

NOTA CONGIUNTURALE

Marzo 2015

1. ECONOMIA INTERNAZIONALE - Sommario

1.1 Quadro congiunturale

1.2 Evoluzione per Paese

1.3 Area Euro

News dal mondo

Previsioni dei principali Istituti (CE, FMI, OCSE, BCE)

1. Economia Internazionale - Sommario

Le previsioni d'inverno della Commissione europea annunciano per quest'anno una ripresa della crescita delle economie di tutti gli Stati membri dell'Unione europea, che era ferma dal 2007. Nel corso dell'anno l'attività economica dovrebbe ripartire a velocità moderata nell'UE e nella zona euro, per poi registrare un'ulteriore accelerazione nel 2016. Quest'anno il tasso di crescita dovrebbe salire all'1,7% per l'intera UE e all'1,3% per la zona euro.

USA. Il Prodotto interno lordo americano è leggermente calato nel quarto trimestre dell'anno scorso, con una crescita del 2,6%, più bassa rispetto alle maggiori attese che stimavano invece un 3,0%. Il punto luminoso del dato comunicato è, comunque, il ruolo del consumatore americano, che sta davvero mostrando una forza notevole. Le spese per i consumi personali sono cresciute del 4,3%, vale a dire il salto più lungo rispetto al dato precedente, dal 2006.

Giappone. Torna in zona espansione l'economia giapponese del quarto trimestre dell'anno. Secondo i dati diffusi dall'Istituto di ricerca economica e sociale del Cabinet Office giapponese, il prodotto interno lordo nazionale ha mostrato nel trimestre ottobre-dicembre una salita del 2,2%, dopo che lo scorso trimestre era scivolato del 2,3% allo scorso anno a causa soprattutto dell'aumento delle tasse voluto dal Premier Shinzo Abe.

Area euro. Il Prodotto Interno Lordo di Eurolandia cresce oltre le aspettative. A testimoniarlo sono i numeri dell'ultimo scorcio del 2014, che mostrano un'economia che tenta di risalire la china e rafforzarsi. Secondo la stima preliminare diffusa dall'Ufficio centrale di statistica dell'Unione europea (EUROSTAT), il PIL è atteso in salita dello 0,3% su base trimestrale, rispetto al +0,2% del trimestre precedente. A livello annuale il PIL è visto in crescita dello 0,9%.

Germania. La Germania trova la spinta dalla debolezza dell'euro. A dirlo è la Bundesbank, la banca centrale tedesca, che migliora le prospettive per la più grande economia europea. Nel consueto bollettino mensile, Buba osserva che l'economia si è spostata dalla fase di debolezza a un ritmo più veloce di quanto previsto in precedenza, grazie a un euro più debole.

Economia Internazionale

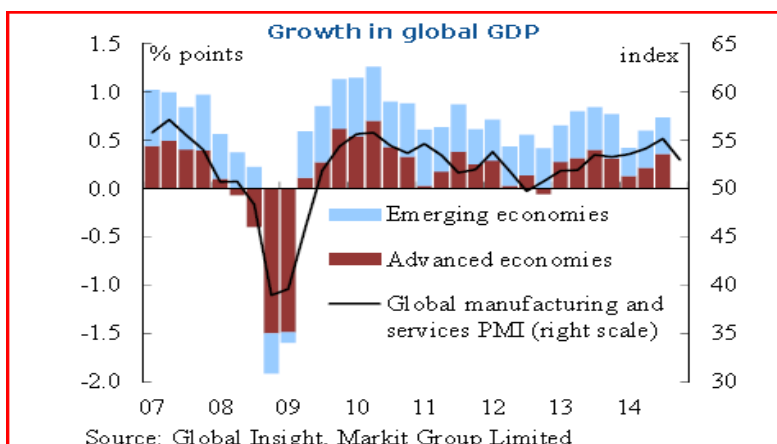
Quadro congiunturale

Previsioni

Le previsioni d'inverno della Commissione europea annunciano per quest'anno una ripresa della crescita delle economie di tutti gli Stati membri dell'Unione europea, che era ferma dal 2007. Nel corso dell'anno l'attività economica dovrebbe ripartire a velocità moderata nell'UE e nella zona euro, per poi registrare un'ulteriore accelerazione nel 2016. **Quest'anno il tasso di crescita dovrebbe salire all'1,7% per l'intera UE e all'1,3% per la zona euro.** Nel 2016 la crescita annua dovrebbe raggiungere rispettivamente il 2,1% e l'1,9% grazie all'aumento della domanda interna ed estera, a una politica monetaria molto accomodante e a un orientamento sostanzialmente neutro della politica di bilancio.

Le prospettive di crescita in tutta Europa sono ancora frenate da un **contesto poco favorevole agli investimenti e da un'elevata disoccupazione.**

Gli sviluppi fondamentali verificatisi dall'autunno scorso hanno tuttavia migliorato le prospettive a breve termine: **i prezzi del petrolio sono scesi più rapidamente che in passato, l'euro si è notevolmente deprezzato, la BCE ha annunciato un allentamento quantitativo (quantitative easing) e la Commissione europea ha presentato il suo piano di investimenti per l'Europa.** Tutti questi fattori avranno effetti positivi sulla crescita.



Anche se quest'anno tutti gli Stati membri dovrebbero registrare tassi di crescita positivi e negli ultimi trimestri la ripresa ha proseguito la sua espansione, **i risultati economici nell'UE continueranno probabilmente a presentare divergenze**, in parte per i progressi eterogenei compiuti dagli Stati membri in termini di riduzione dell'indebitamento delle banche, del settore pubblico e del settore privato. Anche l'incidenza positiva del calo dei prezzi petroliferi sulla crescita varierà in funzione del mix energetico di ciascun paese. Le condizioni monetarie accomodanti potrebbero avere effetti positivi maggiori nei paesi in cui le condizioni di finanziamento rimangono rigide. **Il sostegno alle esportazioni derivante dal deprezzamento dell'euro dipenderà dal modello commerciale e dalla specializzazione di ciascun paese.** Nel

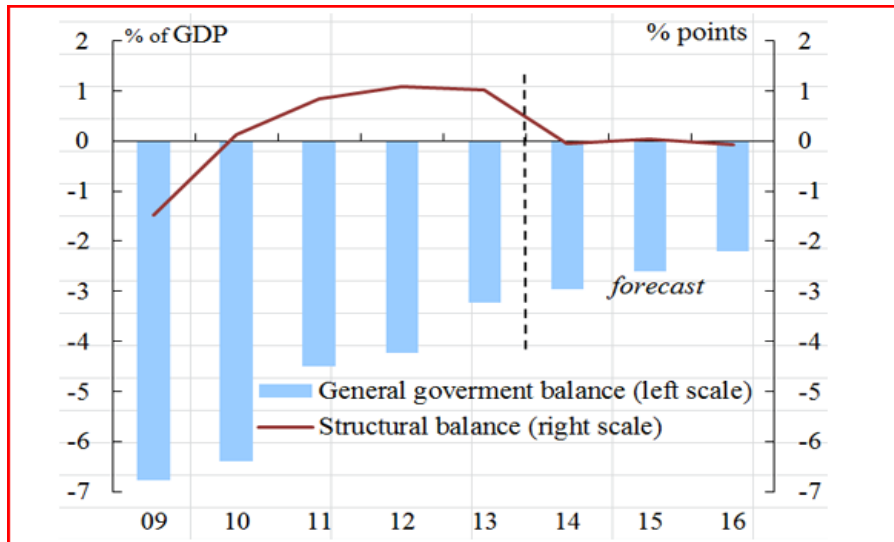
2015 i tassi di crescita dovrebbero continuare a registrare forti variazioni a seconda degli Stati membri, spaziando dallo 0,2% della Croazia al 3,5% dell'Irlanda.

L'andamento decrescente dell'inflazione si è mantenuto. A dicembre la maggior parte degli Stati membri ha registrato temporaneamente un tasso d'inflazione negativo in seguito al forte calo dei prezzi dell'energia. Nel 2015 l'inflazione rimarrà contenuta, perché i bassi prezzi delle materie prime provocano una diminuzione del valore nominale, ma dovrebbe risalire dalla metà del 2015 e nel corso del 2016, a mano a mano che l'attività economica si intensificherà, che i salari aumenteranno e che si ridurrà la capacità inutilizzata. **Nell'UE l'inflazione dovrebbe arrivare allo 0,2% nel 2015 e all'1,4% nel 2016.** Nella zona euro l'inflazione dovrebbe essere pari a -0,1% quest'anno e salire all'1,3% nel 2016.

La progressiva intensificazione della crescita economica andrà di pari passo con l'aumento della creazione netta di posti di lavoro, che era scesa a un livello basso ma che negli ultimi dodici mesi ha registrato un'accelerazione. Verso la fine del periodo di riferimento i mercati del lavoro dovrebbero risollevarsi, ma la crescita economica non basterà a determinare un miglioramento sensibile. Nel 2015 il tasso di disoccupazione scenderà al 9,8% nell'UE e all'11,2% nella zona euro. Le riforme del mercato del lavoro avviate negli ultimi anni dovrebbero continuare a dare risultati, favorendo un ulteriore calo dei tassi di disoccupazione nel 2016.

La riduzione dei disavanzi pubblici prosegue, ma l'orientamento della politica di bilancio è attualmente neutro. **Nei prossimi due anni i rapporti disavanzo/PIL dovrebbero continuare a diminuire, passando dal 3,0% del 2014 al 2,6% quest'anno e al 2,2% nel 2016 per quanto riguarda l'UE, mentre nella zona euro dovrebbero scendere al 2,2% nel 2015 e all'1,9% nel 2016.** Il rapporto debito/PIL per l'intera UE dovrebbe aver raggiunto la punta massima (88,4%) nel 2014, mentre per la zona euro dovrebbe culminare al 94,4% quest'anno per poi iniziare a diminuire.

L'incertezza in merito alle prospettive economiche attuali è sostanzialmente aumentata. I rischi al ribasso si sono accentuati, mentre sono emersi nuovi fattori positivi. Questo è dovuto alle tensioni geopolitiche, alla rinnovata volatilità dei mercati finanziari sullo sfondo delle divergenze di politica monetaria tra le grandi economie e a un'attuazione incompleta delle riforme strutturali. Un periodo prolungato di inflazione molto bassa o negativa comprometterebbe inoltre le prospettive di crescita. In uno scenario positivo, invece, certi fattori potrebbero dare un impulso superiore alle previsioni alla crescita nel mondo e nell'UE grazie al calo dei prezzi dell'energia.



Fonte: Commissione europea

Table 1:

Overview - the winter 2015 forecast

	Real GDP				Inflation				Unemployment rate			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.3	1.0	1.1	1.4	1.2	0.3	0.1	1.1	8.4	8.3	8.3	8.1
Germany	0.1	1.3	1.3	2.0	1.6	0.8	0.1	1.6	3.2	3.0	4.5	4.8
Estonia	1.4	1.7	2.3	2.7	3.2	0.3	0.4	1.4	8.4	7.7	6.8	3.9
Ireland	0.2	4.8	3.3	3.4	0.3	0.3	0.3	1.3	13.1	11.1	9.4	8.8
Greece	-3.8	1.0	2.3	3.4	-0.8	-1.4	-0.3	0.2	27.3	26.6	23.0	22.0
Spain	-1.2	1.4	2.3	2.3	1.3	-0.2	-1.0	1.1	26.1	20.3	22.3	20.2
France	0.3	0.4	1.0	1.8	1.0	0.6	0.0	1.0	10.3	10.3	10.4	10.2
Italy	-1.8	-0.3	0.6	1.3	1.3	0.2	-0.3	1.3	12.2	12.8	12.8	12.4
Cyprus	-3.4	-2.8	0.4	1.4	0.4	-0.3	0.2	1.2	13.2	16.2	13.8	14.8
Finland	4.2	2.4	2.2	3.4	0.0	0.2	0.2	1.2	11.2	11.0	10.2	9.2
Lithuania	3.3	3.0	3.0	3.4	1.2	0.2	0.4	1.4	11.8	9.3	8.2	7.2
Luxembourg	2.0	3.0	2.6	2.2	1.2	0.2	0.4	1.8	3.2	6.3	6.4	6.3
Malta	2.3	3.3	3.3	2.2	1.0	0.8	1.0	1.2	6.4	6.0	3.2	3.2
Netherlands	-0.2	0.2	1.4	1.2	2.4	0.3	0.4	0.2	6.2	6.2	6.4	6.4
Austria	0.2	0.2	0.8	1.3	2.1	1.3	1.1	2.2	4.2	3.0	3.2	3.0
Portugal	-1.4	1.0	1.6	1.2	0.4	-0.2	0.1	1.1	16.4	14.2	13.4	12.4
Slovenia	-1.0	2.4	1.8	2.3	1.2	0.4	-0.3	0.2	10.1	9.8	9.3	8.2
Slovakia	1.4	2.4	2.3	3.2	1.3	-0.1	0.4	1.3	14.2	13.4	12.8	12.1
Holland	-1.2	0.0	0.8	1.4	2.2	1.2	0.3	1.3	8.2	8.2	9.0	8.8
Euro area	-0.3	0.8	1.3	1.2	1.4	0.4	-0.1	1.3	12.0	11.4	11.2	10.4
Bulgaria	1.1	1.4	0.8	1.0	0.4	-1.4	-0.3	1.0	13.0	11.2	10.2	10.4
Czech Republic	-0.2	2.3	2.3	2.4	1.4	0.4	0.8	1.4	7.0	6.1	6.0	3.2
Denmark	-0.3	0.8	1.2	2.1	0.3	0.3	0.4	1.4	7.0	6.6	6.3	6.4
Croatia	-0.2	-0.3	0.2	1.0	2.3	0.2	-0.3	1.0	17.3	17.0	16.8	16.4
Hungary	1.3	3.3	2.4	1.2	1.2	0.0	0.8	2.8	10.2	7.2	7.4	6.6
Poland	1.2	3.3	3.2	3.4	0.8	0.1	-0.2	1.4	10.3	9.1	8.8	8.3
Romania	3.4	3.0	2.2	2.2	3.2	1.4	1.2	2.3	7.1	7.0	6.2	6.8
Sweden	1.3	1.8	2.3	2.4	0.4	0.2	0.3	1.0	8.0	7.8	7.2	7.3
United Kingdom	1.2	2.4	2.4	2.4	2.4	1.3	1.0	1.4	7.4	6.3	3.4	3.4
EU	0.0	1.3	1.2	2.1	1.3	0.4	0.2	1.4	10.8	10.2	9.8	9.3
USA	2.2	2.4	3.3	3.2	1.3	1.4	-0.1	2.0	7.4	6.2	3.4	4.2
Japan	1.4	0.4	1.3	1.3	0.4	2.2	0.4	0.2	4.0	3.2	3.2	3.4
China	2.4	2.4	2.1	4.2	2.4	2.3	2.3	3.0	.	.	.	.
World	3.3	3.3	3.4	4.0	.	.	.	.	.	.	.	.

