

STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL REALE						
Pil	+2,8% t/t (+2,7% a/a)	+2,6% t/t (+3,2% a/a)	+3,5% t/t	25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da +3,2% t/t
Consumi privati	+4,1% t/t (+2,6% a/a)	+2,4% t/t (+1,8% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Durevoli: +21,0% t/t Non durevoli: +4,8% t/t Rivista stima IV T da +4,4% t/t e 2,7% a/a
Consumi pubblici	-1,5% t/t (+1,2% a/a)	+3,9% t/t (+1,2% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da -0,6% t/t e 1,4% a/a
Investimenti fissi	+4,8% t/t (+6,9% a/a)	+1,5% t/t (+5,3% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da +4,2% t/t e 6,8% a/a
Investimenti fissi non residenziali	+5,3% t/t (+10,0% a/a)	+10,0% t/t (+8,2% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da +4,4% t/t e 9,8% a/a
Investimenti fissi residenziali	+2,8% t/t (-4,7% a/a)	-27,3% t/t (-5,6% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da +3,4% t/t e -4,6% a/a
Esportazioni	+9,6% t/t (+9,2% a/a)	+6,8% t/t (+12,7% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da +8,5% t/t e 8,9% a/a
Importazioni	-12,4% t/t (+11,0% a/a)	+16,8% t/t (+16,1% a/a)		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da - 13,6% t/t e 10,6% a/a
Produttività delle imprese (non agricole)	+2,6% t/t (+1,7% a/a)	+2,4% t/t (+2,5% a/a)		03/02	IV Trim	Preliminare Rivisto il dato del III T da +2,3% t/t
Deflatore del Pil	+0,4% t/t	+2,0% t/t	+1,5% t/t	25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista stima IV T da +0,3% t/t
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+2,88% t/t	+1,67% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +3,2% t/t
Consumi pubblici	-0,31% t/t	+0,79% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da -0,11% t/t
Investimenti fissi	+0,57% t/t	+0,18% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +0,5% t/t
Investimenti fissi non resid.	+0,51% t/t	+0,93% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +0,43% t/t
Investimenti fissi residenziali	+0,06% t/t	-0,75% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +0,08% t/t
Scorte	-3,70% t/t	+1,61% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato)
Esportazioni	+1,18% t/t	+0,82% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +1,4% t/t
Importazioni	+2,17% t/t	-2,53% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +2,4% t/t
Esportazioni nette	+3,35% t/t	-1,70% t/t		25/02	IV Trim 2° stima	(Trimestre annualizzato) Rivista la stima IV T da +3,44% t/t
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	1,74% m/m	+0,99% m/m		11/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato.</u> <u>BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Nov da +0,78% m/m
Importazioni	+2,53 % m/m	+0,81% m/m		11/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato.</u> <u>BENI E SERVIZI</u> Rivisto il dato di Nov da

						-0,57% m/m
Saldo bilancia commerciale	-40,58 mld \$	-38,31 mld \$		11/02	Dic	
MERCATO DEL LAVORO report on employment situation						
Tasso di disoccupazione	9,0 %	9,4%		04/02	Gen	
Occupazione (non agricoli)	+ 36 mila	+121mila		04/02	Gen	Sett.privato Gen: +50mila; Rivisto il dato di Dic da +103mila;
Occupazione (settore manifatturiero)	+49 mila	+ 14 mila		04/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +10mila
Ore sett.li lavorate	33,40	33,5		04/02	Gen	
Salari medi orari	19,34	19,24\$		04/02	Gen	
Tasso di partecipazione	64,2 %	64,3%		04/02	Gen	
Costo del lavoro unitario	-0,6% m/m (-0,2 % a/a)	-0,1% t/t (-1,9% a/a)		03/02	IV Trim prelim.	
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,4 % m/m (+1,6 % a/a)	+0,4% m/m (+1,5% a/a)		17/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +0,5% m/m
CPI core	+0,2 % m/m (+1,0 % a/a)	+0,1% m/m (+0,8% a/a)		17/02	Gen	
PPI	+0,8 % m/m (+3,6% a/a)	+0,9% m/m (+4,0% a/a)		16/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 1,10% m/m
PPI core	+0,5 % m/m (+1,6% a/a)	+0,2% m/m (+1,3% a/a)		16/02	Gen	
Prezzi export	+1,2 % m/m (+6,8% a/a)	+0,6% m/m (+6,5% a/a)		15/02	Gen	
Prezzi import (non destagionalizzati)	+1,5% m/m (+5,3% a/a)	+1,2% m/m (+4,8% a/a)		15/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +1,1% m/m
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,1 % m/m (+ 5,2 % a/a)	+1,2% m/m (+5,9% a/a)		16/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +0,8% m/m (+5,9% a/a); diminuzione dei servizi -1,6% m/m
Ordini all'industria	+0,2% m/m (+11,9% a/a)	+1,3% m/m (+12,3% a/a)		03/02	Dic	Ex trasporti: +1,7% m/m (+11,8% a/a) Rivisto il dato di Nov da +0,7% m/m
Ordini di beni durevoli	+2,7 % m/m +8,5% a/a	-0,4% m/m (+13,6% a/a)		24/02	Gen	Ex. trasporti: -3,6% m/m (+12,3% a/a). Rivisto il dato di Dic da -2,5% m/m; aerei civili +4900,0% m/m
Scorte delle imprese	+ 0,8 % m/m (+ 8,0% a/a)	+0,4% m/m (+6,8% a/a)		15/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m
Utilizzo capac. produttiva	76,1%	76,2%		16/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da 76,0%
ISM (manifatt.)	60,8	58,5		01/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +57,0
ISM (non manifatturiero)	59,4	57,1		03/02	Gen	
NAPM Chicago	71,2	68,8		28/02	Feb	Seasonally adusted; Indice più alto da Lug 1988, nuovi ordini al livello + alto da dic 1983
Indice di Fiducia di Philadelphia	+35,9	+19,3		17/02	Feb	Imprese fiduciose espansione attività manifatt. nei prossimi 6 mesi
NY Empire State Manufact.	+15,43	+11,92		15/02	Feb	E' peggiorato l'indice dei nuovi ordini
SETTORE EDILIZIO						
Avvio nuovi cantieri (housing units)	-2,6% m/m +14,6 % a/a	-5,1% m/m (-8,2% a/a)		16/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -4,3% m/m; Nuovi permessi -10,7% a/a

