

STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL REALE						
Pil	+3,2% t/t (+2,8% a/a)	+2,6% t/t (+3,2% a/a)	+3,5% t/t	28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Consumi privati	+4,4% t/t (+2,7% a/a)	+2,4% t/t (+1,8% a/a)		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Durevoli: +21,6% t/t Non durevoli: +5,0% t/t
Consumi pubblici	-0,6% t/t (+1,4% a/a)	+3,9% t/t (+1,2% a/a)		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Investimenti fissi	+4,2% t/t (+6,8% a/a)	+1,5% t/t (+5,3% a/a)		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Investimenti fissi non residenziali	+4,4% t/t (+9,8% a/a)	+10,0% t/t (+8,2% a/a)		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Investimenti fissi residenziali	+3,4% t/t (-4,6% a/a)	-27,3% t/t (-5,6% a/a)		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Esportazioni	+8,5% t/t (+8,9% a/a)	+6,8% t/t (+12,7% a/a)		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Importazioni	-13,6% t/t (+10,6% a/a)	+16,8% t/t (+16,1% a/a)		28/01	IV 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	+0,3% t/t	+2,0% t/t	+1,5% t/t	28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+3,20% t/t	+1,67% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +1,97% t/t
Consumi pubblici	-0,11% t/t	+0,79% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,81% t/t
Investimenti fissi	+0,50% t/t	+0,18% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,20% t/t
Investimenti fissi non resid.	+0,43% t/t	+0,93% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,96% t/t
Investimenti fissi residenziali	+0,08% t/t	-0,75% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato)
Scorte	-3,70% t/t	+1,61% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +1,30% t/t
Esportazioni	+1,40% t/t	+0,82% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da +0,77% t/t
Importazioni	+2,40% t/t	-2,53% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da -2,52% t/t
Esportazioni nette	+3,44% t/t	-1,70% t/t		28/01	IV Trim	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima III T da -1,76% t/t
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+0,78% m/m	+2,96% m/m		13/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Ott da +3,16% m/m
Importazioni	+0,57% m/m	-0,78% m/m		13/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato. BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Ott da -0,47% m/m
Saldo bilancia commerciale	-38,31mld \$	-38,42 \$	-41,0mld\$	13/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -38,71mld \$

MERCATO DEL LAVORO report on employment situation						
Tasso di disoccupazione	9,4%	9,8%	9,7%	07/01	Dic	
Occupazione (non agricoli)	+103mila	+71mila	+160mila	07/01	Dic	Sett.privato Dic: +113mila; Rivisto il dato di Ott da +39mila;
Occupazione (settore manifatturiero)	+10mila	-13mila		07/01	Dic	
Ore sett.li lavorate	33,6	33,5		07/01	Dic	
Salari medi orari	19,21\$	19,19\$		07/01	Dic	
Tasso di partecipazione	64,3%	64,5%		07/01	Dic	
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
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,5% m/m (+1,5% a/a)	+0,1% m/m (+1,1% a/a)	+0,4% m/m	14/01	Dic	
CPI core	+0,1% m/m (+0,8% a/a)	+0,1% m/m (+0,8% a/a)	+0,1% m/m	14/01	Dic	
PPI	+1,1% m/m (+4,1% a/a)	+0,8% m/m (+3,5% a/a)	+0,9% m/m	13/01	Dic	
PPI core	+0,2% m/m (+1,4% a/a)	+0,3% m/m (+1,3% a/a)	+0,2% m/m	13/01	Dic	
Prezzi export	+0,7% m/m (+6,5% a/a)	+1,5% m/m (+6,5% a/a)		12/01	Dic	Magg. aumento dei beni non agricoli dal 1987
Prezzi import (non destagionalizzati)	+1,1% m/m (+4,8% a/a)	+1,5% m/m (+3,7% a/a)		12/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,3% m/m, aumenti non ancora scaricati sui beni finali
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,8% m/m (+5,9% a/a)	+0,3% m/m (+5,6% a/a)	+0,5% m/m	14/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,4% m/m (+5,4% a/a); dovuto al freddo e l'aumento dei servizi
Ordini all'industria	+0,7% m/m (+12,3% a/a)	-0,7% m/m (+12,5% a/a)	0,0% m/m	04/01	Nov	Ex trasporti: +0,9% m/m (+10,2% a/a) Rivisto il dato di Ott da -0,9% m/m
Ordini di beni durevoli	-2,5% m/m (+13,6% a/a)	-0,1% m/m (+10,7% a/a)	+1,5% m/m	27/01	Dic	Ex. trasporti: +0,5% m/m (+13,8% a/a). Rivisto il dato di Nov da -1,3% m/m; aerei civili -99,5% m/m
Scorte delle imprese	+0,2% m/m (+6,8% a/a)	+0,8% m/m (+6,9% a/a)	+0,7% m/m	14/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +0,7% m/m
Utilizzo capac. produttiva	76,0%	75,4%	75,6%	14/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da 75,2%
ISM (manifatt.)	57,0	56,6	57,2	03/01	Dic	
ISM (non manifatturiero)	57,1	55,0	56,0	05/01	Dic	
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	+19,3	+20,08		20/01	Gen	In aumento per il terzo mese consecutivo
NY Empire State Manufact.	+11,92	+9,89	+14,0	18/01	Gen	E' migliorato molto l'indice dei nuovi ordini +12,39 rispetto a Nov. -23,8 e Dic +2,03
SETTORE EDILIZIO						
Avvio nuovi cantieri (housing units)	-4,3% m/m (-8,2% a/a)	+3,8% m/m (-5,8% a/a)	-0,9% m/m	19/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da +3,9% m/m; Nuovi permessi +16,7% a/a; dato