Fonte: Commissione europea

Consuntivo

L'Italia, insieme al Giappone, è l'unico paese del G20, ad aver registrato un Prodotto Interno Lordo negativo. Nel terzo trimestre il PIL tricolore è scivolato dello 0,1% mentre il paese nipponico ha riportato una contrazione dello 0,5%.

Quanto all'area OCSE il trimestre è positivo con un aumento dell'economia dello 0,5% rispetto al +0,4% del trimestre precedente. Crescita anemica per la Germania (+0,1% dal precedente -0,1%) mentre migliora la Francia a (+0,3%, da -0,1% nei precedenti tre mesi). L'Organizzazione per la Cooperazione Economica, che ha fornito i dati, spiega che l'economia degli Stati Uniti ha rallentato un po' (PIL all'1% da +1,1%) così come la Gran Bretagna (+0,7% da +0,9%

Aspettative a breve termine

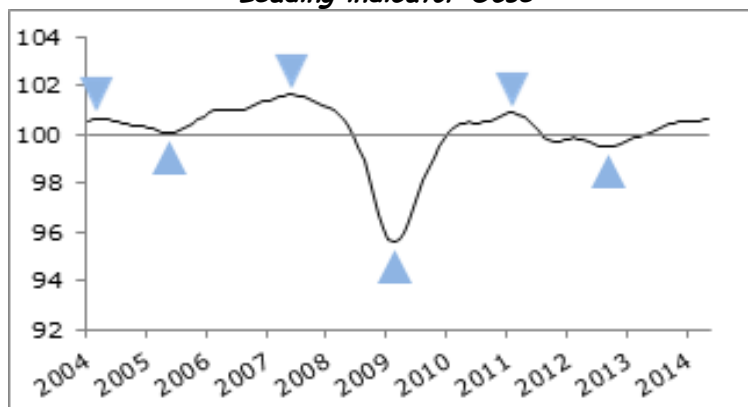
OCSE (CLI)

A dicembre per l'insieme dell'area Ocse il Composite leading indicator's (Cli) ha segnato un incremento dello 0,06 per cento rispetto al mese precedente, e un più 0,11 per cento su base annua. Sull'area euro ha registrato più 0,07 per cento sia su base mensile che annua.

L'Ocse registra "miglioramenti" del superindice economico sull'Italia, mentre in generale segnala "possibile segnali di svolta in positivo" per l'area euro, in particolare su Germania e Spagna. Guardando all'Italia il superindice ha registrato un più 0,05 per cento su mese e un più 0,53 per cento su base annua. "In Italia, il Cli segnala miglioramenti, questo mese evidenziando una dinamica di crescita stabile a fronte del rallentamento del mese passato".

Sulla Germania il superindice ha registrato più 0,05 per cento su mese e meno 1,37 per cento su base annua, sulla Francia più 0,13 per cento su mese e più 0,42 per cento su anno. Sugli Stati Uniti una variazione quasi nulla su base mensile più 0,01 per cento e un più 0,15 per cento su anno.

Leading indicator Ocse



USA

Il leading indicator di gennaio del Conference Board Usa è salito dello 0,2% dopo un aumento rivisto al ribasso dello 0,4% di dicembre. Gli economisti sentiti da Reuters avevano previsto che l'indice crescesse dello 0,3% dalla prima stima di dicembre di +0,5%. "La mancanza di un forte slancio nelle costruzioni residenziali, insieme a un outlook debole per i nuovi ordini nella manifattura, rappresentano un rischio per l'economia Usa".

L'attività manifatturiera degli Stati Uniti dovrebbe registrare un miglioramento nel mese di febbraio, confermandosi in zona espansione. La stima flash sull'indice PMI manifatturiero indica, per il mese di febbraio un livello di 54,3 punti, in aumento rispetto ai 53,9 del mese di gennaio. Il dato, pubblicato da Markit, risulta superiore alle attese del mercato che erano per un valore pari a 53,6 punti. L'indice si conferma ampiamente al di sopra della soglia chiave dei 50 punti, denotando una espansione del settore manifatturiero.

Area Euro

Secondo la consueta rilevazione mensile di Bankitalia, l'indice €-coin a gennaio è salito a 0,16 (da 0,11 in dicembre), registrando il secondo aumento consecutivo dopo la prolungata flessione verificatasi tra il maggio e il novembre dello scorso anno. Si tratta del livello massimo degli ultimi 5 mesi. L'indicatore ha beneficiato dell'andamento favorevole del commercio con l'estero e dei segnali di ripresa, sia pure ancora contenuti, dell'attività industriale.

Cresce la fiducia dell'economia di Eurolandia. A gennaio l'indice che misura il sentiment è risultato pari a 102,1 punti, in aumento rispetto ai 101,4 di gennaio. Il dato è reso noto la Direzione Generale degli Affari Economici e Finanziari della Comunità europea (DG ECFIN). Nel complesso dell'Unione Europea, invece, l'indice del sentiment generale è salito a 105,1 da 104,7 punti. Per quanto riguarda le componenti dell'indice per l'Eurozona, la fiducia dei consumatori migliora a -6,7 da -8,5, quella dei servizi sale a 4,5 da 4,8, quella del commercio al dettaglio migliora a -2,1 da -3,6, mentre quella dell'industria risale lievemente a -4,7 da -4,8. Resta pessimo il clima nelle costruzioni, stabile a -26,5. **Nel mese di febbraio il clima affari nella Zona Euro si è attestato a +0,07 punti, risultando in peggioramento rispetto agli 0,12 punti di gennaio. Lo comunica la Commissione europea.**

Il governo di Atene ha inviato Bruxelles l'elenco dei provvedimenti da attuare a brevissimo, per lo sblocco di ulteriori aiuti.

Il governo di Atene ha inviato Bruxelles l'elenco dei provvedimenti da attuare a brevissimo, per lo sblocco di ulteriori aiuti, in deroga alla scadenza del 28 febbraio prossimo. Via libera da Bruxelles quindi, anche se i giudizi in seno all'Unione non sono concordi.

Per Atene si apre così uno spiraglio. Altri quattro mesi "d'aria" di sostegno internazionale, in attesa di pianificare un nuovo pacchetto completo di riforme. Come noto, servirà poi l'approvazione dei singoli Parlamenti nazionali per ratificare l'accordo e ufficializzare l'estensione del programma di aiuti.

*Atene ha messo nero su bianco un **programma basato su quattordici punti** che saranno di natura politica, fiscale ed economica, per stimolare in maniera robusta la crescita.*

Tsipras ha denunciato una grave emergenza umanitaria. *Su questo fronte saranno assicurati buoni pasto, energia e sanità per i poveri, oltre a definire uno schema di salario minimo garantito. Questo ultimo punto rientra in un programma più articolato sulla riforma del lavoro che sarà fatto consultando le istituzioni europee. Il Governo specifica che "la lotta alla crisi umanitaria non avrà effetti negativi per il bilancio".*

Sul piano fiscale la promessa è di combattere l'evasione, il contrabbando e la corruzione. *Questo pacchetto porterebbe nelle casse dello Stato circa 7 miliardi di euro. Sul fronte delle imposte si pensa a una revisione dell'Iva, purché non impatti negativamente sulla giustizia sociale. Altra forma di mutuo soccorso potrebbe rivelarsi la tassa patrimoniale, che graverà sulle classi più abbienti del paese.*

Per la crescita si è rispolverato il progetto privatizzazioni, con la vendita dei gioielli di stato. *In sintesi la Grecia si impegna a non ritirare le privatizzazioni già completate e a rispettare, in base alla legge, quelle per cui è stato lanciato il bando.*

"Dal punto di vista della Commissione, la lista è abbastanza esaustiva, tanto da essere un valido punto di partenza per una conclusione di successo del progetto di riforma", aveva sottolineato fin dalla ricezione del testo il portavoce di Bruxelles Jeroen Djissembloem. "Siamo decisamente incoraggiati dal forte impegno a combattere l'evasione fiscale e la corruzione".

Resta guardinga la Germania. *Martin Jaeger, portavoce del ministro del super ministro delle finanze tedesco Schaeuble, ha fatto sapere che "la lettera di Atene non conduce a soluzioni sostanziali".*

Derivati dello Stato, Tesoro: "Italia impegnata con contratti da 163 miliardi"

Fonte: Il fatto quotidiano

Centosessantatre miliardi di euro. E' questo l'ammontare dei derivati in pancia allo Stato italiano e su cui il Tesoro è stato autorizzato dalla legge di Stabilità a "stipulare accordi di garanzia" sui futuri pagamenti a favore delle banche d'affari con cui ha sottoscritto contratti negli

anni Novanta. Nel pacchetto di derivati stipulati dal ministero dell'Economia ce n'è poi uno con una clausola di risoluzione anticipata che può essere esercitata nel 2015. E altri dodici in cui è prevista la possibilità di concludere anzitempo l'intesa con una soluzione "legata al valore di mercato". Questo, in sintesi, il quadro emerso dall'intervento alla Commissione finanze del responsabile della direzione del debito pubblico, Maria Cannata, nell'ambito dell'indagine conoscitiva parlamentare avviata dopo che il Tesoro aveva in pratica già trasformato le banche d'affari in creditori privilegiati dello Stato italiano nel caso di default del Paese.

*Il funzionario del Tesoro ha tuttavia escluso che l'Italia possa trovarsi nuovamente a pagare un caro prezzo alle banche d'affari con cui ha stipulato derivati sulla falsariga di quanto accaduto nel 2012 sotto il governo Monti. All'epoca il Tesoro versò 2,6 miliardi di euro a Morgan Stanley sulla base di una clausola di Additional termination event (Ate), che consente ad una delle due controparti di risolvere il contratto. **Quella clausola era "unica nel suo genere" ha spiegato il funzionario che ha difeso la scelta del governo dei tecnici.** "Alla fine del 2011 la posizione di credito della Repubblica appariva così fragile che Morgan Stanley ritenne di non poter tralasciare di avvalersi della posizione di forza" legata a una clausola di un contratto quadro sottoscritto nel gennaio 1994", ha precisato il funzionario. Tuttavia in quell'occasione "il Tesoro ha negoziato attivamente, effettuando alcune ristrutturazioni e chiudendo buona parte del portafoglio con la controparte: anche se l'esborso è stato considerevole, è risultato comunque inferiore a quello che ci sarebbe stato subendo passivamente l'esercizio della clausola".*

Da allora comunque, il Tesoro si è impegnato nella rinegoziazione dei contratti derivati. Secondo quanto riferisce Reuters, da inizio 2011 il ministero dell'Economia ha trattato con le banche d'affari internazionali riuscendo ad eliminare venti clausole di chiusura anticipata. Delle ultime tredici, la risoluzione è riconosciuta ad entrambe le parti "a date predefinite", come ha specificato la Cannata precisando che nei 163 miliardi di derivati entrano sia 159,6 miliardi di valore nozionale che 3,5 miliardi di una componente marginale aggiuntiva legata alla gestione di posizioni finanziarie attive su mutui ex Cassa Depositi e Prestiti in cui lo Stato è diventato parte creditrice dopo la trasformazione della Cassa in spa nel 2005.