started)						
Spesa per costruzioni	-2,5 % m/m -6,4% a/a	+0,4% m/m (-6,0% a/a)		01/02	Dic	Residenziali: -4,4% m/m Totale nel 2010 - 10,3% rispetto 2009
Vendita case esistenti	+2,7% m/m (+5,3% a/a)	+12,3% m/m (-2,9% a/a)		23/02	Gen	E' prima volta da sette mesi che il tasso a/a è positivo
Vendita nuove case	-12,6% m/m (-18,6% a/a)	+17,5% m/m (-7,6% a/a)		24/02	Gen	Scadenza del credito d'imposta per vendita nuove case in California.
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Spesa delle famiglie (in termini reali)	-0,1% m/m	+0,3% m/m		28/02	Gen	Rivisto il dato di Dic. Da +0.4% m/m
Reddito personale (in termini reali)	+0,4% m/m	+0,1% m/m		28/02	Gen	
Vendite grandi magazzini	+0,4% m/m (+11,6% a/a)	+1,9% m/m (+12,2% a/a)		10/02	Dic	
Vendite al dettaglio	+0,3 % m/m (+7,8% a/a)	+0,5% m/m (+7,6% a/a)		15/02	Gen	Retail: +0,3% m/m (+8,3% a/a)
Indice di fiducia dei consumatori (Conference Board)	70,4	64,8		22/02	Feb	Rivisto il dato di Gen da 60,6; risultati diversi vengono dal mercato del lavoro: migliorano solo le aspettative sull'aumento dei salari.
Indice di fiducia dei consumatori del Michigan	77,5	74,2		25/02	Feb	Miglior livello da 3 anni. Migliorano le aspettative mondo del lavoro.

Interlocutore	Data	Dichiarazione
Bernanke	09/02	<p>Il recupero dell'economia, che è cominciato a metà 2009, appare rafforzato negli ultimi mesi sebbene il tasso di disoccupazione rimanga elevato. La fase iniziale del recupero, che si verificò nella seconda metà del 2009 e all'inizio del 2010, era imputabile principalmente alla stabilizzazione del sistema finanziario, agli effetti espansivi delle politiche monetaria e fiscale e dalla spinta alla produzione proveniente dalla ricostituzione delle scorte esaurite. La crescita economica ha però rallentato significativamente la scorsa primavera e riguarda la durata della ripresa come impeto della ricostruzione delle scorte e degli stimoli fiscali diminuiti e l'impatto che i problemi fiscali e bancari europei hanno avuto sul mercato finanziario globale.</p> <p>Più recentemente comunque si è verificata una ripresa che può essere sostenuta dall'auto-sostenibilità della crescita dei consumi privati e delle imprese. La spesa per consumi privati è cresciuta nel quarto trimestre ad un tasso annuo superiore al 4 per cento. Sebbene la vendita di moto veicoli abbia pesato in modo considerevole sulla crescita, il recente guadagno nella spesa appare sostanzialmente basata sulla domanda estera. Gli investimenti fissi privati in nuovi macchinari e software sono cresciuti in modo consistente durante tutto l'anno. Il settore delle costruzioni è rimasto debole, rispecchiando la presenza di molte case pignorate o sfitte e continuando a delinarsi come privo di fondamenti.</p> <p>Nel complesso, il miglioramento della fiducia dei consumatori e delle imprese, la politica monetarie accomodante e le condizioni finanziarie di maggior sostegno, inclusa la maggior volontà delle banche di erogare credito, dovrebbe aumentare il ritmo della ripresa economica nel 2011 rispetto all'anno precedente.</p> <p>Mentre gli indicatori della spesa e della produzione sono stati in media incoraggianti, il mercato del lavoro è migliorato solo di poco. A seguito della perdita di circa 8 milioni e ¾ di posti di lavoro tra il 2008 e 2009, il settore privato dell'occupazione si è espanso per poco più di 1 milione di unità nel 2010. [...]</p> <p>Con una crescita del prodotto interno che dovrebbe essere moderata per un po' e con datori di lavoro ancora poco propensi ad aumentare i loro libri paga, ci si aspetta che siano necessari alcuni anni prima che il tasso di disoccupazione ritorni a livelli più normali. Fin quando non si verificherà un periodo di massiccia creazione di posti di lavoro non si potrà considerare la ripresa veramente stabile.</p>