started)						negativo dovuto soltanto al freddo; multifamigliare +53,5% a/a
Spesa per costruzioni	+0,4% m/m (-6,0% a/a)	+0,7% m/m (-9,3% a/a)	+0,1% m/m	03/01	Nov	Residenziali: +0,7% m/m
Vendita case esistenti	+12,3% m/m (-2,9% a/a)	+5,6% m/m (-27,9% a/a)	+4,7% m/m	20/01	Dic	In miglioramento da 6m; però le vendite nel 2010 più basse dal 1997; nel mese il dato è buono.
Vendita nuove case	+17,5% m/m (-7,6% a/a)	0,0% m/m (-21,2% a/a)	+7,1% m/m	26/01	Dic	Stock di case sceso da 8,4 m a 6,9 m
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Spesa delle famiglie (in termini reali)	+0,4% m/m	+0,2% m/m	+0,5% m/m	31/01	Dic	
Reddito personale (in termini reali)	+0,1% m/m	+0,2% m/m	+0,4% m/m	31/01	Dic	
Vendite grandi magazzini	+1,9% m/m (+12,2% a/a)	+2,2% m/m (+13,4% a/a)		11/01	Nov	
Vendite al dettaglio	+0,6% m/m (+7,9% a/a)	+0,8% m/m (+7,5% a/a)	+0,8% m/m	14/01	Dic	Ex auto: +0,5% m/m (+6,7% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori (Conference Board)	60,6	53,3	54,3	25/01	Gen	Rivisto il dato di Dic da 52,5; è migliorato molto l'indice del mercato del lavoro
Indice di fiducia dei consumatori del Michigan	74,2	74,5	73,0	28/01	Gen	Miglior livello da Giu, ottime le aspettative; inflazione al massimo dalla ripresa (settori alimentare, energetici)

Interlocutore	Data	Dichiarazione
FOMC – Statement	26/01	<p>“Le informazioni avute dall’incontro del Federal Open Market Committee di dicembre suggeriscono che la ripresa economica è tutt’ora in atto, ma ad un ritmo che è insufficiente a migliorare in maniera significativa il mercato del lavoro. La spesa delle famiglie si è ripresa verso la fine dello scorso anno, 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, mentre rimane basso l’ammontare investito in strutture non residenziali. I datori di lavoro continuano ad avere incertezze in tema di assunzioni. Continua a rimanere depresso il settore immobiliare. Benché siano aumentati i prezzi delle materie prime, sono rimaste stazionarie le aspettative di inflazione a lungo termine, ed 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 relativamente 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 deludentemente lento.</p> <p>Per promuovere una ripresa economica ad un ritmo più forte 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 particolare, il Consiglio intende continuare a reinvestire la quota principale pagata relativa 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. 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%</p>

		<p>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>
Beige Book	12/01	<p>“Il rapporto dei 12 distretti della Fed rileva nei mesi di Novembre e Dicembre un periodo di attività economica in continua espansione moderata. Le condizioni sono generalmente migliori nei distretti dei settori manifatturiero, delle vendite al dettaglio, dei servizi non finanziari che in quelli dei servizi finanziari o di quello immobiliare.</p> <p>Contatti nel settore manifatturiero riportano in tutti i distretti che l'attività è in continua ripresa, dove i distretti di Richmond e Chicago rilevano aumento di ordini particolarmente solido. Tuttavia i distretti di Boston, Atlanta e Dallas rilevano che l'attività manifatturiera rimane debole per coloro che vendono al settore edilizio. Venditori al dettaglio indicano da parte di tutti i distretti che le vendite sono state migliori durante il periodo natalizio corrente rispetto a quello del 2009. Contatti dai settori dei servizi non finanziari a Boston, New York, Philadelphia, Richmond, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas e San Francisco rilevano aumenti nella domanda da deboli a relativamente consistenti.</p> <p>Il settore dei trasporti è misto, con i distretti di Cleveland, Atlanta e Kansas City che riportano volumi stabili o in rallentamento nelle spedizioni. Le condizioni finanziarie erano di natura mista con un leggero miglioramento nella domanda di credito a Philadelphia e Richmond ed uno più debole a St. Louis e Dallas. Atlanta, Minneapolis, Kansas City, Dallas e San Francisco riportano aumenti nell'attività dei settori energetici, mentre la produzione di energia a Cleveland è rimasta invariata.</p> <p>Il mercato immobiliare resta debole in tutti i distretti. Le condizioni nel settore edilizio commerciale è stata descritta come debole o lenta, mentre l'attività di leasing commerciale è aumentata nei distretti di Richmond, Chicago, Minneapolis e Kansas City.</p> <p>Molti distretti riportano commenti da parte dei venditori al dettaglio e del settore manifatturiero di costi in aumento, ma indicano che le pressioni da parte dei competitors hanno avuto solamente lievi conseguenze nei prezzi finali. Il mercato del lavoro appariva in un certo senso più deciso in quasi tutti i distretti, e sono stati rilevati episodi di assunzione oltre che di sostituzione in vari settori. Nello stesso tempo sono state rilevate modeste pressioni di rialzo sui salari.</p> <p>Molti distretti riportano che gli imprenditori hanno opinioni positive ed ottimistiche nel futuro, anche se sono ancora cauti. In particolare Dallas ha notato un aumento di ottimismo e di prospettive positive in molti settori, Chicago si è dimostrata cautamente ottimista per il 2011, New York rileva un clima di ampio ottimismo sulle prospettive di breve termine; St. Louis, Minneapolis, Kansas City e San Francisco di piani di assunzioni come evidenza di una più forte attività economica nel 2011. Kansas City rileva condizioni economiche in miglioramento per il 2011, anche se non molto forti.</p> <p>..”</p>

