

## STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
Pil	+2,6% t/t (+3,2% a/a)	+1,7% t/t (+3,0% a/a)	+3,0% t/t	22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +2,5% t/t
Consumi privati	+2,4% t/t (+1,8% a/a)	+2,2% t/t (+1,7% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Durevoli: +7,6% t/t Non durevoli: +2,5% t/t Rivista la stima III T da +2,8% t/t (+2,0% a/a)
Consumi pubblici	+3,9% t/t (+1,2% a/a)	+3,9% t/t (+0,6% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +4,0% t/t
Investimenti fissi	+1,5% t/t (+5,3% a/a)	+18,9% t/t (+5,1% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +1,7% t/t (+5,4% a/a)
Investimenti fissi non residenziali	+10,0% t/t (+8,2% a/a)	+17,2% t/t (+5,2% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +10,3% t/t (+8,3% a/a)
Investimenti fissi residenziali	-27,3% t/t (-5,6% a/a)	+25,7% t/t (+4,8% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da -27,5% t/t
Esportazioni	+6,8% t/t (+12,7% a/a)	+9,1% t/t (+14,1% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +6,3% t/t (+12,6% a/a)
Importazioni	+16,8% t/t (+16,1% a/a)	+33,5% t/t (+17,4% a/a)		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato)
Produttività delle imprese (non agricole)	+2,3% t/t (+2,5% a/a)	-1,8% t/t (+3,7% a/a)	+2,4% t/t	01/12	III Trim	Rivisto la stima del III T da +1,9% t/t
Deflatore del Pil	+2,0% t/t	+2,0% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivisto la stima del III T da +2,2% t/t
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	+1,67% t/t	+1,54% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +1,97% t/t
Consumi pubblici	+0,79% t/t	+0,80% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,81% t/t
Investimenti fissi	+0,18% t/t	+2,06% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,20% t/t
Investimenti fissi non resid.	+0,93% t/t	+1,51% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,96% t/t
Investimenti fissi residenziali	-0,75% t/t	+0,55% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato)
Scorte	+1,61% t/t	+0,82% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +1,30% t/t
Esportazioni	+0,82% t/t	+1,08% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,77% t/t
Importazioni	-2,53% t/t	-4,58% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da -2,52% t/t
Esportazioni nette	-1,70% t/t	-3,50% t/t		22/12	III Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da -1,76% t/t
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	+3,16% m/m	+0,53% m/m		10/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Set da +0,33% m/m
Importazioni	-0,47% m/m	-0,75% m/m		10/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Set da -

						0,99% m/m
Saldo bilancia commerciale	-38,71mld \$	-46,60mld \$	-44,0	10/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -44,00mld \$
<b>MERCATO DEL LAVORO report on employment situation</b>						
Tasso di disoccupazione	9,8%	9,6%	9,7%	03/12	Nov	
Occupazione (non agricoli)	+39mila	+172mila	+168mila	03/12	Nov	Sett. privato Nov: +50mila; Rivisto il dato di Set da +151mila;
Occupazione (settore manifatturiero)	-13mila	-11mila		03/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da -7mila
Ore sett.li lavorate	33,5	33,6		03/12	Nov	
Salari medi orari	19,19\$	19,19\$		03/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da 19,17\$
Tasso di partecipazione	64,5%	64,5%		03/12	Nov	
Costo del lavoro unitario	-0,1% t/t (-1,9% a/a)	+4,9% t/t (-2,8% a/a)	-0,3% t/t	01/12	III Trim	Rivisto il dato del II Trim. da +1,3% t/t
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	+0,1% m/m (+1,1% a/a)	+0,2% m/m (+1,2% a/a)	+0,2% m/m	15/12	Nov	
CPI core	0,1% m/m (+0,8% a/a)	+0,0% m/m (+0,6% a/a)	+0,1% m/m	15/12	Nov	
PPI	+0,8% m/m (+3,5% a/a)	+0,4% m/m (+4,3% a/a)	+0,7% m/m	14/12	Nov	
PPI core	+0,3% m/m (+1,3% a/a)	-0,6% m/m (+1,4% a/a)	+0,3% m/m	14/12	Nov	
Prezzi export	+1,5% m/m (+6,5% a/a)	+0,8% m/m (+5,8% a/a)		10/12	Nov	Magg. aumento congiunturale da Lug 2008
Prezzi import (non destagionalizzati)	+1,3% m/m (+3,7% a/a)	+1,0% m/m (+3,6% a/a)		10/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da +0,9% m/m, magg. aumento da Nov 2010
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	+0,4% m/m (+5,4% a/a)	-0,2% m/m (+5,5% a/a)	+0,4% m/m	15/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da 0,0% m/m
Ordini all'industria	-0,9% m/m (+12,5% a/a)	+3,0% m/m (+13,0% a/a)	-0,8% m/m	03/12	Ott	Ex trasporti: -0,2% m/m (+12,5% a/a) Rivisto il dato di Set da +2,1% m/m
Ordini di beni durevoli	-1,3% m/m (+14,3% a/a)	-3,1% m/m (+14,7% a/a)	-1,0% m/m	23/12	Nov	Ex trasporti: +2,4% m/m (+13,8% a/a). Rivisto il dato di Ott da -3,3% m/m
Scorte delle imprese	+0,7% m/m (+6,9% a/a)	+1,3% m/m (+6,3% a/a)	+1,0% m/m	14/12	Ott	Rivisto il dato di Set da +0,9% m/m
Utilizzo capac. produttiva	75,2%	74,9%	75,1%	15/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da 74,8% m/m
ISM (manifatt.)	56,6	56,9	56,2	01/12	Nov	
ISM (non manifatturiero)	55,0	54,3	53,5	03/12	Nov	
NAPM Chicago	68,6	62,5	62,0	30/12	Dic	Seasonally adusted; Indice più alto da Lug 1988, produz da Ott 2004, nuovi ordini ai livelli del 2005
Indice di Fiducia di Philadelphia	+24,3	+22,5		16/12	Dic	In aumento per il terzo mese consecutivo
NY Empire State Manufact.	+10,57	-11,14	+5,0	15/12	Dic	Meno positivi gli indici dei nuovi ordini, meglio il mercato del lavoro
<b>SETTORE EDILIZIO</b>						
Avvio nuovi cantieri (housing units started)	+3,9% m/m (-5,8% a/a)	-11,7% m/m (-1,9% a/a)	+0,3% m/m	16/12	Nov	Nuovi permessi -4,0% m/m (-14,7% a/a)

Spesa per costruzioni	+0,7% m/m (-9,3% a/a)	+0,5% m/m (-10,4% a/a)	-0,4% m/m	01/12	Ott	Residenziali: -0,4% m/m (+32,0% a/a)
Vendita case esistenti	+5,6% m/m (-27,9% a/a)	-2,2% m/m (-25,9% a/a)	+7,2% m/m	22/12	Nov	Case singole +6,7% m/m, dopo 6 mesi di prezzi in discesa, finalmente stabili
Vendita nuove case	+5,5% m/m (-21,2% a/a)	-8,1% m/m (-28,5% a/a)	+6,0% m/m	23/12	Nov	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Spesa delle famiglie (in termini reali)	+0,3% m/m	+0,5% m/m	+0,5% m/m	23/12	Nov	
Reddito personale (in termini reali)	+0,2% m/m	+0,2% m/m	+0,2% m/m	23/12	Nov	
Vendite grandi magazzini	+2,2% m/m (+13,4% a/a)	+0,5% m/m (+8,2% a/a)		14/12	Ott	
Vendite al dettaglio	+0,8% m/m (+7,8% a/a)	+1,7% m/m (+8,0% a/a)	+0,6% m/m	14/12	Nov	Ex auto: +1,2% m/m (+6,3% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori (Conference Board)	52,5	54,3	57,4	28/12	Dic	Rivisto il dato di Nov da 54,1; indice sceso per le difficili prospettive nella ricerca di lavoro
Indice di fiducia dei consumatori del Michigan	74,5	71,6	75,0	23/12	Dic	Miglior dato da 6 m e risultato al 2° posto dai primi del 2008

