

STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL REALE						
Pil	+1,7% t/t (+3,0% a/a)	+3,7% t/t (+2,4% a/a)	+1,4% t/t	30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +1,6% t/t
Consumi privati	+2,2% t/t (+1,7% a/a)	+1,9% t/t (+0,8% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +2,0% t/t Durevoli: +6,8% t/t Non durevoli: +1,9% t/t
Consumi pubblici	+3,9% t/t (+0,6% a/a)	-1,6% t/t (+1,1% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +4,3% t/t (+0,7% a/a)
Investimenti fissi	+18,9% t/t (+5,1% a/a)	+3,3% t/t (-2,0% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +19,5% t/t (+5,2% a/a)
Investimenti fissi non residenziali	+17,2% t/t (+5,2% a/a)	+7,8% t/t (-0,8% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +17,6% t/t (+5,3% a/a)
Investimenti fissi residenziali	+25,7% t/t (+4,8% a/a)	-12,3% t/t (-6,3% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +27,2% t/t (+5,2% a/a)
Esportazioni	+9,1% t/t (+14,1% a/a)	+11,4% t/t (+11,4% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato)
Importazioni	+33,5% t/t (+17,4% a/a)	+11,2% t/t (+6,2% a/a)		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +32,4% t/t (+17,2% a/a)
Produttività delle imprese (non agricole)	-1,8% t/t (+3,7% a/a)	+3,9% t/t (+6,1% a/a)		02/09	II Trim	Rivista la stima II Trim da -0,9% t/t (+3,9% a/a)
Deflatore del Pil	+2,0% t/t	+1,1% t/t	+1,8% t/t	30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+1,54% t/t	+1,33% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +1,38% t/t
Consumi pubblici	+0,80% t/t	-0,32% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +0,86% t/t
Investimenti fissi	+2,06% t/t	+0,39% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +2,12% t/t
Investimenti fissi non resid.	+1,51% t/t	+0,71% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +1,54% t/t
Investimenti fissi residenziali	+0,55% t/t	-0,32% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +0,58% t/t
Scorte	+0,82% t/t	+2,64% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da +0,63% t/t
Esportazioni	+1,08% t/t	+1,30% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato)
Importazioni	-4,58% t/t	-1,61% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da -4,45% t/t
Esportazioni nette	-3,50% t/t	-0,31% t/t		30/09	II Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima II Trim da -3,37% t/t
COMMERCIO CON L'ESTERO						

Esportazioni	+1,82% m/m	-1,32% m/m		09/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Giu da -1,31% m/m
Importazioni	-2,13% m/m	+3,02% m/m		09/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Giu da +3,00% m/m
Saldo bilancia commerciale	-42,78mld \$	-49,80 mld \$	-47,0	09/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -49,90 mld \$
MERCATO DEL LAVORO report on employment situation						
Tasso di disoccupazione	9,6%	9,5%	9,6%	03/09	Ago	
Occupazione (non agricoli)	-54mila	-54mila	-106mila	03/09	Ago	Sett.privato Lug: +67mila Rivisto il dato di Giu da -131mila; terminato censimento con 114mila imp. a tempo determin.
Occupazione (settore manifatturiero)	-27mila	+34mila		03/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da +36mila
Ore sett.li lavorate	33,5	33,4		03/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da 33,6
Salari medi orari	19,08\$	19,05\$		03/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da 18,53\$
Tasso di partecipazione	64,7%	64,6%		03/09	Ago	
Costo del lavoro unitario	+1,1% t/t (-2,8% a/a)	-4,6% t/t (-3,7% a/a)	+1,2% t/t	02/09	Il Trim	Rivisto il dato del I Trim. da -3,7% t/t ed il prel. del II Trim. da +0,2% t/t
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,3% m/m (+1,1% a/a)	+0,3% m/m (+1,2% a/a)	+0,3% m/m (+1,1% a/a)	17/09	Aug	
CPI core	+0,0% m/m (+0,9% a/a)	+0,1% m/m (+0,9% a/a)	+0,1% m/m (+0,9% a/a)	17/09	Aug	
PPI	+0,4% m/m (+3,1% a/a)	+0,2% m/m (+4,2% a/a)	+0,3% m/m	16/09	Aug	
PPI core	+0,1% m/m (+1,3% a/a)	+0,3% m/m (+2,2% a/a)	+0,1% m/m	16/09	Aug	
Prezzi export	+0,8% m/m (+4,1% a/a)	-0,2% m/m (+3,9% a/a)		15/09	Aug	
Prezzi import (non destagionalizzati)	+0,6% m/m (+4,1% a/a)	+0,1% m/m (+4,9% a/a)	+0,2% m/m	15/09	Aug	Rivisto il dato di Lug da +0,2% m/m
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,2% m/m (+6,2% a/a)	+0,6% m/m (+7,7% a/a)	+0,3% m/m	15/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da +1,0% m/m
Ordini all'industria	+0,1% m/m (+13,8% a/a)	-0,6% m/m (+14,6% a/a)	+0,3% m/m	02/09	Lug	Ex trasporti: +0,7% m/m (+6,0% a/a) Rivisto il dato di Giu da -1,2% m/m
Ordini di beni durevoli	-1,3% m/m (+11,2% a/a)	+0,7% m/m (+9,7% a/a)	-1,0% m/m	24/09	Ago	Ex. trasporti: +2,0% m/m Rivisto il dato di Lug da +0,3% m/m (+9,3% a/a)
Scorte delle imprese	+1,0% m/m (+2,4% a/a)	+0,5% m/m (+0,2% a/a)	+0,5% m/m	14/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +0,3% m/m
Utilizzo capac. produttiva	74,7%	74,6%	75,0%	15/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da 74,8% m/m; sotto media del 80,6% da 1972-2009
ISM (manifatt.)	56,3	55,5	53,0	01/09	Ago	
ISM (non manifatturiero)	51,5	54,3	53,6	03/09	Ago	
NAPM Chicago	60,4	56,7	56,0	30/09	Set	Seasonally adjusted
Indice di Fiducia di Philadelphia	-0,7	-7,7	+0,5	16/09	Sett	
NY Empire State Manufact.	4,14	7,1	9,0	15/09	Sett	

