

## STATI UNITI

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	2.5% t/t 2.5% a/a	3.2% t/t 2.3% a/a	2.5% t/t	28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 2.6% t/t
Consumi privati	3.8% t/t 2.8% a/a	2.2% t/t 2.6% a/a		28-feb	IV T 2017	
Investimenti fissi	8.1% t/t 5.4% a/a	2.4% t/t 3.8% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 7.9% t/t
Investimenti fissi non residenziali	6.6% t/t 6.3% a/a	4.7% t/t 4.6% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 6.8% t/t
Investimenti fissi residenziali	13.1% t/t 2.6% a/a	-4.7% t/t 1.2% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 11.7% t/t e da 2.3% a/a
Esportazioni	7.1% t/t 5% a/a	2.1% t/t 2.2% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 6.9% t/t e da 4.9% a/a
Importazioni	14% t/t 4.6% a/a	-0.7% t/t 3.2% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 13.9% t/t
Spesa pubblica	2.9% t/t 0.7% a/a	0.7% t/t 0% a/a		28-feb	IV T 2017	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	2.6% t/t	1.5% t/t		28-feb	IV T 2017	
Investimenti fissi	1.3% t/t	0.4% t/t		28-feb	IV T 2017	
Investimenti fissi non resid.	0.8% t/t	0.6% t/t		28-feb	IV T 2017	
Investimenti fissi residenziali	0.5% t/t	-0.2% t/t		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 0.4% t/t
Scorte	-0.7% t/t	0.8% t/t		28-feb	IV T 2017	
Esportazioni	0.8% t/t	0.3% t/t		28-feb	IV T 2017	
Importazioni	-2% t/t	0.1% t/t		28-feb	IV T 2017	
Esportazioni nette	-1.1% t/t	0.4% t/t		28-feb	IV T 2017	
Spesa pubblica	0.5% t/t	0.1% t/t		28-feb	IV T 2017	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	1.8% m/m	2.3% m/m		06-feb	dic-17	
Importazioni	2.5% m/m	2.5% m/m		06-feb	dic-17	
Saldo bilancia commerciale	-53.1 mld \$	-50.4 mld \$	-52.1 mld \$	06-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -50.5 mld \$
<b>MERCATO DEL LAVORO (report on employment situation)</b>						
Tasso di disoccupazione	4.1%	4.1%	4.1%	02-feb	gen-18	
Occupazione (settore non agricolo)	200 mila	160 mila	180 mila	02-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 148 mila
Occupazione (settore privato)	196 mila	166 mila	181 mila	02-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 146 mila
Tasso di partecipazione	62.7%	62.7%	62.8%	02-feb	gen-18	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Salari medi orari	0.3% m/m 2.9% a/a	0.4% m/m 2.7% a/a	2.6% a/a	02-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 0.3% m/m
Costo del lavoro unitario	2% t/t 1.3% a/a	-0.1% t/t -0.6% a/a	0.9% t/t	01-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da -0.2% t/t e da -0.7% a/a
Produttività delle imprese (non agricole)	-0.1% t/t 1.1% a/a	2.7% t/t 1.4% a/a	0.7% t/t	01-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 3% t/t e da 1.5% a/a
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
PCE	0.1% m/m 1.7% a/a	0.2% m/m 1.8% a/a	0.1% m/m 1.7% a/a	29-gen	dic-17	
PCE core	0.2% m/m 1.5% a/a	0.1% m/m 1.5% a/a	0.2% m/m 1.5% a/a	29-gen	dic-17	
PPI	0.4% m/m 2.6% a/a	0% m/m 2.7% a/a	0.4% m/m 2.4% a/a	15-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da -0.1% m/m
PPI core	0.2% m/m 2.1% a/a	0.2% m/m 2.3% a/a	0.2% m/m 2.0% a/a	15-feb	gen-18	
Deflatore del PIL	2.3% t/t	2.1% t/t		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 2.4% t/t
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0.1% m/m 3.6% a/a	0.4% m/m 3.4% a/a	0.2% m/m	15-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 0.9% m/m e da 3.6% a/a
Ordini industriali	1.7% m/m	1.7% m/m	1.5% m/m	02-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 1.3% m/m
Ordini di beni durevoli	-3.7% m/m	2.6% m/m	-2% m/m	27-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 2.9% m/m
Ordini di beni durevoli esclusi trasporti	-0.3% m/m	0.7% m/m	0.4% m/m	27-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 0.6% m/m
Scorte delle imprese	0.4% m/m	0.4% m/m	0.3% m/m	14-feb	dic-17	
Utilizzo capacità produttiva	77.5%	77.7%	78.0%	15-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 77.9%
ISM (manifatturiero)	59.1	59.3	58.6	01-feb	gen-18	
ISM (non manifatturiero)	59.9	56	56.7	05-feb	gen-18	
NAPM Chicago	61.9	65.7	64.1	28-feb	feb-18	
Indice di Fiducia di Philadelphia	25.8	22.2	21.8	15-feb	feb-18	
NY Empire State Manufact.	13.1	17.7	18	15-feb	feb-18	
<b>SETTORE EDILIZIO</b>						
Avvio nuovi cantieri (housing starts)	9.7% m/m 7.3% a/a	-6.9% m/m -4.7% a/a		16-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da -8.2% m/m e da -6% a/a
Spesa per costruzioni	0.7% m/m	0.6% m/m	0.4% m/m	01-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 0.8% m/m
Vendita case esistenti	-3.2% m/m	-2.8% m/m	0.5% m/m	21-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da -3.6% m/m
Vendita nuove case	-7.8% m/m	-7.6% m/m	3.5% m/m	26-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da -9.3% m/m
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi privati (in termini reali)	0.3% m/m	0.5% m/m		29-gen	dic-17	
Reddito personale (in termini reali)	0.2% m/m	0% m/m		29-gen	dic-17	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Vendite al dettaglio	-0.3% m/m 3.6% a/a	0% m/m 5.2% a/a	0.2% m/m	14-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 0.4% m/m e da 5.4% a/a
Indice di fiducia dei consumatori	130.8	124.3	126.5	27-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 125.4
Indice di fiducia delle famiglie del Michigan	99.9	95.7	95.5	16-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 94.4

