

STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL REALE						
Pil	+5,9% t/t (+0,1% a/a)	+2,2% t/t (-2,6% a/a)	+5,9% t/t	26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Maggiore aumento dal T3 03 Rivista la I stima da +5,7% t/t
Consumi privati	+1,7% t/t (+1,0% a/a)	+2,8% t/t (-0,2% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +2,0% t/t (+1,1% a/a) Durevoli: +0,2% t/t Non durevoli: +4,1% t/t
Consumi pubblici	-1,2% t/t (+1,3% a/a)	+2,6% t/t (+1,9% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da -0,2% t/t (+1,6% a/a)
Investimenti fissi	+6,2% t/t (-13,5% a/a)	-1,3% t/t (-19,5% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +3,5% t/t (-14,1% a/a)
Investimenti fissi non residenziali	+6,5% t/t (-13,8% a/a)	-5,9% t/t (-19,6% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +2,9% t/t (-14,6% a/a)
Investimenti fissi residenziali	+5,0% t/t (-12,3% a/a)	+18,9% t/t (-18,9% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +5,7% t/t (-12,1% a/a)
Esportazioni	+22,4% t/t (-0,8% a/a)	+17,8% t/t (-10,7% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +18,1% t/t (-1,7% a/a)
Importazioni	+15,3% t/t (-6,7% a/a)	+21,3% t/t (-14,0% a/a)		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +10,5% t/t (-7,7% a/a)
Produttività delle imprese (non agricole)	+6,2% t/t (+5,1% a/a)	+7,2% t/t (+4,0% a/a)	+7,0% t/t	04/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +8,1% t/t
Deflatore del Pil	+0,4% t/t	+0,4% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +0,6% t/t
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+1,23% t/t	+1,96% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +1,44% t/t
Consumi pubblici	-0,23% t/t	+0,55% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da -0,02% t/t
Investimenti fissi	+0,75% t/t	-0,15% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +0,43% t/t
Investimenti fissi non resid.	+0,62% t/t	-0,59% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +0,29% t/t
Investimenti fissi residenziali	+0,13% t/t	+0,43% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +0,14% t/t
Scorte	+3,88% t/t	+0,69% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Maggiore contributo dal T4 1987 Rivista la I stima da +3,39% t/t
Esportazioni	+2,32% t/t	+1,78% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +1,90% t/t
Importazioni	-2,02% t/t	-2,59% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da -1,41% t/t
Esportazioni nette	+0,30% t/t	-0,81% t/t		26/02	IV Trim 2009	(Trimestre annualizzato) Rivista la I stima da +0,50% t/t
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+3,29% m/m	+0,85% m/m		10/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Nov da +0,89% m/m
Importazioni	+4,71% m/m	+2,54% m/m		10/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato.</u>

						BENI E SERVIZI Rivisto il dato di Nov da +2,57% m/m
Saldo bilancia commerciale	-40,18 mld \$	-36,39 mld \$	-35,0 mld \$	10/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -36,40 mld \$
MERCATO DEL LAVORO report on employment situation						
Tasso di disoccupazione	9,7%	10,0%	10,0%	05/02	Gen	
Occupazione (non agricoli)	-20mila	-150mila	+20mila	05/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -85mila
Occupazione (settore manifatturiero)	+11mila	-23mila		05/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -27mila
Ore sett.li lavorate	33,3	33,2		05/02	Gen	
Salari medi orari	18,89\$ +0,2% m/m	18,84\$ +0,2% m/m		05/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 18,80\$
Tasso di partecipazione	64,7%	64,6%		05/02	Gen	
Costo del lavoro unitario	-4,4% t/t (-2,8% a/a)	-1,5% t/t (-1,4% a/a)		04/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -2,5% t/t
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,2% m/m (+2,6% a/a)	+0,2% m/m (+2,7% a/a)	+0,3% m/m (+2,8% a/a)	19/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +0,1% m/m
CPI core	-0,1% m/m (+1,6% a/a)	+0,1% m/m (+1,8% a/a)	+0,2% m/m	19/02	Gen	Negativa per la I volta dal 1982
PPI	+1,4% m/m (+4,6% a/a)	+0,4% m/m (+4,4% a/a)	+0,9% m/m	18/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +0,2% m/m
PPI core	+0,3% m/m (+1,0% a/a)	0,0% m/m (+1,2% a/a)	+0,1% m/m	18/02	Gen	
Prezzi export	+0,8% m/m (+3,4% a/a)	+0,6% m/m (+3,4% a/a)		17/02	Gen	
Prezzi import (non destagionalizzati)	+1,4% m/m (+11,5% a/a)	+0,2% m/m (+8,6% a/a)		17/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 0,0% m/m
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,9% m/m (+0,9% a/a)	+0,7% m/m (-2,0% a/a)	+0,7% m/m	17/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +0,6% m/m
Ordini all'industria	+1,0% m/m (-17,6% a/a)	+1,0% m/m (-19,2% a/a)	+0,3% m/m	04/02	Dic	Ex trasporti: +1,2% m/m (prec. +2,1% m/m) Rivisto il dato di Nov da +1,1% m/m
Ordini di beni durevoli	+3,0% m/m (+9,9% a/a)	+1,9% m/m (-20,2% a/a)	+1,4% m/m	25/02	Gen	Ex. trasporti: -0,6% m/m Rivisto il dato di Dic da +1,0% m/m
Scorte delle imprese	-0,2% m/m (-9,7% a/a)	+0,5% m/m (-11,1% a/a)	+0,2% m/m	12/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,4% m/m
Utilizzo capac. produttiva	72,6%	71,9%		17/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 72,0%
ISM (manifatt.)	58,4	54,9	55,3	01/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 55,9
ISM (non manifatturiero)	50,5	49,8	51,0	03/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 50,1
NAPM Chicago	62,6	61,5	59,0	26/02	Feb	Seasonally adjusted
Indice di Fiducia di Philadelphia	17,6	15,2		18/02	Feb	
NY Empire State Manufact.	24,91	15,92	19,0	16/02	Feb	
SETTORE EDILIZIO						
Avvio nuovi cantieri (housing units started)	+2,8% m/m (+21,1% a/a)	-4,0% m/m (+0,2% a/a)	+5,9% m/m	17/02	Gen	
Spesa per costruzioni	-1,2% m/m (-9,9% a/a)	-1,2% m/m (-13,2% a/a)		01/02	Dic	Residenziali: -2,7% m/m (-10,3% a/a) Rivisto il dato di Nov da -