Interlocutore	Data	Dichiarazione
FOMC – Statement	14/12	<p>“Le informazioni avute dall’incontro del Federal Open Market Committee di novembre suggeriscono che la ripresa economica è in atto, ma ad un ritmo che è insufficiente ad aumentare l’offerta di lavoro. La spesa delle famiglie sta aumentando moderatamente, 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, mentre rimane basso l’ammontare investito in strutture non residenziali. I datori di lavoro continuano a non assumere. Rimane depresso il settore immobiliare. Le aspettative di inflazione a lungo termine sono rimaste stazionarie, ma il livello di inflazione sottostante ha assunto negli ultimi trimestri un trend al ribasso.</p> <p>Consistente con il mandato, il FOMC cerca di promuovere il massimo impiego e la stabilità dei prezzi. Attualmente il tasso di disoccupazione è alto ed il livello di inflazione sottostante è un po basso rispetto al livello giudicato dal Consiglio consistente nel lungo periodo con il proprio doppio mandato. Anche se il Consiglio anticipa un graduale ritorno a livelli di utilizzo delle risorse in un contesto di stabilità dei prezzi, il ritorno verso tali obiettivi è stato molto lento e deludente.</p> <p>Per promuovere un’accelerazione nel tasso di crescita dell’economia e per aiutare l’inflazione a rimanere con il tempo entro il livello giudicato consistente con il proprio mandato, il Consiglio ha oggi deciso di espandere il portafoglio di titoli come annunciato a Novembre. In aggiunta, il Consiglio intende mantenere la politica di pagamento dell’importo principale relativo ai titoli investiti. In aggiunta, il Consiglio intende acquistare entro il secondo trimestre del 2011 ulteriori titoli del Tesoro a lungo termine per un ammontare di \$ 600 miliardi, ad un ritmo di \$ 750 milioni al mese. Il Consiglio esaminerà regolarmente il ritmo dei propri acquisti e la dimensione del programma di acquisto di titoli ed aggiusterà il programma secondo le esigenze in modo da promuovere il massimo impiego e la stabilità dei prezzi.</p> <p>Il Consiglio manterrà il tasso di riferimento sui fed fund compreso tra lo 0 e lo 0,25% e continuerà 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 di tempo prolungato.</p>

		<p>Il Consiglio continuerà a monitorare le prospettive economiche e gli sviluppi finanziari ed è pronto ad attuare i propri strumenti di allentamento monetario in modo da promuovere la ripresa economica e da fare in modo che l'inflazione si mantenga attraverso il tempo ad un livello consistente con il proprio mandato.</p> <p>Ha votato contro questa politica Thomas M. Hoenig. Il Sig. Hoenig, alla luce di prospettive economiche in miglioramento sostiene che l'elevato livello di allentamento monetario possa incrementare futuri rischi di instabilità finanziaria e che possa, con il tempo, causare aspettative inflazionistiche di lungo termine in grado di destabilizzare l'economia."</p>
Beige Book	01/12	<p>"Il rapporto dei 12 distretti della Fed rilevano nei mesi dai primi/metà di Ottobre ai primi di Novembre un periodo di attività economica nazionale in continuo miglioramento.</p> <p>L'attività manifatturiera è continuata ad espandersi, rilevando una crescita di produzione nel settore metallurgico ed automobilistico. I rapporti mostrano attività stabile e continua nei servizi professionali e non finanziari. Rapporti sulla spesa di consumo sono tendenzialmente positivi. Tuttavia, molti distretti indicano che le famiglie rimangono sensitive ai prezzi e concentrati su prodotti di prima necessità. Aspettative di acquisti stagionali connessi al Natale sono generalmente positive e molti distretti si attendono risultati migliori rispetto agli ultimi due anni. Le vendite di nuove automobili e camion sono state generalmente migliori rispetto all'ultimo rapporto. Il turismo è migliorato in tutti i distretti.</p> <p>Il mercato immobiliare resta depresso, e molti distretti hanno rilevato ulteriori dati di indebolimento durante le ultime sei settimane. Le condizioni nel settore immobiliare commerciale erano miste e l'attività è rimasta debole. Condizioni nel settore dell'agricoltura erano generalmente favorevoli, dove alcuni distretti hanno rilevato rendimenti vicini ai massimi storici. Sono aumentate le vendite da parte del settore immobiliare agricolo ad acquirenti off-shore. Attività nel settore dell'energia continua ad espandersi.</p> <p>Attività di prestito restano stabili attraverso la maggior parte dei distretti. La qualità del credito è stata da stazionaria tendente al miglioramento in quasi tutti i distretti. I prezzi per beni finali e servizi erano abbastanza stabili, malgrado costi di input in aumento, in particolar modo i commodities del settore agricolo, metalli e carburante. Le assunzioni erano aumentate in alcuni distretti. Le pressioni salariali erano ridotte. .."</p>

## GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+1,1% t/t (+4,5% a/a)	+0,4% t/t (+1,8% a/a)		09/12	III trim 2010	Rivista prev. III T da +0,9% t/t (+3,9% a/a)
Consumi privati	+1,2% t/t (+4,8% a/a)	+0,1% t/t (+1,9% a/a)		09/12	III trim 2010	Rivista prev. III T da +1,1% t/t (+2,6% a/a)
Investimenti fissi	+0,8% t/t (+3,3% a/a)	+0,6% t/t (-0,9% a/a)		09/12	III trim 2010	Rivista prev. III T da +0,6% t/t (+2,8% a/a)
Esportazioni	+2,5% t/t (+10,2% a/a)	+5,6% t/t (+30,3% a/a)		09/12	III trim 2010	Rivista prev. III T da +2,4% t/t (+21,5% a/a)
Importazioni	+3,0% t/t (+12,5% a/a)	+4,0% t/t (+14,6% a/a)		09/12	III trim 2010	Rivista prev. III T da +2,7% t/t (+11,9% a/a)
<b>CONTRIBUTI % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,7% t/t	0,0% t/t		09/12	III trim 2010	
Investimenti fissi	+0,2% t/t	+0,1% t/t		09/12	II trim 2010	Rivista prev. III T da +0,1% t/t
Esportazioni nette	0,0% t/t	+0,3% t/t		09/12	III trim 2010	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	+9,1% a/a	+7,8% a/a		22/12	Nov	
Importazioni	+14,2% a/a	+8,7% a/a		22/12	Nov	
Saldo	162,821 mld Y	821,897 mld Y		22/12	Nov	
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Forza lavoro	65,70 mln	66,21 mln		28/12	Nov	
Occupati	62,52 mln	62,86 mln		28/12	Nov	
Disoccupati	3,18 mln	3,34 mln		28/12	Nov	
Tasso di disoccupazione	5,1%	5,1%	5,1%	28/12	Nov	Seasonally adjusted
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CGPI	+0,1% m/m (+0,9% a/a)	+0,2% m/m (+0,9% a/a)	+0,9% a/a	10/12	Nov	
CPI Tokio	-0,5% m/m (-0,2% a/a)	-0,3% m/m (+0,2% a/a)		28/12	Nov	Preliminare: Tokyo CPI core -0,1% m/m (-0,5% a/a)
CPI	-0,3% m/m (+0,1% a/a)	+0,4% m/m (+0,2% a/a)	+0,1% a/a	28/12	Nov	
CPI core	-0,1% m/m (-0,5% a/a)	+0,4% m/m (-0,6% a/a)	-0,6% a/a	28/12	Nov	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	+1,0% m/m (+5,8% a/a)	-1,8% m/m (+4,5% a/a)	+0,8% m/m (+5,5% a/a)	28/12	Nov	
Ordini di macchinari industriali	-1,4% m/m (+7,0% a/a)	-10,3% m/m (+4,2% a/a)		08/12	Ott	Settore privato, core, esclusa la componente volatile.
PMI manifatturiero	48,3	47,3		30/12	Dic	
Indice Tankan	-11	-10		15/12	IV trim.	
Indice Tankan-manifatturiero	-4	-4		15/12	IV trim.	
Indice Tankan-	-15	-13		15/12	IV trim.	