SETTORE EDILIZIO						
Avvio nuovi cantieri (housing units started)	+10,5% m/m (+2,2% a/a)	+0,4% m/m (-7,0% a/a)	+0,7% m/m	21/09	Ago	Nuovi permessi +1,8% m/m
Spesa per costruzioni	-1,0% m/m (-10,7% a/a)	+0,1% m/m (-7,9% a/a)	-0,5% m/m	01/09	Lug	Residenziali: -2,5% m/m (+6,0% a/a)
Vendita case esistenti	+7,6% m/m (-19,0% a/a)	-27,0% m/m (-25,5% a/a)	+7,0% m/m	23/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da -27,2% m/m
Vendita nuove case	0,0% m/m (-28,9% a/a)	-12,4% m/m (-32,4% a/a)		24/09	Aug	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Spesa delle famiglie (in termini reali)	+0,2% m/m	+0,1% m/m	+0,2% m/m	30/08	Lug	
Reddito personale (in termini reali)	+0,2% m/m	0,0% m/m	+0,3% m/m	30/08	Lug	Rivisto dato di Giu da +0,2% m/m
Vendite grandi magazzini	+0,7% m/m (+9,2% a/a)	-0,5% m/m (+9,2% a/a)		14/09	Lug	Rivisto dato di Giu da -0,6% m/m
Vendite al dettaglio	+0,4% m/m (+3,6% a/a)	+0,3% m/m (+5,4% a/a)	+0,3% m/m	14/09	Aug	Ex auto: +0,6% m/m Rivisto dato di Lug da +0,4% m/m (+5,5% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori (Conference Board)	48,5	53,2	52,5	28/09	Set	Rivisto il dato di Ago da 53,5
Indice di fiducia dei consumatori del Michigan	68,9	67,8	70,0	27/08	Ago	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
FOMC – Statement	21/09	<p>“Le informazioni avute dall’incontro del Federal Open Market Committee di agosto suggeriscono che la ripresa economica sta rallentando e che anche il mercato del lavoro sta progredendo più lentamente negli ultimi mesi. La spesa delle famiglie sta aumentando gradualmente, ma resta contenuta per l’elevato tasso di disoccupazione, per il modesto aumento del reddito, la minore ricchezza nel settore immobiliare e per il credito ristretto. Stanno aumentando gli investimenti in attrezzatura e software, anche se ad un ritmo meno sostenuto rispetto all’inizio dell’anno; tuttavia rimane basso il numero degli investimenti in strutture non residenziali. I datori di lavoro continuano a non assumere. Rimane basso il numero di nuove costruzioni e continuano a diminuire i prestiti da parte degli istituti bancari, anche se ad un ritmo meno veloce. Tuttavia, il FOMC prevede un aumento dei livelli di utilizzo delle risorse in un contesto di stabilità di prezzi, anche se nel prossimo futuro il ritmo di ripresa economica è previsto essere più modesto delle attese.</p> <p>Il livello dell’inflazione sottostante ha assunto un trend al di sotto di un livello giudicato da parte del FOMC consistente con il mandato per la promozione del massimo impiego e stabilità dei prezzi. Con una contrazione significativa di risorse per contenere pressioni sui costi e mantenere stabili le aspettative di inflazione a lungo termine, è probabile che l’inflazione sia destinata a restare bassa per parecchio tempo prima di risalire a livelli giudicati dal Consiglio conformi al proprio mandato.</p> <p>Il Consiglio manterrà il tasso di riferimento sui fed fund 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, il trend inflazionistico contenuto, le aspettative di inflazione stabili, dovrebbero essere tali da garantire il mantenimento dei tassi di riferimento a livelli eccezionalmente bassi per un periodo prolungato. Il Consiglio continuerà la politica attuale di reinvestire la quota principale degli strumenti finanziari detenuti.</p> <p>Il Consiglio continuerà a monitorare le prospettive economiche e gli sviluppi finanziari ed è pronto ad attuare aggiuntivi strumenti di allentamento monetario in modo da promuovere la ripresa economica e da riportare l’inflazione ad un livello consistente con il proprio mandato.</p> <p>Ha votato contro questa politica Thomas M. Hoenig, il quale sostiene, che l’economia continua a migliorare ad un ritmo di crescita moderato. In tal senso, ritiene che il fatto di esprimere continuamente l’attesa di tassi di riferimento fed fund eccezionalmente bassi per un periodo di tempo esteso non sia più garantita e che porterà in futuro ad uno squilibrio che limiterà il fatto di garantire un tasso di crescita dell’economia stabile nel lungo periodo. Inoltre, date le condizioni economiche e finanziarie, il Sig. Hoenig non ritiene appropriato mantenere il portafoglio di titoli a lunga scadenza all’attuale livello per sostenere un ritorno agli obiettivi di politica monetaria del Consiglio.”</p>

Beige Book	08/09	<p>“Il rapporto dei 12 distretti della Fed rilevano nei mesi da metà Luglio-fine Agosto un periodo di attività economica nazionale in continua crescita, sebbene ad un ritmo rallentato se confrontato con periodi precedenti. La spesa delle famiglie appare in crescita, malgrado un atteggiamento di prudenza da parte dei consumatori che ha limitato acquisto di beni non essenziali, mentre si è ripresa rispetto alla norma stagionale, l'attività nei settori del turismo. L'attività nei settori dei servizi professionali ed in quelli non finanziari era essenzialmente stabile. L'attività manifatturiera ha rilevato segnali di ulteriore espansione, benché il ritmo di crescita si sia ridimensionato secondo molti distretti. Produttori agricoli ed il settore dell'estrazione di risorse minerarie rilevano ripetutamente aumenti nella domanda e nelle vendite. La vendita degli immobili residenziale è rallentata ulteriormente dopo un iniziale calo alla scadenza del credito d'imposte concesso agli acquirenti, fine Giugno, scatenando un rallentamento anche nell'attività delle costruzioni. E' rimasta abbastanza debole da domanda per immobili commerciali, ma in alcune aree ha rilevato segni di stabilità. Per quanto riguarda il settore finanziario, la domanda di prestiti è generalmente stabile o in leggero calo ed in alcuni distretti si denota un miglioramento nella qualità del credito. Pressioni di prezzi al rialzo rimangono sostanzialmente limitate per la maggior parte delle categorie di beni finali e servizi, nonostante prezzi in aumento per un selezionato numero di materie prime come diversi tipi di grano ed alcuni materiali per l'industria. Le pressioni salariali sono limitate anch'esse, anche se alcuni distretti hanno notato pressioni a rialzo per un ristretto numero di settori che stanno sperimentando uno scostamento tra requisiti professionali richiesti e competenze offerte.”</p>
------------	-------	--

GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+0,4% t/t (+2,4% a/a)	+1,1% t/t (+4,7% a/a)	+0,6% t/t (+2,3% a/a)	10/09	Il trim 2010	Rivisto il 1° prel. Il T da +0,1% t/t (+2,0% a/a)
Consumi privati	+0,0% t/t (+1,8% a/a)	+0,5% t/t (+3,3% a/a)	+1,5% a/a	10/09	Il trim 2010	
Investimenti fissi	+0,3% t/t (-0,9% a/a)	+0,2% t/t (-4,5% a/a)		10/09	Il trim 2010	Rivisto il 1° prel. Il T da -0,6% t/t (-2,3% a/a)
Esportazioni	+5,9% t/t (+30,0% a/a)	+7,0% t/t (+34,6% a/a)		10/09	Il trim 2010	
Importazioni	+4,3% t/t (+15,7% a/a)	+3,0% t/t (+5,5% a/a)		10/09	Il trim 2010	Rivisto il 1° prel. Il T da +4,3% t/t (+16,0% a/a)
CONTRIBUTI % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	0,0% t/t	+0,3% t/t		10/09	Il trim 2010	
Investimenti fissi	+0,1% t/t	+0,1% t/t		10/09	Il trim 2010	Rivisto il 1° prel. Il T da -0,1% t/t
Esportazioni nette	+0,3% t/t	+0,7% t/t		10/09	Il trim 2010	
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+15,8% a/a	+23,5% a/a		27/09	Ago	
Importazioni	+17,9% a/a	+15,7% a/a		27/09	Ago	
Saldo	103,221 mld Y	801,986 mld Y	200,000 mld Y	27/09	Ago	
MERCATO DEL LAVORO						
Forza lavoro	66,02 mln	66,24 mln		27/08	Lug	Rivisto il dato di Giu da 65,70 mln
Occupati	62,71 mln	62,80 mln		27/08	Lug	Rivisto il dato di Giu da 62,25 mln
Disoccupati	3,31 mln	3,47 mln		27/08	Lug	
Tasso di disoccupazione	5,2%	5,3%	5,1%	30/07	Lug	Seasonally adjusted
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CGPI	0,0% m/m (0,0% a/a)	0,0% m/m (0,0% a/a)		10/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da -0,1% m/m (-0,1% a/a)
CPI Tokio	+0,4% m/m (-1,0% a/a)	-0,6% m/m (-1,2% a/a)		27/08	Ago	Preliminare: Tokyo CPI core +0,2% m/m (-1,1% a/a)
CPI	-0,5% m/m (-0,9% a/a)	0,0% m/m (-0,7% a/a)	-0,9% a/a	27/08	Lug	
CPI core	-0,3% m/m (-1,1% a/a)	0,0% m/m (-1,0% a/a)	-1,1% a/a	27/08	Lug	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,3% m/m (+15,4% a/a)	-0,2% m/m (+14,2% a/a)	+0,8% m/m	30/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da +14,8% a/a
Ordini di macchinari industriali	+8,8% m/m (+15,9% a/a)	+1,6% m/m (-2,2% a/a)	+2,0% m/m	08/09	Lug	Settore privato, core, esclusa la componente volatile. Rivisto il dato di Giu da +6,1% m/m (+3,9% a/a)
PMI manifatturiero	49,5	50,1		30/09	Set	
Indice Tankan	-10	-15		29/09	III trim.	
Indice Tankan-manifatturiero	-4	-10		29/09	III trim.	
Indice Tankan-	-13	-19		29/09	III trim.	