Interlocutore	Data	Dichiarazione
<u>Testimonianza al Financial Services Committee della Camera - J. Powell</u> (Presidente Fed)	27-feb	Powell non ha nascosto il pericolo di un'economia che continuerà a crescere sempre di più, anche se ha escluso un surriscaldamento. Sono attesi ulteriori gradual rialzi dei tassi ufficiali, ma dipenderanno dai dati macro. I rischi sull'economia sono bilanciati. Sull'inflazione stanno pesando fattori transitori, ma salirà nel 2018 e si stabilizzerà intorno al 2%. La volatilità non sta avendo un impatto rilevante sui mercati. Gli stimoli fiscali avranno un effetto sicuramente positivo sull'economia. È attesa un'accelerazione sui salari.
<u>Minute della riunione della Fed del 30-31/01/2018</u>	22-feb	Secondo i verbali dell'ultimo incontro della Fed di gennaio, i membri del Comitato ritengono che siano aumentati i rischi al rialzo per la crescita economica a causa della riduzione delle tasse, dell'incremento della spesa per consumi e della fiducia. Hanno rivisto al rialzo le proiezioni economiche rispetto alla riunione precedente di dicembre e ritengono che l'inflazione core, misurata dall'indice dei prezzi della spesa per consumi (PCE price index), sarà "notevolmente più veloce nel 2018". È stata pari a circa l'1.5% nel 2017. La maggioranza dei partecipanti ha notato che una prospettiva più forte per la crescita economica ha aumentato la probabilità che un ulteriore graduale rafforzamento della politica sia appropriato. Anche se il Comitato ha scelto di mantenere invariati i tassi ufficiali alla riunione del 30-31 gennaio, i membri hanno indicato chiaramente che la strada da percorrere per i tassi sarà più alta: "ulteriori gradual aggiustamenti nella politica monetaria sarebbero necessari". Dall'altro lato, sono rimasti incerti in merito all'impatto della riforma fiscale sui salari. Secondo alcuni membri, le imprese potrebbero utilizzare parte dei loro risparmi fiscali per aumentare i salari sotto forma di bonus o retribuzioni variabili piuttosto che di incrementi permanenti. Il ritmo dei guadagni salariali potrebbe non aumentare in modo apprezzabile se la crescita della produttività rimane bassa. Secondo altri, il continuo rafforzamento del mercato del lavoro porterà in ogni caso ad un certo punto ad aumenti salariali più rapidi di quanto visto finora.
<u>E. George</u> (Fed di Kansas City)	09-feb	Lo stimolo fiscale implica importanti rialzi dei tassi ufficiali. Non è chiaro quanto la riforma fiscale stimolerà l'economia, ma agirà in un momento di già grande tensione del mercato del lavoro e questo aumenta i rischi di inflazione. Per questo motivo, è importante proseguire con la normalizzazione della politica monetaria e sarebbe "ragionevole" per la Fed aumentare i tassi d'interesse tre volte nel 2018.

