

## STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	1,4% t/t 2% a/a	2% t/t 2,1% a/a	1% t/t	25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 1% t/t e da 1,9% a/a
Consumi privati	2,4% t/t 2,7% a/a	3% t/t 3,1% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 2% t/t e da 2,6% a/a
Investimenti fissi	0,4% t/t 3,1% a/a	3,7% t/t 3,6% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 0,1% t/t
Investimenti fissi non residenziali	-2,1% t/t 1,5% a/a	2,6% t/t 2,2% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -1,9% t/t e da 1,6% a/a
Investimenti fissi residenziali	10,1% t/t 9,4% a/a	8,2% t/t 9,4% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 7,9% t/t e da 8,9% a/a
Esportazioni	-2% t/t -0,6% a/a	0,7% t/t 1,2% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -2,7% t/t e da -0,8% a/a
Importazioni	-0,7% t/t 2,9% a/a	2,3% t/t 5,6% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,6% t/t
Spesa pubblica	0,1% t/t 1,1% a/a	1,8% t/t 0,7% a/a		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,1% t/t
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	1,66% t/t	2,04% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 1,38% t/t
Investimenti fissi	0,06% t/t	0,6% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 0,02% t/t
Investimenti fissi non resid.	-0,27% t/t	0,33% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,24% t/t
Investimenti fissi residenziali	0,33% t/t	0,27% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 0,26% t/t
Scorte	-0,22% t/t	-0,71% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,14% t/t
Esportazioni	-0,25% t/t	0,09% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,34% t/t
Importazioni	0,11% t/t	-0,35% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 0,09% t/t
Esportazioni nette	-0,14% t/t	-0,26% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,25% t/t
Spesa pubblica	0,02% t/t	0,32% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,01% t/t
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-2,12% m/m	-0,34% m/m		04-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,28% m/m
Importazioni	-1,27% m/m	0,23% m/m		04-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 0,28% m/m
Saldo bilancia commerciale	-45,68 mld \$	-44,70 mld \$	-43,7 mld \$	04-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -43,36 mld \$
<b>MERCATO DEL LAVORO (report on employment situation)</b>						
Tasso di disoccupazione	4,9%	4,9%	4,9%	04-mar	feb-16	
Occupazione (settore non agricolo)	242 mila	172 mila	193 mila	04-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 151 mila
Occupazione (settore privato)	230 mila	182 mila	190 mila	04-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 158 mila
Tasso di partecipazione	62,9%	62,7%	62,8%	04-mar	feb-16	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Salari medi orari	0% m/m 2,35% a/a	0,28% m/m 2,45% a/a		04-mar	feb-16	
Costo del lavoro unitario	3,3% t/t 2,1% a/a	0,4% t/t 2,7% a/a	4,1% t/t	03-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 4,5% t/t e da 2,8% a/a e precedente da 1,9% t/t e da 3% a/a
Produttività delle imprese (non agricole)	-2,2% t/t 0,5% a/a	2% t/t 0,6% a/a	-2,8% t/t	03-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -3% t/t e da 0,3% a/a e precedente da 2,1% t/t
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	-0,2% m/m 1% a/a	0% m/m 1,3% a/a	-0,2% m/m 0,9% a/a	16-mar	feb-16	
CPI core	0,3% m/m 2,3% a/a	0,3% m/m 2,2% a/a	0,2% m/m 2,2% a/a	16-mar	feb-16	
PPI	-0,2% m/m 0% a/a	0,1% m/m -0,3% a/a	-0,2% m/m 0% a/a	15-mar	feb-16	
PPI core	0,1% m/m 0,2% a/a	0% m/m 0% a/a	0,1% m/m 1,2% a/a	15-mar	feb-16	
Deflatore del Pil	0,9% t/t	1,3% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 1% t/t
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0,5% m/m -1% a/a	0,8% m/m -0,7% a/a	-0,3% m/m	16-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 0,9% m/m
Ordini industriali	1,6% m/m	-2,9% m/m	2,1% m/m	03-mar	gen-16	
Ordini di beni durevoli	-3,3% m/m	4,7% m/m	-2,7% m/m	24-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 4,9% m/m
Ordini di beni durevoli esclusi trasporti	-1,5% m/m	1,7% m/m	-0,2% m/m	24-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 1,8% m/m
Scorte delle imprese	0,1% m/m	0% m/m	0,1% m/m	15-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 0,1% m/m
Utilizzo capacità produttiva	76,7%	77,1%	76,9%	16-mar	feb-16	
ISM (manfatturiero)	49,5	48,2	48,6	01-mar	feb-16	
ISM (non manifatturiero)	53,4	53,5	53,2	03-mar	feb-16	