						0,6% m/m
Vendita case esistenti	-7,2% m/m (+11,5% a/a)	-16,2% m/m (+15,0% a/a)	+0,9% m/m	26/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -16,7% m/m
Vendita nuove case	-11,2% m/m (-6,1% a/a)	-7,6% m/m (-8,6% a/a)		24/02	Gen	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Spesa delle famiglie (in termini reali)	+0,1% m/m	+0,4% m/m		01/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m
Reddito personale (in termini reali)	+0,3% m/m	+0,3% m/m		01/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m
Vendite grandi magazzini	+0,9% m/m (+4,7% a/a)	+2,4% m/m (+0,6% a/a)		12/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +3,3% m/m
Vendite al dettaglio	+0,5% m/m (+4,7% a/a)	-0,1% m/m (+5,5% a/a)	+0,3% m/m	12/02	Gen	Ex auto: +0,6% m/m Rivisto il dato di Dic da -0,3% m/m (+5,4% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori (Conference Board)	46,0	56,5		23/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 55,9
Indice di fiducia dei consumatori del Michigan	73,6	74,4	73,7	26/02	Feb	Definitivo

Interlocutore	Data	Dichiarazione
FOMC – Minute	28/01	“Le informazioni a disposizione suggeriscono che l’attività economica ha continuato a rafforzarsi nei mesi recenti. Sembra essersi arrestato il deterioramento del mercato del lavoro, con la diminuzione dei posti di lavoro persi e il tasso di disoccupazione rimasto invariato tra ottobre e dicembre. Il deficit commerciale degli Stati Uniti col resto del mondo si è ampliato in novembre, a seguito di un rapido aumento delle importazioni nominali. Le condizioni sui mercati finanziari continuano a supportare la crescita economica. Il Consiglio manterrà il tasso di riferimento sui <i>fed fund</i> compreso tra lo 0 e lo 0,25% e continua ad anticipare che le condizioni economiche, tra cui il basso livello di utilizzo delle risorse, la debolezza dei prezzi e aspettative stabili di inflazione, sono tali da garantire il mantenimento di tali livelli eccezionalmente bassi per un periodo prolungato. Inoltre la Fed diminuirà gradualmente gli acquisti di titoli, che si esauriranno entro la fine del I trimestre del 2010: alla luce infatti dei recenti miglioramenti nel funzionamento dei mercati finanziari, la maggior parte delle misure di liquidità straordinaria giungerà a scadenza entro il I febbraio 2010.”
Bernanke	12/02	“Sebbene al momento l’economia americana necessiti ancora del supporto di politiche monetarie fortemente espansive, ad un certo punto la Fed dovrà restringere le condizioni finanziarie aumentando il tasso di interesse a breve e riducendo la quantità di riserve bancarie in circolazione. L’utilizzo di molti strumenti di facilitazione dei prestiti è diminuito drasticamente con il miglioramento delle condizioni finanziarie. Alcune agevolazioni sono state chiuse nel corso del 2009, altre sono giunte a scadenza all’inizio di questo mese. Anche TAF e TALF verranno gradualmente eliminate: l’ultima asta TAF sarà l’8 marzo e il TALF si concluderà entro il 30 giugno. Ci aspettiamo un modesto aumento dello <i>spread</i> tra il tasso di sconto e il tasso di riferimento sui <i>fed funds</i> . Queste misure costituiscono una normalizzazione delle condizioni di credito e non dovrebbero essere interpretate come un cambiamento nell’orientamento della politica monetaria, che rimane invariato. Il FOMC anticipa che le condizioni economiche, tra cui il basso tasso di utilizzo delle risorse, il debole aumento dei prezzi e aspettative di inflazione stabili, garantiranno il mantenimento del tasso obiettivo sui <i>fed funds</i> ad un livello eccezionalmente basso per un periodo prolungato. Col miglioramento dell’economia comunque, la Fed dovrà iniziare a restringere la politica monetaria per evitare la creazione di pressioni inflazionistiche. La Fed sta prendendo in considerazione l’utilità, durante il periodo di transizione, di comunicare le decisioni di politica monetaria ricorrendo ad un altro obiettivo, il tasso di interesse pagato sulle riserve, in combinazione con obiettivi sulla quantità delle riserve e il monitoraggio di un <i>range</i> di tassi di mercato.”
Bullard	18/02	“L’aumento del tasso di sconto operato dalla Fed è parte di un processo di normalizzazione con la finalità di spingere le banche a prendere maggiormente a prestito dal settore privato. Non deve essere interpretato come un irrigidimento della politica monetaria o come un segnale di una mossa imminente. I mercati finanziari stanno attribuendo una probabilità troppo alta all’aumento del tasso sui <i>fed fund</i> per quest’anno, che invece è da attendersi per il 2011.”
Lockhart	18/02	“La Fed ha aumentato il tasso di sconto, tasso al quale presta temporaneamente liquidità alle banche in salute ed ha reso questi prestiti a scadenza <i>overnight</i> . Ciò si traduce in un aumento dello <i>spread</i> tra il tasso di sconto e il livello superiore della banda di oscillazione del tasso sui <i>fed fund</i> di un quarto di punto, a 50 punti base. A partire da agosto 2007 la Fed ha ridotto tale <i>spread</i> dal livello pre-crisi di 100 punti base a 25, allo scopo di stabilizzare il sistema finanziario e bancario. La mossa odierna va nella direzione di ridurre progressivamente le facilitazioni messe in atto in risposta alla crisi finanziaria. La politica monetaria, come evidenziato dal tasso obiettivo sui <i>fed fund</i> , rimane accomodante, posizione necessaria per supportare una ripresa appena iniziata e ancora fragile. Lo scenario più probabile prevede una ripresa moderata con lenti progressi sul fronte della disoccupazione.”