Fatto sta però che i derivati hanno aumentato la spesa per interessi di circa 3 miliardi di euro nel 2013. In più il loro valore di mercato aggiornato al terzo trimestre dello scorso anno è negativo per 36,87 miliardi a causa del "livello assoluto straordinariamente basso dei tassi". In buona sostanza, il Tesoro ha pensato bene di proteggersi con i derivati dal rischio di un "rialzo repentino dei tassi" come ha spiegato la Cannata. Peccato però che la crisi abbia prodotto uno scenario ben diverso da quello immaginato da via XX settembre con il risultato che l'Italia paga alle banche controparti dei derivati un tasso medio di poco più basso del 4,4 per cento quando il costo del denaro è vicino allo zero.

<http://leg16.camera.it/465?area=9&tema=39&I+derivati+degli+enti+territoriali>

Tab. 3 – Valore di mercato delle operazioni in derivati delle Amministrazioni pubbliche nei paesi della UE
(milioni di euro)

Paese	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Belgio	0	0	0	0	0	0	0	0
Bulgaria	-213	-122	-98	-50	-49	-63	-104	-98
Danimarca	512	72	-135	407	1.060	1.622	1.455	738
Germania	2.313	1.727	1.594	2.445	-16.267	-17.206	-18.202	-16.836
Estonia	nd	nd	1	-2	-2	-2	-2	-1
Irlanda	-40	339	188	394	568	-1.280	-1.829	135
Grecia	-2.387	-3.479	-2.736	-980	-1.311	-2.134	-3.536	-3.897
Spagna	0	0	0	0	0	0	0	0
Francia	-798	-1.894	-1.288	-812	1.061	3.292	951	629
Croazia	0	0	0	0	0	0	0	0
Italia	-22.782	-18.105	-26.806	-21.407	-18.761	-27.602	-34.330	-28.996
Cipro	0	0	0	0	0	0	0	0
Lettonia	2	2	4	-4	16	-49	-51	-70
Lituania	0	0	15	43	78	86	111	49
Lussemburgo	nd	nd	1	3	7	10	5	5
Ungheria	-388	-619	-395	-341	436	1.619	943	-306
Malta	nd	nd	nd	-51	-31	-14	0	0
Paesi Bassi	315	-973	1.651	-225	1.830	9.232	12.849	9.683
Austria	-933	-288	-2.964	-2.109	-1.186	-581	-637	-524
Polonia	21	15	7	8	1.067	985	979	974
Portogallo	-59	-33	-71	-65	74	-504	-803	-1.044
Romania	-473	-288	-600	-538	-279	-16	0	0
Slovenia	4	10	7	5	5	4	-5	-3
Slovacchia	7	8	8	0	0	0	0	0
Finlandia	679	1.419	981	520	1.134	3.188	3.872	2.005
Svezia	3.999	600	-1.514	2.825	4.843	4.964	7.897	4.867

Fonte: Eurostat database, *Financial balance sheets*.

Sentenza d'Appello della Corte dei Conti sulle ultime due concessionarie delle slot machines.

Fonte: Redazione IBTimes Italia

Ricordate il caso delle slot machines, iniziato nel 2007, passato anche dal condono del governo Letta? La storia si è chiusa con la sentenza d'Appello della Corte dei Conti sulle ultime due concessionarie che avevano presentato ricorso. Morale della favola: dei 90 miliardi di euro, cifra inizialmente contestata dalla Procura Generale della Corte dei Conti, calcolando evasione fiscale, penali, multe, contratti non rispettati e interessi, poi diventati 2.5 miliardi nel primo grado, si è arrivati ad un conto finale di 857 milioni.

Come? La vicenda è lunga, ma non è poi così complessa.

Nel 2004 il governo Berlusconi aveva parzialmente liberalizzato il settore del gioco d'azzardo: per legge le famigerate slot machines avrebbero dovuto essere collegate ai Monopoli di Stato. Ma circa il 90% delle macchinette salta questo passaggio e i dieci concessionari che si spartiscono il mercato fanno profitti enormi. Per ogni ora evasa, le società avrebbero dovuto pagare 50 euro di multa.

Nel 2007 il GAT (Gruppo Antifrodi Tecnologiche) della Finanza guidata da Umberto Rapetto, fa il conto della multa: 98 miliardi. La Procura Generale della Corte, dopo un ricalcolo, la riduce a 90. Tra i concessionari il pesce più grosso, che gestisce un terzo del mercato all'epoca, è l'Atlantis World Nv di Francesco Corallo, figlio di Gaetano, uomo legato alla Cosa nostra catanese di Nitto Santapaola.

Corallo junior ha legami con la politica, in particolare con il centrodestra. All'epoca il rappresentante legale di Atlantis in Italia è Amedeo Labocchetta, prima AN, poi PDL. Nel 2005 erano venute fuori intercettazioni che svelavano le pressioni sui Monopoli da parte di Francesco Cosimi Proietti, deputato di AN. Ci sono anche dei finanziamenti Atlantis per la campagna elettorale di AN e gli affari tra la stessa concessionaria e le società di comunicazione della famiglia Proietti.

Corallo spunta fuori anche nell'inchiesta a carico di Massimo Ponzellini, già numero uno del colosso dell'edilizia Impregilo (vinse l'appalto per il Ponte sullo Stretto) e presidente della Banca Popolare di Milano, arrestato nel maggio 2012 con l'accusa di infedeltà patrimoniale e associazione a delinquere, finalizzata alla commissione di più reati (tra cui corruzione, emissione di fatture per operazioni inesistenti, riciclaggio). Ponzellini, da presidente della Bpm, concede quasi 6 milioni di euro di finanziamenti a Corallo e 148 alla Bplus, il nuovo nome della Atlantis.

La prima sentenza della Corte dei Conti ridimensiona notevolmente la multa per i 10 concessionari: circa 2.5 miliardi (frutto di diverse irregolarità, ma non di evasione fiscale). A quel punto c'è di nuovo la politica a infilarci lo zampino. Il governo Letta (con Berlusconi nella maggioranza) per coprire il mancato gettito del taglio IMU si inventa una sanatoria sui contenziosi per danni erariali in sospeso tra primo e secondo grado. Chi paga subito il danno contestato in primo grado, si giova di uno sconto del 75%. Accettano tutti tranne la Bplus e Hgb, che arrivano fino al secondo grado. La sentenza gli è comunque 'favorevole': la multa della Bplus passa da 835 a 335 milioni. Hgb da 200 a 72. E la storia è chiusa.

Tisa, Trade in Services Agreement

Dopo il TTIP, un altro trattato commerciale di cui stanno discutendo a porte chiuse i leader mondiali rischia di favorire gli Stati Uniti e le multinazionali. Si chiama Tisa, Trade in Services Agreement e ha come obiettivo principale la liberalizzazione dei servizi, in testa la privatizzazione dell'acqua e la delocalizzazione della sanità.

I paesi coinvolti nei negoziati sono tutti i membri dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), ovvero la maggior parte dei membri dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE), più otto paesi in via di sviluppo. L'accordo proposto mira a liberalizzare praticamente tutti gli scambi di servizi, tra cui in costruzione, i servizi finanziari, i servizi pubblici e di business e servizi professionali.

L'appuntamento è fissato per il 9 febbraio a Ginevra. E' allora che, stando al sito di Public Services International, PSI, sindacato internazionale, dovrebbero incontrarsi in gran segreto i rappresentanti dei 48 stati coinvolti nella negoziazione di in pratica un accordo di liberalizzazione dei servizi, che ha già sollevato molte critiche.

"I 48 paesi che partecipano alla trattativa TISA sembrano interessati a utilizzare gli accordi commerciali per legare paesi ad un'agenda di liberalizzazione e deregolamentazione estreme per garantire profitti aziendali a scapito dei lavoratori, gli agricoltori, gli utenti dei servizi e l'ambiente. In poche parole: a spese delle persone di legge sul sito di Public Services International, PSI, sindacato internazionale.

"Crediamo che questo accordo di fatto porti a un trasferimento di servizi pubblici nelle mani di società private e straniere motivati solo dal profitto" ha sottolineato Rosa Pavanelli, leader di Public Services International, aggiungendo che "Se i governi sono così sicuri che stanno lavorando nell'interesse delle persone che rappresentano, perché fanno continuano a condurre questi negoziati segreti e non democratici? E 'inaccettabile che i nostri governi ci escludano dalla discussione delle leggi e politiche che avranno un impatto la giustizia sociale ed economica".

Sul sito Avaaz.org intanto è partita la petizione online per protestare contro le modalità adottate per i negoziati. Finora sono state raccolte oltre 300 mila firme. "L'accordo (TISA), attualmente in fase di negoziazione a porte chiuse, potrebbe favorire la privatizzazione delle nostre risorse idriche e del sistema sanitario, facilitare il trasferimento dei dati bancari europei negli Stati Uniti e l'introduzioni di corti private non democratiche. Chiediamo la fine dei negoziati segreti sul TISA e la pubblicazione del mandato negoziale dell'UE" si legge sul sito.

La Bce ha annunciato che "il consiglio direttivo ha deciso di rimuovere la deroga sugli strumenti di debito quotati emessi o garantiti dalla Repubblica ellenica". Fonte: WSI

La Bce ha annunciato che "il consiglio direttivo ha deciso di rimuovere la deroga sugli strumenti di debito quotati emessi o garantiti dalla Repubblica ellenica". Di fatto, Mario Draghi toglie in questo modo agli istituti di credito greci l'accesso alle normali aste di liquidità e afferma che il salvataggio del paese è a rischio.

Il riferimento è alla deroga che venne lanciata nel 2010, e che ha permesso alle banche elleniche di rifinanziarsi presso la Bce fornendo a garanzia bond greci al alto rischio, con rating speculativo. Di fatto, insomma, le banche greche non potranno offrire più come garanzia in

cambio di liquidità i bond sovrani valutati "junk". "La deroga aveva permesso a questi strumenti di essere utilizzati nelle operazioni di politica monetaria del sistema Euro nonostante non soddisfacessero le richieste di rating sul debito minime - è scritto nel comunicato - La decisione del Consiglio direttivo è basata sul fatto che al momento non è possibile supporre che la revisione del programma si concluderà con successo e in linea con le regole dell'Eurozona".

Bloomberg spiega comunque che la Bce ha un altro modo per permettere alle banche della Grecia di ottenere i finanziamenti offrendo i loro strumenti finanziari. I costi di finanziamento, in ogni caso, saranno più elevati.

La stessa Eurotower, nella nota, precisa che "i bisogni di liquidità delle controparti del sistema europeo, per le controparti che non hanno a disposizione garanzie alternative sufficienti, possono essere soddisfatti dalla Banca centrale nazionale, attraverso l'assistenza di liquidità di emergenza (ELA), all'interno delle regole esistenti dell'Eurosistema".

Cina

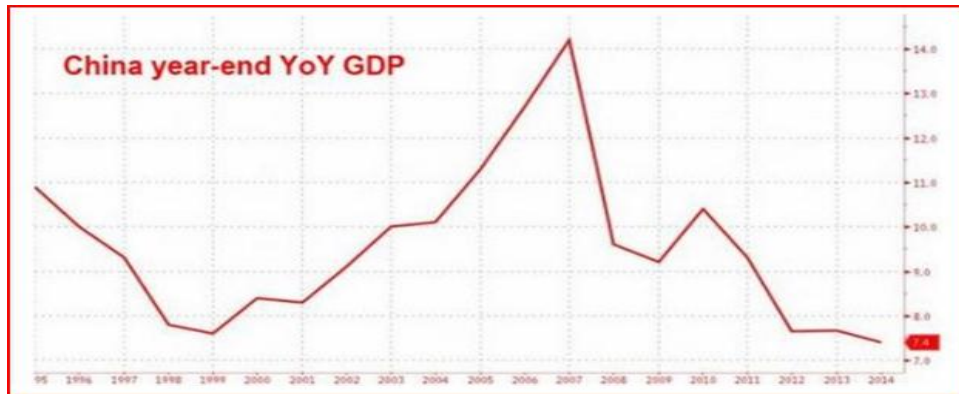
L'economia cinese deve garantire una crescita minima del 6,5% annuo secondo il suo tredicesimo piano quinquennale. Lo ha affermato Xu Lin, direttore della Commissione nazionale sviluppo e riforme, secondo quanto riporta un giornale del governo. Si tratterebbe del tasso di crescita più contenuto dal 1990. I commenti di Xu, risalenti ad un incontro di economisti cinesi dello scorso 14 febbraio, è anche una presa d'atto che Pechino sta virando verso una crescita più sostenibile rispetto ai tassi a doppia cifra del recente passato.

