

## STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,7% t/t 1,8% a/a	2% t/t 2,1% a/a	0,8% t/t	29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 2% t/t
Consumi privati	2,2% t/t 2,6% a/a	3% t/t 3,1% a/a		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,2% t/t 3,1% a/a	3,7% t/t 3,6% a/a		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi non residenziali	-1,8% t/t 1,6% a/a	2,6% t/t 2,2% a/a		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi residenziali	8,2% t/t 9% a/a	8,2% t/t 9,4% a/a		29-gen	IV T 2015	
Esportazioni	-2,5% t/t -0,8% a/a	0,7% t/t 1,2% a/a		29-gen	IV T 2015	
Importazioni	1,1% t/t 3,4% a/a	2,3% t/t 5,6% a/a		29-gen	IV T 2015	
Spesa pubblica	0,7% t/t 1,3% a/a	1,8% t/t 0,7% a/a		29-gen	IV T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	1,46% t/t	2,04% t/t		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,03% t/t	0,6% t/t		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi non resid.	-0,24% t/t	0,33% t/t		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi residenziali	0,27% t/t	0,27% t/t		29-gen	IV T 2015	
Scorte	-0,45% t/t	-0,71% t/t		29-gen	IV T 2015	
Esportazioni	-0,31% t/t	0,09% t/t		29-gen	IV T 2015	
Importazioni	-0,16% t/t	-0,35% t/t		29-gen	IV T 2015	
Esportazioni nette	-0,47% t/t	-0,26% t/t		29-gen	IV T 2015	
Spesa pubblica	0,12% t/t	0,32% t/t		29-gen	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-0,85% m/m	-1,6% m/m		06-gen	nov-15	
Importazioni	-1,65% m/m	-0,38% m/m		06-gen	nov-15	
Saldo bilancia commerciale	-42,38 mld \$	-44,58 mld \$	-44,1 mld \$	06-gen	nov-15	
<b>MERCATO DEL LAVORO (report on employment situation)</b>						
Tasso di disoccupazione	5%	5%	5.0%	08-gen	dic-15	
Occupazione (settore non agricolo)	292 mila	252 mila	203 mila	08-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 211 mila
Occupazione (settore privato)	275 mila	240 mila	198 mila	08-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 197 mila
Tasso di partecipazione	62,6%	62,5%	62,5%	08-gen	dic-15	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Salari medi orari	0,09% m/m 2,41% a/a	0,09% m/m 2,07% a/a	0,2% m/m	08-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 0,05% m/m
Costo del lavoro unitario	1,8% t/t 3% a/a	2% t/t 2,6% a/a	1,2% t/t	02-dic	III T 2015	
Produttività delle imprese (non agricole)	2,2% t/t 0,6% a/a	3,5% t/t 0,8% a/a	2,2% t/t	02-dic	III T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	-0,1% m/m 0,7% a/a	0% m/m 0,4% a/a	0% m/m 0,8% a/a	20-gen	dic-15	
CPI core	0,1% m/m 2,1% a/a	0,2% m/m 2% a/a	0,2% m/m 2,1% a/a	20-gen	dic-15	
PPI	-0,2% m/m -1,1% a/a	0,3% m/m -1,2% a/a	-0,2% m/m -1% a/a	15-gen	dic-15	
PPI core	0,1% m/m 0,1% a/a	-0,1% m/m 0% a/a	0,1% m/m 0,3% a/a	15-gen	dic-15	
Deflatore del Pil	0,8% t/t	1,3% t/t		29-gen	IV T 2015	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,4% m/m -1,8% a/a	-0,9% m/m -1,3% a/a	-0,2% m/m	15-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -0,6% m/m e da -1,2% a/a
Ordini industriali	-0,2% m/m	1,3% m/m	-0,3% m/m	06-gen	nov-15	
Ordini di beni durevoli	-5,1% m/m	-0,5% m/m		28-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 0% m/m
Ordini di beni durevoli esclusi trasporti	-1,2% m/m	-0,5% m/m		28-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -0,1% m/m
Scorte delle imprese	-0,2% m/m	-0,1% m/m	-0,1% m/m	15-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0% m/m
Utilizzo capacità produttiva	76,5%	76,9%	76,8%	15-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 77%
ISM (manifatturiero)	48	48,4	48,9	04-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 48,6
ISM (non manifatturiero)	55,8	56,6	55,9	06-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 55,9
NAPM Chicago	55,6	42,9	45,2	29-gen	gen-16	
Indice di Fiducia di Philadelphia	-3,5	-10,2	-6	21-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da -5,9
NY Empire State Manufact.	-19,4	-6,2	-4,2	15-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da -4,6
<b>SETTORE EDILIZIO</b>						
Avvio nuovi cantieri (housing starts)	-2,5% m/m 6,4% a/a	10,1% m/m 17,1% a/a		20-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 10,5% m/m e da 16,5% a/a
Spesa per costruzioni	-0,4% m/m	0,3% m/m	0,6% m/m	04-gen	nov-15	