CINA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+9,8% a/a	+9,6% a/a	+9,2% a/a	19/01	IV Trim 2010	
PIL	+10,3% a/a	+8,9% a/a		19/01	2010	Dato annuale rispetto al 2009
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI Alimenti	+9,6% a/a	+11,7% a/a		19/01	Dic	CPI senza alimenti +2,1% a/a
CPI	+4,6% a/a	+5,1% a/a	+4,4% a/a	19/01	Dic	
PPI	+5,9% a/a	+6,1% a/a	+5,6% a/a	19/01	Dic	Materie prime, carburante, energia +9,5%a/a; Prodotti estrattivi +12,6% a/a; metallo ferroso +11,2% a/a; metallo non ferroso +15,9% a/a
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+13,5% a/a	+13,3% a/a	+13,5% a/a	19/01	Dic	
Produzione industriale	+15,7% annuo	+11,0% annuale		19/01	2010	Rispetto al 2009
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+19,1% a/a	+18,7% a/a	+18,6% a/a	19/01	Dic	Dato annuale: +18,4% a/a rispetto a +15,5% a/a nel 2009

GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
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)
CONTRIBUTI % ALLA CRESCITA DEL PIL						
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	
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+9,1% a/a	+9,1% a/a	+9,5% a/a	26/01	Dic	
Importazioni	+14,2% a/a	+14,2% a/a	+12,3% a/a	26/01	Dic	
Saldo	727,7 mld Y	161,1 mld Y	450,0 mld Y	26/01	Dic	
MERCATO DEL LAVORO						
Forza lavoro	65,26 mln	65,70 mln		28/01	Dic	
Occupati	62,28 mln	62,52 mln		28/01	Dic	
Disoccupati	2,98 mln	3,18 mln		28/01	Dic	
Tasso di disoccupazione	4,9%	5,1%	5,1%	27/01	Dic	Seasonally adjusted
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CGPI	+0,4% m/m (+1,2% a/a)	+0,1% m/m (+0,9% a/a)	+0,8% a/a	13/01	Dic	3° aumento consecutivo sia congiunturale e tendenziale
CPI Tokio	-0,3% m/m (0,0% a/a)	-0,5% m/m (-0,2% a/a)		28/01	Dic	Preliminare: Tokyo CPI core -0,1% m/m (-0,5% a/a)
CPI	-0,3% m/m (0,0% a/a)	-0,3% m/m (+0,1% a/a)	-0,2% a/a	27/01	Dic	
CPI core	0,0% m/m (-0,4% a/a)	-0,1% m/m (-0,5% a/a)	-0,6% a/a	27/01	Dic	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+3,1% m/m (+4,6% a/a)	+1,0% m/m (+5,8% a/a)	+2,8% m/m (+4,5% a/a)	31/01	Dic	
Ordini di macchinari industriali	-3,0% m/m (+11,6% a/a)	-1,4% m/m (+7,0% a/a)		13/01	Nov	Settore privato, core, esclusa la componente volatile.
PMI manifatturiero	51,4	48,3		31/01	Gen	
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	30,0	30,0		20/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da 33,0
Indice di attività del terziario	+0,6% m/m	+0,5% m/m	+0,6% m/m	18/01	Nov	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Consumi delle famiglie (nominali)	-2,7% a/a	+2,0% a/a		28/01	Dic	<u>Dei lavoratori dipendenti</u> Reale: -2,8% a/a
Reddito disponibile (nominale)	-1,3% a/a	+0,7% a/a		28/01	Dic	<u>Lavoratori dipendenti</u> Reale: -1,4% a/a
Vendite grandi magazzini	-1,2% a/a	+0,7% a/a		28/01	Dic	
Vendite al dettaglio	-2,0% a/a	+1,5% a/a	+2,3% a/a	28/01	Dic	Rivisto il dato di Dic da +1,3% a/a; Vendita di macchinari -9,4% a/a (Nov +48,4% a/a), auto -24,1% a/a (Nov -26,6% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori	40,1	40,4		17/01	Dic	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ – “Monthly Report”	Gennaio	<p>“L’economia del Giappone mostra ancora dei segni di lento recupero, ma la ripresa sembra essersi fermata.</p> <p>Gli investimenti fissi hanno iniziato a migliorare. La situazione occupazionale e del reddito resta severa, ma il grado di severità si sta in un certo senso allentando. 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 mostrano segni di recupero. Dall’altro le esportazioni sono deboli e gli investimenti pubblici stanno diminuendo. Visti gli sviluppi nella domanda nel settore nel mercato domestico ed estero, ultimamente è rallentata anche la produzione.</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.</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. Il tasso d’inflazione su base annua dei beni di consumo (esclusi quelli deperibili) sta continuando 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</p>

		<p>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. Nel frattempo, il controvalore dello Yen verso il dollaro USA, i tassi d'interesse a lungo termine ed i prezzi delle azioni sono rimasti più o meno agli stessi livelli del mese scorso.</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 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 2,0% - 2,5%.</p>
--	--	--