non manifattur.						
Coinc.Index of business condit	50,0	59,1		21/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da 55,0
Indice di attività del terziario	+1,6% m/m	+0,2% m/m		16/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -0,1% m/m
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Consumi delle famiglie (nominali)	+0,1% a/a	-0,3% a/a	+1,5% a/a reale	27/08	Lug	<u>Dei lavoratori dipendenti</u> Reale: +1,0% a/a
Reddito disponibile (nominale)	-1,3% a/a	+4,8% a/a		27/08	Lug	<u>Lavoratori dipendenti</u> Reale: -0,3% a/a
Vendite grandi magazzini	-1,3% a/a	-1,0% a/a		30/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da -0,9% a/a
Vendite al dettaglio	+4,3% a/a	+3,8% a/a		30/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da +3,9% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	42,4	43,3	43,6	09/09	Aug	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ – “Monthly Report”	Settembre	<p>“L’economia del Giappone è purtroppo in lento recupero. Gli investimenti fissi delle imprese mostrano segni di ripresa. La situazione occupazionale e del reddito resta severa, ma il grado di severità si sta in un certo senso allentano. Il consumo privato mostra in tale contesto in generale, segni di recupero ed è recentemente aumentato a causa delle elevate temperature e della domanda di beni durevoli dell’ultimo minuto, molto in la rispetto alla scadenza delle misure di politica monetaria. Gli investimenti nel settore immobiliare si sono stabilizzati. Nel frattempo gli investimenti pubblici stanno rallentando.</p> <p>E’ probabile che l’economia del Giappone possa riprendersi a ritmo moderato, anche se il ritmo di miglioramento è previsto rallentare temporaneamente.</p> <p>Ci si attende che esportazioni e produzione proseguano la loro risalita, sebbene ci si attenda un ritmo di crescita moderato, grazie principalmente al miglioramento delle condizioni delle economie di oltreoceano. Segni di ripresa negli investimenti fissi delle imprese sono previsti diventare gradualmente più evidenti man mano che migliorano i profitti delle imprese. A causa della sensazione persistente fra imprese di aver accumulato troppo stock di capitale, è probabile che il tasso di crescita degli investimenti fissi resti per il momento moderato. Il tasso di crescita del consumo privato dovrebbe seguire un trend di ripresa, malgrado un temporaneo indebolimento per la fine del picco di vendite dovute al clima particolarmente caldo e all’abolimento dei sussidi per l’acquisto di auto dal consumo energetico efficiente. Nel frattempo è probabile che continuino a calare gli investimenti pubblici. Si prevede che il tasso di crescita della produzione segua un trend ascendente, anche se è probabile che possa mostrare segni di debolezza principalmente il tasso di crescita dei beni di consumo durevoli.</p> <p>Sul fronte dei prezzi, il tasso di crescita trimestrale dei prezzi alla produzione è diminuito, principalmente a causa del calo dei prezzi delle materie prime e la continua contrazione della domanda e dell’offerta. Il tasso d’inflazione su base annua dei beni di consumo (esclusi quelli deperibili), prosegue la sua discesa per il generale rallentamento dell’economia, ma il ritmo di declino sta diminuendo. Ci si attende che i prezzi alla produzione domestica restino per il momento deboli, visto che è probabile che l’effetto del calo dei prezzi delle materie prime possa facilmente persistere. Il trend dei prezzi al consumo a ribasso misurato anno su anno, dovrebbe rallentare nel momento in cui l’equilibrio</p>

	<p>della domanda e dell'offerta aggregata migliorano gradualmente.</p> <p>Sul mercato monetario, la media ponderata dei tassi sulle operazioni overnight si colloca attorno allo 0,1%. I tassi d'interesse sugli strumenti a termine sono diminuiti. Nel frattempo, rispetto al mese scorso, lo yen si è apprezzato nei confronti del dollaro. Sono aumentati i tassi d'interesse a lungo termine, mentre sono calati i prezzi delle azioni.</p> <p>Le condizioni finanziarie hanno continuato a mostrare segni di allentamento.</p> <p>I tassi sulle operazioni overnight sono rimasti ad un livello estremamente basso, ed è proseguito il trend dei costi di finanziamento sempre decrescenti. Mentre in parte sono ancora inefficaci gli effetti di stimolo dei bassi tassi d'interesse, dati gli sviluppi attuali dell'attività economica e dei prezzi, dall'altra parte, alla luce dei profitti delle imprese, gli effetti stanno diventando positivi. Per quanto concerne l'offerta del credito, è visibile un atteggiamento più disponibile da parte degli istituti di credito nei confronti delle imprese. Le condizioni per l'emissioni di corporate bond e CP sono rimaste favorevoli. Per quanto concerne la domanda di credito, è diminuito da parte delle imprese, il fabbisogno di sostenere il capitale circolante e gli investimenti fissi ed alcune società hanno ridotto la liquidità disponibile accumulata. Di conseguenza sono diminuiti i prestiti delle banche anno su anno. Rispetto allo scorso anno, è aumentato di numero di nuove emissioni di obbligazioni, mentre è diminuito quello del CP. Sotto questo punto di vista, le condizioni finanziarie delle imprese hanno continuato tutto sommato a mostrare segni di miglioramento. Nel frattempo, il tasso di variazione anno su anno del mercato monetario continua ad assestarsi attorno al 2,5% – 3,0%.</p>
--	--

AREA EURO

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+1,0% t/t (+1,9% a/a)	+0,3% t/t (+0,8% a/a)	+1,0% t/t (+1,7% a/a)	02/09	Il Trim 2010	Massima crescita dal II Trim. 2006. Rivisti la stima II T da +1,7% a/a ed il dato I T da +0,2% t/t (+0,6% a/a)
Consumi privati	+0,5% t/t (+0,8% a/a)	+0,2% t/t (0,3% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisti la stima II T da -0,1% a/a ed il dato I T da -0,1% t/t (0,0% a/a)
Investimenti fissi	+1,8% t/t (-1,0% a/a)	-0,4% t/t (-4,6% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisti la stima II T da -1,2% a/a ed il dato I T da -1,2% t/t (-4,8% a/a)
Esportazioni	+4,4% t/t (+12,0% a/a)	+2,4% t/t (+5,9% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisti la stima II T da +2,1% a/a ed il dato I T da +2,1% t/t (+5,7% a/a)
Importazioni	+4,4% t/t (+12,8% a/a)	+4,0% t/t (+5,0% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisti la stima II T da +3,8% a/a ed il dato I T da +3,8% t/t (+4,9% a/a)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL REALE						
Consumi privati	+0,3% t/t (+0,4% a/a)	+0,1% t/t (0,2% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisto il dato del I T da -0,1% t/t (0,0% a/a)
Investimenti fissi	+0,3% t/t (-0,2% a/a)	-0,1% t/t (-0,9% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisto il dato del I T da -0,2% t/t (-1,0% a/a)
Scorte	+0,2% t/t (+1,5% a/a)	+0,8% t/t (+0,9% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisto il dato del I T da +1,0% t/t (+1,0% a/a)
Esportazioni	+1,7% t/t (+4,3% a/a)	+0,9% t/t (+2,1% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisto il dato del I T da +0,8% t/t
Importazioni	-1,6% t/t (-4,4% a/a)	-1,4% t/t (-1,8% a/a)		02/09	Il Trim 2010	Rivisto il dato del I T da -1,3% t/t (-1,7% a/a)

COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	+6,7 mld €	+2,2 mld €		16/09	Lug	Dato destagionalizzato Rivisto il dato di Giu da +2,4 mld €
Esportazioni	-0,6% m/m	+5,3% m/m		16/09	Lug	Dato destagionalizzato Rivisto il dato di Giu da +5,2% m/m
Importazioni	-1,5% m/m	+4,3% m/m		16/09	Lug	Dato destagionalizzato
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	10,0%	10,0%	10,0%	31/08	Lug	
Costo del lavoro	+1,6% a/a	+1,9% a/a		16/09	Il Trim	Rivisto il dato del I T da +2,1% a/a – Crescita più bassa dal 2000
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
HCPI <i>flash</i>	+1,8% a/a	+1,6% a/a	+1,8% a/a	30/09	Set	
HCPI	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	-0,3% m/m (+1,7% a/a)	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	15/09	Ago	
CPI <i>core</i>	+0,4% m/m (+1,0% a/a)	-0,5% m/m (+1,0% a/a)		15/09	Ago	
PPI	+0,2% m/m (+4,0% a/a)	+0,3% m/m (+3,0% a/a)	+4,0% a/a	02/09	Lug	Maggior aumento da Ott 2008
M3	+1,1% a/a	+0,2% a/a	+0,4% a/a	27/09	Ago	Prestiti al settore privato ago +1,2% a/a (lug +0,8% a/a)
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	0,0% m/m (+7,1% a/a)	-0,2% m/m (+8,3% a/a)	+0,2% m/m (+8,0% a/a)	14/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -0,1% m/m (+8,2% a/a)
Ordini all'industria	-2,4% m/m (+11,2% a/a)	+2,4% m/m (+22,7% a/a)	-1,6% m/m (+16,3% a/a)	23/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +2,5% m/m(+22,6% a/a) Max calo da Dic 2008
PMI manifatturiero	53,6	55,1	54,8	23/09	Set	Dato più basso da 6 mesi.
PMI servizi	53,6	55,9	55,5	23/09	Set	
ESI	103,2	102,3	101,0	29/09	Set	Rivisto il dato di Lug da 101,8
Leading indicators (OECD)	+0,0% m/m (+6,6% a/a)	0,0% m/m (+8,3% a/a)		13/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +0,1% m/m
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+0,1% m/m (+1,1% a/a)	+0,2% m/m (+1,2% a/a)		03/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +0,0% m/m (+0,4% a/a)

GERMANIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+2,2% t/t (+3,7% a/a)	+0,5% t/t (+2,0% a/a)	+2,2% t/t (+3,7% a/a)	16/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da +0,2% t/t (+1,7% a/a)
Consumi privati	+0,6% t/t (-0,7% a/a)	-0,1% t/t (-0,7% a/a)		13/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da -0,8% t/t (-1,2% a/a)
Investimenti fissi	+4,7% t/t (+16,4% a/a)	+1,2% t/t (+0,4% a/a)		13/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da -1,6% t/t (-1,1% a/a)
Esportazioni	+8,2% t/t (+19,1% a/a)	+3,1% t/t (+8,3% a/a)		13/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da +2,6% t/t (+7,5% a/a)
Importazioni	+7,0% t/t (+17,8% a/a)	+6,7% t/t (+4,4% a/a)		13/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da +6,1% t/t (+4,2% a/a)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+0,3% t/t (-0,4% a/a)	-0,1% t/t (-0,4% a/a)		13/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da -0,5% t/t (-0,7% a/a)
Investimenti fissi	+0,8% t/t (+1,2% a/a)	+0,2% t/t (0,0% a/a)		13/08	Il Trim	Rivisto il dato del I T da -0,3% t/t (-0,2% a/a)

Scorte	+0,1% t/t (+1,4% a/a)	+1,0% t/t (+0,1% a/a)		13/08	II Trim	Rivisto il dato del I T da +1,9% t/t (+0,5% a/a)
Esportazioni nette	+0,8% t/t (+1,4% a/a)	-1,1% t/t (+1,8% a/a)		13/08	II Trim	Rivisto il dato del I T da +1,6% a/a
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	+12,7 mld €	+12,4 mld €	+12,0 mld €	08/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato.</u> Rivisto il dato di Giu da +12,3 mld €
Esportazioni	-1,5% m/m (+18,7% a/a)	+3,7% m/m (+28,4% a/a)		08/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +3,8% m/m (+28,5% a/a)
Importazioni	-2,2% m/m (+24,9% a/a)	+1,6% m/m (+31,4% a/a)		08/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +1,9% m/m (+31,7% a/a)
MERCATO DEL LAVORO						
Disoccupati	-17mila	-21mila	-20mila	30/08	Ago	<u>Seasonally adjusted</u> Rivisto il dato di Lug da -20mila
Tasso di disoccupazione	7,6%	7,6%	7,6%	30/08	Ago	<u>Seasonally adjusted</u>
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	-0,1% m/m (+1,3% a/a)	0,0% m/m (+1,0% a/a)	-0,2% m/m (+1,3% a/a)	28/09	Set	
HCPI	-0,2% m/m (+1,3% a/a)	0,0% m/m (+0,9% a/a)		28/09	Set	
PPI	+0,0% m/m (+3,2% a/a)	+0,5% m/m (+3,7% a/a)	+0,3% m/m (+3,5% a/a)	17/09	Aug	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,1% m/m (+10,1% a/a)	-0,6% m/m (+10,9% a/a)	-1,0% m/m	08/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -0,5% m/m (+11,5% a/a)
Ordini all'industria manifatturiera	-2,2% m/m (+14,0% a/a)	+3,6% m/m (+28,5% a/a)	+0,6% m/m	07/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +3,2% m/m (+28,4% a/a)
Zew	-4,2	+14,0	+10,0	14/09	Set	
Ifo	106,8	106,7	106,2	24/09	Set	Attese di ripresa economica robusta. Per il settore vendite al dettaglio più alte da 20 anni
PMI manifatturiero	55,3	58,2	57,9	23/09	Set	Dato più basso da 8 mesi.
PMI servizi	54,6	57,2	57,4	23/09	Set	Dato più basso da 7 mesi.
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	-0,1% m/m (+2,4% a/a)	-0,5% m/m (+5,3% a/a)	+0,5% m/m	01/09	Ago	Nominali. Dato alimentare -0,4% a/a (non alimentare +1,9% a/a)

ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+0,5% t/t (+1,3% a/a)	+0,4% t/t (+0,5% a/a)	+0,4% t/t (+1,1% a/a)	10/09	II Trim	Rivisto il prel del II T da +0,4% t/t (+1,1% a/a). Crescita più alta degli ultimi 4 anni
Consumi privati	0,0% t/t (+0,7% a/a)	+0,1% t/t (+0,7% a/a)		10/09	II Trim	Rivisto il dato del I T da 0,0% t/t
Investimenti fissi	+1,3% t/t (+2,9% a/a)	+1,4% t/t (-0,7% a/a)		10/09	II Trim	Rivisto il dato del I T da +0,6% t/t (-1,2% a/a)
Esportazioni	+3,3% t/t (+9,2% a/a)	+3,0% t/t (+3,8% a/a)		10/09	II Trim	Rivisto il dato del I T da +5,3% t/t (+5,0% a/a)
Importazioni	+0,8% t/t (+8,2% a/a)	+2,7% t/t (+4,3% a/a)		10/09	II Trim	Rivisto il dato del I T da +3,3% t/t (+4,5% a/a)

COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale (paesi UE)	-639mln €	-1111mln €		20/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Giu da -1322 mln €
Esportazioni (paesi UE)	-1,0% m/m	+2,9% m/m		20/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u>
Importazioni (paesi UE)	+3,7% m/m	+3,2% m/m		20/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Giu da +3,5% m/m
Bilancia commerciale (extra UE)	-1124mln €	-990 mln €		02/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Giu da -1068 mln €
Esportazioni (extra UE)	-0,1% m/m	+9,2% m/m		02/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u>
Importazioni (extra UE)	+0,9% m/m	+2,7% m/m		02/09	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Giu da +2,9% m/m
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	8,4%	8,5%	8,8%	31/08	Lug	<u>Dato destagionalizzato</u>
Occupati	-0,1% m/m (-0,9% a/a)	-0,1% m/m (-0,4% a/a)		31/08	Lug	Rivisto il dato di Giu da 0,0% m/m
Persone in cerca di occupazione	-0,7% m/m (+4,7% a/a)	-1,6% m/m (+8,0% a/a)		31/08	Lug	Rivisto il dato di Giu da -1,1% m/m
Occupazione grandi imprese	-0,1% m/m (-1,7% a/a)	-0,1% m/m (-1,8% a/a)		01/09	Giu	<u>Lordo</u>
Retribuzioni contrattuali grandi imprese	+1,1% m/m (+0,3% a/a)	+0,7% m/m (-0,9% a/a)		01/09	Giu	<u>Retribuzione lorda media per ora lavorata</u> Retribuzioni contrattuali Ago 0,0% m/m (+2,2% a/a) pubblicato 28/09
Costo del lavoro medio grandi imprese	+1,0% m/m (+0,2% a/a)	+0,7% m/m (-0,9% a/a)		01/09	Giu	<u>Costo del lavoro medio per ora lavorata</u>
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI (città campione)	-0,2% m/m (+1,6% a/a)	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	30/09	Set	Preliminare
CPI	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	+0,4% m/m (+1,7% a/a)	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	15/09	Ago	
HCPI	+0,2% m/m (+1,8% a/a)	-0,9% m/m (+1,8% a/a)		15/09	Ago	
PPI	+0,2% m/m (+3,5% a/a)	-0,1% m/m (+3,9% a/a)	0,0% m/m (0,0% a/a)	29/09	Ago	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,1% m/m (+4,9% a/a)	+0,6% m/m (+8,2% a/a)	+0,2% m/m	10/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +0,6% m/m (+8,2% a/a)
Fatturato industriale	-2,7% m/m (+8,9% a/a)	+3,6% m/m (+16,1% a/a)		17/09	Giu,Lug	
Ordini all'industria	-3,0% m/m (+0,7% a/a)	-2,9% m/m (+14,7% a/a)		17/09	Giu,Lug	
Indice di fiducia delle imprese Isae (manifatt.)	98,4	99,3	100,3	29/09	Set	Rivisto il dato di Ago da 100,5
Indice di fiducia dei serv. (Isae)	99,1	102,5		29/09	Set	Rivisto il dato di Ago da 99,1
PMI manifatturiero	52,8	54,4	53,5	01/09	Ago	
PMI servizi	51,4	49,6	50,0	03/09	Ago	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio (totale)	0,0% m/m (+1,7% a/a)	+0,5% m/m (+0,7% a/a)	0,0% m/m	24/09	Ago	Rivisto il dato di Lug da +0,3% m/m (+0,5% a/a)
Indice di fiducia	107,2	104,1	104,0	28/09	Set	Miglior risultato da Apr 2009

dei consumatori (Isae)						
------------------------	--	--	--	--	--	--

FRANCIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
Pil	+0,6% t/t (+1,7% a/a)	+0,2% t/t (+1,2% a/a)	+0,6% t/t	24/09	II Trim	Rivisto il prel del II T da +0,6% t/t (+1,7% a/a)
Consumi privati	+0,3% t/t	0,0% t/t		24/09	II Trim	Rivisto il prel del II T da +0,4% t/t
Investimenti fissi	+0,8% t/t	-0,9% t/t		24/09	II Trim	
Esportazioni	+2,8% t/t	+4,2% t/t		24/09	II Trim	Rivisto il prel del II T da +2,7% t/t
Importazioni	+3,9% t/t	+2,0% t/t		24/09	II Trim	Rivisto il prel del II T da +4,2% t/t
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Domanda domestica	+0,5% t/t	-0,1% t/t		13/08	II Trim	Rivisto il dato del I Trim. da -0,2% t/t
Scorte	+0,6% t/t	-0,2% t/t		13/08	II Trim	
Esportazioni nette	-0,4% t/t	+0,5% t/t		13/08	II Trim	Rivisto il dato del I Trim. da +0,4% t/t
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+1,92% m/m	+10,04% m/m		13/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +9,75% m/m
Importazioni	+2,96% m/m	+4,69% m/m		13/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +4,68% m/m
Saldo	-4,18 mld €	-3,72 mld €		13/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -3,8 mld €
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	10,0%	10,0%		31/08	Lug	
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,2% m/m (+1,4% a/a)	-0,3% m/m (+1,7% a/a)	+0,4% m/m (+1,8% a/a)	14/09	Aug	
HCPI	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	-0,3% m/m (+1,9% a/a)		14/09	Aug	
PPI	+0,1% m/m (+3,5% a/a)	+0,2% m/m (+3,5% a/a)		30/09	Lug+Ago	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,9% m/m (+6,4% a/a)	-1,7% m/m (+4,8% a/a)	+0,7% m/m	10/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -1,6% m/m
Ordini all'industria	+1,7% m/m (+10,4% a/a)	+1,1% m/m (+13,3% a/a)		20/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da +3,1% m/m
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	98,0	97,0	98,0	23/09	Set	Rivisto il dato di Lug da 98,0
PMI manifatturiero	55,4	55,1	55,0	23/09	Set	Dato più alto da 4 mesi
PMI servizi	58,8	60,4	60,0	23/09	Set	Dato più basso da 6 mesi
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+2,2% m/m (+6,1% a/a)	-1,2% m/m (+0,6% a/a)		03/09	Lug	Rivisto il dato di Giu da -1,3% m/m (-0,2% a/a)
Consumi delle famiglie	-1,6% m/m (+1,2% a/a)	+2,7% m/m (+2,4% a/a)	+0,4% m/m (+1,4% a/a)	28/09	Ago	Rivisto il dato di Giu da -1,4% m/m a -1,5% m/m
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	-35,0	-37,0	-40,0	29/09	Set	Rivisto il dato di Ago da -39,0