non manifattur.						
Coinc. Index of business condit	33,0	50,0		7/12	Ott	
Indice di attività del terziario	+0,5% m/m	-0,8% m/m		20/12	Ott	Rivisto il prel. di Set da -0,9% m/m
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi delle famiglie (nominali)	+2,0% a/a	+4,7% a/a		28/12	Nov	Dei lavoratori dipendenti Reale: +1,8% a/a
Reddito disponibile (nominale)	+0,7% a/a	+8,4% a/a		28/12	Nov	Lavoratori dipendenti Reale: +0,5% a/a
Vendite grandi magazzini	+0,7% a/a	+1,3% a/a		28/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da +1,2% a/a
Vendite al dettaglio	+1,3% a/a	-0,2% a/a		28/12	Nov	
Indice di fiducia dei consumatori	40,4	40,9		10/12	Nov	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ – “Monthly Report”	Dicembre	<p>“L’economia del Giappone mostra ancora dei segni di lento recupero, ma la ripresa sembra essersi fermata.</p> <p>Le esportazioni sono rimaste più o meno stazionarie. I profitti delle società private hanno continuato a crescere, ma ad un tasso di crescita modesto. Nell’attuale situazione sono iniziate a migliorare le condizioni degli investimenti fissi. La situazione occupazionale e del reddito resta severa, ma il grado di severità si sta in un certo senso allentano. Per quanto riguarda il consumo privato, vi è stato un’inversione di tendenza dalla forte domanda osservata poco tempo fa. Gli investimenti nel settore immobiliare si sono stabilizzati. Visti gli sviluppi nella domanda nel settore nel mercato domestico ed estero, ultimamente è rallentata anche la produzione ed è in qualche modo diminuito anche il business sentiment, particolarmente nel settore manifatturiero.</p> <p>E’ probabile che l’economia del Giappone crescerà ad un ritmo più moderato per parecchio tempo, ma dopo ci si attende un ritorno ad una ripresa moderata.</p> <p>Ci si attende per il momento che le esportazioni proseguano ad un ritmo più o meno invariato, riflettendo la domanda dai mercati d’oltre oceano. Ci si attende una nuova ripresa del consumo privato nel momento in cui il loro declino dovuto ad un forte aumento della domanda diviene meno pronunciato. 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. Si prevede che il tasso di crescita della produzione segua un trend di crescita, dopo aver osservato segni di debolezza principalmente nel tasso di crescita dei beni di consumo durevoli.</p> <p>Sul fronte dei prezzi, il tasso di crescita trimestrale dei prezzi alla produzione sta leggermente aumentando, principalmente a causa dell’aumento dei prezzi delle materie prime sui mercati internazionali. del peggioramento delle condizioni di domanda e offerta dei prodotti e dell’apprezzamento dello yen, ma il tasso di crescita negativo è diminuito riflettendo movimenti nei prezzi delle materie prime sui mercati internazionali. Ci si attende che il tasso d’inflazione su base annua dei beni di consumo (esclusi quelli deperibili) continui a scendere a ritmo più lento, dovuto al generale rallentamento dell’economia.</p>

		<p>Ci si attende che i prezzi alla produzione domestica possano per il momento assumere un lieve trend in aumento, riflettendo movimenti nei prezzi delle materie prime sui mercati internazionali. Il trend dei prezzi al consumo a ribasso misurato anno su anno, dovrebbe rallentare nel momento in cui inizia a registrare un gradualmente l'equilibrio della domanda e dell'offerta aggregata.</p> <p>Sul mercato monetario, la media ponderata dei tassi sulle operazioni overnight è rimasto leggermente al di sotto dello 0,1%. I tassi d'interesse sugli strumenti a termine sono rimasti generalmente bassi, anche se alcuni tassi d'interesse sono leggermente aumentati. Nel frattempo, rispetto al mese scorso, è leggermente aumentato il rendimento degli investimenti a lungo termine e quello nelle azioni, mentre è diminuito il valore dello yen verso il dollaro.</p> <p>Le condizioni finanziarie hanno continuato a mostrare segni di allentamento, osservando una diminuzione nel costo del credito per le aziende ed un aumento di disponibilità da parte degli istituti di credito a concedere finanziamenti.</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 alla luce di maggiori profitti per le imprese. 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 il rallentamento nella quantità di emissioni di CP è diminuito. 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 è attorno al 2,5%.</p>
--	--	---

## AREA EURO

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+0,4% t/t (+1,9% a/a)	+1,0% t/t (+1,9% a/a)	+0,4% t/t (+1,9% a/a)	02/12	III Trim 2010	
Consumi privati	+0,3% t/t (+1,0% a/a)	+0,2% t/t (+0,6% a/a)		02/12	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +0,5% a/a
Investimenti fissi	0,0% t/t (+0,3% a/a)	+1,7% t/t (-0,9% a/a)		02/12	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +1,5% t/t (-1,2% a/a)
Esportazioni	+1,9% t/t (+11,3% a/a)	+4,3% t/t (+11,8% a/a)		02/12	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +11,6% a/a
Importazioni	+1,7% t/t (+11,9% a/a)	+4,2% t/t (+12,3% a/a)		02/12	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +4,0% t/t (+12,1% a/a)
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL REALE</b>						
Consumi privati	+0,1% t/t (+0,6% a/a)	+0,1% t/t (+0,3% a/a)		02/12	III Trim 2010	
Investimenti fissi	0,0% t/t (+0,1% a/a)	+0,3% t/t (-0,2% a/a)		02/12	III Trim 2010	
Scorte	0,0% t/t (+1,2% a/a)	+0,4% t/t (+1,7% a/a)		02/12	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +0,3% t/t (+1,6% a/a)
Esportazioni	+0,7% t/t (+4,1% a/a)	+1,6% t/t (+4,2% a/a)		02/12	III Trim 2010	
Importazioni	-0,6% t/t (-4,1% a/a)	-1,5% t/t (-4,2% a/a)		02/12	III Trim 2010	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Bilancia commerciale	+3,6 mld €	+2,0 mld €	+2,5 mld €	17/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Set da +2,9 mld €
Esportazioni	-0,1% m/m	+0,5% m/m		17/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Set da +0,6% m/m
Importazioni	-1,3% m/m	-2,4% m/m		17/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Set da -2,5% m/m
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	10,1%	10,0%	10,1%	30/11	Ott	Rivisto il dato di Set da 10,1%
Costo del lavoro	+0,8% a/a	+1,6% a/a		16/12	III Trim	Crescita più bassa dal 2000
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI flash	+1,9% a/a	+1,9% a/a	+1,9% a/a	30/11	Nov	
HCPI	+0,1% m/m (+1,9% a/a)	+0,4% m/m (+1,9% a/a)	+0,1% m/m (+1,9% a/a)	16/12	Nov	
CPI core	-0,1% m/m (+1,1% a/a)	+0,4% m/m (+1,1% a/a)		16/12	Nov	
PPI	+0,3% m/m (+4,4% a/a)	+0,3% m/m (+4,3% a/a)	+0,3% m/m (+4,3% a/a)	02/12	Ott	Rivisto il dato di Nov da +4,2% a/a
M3	+1,9% a/a	+0,9% a/a	+1,2% a/a	29/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da +1,0% a/a. Prestiti al settore privato finalmente aumentato +2,0% a/a (da +1,5% a/a)
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	+0,7% m/m (+6,9% a/a)	-0,7% m/m (+5,4% a/a)	+1,1% m/m (+7,4% a/a)	14/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -0,9% m/m (+5,2% a/a)