Vendita case esistenti	14,7% m/m	-10,5% m/m	8,9% m/m	22-gen	dic-15	
Vendita nuove case	10,8% m/m	1,9% m/m	2,4% m/m	27-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 4,3% m/m
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi privati (in termini reali)	0,3% m/m	0% m/m	0,3% m/m	23-dic	nov-15	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Reddito personale (in termini reali)	0,2% m/m	0,2% m/m	0,2% m/m	23-dic	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,3% m/m
Vendite al dettaglio	-0,1% m/m 2,2% a/a	0,4% m/m 1,6% a/a	-0,1% m/m	15-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 0,2% m/m e da 1,4% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	98,1	96,3	96,3	26-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 96,5
Indice di fiducia delle famiglie del Michigan	92	92,6	92,5	15-gen	gen-16	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
FOMC	27-gen	<p>Le informazioni ricevute dal Comitato in seguito alla riunione di dicembre suggeriscono che le condizioni del mercato del lavoro sono migliorate ulteriormente, mentre la crescita economica è rallentata a fine anno. La spesa delle famiglie e gli investimenti fissi sono cresciuti a tassi moderati nei mesi recenti, e il settore immobiliare è migliorato ulteriormente; tuttavia le esportazioni nette sono state deboli. I recenti indicatori del mercato del lavoro, quali il forte aumento delle assunzioni, portano a un ulteriore calo nel sottoutilizzo delle risorse umane. L'inflazione di lungo periodo continua a essere inferiore all'obiettivo prefissato del 2%, riflettendo, in parte, il declino dei prezzi dell'energia e il calo dei prezzi all'importazione dei beni non energetici. Le misure d'inflazione di mercato sono calate ulteriormente, mentre quelle basate sulle indagini relative al lungo periodo sono cambiate un po' negli ultimi mesi. Coerentemente con il suo mandato, il Comitato si propone di promuovere la massima occupazione e la stabilità dei prezzi. Il Comitato, al momento, si attende che attraverso aggiustamenti graduali della politica monetaria, l'attività economica si espanderà a un ritmo moderato e il mercato del lavoro continuerà a rafforzarsi. Il Comitato si aspetta che l'inflazione rimanga bassa nel medio periodo, in parte per via dei continui cali nei prezzi energetici, ma si aspetta che aumenti al 2% grazie al dissolversi dell'effetto della temporanea diminuzione dei prezzi all'importazione e dell'energia e agli ulteriori miglioramenti nel mercato del lavoro. Il Comitato sta monitorando attentamente gli sviluppi mondiali economici e finanziari e sta valutando le loro implicazioni per il mercato del lavoro e per l'inflazione e per bilanciare i rischi dell'attività economica. Dall'outlook economico il Comitato ha deciso di mantenere i tassi di interesse dei Fed funds in una fascia compresa tra lo 0,25% e lo 0,50%. La politica monetaria resta accomodante in modo da sostenere ulteriori miglioramenti nelle condizioni del mercato del lavoro e un ritorno all'inflazione al 2%. Nel determinare i tempi e l'ammontare dei futuri cambiamenti nei tassi, la Fed valuterà le condizioni e le previsioni relative agli obiettivi di massima occupazione e d'inflazione al 2%. Il Comitato prenderà in considerazione tante informazioni: gli indici riguardanti il mercato del lavoro, gli indicatori di pressioni inflazionistiche, le aspettative d'inflazione e gli sviluppi internazionali e finanziari. Alla luce di un recente calo dell'inflazione rispetto al target del 2%, il Comitato monitorerà con attenzione i progressi attuali e attesi verso il suo obiettivo. Il Comitato si attende che le condizioni economiche evolvano in modo da garantire solo aumenti graduali dei tassi sui fed funds; i tassi rimarranno probabilmente sotto i livelli attesi nel lungo termine. L'andamento dipenderà dall'outlook economico. Continua l'attuale politica di reinvestimento dei rimborsi provenienti dai titoli obbligazionari coperti da garanzia ipotecaria e dei Treasuries arrivati a maturazione in titoli analoghi, mantenendo, quindi, il portafoglio di asset a un livello considerevole e le condizioni finanziarie accomodanti.</p>

