

## STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
Pil	+0,9% t/t (+2,5% a/a)	+0,6% t/t (+2,5% a/a)	+0,6% t/t	29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da +0,6% t/t (Trimestre annualizzato)
Consumi privati	+1,0% t/t (+1,9% a/a)	+2,3% t/t (+2,6% a/a)		29/05	I° Trim	I Stima (Trimestre annualizzato)
Investimenti	-7,8% t/t (-2,4% a/a)	-4,0% t/t (-1,5% a/a)		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da -8,6% t/t (-2,9% a/a) (Trimestre annualizzato)
Esportazioni	+2,8% t/t (+8,8% a/a)	+6,5% t/t (+8,4% a/a)		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da +5,5% t/t (+9,5% a/a) (Trimestre annualizzato)
Importazioni	-2,6% t/t (-0,6% a/a)	-1,4% t/t (+1,0% a/a)		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da +2,5% t/t (+0,7% a/a) (Trimestre annualizzato)
Produttività delle imprese (non agricole)	+2,2% t/t (+3,2% a/a)	+1,8% t/t (+2,9% a/a)	+1,7% m/m	07/05	I° Trim	Preliminare Rivisto da +1,9% t/t il dato del IV° Trim. Livello più elevato dal II° Trim 2004
Deflatore del Pil	+2,6% t/t	+2,4% t/t		29/05	30/04	I Stima (Trimestre annualizzato)
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	+0,7% t/t	+1,68% t/t		29/05	I° Trim	I Stima (Trimestre annualizzato)
Investimenti	-1,2% t/t	-0,62% t/t		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da -1,5% t/t (Trimestre annualizzato)
Scorte	+0,21% t/t	-1,79% t/t		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima da +0,81% t/t (Trimestre annualizzato)
Esportazioni	+0,34% t/t	+0,77% t/t		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da +0,67% t/t (Trimestre annualizzato)
Importazioni	+0,46% t/t	+0,24% t/t		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da -0,44% t/t (Trimestre annualizzato)
Esportazioni nette	+0,80% t/t	+1,02% t/t		29/05	I° Trim	I Stima Rivista la stima prel. Da +0,22% t/t (Trimestre annualizzato)
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-1,73% m/m	+1,81% m/m		09/05	Mar	<u>Dato destagionalizzato.</u> <u>BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Feb da +1,98% m/m

Importazioni	-2,91% m/m	+2,60% m/m		09/05	Mar	Dato destagionalizzato. <b>BENI E SERVIZI</b> Rivisto il dato di Feb da +3,01% m/m
Saldo bilancia commerciale	-58,2mld \$	-61,7mld \$		09/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -62,3mld \$
<b>MERCATO DEL LAVORO report on employment situation</b>						
Disoccupazione	5,0%	5,1%	5,2%	02/05	Apr	
Occupazione (non agricoli)	-20mila	-81mila	-85mila	02/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da -80mila
Occupazione (settore manifatturiero)	-46mila	-48mila		02/05	Apr	
Richieste di sussidi di disoccupazione	372mila	342mila		29/05	III Sett	
Ore sett.li lavorate	33,7	33,8		02/05	Apr	
Salari medi orari	17,88\$ +0,1% m/m	17,87\$ +0,3% m/m		02/05	Apr	
Tasso di partecipazione	66,0%	66,0%		02/05	Apr	
Costo unitario del lavoro	+2,2% t/t (+0,2% a/a)	+2,6% t/t (+0,9% a/a)	+2,8% m/m	07/05	I° Trim	Preliminare Incremento tendenziale più debole dal 2004
<b>PRINCIPALI INDICI DI FIDUCIA</b>						
Indice di fiducia dei consumatori (Conference Board)	57,2	62,3	61,0	27/05	Mag	Valore minimo di 16 anni
Indice di fiducia dei consumatori del Michigan	59,8	62,6	60,0	16/05	Mag	
Indice di Fiducia di Philadelphia (delle imprese)	-15,6	-24,9	-20,0	15/05	Mag	Valore più elevato degli ultimi 5 mesi
ISM (manifatt.)	48,6	48,6	48,4	01/05	Apr	
ISM (non manifatturiero)	52,0	49,6	49,5	01/05	Apr	
NY Empire State Manufacturing	-3,2	+0,6	+0,6	15/05	Mag	
NAPM Chicago	49,1	48,3	48,5	30/05	Mag	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	+0,2% m/m (+3,9% a/a)	+0,3% m/m (+4,0% a/a)	+0,2% m/m	14/05	Apr	
CPI core	+0,1% m/m (+2,3% a/a)	+0,2% m/m (+2,4% a/a)	+0,2% m/m	14/05	Apr	
PPI	+0,2% m/m (+6,5% a/a)	+1,1% m/m (+6,9% a/a)	+0,4% m/m	20/05	Apr	
PPI core	+0,4% m/m (+3,0% a/a)	+0,2% m/m (+2,7% a/a)	+0,2% m/m	20/05	Apr	
Prezzi export	+0,3% m/m (+7,7% a/a)	+1,5% m/m (+7,9% a/a)		13/05	Apr	Dati non destagionalizzati
Prezzi import	+1,8% m/m (+15,4% a/a)	+2,9% m/m (+14,8% a/a)	+1,6% m/m	13/05	Apr	Dati non destagionalizzati Rivisto il dato di Mar da +2,8% m/m. Tendenziale al record storico
<b>INDICATORI DELL' ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						