NAPM Chicago	53,6	47,6	50,2	31-mar	mar-16	
Indice di Fiducia di Philadelphia	12,4	-2,8	-1,5	17-mar	mar-16	
NY Empire State Manufact.	0,6	-16,6	-10,7	15-mar	mar-16	
<b>SETTORE EDILIZIO</b>						
Avvio nuovi cantieri (housing starts)	5,2% m/m 30,9% a/a	-3,4% m/m 3,7% a/a		16-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da -3,8% m/m e da 1,8% a/a
Spesa per costruzioni	1,5% m/m	0,6% m/m	0,3% m/m	01-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 0,1% m/m
Vendita case esistenti	-7,1% m/m	0,4% m/m	-2,6% m/m	21-mar	feb-16	
Vendita nuove case	3,6% m/m	-9,2% m/m	3,6% m/m	23-mar	feb-16	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi privati (in termini reali)	-0,1% m/m	0,4% m/m		28-mar	feb-16	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Reddito personale (in termini reali)	0,2% m/m	0,4% m/m	0,1% m/m	28-mar	feb-16	
Vendite al dettaglio	-0,1% m/m 3,1% a/a	-0,4% m/m 3% a/a	-0,1% m/m	15-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 0,2% m/m e da 3,4% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	96,2	92,2	93,7	29-mar	mar-16	
Indice di fiducia delle famiglie del Michigan	90	91,7	92,2	18-mar	mar-16	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
FOMC	16-mar	<p>Le informazioni ricevute dal Comitato in seguito alla riunione di gennaio suggeriscono che la crescita dell'attività economica si sta espandendo a passo moderato nonostante gli sviluppi economici e finanziari degli ultimi mesi. La spesa delle famiglie è cresciuta a tasso moderato e il settore immobiliare è migliorato ulteriormente; tuttavia gli investimenti fissi e le esportazioni nette sono stati deboli. I recenti indicatori del mercato del lavoro, quali il forte aumento delle assunzioni, portano a un ulteriore rafforzamento del mercato del lavoro. L'inflazione è aumentata negli ultimi mesi; tuttavia l'inflazione di lungo periodo continua a essere inferiore all'obiettivo prefissato del 2%, riflettendo, in parte, il declino dei prezzi dell'energia e il calo dei prezzi all'importazione dei beni non energetici. Le misure d'inflazione di mercato rimangono basse, mentre quelle basate sulle indagini relative al lungo periodo sono cambiate un po' negli ultimi mesi. Coerentemente con il suo mandato, il Comitato si propone di promuovere la massima occupazione e la stabilità dei prezzi. Il Comitato, al momento, si attende che attraverso aggiustamenti graduali della politica monetaria, l'attività economica si espanderà a un ritmo moderato e il mercato del lavoro continuerà a rafforzarsi. Tuttavia gli sviluppi globali economici e finanziari continuano a manifestare rischi. Il Comitato si aspetta che l'inflazione rimanga bassa nel breve termine, in parte per via dei continui cali nei prezzi energetici, ma si aspetta che aumenti al 2% nel medio periodo grazie al dissolversi dell'effetto della temporanea diminuzione dei prezzi all'importazione e dell'energia e agli ulteriori miglioramenti nel mercato del lavoro. Il Comitato continua a monitorare attentamente l'andamento dell'inflazione. Dato questo scenario, il Comitato ha deciso di mantenere i tassi di interesse dei <i>Fed funds</i> in una fascia compresa tra lo 0,25% e lo 0,50%. La politica monetaria resta accomodante in modo da sostenere ulteriori miglioramenti nelle condizioni del mercato del lavoro e un ritorno dell'inflazione al 2%. Nel determinare i tempi e l'ammontare dei futuri cambiamenti nei tassi, la FED valuterà le condizioni e le previsioni relative agli obiettivi di massima occupazione e d'inflazione al 2%. Il Comitato prenderà in considerazione tante informazioni: gli indici riguardanti il mercato del lavoro, gli indicatori di pressioni inflazionistiche, le aspettative d'inflazione e gli sviluppi internazionali e finanziari. Alla luce di un recente calo dell'inflazione rispetto al target del 2%, il Comitato monitorerà con attenzione i progressi attuali e attesi verso il suo obiettivo. Il Comitato si attende che le condizioni economiche evolvano in modo da garantire solo aumenti graduali dei tassi sui <i>fed funds</i>; i tassi rimarranno probabilmente sotto i livelli attesi nel lungo termine. L'andamento dipenderà dall'outlook economico. Continua l'attuale politica di reinvestimento dei rimborsi provenienti dai titoli obbligazionari coperti da garanzia ipotecaria e dei <i>Treasuries</i> arrivati a maturazione in titoli analoghi, mantenendo, quindi, il portafoglio di asset a un livello considerevole e le condizioni finanziarie accomodanti.</p>