Dudley	19/02	<p>“La crescita nella seconda metà del 2009 è stata superiore alle attese e il ritmo dei licenziamenti è diminuito. Ci attendiamo che l'economia prosegua il sentiero di espansione, sebbene ad un ritmo inferiore a causa dell'esaurirsi dell'effetto temporaneo proveniente dalla dinamica delle scorte e del graduale indebolimento degli effetti degli stimoli. Con una crescita modesta, anche le pressioni inflazionistiche sono destinate a rimanere moderate. La disoccupazione continua però a rimanere a livelli inaccettabilmente alti e le attuali condizioni del sistema finanziario costituiscono una sfida.”</p>
Yellen	22/02	<p>“Il PIL americano è cresciuto di un robusto 5,7% nel IV trimestre 2009, dopo l'enorme contrazione registrata durante la recessione. Questo risultato dipende in buona parte dall'aggiustamento delle scorte, che ha inevitabilmente natura temporanea. L'attuale alto livello della disoccupazione sta severamente diminuendo il reddito e sta minando la fiducia dei consumatori. Il settore immobiliare appare in via di stabilizzazione, anche se non si scorge una svolta decisa. C'è il rischio che, una volta concluso il supporto della Fed (atteso per la fine di marzo) ed esaurito il supporto proveniente da altre misure governative, il mercato immobiliare si indebolisca ulteriormente. La crescita di questo trimestre dovrebbe attestarsi attorno al 3% e acquisterà gradualmente vigore nel corso dell'anno in seguito al recupero della fiducia di consumatori e imprese, del miglioramento delle condizioni finanziarie e dell'aumento dell'offerta di credito da parte delle banche. Ci si attende una crescita del 3,5% circa nell'anno in corso e del 4,5% nel prossimo. Temo che l'economia continuerà ad operare ben al di sotto del suo potenziale per questo e per il prossimo anno e anche il tasso di disoccupazione si manterrà alto. L'attuale politica monetaria rimane appropriata, dal momento che l'economia sta operando ben al di sotto del suo potenziale e l'inflazione si mantiene bassa: non è ancora giunto il momento di rimuovere lo stimolo monetario. La Fed ha però iniziato ad uscire gradualmente dai suoi programmi di emergenza, in seguito al miglioramento delle condizioni economiche e finanziarie. L'approccio standard che prevede la vendita di titoli da parte della Fed per aumentare il tasso di interesse potrebbe avere effetti dirompenti sui mercati e potrebbe causare l'impennata dei tassi sui mutui e dei tassi a lungo termine. Per tornare alla normalità evitando questi effetti negativi, è possibile aumentare i tassi di interesse sulle riserve detenute presso la Fed. Automaticamente questo farà aumentare il tasso sui <i>fed fund</i>, restringendo così le condizioni finanziarie.”</p>
Bernanke – Report al Congresso	24/02	<p>“I membri del FOMC continuano ad attendersi un ritmo moderato di ripresa economica, con una crescita attorno al 3 - 3,5% nel 2010 e tra il 3,5% - 4,5% nel 2011. Consistentemente con questo scenario, il tasso di disoccupazione diminuirà solo molto lentamente, in un <i>range</i> compreso tra il 6,5% e il 7,5% entro la fine del 2012, ben al di sopra delle stime di un tasso sostenibile nel lungo periodo attorno al 5%. Ci si attende che l'inflazione rimanga moderata, con i prezzi al consumo in crescita a tassi compresi tra l'1% e il 2% nel periodo 2010-2012. In un orizzonte temporale più lungo, l'inflazione è attesa tra l'1,7% e il 2%, <i>range</i> consistente col doppio mandato della Fed di assicurare stabilità dei prezzi e pieno impiego. I recenti aggiustamenti nella politica monetaria non dovrebbero generare condizioni più difficili di accesso al credito per famiglie e imprese e non dovrebbero essere interpretate come un segnale di cambiamento nello scenario della politica monetaria, che rimane sostanzialmente invariato rispetto alle dichiarazioni FOMC del mese scorso. Sebbene il tasso sui <i>fed fund</i> sia destinato a rimanere ad un livello eccezionalmente basso per un periodo esteso, la Fed avrà necessità di iniziare a restringere la politica monetaria per evitare lo sviluppo di pressioni inflazionistiche.”</p>

GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+1,1% t/t (+4,6% a/a)	0,0% t/t (+1,3% a/a)		15/02	IV trim 2009	Rivisto il dato del III T da +0,3% t/t
Consumi privati	+0,7% t/t (+2,7% a/a)	+0,6% t/t (+3,8% a/a)		15/02	IV trim 2009	Rivisto il dato del III T da +0,9% t/t
Investimenti fissi	-0,2% t/t (-0,6% a/a)	-3,1% t/t (-12,4% a/a)		15/02	IV trim 2009	Rivisto il dato del III T da -3,2% t/t
Esportazioni	+5,0% t/t (+21,7% a/a)	+8,4% t/t (+28,6% a/a)		15/02	IV trim 2009	Rivisto il dato del III T da +6,5% t/t
Importazioni	+1,3% t/t (+5,3% a/a)	+5,4% t/t (+13,9% a/a)		15/02	IV trim 2009	Rivisto il dato del III T da +3,3% t/t
CONTRIBUTI % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+0,4% t/t	+0,4% t/t		15/02	IV trim 2009	
Investimenti fissi	0,0% t/t	-0,5% t/t		15/02	IV trim 2009	
Esportazioni nette	+0,5% t/t	+0,3% t/t		15/02	IV trim 2009	
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+40,8% a/a	+12,0% a/a		24/02	Gen	
Importazioni	+9,1% a/a	-5,5% a/a		24/02	Gen	
Saldo	62,96 mldY	544,24 mldY		24/02	Gen	
MERCATO DEL LAVORO						
Forza lavoro	65,39 mln	65,91 mln		29/01	Dic	
Occupati	62,23 mln	62,60 mln		29/01	Dic	
Disoccupati	3,17 mln	3,31 mln		29/01	Dic	
Tasso di disoccupazione	5,1%	5,2%	5,3%	29/01	Dic	Seasonally adjusted
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CGPI	+0,3% m/m (-2,1% a/a)	0,0% m/m (-3,9% a/a)		10/02	Gen	Dati preliminari Rivisto il dato di Dic da +0,1% m/m
CPI Tokio	0,0% m/m (-1,8% a/a)	-0,2% m/m (-2,3% a/a)		26/02	Feb	Preliminare
CPI	-0,2% m/m (-1,3% a/a)	-0,2% m/m (-1,7% a/a)	-1,4% a/a	26/02	Gen	
CPI core	-0,6% m/m (-1,3% a/a)	-0,1% m/m (-1,3% a/a)	-1,3% a/a	26/02	Gen	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+2,5% m/m (+18,2% a/a)	+2,2% m/m (+5,3% a/a)	+1,0% m/m	26/02	Gen	Preliminare
Ordini di macchinari industriali	+20,1% m/m (-1,5% a/a)	-11,3% m/m (-20,5% a/a)		10/02	Dic	Settore privato, core, esclusa la componente volatile
PMI manifatturiero	52,5	52,5		25/02	Feb	
Indice Tankan	-32	-38	-34	14/12	IV trim.	
Indice Tankan-manifatturiero	-32	-43	-33	14/12	IV trim.	
Indice Tankan-non manifattur.	-30	-33	-35	14/12	IV trim.	
Coinc. Index of business condit	100,0	100,0		18/02	Dic	
Indice di attività del terziario	-0,9% m/m	-0,2% m/m		17/02	Dic	
INDICATORI DELLA DOMANDA						