		<p>Dal lato dell'inflazione, si è visto una crescita in molti prezzi, esempio la benzina. Infatti i prezzi di molti prodotti industriali ed agricoli sono aumentati notevolmente, soprattutto a causa della forte domanda dei mercati emergenti in forte crescita, unita, in alcuni casi, a vincoli sugli approvvigionamenti. [...]</p> <p>Monetary Policy Nonostante il tasso di crescita dell'economia sembrerebbe in aumento nell'anno, il tasso di disoccupazione rimarrà probabilmente elevato per molto tempo. In aggiunta, ci si attende che l'inflazione rimanga inferiore al livello definito ideale dalla Fed per il lungo periodo. In questo contesto, la Federal Reserve attenuerebbe la politica monetaria riducendo il suo target per i tassi sui fed funds. Però il range target per detti tassi è prossimo allo zero dal dicembre 2008 non permettendo ulteriori ribassi. Come conseguenza, si stanno utilizzando strumenti alternativi per consentire una ulteriore riduzione monetaria. In particolare, durante gli ultimi due anni la Fed ha continuato a facilitare la politica monetaria comprando titoli a lungo termine nel mercato aperto. Questi acquisti sono regolati attraverso il settore bancario, con il risultato che gli istituti di credito sono ora in possesso di un elevato livello di fondi della Federal Reserve.</p> <p>Anche se l'acquisto su larga scala di titoli a lunga scadenza è uno strumento differente dal più tradizionale approccio di definizione del tasso sui fed funds, le due politiche influenzano l'economia in modo simile. [...] Quindi, molti indicatori di mercato suggeriscono che l'acquisto di titoli da parte della Fed ha effettivamente risollevato le condizioni del mercato finanziario, dando credito alla visione che queste misure stanno offrendo supporto al creazione di lavoro e alla crescita economica.</p> <p>I miei colleghi ed io abbiamo sostenuto che avremmo rivisto il programma di acquisto degli asset alla luce delle nuove informazioni e che l'aggiustamento avrebbe promosso il massimo impiego e la stabilità dei prezzi. In particolare, rimaniamo fermamente impegnati per la stabilità dei prezzi e siamo fiduciosi di avere gli strumenti per una uniforme ed efficace uscita dall'attuale orientamento di una politica molto accomodante nel momento opportuno. La nostra capacità di ripagare i tassi sulle riserve della Fed ci permetterà di applicare un'ulteriore pressione sui tassi di interesse a breve e quindi di inasprire la politica monetaria quando necessario, almeno fin quando le riserve rimarranno elevate. Se necessario potremmo inasprire la politica attraverso il riscatto o la vendita di titoli.</p> <p>Vale la pena sottolineare che gli acquisti della Fed di titoli a lungo termine non sono equiparabili alla spesa pubblica ordinaria. Eseguendo queste transazioni la Fed acquista attività finanziarie, non beni e servizi; quindi tali acquisti non si aggiungono al deficit di governo. In ultima analisi, nel momento appropriato, la Fed normalizzerà il suo bilancio con la vendita degli asset nel mercato. Nel frattempo, gli interessi guadagnati dalla Federal Reserve dalla sua partecipazione nei titoli si aggiunge alle rimesse della Fed al Tesoro: nel 2009 e 2010 queste rimesse ammontavano a circa 125 miliardi di dollari.</p>
Bullard (St Louis Fed, non votante nel 2011)		<p>Alla luce del miglioramento dello scenario macroeconomico, il "dibattito naturale" alla FED ora è se completare il programma di acquisti di Treasuries o ridurre il ritmo di acquisti gradualmente nel corso del 3° trimestre, seguendo un percorso simile a quanto visto con la fine del primo programma di acquisti di MBS nel 2009. Bullard ha sottolineato che negli Stati Uniti l'output gap è ampio, ma nell'economia globale è molto più modesto: l'aumento dei prezzi delle commodities e l'utilizzo delle risorse nell'economia mondiale potrebbero mettere pressioni sull'inflazione americana maggiori rispetto a quanto sarebbe implicato dalla situazione domestica. Tuttavia oggi l'inflazione è ancora "piuttosto bassa". Secondo Bullard, riguardo al programma QE2, la soluzione migliore è una revisione a ogni riunione del FOMC e, riguardo a un potenziale QE3, non bisogna "mai dire mai".</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	+10,3% a/a	+9,6% a/a		16/02	Gen	
CPI	+4,9% a/a +1,0% m/m	+4,6% a/a		16/02	Gen	
PPI	+6,6% a/a +0,9% m/m	+5,9% a/a		16/02	Gen	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+13,5% a/a			19/01	Dic	
Produzione industriale	+15,7% annuo			19/01	2010	Rispetto al 2009
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	+19,1% a/a			19/01	Dic	Dato annuale: +18,4% a/a rispetto a +15,5% a/a nel 2009
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+ 17,9% a/a	+ 34,9% a/a		30/01	Dic	Sole 24 ore : +38% a/a in gennaio
Importazioni	+ 25,6 % a/a	+ 37,7% a/a		30/01	Dic	Sole 24 ore: +51% a/a in gennaio
Saldo bilancia commerciale	130, 8 mld \$	228,9 mld \$		11/02	Dic	

GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL flash stima	-0,3% m/m + 2,6% a/a	+0,8 % m/m +4,7% a/a		15/02	IV trim 2010	Rivista prev. III T da +1,1% t/t (+5,0% a/a)
PIL	+1,1% t/t (+5,0% a/a)	+0,4% t/t (+1,8% a/a)		07/01	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)		07/01	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)		07/01	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)		07/01	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)		07/01	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		07/01	III trim 2010	
Investimenti fissi	+0,2% t/t	+0,1% t/t		07/01	II trim 2010	Rivista prev. III T da +0,1% t/t
Esportazioni nette	0,0% t/t	+0,3% t/t		07/01	III trim 2010	
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	+1,4% a/a	+9,1% a/a		25/02	Gen	
Importazioni	+12,5% a/a	+14,2% a/a		25/02	Gen	
Saldo	475,31 mld Y	727,7 mld Y		25/02	Gen	
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	0,5% m/m +1,6 % a/a	+0,4% m/m (+1,2% a/a)		10/02	Gen	4° aumento consecutivo sia congiunturale e tendenziale
CPI Tokio	-0,1% m/m (-0,1% a/a)	-0,3% m/m (0,0% a/a)		25/02	Gen	Preliminare
CPI	-0,2% m/m (0,0% a/a)	-0,3% m/m (0,0% a/a)		25/02	Gen	Preliminare
CPI core	-0,4% m/m (-0,2% a/a)	0,0% m/m (-0,4% a/a)		25/02	Gen	Preliminare
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+2,4% m/m +4,7% a/a	+3,3% m/m (+4,9% a/a)	+5,7% m/m per gennaio il 31/01	28/02	Gen	Rivista stima dicembre da +3,1% m/m
Ordini di macchinari industriali	+1,7 % m/m -1,6 % a/a	-3,0% m/m (+11,6% a/a)		10/02	Dic	Settore privato, core, esclusa la componente volatile.
PMI manifatturiero	52,9	51,4		27/02	Feb	Sopra la media di lungo periodo
Indice Tankan	-11	-10		15/12	IV trim.	
Indice Tankan-manifatturiero	-4	-4		15/12	IV trim.	