Ordini all'industria	-3,8% m/m (+13,5% a/a)	+5,1% m/m (+24,7% a/a)	-3,0% m/m (+15,0% a/a)	24/11	Set	Rivisto il dato di Ago da +5,3% m/m(+24,4% a/a)
PMI manifatturiero	56,8	55,3	55,5	16/12	Dic	
PMI servizi	53,7	55,4	55,2	16/12	Dic	Forse indice basso per le cattive condizioni meteo
ESI	105,3	104,1	104,9	29/11	Nov	In aumento il 6° mese di seguito
Leading indicators (OECD)	0,0% m/m (+2,9% a/a)	0,0% m/m (+3,9% a/a)		13/12	Ott	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	+0,5% m/m (+1,8% a/a)	-0,1% m/m (+1,5% a/a)	+0,3% m/m (+1,0% a/a)	03/12	Ott	Rivisto dato di Set da -0,2% m/m (+1,1% a/a). Maggior aumento tendenziale da Feb 2008

## GERMANIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+0,7% t/t (+3,9% a/a)	+2,3% t/t (+3,9% a/a)	+0,7% t/t (+3,9% a/a)	23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +2,2% t/t (+3,7% a/a)
Consumi privati	+0,4% t/t (+1,2% a/a)	+0,6% t/t (-0,5% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da -0,7% a/a
Investimenti fissi	+1,3% t/t (+7,0% a/a)	+4,4% t/t (+7,8% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +4,7% t/t (+16,4% a/a)
Esportazioni	+2,3% t/t (+16,5% a/a)	+7,9% t/t (+18,7% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +8,2% t/t (+19,1% a/a)
Importazioni	+1,9% t/t (+15,2% a/a)	+7,8% t/t (+18,1% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +7,0% t/t (+17,8% a/a)
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	+0,3% t/t (+0,7% a/a)	+0,3% t/t (-0,3% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da -0,4% a/a
Investimenti fissi	+0,2% t/t (+1,3% a/a)	+1,0% t/t (+1,4% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +0,8% t/t (+1,2% a/a)
Scorte	-0,3% t/t (+0,5% a/a)	+0,7% t/t (+1,9% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +0,1% t/t (+1,4% a/a)
Esportazioni nette	+0,3% t/t (+1,1% a/a)	+0,5% t/t (+1,1% a/a)		23/11	III Trim	Rivisto il dato del II T da +0,8% t/t (1,4% a/a)
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Bilancia commerciale	+14,3 mld €	+15,4 mld €	+14,5 mld €	08/12	Ott	Dato destagionalizzato. Rivisto il dato di Set da +15,6 mld €
Esportazioni	-1,1% m/m (+19,8% a/a)	+3,0% m/m (+22,5% a/a)		08/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -0,4% m/m (+26,8% a/a)
Importazioni	+0,3% m/m (+21,0% a/a)	-1,2% m/m (+17,9% a/a)		08/12	Ott	Rivisto il dato di Set da +0,9% m/m (+29,2% a/a)
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Disoccupati	-9mila	-3mila	-20mila	30/11	Nov	<u>Seasonally adjusted</u>
Tasso di disoccupazione	7,5%	7,5%	7,5%	30/11	Nov	<u>Seasonally adjusted</u>
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	+0,9% m/m (+1,5% a/a)	0,0% m/m (+1,1% a/a)	+0,9% m/m (+1,5% a/a)	29/12	Dic	
HCPI	+1,2% m/m (+1,9% a/a)	+0,1% m/m (+1,6% a/a)		29/12	Dic	Più alto dal 1991

PPI	+0,2% m/m (+4,4% a/a)	+0,4% m/m (+4,3% a/a)	+0,3% m/m (+4,5% a/a)	20/12	Nov	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	+2,9% m/m (+9,7% a/a)	-0,8% m/m (+8,0% a/a)	+1,0% m/m	08/12	Ott	
Ordini all'industria manifatturiera	+1,6% m/m (+17,9% a/a)	-4,0% m/m (+13,9% a/a)	+1,8% m/m	07/12	Ott	Rivisto il dato di Sett da +13,9% a/a. Domanda interna in crescita
Zew	+4,3	+1,8	+3,8	14/12	Dic	Ottimo recupero, ma sempre sotto la media storica di +26,8. Livello più alto da Lug 2007
Ifo	109,9	109,3	109,4	17/12	Dic	Economia ben sostenuta dalla domanda interna
PMI manifatturiero	60,9	58,1		16/12	Dic	
PMI servizi	58,3	59,2		16/12	Dic	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	+2,3% m/m (-0,7% a/a)	-1,8% m/m (+0,9% a/a)	+1,1% m/m	01/12	Ott	Nominali. Rivisto il dato di Set da +2,2% a/a

## ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
PIL	+0,3% t/t (+1,1% a/a)	+0,5% t/t (+1,3% a/a)	+0,2% t/t (+1,0% a/a)	10/12	III Trim	Rivisto il preliminare del III T da +0,2% t/t (+1,0% a/a), ma dato T più basso dal IV T del 2008
Consumi privati	+0,3% t/t (+0,5% a/a)	0,0% t/t (+0,8% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da +0,7% a/a
Investimenti fissi	+0,9% t/t (+5,0% a/a)	+2,0% t/t (+3,4% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da +1,3% t/t (+2,9% a/a)
Esportazioni	+2,8% t/t (+8,7% a/a)	+2,4% t/t (+8,1% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da +3,3% t/t (+9,2% a/a)
Importazioni	+4,7% t/t (+11,3% a/a)	-0,1% t/t (+7,5% a/a)		10/12	III Trim	Rivisto il dato del II T da +0,8% t/t (+8,2% a/a)
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Bilancia commerciale (paesi UE)	-2661mln €	-2261mln €		15/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Set da -512 mln €
Esportazioni (paesi UE)	+1,2% m/m	+2,9% m/m		15/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Set da +3,4% m/m
Importazioni (paesi UE)	+2,4% m/m	+0,1% m/m		15/12	Ott	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Set da +1,1% m/m
Bilancia commerciale (extra UE)	-1899mln €	-1955mln €		21/12	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u>
Esportazioni (extra UE)	+0,5% m/m	+1,6% m/m		21/12	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u>
Importazioni (extra UE)	+2,2% m/m	+3,2% m/m		21/12	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u>
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	8,6%	8,3%	8,3%	30/11	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u>