Consumi delle famiglie (nominali)	-1,7% a/a	-2,1% a/a		29/01	Dic	Dei lavoratori dipendenti Reale: +0,1% a/a
Reddito disponibile (nominale)	-6,4% a/a	-2,5% a/a		29/01	Dic	Lavoratori dipendenti Reale: -4,7% a/a
Vendite grandi magazzini	-5,0% a/a	-4,1% a/a		26/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -4,2% a/a
Vendite al dettaglio	+2,6% a/a	-0,2% a/a		26/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -0,3% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	39,0	37,6		12/02	Gen	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ – “Monthly Report”	Febbraio	<p>“L’economia del Giappone è in recupero, principalmente grazie a diverse misure adottate sia all’interno che all’estero, sebbene la ripresa non sia ancora sufficiente per supportare una crescita autonoma della domanda interna privata. È proseguito nel mese l’aumento di esportazioni e produzione e la diminuzione degli investimenti fissi delle imprese ha subito una moderazione. Il consumo privato, in particolare quello di beni durevoli, è cresciuto grazie alle misure di sostegno adottate e nonostante la difficile situazione occupazionale e del reddito. Si notano alcuni segnali di arresto della contrazione dell’investimento immobiliare, mentre l’investimento pubblico ha iniziato a rallentare. È probabile che le condizioni economiche del Giappone continuino a migliorare nel prossimo futuro, sebbene ad un ritmo moderato.</p> <p>Ci si attende che esportazioni e produzione proseguano la loro risalita, grazie principalmente al continuo miglioramento delle condizioni delle economie oltreoceano, anche se il ritmo di crescita subirà una moderazione graduale. E’ probabile che il consumo privato rimanga invariato, nonostante lo stimolo positivo delle politiche adottate. D’altro canto, ci si attende che gli investimenti fissi delle imprese rimangano sostanzialmente invariati nei prossimi mesi, a causa del basso livello di profitti delle imprese e dell’eccessivo <i>stock</i> di capitale inutilizzato. L’investimento pubblico è destinato ad una graduale diminuzione.</p> <p>Sul fronte dei prezzi, il tasso di variazione dell’indice dei prezzi alla produzione sui tre mesi è leggermente aumentato, nonostante la debolezza dell’offerta e della domanda. Il tasso di inflazione per i consumatori (al netto degli alimentari freschi) prosegue la sua discesa, in seguito al sostanziale rallentamento dell’economia mondiale, ma il ritmo di declino sta diminuendo, riflettendo l’andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi. Ci si attende che i prezzi alla produzione aumentino leggermente o rimangano invariati e che il tasso di contrazione annua dei prezzi al consumo rimanga invariato, per poi diminuire. [...]</p> <p>Sui mercati monetari, la media pesata dei tassi sulle operazioni <i>overnight</i> si colloca attorno allo 0,1%, ad un livello estremamente basso, che ha però generato un effetto limitato di stimolo, a causa del significativo deterioramento dell’attività economica. I tassi di interesse a lungo, il cambio dollaro-yen e prezzi delle azioni sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto allo scorso mese. Le condizioni finanziarie in Giappone, nonostante alcune persistenti criticità, hanno continuato a mostrare segnali di miglioramento. [...]</p>

AREA EURO

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+0,1% t/t (-2,1% a/a)	+0,4% t/t (-4,0% a/a)		12/02	IV Trim 2009	
Consumi privati	-0,1% t/t (-1,0% a/a)	+0,1% t/t (-0,9% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da -0,2% t/t (-1,1% a/a) e il dato del II T da 0,0% t/t
Investimenti fissi	-0,8% t/t (-11,4% a/a)	-1,6% t/t (-11,7% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da -0,4% t/t (-10,4% a/a) e il dato del II T da -1,7% t/t (-11,3% a/a)
Esportazioni	+3,1% t/t (-13,5% a/a)	-1,2% t/t (-17,2% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da +2,9% t/t (-13,9% a/a) e il dato del II T da -1,3% t/t (-17,4% a/a)
Importazioni	+3,0% t/t (-11,8% a/a)	-2,8% t/t (-14,3% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da +2,6% t/t (-12,1% a/a) e il dato del II T da -2,9% t/t (-14,4% a/a)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL REALE						
Consumi privati	-0,1% t/t (-0,6% a/a)	0,0% t/t (-0,5% a/a)		08/01	III Trim 2009	
Investimenti fissi	-0,2% t/t (-2,5% a/a)	-0,3% t/t (-2,5% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da -0,1% t/t (-2,2% a/a)
Scorte	+0,5% t/t (-0,6% a/a)	-0,6% t/t (-0,8% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da +0,3% t/t (-0,6% a/a)
Esportazioni	+1,2% t/t (-5,7% a/a)	-0,4% t/t (-7,3% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da +1,1% t/t (-5,8% a/a) e il dato del II T da -0,5% t/t (-7,4% a/a)
Importazioni	-1,1% t/t (+4,8% a/a)	+1,0% t/t (+5,8% a/a)		08/01	III Trim 2009	Rivista la stima del III T da -0,9% t/t (+5,0% a/a) e il dato del II T da +1,1% t/t (+5,9% a/a)
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	+7,0 mld €	+5,3 mld €		17/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +3,9 mld €
Esportazioni	+3,1% m/m	0,0% m/m		17/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da -0,4% m/m
Importazioni	+1,7% m/m	+0,9% m/m		17/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +0,3% m/m
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	10,0%	9,9%	10,1%	29/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da 10,0% Livello più alto da Ago 98
Costo del lavoro	+3,2% a/a	+4,3% a/a		15/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da +4,0% a/a
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
HCPI <i>flash</i>	+1,0% a/a	+0,9% a/a	+0,9% a/a	29/01	Gen	Livello più alto da Feb 09
HCPI	-0,8% m/m (+1,0% a/a)	+0,3% m/m (+0,9% a/a)	-0,7% m/m (+1,0% a/a)	26/02	Gen	Livello più alto da Feb 09
CPI <i>core</i>	-1,5% m/m (+0,9% a/a)	+0,5% m/m (+1,1% a/a)		26/02	Gen	Maggior calo mensile dall'inizio della serie (96)
PPI	+0,1% m/m (-2,9% a/a)	+0,2% m/m (-4,4% a/a)	0,0% m/m (-3,0% a/a)	02/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,1% m/m
M3	+0,1% a/a	-0,3% a/a	+0,1% a/a	25/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -0,2% a/a
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione in-	-1,7% m/m	+1,4% m/m		12/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da