Indice Tankan-non manifattur.	-15	-13		15/12	IV trim.	
Coinc. Index of business condit	70,0	30,0		17/02	Dic	Quasi a livello di agosto
Indice di attività del terziario	+0,8% m/m	+0,5% m/m		16/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da 0,6% m/m
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Consumi delle famiglie (nominali)	-2,7% a/a	+2,0% a/a		28/01	Dic	<u>Dei lavoratori dipendenti Reale:</u> -2,8% a/a
Reddito disponibile (nominale)	-1,3% a/a	+0,7% a/a		28/01	Dic	<u>Lavoratori dipendenti Reale:</u> -1,4% a/a
Vendite grandi magazzini	-0,4% a/a	-1,2% a/a		28/02	Gen	
Vendite al dettaglio	+0,1% a/a	-2,1% a/a		28/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da -2.0% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	41,1	40,1		09/02	Gen	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ – “Monthly Report”	16 Febbraio	<p>L'economia Giapponese sta gradualmente uscendo dalla fase di decelerazione. Le esportazioni e la produzione mostrano segnali di ripresa di una tendenza rialzista. Gli investimenti fissi delle imprese hanno iniziato a salire. La situazione dell'occupazione e del reddito rimane grave ma il grado di severità è diminuito. Come per la spesa privata, la domanda di alcuni prodotti ha subito una inversione dopo il forte aumento visto precedentemente. Gli investimenti in edilizia abitativa hanno iniziato ad aumentare. Dall'altro lato, gli investimenti pubblici sono diminuiti.</p> <p>L'economia Giapponese dovrebbe uscire dalla fase di rallentamento in corso e tornare ad un percorso di recupero moderato.</p> <p>Ci si attende un aumento moderato delle esportazioni, che rifletta i miglioramenti nelle condizioni economiche all'estero. I consumi privati dovrebbero tornare ad aumentare, al contrario della crescita della domanda che dovrebbe essere meno pronunciata. Nel frattempo, segni di ripresa degli investimenti fissi delle imprese dovrebbero diventare gradualmente più evidenti a seguito del miglioramento dei profitti. Tuttavia, a causa della sensazione delle imprese di essere sovracapitalizzate, il ritmo di miglioramento degli investimenti fissi è destinato a rimanere costante. In queste circostanze, ci si aspetta una crescita modesta della produzione.</p> <p>Sul fronte dei prezzi, il tasso di variazione a tre mesi dei prezzi nazionali della produzione sta crescendo, principalmente a causa dell'aumento internazionale dei prezzi delle materie prime. Il tasso d'inflazione su base annua (esclusi i beni deperibili) ha continuato a rallentare, mentre l'economia in generale rimane in sostanziale rallentamento.</p> <p>Ci si attende che i prezzi della produzione industriale continuino a salire per il momento, riflettendo le variazioni di prezzi internazionali delle materie prime.</p> <p>La media ponderata dei tassi delle operazioni overnight è rimasta leggermente al di sotto dello 0,1% e il tasso di interesse sugli strumenti a termine è rimasto più o meno invariato. Nel frattempo il valore dello yen contro il dollaro, i tassi di interesse a lungo termine e i prezzi azionari sono rimasti pressoché costanti allo stesso livello del mese precedente.</p> <p>Le condizioni finanziarie hanno continuato a mostrare segni di tranquillità.</p> <p>Il tasso overnight è rimasto ad un livello estremamente basso ed è proseguito il trend al ribasso dei costi di finanziamento delle imprese. Mentre gli effetti di stimolo dei bassi tassi di interesse sono ancora poco rilevanti, data l'attuale sviluppo dell'attività economica e dei prezzi, tali si stanno progressivamente rafforzando alla luce del miglioramento dei profitti aziendali. Per quanto riguarda l'offerta di credito, è visibile un atteggiamento più disponibile degli istituti di credito verso le imprese.</p>

		<p>Le condizioni di emissione di CP e corporate bond stanno divenendo più favorevoli a fronte dell'aumento della varietà degli emittenti. Dal lato della domanda di credito, è diminuita la necessità di finanziamento per sostenere il capitale circolante e gli investimenti fissi e molte imprese hanno diminuito la liquidità disponibile accumulata.</p> <p>In questo contesto è diminuito il credito bancario su base annua. D'altro canto, l'importo delle nuove emissioni di obbligazioni ha superato il livello dell'anno precedente mentre il rallentamento delle emissioni di CP è rallentato. In queste condizioni, la posizione finanziaria delle imprese nel complesso stanno migliorando. Nel frattempo, il tasso di variazione annua dello stock di moneta si posiziona nel range 2.0 % – 2.5 %.</p>
--	--	--

AREA EURO (EU17)

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL flash estimate	+0,3% t/t (+2,0% a/a)	+0,3% t/t (+1,9% a/a)		15/02	IV Trim 2010	In accordo con la previsione
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	-2,3 mld	-3,2 mld €		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da -1,9 mld €
Esportazioni	-0,4% m/m	+0,0% m/m		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m
Importazioni	-1,1% m/m	+4,9% m/m		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +4,4% m/m
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	10%	10,0%		01/02	Dic	Rivisto dato Nov da 10,1%
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 flash	2,4% a/a	+2,2% a/a		31/01	Gen	
HCPI	-0,7% m/m +2,3% a/a	+0,6% m/m (+2,2% a/a)		28/02	Gen	Maggior componente: trasporti (+5,1% a/a)
CPI core	-1,6% m/m +1,1% a/a	+0,4% m/m (+1,1% a/a)		28/02	Gen	Provvisori
PPI	+0,8% m/m +5,3% a/a	+0,3% m/m (+4,5% a/a)		02/02	Dic	Incremento del +2,2% m/m dei prezzi dei prodotti energetici
M3	+1,5% a/a	+1,7% a/a		25/02	Gen	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-0,1% m/m (+8,0% a/a)	+1,4% m/m (+7,9% a/a)		14/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +7,4% a/a; Spagna -0,1% a/a, Grecia -5,2%

						a/a; Portogallo +3,3% a/a
Costruzioni	-1,8 % m/m -12,0 % a/a	-0,9 % m/m -6,3 % a/a		17/02	Dic	
Ordini all'industria	+ 2,1% m/m (+18,5% a/a)	+2,2% m/m (+20,0% a/a)		23/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +2,1% m/m; Beni durevoli -2,3% m/m (+2,2% a/a)
PMI manifatturiero	59,0	57,3		21/02	Feb	Dato gen superiore alle attese (56.9) e feb dato max da giugno 2000 Nuovi ordini in crescita
PMI servizi	57,2	55,9		21/02	Feb	Gen supera le aspettative, feb valore max da agosto 2007
ESI	107,2	106,8		24/02	Gen	
Leading indicators (OECD)	+0,2 % m/m +1,6% a/a	+0,1% m/m (+2,1% a/a)		14/02	Dic	Ritmo di espansione stabile
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	-0,6% m/m (-0,9% a/a)	- 0,3% m/m (+0,8% a/a)		03/02	Dic	Rivisto dato di Nov da -0,8% m/m (+0,1% a/a). Il settore non alimentare -0,5% a/a. Alimentari -1,1% a/a

GERMANIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+0,4% t/t (+4,0% a/a)	+0,7% t/t (+3,9% a/a)		24/02	IV Trim	
Consumi privati	+0,2% t/t (+1,4% a/a)	+0,5% t/t (+1,1% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,4% t/t (+1,2% a/a)
Investimenti fissi	-1,1% t/t (+7,6% a/a)	+1,5% t/t (+7,3% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +1,3% t/t (+7,0% a/a)
Esportazioni	+2,5% t/t (+15,9% a/a)	+2,7% t/t (+15,7% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +2,3% t/t (+16,5% a/a)
Importazioni	+0,9% t/t (+16,4% a/a)	+1,4% t/t (+13,6% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +1,9% t/t (+15,2% a/a)
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Consumi privati	+0,1% t/t (+0,2% a/a)	+0,3% t/t (+0,8% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,7% a/a
Investimenti fissi	-0,2% t/t (+1,1% a/a)	+0,3% t/t (+1,4% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,2% t/t (+1,3% a/a). Pesa il dato negativo investim. in costruzioni
Scorte	-0,4% t/t (+0,6% a/a)	-0,8% t/t (+0,3% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da -0,3% t/t (+0,5% a/a)
Esportazioni nette	+0,7% t/t (+1,3% a/a)	+0,7% t/t (+0,9% a/a)		24/02	IV Trim	Rivisto il dato del III T da +0,3% t/t (1,1% a/a)
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Bilancia commerciale	+14,0	+11,9 mld €		09/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato.</u> Rivisto il dato di Nov da +11,8 mld €
Esportazioni	+0,5% m/m +21,0 % a/a	+0,5% m/m (+20,6% a/a)		09/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +21,7% a/a
Importazioni	-2,3% m/m (+26,8% a/a)	+4,1% m/m (+31,6% a/a)		09/02	Dic	Rivisto il dato di Nov +33,3% a/a
MERCATO DEL LAVORO						
Disoccupati	+331 mila	-85mila		01/02	Gen	<u>Seasonally adjusted</u> Causa dell'interuzione invernale

Tasso di disoccupazione	7,9%	7,2%		01/02	Gen	<u>Seasonally adusted</u>
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	-0,4% m/m (+2,0 % a/a)	+1,0% m/m (+1,7% a/a)		11/02	Gen	I soli prezzi energetici +8,6% a/a
HCPI	-0,5% m/m (+2,0% a/a)	+1,2% m/m (+1,9% a/a)		11/02	Gen	
PPI	+0,9% m/m (+5,7% a/a)	+0,8% m/m (+5,3% a/a)		18/02	Gen	Gen 2010 era -3,4% a/a
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	-1,5 % m/m +12,4% a/a	-0,6% m/m (+12,2% a/a)		08/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -0,7% m/m (+12,1%a/a)
Ordini all'industria manifatturiera	-3,4% m/m 22,3% a/a	+5,2% m/m (+21,6% a/a)		07/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +21,7% a/a.
Zew	+15,7	+15,4		15/02	Feb	Quasi invariato, ma sempre sotto la media storica di +26,7.
Ifo	111,2	110,3	107,8	21/02	Feb	Morale nelle costruzioni -3,7 da -6,1; ma sentiment vendite dettaglio da +14,0 a +12,5
PMI manifatturiero	62,6	60,5		21/02	Feb	Forte aumento dovuto alla crescita del settore privato. In ripresa gli ordini verso l'estero
PMI servizi	59,5	60,3		21/02	Feb	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio (prezzi correnti)	+0,2% m/m +1,1% a/a	-0,7% m/m (+5,3% a/a)		15/02	Dic	Rivisto il dato di nov. da -1,5% m/m

ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
PIL	+0,1% t/t (+1,3% a/a)	+0,3% t/t (+1,1% a/a)		15/02	Prelimin IV Trim	
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)	-376 mln €	-571 mln €		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto dato Nov da -607 mln €
Esportazioni (paesi UE)	+1,3% m/m	+1,3% m/m		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da +1,2% m/m
Importazioni	+0,1% m/m	+0,8% m/m		15/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u> Rivisto il dato di Nov da

(paesi UE)						+0,9% m/m
Bilancia commerciale (extra UE)	-2569 mln €	-2828mln €		21/02	Gen	<u>Dato destagionalizzato</u> Il comparto energetico contribuisce al 75% all'aumento del deficit a dati grezzi
Esportazioni (extra UE)	+8,7% m/m	+0,8% m/m		21/02	Gen	<u>Dato destagionalizzato</u>
Importazioni (extra UE)	+4,4% m/m	+3,1% m/m		21/02	Gen	<u>Dato destagionalizzato</u>
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	8,6%	8,6%		01/02	Dic	<u>Dato destagionalizzato</u>
Occupati	+0,0% m/m (+0,4% a/a)	+0,2% m/m (+0,9% a/a)		01/02	Dic	
Persone in cerca di occupazione	-0,5% m/m (+0,8% a/a)	-1,5% m/m (+6,3% a/a)		01/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -0,4% m/m
Occupazione grandi imprese	0,0% m/m (-1,1% a/a)	0,0% m/m (-1,4% a/a)		25/02	Dic	<u>Lordo</u>
Retribuzioni contrattuali grandi imprese	+0,9% m/m (-1,6% a/a)	+0,3% m/m (+0,2% a/a)		25/02	Dic	<u>Retribuzione lorda media per ora lavorata</u>
Costo del lavoro medio grandi imprese	+0,4% m/m (-1,3% a/a)	+0,2% m/m (+0,1% a/a)		25/02	Dic	<u>Costo del lavoro medio per ora lavorata</u>
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI (città campione)	+0,4% m/m +2,1% a/a	0,4% m/m (+1,9% a/a)		04/02	Gen	Preliminare
CPI	+0,4% m/m (+2,1% a/a)	+0,4% m/m (+1,9% a/a)		23/02	Gen	Confermato il preliminare
HCPI	-1,6% m/m (+1,9% a/a)	+0,4% m/m (+2,1% a/a)		23/02	Gen	Rivisto il preliminare - 1,2% m/m e +2,4% a/a. Var dovuta al nuovo metodo calcolo da gen 2011
PPI	+0,6% m/m (+4,5% a/a)	+0,4% m/m (+4,0% a/a)		31/01	Dic	
INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,3% m/m +5,4% a/a	+1,1% m/m (+4,1% a/a)		10/02	Dic	Unica var. negativa per i beni strumentali (-1,7% m/m)
Fatturato industriale	-0,3% m/m +8,4% a/a	+0,3% m/m (+12,1% a/a)		18/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +0,2% m/m
Ordini all'industria	+5,4% m/m +17,4% a/a	-4,3% m/m (+9,6% a/a)		18/02	Dic	
Indice di fiducia delle imprese Isae (manifatt.)	103,0	103,4		24/02	Feb	Rivisto dato di Gen da 103,6 Peggiorano attese di produzione e giudizi sulle scorte
Indice di fiducia dei serv. (Isae)	99,6	98,5		24/02	Feb	Migliorano le attese sulla crescita economica.
PMI manifatturiero	56,6	54,7		01/02	Gen	Valore più alto da 4 anni e mezzo. Le aziende attendono rallentamento crescita dovuto ai costi
PMI servizi	49,9	50,2		02/02	Gen	
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio (totale)	+0,2% m/m +0,4% a/a	-0,3% m/m (+0,8% a/a)		24/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,0% a/a. Variazione t/t nulla
Indice di fiducia dei consumatori (Isae)	106,4	105,9	106	22/02	Feb	