**MEFIM - Rilevazioni mensili: maggio 2008**

Produzione industriale	-0,7% m/m (+0,2% a/a)	+0,2% m/m (+1,6% a/a)		15/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da +0,3% m/m
Ordini all'industria	+1,4% m/m	-0,9% m/m	+0,3% m/m	02/05	Mar	Ex trasporti: +2,2% m/m (prec. -1,5% m/m). Rivisto il dato di Feb da -1,3% m/m
Ordini di beni durevoli	-0,5% m/m (+0,6% a/a)	-0,3% m/m (+1,5% a/a)	-2,0% m/m	28/05	Apr	Ex. trasporti: +2,5% m/m (+3,4% a/a) Consenso: -0,5% m/m
Scorte delle imprese	+0,1% m/m (+5,2% a/a)	+0,5% m/m (+5,2% a/a)	+0,4% m/m	13/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,6% m/m
Utilizzo capacità produttiva	79,7%	80,4%		15/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da 80,5%
<b>SETTORE EDILIZIO</b>						
Avvio nuovi cantieri (housing units started)	+8,2% m/m (-30,6% a/a)	-13,8% m/m (-36,6% a/a)	-1,4% m/m	16/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da -11,9% m/m. Incremento mensile più elevato da Gen 2006
Spesa per costruzioni	-1,1% m/m	+0,4% m/m	-0,7% m/m	01/05	Mar	Residenziali: -4,6% m/m (-19,7% a/a). Rivisto il dato di Feb da -0,3% m/m
Vendita case esistenti	-1,0% m/m	-2,0% m/m		23/05	Apr	
Vendita nuove case	+3,3% m/m (-42,0% a/a)	-11,5% m/m (-36,6% a/a)		27/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da -8,5% m/m
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Spesa delle famiglie (in termini reali)	+0,0% m/m	+0,1% m/m		30/05	Apr	
Reddito personale (in termini reali)	+0,0% m/m	+0,0% m/m		30/05	Apr	
Vendite grandi magazzini	+1,6% m/m (+12,6% a/a)	-0,5% m/m (+12,2% a/a)		08/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -0,8% m/m
Vendite al dettaglio	-0,2% m/m (+2,0% a/a)	+0,2% m/m (+2,0% a/a)	-0,2% m/m	13/05	Apr	Ex auto: +0,5% m/m (+4,5% a/a). Dato precedente rivisto a +0,4% m/m da -0,1% m/m.

Interlocutore	Data	Dichiarazione
"Charles Evans" – Chicago Fed	12/05	Evan ha detto che l'attuale politica monetaria accomodante è "appropriata" per far fronte agli ampi rischi sulla crescita e sull'inflazione. Secondo Evans, la crescita resterà debole nei prossimi trimestri e si riavvicinerà alla crescita potenziale nel corso del 2009. La Fed di Chicago vede l'inflazione core fra l'1,5 e il 2% nel 2010. L'inflazione dovrebbe stabilizzarsi più avanti nell'anno: lo scenario di inflazione è soggetto a rischi verso l'alto se tale stabilizzazione tarderà ad arrivare.
"Pianalto" – Cleveland Fed	13/05	Pianalto (non votante) ha detto che ci sono rischi verso l'alto sui prezzi e verso il basso sulla crescita. Secondo Pianalto i rischi sull'inflazione sono una variabile "chiave" e la Fed tiene d'occhio le aspettative inflazionistiche. Finora le aspettative sono rimaste relativamente ancorate e la crescita salariale è stata contenuta. Pianalto ha detto che l'inflazione core sta crescendo più velocemente di quanto desiderato, ma al momento la politica monetaria è compatibile con un livello basso di inflazione.
"Janet Yellen" – San Francisco Fed	13/05	Yellen (non votante) ha detto che ritiene che il livello attuale dei tassi di interesse della banca centrale sia ben conformato per affrontare le attuali sfide per l'economia americana. La posizione (stance) dovrebbe essere sufficiente a promuovere una graduale ripresa verso una crescita moderata nel seguito dell'anno. Yellen ha anche notato che sul fronte inflazione ci sono problemi. I dati sulle pressioni sui prezzi sono stati deludenti, ha detto, e più elevati di dove sperava che fossero. Yellen si aspetta che nei prossimi trimestri l'inflazione si moderi come effetto di un mercato del lavoro debole e di un livellamento dei prezzi delle commodity. Continueremo a monitorare gli sviluppi ed agiremo come richiesto in accordo al nostro mandato di crescita sostenibile e stabilità dei prezzi. Yellen si aspetta, infine, che la performance dell'economia migliori nella seconda metà dell'anno sebbene la spesa per costruzioni ed i prezzi delle case continueranno a diminuire anche per tutto il 2009.
"Hoenig" -	13/05	Hoenig (non votante) ha dichiarato che l'inflazione negli Stati Uniti ha raggiunto livelli inaccettabili e che tali livelli richiedono alla banca centrale di considerare quando è il momento di invertire il ciclo di taglio dei tassi. Hoenig sostiene che c'è un pericolo reale che la psicologia circostante l'inflazione cambi e che inizino a cambiare anche le aspettative. L'attuale politica monetaria accomodante sui tassi di interesse stimolerà l'economia nel tempo. Ma con le preoccupazioni sull'inflazione che si stanno profilando un'ulteriore sfida sarà quella di decidere quando è il momento giusto per modificare la politica. Ulteriori riduzioni dei tassi potrebbero minare gli sforzi di ridurre l'inflazione.
"Fisher" -	13/05	Fisher dice che il rallentamento dell'economia americana non dovrebbe essere molto profondo quanto piuttosto prolungato. Il tasso di inflazione potrebbe divenire più elevato di quanto desiderato. L'inflazione è sempre più guidata dalla forte domanda esterna agli Stati Uniti di paesi come Cina ed India. Fisher dice di essere preoccupato che si possa innescare un ciclo avverso (feedback loop) sulla valuta. Parte delle preoccupazioni sull'inflazione sono legate all'elevato prezzo del petrolio che Fisher dice rimarrà, molto probabilmente, elevato ancora per del tempo in quanto è difficile pensare ad una rapida risposta dei produttori per una riduzione del prezzo.