dustriale	(-5,0% a/a)	(-6,9% a/a)				+1,0% m/m (-7,1% a/a)
Ordini all'industria	+0,8% m/m (+9,5% a/a)	+2,7% m/m (-0,6% a/a)	-0,5% m/m (+7,0% a/a)	24/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -0,5% a/a Maggior aumento annuo da Apr 08
PMI manifatturiero	54,1	52,4	52,6	19/02	Feb	Livello più alto da Ago 07 Rivisto il dato di Gen da 52,0
PMI servizi	52,0	52,5	52,5	19/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 52,3
ESI	95,9	96,0		25/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 95,7
Leading indicators (OECD)	+0,9% m/m (+12,2% a/a)	+1,0% m/m (+10,9% a/a)		05/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,1% m/m
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	0,0% m/m (-1,6% a/a)	-0,5% m/m (-2,0% a/a)		03/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -1,2% m/m (-4,0% a/a)

GERMANIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	0,0% t/t (-1,7% a/a)	+0,7% t/t (-4,7% a/a)	0,0% t/t (-2,4% a/a)	24/02	IV Trim	
Consumi privati	-1,0% t/t (-0,1% a/a)	-1,0% t/t (+0,2% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -0,9% t/t
Investimenti fissi	-0,7% t/t (-6,2% a/a)	+0,9% t/t (-7,2% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +1,3% t/t (-6,8% a/a)
Esportazioni	+3,0% t/t (-3,8% a/a)	+3,4% t/t (-15,2% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -15,4% a/a
Importazioni	-1,8% t/t (-6,5% a/a)	+5,2% t/t (-9,3% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +5,0% t/t (-9,9% a/a)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	-0,6% t/t (-0,1% a/a)	-0,6% t/t (+0,1% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -0,5% t/t
Investimenti fissi	-0,1% t/t (-1,2% a/a)	+0,2% t/t (-1,4% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -1,3% a/a
Scorte	-1,2% t/t (-1,9% a/a)	+1,5% t/t (-0,9% a/a)		24/02	IV Trim	
Esportazioni nette	+2,0% t/t (+1,0% a/a)	-0,6% t/t (-3,3% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -0,5% t/t (-3,2% a/a)
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	+16,7 mld €	+17,0 mld €		09/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato.</u> Rivisto il dato di Nov da +17,2 mld
Esportazioni	+3,0% m/m (+3,4% a/a)	+1,1% m/m (-3,6% a/a)		09/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,6% m/m (-3,1% a/a)
Importazioni	+4,5% m/m (-6,5% a/a)	-6,2% m/m (-15,1% a/a)		09/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -5,9% m/m (-14,8% a/a)
MERCATO DEL LAVORO						
Disoccupati	+7mila	+5mila	+20mila	25/02	Feb	<u>Seasonally adjusted</u> Rivisto il dato di Gen da +6mila
Tasso di disoccupazione	8,2%	8,1%	8,2%	25/02	Feb	<u>Seasonally adjusted</u> Rivisto il dato di Gen da 8,2%
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	-0,6% m/m (+0,8% a/a)	+0,8% m/m (+0,9% a/a)	-0,6% m/m (+0,8% a/a)	09/02	Gen	
HCPI	-0,6% m/m (+0,8% a/a)	+0,9% m/m (+0,8% a/a)		09/02	Gen	
PPI	+0,8% m/m	-0,1% m/m	+0,2% m/m	19/02	Gen	

	(-3,4% a/a)	(-5,2% a/a)				
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-2,6% m/m (-4,9% a/a)	+0,7% m/m (-5,1% a/a)	+0,5% m/m	05/02	Dic	
Ordini all'industria manifatturiera	-2,3% m/m (+8,4% a/a)	+2,7% m/m (+4,5% a/a)	+0,1% m/m	04/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m (+1,8% a/a)
Zew	45,1	47,2	41,5	16/02	Dic	
Ifo	95,2	95,8	96,4	23/02	Feb	
PMI manifatturiero	57,1	53,7	53,7	19/02	Feb	Stima flash Rivisto il dato di Gen da 53,4 Massimo degli ultimi 32 mesi
PMI servizi	51,7	52,2	52,2	19/02	Feb	Stima flash Rivisto il dato di Gen da 51,2
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+1,0% m/m (-1,2% a/a)	-1,4% m/m (-2,2% a/a)	+0,9% m/m	02/02	Dic	Nominali. Rivisto il dato di Nov da -1,9% m/m (-2,8% a/a)

ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	-0,2% t/t (-2,8% a/a)	+0,6% t/t (-4,6% a/a)	+0,1% t/t (-2,6% a/a)	12/02	IV Trim	
Consumi privati	+0,4% t/t (-1,6% a/a)	+0,1% t/t (-2,0% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del IIT da +0,3% t/t (-1,8% a/a)
Investimenti fissi	+0,3% t/t (-13,8% a/a)	-3,1% t/t (-16,0% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da -2,9% t/t (-15,4% a/a)
Esportazioni	+2,5% t/t (-18,3% a/a)	-2,5% t/t (-23,1% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da -3,7% t/t (-23,9% a/a)
Importazioni	+1,5% t/t (-14,9% a/a)	-2,5% t/t (-17,9% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del IIT da -3,0% t/t (-18,1% a/a)
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale (paesi UE)	-405mln €	-439mln €		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da -392 mln
Esportazioni (paesi UE)	+3,3% m/m	+2,7% m/m		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +2,4% m/m
Importazioni (paesi UE)	+3,0% m/m	+2,2% m/m		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +1,7% m/m
Bilancia commerciale (extra UE)	-554mln €	+53mln €		22/02	Gen	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Dic da +375mln €
Esportazioni (extra UE)	-0,3% m/m	+6,0% m/m		22/02	Gen	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Dic da +5,9% m/m
Importazioni (extra UE)	+5,4% m/m	+0,8% m/m		22/02	Gen	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Dic da -0,3% m/m
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	8,5%	8,3%		29/01	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Livello più alto da Mar 2004
Occupati	0,0% m/m (-1,2% a/a)	-0,1% m/m (-1,7% a/a)		29/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da -0,2% m/m
Persone in cerca di occupazione	+2,7% m/m (+29,6% a/a)	+1,4% m/m (+21,6% a/a)		29/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,5% m/m
Occupazione	-0,2% m/m	-0,2% m/m		26/02	Dic	<u>Lordo</u>