Intanto nuovi segnali allarmanti sono giunti dalla seconda economia al mondo: l'inflazione si è portata ai minimi di cinque anni mentre il commercio estero si è confermato in forte crisi.

*Il rallentamento dell'inflazione cinese, secondo la maggior parte degli analisti specializzati nell'economia dell'ex Celeste Impero, evidenzia come la **domanda domestica si mantenga su livelli estremamente bassi, e come non si intravedano, almeno per il momento, chiari segnali di miglioramento.** Secondo altri esperti la frenata dei prezzi al consumo è legata alla concomitanza della festa della luna cinese che, a differenza dell'anno passato, è caduta proprio a gennaio e che potrebbe aver influito sulle rilevazioni rispetto al 2014.*

***Il trend, peraltro già materializzatosi per altri Paesi del sud est asiatico, evidenzia un chiaro movimento deflattivo e di rallentamento della domanda di beni.** Ricordiamo che la banca centrale cinese è intervenuta più volte al fine di scongiurare l'evenienza deflazione tagliando proprio ad inizio mese i requisiti di patrimonializzazione richiesti alle banche proprio dopo il precedente intervento di novembre. Per incentivare l'economia la Banca Centrale cinese ha iniettato altri 45 miliardi di yuan (7,2 miliardi di dollari) nel mercato monetario attraverso un'operazione di pronti contro termine. La People's bank of China aveva anche annunciato il taglio del coefficiente di riserva delle banche.*

Nel 2014 la Cina è cresciuta del 7,4%, il ritmo più contenuto da 24 anni, penalizzata dal raffreddamento dei prezzi dell'immobiliare, dal rallentamento dell'inflazione e da una domanda interna ed estera in deterioramento.



Fonte: WSI

Anticipatori

Torna ad espandersi l'attività manifatturiera cinese dopo la debacle di fine 2014. Il PMI manifatturiero preliminare elaborato da HSBC si è portato a febbraio a quota 50,1 punti (massimo di 4 mesi) rispetto ai 49,7 punti di gennaio, battendo le attese degli analisti che erano per un valore sui livelli del mese precedente.

Secondo Qu Hongbin, capo economista di HSBC per la Cina, ha spiegato che nonostante questo marginale miglioramento l'attività economica interna resta lenta, quella esterna incerta. Per questo le autorità di politica monetaria dovrebbero mettere in atto nuove politiche di allentamento.

Molto deludente il sottoindice relativo ai nuovi ordini all'esportazione sceso a 47,1 punti. Il dato ha messo a segno la contrazione più elevata dal giugno del 2013

Dopo i segnali di rallentamento della manifattura cinese, anche il PMI servizi della Cina di gennaio scende ai minimi da sei mesi a questa parte fermandosi a 51,8 dai 53,4 di dicembre.

Il PMI redatto da HSBC rivela un rallentamento del settore al di fuori della nazione. Nonostante il calo dell'indice, tuttavia l'attività dei servizi rimane ancora in zona espansione rispetto anche se va ad un ritmo più lento. I 50 punti, infatti, sono lo spartiacque tra un'attività in espansione, mentre un livello al di sotto indica contrazione. "Il settore dei servizi cinese ha continuato ad espandersi a gennaio, anche se a un ritmo più lento", ha indicato il capo economista di HSBC per la Cina, Qu Hongbin. Il PMI Cina redatto da HSBC si basa sui dati raccolti nei questionari che vengono inviati mensilmente ai dirigenti acquisti di oltre 400 aziende di servizi del settore privato.

Elementi congiunturali

Nuova frenata dei prezzi al consumo in Cina. L'inflazione ha evidenziato a gennaio un rialzo annuo pari allo 0,8%, nettamente sotto il +1,5% evidenziato a dicembre. La lettura è inferiore al +0,9% stimato dagli analisti e rappresenta il livello più basso dal lontano novembre 2009.

Su base mensile l'incremento è dello 0,3%, in linea con il dato del mese precedente.

Sempre in gennaio l'indice dei prezzi alla produzione cinese ha segnato una contrazione pari al 4,3%, in ulteriore frenata rispetto al -3,3% di dicembre. Gli analisti si attendevano in questo caso un calo meno marcato in area 3,7%. Su base mensile i prezzi alla produzione sono calati dell'1,1%, contro il -0,6% del mese precedente.

Peggioramento del commercio estero che riporta a sorpresa un calo dell'export del 3,3% nel mese di gennaio ed un vero e proprio crollo delle importazioni del 19,3%. La contrazione dell'export segnala una debolezza della domanda sia domestica che internazionale, a fronte di un dato in forte crescita nel mese di dicembre (+9,7%) e di un aumento atteso dagli analisti del 4%. Invece, le importazioni hanno risentito della stagnazione dell'attività manifatturiera, ma anche del crollo dei prezzi del petrolio e delle altre commodities. Un quadro che non si discosta dalla prospettiva di un robusto rallentamento della crescita cinese, confermato dagli ultimi dati sul PIL, che hanno evidenziato una frenata al 7,4% ed alimentato l'attesa per un taglio delle previsioni di Pechino attorno al 7%.

Petrolio

Complice il rallentamento del ciclo, l'Aie stima che il consumo di petrolio dovrebbe salire di 900mila barili al giorno l'anno prossimo a 93,3 milioni di barili contro i 93,6 milioni previsti precedentemente. Confermata a 92,4 milioni di barili la stima di domanda nel 2014.

Rilasciando le nuove proiezioni, l'Agenzia ha detto che la debolezza della domanda e l'eccesso di offerta nel mercato del petrolio aumentano il rischio di instabilità sociale globale e il potenziale di default. "Per alcuni paesi e aziende, l'ulteriore calo dei prezzi del greggio renderebbe più seria una situazione già difficile", si legge nel nuovo rapporto mensile. "La pressione al ribasso dei prezzi del greggio aumenta il rischio di instabilità sociale e le difficoltà finanziarie per ripianare eventuali debiti".

Ritornando ai prezzi del greggio, ad alimentare la lettera sul mercato, oltre ai soliti fattori - che vanno dal surplus dell'offerta alla revisione al ribasso dei consumi per il 2015 annunciata dall'Opec - anche il rallentamento superiore al previsto dell'economia cinese e la profonda crisi congiunturale accusata dalla Russia.

1.2 Evoluzione per Paese

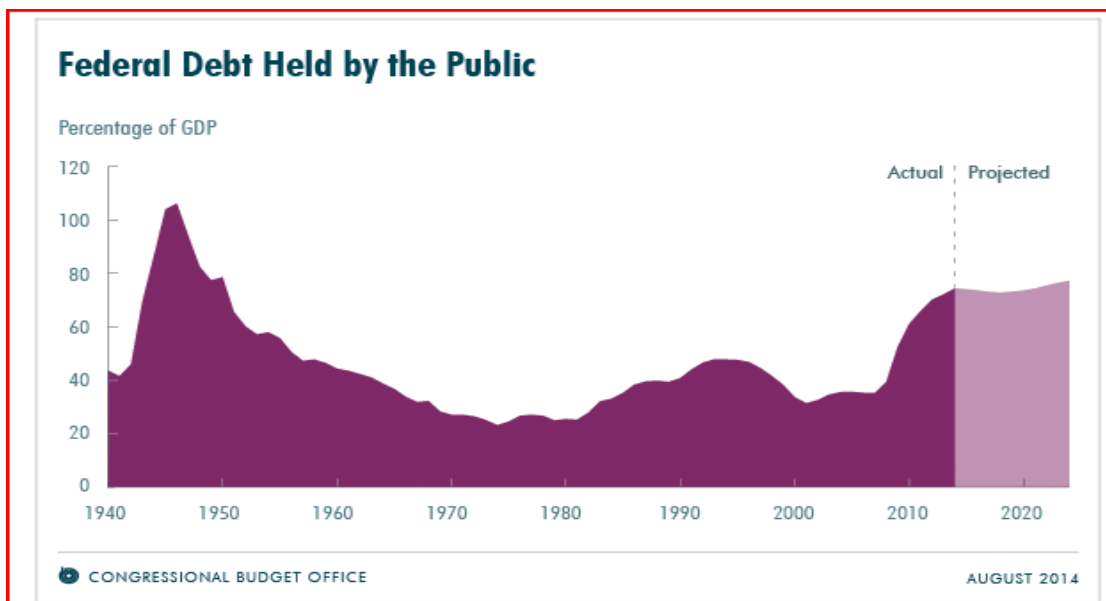
Stati Uniti

Previsioni

La ripresa negli Stati Uniti è meno convinta di quel che si supponeva ed i consumi proseguono in un incessante "stop & go", nonostante il miglioramento del mercato del lavoro. In un contesto già così fragile si inserisce il tonfo dei prezzi petroliferi, che sta mettendo in ginocchio l'industria petrolifera, con riflessi negativi sull'economia del Texas. **E' quanto rivela il Beige Book**, il consueto bollettino mensile della Fed, che monitora l'andamento dell'attività economica nei dodici distretti un cui è suddivisa la banca centrale americana.

IL report ha messo in luce che in quasi tutti i distretti la crescita di conferma fra "modesta" e "moderata", ma la situazione dei consumi resta piuttosto incerta, anche perché la crescita dei salari caratterizza solo le professioni più specializzate.

Pur prevedendo un progressivo rafforzamento dell'economia statunitense nel 2015, il **Beige Book** ha dunque messo in luce molti fattori di rischio, che sembrerebbero limitare le possibilità di un imminente rialzo dei tassi di interesse, comunque atteso per l'anno in corso. Sono in molti ad attendere una stretta monetaria entro il primo semestre, stando a quanto emerso dagli ultimi verbali del FOMC, e si guarda a tassi vicini all'1% entro la fine del 2015



Con 219 voti a favore e 206 contrari, la Camera americana ha approvato il compromesso da oltre mille miliardi di dollari per finanziare il Governo fino al settembre 2015, evitando così lo shutdown, ovvero che l'esecutivo restasse senza fondi.

Il testo prevede un allentamento della riforma di Wall Street e concede fondi al dipartimento per la Sicurezza nazionale fino a febbraio, rimandando di fatto il dibattito sulla riforma dell'immigrazione

Consuntivo

Il Prodotto interno lordo americano è leggermente calato nel quarto trimestre dell'anno scorso, con una crescita del 2,6%, più bassa rispetto alle maggiori attese che stimavano invece un 3,0%. Il punto luminoso del dato comunicato oggi è, comunque, il ruolo eroico del consumatore americano, che sta davvero mostrando una forza notevole.

Le spese per i consumi personali sono cresciute del 4,3%, vale a dire il salto più lungo rispetto al dato precedente, dal 2006.



Fonte: bea.gov

Anticipatori

Cala la fiducia dei consumatori americani a febbraio, portandosi a 96,4 punti dai 103,8 rivisti del mese precedente (102,9 il preliminare). Il dato, comunicato dal Conference Board degli Stati Uniti, risulta peggiore delle aspettative degli analisti che avevano previsto 99,6 punti. Il sondaggio sulla fiducia dei consumatori è basato su un campione rappresentativo di 5.000 famiglie americane ed è condotto per il Conference Board dal NFO WorldGoup

Si conferma in espansione l'attività del terziario negli Stati Uniti, al maggior ritmo da ottobre 2014. L'indice PMI dei servizi si è attestato infatti a 57 punti dai 54,2 precedenti, mostrandosi anche al di sopra dei 54,1 attesi dagli analisti. L'indice, che viene pubblicato da Markit, resta ben oltre la soglia chiave di 50, che denota espansione dell'attività.

In accelerazione l'attività economica nel Distretto FED di Chicago del mese di gennaio. L'indice Fed Chicago sull'attività nazionale (CFNAI) ha registrato un aumento a +0,13 dal -0,07 rivisto di dicembre (preliminare -0,05). La media mobile a tre mesi nello stesso periodo si è attestata a +0,33 dal +0,34 del mese precedente. L'indice CFNAI è una media pesata di ben 85 indicatori che riflettono lo stato di salute dell'attività economica nazionale.

L'attività manifatturiera degli Stati Uniti dovrebbe registrare un miglioramento nel mese di febbraio, confermandosi in zona espansione. La stima flash sull'indice PMI manifatturiero indica, per il mese di febbraio un livello di 54,3 punti, in aumento rispetto ai 53,9 del mese di gennaio. Il dato, pubblicato da Markit, risulta superiore alle attese del mercato che erano per un valore pari a 53,6 punti. L'indice si conferma ampiamente al di sopra della soglia chiave dei 50 punti, denotando una espansione del settore manifatturiero.