Occupati	0,0% m/m (-0,2% a/a)	+0,2% m/m (0,0% a/a)		30/11	Nov	
Persone in cerca di occupazione	+4,5% m/m (+7,7% a/a)	+2,1% m/m (-1,8% a/a)		30/11	Nov	
Occupazione grandi imprese	-0,1% m/m (-1,6% a/a)	-0,2% m/m (-1,5% a/a)		30/12	Ott	Lordo Rivisto il dato di Set da -0,1% m/m
Retribuzioni contrattuali grandi imprese	-0,3% m/m (+3,0% a/a)	+0,4% m/m (+1,6% a/a)		30/12	Ott	Retribuzione lorda media per ora lavorata Rivisto il dato di Set da +0,3% m/m
Costo del lavoro medio grandi imprese	-0,1% m/m (+2,9% a/a)	+0,1% m/m (+1,1% a/a)		30/12	Ott	Costo del lavoro medio per ora lavorata Rivisto il dato di Set da 0,0% m/m
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI (città campione)	0,0% m/m (+1,7% a/a)	+0,2% m/m (+1,7% a/a)		30/11	Nov	Preliminare
CPI	0,0% m/m (+1,7% a/a)	+0,2% m/m (+1,7% a/a)	+0,0% m/m (+1,7% a/a)	16/12	Nov	
HCPI	0,0% m/m (+1,9% a/a)	+0,7% m/m (+2,0% a/a)		16/12	Nov	
PPI	+0,4% m/m (+4,0% a/a)	-0,1% m/m (+3,8% a/a)	+0,4% m/m (+3,9% a/a)	30/12	Nov	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,1% m/m (+2,9% a/a)	-2,1% m/m (+4,4% a/a)	-0,3% m/m (+7,6% a/a)	10/12	Ott	Rivisto il dato di Set da +4,1% a/a
Fatturato industriale	+1,0% m/m (+13,3% a/a)	-0,3% m/m (+10,0% a/a)		17/12	Ott	Rivisto il dato di Set da +10,8% a/a
Ordini all'industria	0,0% m/m (+12,4% a/a)	-1,2% m/m (+17,9% a/a)		17/12	Ott	
Indice di fiducia delle imprese Isae (manifatt.)	103,0	101,7		30/12	Dic	Rivisto il dato di Nov da 101,6 – Massimo da Feb 2008
Indice di fiducia dei serv. (Isae)	95,8	99,5		30/12	Dic	
PMI manifatturiero	52,0	53,0	52,8	01/12	Nov	
PMI servizi	54,5	51,0	51,4	03/12	Nov	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio (totale)	+0,3% m/m (-0,6% a/a)	-0,3% m/m (-0,3% a/a)		22/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -0,2% m/m (+0,3% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori (Isae)	109,1	108,5	108,3	22/12	Dic	

## FRANCIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
<b>PIL</b>						
Pil	+0,3% t/t (+1,7% a/a)	+0,7% t/t (+1,7% a/a)	+0,4% t/t (+1,8% a/a)	28/12	III Trim	Rivisto il prel del III T da +0,4% t/t (+1,8% a/a); però le previsioni per il IV T +0,5% t/t
Consumi privati	+0,6% t/t	+0,3% t/t		12/11	III Trim	
Investimenti fissi	+0,5% t/t	+0,9% t/t		12/11	III Trim	
Esportazioni	+2,6% t/t	+2,6% t/t		12/11	III Trim	Rivisto il preliminare del III T da +2,5% t/t

Importazioni	+3,9% t/t	+3,9% t/t		12/11	III Trim	Rivisto il preliminare del III T da +4,1% t/t
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Domanda domestica	+0,5% t/t	+0,4% t/t		28/12	III Trim	
Scorte	+0,2% t/t	+0,6% t/t		28/12	III Trim	Rivisto il previsionale del III Trim. da +0,3
Esportazioni nette	-0,4% t/t	-0,4% t/t		28/12	III Trim	Rivisto il previsionale del III Trim. da -0,5
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-1,16% m/m	-3,70% m/m		08/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -3,12% m/m
Importazioni	-3,63% m/m	-4,19% m/m		08/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -3,49% m/m
Saldo	-3,43 mld €	-4,38 mld €		08/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -4,68 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	9,8%	9,9%		30/11	Ott	Rivisto il dato di Set da +9,6%
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	+0,1% m/m (+1,6% a/a)	-0,1% m/m (+1,6% a/a)	+0,2% m/m (+1,6% a/a)	14/12	Nov	
HCPI	+0,1% m/m (+1,8% a/a)	0,0% m/m (+1,8% a/a)		14/12	Nov	
PPI	+0,4% m/m (+4,1% a/a)	+0,3% m/m (+4,2% a/a)	+0,4% m/m (+4,1% a/a)	23/12	Nov	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,8% m/m (+4,8% a/a)	+0,1% m/m (+4,9% a/a)	+0,2% m/m	10/12	Ott	
Ordini all'industria	+0,2% m/m (+10,6% a/a)	-0,6% m/m (+10,7% a/a)		20/12	Ott	Rivisto il dato di Set da +0,8% m/m
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	103,0	100,0	101,0	17/12	Dic	
PMI manifatturiero	56,3	57,9		16/12	Dic	Incremento più basso da Ott
PMI servizi	54,1	55,0		16/12	Dic	Incremento più basso da 9 m
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-0,1% m/m (+3,4% a/a)	+0,4% m/m (+5,0% a/a)		03/12	Ott	Rivisto il dato di Set da -0,4% m/m (+4,4% a/a)
Consumi delle famiglie	+2,8% m/m (+1,5% a/a)	-0,6% m/m (-0,3% a/a)	+1,0% m/m (-0,4% a/a)	23/12	Nov	Rivisto il dato di Ott da -0,7% m/m
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	-32,0	-34,0		25/11	Nov	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BCE – Editoriale	Novembre	<p>“Nella riunione del 2 dicembre, sulla base della consueta analisi economica e monetaria il Consiglio direttivo ha confermato che i livelli correnti dei tassi d’interesse di riferimento della BCE sono adeguati 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 4 novembre, il Consiglio direttivo continua ad attendersi che l’evoluzione dei prezzi resti moderata nell’orizzonte a medio termine rilevante per la politica monetaria. I recenti dati economici sono coerenti con una positiva dinamica di fondo della ripresa, a fronte di elevata incertezza. L’analisi monetaria conferma uno scenario di pressioni inflazionistiche contenute nel medio periodo. Il Consiglio direttivo si attende che la stabilità dei prezzi sia preservata nel medio termine, sostenendo così il potere di acquisto delle famiglie nell’area dell’euro. Le aspettative di inflazione sono saldamente ancorate in linea con l’obiettivo di mantenere i tassi di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento nel medio periodo. Il saldo ancoraggio delle aspettative di inflazione risulta essenziale.</p>