grandi imprese	(-2,1% a/a)	(-1,9% a/a)				Rivisto il dato di Nov da -0,1% m/m
Retribuzioni contrattuali grandi imprese	+0,6% m/m (+1,0% a/a)	+1,1% m/m (+0,5% a/a)		26/02	Dic	Retribuzione lorda media per ora lavorata Rivisto il dato di Nov da +1,2% m/m
Costo del lavoro medio grandi imprese	+0,7% m/m (+1,1% a/a)	+1,2% m/m (+0,4% a/a)		26/02	Dic	Costo del lavoro medio per ora lavorata Rivisto il dato di Nov da +1,1% m/m
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI (città campione)	+0,1% m/m (+1,3% a/a)	+0,2% m/m (+1,0% a/a)	+0,1% m/m (+1,3% a/a)	05/02	Gen	Preliminare Livello più alto da Feb 09
CPI	+0,1% m/m (+1,3% a/a)	+0,2% m/m (+1,0% a/a)		23/02	Gen	
HCPI	-1,5% m/m (+1,3% a/a)	+0,2% m/m (+1,1% a/a)		23/02	Gen	
PPI	+0,6% m/m (-0,3% a/a)	0,0% m/m (-1,5% a/a)	+0,2% m/m (-0,6% a/a)	26/02	Gen	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,7% m/m (-5,6% a/a)	+0,4% m/m (-7,8% a/a)	+0,2% m/m (-4,0% a/a)	10/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m (-7,9 a/a)
Fatturato industriale	+1,9% m/m (-2,5% a/a)	+1,5% m/m (-9,0% a/a)		19/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -8,9% a/a
Ordini all'industria	+4,7% m/m (+10,1% a/a)	+2,9% m/m (0,0% a/a)	+0,6% m/m (+2,6% a/a)	19/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +2,6% m/m
Indice di fiducia delle imprese Isae (manifatt.)	84,0	83,2	83,5	25/02	Feb	
Indice di fiducia dei serv. (Isae)	4,0	2,0		25/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 1,0
PMI manifatturiero	51,7	50,8	51,1	01/02	Gen	Maggiore aumento dal 2007
PMI servizi	50,9	53,9	52,9	03/02	Gen	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio (totale)	0,0% m/m (+0,7% a/a)	0,0% m/m (-1,5% a/a)		24/02	Dic	
Indice di fiducia dei consumatori (Isae)	107,7	111,6	111,2	23/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 111,7

FRANCIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
Pil	+0,6% t/t (-2,4% a/a)	+0,2% t/t (-2,4% a/a)	+0,5% t/t	12/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,3% t/t
Consumi privati	+0,9% t/t	+0,1% t/t		12/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da 0,0% t/t
Investimenti fissi	-1,2% t/t	-1,4% t/t		12/02	IV Trim	
Esportazioni	+0,5% t/t	+1,8% t/t		12/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +2,3% t/t
Importazioni	+3,3% t/t	+0,3% t/t		12/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,4% t/t
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Domanda domestica	+0,5% t/t	-0,1% t/t		12/02	IV Trim	
Scorte	+0,9% t/t	-0,1% t/t		12/02	IV Trim	
Esportazioni nette	-0,7% t/t	+0,3% t/t		12/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,4% t/t

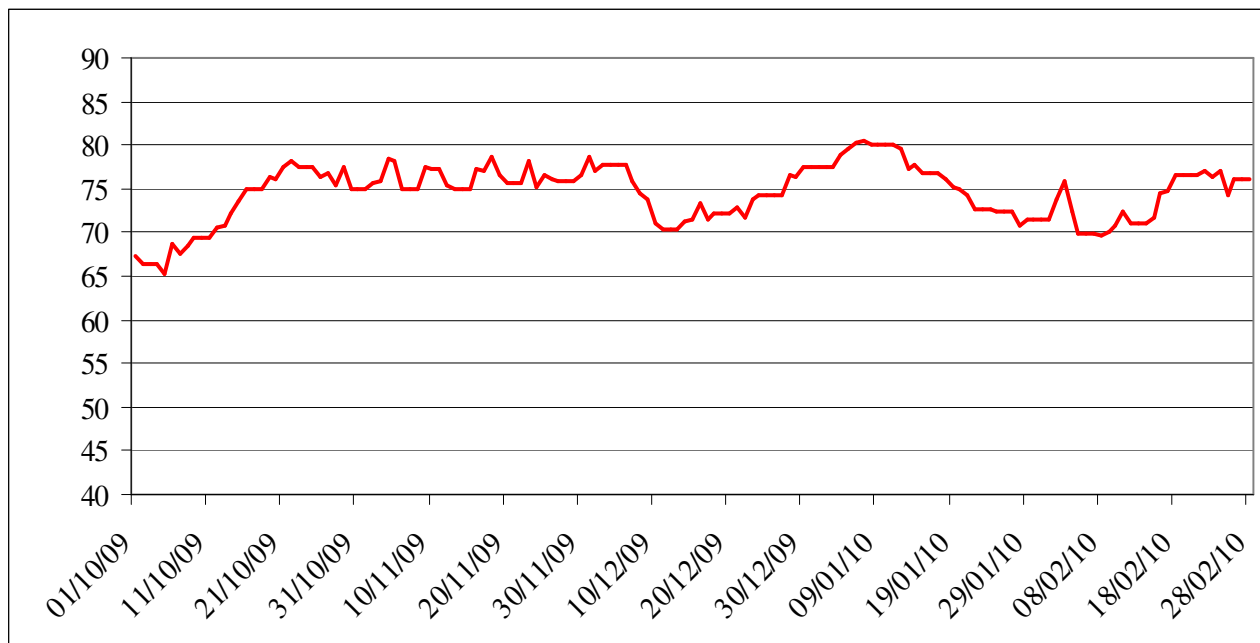
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	-0,03% m/m	+1,79% m/m		05/02	Dic	
Importazioni	-2,11% m/m	+4,84% m/m		05/02	Dic	
Saldo	-4,27 mld €	-4,97 mld €		05/02	Dic	
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	10,0%	10,0%		29/01	Dic	
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	-0,2% m/m (+1,1% a/a)	+0,3% m/m (+0,9% a/a)	-0,3% m/m (+1,1% a/a)	23/02	Gen	
HCPI	-0,2% m/m (+1,2% a/a)	+0,3% m/m (+1,0% a/a)		23/02	Gen	
PPI	+0,5% m/m (+0,1% a/a)	+0,1% m/m (-2,4% a/a)	+0,2% m/m (-0,1% a/a)	24/02	Gen	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,1% m/m (-4,8% a/a)	+0,6% m/m (-7,4% a/a)	+0,4% m/m	10/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,1% m/m
Ordini all'industria	+17,1% m/m (+20,4% a/a)	+0,5% m/m (-3,4% a/a)		24/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -0,4% m/m (-2,8% a/a)
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	91,0	91,0	93,0	19/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 92,0
PMI manifatturiero	54,6	55,4	55,1	19/02	Feb	Stima flash Rivisto il dato di Gen da 54,7
PMI servizi	54,7	56,3	56,0	19/02	Feb	Stima flash Rivisto il dato di Gen da 57,0
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+1,2% m/m (-1,0% a/a)	-0,1% m/m (+0,6% a/a)		03/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -4,4% a/a
Consumi delle famiglie	-2,7% m/m (+1,5% a/a)	+1,3% m/m (+5,9% a/a)	-0,6% m/m (+3,6% a/a)	23/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +2,1% m/m
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	-33,0	-30,0	-29,0	25/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da -29,0