AREA EURO

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+0,3% t/t (+1,9% a/a)	+1,0% t/t (+2,0% a/a)	+0,4% t/t (+1,9% a/a)	07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +1,9% a/a e la stima del III T da +0,4% t/t
Consumi privati	+0,1% t/t (+1,0% a/a)	+0,2% t/t (+0,6% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivista la stima del III T da +0,3% t/t
Investimenti fissi	-0,3% t/t (+0,2% a/a)	+2,0% t/t (-0,8% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +1,7% t/t (-0,9% a/a) e la stima del III T da 0,0% t/t (+0,3% a/a)
Esportazioni	+1,9% t/t (+11,3% a/a)	+4,4% t/t (+11,7% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +4,3% t/t (+11,8% a/a)
Importazioni	+1,5% t/t (+11,7% a/a)	+4,3% t/t (+12,4% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +4,2% t/t (+12,3% a/a) e la stima del III T da +1,7% t/t (+11,7% a/a)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL REALE						
Consumi privati	+0,1% t/t (+0,5% a/a)	+0,1% t/t (+0,4% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +0,3% a/a e la stima del III T da +0,6% a/a
Investimenti fissi	-0,1% t/t (0,0% a/a)	+0,4% t/t (-0,2% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +0,3% t/t e la stima del III T da 0,0% t/t (+0,1% a/a)
Scorte	+0,1% t/t (+1,2% a/a)	+0,4% t/t (+1,7% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivista la stima del III T da 0,0% t/t
Esportazioni	+0,7% t/t (+4,1% a/a)	+1,7% t/t (+4,2% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da +1,6% t/t
Importazioni	-0,6% t/t (-4,1% a/a)	-1,6% t/t (-4,2% a/a)		07/01	III Trim 2010	Rivisto il dato del II T da -1,5% t/t
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	-1,9 mld €	+3,5 mld €	+1,9 mld €	14/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Ott da +3,6 mld €
Esportazioni	+0,2% m/m	+0,8% m/m		14/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Ott da -0,1% m/m
Importazioni	+4,4% m/m	-0,8% m/m		14/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Ott da -1,3% m/m
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	10,1%	10,1%	10,1%	07/01	Nov	
Costo del lavoro	+0,8% a/a	+1,6% a/a		16/12	III Trim	Crescita più bassa dal 2000
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
HCPI <i>flash</i>	+2,1% a/a	+1,9% a/a	+2,1% a/a	04/01	Dic	
HCPI	+0,6% m/m (+2,2% a/a)	+0,1% m/m (+1,9% a/a)	+0,6% m/m (+2,2% a/a)	14/01	Dic	1° volta oltre il target della BCE, maggior incremento da Ott 2008; +0,2 sopra il target
CPI <i>core</i>	+0,4% m/m (+1,1% a/a)	-0,1% m/m (+1,1% a/a)		14/01	Dic	
PPI	+0,3% m/m (+4,5% a/a)	+0,3% m/m (+4,4% a/a)	+0,1% m/m (+4,4% a/a)	05/01	Nov	Incremento del +0,9% m/m dei prezzi dei prodotti energetici
M3	+1,7% a/a	+2,1% a/a		28/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,9% a/a.
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+1,2% m/m (+7,4% a/a)	+0,7% m/m (+7,1% a/a)	+0,5% m/m (+5,9% a/a)	12/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +6,9% a/a; Spagna +2,3% a/a, Grecia -

						8,0%a/a; Portogallo +0,7% a/a
Ordini all'industria	+1,4% m/m (+14,8% a/a)	-4,2% m/m (+13,5% a/a)		05/01	Ott	Rivisto il dato di Set da -3,8% m/m; Beni durevoli +5,0% m/m (+18,2% a/a)
PMI manifatturiero	56,9	57,1		24/01	Gen	In Dic maggior rapporto ordini/scorte da 8 m;
PMI servizi	55,2	54,2		24/01	Gen	Media del 2010 di 54,5 più alta da 3 anni
ESI	106,5	105,3		27/01	Dic	In aumento il 7° mese di seguito; ora sopra la media storica
Leading indicators (OECD)	+0,1% m/m (+2,1% a/a)	0,0% m/m (+2,9% a/a)		10/01	Nov	Ritmo di espansione stabile
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	-0,8% m/m (+0,1% a/a)	0,0% m/m (+1,2% a/a)	+0,1% a/a	06/01	Nov	Rivisto dato di Ott da +0,5% m/m (+1,8% a/a)

GERMANIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
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)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
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)
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	+11,8 mld €	+14,2 mld €	+15,0 mld €	07/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato.</u> Rivisto il dato di Ott da +14,3 mld €
Esportazioni	+0,5% m/m (+21,7% a/a)	-1,3% m/m (+19,6% a/a)		07/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -1,1% m/m (+19,8% a/a)
Importazioni	+4,1% m/m (+33,3% a/a)	+0,3% m/m (+21,0% a/a)		07/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +0,3% m/m (+21,0% a/a)
MERCATO DEL LAVORO						
Disoccupati	-85mila	-9mila		04/01	Dic	<u>Seasonally adjusted</u> Ma dovuto al settore edilizio e le cattive condizioni meteo
Tasso di disoccupazione	7,2%	7,5%	7,5%	04/01	Dic	<u>Seasonally adjusted</u>
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+1,0% m/m (+1,7% a/a)	0,0% m/m (+1,1% a/a)	+1,0% m/m (+1,7% a/a)	14/01	Dic	