FRANCIA

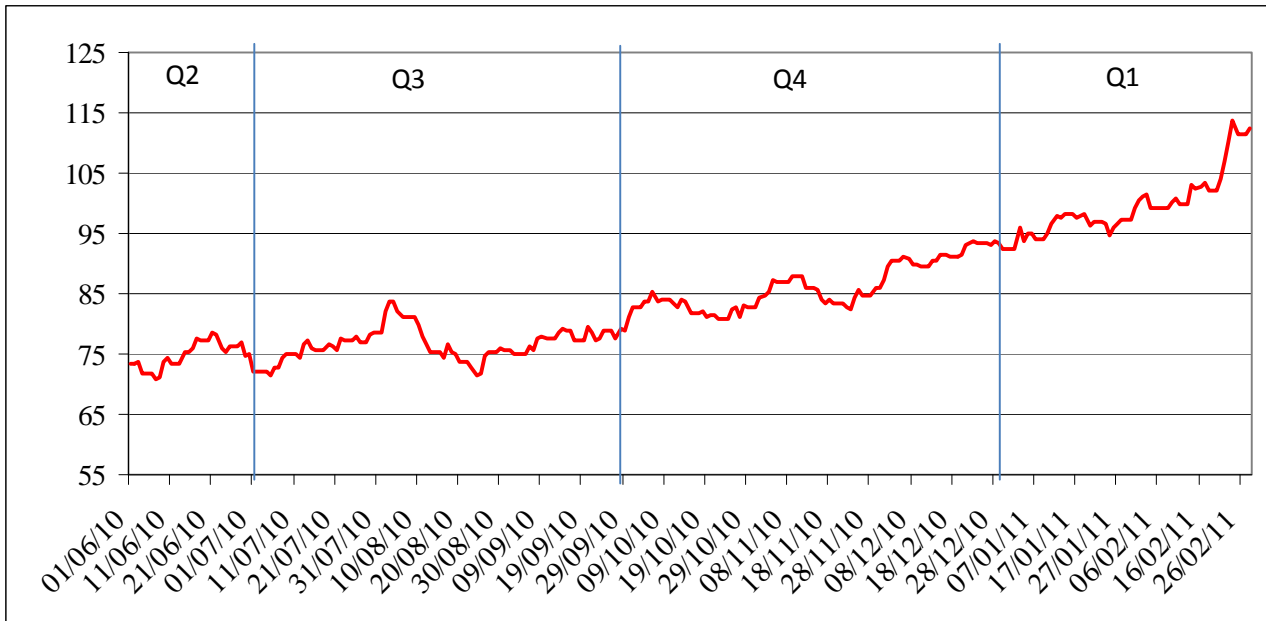
Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo riferimento	Commenti
PIL						
Pil	+0,3% t/t +1,5% a/a	+0,3% t/t (+1,7% a/a)	+0,5% t/t	15/02	Prelim IV Trim	
Pil	+0,3% t/t (+1,7% a/a)	+0,7% t/t (+1,7% a/a)	+0,4% t/t (+1,8% a/a)	28/12	III Trim	Rivisto il prel del III T da +0,4% t/t (+1,8% a/a); però le previsioni per il IV T +0,5% t/t
Consumi privati	+0,9% t/t	+0,5% t/t		15/02	Prelim IV Trim	Guidato dal boom del consumo di energia
Investimenti fissi	+0,4% t/t	+0,5% t/t		15/02	Prelim IV Trim	
Esportazioni	+0,8% t/t	+2,6% t/t		15/02	Prelim IV Trim	
Importazioni	-1,2% t/t	+3,9% t/t		15/02	Prelim IV Trim	
CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL						
Domanda domestica	0,7% t/t	+0,4% t/t		15/02	Prelim IV Trim	Rivisto il previsionale del III Trim. da +0,5
Scorte	-0,8% t/t	+0,2% t/t		15/02	Prelim IV Trim	
Esportazioni nette	+0,5% t/t	-0,4% t/t		15/02	Prelim IV Trim	
COMMERCIO CON L'ESTERO						
Esportazioni	-4,64% m/m	+8,13% m/m		08/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +8,27% m/m
Importazioni	-1,64% m/m	+8,50% m/m		08/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +7,85% m/m
Saldo	-5,05 mld €	-4,10 mld €		08/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da -3,87 mld €
MERCATO DEL LAVORO						
Tasso di disoccupazione	9,7%	9,7%		01/02	Dic	
PRINCIPALI INDICI DI PREZZO						
CPI	+0,2% m/m (+1,8% a/a)	+0,5% m/m (+1,8% a/a)		23/02	Gen	
HCPI	+0,3 % m/m (+1,9% a/a)	+0,5% m/m (+2,0% a/a)		23/02	Gen	
PPI	+0,8% m/m +5,2% a/a	+1,0% m/m (+5,4% a/a)		28/02	Gen	
INDICATORI DELL'ATTIVITA' D'IMPRESA E INDUSTRIA						
Produzione industriale	+0,3% m/m (+5,8% a/a)	+2,3% m/m (+6,0% a/a)		10/02	Dic	Produzione manifatturiera -0,1% m/m
Ordini all'industria	+7,5% m/m (+3,8% a/a)	+2,8% m/m (+17,7% a/a)		23/02	Dic	Rivisto il dato di Nov da +1,5% m/m (+16,6% a/a)
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	106,0	108,0		18/02	Feb	Nonostante la diminuzione rimane sopra la media di periodo
PMI manifatturiero	55,3	54,9		21/02	Feb	Rivisto dato di Gen da 54,3
PMI servizi	60,8	57,8		21/02	Feb	Valore max da 7 mesi
INDICATORI DELLA DOMANDA						
Vendite al dettaglio	-0,2% m/m +3,2% a/a	+0,9% m/m (+5,5% a/a)		03/02	Dic	Rivisto dato tendenziale di Nov da +4,2% a/a
Consumi delle famiglie	-0,5% m/m (+2,4% a/a)	+0,4% m/m (+0,4% a/a)		25/02	Gen	Rivisto il dato di Dic da +0,6% m/m
Indice di fiducia dei consumatori	85,0	85,0		24/02	Feb	Indice inferiore alla sua media di lungo periodo