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BCE – Editoriale	Settembre	<p>“Nella riunione tenuta il 2 settembre, sulla base della consueta analisi economica e monetaria il Consiglio direttivo ha considerato adeguato il livello attuale dei tassi d’interesse di riferimento della BCE e ha pertanto deciso di lasciarli invariati. Tenuto conto dell’insieme delle nuove informazioni e analisi che si sono rese disponibili dopo la riunione dello scorso 5 agosto, il Consiglio direttivo continua ad attendersi che, in virtù di pressioni interne modeste, l’evoluzione dei prezzi resti moderata nell’orizzonte di medio periodo rilevante per la politica monetaria. I dati economici recenti relativi all’area dell’euro superano le attese, in parte per effetto di fattori temporanei. In futuro la ripresa dovrebbe procedere a un ritmo moderato a fronte di una perdurante incertezza. L’analisi monetaria conferma uno scenario di pressioni inflazionistiche contenute a medio termine, come suggerisce la debole espansione della moneta e del credito. Nel complesso, 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. Le aspettative di inflazione rimangono saldamente ancorate in linea con l’obiettivo di mantenere i tassi di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento a medio termine. Il saldo ancoraggio delle aspettative di inflazione resta essenziale.</p> <p>Il 2 settembre il Consiglio direttivo ha altresì deciso di seguire a condurre sia le operazioni di rifinanziamento principali (ORP), sia le operazioni di rifinanziamento con scadenza speciale della durata di un periodo di mantenimento mediante aste a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi richiesti finché sarà necessario e in ogni caso fino al termine del dodicesimo periodo di mantenimento di quest’anno, il 18 gennaio 2011. Il Consiglio direttivo ha stabilito anche di effettuare tre operazioni addizionali di regolazione puntuale (fine tuning) il 30 settembre, l’11 novembre e il 23 dicembre, ossia nelle date di scadenza delle operazioni di rifinanziamento a 6 e 12 mesi.</p> <p>Nel complesso, l’attuale orientamento della politica monetaria resta accomodante. Essa metterà in atto tutto ciò che occorre per preservare la stabilità dei prezzi a medio termine nell’area dell’euro. Questo è il necessario e principale contributo della politica monetaria per favorire la crescita economica sostenibile, la creazione di posti di lavoro e la stabilità finanziaria. L’insieme delle misure non convenzionali adottate nel periodo di acute tensioni nei mercati finanziari, ossia la cosiddetta “linea di maggiore sostegno al credito” e il Programma per i mercati dei titoli finanziari, è pienamente coerente con il mandato del Consiglio direttivo e, per come strutturato, di natura temporanea. Il Consiglio direttivo resta fermamente impegnato a mantenere la stabilità dei prezzi nel medio-lungo termine. L’orientamento della politica monetaria, l’offerta complessiva di liquidità e le modalità di aggiudicazione saranno modificati secondo opportunità. Il Consiglio direttivo continuerà dunque a seguire tutti gli andamenti nel prossimo periodo con molta attenzione.</p> <p>Per quanto riguarda l’analisi economica, dopo una fase di brusca contrazione, l’attività nell’area dell’euro risulta in espansione dalla metà del 2009. Il PIL dell’area in termini reali ha registrato un forte incremento sul periodo precedente, pari all’1,0 per cento nel secondo trimestre del 2010, beneficiando della crescita in atto a livello mondiale, ma riflettendo in parte anche fattori interni di natura temporanea. I dati recenti e gli ultimi risultati delle indagini congiunturali confermano, in generale, le attese di una moderazione nella seconda metà dell’anno sia su scala mondiale sia nell’area dell’euro. Tuttavia, a fronte di una perdurante incertezza, continuano a indicare una dinamica di fondo positiva della ripresa nell’area dell’euro. L’espansione in atto a livello mondiale e il suo impatto sulla domanda nei mercati di esportazione dell’area dell’euro, unitamente all’orientamento accomodante della politica monetaria e alle misure adottate per ripristinare il funzionamento del sistema finanziario, dovrebbero seguire a sostenere l’economia dell’area. Ci si attende tuttavia che la ripresa dell’attività sia frenata dal processo di aggiustamento dei bilanci in corso in diversi settori e dalle prospettive per il mercato del lavoro.</p> <p>Gli esperti della BCE, che indicano una crescita annua del PIL in termini reali compresa tra l’1,4 e l’1,8 per cento nel 2010 e tra lo 0,5 e il 2,3 per cento nel 2011. L’intervallo di valori del tasso di espansione del PIL per quest’anno è stato corretto verso l’alto, di riflesso al più marcato recupero della crescita economica nel secondo trimestre e ai più positivi andamenti dell’estate rispetto alle attese.</p> <p>Secondo la valutazione del Consiglio direttivo, i rischi per queste migliori prospettive</p>

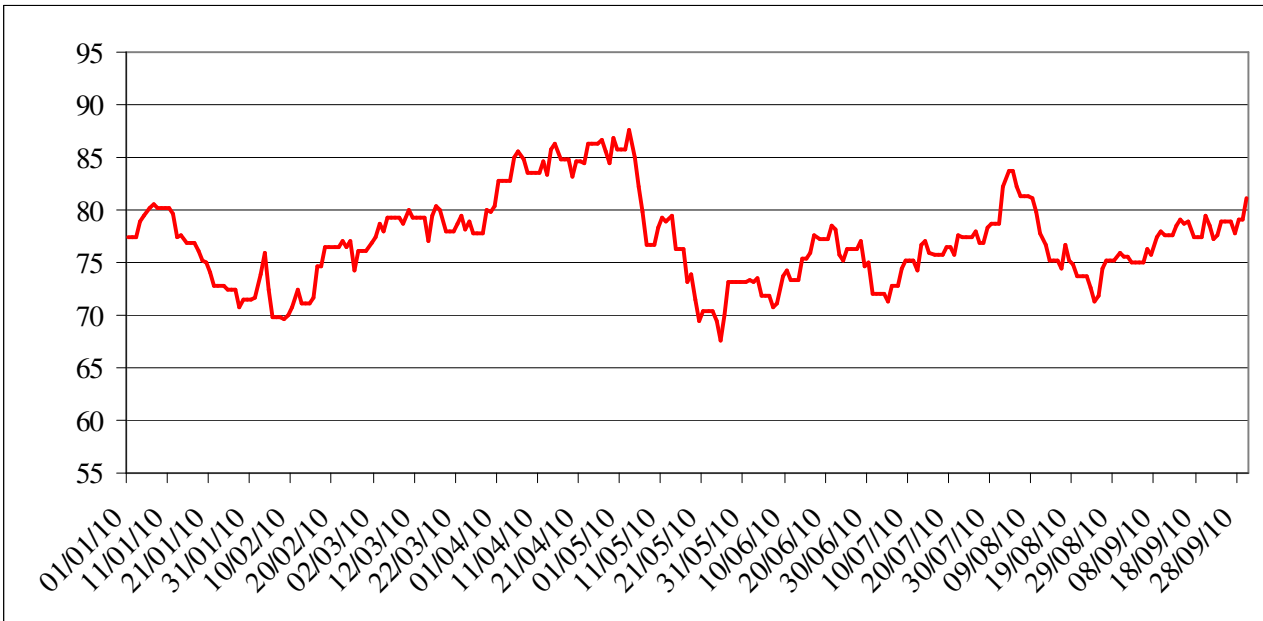
	<p>economiche sono lievemente orientati verso il basso, a fronte di una perdurante incertezza. Da un lato, il commercio mondiale potrebbe continuare a mostrare un andamento più vigoroso delle attese, sostenendo le esportazioni dell'area dell'euro. Dall'altro lato, persistono timori relativi al manifestarsi di rinnovate tensioni nei mercati finanziari e ad alcune incertezze sulle prospettive di crescita in altre economie avanzate e su scala mondiale. Inoltre, i rischi al ribasso sono connessi a nuovi rincari del petrolio e di altre materie prime, a spinte protezionistiche e a una possibile correzione disordinata degli squilibri internazionali.</p> <p>Per quanto riguarda gli andamenti dei prezzi, la stima rapida dell'Eurostat indica per l'area dell'euro un tasso di inflazione sui 12 mesi misurato sullo IAPC dell'1,6 per cento in agosto, rispetto all'1,7 di luglio. È probabile che questa contenuta diminuzione rispecchi effetti base della componente energetica. Nel prosieguo dell'anno l'inflazione dovrebbe aumentare lievemente, pur mostrando una certa variabilità. In prospettiva, dovrebbe rimanere nel complesso moderata nel 2011, in virtù di moderate pressioni interne sui prezzi. Le aspettative di inflazione di medio-lungo periodo continuano a essere saldamente ancorate in linea con l'obiettivo del Consiglio direttivo di preservare tassi di inflazione inferiori ma prossimi al 2 per cento a medio termine.</p> <p>Tale valutazione trova riscontro anche nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro di questo mese, formulate dagli esperti della BCE, che indicano un tasso annuo di inflazione armonizzata compreso tra l'1,5 e l'1,7 per cento nel 2010 e tra l'1,2 e il 2,2 per cento nel 2011. Rispetto alle proiezioni dello scorso giugno, gli intervalli di valori sono stati lievemente rivisti al rialzo, principalmente per effetto delle più elevate quotazioni delle materie prime.</p> <p>I rischi per le prospettive sui prezzi sono orientati lievemente verso l'alto e sono connessi, in particolare, all'evoluzione dei corsi dei beni energetici e delle materie prime non petrolifere. Inoltre, gli incrementi dell'imposizione indiretta e dei prezzi amministrati potrebbero superare le aspettative correnti, data l'esigenza di risanare i conti pubblici nei prossimi anni. Allo stesso tempo, gli andamenti interni dei costi e dei prezzi sono soggetti a rischi contenuti.</p> <p>Passando all'analisi monetaria, in luglio il tasso di crescita sui 12 mesi di M3 è rimasto invariato rispetto al mese precedente, allo 0,2 per cento. L'espansione dei prestiti al settore privato, in graduale aumento, ha registrato un ulteriore incremento sul periodo corrispondente, allo 0,9 per cento, pur restando ancora relativamente debole. La modesta dinamica della moneta e dei prestiti seguita a confortare la valutazione di un ritmo moderato dell'espansione monetaria di fondo e di pressioni inflazionistiche contenute nel medio periodo.</p> <p>L'effetto al ribasso sulla crescita monetaria dell'inclinazione accentuata della curva dei rendimenti, che si rispecchia nell'allocazione di fondi a favore di depositi e titoli a più lungo termine non inclusi in M3, si sta gradualmente attenuando. Inoltre, seguita a ridursi l'impatto degli esigui differenziali tra i diversi tassi di interesse a breve termine sull'espansione delle componenti di M3. Pertanto, il tasso di variazione sui 12 mesi di M1 ha continuato a scendere da livelli elevati, per portarsi all'8,1 per cento in luglio, mentre quello degli altri depositi a breve termine è divenuto meno negativo.</p> <p>Il tasso di incremento sui 12 mesi dei prestiti bancari al settore privato non finanziario, tuttora contenuto, seguita a celare una variazione positiva dei prestiti alle famiglie e una crescita meno negativa di quelli alle società non finanziarie. Tale evoluzione è coerente con il fatto che questo aggregato reagisce normalmente con un certo ritardo all'attività economica nell'arco del ciclo.</p> <p>Dato il modesto andamento dei loro bilanci complessivi, le banche devono dimostrarsi capaci di incrementare la disponibilità di credito al settore non finanziario quando aumenterà la domanda. Ove necessario, per raccogliere tale sfida dovrebbero trattenere gli utili, ricorrere al mercato per rafforzare ulteriormente la propria componente patrimoniale oppure sfruttare appieno le misure di sostegno pubblico a favore della ricapitalizzazione.</p> <p>Per quanto concerne le politiche di bilancio, gli attuali andamenti a livello aggregato</p>
--	--