## CINA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	1,6% t/t 6,8% a/a	1,8% t/t 6,9% a/a	1,8% t/t 6,9% a/a	19-gen	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-28,9% m/m	-20,8% m/m		08-mar	feb-16	
Importazioni	-18,1% m/m	-30,4% m/m		08-mar	feb-16	
Saldo bilancia commerciale	32,6 mld \$	63,3 mld \$	51,3mld \$	08-mar	feb-16	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	1,6% m/m 2,3% a/a	0,5% m/m 1,8% a/a	1,9% a/a	10-mar	feb-16	
CPI Alimenti	6,7% m/m 7,3% a/a	2% m/m 4,1% a/a		10-mar	feb-16	
PPI	-0,3% m/m -4,9% a/a	-0,5% m/m -5,3% a/a	-4,9% a/a	10-mar	feb-16	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	0,4% m/m 5,4% a/a	0,4% m/m 5,9% a/a	5,7% a/a	12-mar	feb-16	
PMI (manifatturiero)	48	48,4	48,4	01-mar	feb-16	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	0,8% m/m 10,2% a/a	0,8% m/m 11,1% a/a	10,8% a/a	12-mar	feb-16	
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	104	103,7		23-feb	gen-16	

## GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	-0,3% t/t 0,8% a/a	0,3% t/t 1,7% a/a	-0,4% t/t	08-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,4% t/t e da 0,7% a/a e precedente da 1,6% a/a
Consumi privati	-0,9% t/t -1,1% a/a	0,4% t/t 0,4% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,8% t/t
Investimenti fissi	0,1% t/t 2% a/a	0,2% t/t 2% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 2,1% a/a
Esportazioni	-0,8% t/t -0,9% a/a	2,6% t/t 3,1% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da -0,9% t/t
Importazioni	-1,4% t/t -0,9% a/a	1,3% t/t 1,6% a/a		08-mar	IV T 2015	
Spesa pubblica	0,6% t/t 1,5% a/a	0,2% t/t 1,2% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 0,5% t/t
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	-0,5% t/t	0,2% t/t		08-mar	IV T 2015	
Investimenti fissi	0% t/t	0% t/t		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,1% t/t
Esportazioni nette	0,1% t/t	0,2% t/t		08-mar	IV T 2015	
Spesa pubblica	0% t/t	-0,1% t/t		08-mar	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-2,36% m/m	0,29% m/m		17-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 0,6% m/m
Importazioni	-3,96% m/m	-0,4% m/m		17-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da -1,13% m/m
Saldo bilancia commerciale	166,07 mld ¥	73,19 mld ¥		17-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da 119,36 mld ¥
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	3,3%	3,2%	3,2%	29-mar	feb-16	
Occupati	64 mln	64,6 mln		29-mar	feb-16	
Forza lavoro	66,2 mln	66,7 mln		29-mar	feb-16	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	0,3% m/m 0,3% a/a	-0,3% m/m -0,1% a/a	0,3% a/a	25-mar	feb-16	
CPI core	-0,1% m/m 0% a/a	-0,3% m/m 0% a/a		25-mar	feb-16	
CGPI (PPI)	-0,2% m/m -3,4% a/a	-1% m/m -3,2% a/a	-0,3% m/m -3,4% a/a	10-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da -0,9% m/m e da -3,1% a/a
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-6,2% m/m -5,4% a/a	3,7% m/m -2,3% a/a		30-mar	feb-16	
Ordini di macchinari industriali	15% m/m 9,1% a/a	1% m/m -2,8% a/a	1,9% m/m -4,1% a/a	14-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 4,2% m/m e da -3,5% a/a
PMI (manifatturiero)	49,1	50,1	50,8	22-mar	mar-16	
Indice Tankan	9	8	10,8	14-dic	IV T 2015	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Indice Tankan (manifatturiero)	4	5		14-dic	IV T 2015	
Indice Tankan (non manifatturiero)	13	10		14-dic	IV T 2015	
Coincident index of business conditions	62,5	33,3		25-mar	gen-16	
Indice di attività del terziario	1,5	-0,6	0	15-mar	gen-16	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi privati	1,8% m/m	0,3% m/m		29-mar	feb-16	
Reddito disponibile reale	-1,6% m/m	1,3% m/m		29-mar	feb-16	
Vendite al dettaglio	-6,1% m/m 0,4% a/a	-14,1% m/m -0,2% a/a		29-mar	feb-16	Dato precedente rivisto da -0,1% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	40,1	42,5	42	08-mar	feb-16	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BoJ	15-mar	<p>Alla riunione tenuta il 15 marzo, la Banca Centrale del Giappone ha preso le seguenti decisioni. Per quanto riguarda la dimensione quantitativa, ossia le guide per le operazioni di mercato monetario, la BoJ con otto voti favorevoli e uno contrario ha deciso di effettuare operazioni monetarie in modo che la base monetaria aumenti a un ritmo annuale di circa 80 trilioni di ¥. Per quanto riguarda la dimensione qualitativa, ossia le guide per l'acquisto degli asset, la BoJ con otto voti favorevoli e uno contrario ha deciso di acquistare titoli di stato giapponesi (JGB) in modo che il loro importo aumenti a un ritmo annuale di circa 80 trilioni di ¥ e la durata media residua dei titoli acquistati dalla Banca sia di circa sette-dieci anni. La BoJ condurrà gli acquisti in modo flessibile tenuto conto delle condizioni dei mercati finanziari, al fine di favorire un calo dei tassi di interesse su tutta la curva dei rendimenti. Acquisirà, inoltre, <i>exchange-traded funds</i> (ETF) e fondi immobiliari del Giappone in modo che le loro consistenze aumentino rispettivamente a un ritmo annuo di circa 3 trilioni di ¥ fino a fine marzo 2016 e di circa 90 miliardi di ¥ a partire da aprile. Per quanto riguarda CP e obbligazioni societarie, la Banca continuerà con questi acquisti di asset fino a raggiungere i 2,2 trilioni di ¥ e i 3,2 trilioni di ¥ rispettivamente. Per quanto riguarda la dimensione dei tassi di interesse, la BoJ, con sette voti favorevoli e due contrari, ha deciso di continuare ad applicare un tasso di interesse negativo pari a -0,1% ai conti delle istituzioni finanziarie presso la Banca Centrale. L'economia giapponese ha continuato il suo percorso di crescita moderata nonostante il rallentamento dei paesi emergenti. Le economie oltremare continuano a crescere a un ritmo moderato, ma il ritmo di crescita è diminuito un po' soprattutto nelle economie emergenti. Le esportazioni e la produzione industriale sono stati recentemente in calo per effetto del rallentamento delle economie emergenti. Dal lato della domanda interna, il recupero degli investimenti fissi delle imprese è proseguito moderatamente, dato il miglioramento continuo e notevole degli utili societari. L'aumento dei consumi privati è coerente con il costante miglioramento registrato sul fronte dell'occupazione e dei redditi. Gli investimenti residenziali stanno frenando. Gli investimenti pubblici, sebbene siano a un livello soddisfacente, sono moderatamente in calo. Riflettendo questi sviluppi nella domanda, sia domestica sia estera, la produzione industriale è rimasta pressoché</p>

		<p>stabile. Le condizioni finanziarie sono accomodanti. Sul fronte dei prezzi al consumo, il CPI (esclusi i cibi freschi) è allo 0%. Le aspettative d'inflazione sembrano essere in aumento nel lungo periodo. L'economia giapponese è destinata a proseguire nel suo trend di moderata crescita. Per il momento il tasso di variazione del CPI sarà attorno allo 0% a/a a causa del calo dei prezzi energetici. Le aspettative sull'inflazione sono viste in crescita nel lungo periodo, nonostante alcuni indicatori ultimamente abbiano mostrato uno sviluppo abbastanza debole. Eventuali rischi sono caratterizzati dallo sviluppo delle economie emergenti ed esportatrici di materie prime, la situazione del debito e del basso tasso d'inflazione europeo e il passo di recupero dell'economia americana. L'allentamento monetario quantitativo e qualitativo (QQE) sta producendo gli effetti sperati, pertanto la Banca continuerà con tale politica al fine di raggiungere l'obiettivo della stabilità dei prezzi al 2% e manterrà tale orientamento fintantoché sarà necessario.</p>
--	--	---