(Insee)					
Interlocutore	Data	Dichiarazione			
BCE conferenza	3 febbraio	<p>“Basandosi sulla sua regolare analisi economica e monetaria, il consiglio direttivo ha confermato che l'attuale tasso d'interesse di riferimento della BCE rimane appropriato. Lo stesso quindi ha deciso di mantenere il tasso inalterato. Prendendo in considerazione tutte le analisi ed informazione disponibili dal meeting del 13 gennaio 2011, il Consiglio continua vedere la pressione a rialzo dell'inflazione, soprattutto a causa dei prezzi di energia e commodity. Questo non ha comunque influenzato fin ora la nostra valutazione sulla dinamica dei prezzi che rimarrà in linea con la stabilità dei prezzi su un orizzonte politicamente rilevante. Allo stesso tempo, è giustificato lo stretto monitoraggio. I recenti dati economici confermano il positivo momento che sta vivendo l'attività economica nell'area euro, mentre l'incertezza rimane elevata. L'analisi monetaria indica che le pressioni inflazionistiche nel medio lungo termine dovrebbero rimanere contenute. Le aspettative inflazionistiche rimangono ancorate all'obiettivo di mantenere il tasso di inflazione sotto ma vicino al 2% nel medio termine. Il saldo ancoraggio delle aspettative di inflazione risulta essenziale.</p> <p>Complessivamente il Consiglio si attende che la la stabilità dei prezzi sia mantenuta nel medio termine e l'attuale orientamento della politica monetaria rimane accomodante. La posizione della BCE, la fornitura di liquidità e le modalità di riparto saranno adeguati in modo appropriato, prendendo in considerazione il fatto che tutte le misure non-standard adottate durante il periodo di tensione dei mercati sono, per costruzione, di natura temporanea. Il Consiglio direttivo continuerà dunque a monitorare tutti gli sviluppo del prossimo periodo.</p> <p>A seguito dell'aument dello 0,3% trimestre su trimestre del GDP nel terzo trimestre del 2010, recenti statistiche per il quarto trimestre e per l'inizio del 2011 confermano il proseguimento della dinamica positiva di fondo dell'attività economica dell'area euro. Guardando al futuro, le esportazioni dell'area euro dovrebbero beneficiare della ripresa in atto nell'economia mondiale. Contemporaneamente, prendedo in considerazione il livello relativamente alto della fiducia delle imprese, la domanda interna del settore privato dovrebbe contribuire in modo crescente ala crescita, supportata dalla politica monetaria accomodante e le misure adottate per migliorare il funzionamento del sistema finanziario. Tuttavia, si prevede che la ripresa si attenuata dal processo di aggiustamento dei bilanci dei vari settori. Secondo l'analisi del Consiglio Direttivo, i rischi di questo scenario economico sono ancora leggermente inclinati verso il basso, mentre l'incertezza rimane elevata. Da un lato, il commercio gloale potrebbe continuare a crescere più velocemente del previsto in modo da supportare le esportazioni dell'area euro. Inoltre, l'ampia fiducia delle imprese potrebbe fornire maggior sostegno all'economia domestica dell'area euro rispetto alle aspettative. Dall'altro lato, i rischi di peggioramento sono collegati alle tensioni di alcuni segmenti del mercato finanziario e ai loro possibili effetti sull'economia reale. Ulteriori rischi di rallentamento riguardano i nuovi aumenti del prezzo del petrolio e delle materie prime, pressioni protezionistiche e la possibilità di una correzione disordinata degli squilibri mondiali.</p> <p>Con riferimento alla dinamica dei prezzi, l'HICP annuo dell'area euro era al 2,4% in gennaio 2011, secondo la stima flash dell'Eurostat, dopo il 2,2% di dicembre. Guardando ai prossimi mesi, il tasso di inflazione potrebbe temporaneamente crescere ulteriormente e ci si aspetta che si situi ad un livello superiore al 2% per gran parte del 2011. Nell'insieme il Consiglio direttiv continua a ritenere che vi siano evidenze di pressioni al rialzo di breve periodo sull'inflazione complessiva, derivanti soprattutto dalle quotazioni dell'energia e delle materie prime e ravvisabili anche nelle fasi iniziali del processo produttivo. Tali andamento non hanno influito finora sulla sua valutazione che l'evoluzione dei prezzi resterà in linea con la loro stabilità nell'orizzonte rilevante per la politica monerataria. Nel contempo, è necessario seguire gli sviluppi 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%.</p> <p>I rischi per le prospettive di meido periodo circa l'andamente dei prezzi permangono sostanzialmente bilanciati ma, come rilevato in gennaio potrebbero orientarsi verso l'alto. Allo stadio attuale i rischi al rialzo sono connessi, in particolare, all'evoluzione delle quotazioni dell'energia e delle materie prime non energetiche. Inoltre, gli in-</p>			