"FOMC" - Minute	22/05	<p>I verbali della Fed segnalano senza alcun dubbio che il periodo dei tagli dei tassi è finito. Dalla discussione emerge che il taglio al 2% attuato a fine aprile era una "close call". Secondo i partecipanti, i rischi di una grave crisi economica sono diminuiti, anche se lo scenario ancora molto negativo del mercato immobiliare e la debolezza del mercato del lavoro rappresentano elementi di preoccupazione per le prospettive di crescita. Nonostante i rischi verso il basso sulla crescita vi era un consenso diffuso sul fatto che nel comunicato non venisse segnalato un rischio verso il basso sulla crescita. Infatti si ritiene ora che i rischi verso il basso sulla crescita siano controbilanciati dai rischi verso l'alto sull'inflazione. Appare in generale un'opinione diffusa di opposizione a ulteriori tagli dei tassi, anche di fronte a un'eventuale contrazione della crescita. Solo un "significativo" deterioramento dello scenario potrebbe determinare nuovi interventi sui tassi. Sull'inflazione si confermano i rischi verso l'alto derivanti dai prezzi delle materie prime in rialzo e dollaro debole. I partecipanti si aspettavano che i recenti aumenti dei prezzi del petrolio e degli alimentari continueranno a gonfiare l'inflazione al consumo nel breve termine. Successivamente, l'inflazione è prevista rallentare.</p> <p>Nella revisione delle previsioni macroeconomiche, lo scenario è decisamente più pessimistico, con una crescita compresa fra 0,3 e 1,2% a fine 2008 (rispetto a un intervallo 1,3-2% delle previsioni di gennaio). Lo scenario 2009 e 2010 (2-2,8% nel 2009, 2,6-3,1%) resta pressoché invariato rispetto alle previsioni precedenti. Anche l'inflazione vede una variazione ampia rispetto a gennaio, con una previsione di 3,1-3,4% per il 2008 (da 2,1-2,4%). Negli anni successivi l'inflazione dovrebbe calare a 1,9-2,1% nel 2009 e 1,7-1,9% nel 2010. Per quanto riguarda l'inflazione al netto di alimentari ed energia, si registra un aumento del livello previsto per il 2008 a 2,2-2,4% da 2-2,2%, in graduale riduzione nel 2009 a 1,9-2,1 (da 1,7-2%), per tornare all'"obiettivo implicito" di 1,7-1,9 nel 2010, come nelle previsioni di gennaio. Anche lo scenario del mercato del lavoro peggiora, con un intervallo di 5,5- 5,7% per il 2008 (dal 5,2-5,3% di gennaio) , e un tasso di disoccupazione al di sopra del livello ritenuto di equilibrio anche nel 2009. Il tasso di disoccupazione dovrebbe scendere infatti solo gradualmente al 5,2-5,7% nel 2009 e al 4,9-5,5% nel 2010, confermando l'aspettativa che la ripresa in questo ciclo sia lenta con una crescita al di sotto del potenziale per un periodo prolungato odi tempo. Nell'insieme, i verbali e le previsioni non hanno dato segnali inattesi. La Fed è convinta che l'aggiustamento in questo ciclo sarà lento e faticoso, ma non ritiene che ulteriori tagli dei tassi possano essere utili ad allentare ulteriormente le condizioni finanziarie. Nei prossimi mesi l'attenzione si sposterà davvero sulle aspettative di inflazione e la prossima mossa sui tassi sarà verso l'alto.</p>
--------------------	-------	---

## GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+0,8% t/t	+0,9% t/t (+1,8% a/a)		09/04	I° trim 2008	Seconda preliminare
Consumi privati	+0,2% t/t (+1,1% a/a)	+0,1% t/t (+2,0% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Investimenti	+0,6% t/t (-2,2% a/a)	-0,9% t/t (-1,1% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Esportazioni	+2,9% t/t (+10,8% a/a)	+2,9% t/t (+8,6% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Importazioni	+0,5% t/t (+1,9% a/a)	-0,1% t/t (+1,5% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Forza lavoro	67,04mln	64,04mln		30/05	Apr	
Occupati	64,29 mln	63,36 mln		30/05	Apr	
Disoccupati	2,75 mln	2,68 mln		30/05	Apr	
Disoccupazione	4,0%	3,8%	3,9%	30/05	Apr	Seasonally adjusted
<b>PRINCIPALI INDICI DI FIDUCIA</b>						
PMI manifatturiero	49,5	52,3		30/04	Mar	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CGPI	+0,6% m/m (+3,7% a/a)	+0,6% m/m (+3,9% a/a)		14/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da +0,5% m/m
CPI Tokio	+0,5% m/m (+0,9% a/a)	+0,0% m/m (+0,6% a/a)		30/05	Mag	
CPI	-0,1% m/m (+0,8% a/a)	+0,5% m/m (+1,2% a/a)		30/05	Apr	
CPI core	+0,0% m/m (+0,9% a/a)	+0,4% m/m (+1,2% a/a)		30/05	Apr	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,3% m/m (+1,8% a/a)	-3,4% m/m (-0,7% a/a)		30/05	Apr	Definitivo
Ordini di macchinari industriali (settore privato, esclusa la componente volatile)	-8,3% m/m	-12,3% m/m		15/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -12,7% m/m
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi delle famiglie (nominali)	-0,6% a/a	+1,1% a/a		30/05	Apr	Dei lavoratori dipendenti Reale: -1,6% a/a
Reddito disponibile (workers' household) (nominale)	-4,5% a/a	+0,3% a/a		30/05	Apr	Reale: -5,4% a/a
Vendite grandi magazzini	-0,6% a/a	+1,8% a/a		30/05	Apr	
Vendite al dettaglio	+0,1% a/a	+1,1% a/a		30/05	Apr	
Coincident Index of	30,0	70,0		20/05	Mar	