## AREA EURO (EU19)

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,3% t/t 1,6% a/a	0,3% t/t 1,6% a/a	0,3% t/t 1,5% a/a	08-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 1,5% a/a
Consumi privati	0,2% t/t 1,5% a/a	0,5% t/t 1,8% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,4% t/t e da 1,7% a/a
Investimenti fissi	1,3% t/t 3,4% a/a	0,4% t/t 2,5% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0% t/t e da 2,2% a/a
Esportazioni	0,2% t/t 3,6% a/a	0,2% t/t 4,6% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 4,4% a/a
Importazioni	0,9% t/t 5,3% a/a	1,2% t/t 5,5% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,9% t/t e da 4,9% a/a
Spesa pubblica	0,6% t/t 1,6% a/a	0,3% t/t 1,2% a/a		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,6% t/t e da 1,6% a/a
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,12% t/t	0,28% t/t		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,24% t/t
Investimenti fissi	0,26% t/t	0,09% t/t		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0% t/t
Scorte	0,1% t/t	0,2% t/t		08-mar	IV T 2015	
Esportazioni	0,11% t/t	0,11% t/t		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,1% t/t
Importazioni	-0,4% t/t	-0,49% t/t		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da -0,39% t/t
Spesa pubblica	0,12% t/t	0,07% t/t		08-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,12% t/t
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-1,92% m/m	0,17% m/m		17-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,27% m/m
Importazioni	-1,34% m/m	0,05% m/m		17-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 0,77% m/m
Saldo bilancia commerciale	21,22 mld €	22,50 mld €	19,9 mld €	17-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 20,97 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	10,3%	10,4%	10,4%	01-mar	gen-16	
Occupazione	472 mila	461 mila		15-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 428 mila
Costo del lavoro	1,3% a/a	1,1% a/a		18-mar	IV T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI <i>flash</i>	-0,1% a/a	-0,2% a/a		31-mar	mar-16	
HCPI	0,2% m/m -0,2% a/a	-1,4% m/m 0,3% a/a	-0,2% a/a	17-mar	feb-16	
CPI core	0,4% m/m 0,8% a/a	-1,7% m/m 1% a/a	0,7% a/a	17-mar	feb-16	
PPI	-1% m/m -2,9% a/a	-0,8% m/m -3% a/a	-0,9% m/m -2,8% a/a	02-mar	gen-16	
M3	5,1% a/a	4,8% a/a		29-mar	feb-16	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	2,1% m/m 3% a/a	-0,5% m/m 0,4% a/a	1,7% m/m	14-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -1% m/m e da -0,3% a/a
Costruzioni	3,6% m/m	-0,7% m/m		16-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,6% m/m
PMI (manifatturiero)	51,4	51,2	51,3	22-mar	mar-16	
PMI (servizi)	54	53,3	53,3	22-mar	mar-16	Dato precedente rivisto da 53
ESI	103	103,8		30-mar	mar-16	
Leading indicator (OECD)	100,6	100,6		08-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 100,7
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	0,4% m/m 2% a/a	0,6% m/m 2,1% a/a	0,2% m/m 1,3% a/a	03-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 0,3% m/m e da 1,7% a/a

**GERMANIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,3% t/t 1,3% a/a	0,3% t/t 1,7% a/a	0,3% t/t 1,4% a/a	23-feb	IV T 2015	
Consumi privati	0,3% t/t 1,4% a/a	0,6% t/t 2,1% a/a		23-feb	IV T 2015	
Investimenti fissi	1,5% t/t 2,5% a/a	0,1% t/t 2,2% a/a		23-feb	IV T 2015	
Esportazioni	-0,6% t/t 3,1% a/a	0,3% t/t 5,1% a/a		23-feb	IV T 2015	
Importazioni	0,5% t/t 4,5% a/a	1,1% t/t 6,1% a/a		23-feb	IV T 2015	
Spesa pubblica	1% t/t 2,8% a/a	0,5% t/t 2,2% a/a		23-feb	IV T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,1% t/t	0,4% t/t		23-feb	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,4% t/t	0,1% t/t		23-feb	IV T 2015	
Scorte	0,3% t/t	0% t/t		23-feb	IV T 2015	
Esportazioni nette	-0,5% t/t	-0,3% t/t		23-feb	IV T 2015	
Spesa pubblica	0,2% t/t	0,1% t/t		23-feb	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-0,53% m/m	-0,68% m/m		10-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -1,45% m/m
Importazioni	1,21% m/m	-1,61% m/m		10-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -1,59% m/m
Saldo bilancia commerciale	18,85 mln €	20,32 mln €		10-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 19,59 mln €

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	6,5%	6,6%		31-mar	mar-16	
Occupazione	123 mila	108 mila		16-feb	IV T 2015	
Costo del lavoro	2,1% a/a	2,4% a/a		18-mar	IV T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	0,4% m/m -0,2% a/a	-1% m/m 0,4% a/a	0,4% m/m -0,2% a/a	11-mar	feb-16	
CPI core	0,6% m/m 0,8% a/a	-1,1% m/m 1,1% a/a	0% a/a	11-mar	feb-16	
PPI	-0,5% m/m -3% a/a	-0,7% m/m -2,4% a/a	-0,2% m/m 2,6% a/a	18-mar	feb-16	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	3,3% m/m 2,3% a/a	-0,3% m/m -1,4% a/a	0,6% m/m	08-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -1,2% m/m e da -2,3% a/a
Costruzioni	7% m/m	-1,3% m/m		16-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,2% m/m
Ordini all'industria manifatturiera	-0,1% m/m 1% a/a	-0,2% m/m -1,9% a/a	-0,2% m/m	07-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,7% m/m e da -2,5% a/a
Zew	4,3	1	5	22-mar	mar-16	
Ifo	106,7	105,7	106	22-mar	mar-16	
PMI (manifatturiero)	50,4	50,5	50,8	22-mar	mar-16	
PMI (servizi)	55,5	55,3	55	22-mar	mar-16	Dato precedente rivisto da 55,1
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio (reale)	-0,4% m/m 1,5% a/a	-0,1% m/m 1,7% a/a		29-mar	feb-16	

## ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,1% t/t 1% a/a	0,2% t/t 0,8% a/a	0,1% t/t 1% a/a	04-mar	IV T 2015	
Consumi privati	0,3% t/t 1,3% a/a	0,5% t/t 1,1% a/a		04-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,4% t/t
Investimenti fissi	0,8% t/t 1,6% a/a	0,2% t/t 0,8% a/a		04-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da -0,4% t/t e da 0,9% a/a
Esportazioni	1,3% t/t 2,6% a/a	-1,3% t/t 3,3% a/a		04-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da -0,8% t/t e da 3,5% a/a
Importazioni	1% t/t 5,4% a/a	-0,2% t/t 5,1% a/a		04-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,5% t/t
Spesa pubblica	0,6% t/t -0,2% a/a	0,2% t/t -0,8% a/a		04-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 0,3% t/t e da 0,4% a/a
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0,2% t/t	0,2% t/t		04-mar	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,1% t/t	-0,1% t/t		04-mar	IV T 2015	

## GRETA – Comitato Finanza dell'1 aprile 2016

Tutti i dati riportati nel presente documento sono destagionalizzati.