		<p>dell'area dell'euro sembrano essere sostanzialmente in linea con le aspettative precedenti. A livello nazionale ogni evoluzione positiva nelle finanze pubbliche, che possa verificarsi sulla scorta di fattori quale un contesto macroeconomico più favorevole delle attese, dovrebbe servire ad accelerare il processo di riequilibrio dei conti. Allo stesso tempo i paesi che per raggiungere gli obiettivi di risanamento necessitano tuttora di misure specifiche aggiuntive dovrebbero provvedere a una loro rapida adozione, per poter onorare gli impegni presi. Questo è uno dei presupposti per preservare la fiducia nella credibilità degli obiettivi di bilancio dei governi. Gli effetti positivi sulla fiducia possono compensare il calo della domanda dovuto al risanamento delle finanze pubbliche, se le strategie di aggiustamento dei bilanci sono ritenute credibili, ambiziose e incentrate sul lato della spesa. Le condizioni affinché si producano tali effetti sono particolarmente favorevoli nell'attuale contesto di incertezza macroeconomica.</p> <p>Profonde riforme risultano particolarmente necessarie nei paesi che in passato hanno subito una perdita di competitività o che al momento soffrono di disavanzi di bilancio e disavanzi esterni elevati. Le misure dovrebbero assicurare che il processo di contrattazione dei salari ne consenta il flessibile e appropriato adeguamento alle condizioni di disoccupazione e alle perdite di competitività. Riforme tese a potenziare la crescita della produttività stimolerebbero ulteriormente il processo di aggiustamento di tali economie.</p>
Lorenzo Bini Smaghi	9 Settembre	<p>"Uno degli aspetti della crisi finanziaria apparso soltanto di recente, è quello di un drammatico e diffuso livello di aumento del debito pubblico, particolarmente nei paesi maggiormente industrializzati. C'è il rischio di un effetto strapiombo, oltre il quale il mercato tende a perdere la fiducia nella capacità da parte dei paesi sovrani di estinguere i propri debiti e di riacquisire fiducia soltanto dopo un periodo di aggiustamento molto lungo e doloroso. L'effetto contagio, osservato la scorsa primavera ci suggerisce che questo rischio non va sottostimato e che porta alla luce una serie di problemi che tutt'ora non vengono del tutto presi in considerazione, nemmeno in letteratura. Qual è lo scenario che emergerebbe se molte economie dei paesi più industrializzati non venissero più percepite come prive di rischio? Come funzionano i mercati finanziari in assenza di un tasso privo di rischio?</p> <p>In secondo luogo, la distribuzione asimmetrica del debito pubblico attraverso l'economia mondiale comporta delle conseguenze in termini di aggiustamenti dello squilibrio globale. Da un lato, c'è il rischio che il prolungato ed eccessivo debito pubblico e l'indebitamento verso l'estero da parte dei paesi maggiormente industrializzati possano in fine – ancora una volta – dimostrarsi essere insostenibili. Dall'altra parte, se i paesi debitori dovessero aggiustare gli squilibri interni ed aumentare il risparmio pubblico, chi assumerebbe il ruolo del consumatore d'ultima istanza oggi giocato dagli Stati Uniti?</p> <p>Squilibri fiscali e delle partite correnti L'enorme asimmetria in termini di dimensione e composizione dello stimolo fiscale nei paesi industrializzati, se paragonata con quella di qualsiasi variabile nei paesi emergenti, farebbe facilmente ingigantire il risorgere di squilibri nelle partite correnti. In modo simile al periodo ante-crisi, l'indebitamento delle economie dei paesi industrializzati verrebbe finanziato tramite il flusso di capitali in uscita da parte dei paesi emergenti. Ciò implica non soltanto in modo massiccio un allocamento errato dei capitali globali, ma andrebbe a scapito della credibilità di qualsiasi iniziativa nata per riportare equilibrio tra risparmio ed investimento.</p> <p>Evitando lo scenario del risorgere di squilibri globali – quale paese agirebbe poi come consumatore di ultima istanza? Detto diversamente – siamo in grado di evitare uno scenario di crescita lenta protratto nel tempo ed attraverso tutte le regioni dell'economia globale fino all'eliminazione degli squilibri? Economie a credito dovrebbero controbilanciare la loro crescita economica aumentando la domanda interna, rafforzare i settori non esportabili e fare meno affidamento all'esportazione.</p> <p>Intuisco che la crescita potenziale degli Stati Uniti è molto più lenta di quanto non osservata durante l'ultima decade e che ciò richiederebbe uno spostamento delle risorse dal settore non commerciabile a quello commerciabile. Alcuni paesi in surplus, come la Germania, potrebbero raggiungere un tasso di crescita maggiore rispetto all'ultima decade, dato il loro posizionamento migliore raggiunto negli ultimi anni nella specializzazione del commercio estero e se sono in grado di impiegare le</p>