## CINA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	1.6% t/t 6.8% a/a	1.8% t/t 6.8% a/a	1.7% t/t 6.7% a/a	18-gen	IV T 2017	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-13.5% m/m	7.4% m/m		08-feb	gen-18	
Importazioni	1.7% m/m	0% m/m		08-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 0.1% m/m
Saldo bilancia commerciale	20.4 mld \$	54.7 mld \$	54.7 mld \$	08-feb	gen-18	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	0.6% m/m 1.5% a/a	0.3% m/m 1.8% a/a	1.5% a/a	09-feb	gen-18	
CPI Alimenti	2.2% m/m -0.5% a/a	1.1% m/m -0.4% a/a		09-feb	gen-18	
PPI	0.3% m/m 4.3% a/a	0.8% m/m 4.9% a/a	4.3% a/a	09-feb	gen-18	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	0.5% m/m 6.2% a/a	0.5% m/m 6.1% a/a	6.1% a/a	18-gen	dic-17	
PMI (manifatturiero)	51.5	51.5	51.5	31-gen	gen-18	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	1.8% m/m 9.4% a/a	-0.4% m/m 10.2% a/a	10.2% a/a	18-gen	dic-17	
Indice di fiducia dei consumatori (OECD)	122.3	122.6		18-feb	gen-18	

## GIAPPONE

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	0.1% t/t 1.6% a/a	0.6% t/t 1.9% a/a	0.2% t/t	14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 2.1% a/a
Consumi privati	0.5% t/t 1.1% a/a	-0.6% t/t 0.6% a/a		14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da -0.5% t/t e da 0.9% a/a
Investimenti fissi	0% t/t 1.9% a/a	-0.1% t/t 2.7% a/a		14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 0.1% t/t e da 2.8% a/a
Esportazioni	2.4% t/t 6.7% a/a	2.1% t/t 6.9% a/a		14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 1.5% t/t e da 6.3% a/a
Importazioni	2.9% t/t 5.4% a/a	-1.2% t/t 3% a/a		14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da -1.6% t/t e da 2.5% a/a
Spesa pubblica	-0.1% t/t 0.3% a/a	0% t/t 0.2% a/a		14-feb	IV T 2017	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0.3% t/t	-0.4% t/t		14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da -0.3% t/t
Investimenti fissi	0% t/t	0% t/t		14-feb	IV T 2017	
Scorte	-0.1% t/t	0.4% t/t		14-feb	IV T 2017	
Esportazioni nette	0% t/t	0.5% t/t		14-feb	IV T 2017	
Spesa pubblica	0% t/t	0% t/t		14-feb	IV T 2017	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	-1.1% m/m	0.8% m/m		19-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 1.3% m/m
Importazioni	-5.2% m/m	3.9% m/m		19-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 4.4% m/m
Saldo bilancia commerciale	373.3 mld ¥	90.7 mld ¥	144 mld ¥	19-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 86.8 mld ¥
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	2.8%	2.7%	2.7%	30-gen	dic-17	
Occupati	65.5 mln	65.6 mln		30-gen	dic-17	
Forza lavoro	67.4 mln	67.5 mln		30-gen	dic-17	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
CPI	0.4% m/m 1.3% a/a	0.2% m/m 1% a/a	1.3% a/a	23-feb	gen-18	
CPI core	0.2% m/m 0.8% a/a	0.1% m/m 0.9% a/a	0.9% a/a	23-feb	gen-18	
CGPI (PPI)	0.3% m/m 2.7% a/a	0.1% m/m 3% a/a	0.3% m/m 2.8% a/a	13-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 0.2% m/m e da 3.1% a/a
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-6.6% m/m 1% a/a	2.9% m/m 5.9% a/a	-4% m/m	28-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 2.7% m/m e da 5.7% a/a
Ordini di macchinari industriali	-11.9% m/m -8.5% a/a	5.7% m/m 6.1% a/a	-2% m/m	15-feb	dic-17	
PMI (manifatturiero)	54	54.8	55.2	21-feb	feb-18	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Indice Tankan	16	15		15-dic	IV T 2017	
Indice Tankan (manifatturiero)	19	15		15-dic	IV T 2017	
Indice Tankan (non manifatturiero)	14	14		15-dic	IV T 2017	
Coincident index of business conditions	87.5	56.3		26-feb	dic-17	
Indice di attività del terziario	-0.2%	1.1%	0.2%	09-feb	dic-17	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Consumi privati	-2.6% m/m	1.1% m/m		30-gen	dic-17	
Reddito disponibile reale	-1% m/m	-0.4% m/m		30-gen	dic-17	
Vendite al dettaglio	-1.8% m/m 1.6% a/a	0.9% m/m 3.7% a/a	-0.6% m/m	28-feb	gen-18	
Indice di fiducia dei consumatori	44.7	44.7	44.9	31-gen	gen-18	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
H. Kuroda (Presidente BoJ)	01-mar	“La Banca del Giappone inizierà a pensare a come uscire dal suo massiccio programma di stimolo monetario intorno all'anno fiscale che inizierà nell'aprile 2019. In questo momento, penso che i prezzi aumenteranno fino a raggiungere il 2% in quell'anno, quindi è logico iniziare a pensare e discutere dell'exit strategy. Non sto dicendo che il tasso negativo dello 0.1% sui depositi presso la Banca Centrale e il rendimento nullo sui titoli decennali non cambieranno mai, ma è possibile, ne discuteremo a ogni riunione”. Si tratta della prima volta in cui il Presidente della BoJ ha fornito indicazioni chiare sui tempi per la normalizzazione della politica monetaria.