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Scorte	-0,4% t/t	0,3% t/t		04-mar	IV T 2015	
Esportazioni nette	0,1% t/t	-0,4% t/t		04-mar	IV T 2015	
Spesa pubblica	0,1% t/t	0,1% t/t		04-mar	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni (paesi UE)	1,13% m/m	-4,4% m/m		17-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -4,71% m/m
Importazioni (paesi UE)	1,52% m/m	-3,21% m/m		17-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -3,82% m/m
Saldo bilancia commerciale (paesi UE)	1.029 mln €	1.084 mln €		17-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 1.176 mln €
Esportazioni (extra UE)	3,49% m/m	-6,76% m/m		24-mar	feb-16	
Importazioni (extra UE)	0,06% m/m	-3,89% m/m		24-mar	feb-16	
Saldo bilancia commerciale (extra UE)	3.326 mln €	2.824 mln €		24-mar	feb-16	
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	11,5%	11,6%	11,4%	01-mar	gen-16	
Occupazione	7,73 mila	149,15 mila		10-mar	IV T 2015	Dato precedente rivisto da 42,33 mila
Costo del lavoro	-0,8% a/a	-0,4% a/a		18-mar	IV T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	2% m/m -0,3% a/a	-0,4% m/m -0,2% a/a	-0,2% a/a	31-mar	mar-16	
CPI core	2,5% m/m 0,6% a/a	-0,3% m/m 0,5% a/a		31-mar	mar-16	
PPI	-0,4% m/m -3,5% a/a	-0,8% m/m -3% a/a		31-mar	feb-16	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	1,9% m/m 3,5% a/a	-0,6% m/m -0,2% a/a	0,7% m/m	11-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,7% m/m e da -0,4% a/a
Costruzioni	-1,5% m/m	-0,3% m/m		16-mar	gen-16	
Ordini all'industria	0,6% m/m 3,5% a/a	-2,8% m/m -1,1% a/a		24-mar	gen-16	
Indice di fiducia delle imprese (manifatturiero)	102,2	102		29-mar	mar-16	
Indice di fiducia dei servizi	103,2	106,6		29-mar	mar-16	
PMI (manifatturiero)	52,2	53,2	52,4	01-mar	feb-16	
PMI (servizi)	53,8	53,6	52,9	03-mar	feb-16	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	0% m/m 0,4% a/a	-0,1% m/m 1% a/a		24-mar	gen-16	
Indice di fiducia dei consumatori (Istat)	114,8	114,7		29-mar	mar-16	Dato precedente rivisto da 114,5

**FRANCIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE (serie destagionalizzate)</b>						
Pil	0,3% t/t 1,4% a/a	0,3% t/t 1,1% a/a	0,3% t/t 1,4% a/a	25-mar	IV T 2015	
Consumi privati	-0,2% t/t 1% a/a	0,5% t/t 1,5% a/a		25-mar	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,7% t/t 0,9% a/a	0,1% t/t -0,2% a/a		25-mar	IV T 2015	
Esportazioni	1% t/t 4,5% a/a	-0,6% t/t 6,1% a/a		25-mar	IV T 2015	
Importazioni	2,5% t/t 7,5% a/a	1,7% t/t 6,2% a/a		25-mar	IV T 2015	
Spesa pubblica	0,5% t/t 1,6% a/a	0,4% t/t 1,6% a/a		25-mar	IV T 2015	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	-0,1% t/t	0,2% t/t		25-mar	IV T 2015	
Investimenti fissi	0,1% t/t	0% t/t		25-mar	IV T 2015	
Scorte	0,6% t/t	0,7% t/t		25-mar	IV T 2015	Dato attuale rivisto da 0,7% t/t
Esportazioni nette	-0,5% t/t	-0,7% t/t		25-mar	IV T 2015	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	0,54% m/m	-0,96% m/m		08-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -0,89% m/m
Importazioni	0,57% m/m	-2,26% m/m		08-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -2,16% m/m
Saldo bilancia commerciale	-3,71 mld €	-3,68 mld €	-3,9 mld €	08-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -3,94 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO (report on employment situation)</b>						
Tasso di disoccupazione	10,2%	10,1%		01-mar	gen-16	
Occupazione	14 mila	4 mila		03-mar	IV T 2015	
Costo del lavoro	1,3% a/a	1,1% a/a		18-mar	IV T 2015	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	0,3% m/m -0,1% a/a	-1,1% m/m 0,3% a/a	0,3% m/m -0,1% a/a	15-mar	feb-16	
CPI core	0,6% m/m 0,7% a/a	-1,3% m/m 0,9% a/a	-0,2% a/a	15-mar	feb-16	
PPI	-0,7% m/m -4,2% a/a	-0,8% m/m -2,5% a/a		31-mar	feb-16	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	1,4% m/m 2,1% a/a	-0,6% m/m -0,2% a/a	1,1% m/m 0,3% a/a	10-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -1,6% m/m e da -0,6% a/a
Costruzioni	7,4% m/m	-3,1% m/m		16-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da -1,6% m/m
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	101	103	102,7	24-mar	mar-16	
PMI (manifatturiero)	49,6	50,2	50,2	22-mar	mar-16	
PMI (servizi)	51,2	49,2	49,5	22-mar	mar-16	Dato precedente rivisto da 49,8
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	0% m/m 2,4% a/a	1,4% m/m 2,5% a/a		31-mar	gen-16	Dato precedente rivisto da 1,3% m/m e da 2,3% a/a
Consumi delle famiglie	1,1% m/m	-0,3% m/m		31-mar	feb-16	
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	94	95	95,7	25-mar	mar-16	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
BCE-Draghi	10-mar	<p>Sulla base della consueta analisi economica e monetaria si è condotto un riesame accurato dell'orientamento di politica monetaria, nel cui ambito si è tenuto conto anche delle nuove proiezioni macroeconomiche formulate dagli esperti con un orizzonte che si estende al 2018. Il Consiglio direttivo ha quindi deciso una serie di misure, nel perseguimento del suo obiettivo di stabilità dei prezzi. Questo insieme articolato di misure, che sfrutterà le sinergie tra i diversi strumenti, è stato calibrato per conseguire un ulteriore allentamento delle condizioni di finanziamento, stimolare l'offerta di nuovi crediti e quindi rafforzare il vigore della ripresa dell'area dell'euro e accelerare il ritorno dell'inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2%. In primo luogo, per quanto riguarda i tassi d'interesse di riferimento della BCE, si è deciso di ridurre il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema di 5 punti base, allo 0,00%, e quello sulle operazioni di rifinanziamento marginale di 5 punti base, allo 0,25%. Il tasso sui depositi presso la banca centrale è stato ridotto di 10 punti base, al -0,40%. In secondo luogo, si è deciso di ampliare gli acquisti mensili nel quadro del programma di acquisto di attività portandoli dagli attuali 60 miliardi a 80 miliardi di euro. Secondo le intenzioni, saranno condotti sino alla fine di marzo 2017, o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché il Consiglio direttivo non riscontierà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di conseguire tassi d'inflazione inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine. Per assicurare che prosegua l'ordinata conduzione degli acquisti di attività, si è altresì deciso di innalzare dal 33% al 50% i limiti relativi ai singoli emittenti e alla quota-parte di un'emissione applicabili agli acquisti di titoli emessi da organizzazioni internazionali e banche multilaterali di sviluppo idonee. In terzo luogo, si è deciso di includere obbligazioni investment grade denominate in euro emesse da società non bancarie situate nell'area dell'euro nell'elenco delle attività ammissibili per gli acquisti regolari nel quadro di un nuovo programma di acquisto di attività del settore societario. Ciò rafforzerà ulteriormente la trasmissione dei nostri acquisti alle condizioni di finanziamento dell'economia reale. Gli acquisti nell'ambito del nuovo programma avranno inizio sul finire del secondo trimestre di quest'anno.</p>