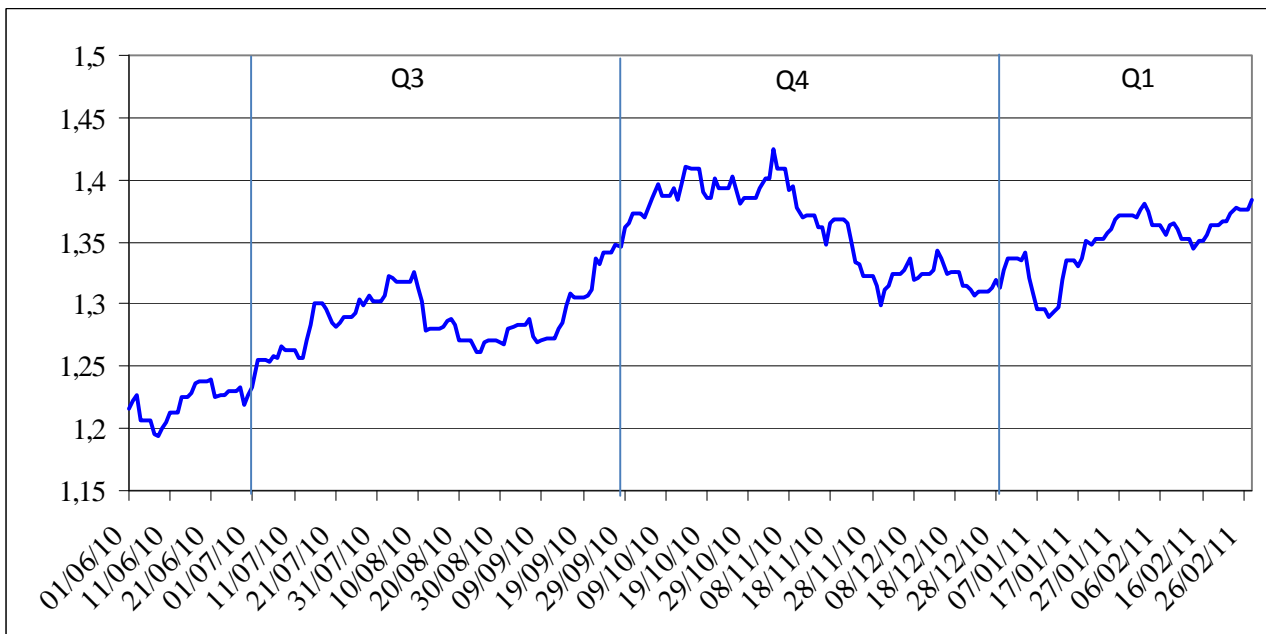
		<p>centivi delle imposte indirette e dei prezzi amministrati potrebbero superare le attese correnti, data l'esigenza di risanare i conti pubblici nei prossimi anni e le pressioni sui prezzi nella catena produttiva potrebbero accentuarsi ulteriormente. I rischi al ribasso sono legati soprattutto all'impatto sull'inflazione di una crescita potenzialmente più contenuta, considerata l'incertezza presente. [...]</p> <p>Gli ultimi dati indicano che dopo l'espansione osservata per la maggior parte del 2010 i bilanci bancari complessivi sono tornati a contrarsi, per effetto soprattutto del calo dei prestiti interbancari. È importante che le banche continuino ad ampliare l'offerta di credito al settore privato, a fronte dell'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>Quanto alle politiche di bilancio, è ormai indispensabile che nel 2011 tutti i governi diano piena attuazione ai rispettivi piani di risanamento. Ove necessario, devono essere prontamente applicate ulteriori misure correttive per progredire nel conseguimento della sostenibilità delle finanze pubbliche. Oltre l'orizzonte del 2011 occorre che i paesi specifichino interventi concreti nell'ambito dei rispettivi programmi di risanamento pluriennali, a sostegno della credibilità degli obiettivi fissati. L'esperienza insegna che il contenimento della spesa è una tappa importante verso la realizzazione e il mantenimento di finanze pubbliche solide, in particolare se inquadrato in norme nazionali vincolanti. [...] Occorre attuare con urgenza riforme strutturali consistenti e di ampia portata, a complemento del riequilibrio dei bilanci, per migliorare le prospettive di maggiore crescita sostenibile e più elevata occupazione. Profonde riforme risutano 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. Il rafforzamento della concorrenza nei mercati dei beni e servizi e una maggiore flessibilità del mercato del lavoro contribuirebbero ulteriormente agli indispensabili processi di aggiustamento dell'economia. [...]</p>
Mersch e Wellink	Bollettino del 23 febbraio Banca Intesa	<p>In un'opinione formale sulla riforma della governance economica dell'Unione europea, la BCE afferma che le regole di bilancio nell'area euro necessitano di una "maggiore automaticità" nell'applicazione delle sanzioni, e che l'UE necessita di una "più ambiziosa" riforma della sorveglianza economica.</p> <p>In un'intervista, il governatore della Banca centrale lussemburghese Mersch (BCE) ha dichiarato di attendersi che la maggioranza dei membri del Consiglio riconoscano, la settimana prossima, che i rischi di inflazione sono ora "verso l'alto" (negli ultimi due mesi il comunicato ufficiale parla di rischi "sostanzialmente bilanciati, ma che potrebbero orientarsi verso l'alto"). Secondo Mersch, con il consolidarsi della ripresa e l'inflazione sopra il 2%, la BCE dovrà inevitabilmente "ribilanciare" il suo orientamento di politica monetaria. In un'intervista al WSJ il governatore della Banca centrale olandese Wellink (BCE) ha aggiunto che tassi all'1% potrebbero creare distorsioni sia nell'attività economica che sui mercati finanziari, il che è una buona ragione per alzare i tassi a un dato momento. Per inciso, Wellink ha anche dichiarato che, se gli venisse chiesto, prenderebbe in considerazione l'idea di candidarsi come successore di Trichet.</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	+1,0	Gen 10	-0,75
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	Gen 10	-0,10
5 aprile	-25	1,25	+1,8	Apr 09	-0,55
5 marzo	-50	1,50	+1,5	Mar 09	0,0
15 gennaio	-50	2,00	+1,7	Feb 09	+0,30
2008					
04 dicembre	-75	2,50	+1,8	Dic 08	+0,70
06 novembre	-50	3,25	+1,9	Nov 08	+2,35
08 ottobre	-50	3,75	+1,9	Ott 08	+1,85
03 luglio	+25	4,25	+1,9	Set 08	+2,35
2007					
06 giugno	+25	4,00	+1,6	Mar 08	+2,40
08 marzo	+25	3,75	+1,9	Apr 07	+1,85
2006					
12 dicembre	+25	3,50	+1,7	Gen 07	+1,80
5 ottobre	+25	3,25	+1,5	Ott 06	+1,75
3 agosto	+25	3,00	+1,4	Ago 06	+1,60
8 giugno	+25	2,75	+1,4	Giu 06	+1,35
2 marzo	+25	2,50	+1,6	Apr 06	+0,90

Comitato Finanza del 31/01/2011																
	Fed							Bce								
Scenari	15 Mar	26-27 Apr	21-22 Giu	9 Ago	20 Sett	1-2 Nov	13 Dic	17 Feb	3 Mar	7 Apr	5 Mag	22 Giu	4 Ago	6 Ott	3 Nov	8 Dic
A																
Prob: .20																
B						+25										+25
Prob: .10																
C							+25									+25
Prob: .70																

Comitato Finanza del 01/03/2011																
	Fed							Bce								
Scenari	15 Mar	26-27 Apr	21-22 Giu	9 Ago	20 Sett	1-2 Nov	13 Dic	3 Mar	7 Apr	5 Mag	22 Giu	4 Ago	6 Ott	3 Nov	8 Dic	12 Gen 2012
A																
Prob: 20																
B						+25							+25			
Prob: 10																
C							+25							+25		
Prob: 70																