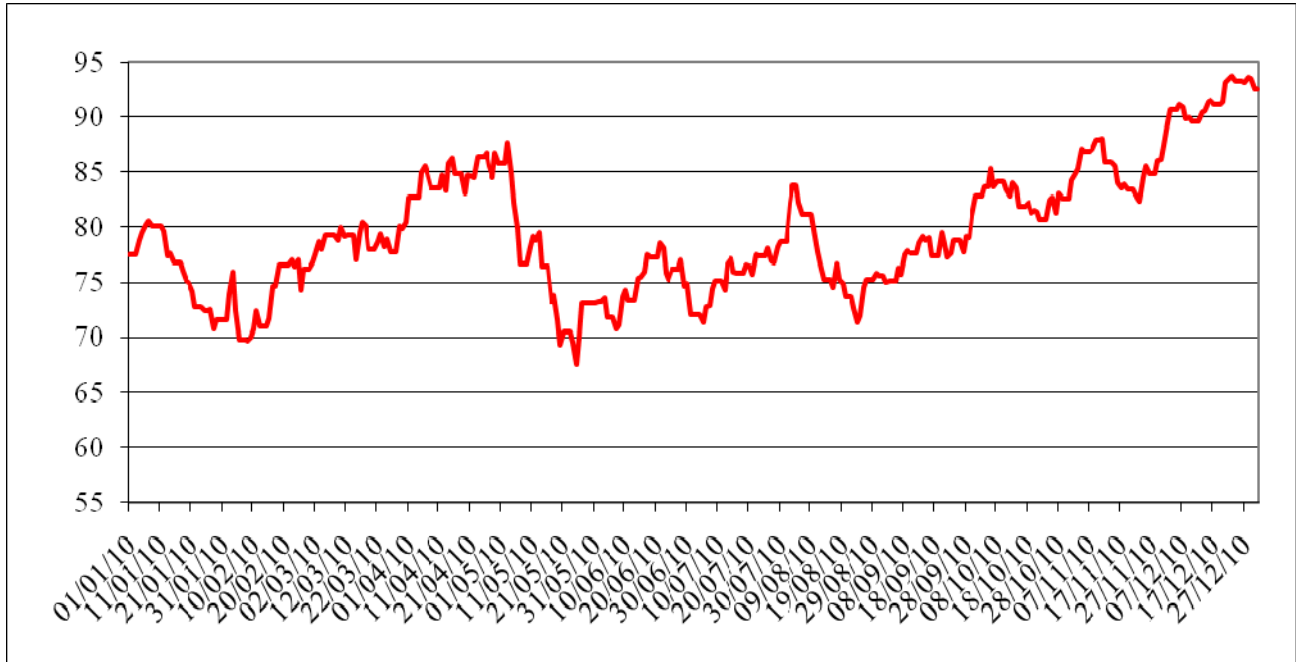
	<p>Nel complesso l'attuale orientamento della politica monetaria rimane accomodante. Tale orientamento, nonché l'offerta di liquidità e le modalità di aggiudicazione saranno adeguati secondo opportunità, tenendo presente che tutte le misure non convenzionali adottate nel periodo di acute tensioni finanziarie sono, per come strutturate, di natura temporanea. Il Consiglio direttivo continuerà dunque a seguire con molta attenzione tutti gli andamenti nel prossimo periodo.</p> <p>Per quanto riguarda l'analisi economica, nel terzo trimestre del 2010 il PIL in termini reali dell'area dell'euro ha evidenziato un tasso di crescita sul periodo precedente dello 0,4 per cento, dopo un eccezionale incremento dell'1,0 per cento nel secondo trimestre. I recenti dati statistici e gli ultimi risultati delle indagini congiunturali in generale confermano che prosegue la positiva dinamica di fondo della ripresa economica nell'area dell'euro. In linea con le precedenti aspettative, ciò implica il perdurare della crescita del PIL in termini reali nel quarto trimestre di quest'anno. Le esportazioni dell'area dell'euro dovrebbero ulteriormente beneficiare del persistente recupero dell'economia mondiale. Allo stesso tempo la domanda interna del settore privato, sostenuta dall'orientamento accomodante della politica monetaria e dalle misure adottate per ripristinare il funzionamento del sistema finanziario, dovrebbe fornire un contributo sempre più consistente alla crescita. Ci si attende tuttavia che la ripresa dell'attività sia frenata dal processo di aggiustamento dei bilanci in corso in diversi comparti.</p> <p>Secondo la valutazione del Consiglio direttivo i rischi per queste prospettive economiche sono orientati verso il basso, a fronte di un livello di incertezza persistentemente elevato. Da un lato, il commercio mondiale potrebbe continuare a crescere più rapidamente rispetto alle attese sostenendo le esportazioni dell'area dell'euro; contestualmente va rilevato che nell'area il clima di fiducia delle imprese resta relativamente buono. Dall'altro lato vi sono rischi verso il basso connessi alle tensioni in alcuni segmenti dei mercati finanziari e alla loro potenziale trasmissione all'economia reale dell'area dell'euro. Ulteriori rischi al ribasso riguardano rinnovati rincari del petrolio e delle altre materie prime, spinte protezionistiche e una possibile correzione disordinata degli squilibri internazionali.</p> <p>Per quanto concerne i prezzi, la stima rapida dell'Eurostat indica che in novembre il tasso di inflazione sui 12 mesi misurato sullo IAPC si è attestato all'1,9 per cento nell'area dell'euro, senza variazioni rispetto ad ottobre. Nei mesi a venire l'inflazione al consumo si collocherà intorno ai livelli attuali per poi ridursi nuovamente nel corso del 2011. Complessivamente, nel prossimo periodo l'inflazione si dovrebbe mantenere moderata. Le aspettative a medio-lungo termine 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 nel medio periodo.</p> <p>I rischi per le prospettive di andamento dei prezzi sono sostanzialmente bilanciati. Quelli al rialzo sono connessi, in particolare, all'evoluzione dei corsi dell'energia e delle materie prime non energetiche. Inoltre gli incrementi delle imposte indirette e dei prezzi amministrati potrebbero superare le attese correnti, data l'esigenza di risanare i conti pubblici nei prossimi anni. Nel contempo permane l'aspettativa di rischi contenuti per gli andamenti interni dei prezzi e dei costi.</p> <p>Passando all'analisi monetaria, il tasso di incremento sui 12 mesi di M3 si è collocato all'1,0 per cento in ottobre, mantenendosi sostanzialmente invariato rispetto all'1,1 per cento di settembre. La crescita sui 12 mesi dei prestiti al settore privato è salita in ottobre all'1,4 per cento, dall'1,2 del mese precedente. L'aggregato monetario ampio e i prestiti hanno quindi continuato a registrare una crescita modesta, confortando la valutazione di un ritmo moderato dell'espansione monetaria di fondo e di pressioni inflazionistiche contenute nel medio periodo.</p> <p>Per quanto concerne i prestiti bancari al settore privato, il tasso di variazione sui 12 mesi seguita a celare andamenti di segno positivo per il comparto delle famiglie (pari in ottobre al 2,9 per cento dopo il 2,8 di settembre) e di segno tuttora negativo per le società non finanziarie (-0,6 per cento in ottobre, senza variazioni rispetto al mese precedente). Se si tiene conto della cancellazione dei prestiti dai bilanci bancari, la crescita dei prestiti alle società non finanziarie ha continuato a rafforzarsi, a ulteriore conferma del raggiungimento di un punto di svolta già in precedenza nel corso del 2010.</p>
--	---