	<p>Come quarta misura si è deciso di introdurre, a partire da giugno 2016, una nuova serie di quattro operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (TLTRO II), ciascuna con scadenza a quattro anni. Queste nuove operazioni rafforzeranno l'orientamento accomodante della politica monetaria della BCE e potenzieranno la trasmissione della politica stessa, incentivando ulteriormente l'erogazione di credito bancario all'economia reale. Le controparti potranno ottenere finanziamenti per un importo pari a fino il 30% dello stock di prestiti idonei al 31 gennaio 2016. Nell'ambito delle TLTRO II il tasso di interesse sarà fissato per la durata di ciascuna operazione, applicando il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema in essere al momento dell'erogazione del finanziamento. Concedendo prestiti netti superiori a un valore di riferimento, nelle TLTRO II le banche beneficeranno di un tasso d'interesse inferiore, che potrà essere ridotto fino a raggiungere un livello pari al tasso sui depositi presso la banca centrale al momento dell'erogazione del finanziamento. Non vi saranno obblighi di rimborso anticipato nell'ambito delle TLTRO II e saranno consentiti trasferimenti da TLTRO I a TLTRO II. Infine, in avvenire, tenendo conto delle attuali prospettive per la stabilità dei prezzi, il Consiglio direttivo si attende che i tassi d'interesse di riferimento della BCE rimangano su livelli pari o inferiori a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo, ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività. In aggiunta alle misure varate da giugno 2014, attraverso l'insieme articolato di decisioni di politica monetaria assunte oggi, si fornisce un considerevole stimolo monetario per contrastare i rischi più elevati per l'obiettivo di stabilità dei prezzi della BCE. Se da un lato tassi d'inflazione molto bassi o persino negativi saranno inevitabili nei prossimi mesi, in conseguenza degli andamenti dei prezzi del greggio, dall'altro è cruciale evitare effetti di secondo impatto assicurando il ritorno dell'inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2% senza indebito ritardo. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire con molta attenzione l'evoluzione delle prospettive per l'andamento dei prezzi nel prossimo periodo. Per quanto riguarda l'analisi economica, nel quarto trimestre del 2015 la crescita del PIL in termini reali dell'area dell'euro è stata confermata allo 0,3% sul periodo precedente, sostenuta dalla domanda interna, ma frenata dal contributo negativo delle esportazioni nette. I dati delle indagini congiunturali più recenti indicano una dinamica della crescita più debole delle attese all'inizio dell'anno. In futuro ci attendiamo che la ripresa economica prosegua a un ritmo moderato. La domanda interna dovrebbe essere ulteriormente sorretta dalle misure di politica monetaria e dal loro favorevole impatto sulle condizioni finanziarie, nonché dai continui incrementi dell'occupazione promossi dalle passate riforme strutturali. Inoltre, il basso prezzo del petrolio dovrebbe fornire ulteriore sostegno al reddito disponibile reale delle famiglie e ai consumi privati, nonché alla redditività delle imprese e agli investimenti. In aggiunta, l'orientamento delle politiche di bilancio nell'area dell'euro è leggermente espansivo, riflettendo in parte le misure a sostegno dei rifugiati. Tuttavia, la ripresa economica dell'area continua a essere frenata dalle prospettive di crescita contenuta nei paesi emergenti, dalla volatilità dei mercati finanziari, dai necessari aggiustamenti dei bilanci in diversi settori e dalla lenta attuazione delle riforme strutturali. Queste prospettive trovano sostanzialmente riscontro nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate a marzo dagli esperti della BCE, che indicano un incremento annuo del PIL in termini reali dell'1,4% nel 2016, dell'1,7% nel 2017 e dell'1,8% nel 2018. Rispetto all'esercizio di dicembre 2015, condotto dagli esperti dell'Eurosistema, le prospettive per la crescita del prodotto sono state riviste lievemente al ribasso, soprattutto per effetto della più debole espansione anticipata per l'economia mondiale. Queste prospettive di crescita dell'area dell'euro restano soggette a rischi al ribasso, connessi in particolare a maggiori incertezze riguardo all'evoluzione dell'economia mondiale nonché a rischi geopolitici più vasti. Secondo la stima rapida dell'Eurostat, nell'area dell'euro l'inflazione sui dodici mesi misurata sull'HCPI si è portata al -0,2% a febbraio, dallo 0,3% di gennaio.</p>
--	--