Arretra a febbraio l'Empire State Index che si attesta a 7,78 punti dai 9,95 di gennaio. Il dato risulta inferiore alle attese degli analisti che stimavano un calo inferiore a 8,50 punti. L'indice che misura le condizioni del settore manifatturiero è stato elaborato dalla FED di New York. Si ricorda che un livello del dato superiore/inferiore allo 0 indica che la maggior parte delle compagnie riportano miglioramenti/peggioramenti delle condizioni.

Dovrebbe scendere a febbraio la fiducia del settore immobiliare USA, sintetizzata dall'indice NAHB, che si attesta a 55 punti, dai 57 di gennaio. Il dato è leggermente peggiore delle aspettative, che indicavano 58 punti. L'indicatore, che è stato pubblicato dalla National Association of Home Builders, rappresenta un indicatore sintetico delle aspettative di vendita dei costruttori nel presente e nell'arco dei prossimi sei mesi: una lettura inferiore a 50 mostra una prevalenza di giudizi negativi, mentre un livello superiore indica maggiore ottimismo.

Scende inaspettatamente la fiducia dei consumatori USA del mese di febbraio, allontanandosi dai massimi da 11 anni toccati tra fine 2014 e inizio 2015. L'indice dovrebbe attestarsi a 93,6 punti rispetto agli 98,1 del mese precedente, risultando decisamente peggiore del consensus, che era per una leggera risalita a 98,5 punti. Quella sulla fiducia dei consumatori è una statistica molto seguita negli Stati Uniti, in quanto importante barometro anche per la propensione al consumo.

Elementi congiunturali

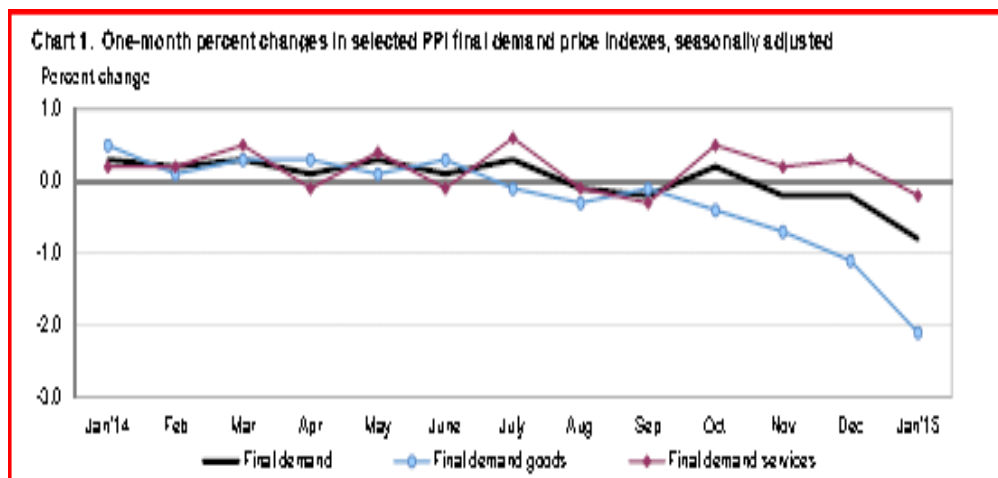
Buone notizie dagli ordini di beni durevoli americani. Secondo quanto ha comunicato il dipartimento del commercio il dato ha mostrato a gennaio una crescita del 2,8%. La lettura ha decisamente fatto meglio del consensus (che prefigurava una crescita dell'1,6%) e segue un dicembre decisamente nero, con gli ordinativi in calo del 3,7%. Gli ordini "core" di beni capitali hanno invece registrato una crescita dello 0,3.

Continua a scalare le marce l'inflazione americana soprattutto a causa del crollo dei prezzi energetici. Il dato dei prezzi al consumo, comunicato dal Bureau of Labour Statistics (BLS) americano, ha registrato una discesa dello 0,7% rispetto al mese precedente, dopo il -0,3% di dicembre e novembre. Gli analisti si attendevano un decremento dello 0,6%. **Su base annua l'indice è sceso dello 0,1%, per la prima volta dal 2009.** Il core rate, l'indice dei prezzi al consumo depurato delle componenti più volatili quali cibo ed energia, ha evidenziato una variazione positiva dello 0,2% (+0,1% il dato del mese precedente), contro il +0,1% del consensus. Il dato tendenziale si attesta invece all'1,6%.

Il 2015 inizia male per il mercato immobiliare americano, con le vendite di case esistenti che mostrano una decisa flessione a dispetto dell'incremento riportato a dicembre del 2014. A gennaio il dato, comunicato dall'Associazione Nazionale degli Agenti Immobiliari (NAR) USA, ha registrato un decremento del 4,9% a 4,82 milioni di unità, sui livelli più bassi degli ultimi nove mesi, rispetto ai 5,07 milioni rivisti del mese prima (5,04 mln la stima preliminare). Le attese del mercato erano per 4,97 mln di unità. Da segnalare però la crescita su base annua, del 3,2%.

Scendono più del previsto le costruzioni di nuove abitazioni negli Stati Uniti. A gennaio si è registrato un calo del 2% su base mensile a 1,065 milioni di unità, rispetto agli 1,087 milioni rivisti del mese precedente. Le attese degli analisti erano per 1,070 milioni di unità. Il dato è comunicato dal Dipartimento del Commercio del Census Bureau degli USA. Su anno si è registrato un incremento del 18,7%. Scendono anche i permessi edilizi rilasciati. Il dato ha mostrato un decremento dello 0,7% mensile a 1,053 milioni di unità, contro gli 1,060 milioni rivisti del mese precedente. Il consensus indicava 1,070 milioni. Su anno si è registrato un rialzo dell'8,1%.

In calo dello 0,8% i prezzi alla produzione (PPI) in America nel mese di gennaio, dopo il -0,2% di dicembre. Il dato è stato comunicato dal Dipartimento del Lavoro americano (BLS). Le attese degli analisti erano per un -0,5%. Su base annua non si sono registrate variazioni. Il PPI dei beni e servizi "core", ovvero l'indice depurato dalle componenti più volatili quali il settore alimentare e quello dell'energia, ha registrato un calo dello 0,1% dopo il +0,3% di dicembre. In questo caso il mercato si attendeva un +0,1%. La componente energia ha registrato un calo mensile del 10,3% che si confronta con il -6,2% del mese precedente.



Fonte: BLS

Sale meno delle attese a gennaio la produzione industriale americana, segnando un incremento dello 0,2% dopo il -0,3% del mese precedente. Il dato risulta inferiore alle stime degli analisti che erano per un +0,4%. Su base annua si è evidenziato un aumento del 4,8%. La produzione manifatturiera è salita dello 0,2% dopo la variazione nulla di dicembre, con un aumento tendenziale del 5,6%.

Nello stesso periodo la capacità di utilizzo relativa a tutti i settori industriali si è attestata al 79,4% come nel mese precedente. Sale invece al 78,1% dal 78% precedente la capacità di utilizzo nell'industria manifatturiera.

In calo del 2,8% i prezzi alle importazioni in USA nel mese di gennaio dopo il -1,9% di dicembre (-2,5% la prima lettura). Il dato, comunicato dal Bureau of Labour Statistics degli Stati Uniti, si confronta con il -3% stimato dagli analisti. Su base annua si è avuto un calo dell'8%. Al netto delle importazioni di petrolio i prezzi import hanno registrato una variazione negativa dello 0,7% a livello mensile, mentre su anno si è verificato una discesa dello 0,9%.

L'indice dei prezzi alle esportazioni ha mostrato un calo del 2% dopo il -1% rivisto di dicembre (-0,8% il consensus). Su anno il dato è sceso del 5,4%. Al netto dei prodotti agricoli i prezzi alle esportazioni sono calati del 2,1% contro il -1% del mese precedente mentre su base tendenziale hanno registrato una variazione negativa del 5,3%.

Le vendite al dettaglio in USA relative al mese di gennaio deludono le attese dopo i deboli numeri di dicembre. Il dato ha, infatti, mostrato una variazione negativa dello 0,8% a 439,8 mld di dollari, risultando sotto le stime degli analisti che erano per un -0,5%. A dicembre si era verificato un decremento dello 0,9%.

Su base annua si è registrato un progresso del 3,3%, come nel mese precedente. Lo comunica l'US Census Bureau. Il dato "core", ossia le vendite al dettaglio escluse le auto, ha segnato una variazione negativa dello 0,9% (-0,5% il consensus) mentre la crescita tendenziale è stata pari all'1,7% (era +2,1% a dicembre).

Crescono dello 0,1% nel mese di dicembre le scorte industriali statunitensi, attestandosi a 547,6 mld di dollari. Il dato, comunicato dal Bureau of Census statunitense, è inferiore alle stime degli analisti che avevano previsto un aumento dello 0,2%. Su base annua invece le scorte hanno evidenziato un aumento del 6,7%. Nello stesso periodo le vendite sono scese dello 0,4% a 449,8 mld di dollari. Su base annua si è avuto un aumento dell'1,4%. **La ratio scorte/vendite si è attestata all'1,22 contro l'1,16 di un anno prima.**

Nel mese di gennaio gli Stati Uniti hanno creato più posti di lavoro del previsto, 257.000, a fronte di un tasso di disoccupazione salito al 5,7% dal 5,6%. A far crescere il valore è stato l'aumento di persone in cerca di una occupazione: la partecipazione alla forza lavoro è salita al 62,9%. Ben 759 mila nuovi posti sono stati creati il mese scorso.

In ripresa anche i salari medi orari, +0,5% a \$24,75, dopo la flessione di dicembre. Si tratta del balzo più intenso da novembre 2008. Le ore lavorative per settimana sono rimaste invece ai livelli post recessione, ovvero a 34,6 ore.

Più negativi del previsto gli ordinativi all'industria in America. Il dato di dicembre, comunicato dal Department of Commerce del Bureau of the Census degli Stati Uniti, è sceso del 3,4%, a 230,5 miliardi di dollari, dopo il -2,1 registrato a novembre. Il dato risulta peggiore delle attese degli analisti che prevedevano un -2,2%. Al netto del settore dei trasporti gli ordini hanno segnato una contrazione dello 0,8%, mentre quelli al netto del settore difesa sono scesi del 3,2%.

La spesa dei consumatori statunitensi ha segnato il calo più marcato dalla fine del 2009 nel mese di dicembre, segnalando come le famiglie abbiano riservato al risparmio il reddito extra derivante dal calo dei prezzi dei carburanti che, tuttavia, nei prossimi mesi dovrebbe dare sostegno all'economia. Secondo i numeri resi noti dal Dipartimento del Commercio, la spesa per consumi si è contratta dello 0,3% a dicembre, dopo l'incremento, rivisto al ribasso, dello 0,5% segnato a novembre.

Giappone

Previsioni

Le previsioni di crescita economica sono stimate dalla Banca Centrale per il prossimo anno fiscale a un 2,1% (e +1,6% nell'esercizio seguente), superiore a quanto gli analisti si aspettano. Per la banca centrale l'economia resta su una traiettoria di moderata crescita, come trend".

Il Fondo monetario è più cauto e ha ridotto le sue previsioni sull'economia giapponese a una modesta crescita dello 0,6% nell'anno solare 2015 e dello 0,8% nel 2016.

Tokyo segue la strada ultra espansiva degli Stati Uniti, sperando che il paese torni a crescere in scia agli investimenti. Come successo per gli Usa che hanno appena rivisto al rialzo del 5% la crescita del Pil nel terzo trimestre.

D'altra parte il paese ha registrato un'inattesa battuta d'arresto a novembre con il calo della produzione e delle vendite al dettaglio.

Circa 1.700 miliardi di yen saranno destinati a interventi nelle aree colpite da disastri naturali per aumentare le misure di prevenzione; 600 miliardi saranno destinati alla rivitalizzazione delle economie locali e 1.200 miliardi andranno alle persone in difficoltà e alle piccole imprese colpite dalla congiuntura economica.

Il pacchetto di stimoli conta di realizzare questa non facile alchimia economica, attraverso degli aiuti pubblici che non saranno finanziati con l'emissione di nuovi titoli del debito pubblico, ma con l'utilizzo dei fondi non spesi e già stanziati, nonché con l'impiego delle entrate fiscali extra e cioè che superano i tetti prefissati.

L'annuncio del nuovo piano di Abe segue la decisione di posticipare di 18 mesi il previsto aumento dell'Iva e l'iniezione di capitali freschi avviato dalla Banca centrale del Giappone a ottobre.

Da rilevare che ora il Giappone può contare anche sul forte calo del prezzo del greggio, che porterà risparmi per 7 mila miliardi di yen dal momento che il Paese importa il 90% dell'energia di cui necessita. Secondo il Governo queste misure faranno guadagnare all'economia nipponica 0,7 punti di PIL.