		<p>Negli ultimi mesi le banche hanno generalmente stabilizzato le dimensioni dei propri bilanci, ampliando nel contempo l'offerta di credito al settore privato. Tuttavia dovranno ancora dimostrarsi capaci di incrementare la disponibilità di tali finanziamenti a fronte di un ulteriore aumento della domanda. Ove necessario, per raccogliere tale sfida è indispensabile che le banche trattengano gli utili, ricorrano al mercato per rafforzare maggiormente la propria componente patrimoniale oppure sfruttino appieno le misure di sostegno pubblico a favore della ricapitalizzazione.</p> <p>Per quanto riguarda i conti pubblici, mentre alcuni paesi dell'area dell'euro presentano andamenti più favorevoli rispetto alle attese, per altri persistono fortissimi timori circa l'insostenibilità delle posizioni di bilancio e la loro vulnerabilità alle reazioni avverse del mercato, con ripercussioni che si sono già manifestate per l'intera area. In questo contesto vi è la chiara esigenza che le autorità competenti promuovano la fiducia nella solidità delle finanze pubbliche, riducendo in tal modo i premi al rischio insiti nei tassi di interesse e favorendo la crescita sostenibile nel medio periodo. Al tempo stesso tutti i paesi dell'area dell'euro devono portare avanti strategie di risanamento pluriennali che siano ambiziose e credibili, nonché attuare integralmente le misure di riequilibrio previste, principalmente dal lato della spesa. Nei bilanci preventivi per il 2011 i paesi devono precisare nel dettaglio le misure di risanamento necessarie, tenendosi pronti a correggere qualsiasi sconfinamento dei conti rispetto agli obiettivi annunciati.</p> <p>Occorre attuare con tempestività riforme strutturali consistenti e di ampia portata per migliorare le prospettive di una maggiore crescita sostenibile. Profonde riforme risultano particolarmente necessarie nei paesi che in passato hanno subito una perdita di competitività o che al momento risentono di disavanzi di bilancio e disavanzi esterni elevati. L'eliminazione delle rigidità dal mercato del lavoro favorirebbe ulteriormente il processo di aggiustamento di tali economie. Inoltre, una maggiore concorrenza nei mercati dei beni e soprattutto dei servizi agevolerebbe la ristrutturazione dell'economia e incoraggerebbe l'innovazione e l'adozione di nuove tecnologie. Tali misure sono indispensabili per stimolare l'incremento della produttività, una delle principali determinanti della crescita a lungo termine. L'insieme di queste riforme strutturali dovrebbe essere supportato da un'opportuna ristrutturazione del settore bancario. Situazioni patrimoniali sane, un'efficace gestione del rischio e l'adozione di modelli imprenditoriali solidi e trasparenti restano indispensabili per rafforzare la capacità di tenuta delle banche agli shock e assicurare un accesso adeguato ai finanziamenti, gettando le basi per la crescita sostenibile e la stabilità finanziaria.</p> <p>Infine, il Consiglio direttivo accoglie con favore il programma di risanamento economico e finanziario che è stato approvato dal governo irlandese in seguito alla positiva conclusione dei negoziati con la Commissione europea, in collegamento con la BCE, e con il Fondo monetario internazionale. Il programma contiene tutti gli elementi necessari per la stabilizzazione sostenibile dell'economia irlandese. Affrontando con determinazione le cause economiche e finanziarie alla base degli attuali timori del mercato, contribuirà a ripristinare la fiducia e a salvaguardare la stabilità finanziaria nell'area dell'euro. Il Consiglio direttivo apprezza l'impegno delle autorità pubbliche irlandesi ad adottare, all'occorrenza, qualsiasi ulteriore provvedimento per il conseguimento degli obiettivi del programma.</p>
Jean-Claude Trichet Al European American Press Club, Parigi	3 dicembre	<p>L'Unione economica e monetaria è sorretta da due pilastri: un pilastro "economico" ed un pilastro "monetario". Quello monetario si riferisce ovviamente alla BCE, al suo mandato e la sua indipendenza. Il pilastro economico comprende il regime fiscale formalizzato nel patto di stabilità e crescita. Ciò a cui stiamo attualmente assistendo nell'economia europea ha a che fare con le funzioni dell'unione economica e monetaria. Ha tre origini: politiche fiscali instabili presso un certo numero di stati membri, politiche macroeconomiche inadeguate presso un certo numero di stati membri ed un sistema di sorveglianza inadeguato presso tutti gli stati membri.</p> <p>Possiamo contare ormai su quasi 12 anni di esperienza con l'euro – abbastanza per giudicare se la BCE ha avuto successo nel rispetto del proprio mandato. Durante questo periodo il tasso d'inflazione nell'Euro Area è stato del 1,97%. E' il miglior risultato di qualsiasi dei maggiori paesi nell'Area Euro da almeno 50 anni. Negli anni abbiamo dovuto sopportare sviluppi di alta volatilità in molte delle aree componenti il consumo – incluso prezzi del petrolio vicini a 150\$ il barile – variazioni considerevoli nei tassi di cambio, la bolla internet, l'attacco delle torri gemelle, per menziona-</p>