## AREA EURO (EU19)

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	0.6% t/t 2.7% a/a	0.7% t/t 2.8% a/a	0.6% t/t 2.7% a/a	14-feb	IV T 2017	
Consumi privati	0.4% t/t 1.9% a/a	0.6% t/t 1.9% a/a		30-gen	III T 2017	
Investimenti fissi	-0.3% t/t 2.4% a/a	1.7% t/t 3.5% a/a		30-gen	III T 2017	
Esportazioni	1.5% t/t 5.6% a/a	1.1% t/t 4.5% a/a		30-gen	III T 2017	
Importazioni	0.5% t/t 4.3% a/a	1.6% t/t 4.4% a/a		30-gen	III T 2017	
Spesa pubblica	0.3% t/t 1.1% a/a	0.3% t/t 1.1% a/a		30-gen	III T 2017	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0.2% t/t	0.3% t/t		30-gen	III T 2017	
Investimenti fissi	-0.1% t/t	0.4% t/t		30-gen	III T 2017	
Scorte	0.1% t/t	0.1% t/t		30-gen	III T 2017	
Esportazioni	0.7% t/t	0.5% t/t		30-gen	III T 2017	
Importazioni	-0.2% t/t	-0.7% t/t		30-gen	III T 2017	
Spesa pubblica	0.1% t/t	0.1% t/t		30-gen	III T 2017	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	1.7% m/m	4.1% m/m		15-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 3.4% m/m
Importazioni	0.9% m/m	2.8% m/m		15-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 1.6% m/m
Saldo bilancia commerciale	23.8 mld €	22.0 mld €	22.3 mld €	15-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 22.5 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	8.7%	8.7%	8.7%	31-gen	dic-17	
Occupazione	600 mila	680 mila		13-dic	III T 2017	
Costo del lavoro	1.6% a/a	1.7% a/a		19-dic	III T 2017	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI <i>flash</i>	1.2% a/a	1.3% a/a	1.2% a/a	28-feb	feb-18	
HCPI	-0.9% m/m 1.3% a/a	0.4% m/m 1.4% a/a	-0.9% m/m 1.3% a/a	23-feb	gen-18	
HCPI core	0.4% m/m 1% a/a	-1.7% m/m 1% a/a	1.0% a/a	28-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da -1.6% m/m
PPI	0.2% m/m 2.2% a/a	0.6% m/m 2.8% a/a	0.2% m/m 2.3% a/a	02-feb	dic-17	
M3	4.1% a/a	4.1% a/a		27-feb	gen-18	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	0.4% m/m 5.2% a/a	1.3% m/m 3.6% a/a	0.1% m/m	14-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 1% m/m e da 3.3% a/a
Costruzioni	0.1% m/m	0.2% m/m		19-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 0.5% m/m
PMI (manfatturiero)	58.5	59.6	59.2	21-feb	feb-18	
PMI (servizi)	56.7	58	57.6	21-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 57.6
ESI	114.1	114.9	114	27-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 114.7
Leading indicator (OECD)	100.6	100.6		08-feb	dic-17	
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-1.1% m/m 2.2% a/a	2% m/m 3.5% a/a	-1% m/m	05-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 1.5% m/m e da 2.7% a/a

**GERMANIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	0.6% t/t 2.9% a/a	0.7% t/t 2.7% a/a	0.6% t/t 2.9% a/a	23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 0.8% t/t e da 2.8% a/a
Consumi privati	0% t/t 1.5% a/a	-0.2% t/t 2.2% a/a		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da -0.1% t/t e da 2.3% a/a
Investimenti fissi	0% t/t 4.6% a/a	0.4% t/t 4.6% a/a		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 4.8% a/a
Esportazioni	2.7% t/t 7.4% a/a	1.8% t/t 5.9% a/a		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 1.7% t/t e da 5.8% a/a
Importazioni	2% t/t 6.1% a/a	1.1% t/t 6.6% a/a		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 0.9% t/t e da 6.3% a/a
Spesa pubblica	0.5% t/t 1.6% a/a	0.5% t/t 1.6% a/a		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 0% t/t e da 0.9% a/a
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0% t/t	-0.1% t/t		23-feb	IV T 2017	
Investimenti fissi	0% t/t	0.1% t/t		23-feb	IV T 2017	
Scorte	0% t/t	0.3% t/t		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 0.4% t/t
Esportazioni nette	0.5% t/t	0.4% t/t		23-feb	IV T 2017	
Spesa pubblica	0.1% t/t	0.1% t/t		23-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 0% t/t
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	0% m/m	4.1% m/m		08-feb	dic-17	
Importazioni	1.1% m/m	2.3% m/m		08-feb	dic-17	
Saldo bilancia commerciale	21.3 mln €	22.3 mln €		08-feb	dic-17	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	5.4%	5.4%	5.4%	28-feb	feb-18	
Occupazione	150 mila	156 mila		14-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da 133 mila
Costo del lavoro	2.2% a/a	2.3% a/a		08-dic	III T 2017	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	0.5% m/m 1.2% a/a	-1% m/m 1.4% a/a	0.6% m/m 1.3% a/a	27-feb	feb-18	
HCPI core	-1.4% m/m 1.3% a/a	0.9% m/m 1.4% a/a		14-feb	gen-18	
PPI	0.5% m/m 2.1% a/a	0.2% m/m 2.3% a/a	0.3% m/m 1.8% a/a	20-feb	gen-18	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	-0.6% m/m 6.7% a/a	3.1% m/m 5.4% a/a	-0.7% m/m	07-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 3.4% m/m e da 5.7% a/a
Costruzioni	-1.7% m/m	0.9% m/m		07-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 1.5% m/m
Ordini all'industria manifatturiera	3.8% m/m 6.8% a/a	-0.1% m/m 9.1% a/a	0.7% m/m	06-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -0.4% m/m e da 8.7% a/a
Zew	17.8	20.4	16	20-feb	feb-18	
Ifo	115.4	117.6	117	22-feb	feb-18	
PMI (manifatturiero)	60.3	61.1	60.5	21-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 61.2
PMI (servizi)	55.3	57.3	57	21-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 57
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio (reale)	-1.3% m/m 2.3% a/a	2% m/m 4.4% a/a	-0.4% m/m	31-gen	dic-17	

## ITALIA

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	0.3% t/t 1.6% a/a	0.4% t/t 1.7% a/a	0.4% t/t 1.7% a/a	14-feb	IV T 2017	
Consumi privati	0.3% t/t 1.5% a/a	0.2% t/t 1.5% a/a		01-dic	III T 2017	
Investimenti fissi	3% t/t 4.6% a/a	1.1% t/t 3.6% a/a		01-dic	III T 2017	
Esportazioni	1.6% t/t 5.3% a/a	0.1% t/t 4.7% a/a		01-dic	III T 2017	
Importazioni	1.2% t/t 6% a/a	1.6% t/t 5.7% a/a		01-dic	III T 2017	
Spesa pubblica	0.1% t/t 1.2% a/a	0.2% t/t 0.9% a/a		01-dic	III T 2017	
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0.2% t/t	0.1% t/t		01-dic	III T 2017	
Investimenti fissi	0.5% t/t	0.2% t/t		01-dic	III T 2017	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
Scorte	-0.5% t/t	0.4% t/t		01-dic	III T 2017	
Esportazioni nette	0.2% t/t	-0.4% t/t		01-dic	III T 2017	
Spesa pubblica	0% t/t	0% t/t		01-dic	III T 2017	
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni (paesi UE)	2.5% m/m	-1.2% m/m		15-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -1.4% m/m
Importazioni (paesi UE)	4.5% m/m	-0.4% m/m		15-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -0.5% m/m
Saldo bilancia commerciale (paesi UE)	164 mln €	560 mln €		15-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 562 mln €
Esportazioni (extra UE)	-3.7% m/m	-1.9% m/m		27-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da -1.8% m/m
Importazioni (extra UE)	-4.1% m/m	1.3% m/m		27-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 1.6% m/m
Saldo bilancia commerciale (extra UE)	3 380 mln €	3 466 mln €		27-feb	gen-18	Dato precedente rivisto da 3 455 mln €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	10.8%	10.9%	10.9%	31-gen	dic-17	
Occupazione	79 mila	83.6 mila		07-dic	III T 2017	
Costo del lavoro	0.4% a/a	0.6% a/a		07-dic	III T 2017	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	-0.3% m/m 0.7% a/a	0.3% m/m 1.2% a/a	0% m/m 1% a/a	28-feb	feb-18	
HCPI core	-0.2% m/m 0.8% a/a	-2.3% m/m 0.8% a/a		28-feb	feb-18	
PPI	0% m/m 2.2% a/a	0.4% m/m 2.8% a/a		29-gen	dic-17	
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	1.6% m/m 3.9% a/a	0.2% m/m 2.7% a/a	0.8% m/m	09-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 0% m/m e da 2.3% a/a
Costruzioni	2.1% m/m	0.4% m/m		20-feb	dic-17	
Ordini all'industria	6.5% m/m 12.4% a/a	0.4% m/m 9.3% a/a		22-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 0.3% m/m e da 9% a/a
Indice di fiducia delle imprese (manifatturiero)	110.6	109.9	109.2	27-feb	feb-18	
Indice di fiducia dei servizi	109.9	105.8		27-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 105.7
PMI (manifatturiero)	59	57.4	57.4	01-feb	gen-18	
PMI (servizi)	57.7	55.4	55.9	05-feb	gen-18	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	-0.3% m/m 1.3% a/a	0.9% m/m 1.3% a/a	-0.2% m/m	07-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da 1.1% m/m
Indice di fiducia dei consumatori (Istat)	115.6	115.5	115	27-feb	feb-18	