E' nel 2016 che l'inflazione, tornerà a crescere, visto che per l'esercizio 2016 i prezzi al consumo sono state riviste leggermente al rialzo, dal 2,1% al 2,2%. Per quanto riguarda le stime di crescita dell'economia, la Bank of Japan ha alzato le sue previsioni per il 2015 che passano dall'1,5% al 2,1% e per il 2016 che arrivano all'1,6% dall'1,2% precedente.

Consuntivo

Torna in zona espansione l'economia giapponese del quarto trimestre dell'anno. Secondo i dati diffusi dall'Istituto di ricerca economica e sociale del Cabinet Office giapponese, **il prodotto interno lordo nazionale ha mostrato nel trimestre ottobre-dicembre una salita del 2,2%**, dopo che lo scorso trimestre era scivolato del 2,3% allo scorso anno a causa soprattutto dell'aumento delle tasse voluto dal Premier Shinzo Abe. Il dato, tuttavia è peggiore delle attese degli analisti che erano per un aumento più marcato del 3,7%. Tra l'altro il dato del secondo trimestre è stato rivisto al ribasso al -2,3%. Su trimestre, il calo è salito dello 0,6% (-0,6% il precedente), inferiore al +0,9% del consensus.

Anticipatori

L'attività manifatturiera giapponese è cresciuta in febbraio, ma al ritmo più lento da sette mesi, un dato su cui ha pesato l'andamento degli ordini interni. La stima flash dell'indice Pmi manifatturiero si è attestata a 51,5 punti dai 52,2 di gennaio, il livello minimo da luglio dell'anno scorso. L'indice si conferma comunque sopra la soglia dei 50 punti (che separa le rilevazioni di crescita da quelle di contrazione del settore) per il nono mese consecutivo.

Il sotto-indice relativo ai nuovi ordini è sceso ad un preliminare di 51,1 punti dai 53,4 del mese precedente. **Una buona indicazione è tuttavia arrivata dagli ordini esteri: sostenuto dallo yen debole, il sotto-indice sui nuovi ordini per l'export è passato a quota 52,8 da 51,8 di gennaio.**

Atteso in salita il leading indicator del Giappone relativo al mese di dicembre.

Il dato dovrebbe attestarsi a 105,2 punti dai 103,7 punti di novembre. Lo rende noto il Cabinet Office del Giappone che ha diffuso oggi la stima preliminare. Nello stesso periodo, anche l'indice coincidente è stimato in salita a 110,7 punti dai 109,2 mentre l'indice differito (lagging index) è atteso in discesa a 118,3 punti rispetto ai 120,6 di novembre.

Elementi congiunturali

L'attività industriale giapponese ha accelerato a dicembre secondo la stima preliminare del Ministero del Commercio Internazionale e dell'Industria giapponese (METI). L'indice destagionalizzato sulla produzione industriale è salito infatti dello 0,8% a 98,7 punti, dopo l'aumento dell'1% del mese precedente. **Su base annua la produzione è ora indicata in salita dello 0,1% dal +0,3% precedente.** Nello stesso periodo le consegne sono salite dell'1% rispetto al mese precedente, mentre le scorte hanno registrato una variazione negativa dello 0,7%. La ratio delle scorte si è attestata a -4,3.

Balzo per gli ordini dei macchinari del settore privato in Giappone nel mese di gennaio. Il dato core, al netto delle componenti volatili, ha registrato un incremento del 13,4% dopo il -15,7% del mese precedente. Il dato complessivo che include anche queste componenti registra invece una salita del 18,3% dopo il -9,2% precedente. L'indicatore è stato pubblicato dall'Istituto di Ricerca Economica e Sociale del Giappone (ESRI). Il totale degli ordinativi, che include anche quelli governativi ed esteri, ha registrato una salita del 12,6% dopo il -3,1% precedente.

Ancora in frenata i prezzi alla produzione giapponesi di gennaio. Il dato ha infatti evidenziato un **decremento mensile dell'1,3%**, dopo il calo dello 0,5% rivisto di dicembre. Lo comunica la Bank of Japan. Su base annua i prezzi hanno mostrato una salita dello 0,3% dal +1,8% rivisto del mese precedente.

I prezzi export hanno registrato un calo dell'1,1% su base mensile, mentre su anno hanno evidenziato un decremento del 4,2%. **I prezzi import sono scesi invece del 4,7% su mese** evidenziando un calo del 14% tendenziale.

Si riduce il surplus delle partite correnti del Giappone a dicembre, che però conferma un bilancio in attivo per il sesto mese consecutivo e si confronta ancora con un bilancio in deficit dell'anno precedente. Nel mese in questione il dato si è attestato a 187,2 miliardi di yen, rispetto all'avanzo di 433 miliardi di novembre e contro il deficit di 679,9 miliardi dello stesso mese del 2013. In realtà, era atteso un surplus di 353 miliardi. Il dato, pubblicato dal Ministero delle

Finanze giapponese, riflette i flussi di investimenti diretti in Giappone, che hanno beneficiato della debolezza dello yen e più che compensato un bilancio in passivo del commercio estero. Per quanto riguarda le esportazioni sono salite su anno del 19,3%, mentre le importazioni sono cresciute del 6,7%, facendo calare il passivo della della bilancia commerciale a 395,6 miliardi di yen.

Sale l'indice dei prezzi al consumo (CPI) del Giappone nel mese di dicembre che su base mensile registra un incremento dello 0,1%, crescendo del 2,4% su base tendenziale. Lo comunica l'ufficio nazionale di statistica. Il dato, al netto delle componenti più volatili, quali i cibi freschi ed energia, è rimasto invariato, mostrando un aumento del 2,1% su base annua. Il dato preliminare dell'indice dei prezzi al consumo dell'area di Tokyo, relativo al mese di gennaio, ha segnato un calo dello 0,3% su base congiunturale e un aumento del 2,3% a livello tendenziale. L'indice core è sceso dello 0,8% su mese, mentre ha mostrato un incremento dell'1,7% rispetto allo scorso anno. I dati di Tokyo sono ritenuti un ottimo anticipatore del trend di prezzi nazionale.

Ancora in calo le spese delle famiglie giapponesi. A dicembre il dato ha segnato infatti un calo dello 0,6% in termini nominali e del 3,4% in termini reali, attestandosi a 332.363 yen. Lo ha comunicato l'Ufficio statistico nazionale del Giappone. I redditi delle famiglie operaie sono scesi del 2,1% in termini nominali e dello 0,8% in termini reali a 924.911 yen

Scende a dicembre il tasso di disoccupazione giapponese, che si attesta al 3,4% dal 3,5% di novembre, e risulta anche in calo rispetto al 4,5% di dicembre 2013. Il dato è comunicato dal Ministro degli Affari interni delle poste e telecomunicazioni del Giappone. Il numero dei disoccupati si è attestato a 2,10 milioni, risultando in calo di 15 mila unità rispetto allo scorso anno. Gli occupati sono pari a 63,67 milioni, in aumento di 23 mila unità pari a +0,4% rispetto di un anno prima.

Risalgono la china le vendite al dettaglio in Giappone nel mese di dicembre, dopo il tracollo che avevano accusato nei mesi precedenti a causa delle ripercussioni dell'aumento dell'IVA, scattato il 1° aprile scorso. Nel periodo preso in considerazione, le vendite hanno segnato una risalita dello 0,2% dopo il +0,5% di novembre, il +1,4% registrato a ad ottobre ed il +2,3% di settembre, secondo i dati resi noti dal Ministero del Commercio Internazionale e dell'Industria (METI). In calo le vendite all'ingrosso, che segnano un decremento tendenziale del 2,1% dal -4,1% precedente. Le vendite dei grandi magazzini hanno registrato un recupero dello 0,7% (+0,1% livello adjusted) dal +1,1% precedente (+1,9% adjusted).

Le difficoltà economiche del Giappone fanno impugnare a Moody's la score. L'agenzia di rating americana ha deciso di declassare il debito sovrano giapponese di un gradino, ad "A1" dal precedente "A3", lasciando le prospettive stabili.

A far scattare il taglio l'incertezza sull'efficacia delle misure per la crescita implementate dal governo Abe e i crescenti rischi per la sostenibilità del debito nel medio termine, anche alla luce dell'aumento dei rendimenti dei bond.

Germania

Previsioni

La Germania trova la spinta dalla debolezza dell'euro. A dirlo è la Bundesbank, la banca centrale tedesca, che migliora le prospettive per la più grande economia europea. Nel consueto bollettino mensile, Buba osserva che l'economia si è spostata dalla fase di debolezza a un ritmo più veloce di quanto previsto in precedenza, grazie a un euro più debole.

"L'economia tedesca continua a beneficiare della ripresa economica in corso. A breve termine, la ripresa sarà trainata principalmente dai consumi privati" ha detto la banca, nel report, sottolineando che gli esportatori dovrebbero beneficiare di una moneta unica più debole, fortemente diminuita nei confronti del dollaro, negli ultimi mesi.

I commenti ottimistici da parte di Bundesbank, giungono dopo che le statistiche ufficiali, dei giorni scorsi, hanno mostrato che la Germania è cresciuta dello 0,7% nell'ultimo scorcio dell'anno, rispetto al trimestre precedente, ed ha registrato un balzo del 2,8% nei confronti dello stesso trimestre di un anno prima.

Anche secondo la Camera di Commercio della Germania, o DIHK, i prezzi più bassi del petrolio e il recente forte calo dell'euro hanno contribuito a migliorare l'outlook delle aziende tedesche per il 2015. Questo il risultato di un sondaggio a cui hanno partecipato più di 27.000 aziende. La Germania appare dunque orientata a resistere alla crisi ucraina e all'incertezza sul destino della Grecia nell'euro. Il sondaggio ha portato la Camera di Commercio a rivedere al rialzo il Pil del 2015 da +0,8% a +1,3%; le previsioni sono però ancora meno ottimistiche rispetto a quelle del governo, che prevede un'accelerazione dell'economia fino a +1,5% per quest'anno, allo stesso ritmo del 2014.

Gli ultimi dati confermano le recenti analisti. Per il quarto mese di fila la produzione industriale è cresciuta. In dicembre i dati sull'output, allineati ai fattori stagionali, hanno mostrato un rialzo dello 0,1% dopo il guadagno identico del mese precedente. In crescita gli ordini alle fabbriche in dicembre e il terzo miglioramento consecutivo della fiducia delle aziende in gennaio.

Consuntivo

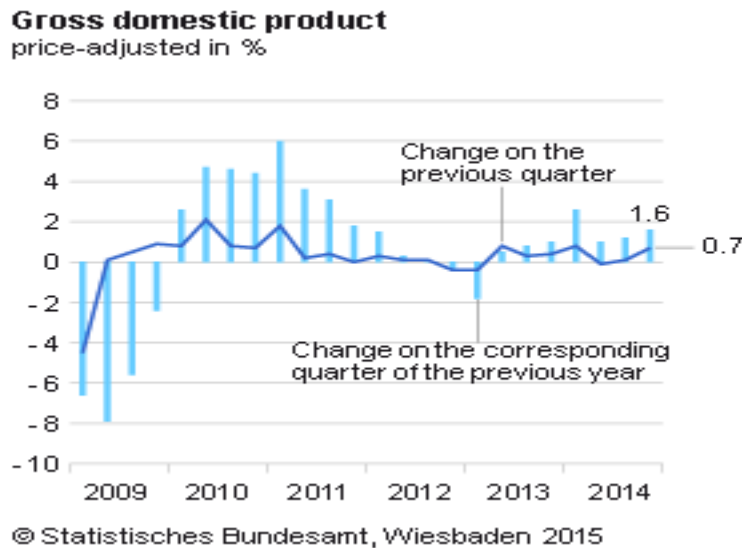
Il valore per il prodotto interno lordo della Germania è salito più di quanto ci si aspettasse nell'ultimo quarto, dai dati preliminari ufficiali.

In un report, l'Ufficio Statistica Federale di Germania ha dichiarato che il valore per il PIL tedesco è salito a un tasso destagionalizzato di 0,7%, da 0,1% nel precedente quarto. Gli analisti si aspettavano che il valore per il PIL tedesco un incremento di 0,3% nell'ultimo quarto.

La sorpresa del dato tedesco porterà probabilmente una revisione di uno o due decimi di punto, anche della crescita media nell'eurozona, che era attesa allo 0,2-0,3%.

A sostenere il PIL sono stati i consumi interni, risultati in forte crescita (+0,8%), mentre i consumi pubblici sono cresciuti dello 0,2%, ma soprattutto le esportazioni, che registrano un +1,3%, confermandosi il maggior driver della crescita.

L'ottimo risultato del 2014 dovrebbe avere poi un effetto di trascinamento sulla crescita del 2015. Il dato tedesco si confronta ancora una volta con una crescita pressoché stagnante in Francia (+0,1% nel quarto trimestre) e in Italia, dove tuttavia, secondo una dichiarazione del ministro tedesco Wolfgang Schaeuble al G-20 di Istanbul, comincia a emergere un miglioramento delle prospettive che contribuisce a un quadro più favorevole dell'economia europea e globale.