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BCE – Editoriale	Febbraio	<p>“Nella riunione tenuta il 4 febbraio il Consiglio direttivo ha deciso di lasciare invariati i tassi d’interesse di riferimento, che continuano ad essere adeguati. Ci si attende un moderato ritmo di crescita dell’economia dell’area dell’euro nel 2010, riconoscendo che il processo di recupero risulterà probabilmente discontinuo e che le prospettive restano soggette a incertezza. I risultati dell’analisi monetaria confermano la valutazione di spinte inflazionistiche moderate nel medio termine. In questo contesto, il Consiglio direttivo si attende che la stabilità dei prezzi sia preservata nel medio periodo, sostenendo così il potere di acquisto delle famiglie nell’area dell’euro.</p> <p>Gli ultimi dati confermano che l’espansione dell’attività economica nell’area dell’euro è proseguita intorno al volgere dell’anno, beneficiando dell’inversione del ciclo delle scorte e della ripresa delle esportazioni, nonché dei significativi interventi di stimolo macroeconomico in atto e delle misure adottate per ripristinare il funzionamento del sistema finanziario. Questi stimoli si esauriranno gradualmente e l’attività risentirà di probabili effetti avversi derivanti dal processo di aggiustamento dei bilanci in corso nei settori finanziario e non finanziario. Di conseguenza ci si attende che l’economia dell’area cresca a un ritmo moderato nel 2010 e il processo di ripresa possa risultare discontinuo. Il Consiglio direttivo continua a ritenere che tali prospettive restino soggette a rischi sostanzialmente bilanciati.</p> <p>Passando ai prezzi, il tasso di inflazione al consumo sui 12 mesi è ulteriormente aumentato a gennaio all’1%, dal +0,9% di dicembre. Questo andamento è riconducibile soprattutto agli effetti base al rialzo connessi al calo dei prezzi delle materie prime osservato un anno fa a livello mondiale. L’inflazione dovrebbe attestarsi intorno all’1% nel breve periodo e mantenersi moderata nell’orizzonte temporale rilevante per la politica monetaria. In questo contesto è importante rilevare che le aspettative di inflazione a medio-lungo termine permangono saldamente ancorate in linea con l’obiettivo del Consiglio Direttivo [...]</p> <p>Passando all’analisi monetaria, in dicembre il tasso di crescita sui 12 mesi di M3 è rimasto negativo, al -0,2%, mentre quello dei prestiti al settore privato è stato nullo. I dati confortano la valutazione di un ritmo moderato dell’espansione monetaria di fondo e di pressioni inflazionistiche modeste nel medio periodo. L’evoluzione effettiva della moneta è verosimilmente più contenuta dell’espansione monetaria di fondo per l’impatto frenante dell’inclinazione piuttosto accentuata della curva dei rendimenti. In prospettiva, è probabile che la crescita di M3 e quella del credito restino deboli per un certo periodo. La crescita nulla dei prestiti bancari al settore privato cela il persistente incremento della crescita dei prestiti alle famiglie, mentre la contrazione per le società non finanziarie si è ulteriormente accentuata. Per affrontare le grandi sfide che si presentano, le banche dovrebbero sfruttare il miglioramento delle condizioni di finanziamento e rafforzare ulteriormente le proprie basi patrimoniali beneficiando appieno, ove necessario, delle misure di sostegno pubblico a favore della ricapitalizzazione [...]</p>
Stark	25/02	<p>“Il modello neokeynesiano è il cuore dell’<i>inflation targeting</i>. Esso prevede che inizialmente si prendano in considerazione le previsioni sull’inflazione e sull’<i>output gap</i> come statistiche esplicative dello stato dell’economia, tralasciando però moltissime variabili, tra cui la moneta e il credito. Vengono in seguito messi a punto gli strumenti di <i>policy</i> necessari affinché le previsioni di inflazione e la volatilità dell’<i>output</i> siano stabilizzate in un orizzonte temporale prefissato (qualunque sia stata la natura dello <i>shock</i> che le ha generate). È noto che limitare il set informativo all’<i>output gap</i> e alle previsioni di inflazione è fuorviante, dal momento che il primo è definito in maniera non precisa e non può essere accuratamente misurato. Inoltre, le previsioni di inflazione non sono statistiche rappresentative dello stato dell’economia: <i>shock</i> sottostanti differenti, sebbene possano condurre alle medesime previsioni di inflazione, possono avere implicazioni in termini di <i>policy</i> completamente differenti. L’andamento dei prezzi degli <i>asset</i> può minacciare seriamente la stabilità macroeconomica e dei prezzi e per questo motivo non</p>