		<p>A questo calo hanno contribuito tutte le componenti principali dell'indice. In avvenire, sulla base dei prezzi correnti dei contratti future per l'energia, i tassi d'inflazione si manterrebbero su livelli negativi nei prossimi mesi, per poi risalire nel prosieguo dell'anno. In seguito, sostenuti dalle misure di politica monetaria e dalla prevista ripresa dell'economia, dovrebbero recuperare ulteriormente. Il Consiglio direttivo seguirà con attenzione il processo di determinazione dei prezzi e l'andamento dei salari, adoperandosi in particolare per assicurare che le attuali condizioni di bassa inflazione non si radichino in effetti di secondo impatto su salari e prezzi. Questo andamento generale si riflette anche nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate a marzo dagli esperti della BCE, che indicano un tasso annuo d'inflazione misurato sullo HCPI dello 0,1% nel 2016, dell'1,3% nel 2017 e dell'1,6% nel 2018. Rispetto all'esercizio di dicembre 2015, svolto dagli esperti dell'Eurosistema, le prospettive per l'inflazione armonizzata sono state riviste al ribasso, soprattutto di riflesso al calo dei prezzi petroliferi negli ultimi mesi. Per quanto riguarda l'analisi monetaria, i dati recenti confermano una solida crescita dell'aggregato monetario ampio (M3); tra dicembre e gennaio il tasso d'incremento sui dodici mesi è passato dal 4,7% al 5,0%. L'espansione di M3 continua a essere principalmente sostenuta dalle componenti più liquide, con una crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ristretto M1 pari al 10,5% a gennaio, dopo il 10,8% di dicembre. È proseguita la graduale ripresa della dinamica dei prestiti, in atto dagli inizi del 2014. A gennaio 2016 il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti alle società non finanziarie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è aumentato allo 0,6%, dallo 0,1% di dicembre 2015. L'evoluzione dei prestiti alle imprese continua a riflettere, con il consueto scarto temporale, la sua relazione con il ciclo economico, nonché il rischio di credito e gli aggiustamenti in atto nei bilanci dei settori finanziario e non finanziario. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti alle famiglie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è rimasto stabile all'1,4% a gennaio. Nel complesso, le misure di politica monetaria in atto da giugno 2014 hanno chiaramente migliorato le condizioni di prestito per famiglie e imprese nonché i flussi di credito nell'intera area dell'euro. In sintesi, la verifica incrociata degli esiti dell'analisi economica con le indicazioni derivanti dall'analisi monetaria ha confermato la necessità di un ulteriore stimolo monetario per assicurare il ritorno dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% senza indebito ritardo. La politica monetaria si incentra sul mantenimento della stabilità dei prezzi nel medio periodo e il suo orientamento accomodante sostiene l'attività economica. Tuttavia, per poter fruire appieno dei benefici derivanti dalle misure di politica monetaria, le altre politiche devono fornire un contributo decisivo. Tenuto conto della persistenza di una disoccupazione strutturale elevata e della modesta crescita del prodotto potenziale nell'area dell'euro, la ripresa ciclica in atto dovrebbe essere sorretta da politiche strutturali efficaci. In particolare, per accrescere gli investimenti e favorire la creazione di posti di lavoro sono indispensabili interventi che aumentino la produttività e migliorino il contesto in cui operano le imprese assicurando, fra l'altro, infrastrutture pubbliche adeguate. L'attuazione tempestiva ed efficace delle riforme strutturali, in condizioni di politica monetaria accomodante, non solo indurrà una crescita economica sostenibile più elevata nell'area dell'euro, ma rafforzerà anche la capacità di tenuta dell'area agli shock mondiali. Come indicato dalla Commissione europea, l'attuazione delle raccomandazioni specifiche per paese è rimasta piuttosto limitata nel 2015; la maggior parte dei paesi dell'area dell'euro deve quindi intensificare l'impegno sul fronte delle riforme. Le politiche di bilancio dovrebbero favorire il recupero dell'economia pur restando aderenti alle regole sui conti pubblici dell'Unione europea. La piena e coerente attuazione del Patto di stabilità e crescita è fondamentale per preservare la fiducia nel quadro di riferimento per le finanze pubbliche. Allo stesso tempo tutti i paesi dovrebbero adoperarsi per conseguire una composizione delle politiche di bilancio più favorevole alla crescita.</p>
--	--	---

ALTRE VARIABILI

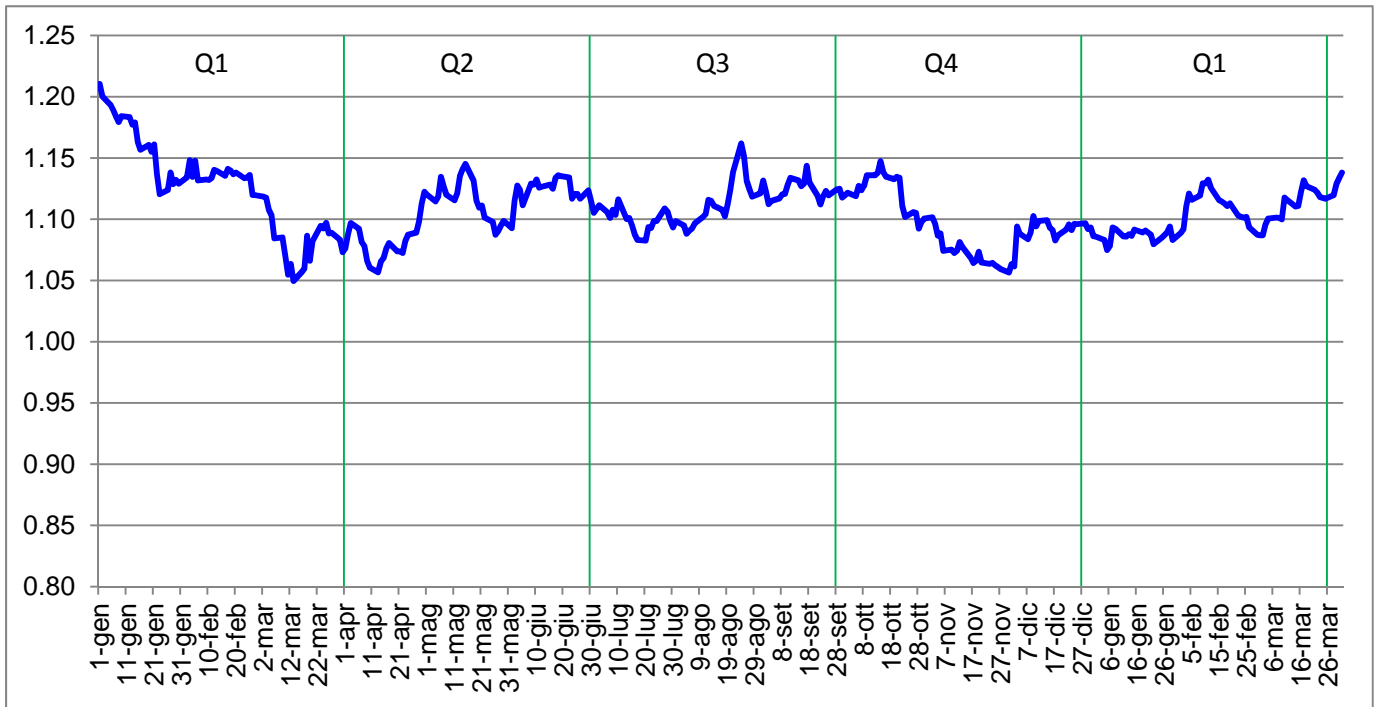


Figura 1 - Tasso di cambio US \$/€ giornaliero (UD \$ per un €)