HCPI	+1,2% m/m (+1,9% a/a)	+0,1% m/m (+1,6% a/a)		14/01	Dic	Più alto dal 1991
PPI	+0,8% m/m (+5,3% a/a)	+0,2% m/m (+4,4% a/a)	+0,5% m/m (+5,1% a/a)	20/01	Dic	Fine 2009 era -5,2% a/a
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,7% m/m (+12,1% a/a)	+3,0% m/m (+8,6% a/a)	-0,3% m/m (+10,6% a/a)	07/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +2,9% m/m (+9,7% a/a)
Ordini all'industria manifatturiera	+5,2% m/m (+21,7% a/a)	+1,6% m/m (+14,2% a/a)	+0,8% m/m (+16,1% a/a)	06/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +17,9% a/a.
Zew	+15,4	+4,3	+8,4	18/01	Gen	Ottimo recupero, ma sempre sotto la media storica di +26,8. Si attendono ulteriore crescita
Ifo	110,3	109,8	110,0	21/01	Gen	Rivisto il dato di Dic da 109,9. Morale nelle costruzioni +9,5 da -6,2; ma sentiment vendite dettaglio +14,0 da +24,1
PMI manifatturiero	60,2	60,7		24/01	Gen	Maggior aumento creazione lavoro da Apr 1996, ma anche dell'aumento dei prezzi delle materie prime, trasporti, prod. energetici dal 1996
PMI servizi	60,0	59,2		24/01	Gen	Maggior aumento del portafoglio ordini da 10,5 anni; Maggior aumento dei servizi dal 2006
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	-1,5% m/m (+4,4% a/a)	+0,3% m/m (+1,1% a/a)	+1,0% m/m (+3,1% a/a)	07/01	Nov	Nominali. Rivisto il dato di Ott da +2,3% m/m (-0,7% a/a). Ott e Nov sotto la media III T, ma previsioni di Dic buone

ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
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)
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale (paesi UE)	-607 mln €	-668 mln €		14/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u>
Esportazioni (paesi UE)	+1,2% m/m	+0,9% m/m		14/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Ott da +1,2% m/m
Importazioni (paesi UE)	+0,9% m/m	+1,7% m/m		14/01	Nov	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Ott da +2,4% m/m
Bilancia com-	-1330mln €	-1899mln €		21/01	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u>

merciale (extra UE)						A Dic del 2009 era in avanzo (+1388mln €)
Esportazioni (extra UE)	+0,8% m/m	+0,5% m/m		21/01	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u>
Importazioni (extra UE)	+3,1% m/m	+2,2% m/m		21/01	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u>
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	8,7%	8,6%		07/01	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u>
Occupati	+0,2% m/m (+0,1% a/a)	0,0% m/m (-0,2% a/a)		07/01	Dic	
Persone in cerca di occupazione	-0,4% m/m (+5,3% a/a)	+4,5% m/m (+7,7% a/a)		07/01	Dic	
Occupazione grandi imprese	0,0% m/m (-1,4% a/a)	-0,2% m/m (-1,6% a/a)		28/01	Nov	<u>Lordo</u> Rivisto il dato di Ott da -0,1% m/m
Retribuzioni contrattuali grandi imprese	+0,3% m/m (+0,2% a/a)	-0,3% m/m (+3,0% a/a)		28/01	Nov	<u>Retribuzione lorda media per ora lavorata</u>
Costo del lavoro medio grandi imprese	+0,2% m/m (+0,1% a/a)	-0,1% m/m (+2,9% a/a)		28/01	Nov	<u>Costo del lavoro medio per ora lavorata</u>
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI (città campione)	0,0% m/m (+1,7% a/a)	+0,2% m/m (+1,7% a/a)		30/11	Nov	Preliminare
CPI	+0,4% m/m (+1,9% a/a)	0,0% m/m (+1,7% a/a)	+0,0% m/m (+1,7% a/a)	04/01	Dic	Maggior aumento tendenziale da Dic 2008
HCPI	+0,4% m/m (+2,1% a/a)	0,0% m/m (+1,9% a/a)		04/01	Dic	
PPI	+0,6% m/m (+4,5% a/a)	+0,4% m/m (+4,0% a/a)	+0,6% m/m (+4,5% a/a)	31/01	Dic	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+1,1% m/m (+4,1% a/a)	-0,1% m/m (+2,9% a/a)	+0,6% m/m (+4,6% a/a)	12/01	Nov	Miglior crescita per i beni durevoli da Ago: +5,4 m/m
Fatturato industriale	+0,2% m/m (+12,1% a/a)	+1,0% m/m (+13,3% a/a)		20/01	Nov	
Ordini all'industria	-4,3% m/m (+9,6% a/a)	-0,2% m/m (+12,4% a/a)		20/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da 0,0% m/m
Indice di fiducia delle imprese Isae (manifatt.)	103,6	103,0	103,5	31/01	Gen	
Indice di fiducia dei serv. (Isae)	98,5	95,8		31/01	Gen	
PMI manifatturiero	54,7	52,0		03/01	Dic	14° crescita consecutiva per i nuovi ordini
PMI servizi	50,2	54,4		04/01	Dic	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio (totale)	-0,3% m/m (+1,0% a/a)	+0,3% m/m (-0,4% a/a)		26/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -0,6% a/a
Indice di fiducia dei consumatori (Isae)	105,9	109,1	108,9	28/01	Gen	

FRANCIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						

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
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
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
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+8,27% m/m	-2,23% m/m		07/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -1,16% m/m
Importazioni	+7,85% m/m	-4,31% m/m		07/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -3,63% m/m
Saldo	-3,87 mld €	-3,71 mld €		07/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -3,43 mld €
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	9,8%	9,8%		07/01	Nov	
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,5% m/m (+1,8% a/a)	+0,1% m/m (+1,6% a/a)	+0,4% m/m (+1,7% a/a)	13/01	Dic	
HCPI	+0,5% m/m (+2,0% a/a)	+0,1% m/m (+1,8% a/a)		13/01	Dic	Crescita tendenziale maggiore dal 2008; prezzi del petrolio +3,2% a/a
PPI	+0,4% m/m (+4,1% a/a)	+0,4% m/m (+4,1% a/a)	+0,4% m/m (+4,1% a/a)	23/12	Nov	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+2,3% m/m (+6,0% a/a)	-0,8% m/m (+4,5% a/a)	+0,8% m/m (+4,4% a/a)	10/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +4,7% a/a; in aumento produzione dell'energia e trasporti
Ordini all'industria	+1,5% m/m (+16,6% a/a)	+2,4% m/m (+11,4% a/a)		24/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da +0,2% m/m (+10,6% a/a)
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	108,0	102,0		17/12	Dic	Rivisto il dato di Dic da 103,0; Più alto da Apr 2008
PMI manifatturiero	54,3	56,3		24/01	Gen	
PMI servizi	57,1	54,9		24/01	Gen	Maggior crescita da 4m
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+0,9% m/m (+4,2% a/a)	-0,3% m/m (+3,3% a/a)		06/01	Nov	Rivisto il dato di Ott da -0,1% m/m (+3,4% a/a)
Consumi delle famiglie	+0,6% m/m (+0,4% a/a)	+2,7% m/m (+1,5% a/a)		26/01	Dic	Rivisto il dato di Nov da +2,8% m/m
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	85,0	86,0		26/01	Gen	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
---------------	------	---------------

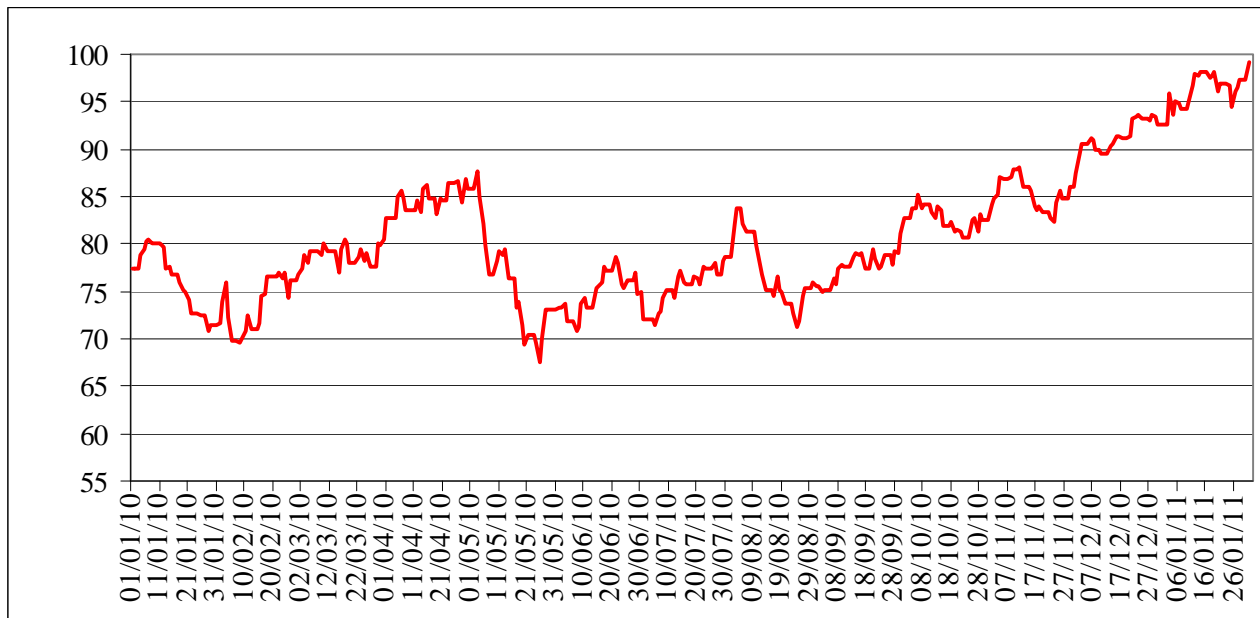
BCE – Editoriale	Gennaio	<p>“Nella riunione del 13 gennaio, sulla base della consueta analisi economica e monetaria il Consiglio direttivo ha confermato che i livelli correnti dei tassi d’interesse di riferimento della BCE permangono ancora adeguati e ha pertanto deciso di lasciarli invariati. Tenuto conto dell’insieme delle nuove informazioni e analisi che si sono rese disponibili dopo la riunione dello scorso 2 dicembre, il Consiglio direttivo ritiene che vi siano evidenze di pressioni al rialzo di breve periodo sull’inflazione complessiva, derivanti principalmente dalle quotazioni dei beni energetici; tuttavia, ciò non ha influito finora sulla sua valutazione che l’evoluzione dei prezzi resterà in linea con la loro stabilità nell’orizzonte rilevante per la politica monetaria. Nel contempo, è necessario seguire gli sviluppi con molta attenzione. I recenti dati economici sono coerenti con una positiva dinamica di fondo dell’attività economica, a fronte del perdurare di un’elevata incertezza. L’analisi monetaria indica uno scenario di pressioni inflazionistiche contenute nel medio periodo. Nel complesso, 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 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 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, dopo l’aumento dello 0,3 per cento sul periodo precedente registrato dal PIL in termini reali dell’area dell’euro nel terzo trimestre del 2010, i recenti dati statistici e i risultati delle ultime indagini congiunturali confermano che la positiva dinamica di fondo dell’attività economica dell’area è proseguita verso la fine dello scorso anno. Guardando al 2011, le esportazioni dell’area dell’euro dovrebbero beneficiare del perdurante recupero dell’economia mondiale. Allo stesso tempo, tenendo conto in particolare del grado relativamente elevato della fiducia delle imprese nell’area, 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 restano orientati lievemente verso il basso, a fronte di un livello di incertezza persistentemente elevato. Da un lato, il commercio mondiale potrebbe continuare a crescere più rapidamente delle attese, sostenendo le esportazioni dell’area dell’euro. Inoltre, il clima di fiducia positivo delle imprese potrebbe fornire un contributo maggiore all’attività economica dell’area rispetto a quanto atteso al momento. 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 di 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 nell’area dell’euro il tasso di inflazione sui 12 mesi misurato sullo IAPC è stato pari al 2,2 per cento a dicembre, dopo l’1,9 di novembre. Questo valore, in qualche modo superiore alle attese, riflette ampiamente prezzi dell’energia più elevati. Per quanto riguarda i prossimi mesi, il tasso di inflazione potrebbe registrare ulteriori temporanei aumenti, collocandosi verosimilmente poco al di sopra del 2 per cento, soprattutto a causa degli andamenti delle quotazioni delle materie prime, per poi tornare a moderarsi sul finire dell’anno. Nel complesso, il Consiglio direttivo ritiene che vi siano evidenze di pressioni al rialzo di breve periodo sull’inflazione complessiva, derivanti soprattutto dai corsi internazionali delle materie prime. Ciò non ha influito finora sulla sua valutazione che l’evoluzione dei prezzi resterà in linea con la loro stabilità nell’orizzonte rilevante per la politica monetaria, tuttavia è necessario seguire l’andamento dei prezzi con molta attenzione. 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 cen-</p>
------------------	---------	--