## CINA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	1,6% t/t 6,8% a/a	1,8% t/t 6,9% a/a	1,8% t/t 6,9% a/a	19-gen	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	13,7% m/m	2,5% m/m		13-gen	dic-15	
Importazioni	14,6% m/m	9,5% m/m		13-gen	dic-15	
Saldo bilancia commerciale	60,1 mld \$	54,1 mld \$	52,2 mld \$	13-gen	dic-15	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	0,5% m/m 1,6% a/a	0% m/m 1,5% a/a	1,6% a/a	09-gen	dic-15	
CPI Alimenti	0% m/m 2,7% a/a	0% m/m 2,3% a/a		09-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 0% a/a
PPI	-0,6% m/m -5,9% a/a	-0,5% m/m -5,9% a/a	-5,8% a/a	09-gen	dic-15	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	0,4% m/m 5,9% a/a	0,6% m/m 6,2% a/a	6,1% a/a	19-gen	dic-15	
PMI (manifatturiero)	48,4	48,2		31-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 48,6
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	2,5% m/m 11% a/a	-1,2% m/m 19% a/a	11,2% a/a	19-gen	dic-15	
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	103,7	104,1		26-gen	dic-15	

## GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,3% t/t 1,7% a/a	-0,1% t/t 0,7% a/a	0,1% t/t	08-dic	III T 2015	
Consumi privati	0,4% t/t 0,5% a/a	-0,5% t/t 0,1% a/a		08-dic	III T 2015	
Investimenti fissi	0,3% t/t 2,1% a/a	0,2% t/t 0,8% a/a		08-dic	III T 2015	
Esportazioni	2,7% t/t 3% a/a	-4,3% t/t 2% a/a		08-dic	III T 2015	
Importazioni	1,7% t/t 1,6% a/a	-2,6% t/t 0,9% a/a		08-dic	III T 2015	
Spesa pubblica	0,3% t/t 1,3% a/a	0,4% t/t 1,3% a/a		08-dic	III T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,2% t/t	-0,3% t/t		08-dic	III T 2015	
Investimenti fissi	0,1% t/t	0% t/t		08-dic	III T 2015	
Esportazioni nette	0,1% t/t	-0,2% t/t		08-dic	III T 2015	
Spesa pubblica	0% t/t	0,2% t/t		08-dic	III T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-3,77% m/m	0,87% m/m		25-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da 0,46% m/m
Importazioni	-4,01% m/m	-2,46% m/m		25-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -2,19% m/m
Saldo bilancia commerciale	36,64 mld ¥	22,36 mld ¥		25-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -3,30 mld ¥
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	3,3%	3,3%	3,3%	29-gen	dic-15	
Occupati	64 mln	63,6 mln		29-gen	dic-15	
Forza lavoro	66,3 mln	65,8 mln		29-gen	dic-15	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	0% m/m 0,2% a/a	-0,1% m/m 0,3% a/a	0,2% a/a	29-gen	dic-15	
CPI core	0,1% m/m 0,1% a/a	0,1% m/m 0% a/a		29-gen	dic-15	
CGPI (PPI)	-0,3% m/m -3,4% a/a	-0,1% m/m -3,6% a/a	-0,3% m/m -3,5% a/a	14-gen	dic-15	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-1,4% m/m -1,6% a/a	-0,9% m/m 0% a/a		29-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -1% m/m e da -0,1% a/a
Ordini di macchinari industriali	-14,4% m/m -2,3% a/a	10,7% m/m 14,2% a/a	-6,8% m/m 7% a/a	14-gen	nov-15	
PMI (manifatturiero)	52,4	52,6		22-gen	gen-16	
Indice Tankan	9	8	10,8	14-dic	IV T 2015	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Indice Tankan (manifatturiero)	4	5		14-dic	IV T 2015	
Indice Tankan (non manifatturiero)	13	10		14-dic	IV T 2015	
Coincident index of business conditions	66,7	72,2		25-gen	nov-15	
Indice di attività del terziario	-0,8	0,7	0	18-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,9
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi privati	1,4% m/m	-3% m/m		29-gen	dic-15	
Reddito disponibile reale	1,7% m/m	-3,1% m/m		29-gen	dic-15	
Vendite al dettaglio	16% m/m -1,1% a/a	-0,5% m/m -1,1% a/a	0,9% m/m 0,2% a/a	28-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -0,4% m/m e da -1% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	42,7	42,6	42,6	12-gen	dic-15	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ	29-gen	<p>Alla riunione sulla politica monetaria, il Policy Board della BoJ ha deciso di introdurre l'allentamento monetario quantitativo e qualitativo (QQE) con tassi d'interesse negativi in modo da raggiungere il target della stabilità dei prezzi del 2% il prima possibile. In futuro la banca seguirà una politica di allentamento monetario usando al massimo le misure disponibili nelle tre dimensioni: quantità, qualità e tassi d'interesse. Dimensione tassi d'interesse: l'introduzione di un tasso negativo è stata decisa con cinque voti favorevoli e quattro contrari. Si applicherà un tasso d'interesse negativo pari a -0,1% ai conti delle istituzioni finanziarie presso la Banca Centrale. Se necessario, il tasso d'interesse verrà abbassato ulteriormente. Nello specifico, la Banca adotterà un sistema a tre livelli. La Banca effettuerà un programma di supporto ai prestiti, le operazioni di approvvigionamento dei fondi in supporto delle istituzioni finanziarie nelle zone colpite dal grande terremoto del Giappone dell'est e le operazioni di approvvigionamento dei fondi contro i collaterali al tasso d'interesse nullo. Dimensione quantitativa: la BoJ, con otto voti favorevoli e uno contrario, ha stabilito le seguenti linee guida relativamente alle operazioni di mercato monetario. La BoJ condurrà operazioni in modo che la base monetaria aumenti a un ritmo annuale di circa 80 trilioni di ¥. Dimensione qualitativa: la Banca Centrale del Giappone, con otto voti favorevoli e uno contrario, ha stabilito che acquisterà titoli di stato giapponesi (JGB) in modo che il loro importo aumenti a un ritmo annuale di circa 80 trilioni di ¥ e la durata media residua dei titoli acquistati dalla Banca sia di circa dodici anni. La BoJ condurrà gli acquisti in modo flessibile tenuto conto delle condizioni dei mercati finanziari, al fine di favorire un calo dei tassi d'interesse su tutta la curva dei rendimenti. Acquisterà, inoltre, exchange-traded funds (ETF) e fondi immobiliari del Giappone in modo che le loro consistenze aumentino rispettivamente a un ritmo annuo di circa 3 trilioni di ¥ e di circa 90 miliardi di ¥. Per quanto riguarda CP e obbligazioni societarie, la Banca continuerà con questi acquisti di asset fino a raggiungere i 2,2 trilioni di ¥ e i 3,2 trilioni di ¥ rispettivamente. La BoJ continuerà con la politica QQE con tassi negativi al fine di raggiungere l'obiettivo della stabilità dei prezzi al 2% e manterrà tale orientamento fintantoché sarà necessario. Esaminerà i rischi dell'attività economica e dei prezzi e adotterà misure aggiuntive di allentamento nei termini delle tre dimensioni sopra citate – quantità, qualità e tassi d'interesse – se sarà giudicato necessario per raggiungere l'obiettivo di stabilità dei prezzi.</p>

