donne).

Rapporti di lavoro attivati per fascia di età nei primi nove mesi del 2014



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

Rapporti di lavoro cessati per fascia di età nei primi nove mesi del 2014

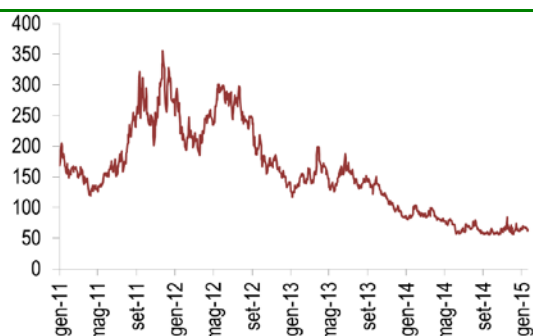


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Ministero del lavoro

Come è naturale attendersi, data la brevissima durata effettiva, la maggior parte delle cessazioni dei rapporti di lavoro avviene per scadenza contrattuale (64,5% dei casi con un picco del 69% nel caso delle donne). Nei rimanenti casi le cessazioni sono avvenute per decisione dei lavoratori, soprattutto nella forma di dimissioni (15,6% dei casi) o a pensionamento (0,7%). La porzione dovuta a decisioni prese dal datore di lavoro copre l'11,4% del totale (13% per la componente maschile e 9,9% per quella femminile) e nella maggior parte dei casi (9,3%) ha portato al licenziamento. Solo lo 0,9% delle cessazioni è determinato da cessazione dell'attività. Altre cause (come decesso, modifica del termine contrattuale o risoluzione consensuale) nel corso del 2014 hanno portato alla cessazione di 8,5 contratti su 100.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

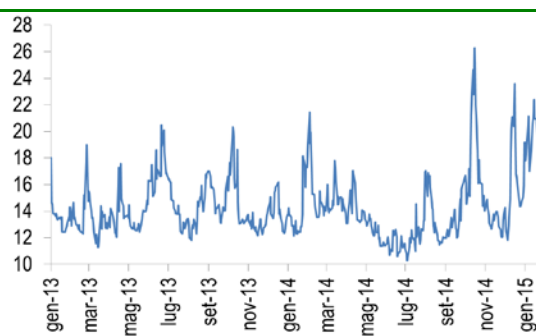
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio rimangono su livelli storicamente bassi. L'indice si attesta a 65.

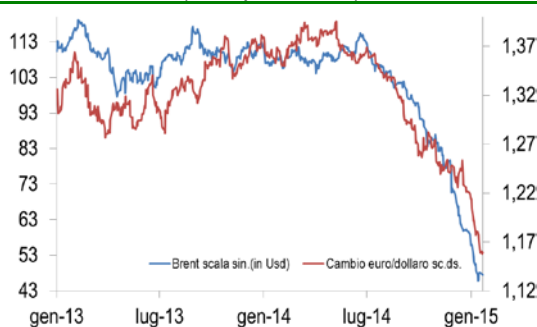
Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix si attesta a 19.

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



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio $\text{€}\text{\$}$ scende a 1,16, con una variazione negativa del 14% rispetto all'anno precedente. Il prezzo del petrolio di qualità Brent ($\text{\$}48$ al barile) risulta più che dimezzato rispetto ai valori di giugno.

Prezzo dell'oro
(Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

L'oro quota 1.291 dollari l'oncia, segnando un rialzo del 10% rispetto al mese precedente.

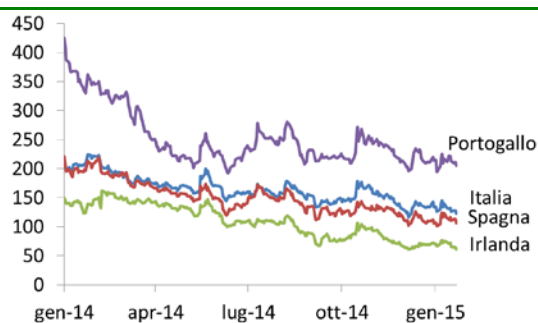
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib si attesta a 19.981.

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



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 206 pb per il Portogallo, 61 pb per l'Irlanda, 107 pb per la Spagna e 123 pb per l'Italia.

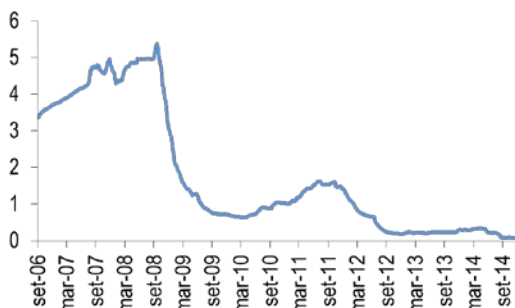
Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Baltic Dry è pari a quota 770.

**Euribor 3 mesi
(val. %)**



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m resta sotto lo 0,10%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.