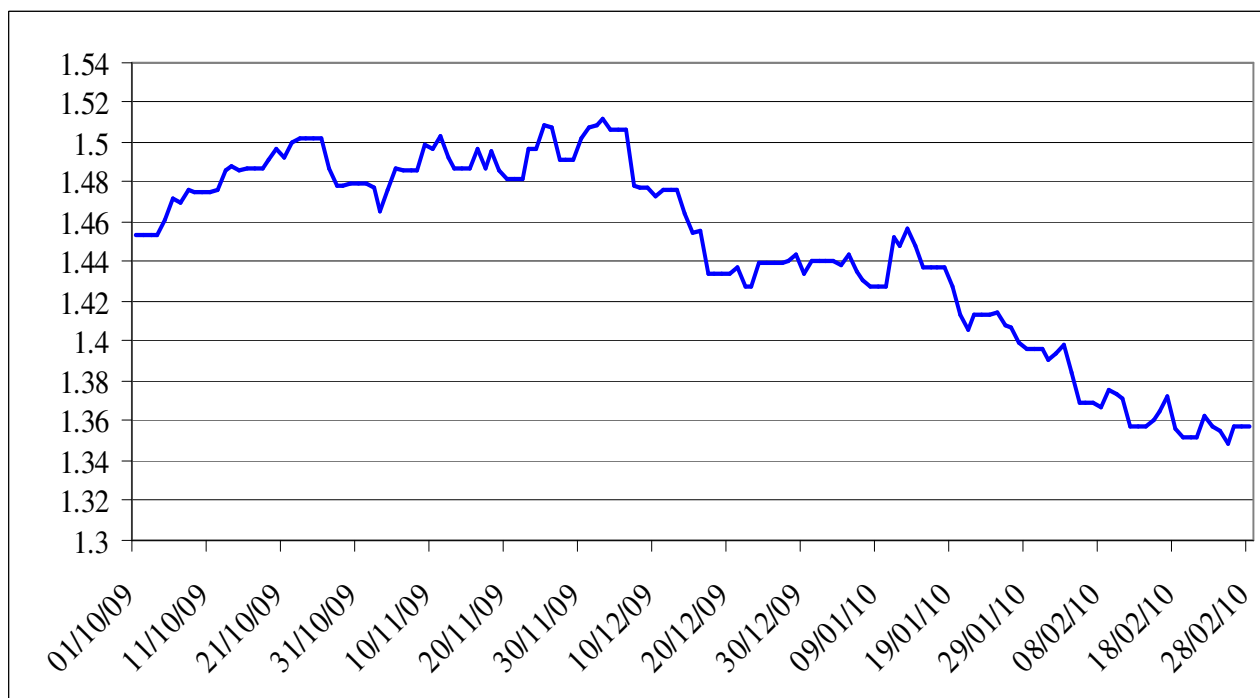
		può essere ignorato dalle Banche Centrali. Quindi una strategia di politica monetaria comprensiva, che tenga conto della dinamica monetaria e del credito sarebbe maggiormente in grado di contenere l'esuberanza finanziaria. La stabilità dei prezzi è l'unica ancora per l'economia in tempi di turbolenza, non sufficiente per garantire la stabilità finanziaria, ma certamente necessaria per evitare l'instabilità. L'aumento del target di inflazione delle Banche Centrali costituirebbe un passo nella direzione sbagliata.”
Paramo	26/02	“Le misure non standard di politica monetaria adottate dall'Eurosistema sono state definite avendo in mente la strategia di uscita: molte di esse giungeranno a scadenza naturalmente in assenza di un'esplicita decisione di prolungarle (per esempio l'estensione dei collaterali ammessi), altre avevano natura discontinua (come la concessione di <i>swap</i> in valuta alle altre Banche Centrali). Inoltre, già dallo scorso dicembre il numero e la frequenza delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine sono stati gradualmente ridotti. Ulteriori decisioni verranno annunciate nei prossimi mesi. La decisione di dare avvio all'uscita graduale da queste misure riflette i miglioramenti osservati nelle condizioni finanziarie e il corretto funzionamento del processo di trasmissione della politica monetaria. Il Consiglio Direttivo è libero di scegliere la combinazione migliore tra azioni sui tassi di interesse e rientro dalle misure non standard ancora in essere.”

ALTRE VARIABILI

Petrolio



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



RIUNIONI 2010 -2011	
Fed	Bce
	4 Marzo 2010
16 Marzo 2010	
	18 Marzo 2010
	8 Aprile 2010
	22 Aprile 2010
27-28 Aprile 2010	
	6 Maggio 2010
	20 Maggio 2010
	10 Giugno 2010
22-23 Giugno 2010	
	24 Giugno 2010
	8 Luglio 2010
	22 Luglio 2010
	5 Agosto 2010
10 Agosto 2010	
	2 Settembre 2010
	16 Settembre 2010
21 Settembre 2010	
	7 Ottobre 2010
	21 Ottobre 2010
2-3 Novembre 2010	
	4 Novembre 2010
	18 Novembre 2010
	2 Dicembre 2010
14 Dicembre 2010	
	16 Dicembre 2010
	13 Gennaio 2011
	3 Febbraio 2011
	17 Febbraio 2011
	3 Marzo 2011
	17 Marzo 2011
	7 Aprile 2011

Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) (Tassi nominali - CPI)
			Tasso	Periodo	
Fed					
2008					
16 Dicembre	-75	0,25	+1,6	Gen 10	-1,35
29 ottobre	-50	1,00	+2,0	Nov 08	-1,0
08 ottobre	-50	1,50	+2,2	Ott 08	-0,7
30 aprile	-25	2,00	+2,5	Set 08	-0,50
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
2007					
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
2006					
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)
			Tasso	Periodo	
Bce					
2009					
7 maggio	-25	1,00	+0,9	Gen 10	+0,10
5 aprile	-25	1,25	+1,8	Apr 09	-0,55
5 marzo	-50	1,50	+1,5	Mar 09	0,0
15 gennaio	-50	2,00	+1,7	Feb 09	+0,30
2008					
04 dicembre	-75	2,50	+1,8	Dic 08	+0,70
06 novembre	-50	3,25	+1,9	Nov 08	+2,35
08 ottobre	-50	3,75	+1,9	Ott 08	+1,85
03 luglio	+25	4,25	+1,9	Set 08	+2,35
2007					
06 giugno	+25	4,00	+1,6	Mar 08	+2,40
08 marzo	+25	3,75	+1,9	Apr 07	+1,85
2006					
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