Per la Commissione Ue, l'anno prossimo la Germania doveva crescere del 2% in base alle previsioni di Bruxelles di primavera scorsa, dell'1,3% secondo le stime di Berlino di poche settimane fa, ma ora la Commissione stessa le taglia ancora all'1,1%. la Germania nel 2015 frenerà per una ragione ben precisa: volge al termine il grande ciclo di ordini dai Paesi emergenti, Cina in testa, di impianti, treni o centrali nei quali l'economia tedesca è specializzata.

Anticipatori

Potrebbe essere giunto al capolinea, almeno per ora, il crollo della fiducia dei consumatori tedeschi. L'indice GfK un indicatore anticipatore del sentiment basato su un campione di 2.000 intervistati, a marzo dovrebbe risalire a 9,7 punti dai 9,3 precedenti. Il dato, reso noto dal GfK Institute, che mensilmente conduce l'inchiesta, risulta al di sopra delle aspettative degli analisti, che avevano previsto un calo a 9,5 punti. Allo stato attuale, i consumatori tedeschi, apparentemente, sembrano non essere stati influenzati fortemente dalla crisi in Ucraina, dalle tensioni tra la Russia e l'Occidente, così come gli eventi in Grecia.

"L'ottimismo dei consumatori continua a crescere, come evidenziato dalla tendenza al rialzo delle aspettative economiche.

Migliora solo marginalmente l'indice IFO tedesco, un importantissimo indicatore sulla situazione degli affari, attuale e prospettica, della prima economia europea. L'indicatore, fra l'altro, costituisce anche un barometro della situazione dell'economia europea. Secondo i dati diffusi dall'IFO Institute, l'indicatore si è attestato a febbraio 106,8 punti dai 106,7 di gennaio, risultando però sotto le attese degli analisti che stimavano un incremento più robusto a 107,7 punti. Si tratta di un nuovo aumento, ma la crescita sembra perdere smalto rispetto al trend dei mesi precedenti. **Il sottoindice relativo alle aspettative è salito a 102,5 punti dai 102 precedenti**, anche se è sotto il consensus di 103 punti, mentre l'indice sulla situazione corrente si è attestato a 111,3 punti dai 111,7 precedenti, risultando sotto i 112,7 attesi.

Un'espansione più forte delle attese nel terziario ha innescato a febbraio un'accelerazione della crescita del settore privato tedesco. L'indice Pmi flash composito a cura di Markit, che misura la crescita nei settori manifattura e servizi, questo mese è salito a 54,3 da 53,5 della lettura finale di gennaio. Il dato è ben superiore alla soglia di 50 che separa l'espansione dalla contrazione e segna il massimo da luglio 2014. L'indice relativo al settore servizi si è portato a 55,5 dalla lettura finale del mese scorso di 54,0, battendo le attese di un sondaggio Reuters che convergevano in media su un dato di 54,2 e anche la stima più alta di 55,0. L'occupazione del comparto servizi ha segnato l'accelerazione più pronunciata in oltre tre anni. **L'indice manifatturiero è rimasto stabile rispetto a gennaio a 50,9, sotto le attese Reuters di 51,5.**

I dati dello ZEW hanno registrato un'impennata anche a febbraio, attestandosi a 53 punti dai 48,4 precedenti.

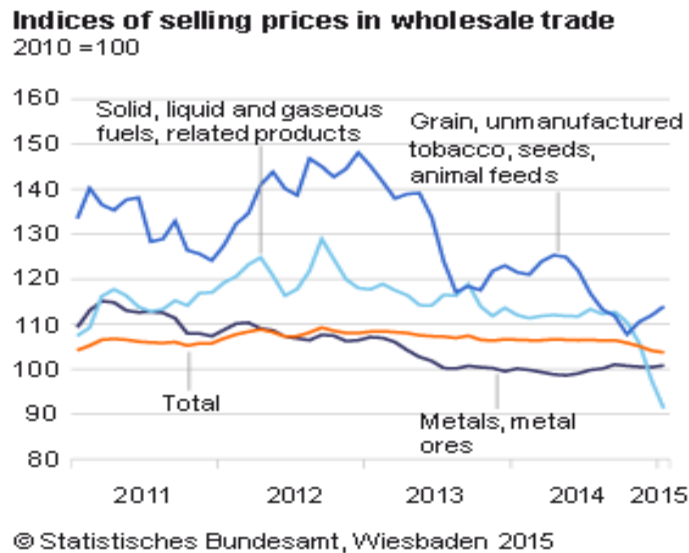
Il dato, elaborato dall'Istituto di ricerca tedesco ZEW Institute, prosegue così il rimbalzo avviato in autunno e si porta sui massimi dell'ultimo anno, anche se risulta leggermente sotto le attese degli analisti che avevano prospettato un miglioramento più marcato a 55 punti. Migliora anche l'indice relativo al sentiment sulla situazione economica attuale che sale a 45,5 punti dai 22,4 precedenti, superando il consensus di 30, a conferma del positivo quadro congiunturale in Germania.

Elementi congiunturali

Bene il mercato del lavoro in Germania che aggiorna i minimi ventennali e conferma l'ampia ripresa del mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione stabile, nel mese di febbraio, resta al 6,5%, ovvero ai minimi degli ultimi 20 anni. Secondo quanto annunciato dal Federal Labour Office, sempre a febbraio, si è verificato invece un calo dei disoccupati di 20 mila unità, a quota 2,8 milioni, che ha sorpreso positivamente gli analisti: le stime erano per una discesa dei disoccupati fino a 10 mila unità. **Il tasso di disoccupazione non stagionalizzato è risultato pari al 6,9% contro il 7% di gennaio.** I disoccupati segnano dunque un calo a oltre 3 milioni.

Scivolano ancora i prezzi alla produzione in Germania. Il dato di gennaio comunicato dall'Ufficio Federale di Statistica tedesco, ha segnato una **variazione negativa dello 0,6% dopo**

il **-0,7% del mese scorso**. Le attese avevano previsto un calo dello 0,4%. Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente i prezzi hanno segnato una diminuzione del 2,2%. Il dato è peggiore delle attese che avevano previsto un calo del 2%. Il valore per WPI Tedesca é sceso inaspettatamente il mese scorso, dai dati ufficiali mostrati venerdì.



L'inflazione in Germania scende dello 0,4% nel mese di gennaio. Il dato, comunicato dall'Ufficio federale di statistica, è poco inferiore alle attese che avevano previsto un calo più contenuto dello 0,3%. In calo anche il dato su base mensile che scivola dell'1,1%. Anche questo risultato non sorprende visto che gli investitori avevano previsto un calo dell'1%.

Cresce il surplus della bilancia commerciale tedesca a dicembre, attestandosi a 19,1 miliardi di euro, rispetto all'avanzo di 17,9 miliardi di novembre e rispetto a quello di 13,6 miliardi del dicembre 2013. **Nell'intero anno 2014, però, il commercio estero ha toccato un nuovo record, vedendo salire il surplus a 217 miliardi di euro,** contro i 195 miliardi del 2013 e rispetto al picco pre-crisi di 195,3 miliardi riportato nel 2007. Secondo i dati pubblicati dall'Ufficio Federale di Statistica (Destatis), le esportazioni sono risultate in aumento del 3,7% su base annua a 90,1 miliardi, mentre le importazioni hanno registrato un incremento del 2% a 71,1 miliardi.

Piccolo passo in avanti per la produzione industriale tedesca, a conferma che anche l'economia più florida in Europa non è esente dai colpi della crisi. A dicembre, l'indice dell'attività è salita dello 0,1% dopo il +0,1% rivisto del mese precedente. Il dato comunicato dal Ministero dell'Economia tedesco, risulta inferiore alle stime degli analisti che si attendevano una crescita dello 0,4%. La produzione di energia è cresciuta dello 0,8% rispetto al mese precedente, mentre la produzione nelle costruzioni è diminuita del 2,9%.

Sorprendente ripresa degli ordinativi all'industria della Germania a fine 2014.

Il dato di dicembre ha registrato un balzo del 4,2% dopo il -2,4% di novembre, fa sapere l'Ufficio Nazionale di Statistica (Destatis) tedesco. Il dato è decisamente migliore delle attese del mercato che erano per un incremento dell'1,5%. Questo revival è stato sostenuto sia dalla domanda interna che estera. Gli ordinativi domestici sono saliti del 3,4%, quelli esteri del 4,8%. Scendendo nei dettagli, salta all'occhio la forte ripresa degli ordinativi da parte dei Paesi che fanno parte dell'Eurozona, aumentati del 5,9%, mentre quelli dagli altri Paesi sono migliorati del 4%.

Piccoli passi in avanti per il commercio al dettaglio tedesco del mese di dicembre. Nel periodo in esame si è registrato un incremento dello 0,2% in termini nominali e del +0,1% in termini reali rispetto al mese precedente. Le attese degli analisti erano per un aumento dell'%. La variazione annuale è risultata positiva dell'1,4% in termini reali e dell'1,7% in termini nominali secondo i dati diffusi dall'Ufficio Federale di Statistica tedesco (DESTATIS).

Francia

Previsioni

La Commissione Europea ha comunicato il 5 febbraio scorso le nuove previsioni economiche: annunciata una crescita economica per la Francia nel 2015 pari a +1% con un deficit pubblico previsto del 4,1% del PIL, confermando lo scenario previsto dal Governo francese. Per il 2016 la crescita del PIL è stimata al +1,8%, meglio di quanto annunciato in novembre 2014 (+0,7% per 2015 e +1,5% per 2016). Il deficit pubblico in percentuale del PIL dovrebbe diminuire e registrare nel 2015 un +4,1% rispetto al +4,3% del 2014.

In Francia il governo forza la mano sulla riforma tesa a favorire la crescita e la liberalizzazione economica. "Non perderò tempo in inutili dibattiti": con queste parole il primo ministro Manuel Valls ha confermato la volontà di adottare per decreto la legge di riforma che porta il nome del ministro dell'Economia Macron. A essere usato sarà l'articolo 49-3 della Costituzione, che permette al governo di far adottare un testo di legge senza che sia necessario il via libera dell'Assemblea Nazionale.

"Questo governo non ha più una maggioranza ed è costretto a seguire la procedura dell'articolo 49-3. Il Partito socialista francese farà la stessa fine del Pasok in Grecia con il 5% del voti, perché spinge il Paese verso la crisi economica, non risolve i problemi, si limita a obbedire a Bruxelles", dice Nicolas Dupont-Aignan, deputato dell'opposizione, presidente del partito di centrodestra "Debout la France".

Dalla liberalizzazione del lavoro domenicale alla semplificazione delle privatizzazioni: il pacchetto di riforme firmate Macron contiene 106 articoli che hanno profondamente diviso il partito socialista, una parte del quale è contrario a questa svolta "liberista" al governo.

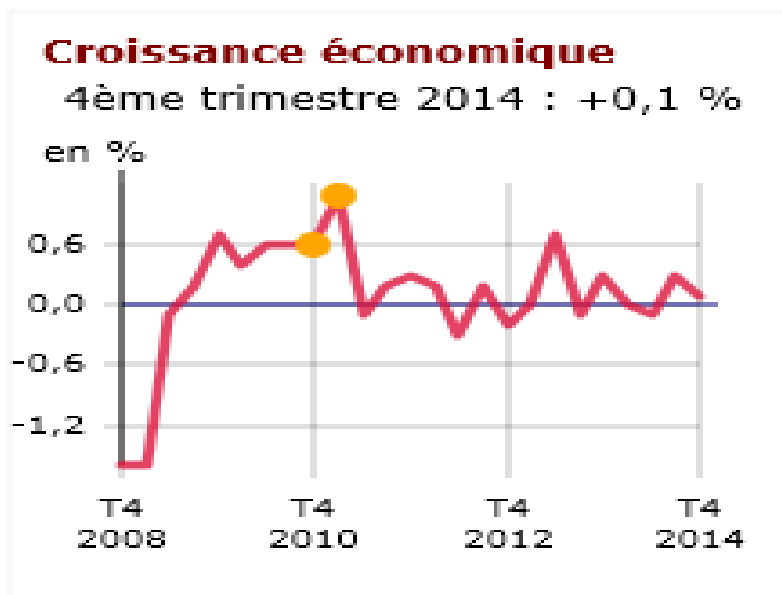
Le boutique sugli Champs Elysee parigini aperte fino a mezzanotte, sette giorni su sette. Tra i punti più controversi delle nuove norme, però, non c'è tanto la creazione di zone turistiche speciali, bensì la possibilità per tutti i negozi dell'esagono di tenere aperto fino ad un massimo di 12 domeniche l'anno al posto delle attuali cinque. Inoltre viene introdotta un'apertura alla concorrenza delle professioni giuridiche (ad esempio nelle tariffe dei notai) e semplificazioni nelle procedure per quanto riguarda le controversie sul lavoro.