business condition						
Indice di attività del terziario	+0,3% m/m	-1,7% m/m		20/05	Mar	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ – “Monthly Report”	09/04	<p>“L’economia giapponese sta rallentando a causa degli effetti degli elevati prezzi dei beni energetici e delle materie prime. Le esportazioni hanno continuato a crescere. I profitti societari si sono livellati sebbene a livelli elevati ed il ritmo dell’incremento negli investimenti fissi delle imprese è divenuto più lento. I consumi privati si sono mantenuti buoni in una situazione in cui il reddito delle famiglie ha continuato a crescere moderatamente. Dall’altro lato, gli investimenti pubblici sono risultati deboli. Nel frattempo gli investimenti residenziali hanno iniziato a riprendersi moderatamente. Con tali sviluppi nella domanda interna ed estera la produzione è stata pressoché piatta.</p> <p>Ci aspettiamo che l’economia giapponese continui a crescere ad un ritmo più lento nel prossimo periodo a cui seguirà una crescita moderata.</p> <p>Ci aspettiamo che le esportazioni continuino a crescere a seguito di un’espansione debole delle economie oltreoceano. Gli investimenti fissi delle imprese ed i consumi privati rimarranno presumibilmente stabili in un contesto di profitti societari elevati e aumento moderato del reddito delle famiglie. Ci attendiamo, inoltre, che il mercato edilizio inizi un sentiero di ripresa sebbene il ritmo sarà debole. [...]</p> <p>Sul fronte dei prezzi, il tasso di incremento su tre mesi dell’indice dei prezzi alla produzione è stato positivo, prevalentemente a causa dell’aumento a livello internazionale del prezzo delle commodity. Il tasso di inflazione per i consumatori (al netto degli alimentari freschi) è aumentato a causa dell’incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi ed alimentari, ed ultimamente è stato intorno all’1%. [...]</p>

## AREA EURO

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+0,7% t/t (+2,2% a/a)	+0,4% t/t (+2,2% a/a)	+0,5% t/t (+1,9% a/a)	15/05	I° Trim	Stima preliminare
Consumi privati	-0,1% t/t (+1,1% a/a)	+0,5% t/t (+1,6% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Investimenti	+0,8% t/t (+3,2% a/a)	+1,2% t/t (+4,5% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima Rivista la prima stima da +3,7% a/a
Esportazioni	+0,6% t/t (+4,4% a/a)	+2,1% t/t (+7,1% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima Rivista la prima stima da +0,5% m/m
Importazioni	-0,3% t/t (+3,8% a/a)	+2,5% t/t (+5,9% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima Rivista la prima stima da - 0,4% m/m
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	+0,0% t/t (+0,6% a/a)	+0,3% t/t (+0,9% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Investimenti	+0,2% t/t (+0,7% a/a)	+0,3% t/t (+1,0% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Scorte	-0,1% t/t (+0,2 a/a)	+0,2% t/t (-0,2 a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Esportazioni	+0,2% t/t (+1,8% a/a)	+0,9% t/t (+2,8% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
Importazioni	+0,1% t/t (-1,5% a/a)	-1,0% t/t (-2,3% a/a)		09/04	IV° trim 2007	Seconda stima
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Bilancia commerciale	-2,4mld €	+1,6mld €		16/05	Mar	Dato destagionalizzato Rivisto il dato di Feb da +0,8mld €
Esportazioni	-2,9% m/m	+0,6% m/m		16/05	Mar	
Importazioni	+0,0% m/m	-1,5% m/m		16/05	Mar	
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Disoccupazione	7,1%	7,1%	7,1%	30/05	Apr	
Costo del lavoro	+2,7% a/a	+2,5% a/a	+2,6% a/a	14/03	IV° Trim	
<b>PRINCIPALI INDICI DI FIDUCIA</b>						
ESI	97,1	97,1		29/05	Mag	Invariato da tre mesi
PMI manifatturiero	50,5	50,7	50,4	23/05	Mag	Preliminare
PMI servizi	50,6	52,0	51,5	23/05	Mag	Preliminare
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	+3,6% a/a	+3,3% a/a	+3,5% a/a	30/05	Mag	Stima flash
HCPI	+0,3% m/m (+3,3% a/a)	+1,0% m/m (+3,6% a/a)	+0,3% m/m (+3,3% a/a)	15/05	Apr	
CPI core	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	+1,0% m/m (+2,0% a/a)		15/05	Apr	
PPI	+0,7% m/m (+5,7% a/a)	+0,7% m/m (+5,4% a/a)	+0,7% m/m (+5,6% a/a)	06/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,6% m/m (+5,3% a/a). Tendenziale più elevato da Ago 2006
M3	+10,6% a/a	+10,1% a/a	+10,3% a/a	29/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da +10,3% a/a
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						

**MEFIM - Rilevazioni mensili: maggio 2008**

Produzione industriale	-0,2% m/m (+2,0% a/a)	+0,3% m/m (+3,2% a/a)	-0,2% m/m (+2,4% a/a)	14/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +3,1% a/a
Ordini all'industria	-1,0% m/m (-2,5% a/a)	+0,2% m/m (+9,9% a/a)		22/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,6% m/m (+9,9% a/a)
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-0,4% m/m (-1,6% a/a)	-0,2% m/m (+1,0% a/a)	+0,2% m/m (-0,7% a/a)	07/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -0,5% m/m (-0,2% a/a). Calo congiunturale più elevato mai registrato dall'inizio della serie (Gen 2000)