## AREA EURO (EU19)

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,3% t/t 1,6% a/a	0,4% t/t 1,6% a/a	0,3% t/t 1,6% a/a	08-dic	III T 2015	
Consumi privati	0,4% t/t 1,7% a/a	0,3% t/t 1,7% a/a		08-dic	III T 2015	
Investimenti fissi	0% t/t 2,2% a/a	0,1% t/t 2,6% a/a		08-dic	III T 2015	
Esportazioni	0,2% t/t 4,4% a/a	1,6% t/t 5,8% a/a		08-dic	III T 2015	
Importazioni	0,9% t/t 4,9% a/a	0,9% t/t 5,5% a/a		08-dic	III T 2015	
Spesa pubblica	0,6% t/t 1,6% a/a	0,3% t/t 1,3% a/a		08-dic	III T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,24% t/t	0,18% t/t		08-dic	III T 2015	
Investimenti fissi	0% t/t	0,02% t/t		08-dic	III T 2015	
Scorte	0,2% t/t	-0,1% t/t		08-dic	III T 2015	
Esportazioni	0,1% t/t	0,73% t/t		08-dic	III T 2015	
Importazioni	-0,39% t/t	-0,36% t/t		08-dic	III T 2015	
Spesa pubblica	0,12% t/t	0,06% t/t		08-dic	III T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	1,59% m/m	0,19% m/m		15-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,33% m/m
Importazioni	-0,1% m/m	0,17% m/m		15-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,42% m/m
Saldo bilancia commerciale	22,66 mld €	19,83 mld €	21,7 mld €	15-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 19,85 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	10,5%	10,6%	10,7%	07-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 10,7%
Occupazione	428 mila	585 mila		15-dic	III T 2015	
Costo del lavoro	1,1% a/a	1,6% a/a		17-dic	III T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI <i>flash</i>	0,4% a/a	0,2% a/a	0,4% a/a	29-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 0,1% a/a
HCPI	0% m/m 0,2% a/a	-0,2% m/m 0,1% a/a	0,2 a/a	19-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -0,1% m/m e da 0,2% a/a
CPI core	0,3% m/m 0,9% a/a	-0,2% m/m 0,9% a/a	1% a/a	19-gen	dic-15	
PPI	-0,2% m/m -3,2% a/a	-0,3% m/m -3,2% a/a	-0,2% m/m -3% a/a	06-gen	nov-15	
M3	5% a/a	6,4% a/a	5,2% a/a	29-gen	dic-15	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,7% m/m 1,1% a/a	0,8% m/m 2% a/a	-0,2% m/m	13-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,6% m/m e da 1,8% a/a
Costruzioni	0,9% m/m	0,6% m/m		19-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,4% m/m
PMI (manfatturiero)	52,3	53,2	53	22-gen	gen-16	
PMI (servizi)	53,6	54,2	54,2	22-gen	gen-16	
ESI	105	106,7	106,3	28-gen	gen-16	
Leading indicator (OECD)	100,6	100,6		11-gen	nov-15	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-0,3% m/m 1,6% a/a	-0,2% m/m 2,5% a/a	0,2% m/m 2% a/a	07-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da -0,1% m/m e da 2,4% a/a

**GERMANIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,3% t/t 1,7% a/a	0,4% t/t 1,6% a/a	0,3% t/t 1,7% a/a	24-nov	III T 2015	
Consumi privati	0,6% t/t 2% a/a	0,1% t/t 2,1% a/a		24-nov	III T 2015	
Investimenti fissi	-0,3% t/t 2,2% a/a	-0,4% t/t 1,8% a/a		24-nov	III T 2015	
Esportazioni	0,2% t/t 5% a/a	1,8% t/t 6,3% a/a		24-nov	III T 2015	
Importazioni	1,1% t/t 6,1% a/a	0,5% t/t 5,3% a/a		24-nov	III T 2015	
Spesa pubblica	1,3% t/t 2,9% a/a	0,7% t/t 2,2% a/a		24-nov	III T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,3% t/t	0,1% t/t		24-nov	III T 2015	
Investimenti fissi	0,1% t/t	-0,4% t/t		24-nov	III T 2015	
Scorte	-0,1% t/t	-0,1% t/t		24-nov	III T 2015	
Esportazioni nette	-0,4% t/t	0,6% t/t		24-nov	III T 2015	
Spesa pubblica	0,2% t/t	0,1% t/t		24-nov	III T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	0,5% m/m	-1,3% m/m		08-gen	nov-15	
Importazioni	1,68% m/m	-3,21% m/m		08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da -3,32% m/m
Saldo bilancia commerciale	19,71 mln €	20,54 mln €		08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 20,63 mln €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	6,1%	6%	6,3%	05-gen	dic-15	

**GRETA – Comitato Finanza dell'1 febbraio 2016**

Tutti i dati riportati nel presente documento sono destagionalizzati.



Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Occupazione	118 mila	106 mila		17-nov	III T 2015	
Costo del lavoro	2,4% a/a	3,1% a/a		09-dic	III T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	0% m/m 0,2% a/a	0,1% m/m 0,3% a/a	0% m/m 0,2% a/a	19-gen	dic-15	
CPI core	0,4% m/m 1% a/a	0% m/m 1,2% a/a		19-gen	dic-15	
PPI	-0,5% m/m -2,3% a/a	-0,2% m/m -2,5% a/a	-0,4% m/m -2,2% a/a	20-gen	dic-15	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,3% m/m 0% a/a	0,5% m/m 0,5% a/a	0,4% m/m	08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,2% m/m e da 0,2% a/a
Costruzioni	1,6% m/m	1,6% m/m		19-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,7% m/m
Ordini all'industria manifatturiera	1,5% m/m 2,2% a/a	1,7% m/m -1,6% a/a	0,1% m/m	07-gen	nov-15	
Zew	10,2	16,1	8,6	19-gen	gen-16	
Ifo	107,3	108,6	108,4	25-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 108,7
PMI (manifatturiero)	52,3	53,2	53	22-gen	gen-16	
PMI (servizi)	55,4	56	55,5	22-gen	gen-16	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio (reale)	-0,2% m/m 1,4% a/a	0,4% m/m 2,3% a/a	0,4% m/m	29-gen	dic-15	

## ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,2% t/t 0,8% a/a	0,3% t/t 0,6% a/a	0,2% t/t 0,9% a/a	01-dic	III T 2015	
Consumi privati	0,4% t/t 1,1% a/a	0,4% t/t 0,7% a/a		01-dic	III T 2015	
Investimenti fissi	-0,4% t/t 0,9% a/a	-0,1% t/t 0,3% a/a		01-dic	III T 2015	
Esportazioni	-0,8% t/t 3,5% a/a	1,3% t/t 5% a/a		01-dic	III T 2015	
Importazioni	0,5% t/t 5,1% a/a	1,6% t/t 5,9% a/a		01-dic	III T 2015	
Spesa pubblica	0,3% t/t 0,4% a/a	-0,4% t/t 0,6% a/a		01-dic	III T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,2% t/t	0,3% t/t		01-dic	III T 2015	
Investimenti fissi	-0,1% t/t	-0,1% t/t		01-dic	III T 2015	
Scorte	0,3% t/t	0,4% t/t		01-dic	III T 2015	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Esportazioni nette	-0,4% t/t	-0,2% t/t		01-dic	III T 2015	
Spesa pubblica	0,1% t/t	0% t/t		01-dic	III T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni (paesi UE)	3,38% m/m	1,02% m/m		18-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,69% m/m
Importazioni (paesi UE)	1,71% m/m	0,1% m/m		18-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,14% m/m
Saldo bilancia commerciale (paesi UE)	1.484 mln €	1.143 mln €		18-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 1.016 mln €
Esportazioni (extra UE)	1,03% m/m	3,92% m/m		25-gen	dic-15	
Importazioni (extra UE)	-3,47% m/m	1,32% m/m		25-gen	dic-15	
Saldo bilancia commerciale (extra UE)	3.404 mln €	2.804 mln €		25-gen	dic-15	
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	11,3%	11,5%	11,5%	07-gen	nov-15	
Occupazione	42,33 mila	102,3 mila		11-dic	III T 2015	
Costo del lavoro	-0,4% a/a	-0,6% a/a		17-dic	III T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	-0,1% m/m 0,1% a/a	-0,4% m/m 0,2% a/a	0,1% a/a	15-gen	dic-15	
CPI core	0,1% m/m 0,6% a/a	-0,6% m/m 0,7% a/a		15-gen	dic-15	
PPI	-0,7% m/m -4% a/a	-0,5% m/m -4,1% a/a		29-gen	dic-15	Dato precedente rivisto da -0,6% m/m e da -4,2% a/a
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,5% m/m 1,3% a/a	0,5% m/m 2,8% a/a	0,3% m/m	14-gen	nov-15	
Costruzioni	2,9% m/m	-0,2% m/m		19-gen	nov-15	
Ordini all'industria	1,6% m/m 8,8% a/a	4,6% m/m 5,5% a/a		25-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 5,4% a/a
Indice di fiducia delle imprese (manifatturiero)	103,2	104	103,8	27-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 104,1
Indice di fiducia dei servizi	106,6	113,9		27-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 114,3
PMI (manifatturiero)	55,6	54,9	54,8	04-gen	dic-15	
PMI (servizi)	55,3	53,4	53,4	06-gen	dic-15	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	0,3% m/m 0,8% a/a	-0,3% m/m 0,8% a/a	0,5% m/m	25-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 1% a/a
Indice di fiducia dei consumatori (Istat)	118,7	115,5	116,9	27-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 117,6

## FRANCIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,2% t/t 1,3% a/a	0,3% t/t 1,1% a/a	0,2% t/t 1,2% a/a	29-gen	IV T 2015	
Consumi privati	-0,4% t/t 0,8% a/a	0,4% t/t 1,5% a/a		29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,3% t/t e da 1,3% a/a
Investimenti fissi	0,8% t/t 1,1% a/a	0,1% t/t -0,1% a/a		29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0% t/t
Esportazioni	0,6% t/t 3,8% a/a	-0,6% t/t 6% a/a		29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 6,1% a/a
Importazioni	1,6% t/t 6,2% a/a	1,5% t/t 6,1% a/a		29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 1,8% t/t e da 6,4% a/a
Spesa pubblica	0,4% t/t 1,4% a/a	0,4% t/t 1,5% a/a		29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 1,4% a/a
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	-0,2% t/t	0,2% t/t		29-gen	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,2% t/t	0% t/t		29-gen	IV T 2015	
Scorte	0,5% t/t	0,6% t/t		29-gen	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,7% t/t
Esportazioni nette	-0,3% t/t	-0,7% t/t		29-gen	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	2,96% m/m	-0,22% m/m		08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da -0,09% m/m
Importazioni	2,05% m/m	2,42% m/m		08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 2,34% m/m
Saldo bilancia commerciale	-4,63 mld €	-4,87 mld €	-3,95 mld €	08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da -4,58 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO (report on employment situation)</b>						
Tasso di disoccupazione	10,1%	10,3%		07-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 10,8%
Occupazione	4 mila	30 mila		03-dic	III T 2015	
Costo del lavoro	1,1% a/a	1,1% a/a		17-dic	III T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	0,2% m/m 0,3% a/a	-0,2% m/m 0,1% a/a	0,1% m/m 0,2% a/a	13-gen	dic-15	
CPI core	0,6% m/m 0,8% a/a	-0,2% m/m 0,7% a/a	0,1% a/a	13-gen	dic-15	
PPI	-1,2% m/m -2,7% a/a	0,2% m/m -2,4% a/a		29-gen	dic-15	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,9% m/m 2,9% a/a	0,7% m/m 3,7% a/a	-0,3% m/m 2,9% a/a	08-gen	nov-15	Dato precedente rivisto da 0,5% m/m e da 3,6% a/a
Costruzioni	0,2% m/m	0,5% m/m		19-gen	nov-15	
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	102	102	103	21-gen	gen-16	Dato precedente rivisto da 103