	<p>to nel medio termine.</p> <p>I rischi per le prospettive di medio periodo circa l'andamento dei prezzi permangono sostanzialmente bilanciati, ma potrebbero orientarsi verso l'alto. I rischi al rialzo sono connessi, in particolare, all'evoluzione delle quotazioni 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, e le pressioni sui prezzi nella catena produttiva potrebbero accentuarsi ulteriormente. I rischi al ribasso sono legati principalmente all'impatto sull'inflazione di una crescita potenzialmente più contenuta, data la presenza di incertezze.</p> <p>Passando all'analisi monetaria, il tasso di crescita sui 12 mesi di M3 ha subito un netto incremento, connesso in parte a effetti base e fattori variabili, passando dallo 0,9 per cento di ottobre all'1,9 di novembre. Anche il tasso di espansione sui 12 mesi dei prestiti al settore privato è aumentato, collocandosi al 2,0 per cento a novembre dopo l'1,5 di ottobre. Al di là dei fattori straordinari che si sono manifestati a novembre, l'aggregato monetario ampio e i prestiti hanno 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>La configurazione dei tassi di interesse seguita a esercitare un impatto significativo sulla crescita degli aggregati monetari. Per quanto riguarda le componenti di M3, i tassi di interesse corrisposti sui depositi a termine a breve scadenza permangono più elevati rispetto a quelli sui depositi a vista. Il tasso di incremento sui 12 mesi di M1 è quindi sceso ulteriormente, collocandosi a novembre al 4,6 per cento, mentre quello degli altri depositi a breve termine ha continuato a procedere verso valori meno negativi. Nel contempo, l'inclinazione della curva dei rendimenti è tornata ad accentuarsi di recente; questo implica che l'appetibilità dei depositi a breve termine inclusi in M3 si sia in qualche misura ridotta rispetto alle attività a più lungo termine meglio remunerate non comprese nell'aggregato.</p> <p>Per quanto concerne i prestiti bancari al settore privato, il tasso di variazione sui 12 mesi ha continuato ad aumentare a novembre, in parte a causa di fattori straordinari. A livello settoriale, questo rafforzamento riflette sempre più l'andamento meno negativo della crescita dei prestiti alle società non finanziarie (pari a novembre al -0,1 per cento dopo il -0,5 di ottobre), a ulteriore conferma che è stato raggiunto un punto di svolta nel corso del 2010. L'espansione dei prestiti alle famiglie è rimasta più sostenuta (al 2,7 per cento a novembre dopo il 2,9 di ottobre), ma i dati più recenti mostrano segni di stabilizzazione.</p> <p>Negli ultimi mesi le banche hanno ampliato l'offerta di credito al settore privato in un contesto in cui le dimensioni complessive dei loro bilanci sono rimaste sostanzialmente stabili. Dovranno ancora dimostrarsi capaci di incrementare la disponibilità di tali finanziamenti a fronte di un ulteriore aumento della domanda. Ove necessario, per raccogliere questa 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, vista la perdurante vulnerabilità alle reazioni avverse del mercato, i paesi devono impegnarsi al massimo al fine di conseguire i propri obiettivi di disavanzo e condurre saldamente il rapporto debito pubblico/PIL verso un percorso discendente. A tale riguardo, il Consiglio direttivo prende atto delle misure annunciate di recente da alcuni paesi dell'area dell'euro per ridurre gli squilibri di bilancio molto ampi. Ove necessario, occorre definire e attuare prontamente ulteriori misure correttive, preferibilmente dal lato della spesa. Al tempo stesso tutti i paesi dell'area dell'euro devono portare avanti strategie di risanamento pluriennali che siano ambiziose e credibili. Ciò contribuirà a rafforzare la fiducia nella sostenibilità dei conti pubblici, a ridurre i premi al rischio nei tassi di interesse e a migliorare le condizioni per una crescita solida e sostenibile. Ogni evoluzione positiva delle finanze pubbliche, che possa verificarsi sulla scorta di fattori quale un contesto economico più favorevole delle attese, deve essere sfruttata per accelerare il processo di riequilibrio dei conti.</p>
--	--