**RIUNIONE BCE.** Aumento di +25 p.b. del livello dei tassi di rifinanziamento (06 Giu).

**GERMANIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+1,5% t/t (+1,8% a/a)	+0,3% t/t (+1,6% a/a)	+1,5% m/m (+1,8% a/a)	27/05	I° Trim	Prima stima Livello più elevato degli ultimi 11 anni
Consumi privati	+0,3% t/t (+0,1% a/a)	-0,8% t/t (-1,3% a/a)		27/05	I° Trim	Prima stima
Investimenti	+3,7% t/t (+2,6% a)	+1,5% t/t (+2,8% a)		27/05	I° Trim	Prima stima Rivisto il dato del IV° trimestre da +1,1% t/t
Esportazioni	+2,4% t/t (+5,9% a/a)	+1,3% t/t (+4,0% a/a)		27/05	I° Trim	Prima stima
Importazioni	+3,5% t/t (+4,0% a/a)	+0,2% t/t (+2,6% a/a)		27/05	I° Trim	Prima stima Rivisto il dato di T4 da -0,2% m/m
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	+0,2% t/t	-0,4% t/t		27/05	I° Trim	Prima stima
Investimenti	+0,7% t/t	+0,3% t/t		27/05	I° Trim	Prima stima Rivisto il dato di T4 da +0,2% t/t
Scorte	+0,7% t/t	0,0% t/t		27/05	I° Trim	Prima stima Rivisto il dato di T4 da -0,1% t/t
Esportazioni nette	-0,2% t/t	+0,5% t/t		27/05	I° Trim	Prima stima Rivisto il dato di T4 da +0,7% t/t
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Bilancia commerciale	+15,4mld €	+16,4mld €		08/05	Mar	<u>Dato destagionalizzato.</u>
Esportazioni	-0,5% m/m (+0,2% a/a)	-0,2% m/m (+8,9% a/a)		08/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,0% m/m (+9,0% a/a)
Importazioni	+0,8% m/m (+3,3% a/a)	-0,6% m/m (+6,8% a/a)		08/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -0,4% m/m (+7,0% a/a)
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Disoccupati	+4mila	-4mila	-20mila	29/05	Mag	Rivisto il dato di Apr da -7mila
Disoccupazione	7,9%	7,9%	7,8%	29/05	Mag	
<b>PRINCIPALI INDICI DI FIDUCIA</b>						
Zew	-41,4	-40,7	-37,0	20/05	Mag	
Ifo	103,5	102,4	101,9	21/05	Mag	

PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	-0,2% m/m (+2,4% a/a)	+0,5% m/m (+2,8% a/a)	-0,2% m/m (+2,4% a/a)	15/05	Apr	
HCPI	-0,3% m/m (+2,6% a/a)	+0,5% m/m (+2,9% a/a)		15/05	Apr	
PPI	+1,1% m/m (+5,2% a/a)	+0,5% m/m (+4,2% a/a)	+0,5% m/m (+4,7% a/a)	20/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da +0,7% m/m. Valore tendenziale più elevato da Ago 2006
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,5% m/m (+4,6% a/a)	+0,2% m/m (+9,6% a/a)	-0,5% m/m (+4,9% a/a)	08/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,4% m/m (+10,1% a/a).
Ordini all'industria manifatturiera	-0,6% m/m (-5,0% a/a)	-0,6% m/m (+8,9% a/a)	+0,2% m/m	07/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -0,5% m/m (+9,0% a/a) Quarto mese consecutivo di calo.
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	-1,3% m/m (+1,5% a/a)	-2,2% m/m (-4,2% a/a)	+1,4% m/m	30/05	Apr	<u>Nominali</u> . Rivisto il dato di Mar da -1,8% m/m.

## ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+0,4 % t/t	-0,4 % t/t (+0,1% a/a)		23/05	I°Trim 2008	Stima preliminare
Consumi privati	-0,3% t/t (+1,0% a/a)	+0,2% t/t (+1,3% a/a)		23/05	IV° trim 2007	Stima definitiva
Investimenti	+0,6% t/t (-0,3% a/a)	+1,5% t/t (+4,5% a/a)		23/05	IV° trim 2007	Stima definitiva
Esportazioni	-1,3% t/t (-0,7% a/a)	+0,9% t/t (+3,9% a/a)		23/05	IV° trim 2007	Stima definitiva
Importazioni	-1,0% t/t (+0,8% a/a)	+2,4% t/t (+2,8% a/a)		23/05	IV° trim 2007	Stima definitiva
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Bilancia commerciale (paesi UE)	+773mln €	+668mln €		16/05	Mar	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Feb da +693mln €
Bilancia commerciale (extra UE)	-1.446mln €	-1.519mln €		23/05	Apr	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Mar da -1.558mln €
Esportazioni (paesi UE)	+0,1% m/m	+0,2% m/m		16/05	Mar	
Esportazioni (extra UE)	+1,3% m/m	-6,7% m/m		23/05	Apr	
Importazioni (paesi UE)	-0,5% m/m	+0,8% m/m		16/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,7% m/m
Importazioni (extra UE)	+0,6% m/m	-0,1% m/m		23/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da +0,0% m/m
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	6,6%	5,9%		20/03	IV°Trim 2007	<u>Dato destagionalizzato</u>
Occupazione grandi imprese	+0,0% m/m	+0,0% m/m		29/05	Mar	<u>Lordo</u> Rivisto il dato di Feb da +0,1% m/m
Retribuzioni contrattuali grandi imprese	-5,0% m/m	+6,4% m/m		29/05	Mar	Retribuzione lorda media per ora lavorata. Rivisto il dato di Feb da +6,6% m/m