**FRANCIA**

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>PIL REALE</b>						
PIL	0.6% t/t 2.5% a/a	0.5% t/t 2.3% a/a	0.6% t/t 2.4% a/a	28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 2.4% a/a
Consumi privati	0.2% t/t 1.3% a/a	0.6% t/t 1.8% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 0.3% t/t e da 1.4% a/a
Investimenti fissi	1.2% t/t 4.8% a/a	0.9% t/t 4.1% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 1.1% t/t e da 4.7% a/a
Esportazioni	2.4% t/t 5% a/a	1% t/t 3.6% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 2.6% t/t e da 5.3% a/a e precedente da 1.1% t/t e da 3.8% a/a
Importazioni	0.3% t/t 3.6% a/a	2.2% t/t 4.2% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 0.7% t/t e da 4.2% a/a e precedente da 2.4% t/t e da 4.5% a/a
Spesa pubblica	0.3% t/t 1.7% a/a	0.6% t/t 1.8% a/a		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 0.4% t/t e precedente da 1.7% a/a
<b>CONTRIBUTO % ALLA CRESCITA DEL PIL</b>						
Consumi privati	0.1% t/t	0.3% t/t		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da 0.2% t/t
Investimenti fissi	0.3% t/t	0.2% t/t		28-feb	IV T 2017	
Scorte	-0.4% t/t	0.3% t/t		28-feb	IV T 2017	Dato attuale rivisto da -0.5% t/t
Esportazioni nette	0.6% t/t	-0.4% t/t		28-feb	IV T 2017	Dato precedente rivisto da -0.5% t/t
<b>COMMERCIO CON L'ESTERO</b>						
Esportazioni	5.9% m/m	-2.2% m/m		07-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -1.6% m/m
Importazioni	0.4% m/m	-0.7% m/m		07-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -0.5% m/m
Saldo bilancia commerciale	-3.5 mld €	-5.6 mld €	-4.9 mld €	07-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -5.7 mld €
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>						
Tasso di disoccupazione	9.2%	9.3%		31-gen	dic-17	Dato attuale rivisto da 9.3%
Occupazione	44.1 mila	87.6 mila		13-feb	III T 2017	Dato attuale rivisto da 44.5 mila e precedente da 88.4 mila
Costo del lavoro	1.3% a/a	1.2% a/a		19-dic	III T 2017	
<b>PRINCIPALI INDICI DI PREZZO</b>						
HCPI	0% m/m 1.3% a/a	-0.1% m/m 1.5% a/a	0.2% m/m 1.5% a/a	28-feb	feb-18	
HCPI core	0% m/m 0.8% a/a	-0.8% m/m 1% a/a		28-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 0.4% m/m e da 0.6% a/a
PPI	0.1% m/m 0.9% a/a	0% m/m 1.7% a/a		28-feb	gen-18	

Indicatore	Dato	Precedente	Previsione	Data rilevazione	Periodo	Commenti
<b>INDICATORI DELL'ATTIVITA DI IMPRESA E INDUSTRIA</b>						
Produzione industriale	0.5% m/m 4.5% a/a	-0.3% m/m 2.5% a/a	3.5% a/a	09-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -0.5% m/m
Costruzioni	4.1% m/m	-0.2% m/m		09-feb	dic-17	Dato precedente rivisto da -0.5% m/m
Indice di fiducia delle imprese (Insee)	112	114	113	22-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 113
PMI (manifatturiero)	56.1	58.4	58	21-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 58.1
PMI (servizi)	57.9	59.2	59	21-feb	feb-18	Dato precedente rivisto da 59.3
<b>INDICATORI DELLA DOMANDA</b>						
Vendite al dettaglio	0.6% m/m 4.5% a/a	-1.2% m/m 4.3% a/a		23-feb	gen-18	
Consumi delle famiglie	-0.9% m/m	-1.1% m/m		23-feb	gen-18	
Indice di fiducia dei consumatori (Insee)	100	104	103	27-feb	feb-18	