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
PMI (manfatturiero)	50	51,4	51,3	22-gen	gen-16	
PMI (servizi)	50,6	49,8	50,4	22-gen	gen-16	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-1,2% m/m 0,9% a/a	-0,6% m/m 3,1% a/a		28-gen	nov-15	
Consumi delle famiglie	1,7% m/m	-0,4% m/m		29-gen	dic-15	
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	97	96	96,3	27-gen	gen-16	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BCE-Draghi	21-gen	<p>Sulla base della consueta analisi economica e monetaria, e in seguito alla ricalibrazione delle misure di politica monetaria il mese scorso, si è deciso di lasciare invariati i tassi d'interesse di riferimento della BCE e si attende che il loro livello resti pari o inferiore a quello attuale per un prolungato periodo di tempo. Per quanto riguarda le misure non convenzionali di politica monetaria, gli acquisti di attività procedono in maniera regolare e continuano ad avere un impatto favorevole sul costo e sulla disponibilità del credito a imprese e famiglie. Esaminando l'evidenza disponibile a inizio 2016, è chiaro che le misure di politica monetaria che sono state adottate da metà 2014 stanno funzionando. Ne consegue che gli andamenti dell'economia reale, l'erogazione del credito e le condizioni di finanziamento hanno registrato un miglioramento e hanno rafforzato la capacità di tenuta dell'area dell'euro ai recenti shock sull'economia mondiale. Le decisioni adottate a inizio dicembre di estendere gli acquisti mensili netti di attività per 60 miliardi di euro almeno fino alla fine di marzo 2017 e di reinvestire il capitale rimborsato sui titoli giunti a scadenza finché necessario sono state del tutto appropriate. Esse daranno luogo a un significativo apporto di liquidità aggiuntiva per il settore bancario e rafforzeranno le indicazioni prospettiche (forward guidance) sui tassi d'interesse. Tuttavia, con l'inizio del nuovo anno i rischi verso il basso sono di nuovo aumentati in presenza di maggiore incertezza riguardo alle prospettive di crescita delle economie emergenti, volatilità nei mercati finanziari e delle materie prime e rischi geopolitici. In questo contesto, anche la dinamica dell'inflazione nell'area dell'euro continua a essere più debole rispetto alle attese. Sarà quindi necessario riesaminare ed eventualmente riconsiderare l'orientamento di politica monetaria nel corso della prossima riunione, che si terrà a inizio marzo, quando si renderanno disponibili le nuove proiezioni macroeconomiche, riguardanti anche il 2018. Nel frattempo si lavorerà al fine di assicurare che sussistano tutte le condizioni tecniche affinché l'intera gamma di opzioni sul piano delle politiche sia disponibile per essere eventualmente applicata. Si passa ora a un'illustrazione più dettagliata della valutazione, iniziando dall'analisi economica. Nel terzo trimestre del 2015 la crescita del PIL in termini reali dell'area dell'euro è stata confermata allo 0,3% sul periodo precedente, sostenuta principalmente dai consumi privati, mentre il contributo negativo delle esportazioni nette ha agito da freno. I dati delle indagini congiunturali più recenti, disponibili fino a dicembre, indicano per il quarto trimestre dello scorso anno che l'espansione del prodotto in termini reali procede con slancio. In prospettiva, ci attendiamo che la ripresa economica prosegua. La domanda interna dovrebbe essere ulteriormente sorretta dalle nostre misure di politica monetaria e dal loro favorevole impatto sulle condizioni finanziarie, nonché dai precedenti progressi sul fronte del risanamento dei conti pubblici e delle riforme strutturali. Inoltre, il nuovo ribasso dei prezzi del petrolio dovrebbe</p>

		<p>fornire ulteriore sostegno al reddito disponibile reale delle famiglie e alla redditività delle imprese, e quindi ai consumi privati e agli investimenti. In aggiunta, l'orientamento delle politiche di bilancio nell'area dell'euro sta diventando leggermente espansivo, soprattutto per effetto delle misure a sostegno dei rifugiati. Tuttavia, la ripresa economica dell'area continua a essere frenata dalle prospettive di crescita contenuta nei paesi emergenti, dalla volatilità dei mercati finanziari, dai necessari aggiustamenti dei bilanci in diversi settori e dalla lenta attuazione delle riforme strutturali. I rischi per le prospettive di crescita dell'area dell'euro restano orientati verso il basso e sono connessi in particolare a maggiori incertezze riguardo all'evoluzione dell'economia mondiale, nonché a rischi geopolitici più ampi. Questi rischi sono potenzialmente in grado d'influire sulla crescita mondiale e sulla domanda esterna di esportazioni dell'area nonché sulla fiducia in modo più ampio. L'inflazione sui dodici mesi misurata sullo IAPC si è collocata allo 0,2% a dicembre 2015, a fronte dello 0,1% di novembre. Il dato di dicembre è inferiore alle attese e riflette soprattutto il nuovo brusco calo delle quotazioni del petrolio, nonché il minore incremento dei prezzi degli alimentari e dei servizi. Sulla base dei prezzi correnti dei contratti future per il greggio, ben inferiori al livello osservato qualche settimana fa, il profilo atteso per l'inflazione nel 2016 è ora significativamente più basso rispetto alle prospettive di inizio dicembre. Secondo le attuali aspettative, i tassi d'inflazione si manterrebbero su livelli molto bassi o negativi nei prossimi mesi, per poi risalire solo nel prosieguo dell'anno. In seguito, sostenuti dalle misure di politica monetaria e dalla prevista ripresa dell'economia, dovrebbero continuare a recuperare, ma occorre seguire con attenzione il rischio di effetti di secondo impatto. Un quadro più completo dei riflessi delle quotazioni del petrolio e di altri fattori esterni e interni sulle prospettive per l'inflazione armonizzata sarà fornito nelle proiezioni degli esperti della BCE di marzo 2016, riguardanti anche il 2018. Per quanto riguarda l'analisi monetaria, i dati recenti confermano una solida crescita dell'aggregato monetario ampio (M3); tra ottobre e novembre 2015 il tasso d'incremento sui dodici mesi è passato dal 5,3% al 5,1%. L'espansione di M3 continua a essere principalmente sostenuta dalle componenti più liquide, con una crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ristretto M1 pari all'11,2% a novembre, dopo l'11,8% di ottobre. È proseguita la graduale ripresa della dinamica dei prestiti, in atto dagli inizi del 2014. A novembre 2015 il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti alle società non finanziarie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è aumentato allo 0,9%, dallo 0,6% di ottobre. L'evoluzione dei prestiti alle imprese continua a riflettere, con il consueto scarto temporale, la sua relazione con il ciclo economico, nonché il rischio di credito e gli aggiustamenti in atto nei bilanci dei settori finanziario e non finanziario. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti alle famiglie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è salito dall'1,2% all'1,4% fra ottobre e novembre. L'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro per il quarto trimestre del 2015 indica ulteriori miglioramenti della domanda di prestiti bancari, sostenuta dal basso livello dei tassi d'interesse, dal fabbisogno di finanziamento per investimenti e dalle prospettive per il mercato delle abitazioni. I criteri per la concessione del credito si sono allentati ulteriormente per i prestiti alle imprese, soprattutto a causa delle crescenti pressioni concorrenziali nell'attività bancaria al dettaglio, e sono tornati a registrare un allentamento netto per quanto riguarda i prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni. Nel complesso, le misure di politica monetaria in atto da giugno 2014 hanno chiaramente migliorato le condizioni di prestito sia per le imprese sia per le famiglie nonché i flussi di credito nell'intera area dell'euro. In sintesi, la verifica incrociata degli esiti dell'analisi economica con le indicazioni derivanti dall'analisi monetaria ha confermato l'efficacia delle misure di politica monetaria in atto e la necessità di riesaminare ed eventualmente riconsiderare il nostro orientamento di politica monetaria nel corso della prossima riunione di inizio marzo, per assicurare il ritorno dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2%. La politica monetaria si incentra sul mantenimento della stabilità dei prezzi nel medio</p>
--	--	--