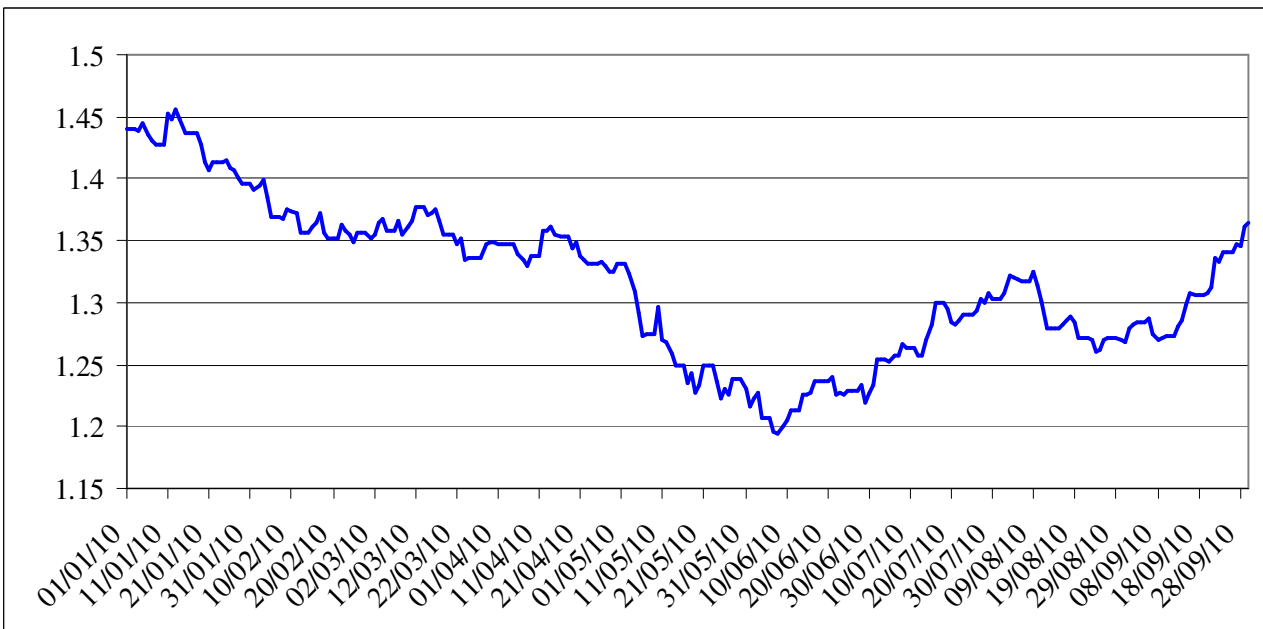
	<p>risorse in modo più efficiente nel settore non commerciabile. La teoria insegna che quando la domanda estera diminuisce, dovuta a livelli di crescita più bassi nei paesi in deficit, i paesi in surplus vedranno le loro esportazioni diminuire e dunque avranno una crescita più lenta. Ciò libererebbe risorse nei paesi di questi ultimi che potrebbero essere impiegate in settori non commerciabili. Inoltre, nei paesi in surplus dovrebbe diminuire il tasso di interesse, inducendo i residenti a risparmiare meno e consumare di più. Questi aggiustamenti richiederebbero tuttavia del tempo e potrebbero creare dei periodi di temporanea crescita sub-ottimale. E' fondamentale esaminare se il processo di aggiustamento è davvero lento, in particolar modo dopo un periodo di crisi come quello appena vissuto. Alcuni dati recenti dell'Euroarea, in particolare della Germania e della Cina, sembrano indicare un rallentamento del contributo del settore estero.</p> <p>Conseguenze del mercato finanziario globale Benché ci attendiamo l'inizio di un graduale restringimento dei deficit commerciali a partire dal prossimo anno, resta enorme il peso fiscale. Il livello del debito pubblico nelle economie dei paesi industrializzati dovrebbe avvicinarsi al 100% del Pil. Il Fondo Monetario Internazionale ha stimato che il debito pubblico generale raggiungerà il 110% del Pil negli Stati Uniti ed il 95% del Pil nell'Euroarea. Il primo problema analitico riguarda il rischio di solvibilità di un paese. Ciò dipende alla fine dalla capacità del paese di aumentare le imposte e sostenere un livello di surplus primario che possa sostenere un livello di debito stabile e ridotto nel tempo. Quante volte sentiamo dire che l'Europa nella soluzione del debito della Grecia dovrebbe imparare dall'esperienza del Brady bond? Di solito, la crisi ha origine da una combinazione di un tasso di cambio insostenibile, ancorato e di un debito denominato in valuta estera. La svalutazione della propria valuta farebbe dunque aumentare lo stock del debito in relazione al Pil, che in cambio contribuirebbe a rendere l'ancoraggio ad una valuta ancora più difficile da sostenere e causerebbe degli attacchi speculativi verso la propria valuta – un circolo vizioso. Il problema del debito è il maggior incentivo per la Grecia di rimanere nell'Euroarea. Nelle economie dei paesi industrializzati, la ricchezza nazionale in relazione al Pil è più rilevante ed è in parte composto da strumenti di debito interni, inclusi i titoli di stato. Una ristrutturazione del debito oppure un default hanno perciò un impatto immediato e diretto sul valore di ricchezza dei residenti e dunque sull'economia reale.</p> <p>L'effetto ricchezza non dipende soltanto dagli effetti diretti di un default o dalla ristrutturazione del debito pubblico, dipende anche da una serie di eventi scatenati dall'intero sistema bancario e dal sistema finanziario. Dato il ruolo da prestatore di ultima istanza che hanno le economie dei paesi industrializzati per il proprio sistema finanziario, un problema di debito nazionale, come dimostra l'attuale crisi, farebbe crollare l'economia nell'insieme. Cosa succederebbe nel caso in cui certe attività, considerate fino a quel momento relativamente sicure, ed usate in alcuni casi come investimenti sicuri, dovessero non essere più considerate tanto sicure? Infatti, nel caso in cui il settore nazionale dovesse essere esposto ad una leva troppo elevata, chi garantirebbe per il settore pubblico? Rendimenti più alti e ridotti prezzi delle azioni eserciterebbero una pressione verso il basso sull'attività economica tramite un aumento dei costi della finanza estera, effetti ricchezza negativi ed effetti negativi sulla fiducia. Un mondo senza titoli privi di rischio avrebbe delle conseguenze ulteriori sull'attività economica dato che questi ultimi costituiscono il prototipo degli strumenti non sensibili all'informazione, servono da moneta e si trasformano in moneta nel momento in cui il costo opportunità di detenere moneta diventa troppo alto. Attività insensibili all'informazione sono una sorgente importante di collaterale all'interno dei mercati finanziari. La scomparsa di collaterale "buono" ridurrebbe l'offerta di credito e sarebbe perciò negativo per l'attività economica.</p> <p>Molti interpretano in modo positivo i rendimenti estremamente bassi su alcuni titoli di stato. La mia impressione è che possano confondere il concetto di rischio relativo con quello assoluto e questo errore potrebbe implicare costi molto alti per la nostra società.</p> <p>[...]"</p>
--	---

ALTRE VARIABILI

Petrolio



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



RIUNIONI 2010 -2011	
Fed	Bce
	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
25-26 Gennaio 2011	3 Febbraio 2011
	17 Febbraio 2011
	3 Marzo 2011
15 Marzo 2011	17 Marzo 2011
	7 Aprile 2011
	20 Aprile 2011
26-27 Aprile 2011	5 Maggio 2011
	19 Maggio 2011
	9 Giugno 2011
21-22 Giugno 2011	22 Giugno 2011
	7 Luglio 2011
	21 Luglio 2011
	4 Agosto 2011
9 Agosto 2011	8 Settembre 2011
20 Settembre 2011	22 Settembre 2011
	6 Ottobre 2011
	20 Ottobre 2011
1-2 Novembre 2011	3 Novembre 2011
	17 Novembre 2011
	8 Dicembre 2011
13 Dicembre 2011	22 Dicembre 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	+0,9	Mag 10	-0,65
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	+1,3	Ago 10	-0,30
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