**MEFIM - Rilevazioni mensili: maggio 2008**

Costo del lavoro medio grandi imprese	-4,3% m/m	+6,8% m/m		29/05	Mar	Costo del lavoro medio per ora lavorata. Rivisto il dato di Feb da +7,2% m7m
<b>PRINCIPALI INDICI DI FIDUCIA</b>						
Indice di fiducia delle imprese Isae (manifatturiere)	89,6	87,6	86,5	27/05	Mag	Rivisto il dato di Apr da +89,6.
Indice di fiducia dei servizi (Isae)	19,0	4,0		28/05	Mag	
Indice di fiducia dei consumatori (Isae)	103,2	99,9		22/05	Mag	Rivisto iol dato di Apr da +99,8 Valore più alto dell'anno
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI (città campione)	+0,5% m/m (+3,6% a/a)	+0,1% m/m (+3,3% a/a)	+0,4% m/m (+3,5% a/a)	30/05	Mag	
CPI	+0,2% m/m (+3,3% a/a)	+0,5% m/m (+3,3% a/a)	+0,1% m/m (+3,3% a/a)	14/05	Apr	Ancora tendenziale sul massimo storico dopo Set 1996
HCPI	+0,6% m/m (+3,6% a/a)	+1,6% m/m (+3,6% a/a)		14/05	Apr	
PPI	+0,4% m/m (+6,3% a/a)	+1,0% m/m (+6,4% a/a)	+0,7% m/m (+6,6% a/a)	30/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da +0,8% m/m (+6,3% a/a)
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,2% m/m (-2,5% a/a)	-0,2% m/m (-0,7% a/a)	-0,1% m/m (-1,3% a/a)	12/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da -0,8% a/a
Fatturato industriale	-1,6% m/m (-4,3% a/a)	+0,8% m/m (+9,0% a/a)		20/05	Mar	
Ordini all'industria	-0,8% m/m (-3,7% a/a)	+1,8% m/m (+14,3% a/a)	-2,4% m/m (+4,9% a/a)	20/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +2,0% m/m. Tendenziale più elevato da Gen 2004
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio (totale)	-0,5% m/m (-1,0% a/a)	+0,2% m/m (+2,7% a/a)		22/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,3% m/m. Variazione tendenziale più elevata da marzo 2006

**FRANCIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
Pil	+0,6% t/t (+2,2% a/a)	+0,4% t/t	+0,4% t/t (+1,9% a/a)	15/05	I° Trim	Stima preliminare
Consumi privati	+0,1% t/t	+0,4% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare
Investimenti	+1,1% t/t	+1,1% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare
Esportazioni	+3,1% t/t	-0,2% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare
Importazioni	+1,9% t/t	-1,2% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Domanda domestica	+0,4% t/t	+0,5% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare
Scorte	+0,0% t/t	-0,4% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare

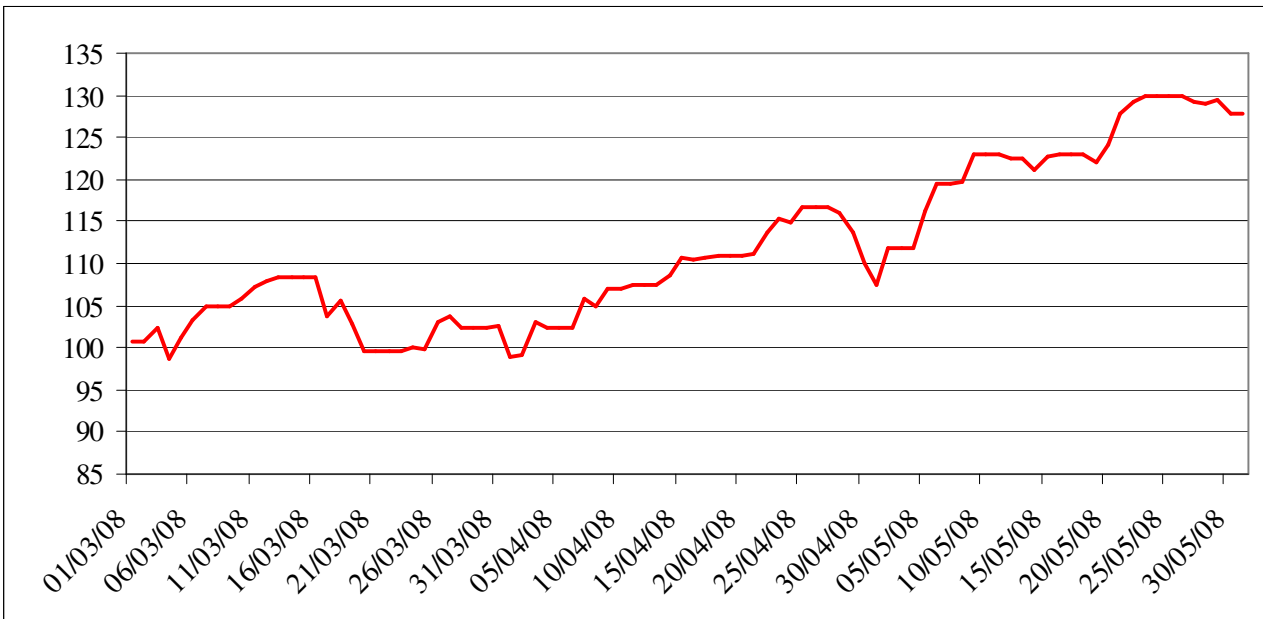
Esportazioni nette	+0,3% t/t	+0,3% t/t		15/05	I° Trim	Stima preliminare
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Disoccupazione	7,8%	7,8%		30/05	Apr	
<b>PRINCIPALI INDICI DI FIDUCIA</b>						
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	102,0	106,0	105,0	27/05	Mag	Rivisto il dato di Mar da 109,0
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	-41,0	-38,0	-38,0	28/05	Mag	Rivisto il dato di Apr da -76. Livello più basso mai raggiunto da quando esiste la serie.
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	+0,3% m/m (+3,0% a/a)	+0,8% m/m (+3,2% a/a)	+0,4% m/m (+3,1% a/a)	14/05	Apr	
HCPI	+0,4% m/m (+3,4% a/a)	+0,8% m/m (+3,5% a/a)		14/05	Apr	
PPI	+0,7% m/m (+5,4% a/a)	+0,5% m/m (+5,2% a/a)	+0,7% m/m (+5,1% a/a)	30/05	Apr	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,8% m/m (+2,0% a/a)	+0,5% m/m (+2,0% a/a)	-0,2% m/m	09/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +0,3% m/m
Ordini all'industria	-6,8% m/m (-3,2% a/a)	+1,9% m/m (+11,8% a/a)		22/05	Mar	Rivisto il dato di Feb da +1,0% m/m (+12,0% a/a)
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-0,7% m/m (-0,8% a/a)	+0,4% m/m (+3,3% a/a)		07/05	Mar	
Consumi delle famiglie	-0,8% m/m (+0,4% a/a)	-1,0% m/m (+1,2% a/a)	+0,6% m/m (+2,1% a/a)	23/05	Apr	Rivisto il dato di Mar da -1,7% m/m