		<p>periodo e il suo orientamento accomodante sostiene l'attività economica. Tuttavia, per poter fruire appieno dei benefici derivanti dalle nostre misure di politica monetaria, le altre politiche devono fornire un contributo decisivo. Tenuto conto della persistenza di una disoccupazione strutturale elevata e della modesta crescita del prodotto potenziale nell'area dell'euro, la ripresa ciclica in atto dovrebbe essere sorretta da politiche strutturali efficaci. In particolare, per accrescere gli investimenti produttivi, favorire la creazione di posti di lavoro e aumentare la produttività sono indispensabili interventi che migliorino il contesto in cui operano le imprese assicurando, fra l'altro, infrastrutture pubbliche adeguate. L'attuazione tempestiva ed efficace delle riforme strutturali, in condizioni di politica monetaria accomodante, non solo indurrà una crescita economica sostenibile più elevata nell'area dell'euro, ma alimenterà anche aspettative di redditi permanentemente più alti e accelererà gli effetti benefici delle riforme, rafforzando la capacità di tenuta dell'area agli shock mondiali. Le politiche di bilancio dovrebbero favorire il recupero dell'economia pur restando aderenti alle regole sui conti pubblici dell'Unione Europea. La piena e coerente attuazione del Patto di stabilità e crescita è fondamentale per preservare la fiducia nel quadro di riferimento per le finanze pubbliche. Allo stesso tempo tutti i paesi dovrebbero impegnarsi per conseguire una composizione delle politiche di bilancio più favorevole alla crescita.</p>
--	--	--

ALTRE VARIABILI

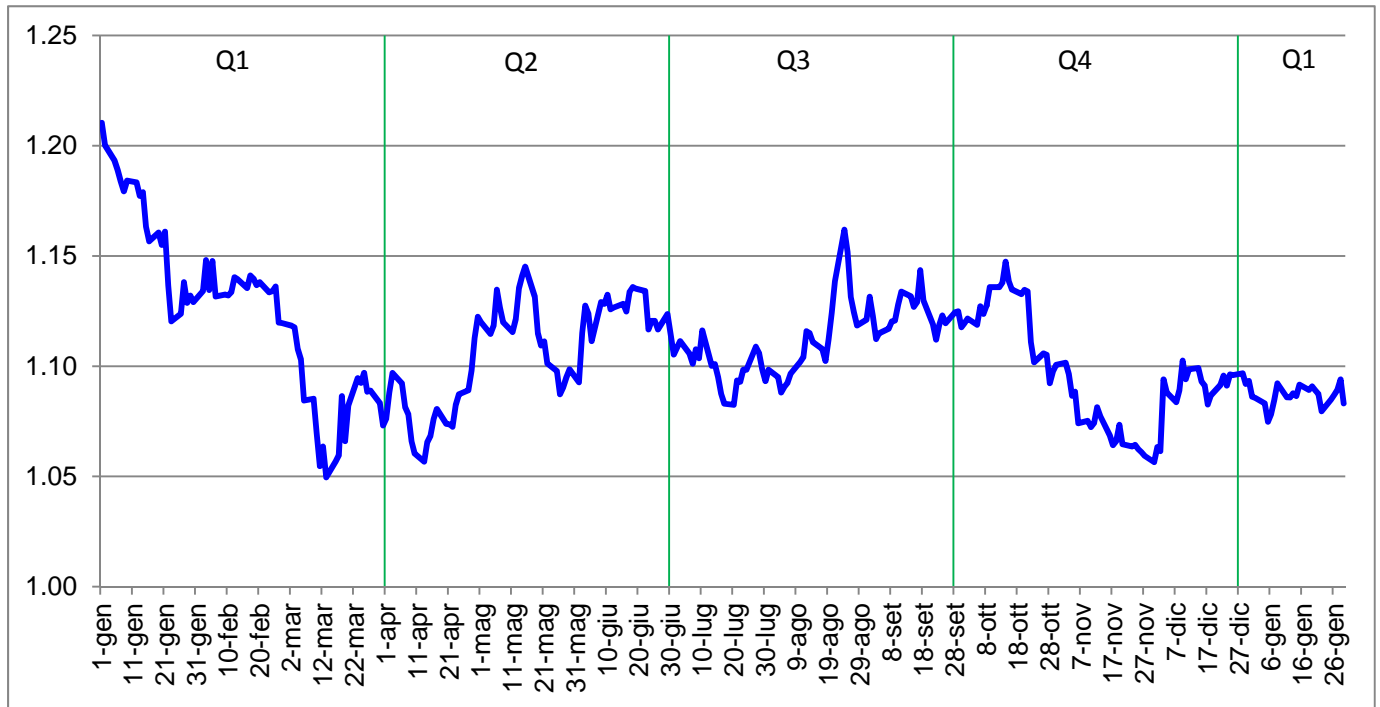


Figura 1 - Tasso di cambio US \$/€ giornaliero (UD \$ per un €)