Interlocutore	Data	Dichiarazione
<u>J. Weidmann</u> (Governatore Deutsche Bundesbank)	27-feb	Ritiene indispensabile una normalizzazione della politica monetaria. Non vede motivi per continuare il <i>Quantitative Easing</i> oltre dicembre di quest'anno e nel 2019 non è escluso che si inizi a rialzare i tassi. Questa affermazione ammorbidisce leggermente la sua posizione da "falco", visto che ha parlato di dicembre e non di settembre, data dell'estensione del QE finora decisa dalla BCE.
<u>Riunione della BCE - M. Draghi</u> (Presidente)	22-feb	Dai verbali della riunione di gennaio della BCE, è emerso un ampio consenso a non apportare alcuna modifica alla politica monetaria. Alcuni membri hanno espresso la preferenza per una riduzione del <i>Quantitative Easing</i> come riflesso tangibile di una fiducia rafforzata nell'aggiustamento sostenuto del percorso dell'inflazione. Tuttavia, la maggioranza preferisce vedere prove concrete di questo, prima di apportare eventuali variazioni. Pur riconoscendo il rafforzamento della ripresa dell'economia reale, la BCE rimane chiaramente molto cauta nel fare qualsiasi cosa che possa mettere a repentaglio i limitati progressi compiuti finora per raggiungere i suoi obiettivi di stabilità dei prezzi. Il Consiglio ha preso atto della necessità di una comunicazione costante e di garantire che siano adottate future modifiche agli orientamenti per evitare conseguenze brusche o disordinate in una fase successiva. È stato sottolineato che la politica monetaria deve rimanere paziente e persistente, mentre la prudenza dovrebbe essere esercitata rispetto alla comunicazione del Consiglio. L'altro punto importante è stato l'attenzione al tasso di cambio. La recente volatilità dell'euro è stata vista come una preoccupazione e una fonte d'incertezza che dovrà essere monitorata rispetto alle sue implicazioni a medio termine sulla stabilità dei prezzi. In questo contesto, è stato anche ritenuto importante riaffermare il linguaggio concordato del G7 e del G20, che ha comportato l'impegno a tassi di cambio determinati dal mercato, astenendosi dal mirare a scopi competitivi. In sintesi, i verbali non suggeriscono alcuna mossa a breve termine sugli orientamenti sia per il QE e che per i tassi di interesse fissati almeno fino a settembre. Tuttavia, la pressione per abbandonare la tendenza all'allentamento monetario sta aumentando.

ALTRE VARIABILI

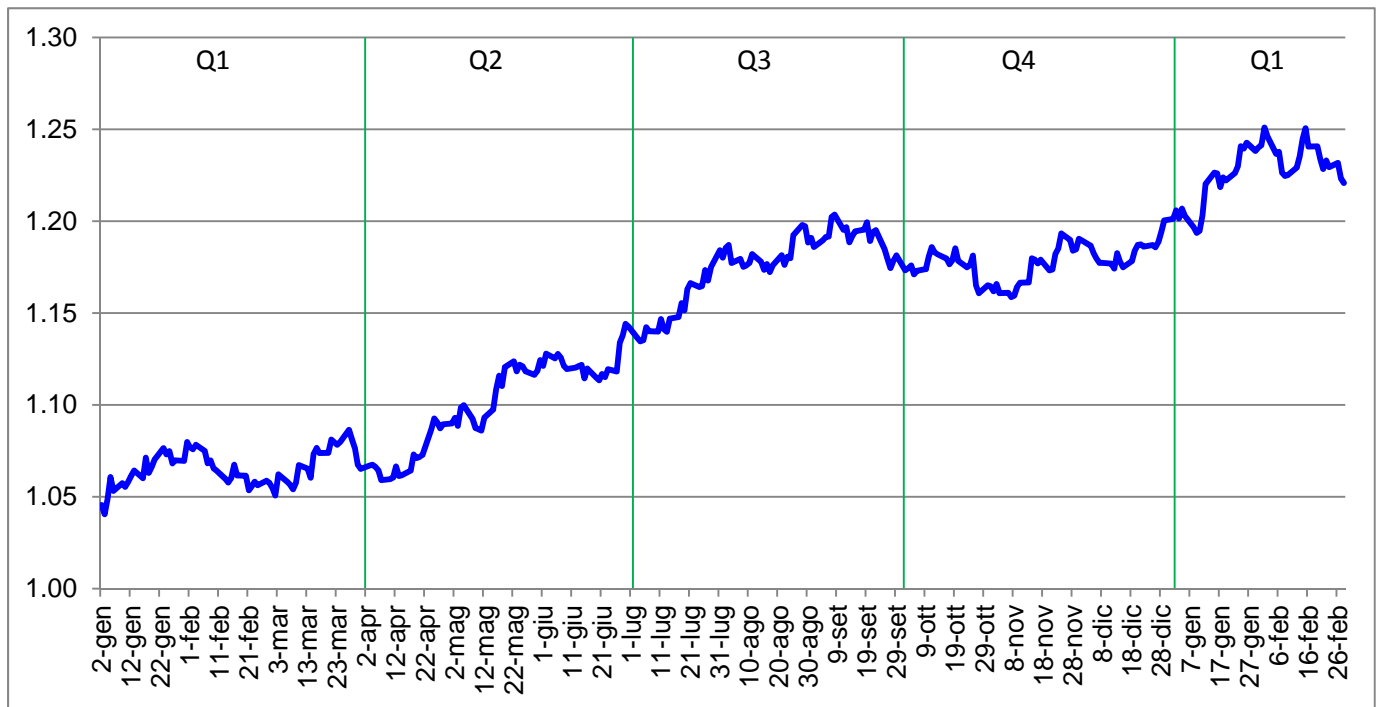


Figura 1 - Tasso di cambio US \$/€ giornaliero (UD \$ per un €)