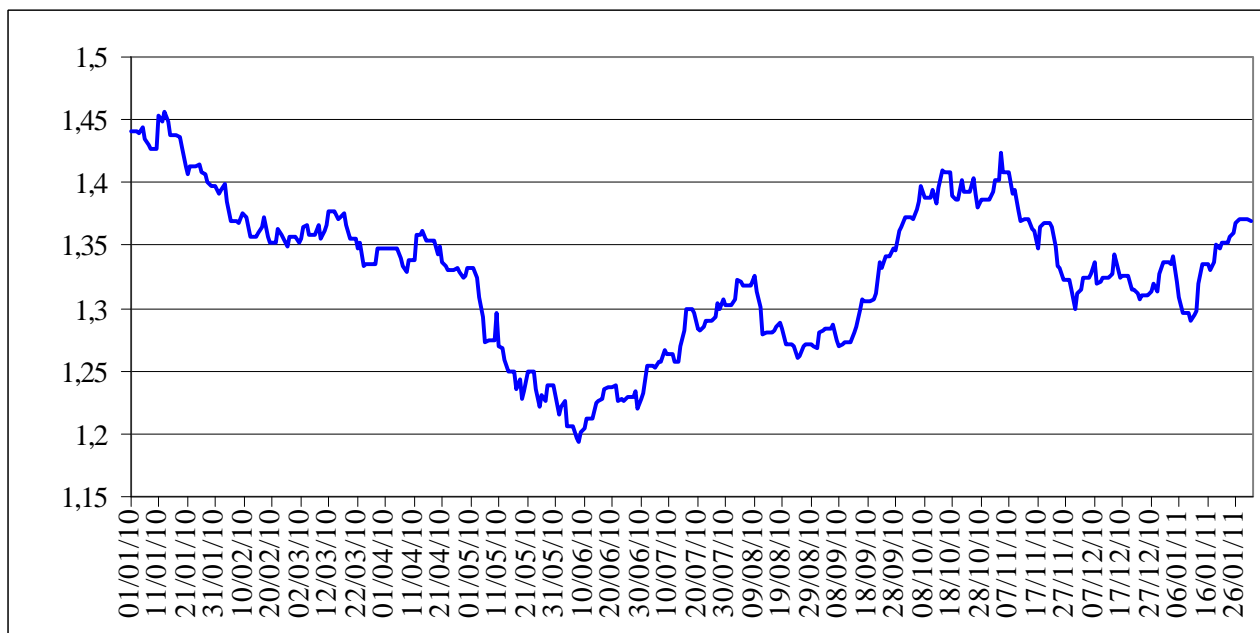
	<p>Occorre attuare con tempestività riforme strutturali consistenti e di ampia portata a integrazione del risanamento dei conti pubblici per migliorare le prospettive di una maggiore crescita sostenibile. Profonde riforme risultano particolarmente necessarie nei paesi che in passato hanno subito una 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. Tali misure sono fondamentali per stimolare l'incremento della produttività, una delle principali determinanti della crescita a lungo termine. L'insieme di queste riforme strutturali dovrebbe essere supportato dai necessari miglioramenti della struttura 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>Questo numero del Bollettino contiene tre articoli: il primo passa in rassegna gli andamenti recenti dei prestiti al settore privato; il secondo analizza le tendenze del prodotto potenziale nell'area dell'euro; il terzo, infine, esamina le misure adottate per rafforzare la sorveglianza macroeconomica e finanziaria su scala internazionale a seguito della crisi finanziaria.</p>
--	--

ALTRE VARIABILI

Petrolio



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



Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) (Tassi nominali - CPI)
			Tasso	Periodo	
Fed					
2008					
16 Dicembre	-75	0,25	+0,8	Dic 10	-0,55
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	+1,1	Dic 10	-0,10
5 aprile	-25	1,25	+1,8	Apr 09	-0,55
5 marzo	-50	1,50	+1,5	Mar 09	0,0
15 gennaio	-50	2,00	+1,7	Feb 09	+0,30
2008					
04 dicembre	-75	2,50	+1,8	Dic 08	+0,70
06 novembre	-50	3,25	+1,9	Nov 08	+2,35
08 ottobre	-50	3,75	+1,9	Ott 08	+1,85
03 luglio	+25	4,25	+1,9	Set 08	+2,35
2007					
06 giugno	+25	4,00	+1,6	Mar 08	+2,40
08 marzo	+25	3,75	+1,9	Apr 07	+1,85
2006					
12 dicembre	+25	3,50	+1,7	Gen 07	+1,80
5 ottobre	+25	3,25	+1,5	Ott 06	+1,75
3 agosto	+25	3,00	+1,4	Ago 06	+1,60
8 giugno	+25	2,75	+1,4	Giu 06	+1,35
2 marzo	+25	2,50	+1,6	Apr 06	+0,90