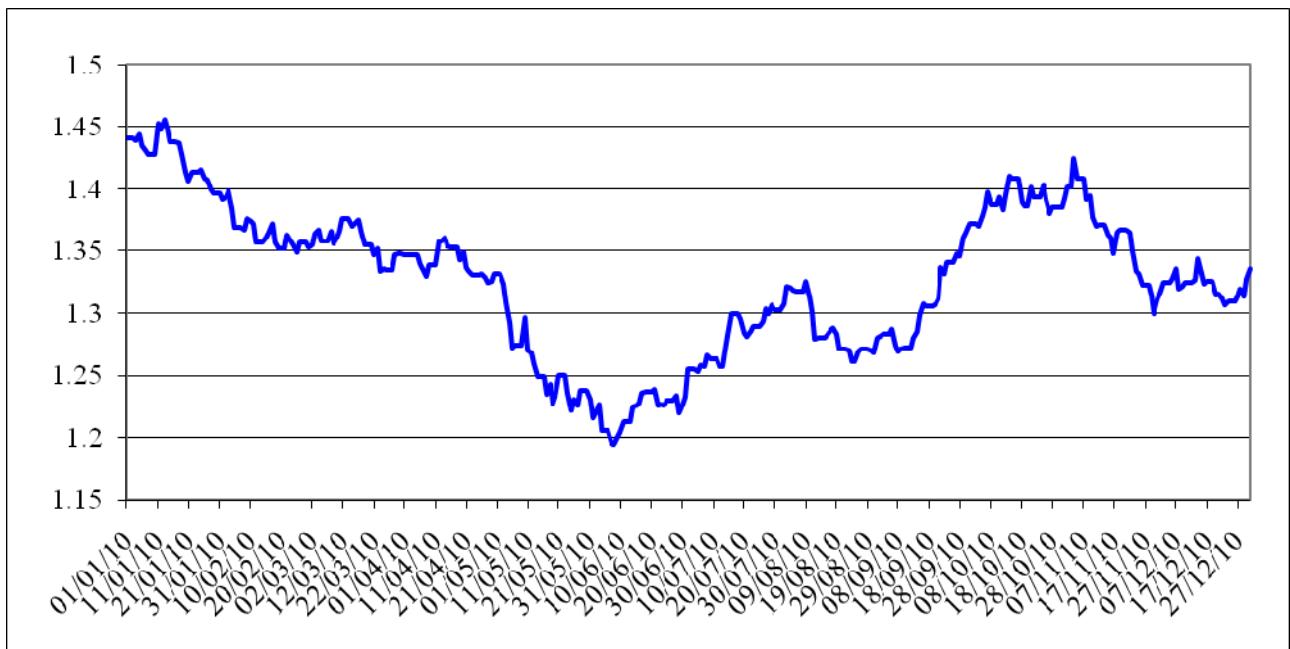
	<p>re solo alcuni fattori. Dunque, 12 anni di stabilità dei prezzi è degno di nota.</p> <p>Le politiche fiscali devono allinearsi ai requisiti posti dall'atto di stabilità e di crescita. Inoltre, le politiche macroeconomiche si devono allineare con i regolamenti generali che governano la partecipazione all'unione europea che è basata sulla stabilità dei prezzi. La radice delle tensioni del debito sovrano che oggi osserviamo sta nella negligenza delle regole della disciplina fiscale stabilita dai fondatori dell'unione economica e monetaria nel trattato di Maastricht. Deficit al di sotto del 3% del GD ed un debito pubblico al di sotto del 60% del GDP. Quando alcuni anni fa, è diventato evidente, che le politiche fiscali di alcuni paesi non sarebbero state in grado di rispettare i regolamenti del patto di stabilità e di crescita, non sono state cambiate le politiche, ma il patto. Questo è stato evidentemente un errore.</p> <p>L'altra area concerne l'inadeguato mantenimento delle politiche macroeconomiche. In un'unione monetaria, sviluppi nazionali nei prezzi e costi devono tenere conto del fatto che l'unione è un'unione di stabilità monetaria. Perciò, gli sviluppi di prezzi e costi a livello nazionale, più alti rispetto alla media dell'unione, comportano con il tempo una perdita di competitività. La perdita di competitività non può essere sostenuta in eterno, e prima o poi, dovranno essere fatti degli aggiustamenti nelle politiche economiche non sostenibili.</p> <p>Dall'inizio della crisi nel 2007, si è d'accordo sul ruolo di pratiche imprudenti nel settore finanziario. Durante alcuni anni precedenti la crisi, ci si è focalizzati verso la creazione di rischi finanziari, lontani da una gestione sana e da un'assicurazione dei rischi economici, tipicamente sopportati da imprenditori che sono pronti a prendere e che richiedono finanziamento.</p> <p>Rischi finanziari accollati contribuiscono all'allocazione efficiente di risorse nelle economie di mercato. Possono a volte diventare tossici, se basati su delle percezioni errate di rischio.</p> <p>In Maggio del 2010 i mercati si sono preoccupati maggiormente della sostenibilità del debito pubblico e ciò ha creato gravi tensioni in alcuni segmenti di mercato, impedendo al meccanismo di la trasmissione monetaria di funzionare in modo corretto. Bond governativi sono stati tradizionalmente degli elementi importanti nella politica di trasmissione perché fungono da benchmark per prezzare altri contratti finanziari e obbligazioni a reddito fisso. Sono sorgenti di collaterale primari nei prestiti interbancari. Cambiamenti improvvisi dei loro valori e della loro disponibilità sui mercati, può causare un severo deterioramento nelle condizioni di prestito delle banche ed avere effetti avversi sull'offerta di prestiti bancari all'economia reale ed ai loro prezzi.</p> <p>Dobbiamo rafforzare la sorveglianza delle politiche fiscali per prevenire deficit eccessivi ed un debito pubblico insostenibile attraverso tre principali elementi: scadenze più brevi nel caso di procedure di deficit eccessivo, l'applicazione di sanzioni in maniera quasi-automatica, basata su criteri ben definiti e meno soggetti a discrezione e target ambiziosi sulla riduzione del debito pubblico verso il tetto del 60%.</p> <p>[...]"</p>
--	---

ALTRE VARIABILI

**Petrolio**



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



<b>RIUNIONI 2010 -2011</b>	
<b>Fed</b>	<b>Bce</b>
	10 Giugno 2010
<b>22-23 Giugno 2010</b>	24 Giugno 2010
	8 Luglio 2010
	22 Luglio 2010
	5 Agosto 2010
<b>10 Agosto 2010</b>	2 Settembre 2010
	16 Settembre 2010
<b>21 Settembre 2010</b>	7 Ottobre 2010
	21 Ottobre 2010
<b>2-3 Novembre 2010</b>	4 Novembre 2010
	18 Novembre 2010
	2 Dicembre 2010
<b>14 Dicembre 2010</b>	16 Dicembre 2010
	13 Gennaio 2011
<b>25-26 Gennaio 2011</b>	3 Febbraio 2011
	17 Febbraio 2011
	3 Marzo 2011
<b>15 Marzo 2011</b>	17 Marzo 2011
	7 Aprile 2011
	20 Aprile 2011
<b>26-27 Aprile 2011</b>	5 Maggio 2011
	19 Maggio 2011
	9 Giugno 2011
<b>21-22 Giugno 2011</b>	22 Giugno 2011
	7 Luglio 2011
	21 Luglio 2011
	4 Agosto 2011
<b>9 Agosto 2011</b>	8 Settembre 2011
<b>20 Settembre 2011</b>	22 Settembre 2011
	6 Ottobre 2011
	20 Ottobre 2011
<b>1-2 Novembre 2011</b>	3 Novembre 2011
	17 Novembre 2011
	8 Dicembre 2011
<b>13 Dicembre 2011</b>	22 Dicembre 2011

Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) (Tassi nominali - CPI)
			Tasso	Periodo	
<b>Fed</b>					
<b>2008</b>					
<b>16 Dicembre</b>	<b>-75</b>	<b>0,25</b>	<b>+0,6</b>	<b>Set 10</b>	<b>-0,35</b>
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
<b>2007</b>					
11 dicembre	-25	4.25	+2,3	Nov 07	1,95
31 ottobre	-25	4.50	+2,2	Ott 07	+2,30
18 settembre	-50	4.75	+2,1	Sett 07	+2,65
<b>2006</b>					
29 giugno	+25	5.25	+2,2	Giu 07	+3.05
10 maggio	+25	5.00	+2,4	Mag 06	+2,60
28 marzo	+25	4.75	+2,1	Feb 06	+2,65
31 gennaio	+25	4.50	+2,2	Dic 05	+2,3

Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) (Tassi nominali - CPI)
			Tasso	Periodo	
<b>Bce</b>					
<b>2009</b>					
<b>7 maggio</b>	<b>-25</b>	<b>1,00</b>	<b>+1,0</b>	<b>Set 10</b>	<b>0,00</b>
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
<b>2008</b>					
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
<b>2007</b>					
06 giugno	+25	4,00	+1,6	Mar 08	+2,40
08 marzo	+25	3,75	+1,9	Apr 07	+1,85
<b>2006</b>					
12 dicembre	+25	3,50	+1,7	Gen 07	+1,80
5 ottobre	+25	3,25	+1,5	Ott 06	+1,75
3 agosto	+25	3,00	+1,4	Ago 06	+1,60
8 giugno	+25	2,75	+1,4	Giu 06	+1,35
2 marzo	+25	2,50	+1,6	Apr 06	+0,90