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BCE – Editoriale	Maggio	<p>“Nella riunione dell'8 maggio 2008, sulla base della consueta analisi economica e monetaria il Consiglio direttivo ha deciso di lasciare invariati i tassi d'interesse di riferimento della BCE. L'inflazione è aumentata in misura significativa dallo scorso autunno, principalmente per effetto dei rincari dell'energia e dei prodotti alimentari, e, come il Consiglio direttivo ha osservato in precedenti occasioni, dovrebbe attestarsi su livelli elevati per un periodo di tempo piuttosto prolungato, per poi tornare a diminuire gradualmente. Le ultime informazioni confermano la valutazione secondo cui prevalgono rischi al rialzo per la stabilità dei prezzi nel medio termine, in un contesto che continua a essere caratterizzato da un'espansione molto vigorosa della moneta e del credito. Nel contempo, le variabili economiche fondamentali dell'area dell'euro sono solide e i dati macroeconomici più recenti seguitano a indicare il perdurare della crescita del PIL in termini reali, seppure a ritmi moderati. Il livello di incertezza derivante dalle turbolenze nei mercati finanziari resta tuttavia insolitamente elevato e le tensioni sono tuttora presenti. [...]</p> <p>Per quanto concerne innanzitutto l'analisi economica, i dati più recenti e i risultati delle ultime indagini congiunturali sull'attività economica confermano le precedenti aspettative riguardo al perdurare della crescita, seppure a ritmi moderati, nella prima metà del 2008. In particolare, le informazioni sulla produzione industriale per i primi mesi dell'anno indicano capacità di tenuta, benché il clima di fiducia abbia continuato in generale a deteriorarsi. Nel complesso, l'economia dell'area dell'euro è caratterizzata</p>

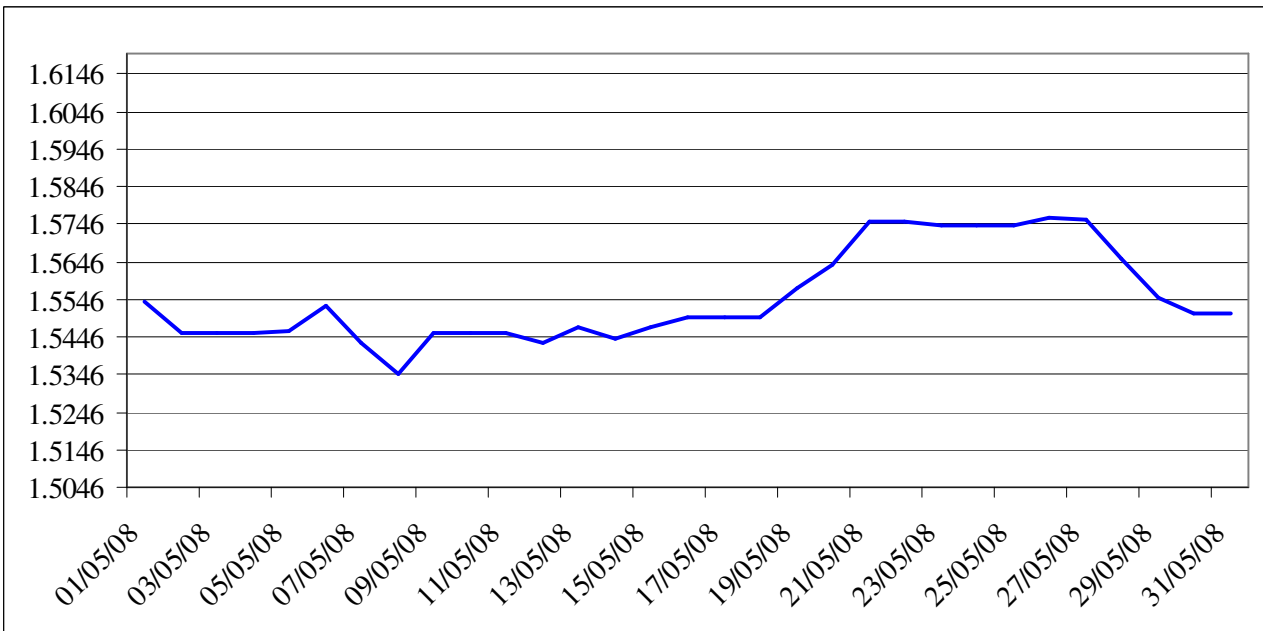
		<p>da variabili fondamentali solide e non presenta squilibri di rilievo. [...]</p> <p>Pur registrando una moderazione, l'espansione economica mondiale dovrebbe continuare a mostrare capacità di tenuta, grazie in particolare alla forte crescita delle economie emergenti. Ciò dovrebbe continuare a favorire la domanda esterna dell'area dell'euro. Frattanto l'incremento degli investimenti nell'area dovrebbe esercitare un persistente effetto di stimolo sull'attività economica, dati il grado di utilizzo della capacità produttiva tuttora elevato e la consistente redditività delle società non finanziarie. [...]</p> <p>Resta elevata l'incertezza riguardo a tali prospettive di crescita, per le quali prevalgono inoltre rischi al ribasso. Questi sono connessi, in particolare, all'eventualità che le turbolenze nei mercati finanziari abbiano ricadute più negative sull'economia reale di quanto anticipato in precedenza. In aggiunta, rischi al ribasso derivano dall'effetto frenante su consumi e investimenti di ulteriori rincari impreveduti dei prodotti energetici e alimentari, nonché da spinte protezionistiche e possibili andamenti disordinati legati agli squilibri mondiali.</p> <p>Passando ai prezzi, il tasso di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si è mantenuto su livelli superiori al 3 per cento negli ultimi sei mesi. Secondo la stima rapida dell'Eurostat, si è collocato al 3,3 per cento in aprile. Questo dato conferma che persistono considerevoli pressioni al rialzo sull'inflazione nel breve periodo, riconducibili in ampia misura ai bruschi rincari dei prodotti energetici e alimentari osservati i mesi scorsi nei mercati internazionali. [...]</p> <p>Le prospettive di inflazione nel medio periodo restano chiaramente soggette a rischi al rialzo. [...]</p> <p>L'analisi monetaria conferma che prevalgono rischi al rialzo per la stabilità dei prezzi nel medio-lungo periodo. Il tasso di incremento di M3 sui dodici mesi è rimasto molto elevato a marzo, al 10,3 per cento, sostenuto dalla notevole espansione dei prestiti delle IFM al settore privato. Nel contempo, la crescita di M1 sui dodici mesi ha continuato a moderarsi a marzo, di riflesso ai più alti tassi di interesse a breve che hanno incoraggiato ulteriori riallocazioni dai depositi a vista a quelli a termine. Il profilo piatto della curva dei rendimenti e altri fattori di carattere temporaneo suggeriscono che la crescita di M3 sovrastimi al momento il tasso di incremento di fondo della moneta; tuttavia, pur tenendo conto di tali effetti, una valutazione di ampio respiro degli ultimi dati conferma che l'espansione di fondo della moneta e del credito resta vigorosa. [...]</p> <p>Per il momento vi sono scarse indicazioni del fatto che le turbolenze osservate nei mercati finanziari dagli inizi di agosto 2007 abbiano fortemente influenzato gli andamenti dell'aggregato monetario ampio e dei prestiti. Il persistente vigore della crescita dei prestiti a favore delle società non finanziarie fa ritenere che la disponibilità di credito bancario all'interno dell'area finora non sia stata pregiudicata in misura significativa dalle turbolenze finanziarie. Saranno necessari ulteriori dati e analisi per tracciare un quadro più completo dell'impatto esercitato dall'evoluzione dei mercati finanziari sui bilanci bancari, sulle condizioni di finanziamento e sulla crescita monetaria e creditizia. [...]"</p>
J. C. Trichet – Presidente della BCE	28/04	<p>L'Euro è una valuta stabile e credibile ed ha protetto le economie dell'eurozona dagli shock esterni. [...]</p> <p>Sono convinto che l'Eurosistema, attraverso la sua strategia di politica monetaria orientata alla stabilità, farà fronte alle sfide ed avrà successo nel mantenere la stabilità dei prezzi nella zona euro. La strategia dei due pilastri, secondo cui le decisioni sui tassi sono prese considerando sia l'analisi economica che quella monetaria, ha aiutato ad ancorare le attese di inflazione.</p>