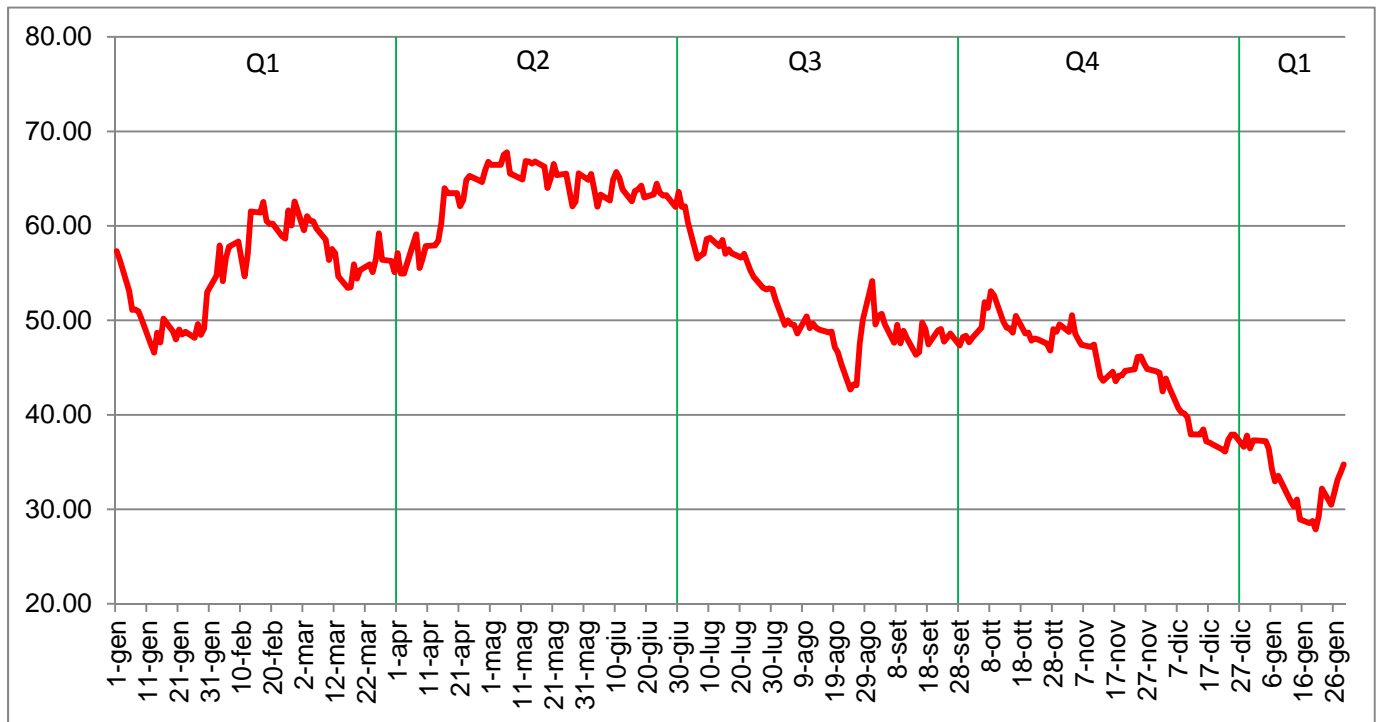


Figura 2 - Prezzo del petrolio al barile

## RIUNIONI 2015-2016

Fed	Bce
15-16 marzo 2016	10 marzo 2016
26-27 aprile 2016	21 aprile 2016
14-15 giugno 2016	2 giugno 2016
26-27 luglio 2016	21 luglio 2016
20-21 settembre 2016	8 settembre 2016
1-2 novembre 2016	20 ottobre 2016
13-14 dicembre 2016	8 dicembre 2016



Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) (Tassi nominali - CPI)
			Tasso	Periodo	

Fed					
<b>2015</b>					
16 dicembre	25	0.5	2.1	dic-15	-1.6
<b>2013</b>					
18 settembre	0	0.25	1.9	ott-15	-1.65
<b>2008</b>					
16 dicembre	-75	0.25	1.1	feb-10	-0.85
29 ottobre	-50	1.00	2.0	nov-08	-1.00
8 ottobre	-50	1.50	2.2	ott-08	-0.70
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
<b>2007</b>					
11 dicembre	-25	4.25	2.3	nov-07	1.95
31 ottobre	-25	4.50	2.2	ott-07	2.30
18 settembre	-50	4.75	2.1	set-07	2.65
<b>2006</b>					
29 giugno	25	5.25	2.2	giu-07	3.05
10 maggio	25	5.00	2.4	mag-06	2.60
28 marzo	25	4.75	2.1	feb-06	2.65

Bce					
<b>2014</b>					
4 settembre	-10	0.05	0.9	dic-15	-0.85
5 giugno	-10	0.15	0.8	lug-14	-0.65
<b>2013</b>					
7 novembre	-25	0.25	1.2	mag-13	-0.95
2 maggio	-25	0.50	1.0	apr-13	-0.50
<b>2012</b>					
5 luglio	-25	0.75	1.6	giu-12	-0.85
<b>2011</b>					
8 dicembre	-25	1.00	1.6	nov-11	-0.60
3 novembre	-25	1.25	1.6	nov-11	-0.35
7 luglio	25	1.50	1.2	lug-11	0.30
7 aprile	25	1.25	1.6	apr-11	-0.35
<b>2009</b>					
7 maggio	-25	1.00	1.0	feb-11	0.00
5 aprile	-25	1.25	1.8	apr-09	-0.55
5 marzo	-50	1.50	1.5	mar-09	0.00
15 gennaio	-50	2.00	1.7	feb-09	0.30
<b>2008</b>					
4 dicembre	-75	2.50	1.8	dic-08	0.70
6 novembre	-50	3.25	1.9	nov-08	1.35
8 aprile	-50	3.75	1.9	ott-08	1.85
3 luglio	25	4.25	1.9	set-08	2.35