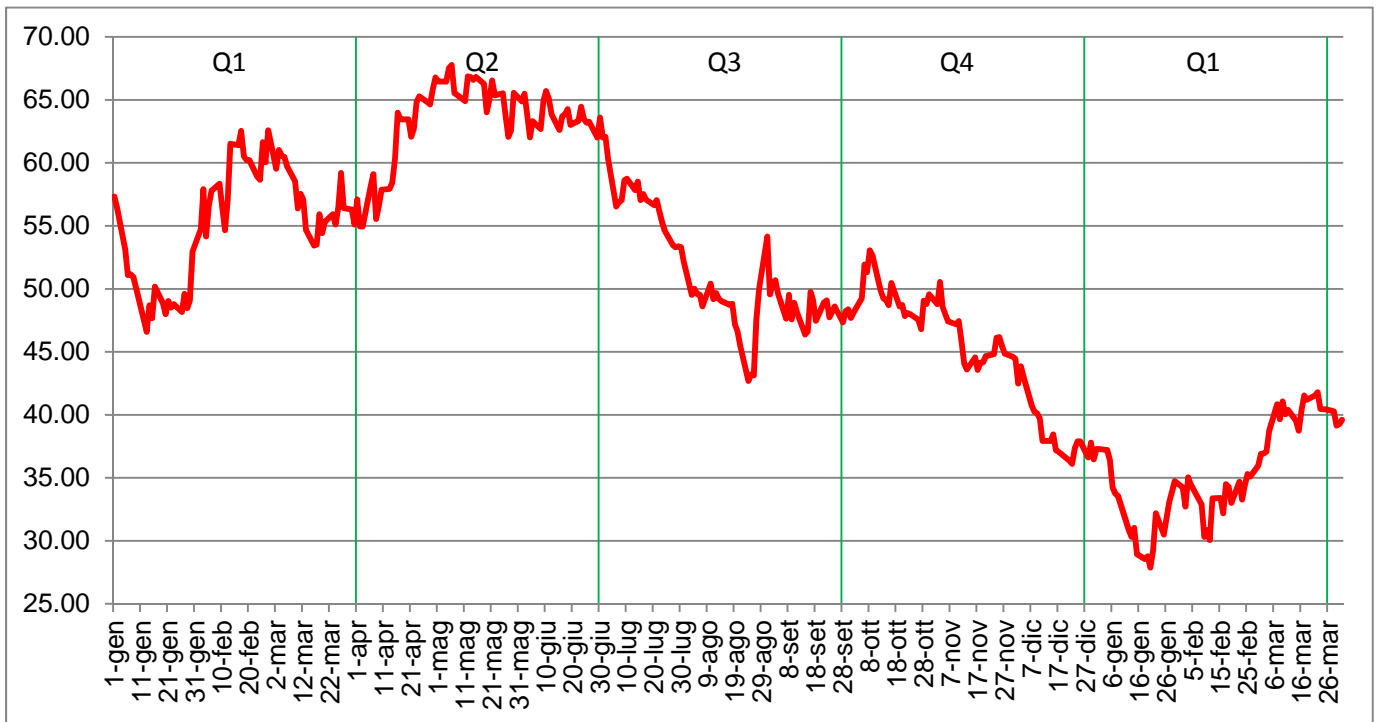


Figura 2 - Prezzo del petrolio al barile

## RIUNIONI 2015-2016

FED	BCE
26-27 aprile 2016	21 aprile 2016
14-15 giugno 2016	2 giugno 2016
26-27 luglio 2016	21 luglio 2016
20-21 settembre 2016	8 settembre 2016
1-2 novembre 2016	20 ottobre 2016
13-14 dicembre 2016	8 dicembre 2016

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

FED					
<b>2015</b>					
16 dicembre	25	0.5	2.3	feb-16	-1.8
<b>2013</b>					
18 settembre	0	0.25	1.9	ott-15	-1.65
<b>2008</b>					
16 dicembre	-75	0.25	1.1	feb-10	-0.85
29 ottobre	-50	1.00	2.0	nov-08	-1.00
8 ottobre	-50	1.50	2.2	ott-08	-0.70
30 aprile	-25	2.00	2.5	set-08	-0.50
18 marzo	-75	2.25	2.3	feb-08	-0.05
30 gennaio	-50	3.00	2.5	gen-08	0.50
22 gennaio	-75	3.50	2.4	dic-07	1.10
<b>2007</b>					
11 dicembre	-25	4.25	2.3	nov-07	1.95
31 ottobre	-25	4.50	2.2	ott-07	2.30
18 settembre	-50	4.75	2.1	set-07	2.65
<b>2006</b>					
29 giugno	25	5.25	2.2	giu-07	3.05
10 maggio	25	5.00	2.4	mag-06	2.60
28 marzo	25	4.75	2.1	feb-06	2.65

BCE					
<b>2014</b>					
4 settembre	-10	0.05	0.8	feb-16	-0.75
5 giugno	-10	0.15	0.8	lug-14	-0.65
<b>2013</b>					
7 novembre	-25	0.25	1.2	mag-13	-0.95
2 maggio	-25	0.50	1.0	apr-13	-0.50
<b>2012</b>					
5 luglio	-25	0.75	1.6	giu-12	-0.85
<b>2011</b>					
8 dicembre	-25	1.00	1.6	nov-11	-0.60
3 novembre	-25	1.25	1.6	nov-11	-0.35
7 luglio	25	1.50	1.2	lug-11	0.30
7 aprile	25	1.25	1.6	apr-11	-0.35
<b>2009</b>					
7 maggio	-25	1.00	1.0	feb-11	0.00
5 aprile	-25	1.25	1.8	apr-09	-0.55
5 marzo	-50	1.50	1.5	mar-09	0.00
15 gennaio	-50	2.00	1.7	feb-09	0.30
<b>2008</b>					
4 dicembre	-75	2.50	1.8	dic-08	0.70
6 novembre	-50	3.25	1.9	nov-08	1.35
8 aprile	-50	3.75	1.9	ott-08	1.85
3 luglio	25	4.25	1.9	set-08	2.35