ALTRE VARIABILI

Petrolio



Valute – Cambio \$/€ (quanti \$ per un €)



Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) [Tassi nominali – CPI]
<b>Fed</b>					
			<b>Tasso</b>	<b>Periodo</b>	
<b>2008</b>					
<b>30 aprile</b>	<b>-25</b>	<b>2,00</b>	<b>+2,3</b>	<b>Apr 08</b>	<b>-0,30</b>
18 marzo	-75	2.25	+2,3	Feb 08	-0.05
30 gennaio	-50	3.00	+2,5	Gen 08	0,50
22 gennaio	-75	3.50	+2,4	Dic 07	1,10
<b>2007</b>					
11 dicembre	-25	4.25	+2,3	Nov 07	1,95
31 ottobre	-25	4.50	+2,2	Ott 07	+2,30
18 settembre	-50	4.75	+2,1	Sett 07	+2,65
<b>2006</b>					
29 giugno	+25	5.25	+2,2	Giu 07	+3.05
10 maggio	+25	5.00	+2,4	Mag 06	+2,60
28 marzo	+25	4.75	+2,1	Feb 06	+2,65
31 gennaio	+25	4.50	+2,2	Dic 05	+2,3

Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) [Tassi nominali – CPI]
<b>Bce</b>					
			<b>Tasso</b>	<b>Periodo</b>	
<b>2007</b>					
<b>06 giugno</b>	<b>+25</b>	<b>4,00</b>	<b>+1,6</b>	<b>Mar 08</b>	<b>+2,40</b>
08 marzo	+25	3,75	+1,9	Apr 07	+1,85
<b>2006</b>					
12 dicembre	+25	3,50	+1,7	Gen 07	+1,80
5 ottobre	+25	3,25	+1,5	Ott 06	+1,75
3 agosto	+25	3,00	+1,4	Ago 06	+1,60
8 giugno	+25	2,75	+1,4	Giu 06	+1,35
2 marzo	+25	2,50	+1,6	Apr 06	+0,90

<b>RIUNIONI 2007-2008</b>	
<b>Fed</b>	<b>Bce</b>
	8 Maggio
	21 Maggio
	5 Giugno
	19 Giugno
<b>24-25 Giugno</b>	
	3 Luglio
	17 Luglio
<b>5 Agosto</b>	
	7 Agosto
	4 Settembre
<b>16 Settembre</b>	
	18 Settembre
	2 Ottobre
	23 Ottobre
<b>28-29 Ottobre</b>	
	6 Novembre
	20 Novembre
	4 Dicembre
<b>16 Dicembre</b>	
	18 Dicembre