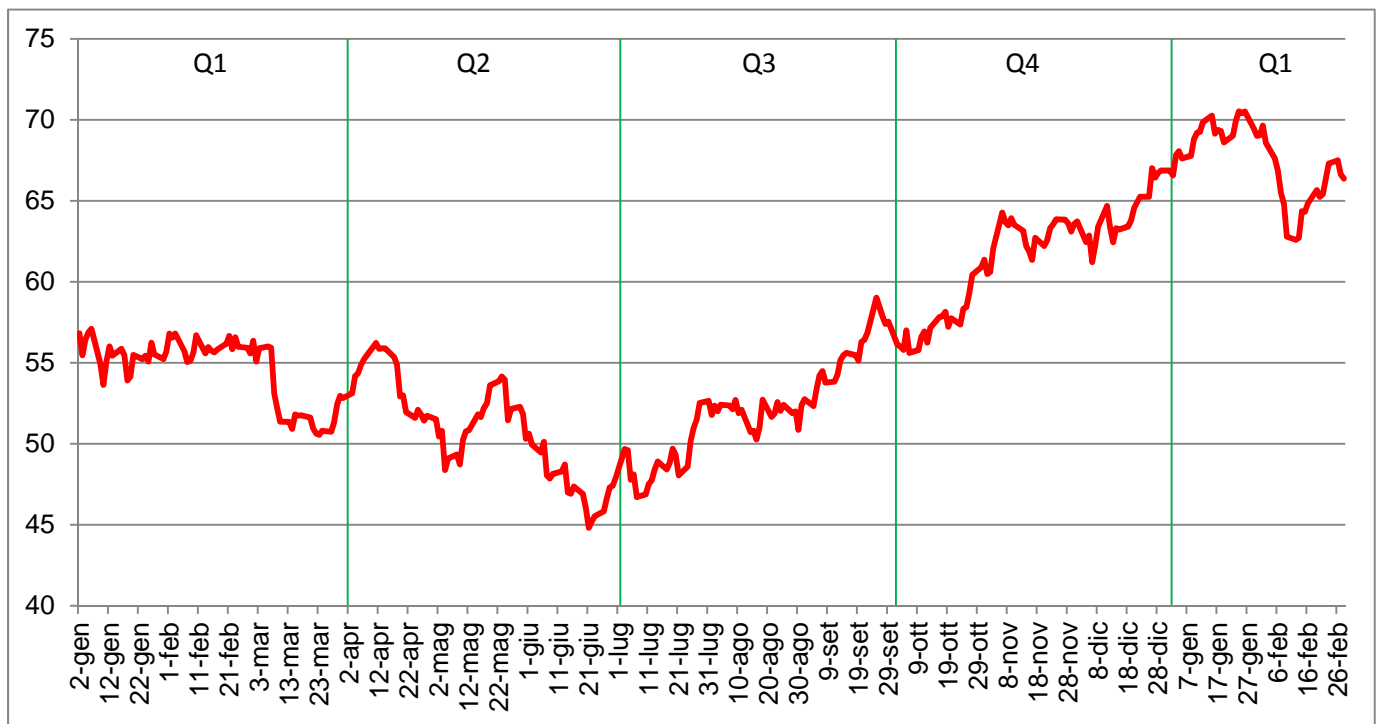


Figura 2 - Prezzo del petrolio al barile

## RIUNIONI 2017-2018

Fed	Bce
20 - 21 marzo 2018	8 marzo 2018
1 - 2 maggio 2018	26 aprile 2018
12 - 13 giugno 2018	14 giugno 2018
31 luglio - 1 agosto 2018	26 luglio 2018
25 - 26 settembre 2018	13 settembre 2018
7 - 8 novembre 2018	25 ottobre 2018
18 - 19 dicembre 2018	12 dicembre 2018

Data intervento	Variazione (p.b.)	Tassi nominali (%)	CPI core (% a/a)		Tassi reali (%) (Tassi nominali - CPI)
			Tasso	Periodo	
<b>Fed</b>					
<b>2017</b>					
12 dicembre	25	1.50	1.5	dic-17	0.00
14 giugno	25	1.25	1.4	ott-17	-0.15
15 marzo	25	1.00	1.5	apr-17	-0.50
<b>2016</b>					
14 dicembre	25	0.75	1.7	dic-16	-0.95
<b>2015</b>					
16 dicembre	25	0.5	2.2	ott-16	-1.70
<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>BCE</b>					
<b>2016</b>					
10 marzo	-5	0.00	1.0	feb-18	-1.00
<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