Infine, c'è il capitolo liberalizzazioni, che si focalizza in particolare sui trasporti stradali. Obiettivo del provvedimento è quello di aprire alla concorrenza il mercato dei servizi sulle grandi distanze, oggi molto limitato in Francia, in maniera tale da fornire un'alternativa economica al treno.

Consuntivo

L'Istituto Nazionale Francese per le Statistiche e gli Studi Economici ha dichiarato che il valore per il PIL francese è salito a un tasso stagionalizzato di 0,1%, da 0,3% nel precedente quarto. Gli analisti si aspettavano che il valore per il PIL francese un incremento di 0,1%

nell'ultimo quarto. Il dato è in linea con le stime su cui il governo francese ha basato la sua ultima manovra correttiva, a fine estate, ha ricordato in una nota il ministro delle Finanze Michel Sapin. **Per il 2015, l'esecutivo prevede una crescita a +1%.**



Fonte: Insee

Anticipatori

Cresce a febbraio la fiducia dei consumatori francesi. Il relativo indice, comunicato dall'Ufficio Statistico Nazionale francese (INSEE), è infatti salito a 92 punti dai 90 di gennaio, portandosi sui massimi da maggio del 2012. Il dato risulta però inferiore alla media di lungo termine di 100 punti.

Migliora anche l'indice relativo ai cambiamenti degli standard di vita degli ultimi 12 mesi, a -62 da -67 punti, mentre quello relativo alle condizioni future dei prossimi 12 mesi passa a -37 punti da -41.

Peggiora leggermente il sentiment delle imprese manifatturiere francesi. Nel mese di febbraio il relativo indice è sceso a 99 punti dai 100 punti del mese precedente. Il dato è stato pubblicato dall'Ufficio Statistico Nazionale francese (INSEE).

L'attività del settore privato francese è tornata a crescere a febbraio, al ritmo più rapido degli ultimi tre anni e mezzo, grazie al buon andamento dei servizi. E' quanto emerge dal sondaggio Pmi condotto da Markit, il cui indice composito preliminare è balzato a 52,2 dalla lettura finale di gennaio a 49,3. E' il più alto livello da agosto 2011 e la prima lettura sopra la soglia di 50, che separa la crescita dalla contrazione, dallo scorso aprile. L'indice Pmi per il settore servizi è salito a 53,4, anche questo sui massimi da agosto 2011 grazie alla crescita delle nuove attività e delle aspettative. Gli analisti interpellati da Reuters si aspettavano un dato in

lieve contrazione a 49,8. Il settore manifatturiero ha invece deluso le attese con una lettura di 47,7 da 49,2 di gennaio, a fronte di aspettative per un leggero miglioramento.

Resta stabile a gennaio la fiducia dei consumatori francesi. Il relativo indice, comunicato dall'Ufficio Statistico Nazionale francese (INSEE), è infatti rimasto a quota 90 punti come a dicembre del 2014, mentre a novembre era risultato pari a 88 punti. Stabile a -68 punti anche l'indice relativo ai cambiamenti degli standard di vita degli ultimi 12 mesi, mentre quello relativo alle condizioni future dei prossimi 12 mesi migliora a -41 punti da -43.

Elementi congiunturali

Il saldo delle partite correnti della Francia ha evidenziato a dicembre un disavanzo di 1,9 miliardi di euro, dopo il piccolo avanzo di 0,3 miliardi riportato a novembre. Lo si apprende dalla Banque de France.

In rialzo oltre le attese, la produzione industriale in Francia. Nel mese di dicembre, il dato dell'output complessivo ha mostrato **una variazione positiva dell'1,5%** dopo il -0,2% di novembre. Le attese del mercato erano per un aumento dello 0,4%. **Su base annua si è registrato un calo dell'1,3%.**

La produzione manifatturiera è salita dell'1,2% dopo il -0,5% precedente. A livello tendenziale si è registrato un calo dello 0,5%. Lo comunica l'Ufficio di statistica nazionale (INSEE). In salita tutti i settori con un balzo per la produzione di minerali e anche quella di carbone e prodotti petroliferi, rialzi più contenuti per l'energia e alcuni servizi (acqua e rifiuti). In salita anche le costruzioni e il settore elettrico ed elettronico.

Peggiora la situazione dei conti con l'estero della Francia. A dicembre, la bilancia commerciale ha registrato un deficit pari a 3,44 mld di euro, in salita rispetto al rosso di 3,09 mld registrato nel mese precedente, ma peggiore delle attese degli analisti che erano per un passivo di 3,1 miliardi. Secondo quanto comunicato dall'Ufficio doganale francese, il saldo è frutto di un aumento dell'export a 37,9 miliardi da 37,2 miliardi, mentre le importazioni sono salite a 41,35 miliardi dai 40,32 mld di novembre.

In recupero, a dicembre, le spese delle famiglie in Francia, dopo il marginale incremento registrato a novembre. Il dato ha segnato, infatti, una salita mensile dell'1,5% dal +0,2% del mese precedente. Il dato si confronta anche con le attese degli analisti che si aspettavano un +0,2%. Su anno si evidenzia un aumento dello 0,5%. Lo comunica l'Istituto di Statistica Nazionale francese (INSEE).

Prezzi alla produzione ancora in forte discesa in Francia. A dicembre il dato ha registrato una flessione congiunturale dello 0,9%, con l'indicatore che si attesta a 105,9 punti dopo il calo dello 0,1% del mese precedente. Su base tendenziale si è registrato un decremento del 2,9% dopo il -2% precedente. Lo comunica l'Ufficio Nazionale di Statistica francese (INSEE).

I prezzi degli alimentari e del tabacco scendono dello 0,2% su base mensile, mentre su anno hanno evidenziato un -1,8%. In discesa anche i prezzi dei prodotti energetici e delle commodities, che sono scivolati del 15% su mese e del 28,6% su anno.

Regno Unito

Previsioni

Nel consueto Rapporto sull'inflazione (Inflation Report) la Bank of England ha evidenziato come il crollo delle quotazioni del greggio abbia impattato molto negativamente sui prezzi. L'inflazione viaggia ora allo 0,5%, il livello più basso di sempre (l'ultima volta che fu toccato era maggio del 2000), e non è escluso che vada in negativo nei mesi a venire, per poi rimbalzare leggermente.

Il Governatore Mark Carney ha tenuto a precisare che si tratta di una fase "temporanea" che va distinta da uno scenario di deflazione, lasciando però intendere che al momento la Banca Centrale non ha alcuna intenzione di alzare il costo del denaro per tutto il 2016. Non solo: se sarà necessario, l'Istituto porterà i tassi in negativo.

Per quanto riguarda l'economia, la Bank of England, come detto, è piuttosto ottimista. Carney ha infatti ribadito più volte che nonostante la debolezza dei prezzi l'economia sottostante è forte.

Per questo la BoE ha rivisto al rialzo le stime sulla crescita e sui salari, che erano rimasti l'ultimo tallone d'Achille del Paese.

Il PIL è visto crescere del 2,9% sia quest'anno che il prossimo. Da rilevare che l'outlook del 2016 è stato rivisto al rialzo rispetto al +2,6% precedentemente stimato.

I salari dovrebbero invece aumentare del 3,5% nel 2015 dopo il ben più modesto +1,75% messo a segno nel 2014.

Il Cancelliere delle Scacchiere, George Osborne, in occasione della presentazione dell'Autumn Statement, ha annunciato le previsioni aggiornate del PIL al 2018, che indicano: per il 2015 a +2,4% da +2,3%, per il 2016 ed il 2017 a +2,6% da +2,2% e per il 2018 a +2,5% da +2,3%.

Migliora lo scenario anche per il mercato del lavoro, con un tasso di disoccupazione atteso al 5,4% dal 6,5% della stima precedente.

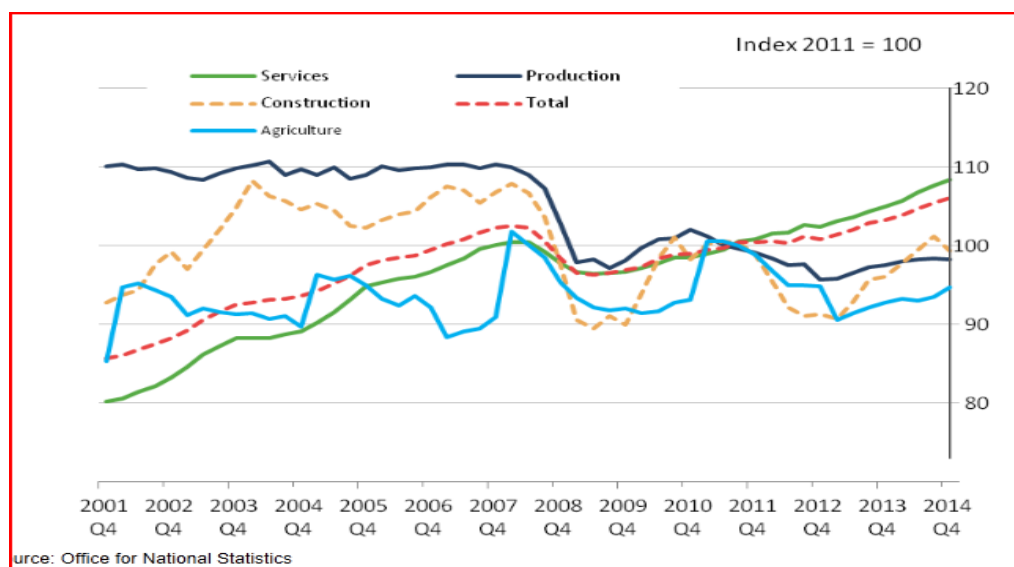
A dispetto di questa accelerazione dell'economia, il governo britannico ha dovuto rettificare la data in cui è atteso il pareggio strutturale, che slitta al 2018, mentre era precedentemente atteso a metà 2015. Dunque, per il 2015 si stima un deficit/PIL al 5% (91,3 miliardi di sterline), dimezzato rispetto al 10,2% del 2010, mentre nel 2016 è atteso al 4%, nel 2017 al 2,1% e nel 2018 allo 0,7%. Il debito/PIL è atteso all'81,1% e, successivamente, al 76,2% nell'esercizio fiscale 2018-2019.

Il nuovo scenario comporterà anche un prolungamento delle misure di austerità, messe in campo durante la crisi, mentre Osborne ha già annunciato l'arrivo di una tassa del 25% sulle multinazionali, per disincentivare la cosiddetta "tax inversion", vale a dire la pratica usata da colosso come Google ed Amazon di trasferire i ricavi generati in Regno Unito verso Stati con una tassazione più "benevola".

Consuntivo

L'economia britannica perde ancora un po' di smalto nel quarto trimestre dopo il rallentamento accusato nei tre mesi precedenti, pur non destando preoccupazioni negli economisti che avevano previsto un piccolo pit stop.

Nel trimestre ottobre-dicembre, infatti, il PIL del Regno Unito ha evidenziato un incremento dello 0,5% su base trimestrale, dopo aver registrato un balzo dello 0,7% nei tre mesi precedenti. Gli analisti avevano stimato un rallentamento allo 0,6%. Secondo i dati dell'ONS (Office for National Statistics), che ha fornito le stime preliminari, la crescita tendenziale accelera al 2,7% dal 2,6% precedente. In questo caso il consensus stimava un aumento al 2,8%.



Anticipatori

In Gran Bretagna il settore dei servizi è cresciuto a gennaio più rapidamente delle attese dopo aver registrato a dicembre il ritmo di espansione più lento di oltre un anno e mezzo. L'indice Pmi relativo al settore dei servizi, elaborato da Markit/CIPS, mostra che l'economia nel suo complesso sta crescendo a un ritmo leggermente superiore allo 0,5% visto negli ultimi tre mesi del 2014.

L'indice relativo ai servizi è salito a 57,2 a gennaio dal 55,8 di dicembre, al minimo da 17 mesi, superando tutte le previsioni raccolte in un sondaggio Reuters e mantenendosi ben oltre la soglia di 50 che separa la crescita dalla contrazione.

"Il dato farà sfumare i timori di un consistente rallentamento dell'economia", spiega Chris Williamson, capo economista di Markit. "Ancor più incoraggiante è la crescita nell'occupazione", aggiunge. Il sottoindice relativo all'occupazione è salito di oltre 2 punti a 57,1 - la miglior lettura dallo scorso giugno e contemporaneamente la seconda più alta da quando è stato creato l'indice 19 anni fa.

Il Pmi composito della Gran Bretagna, che riunisce i dati del settore manifatturiero, delle costruzioni e dei servizi, è salito il mese scorso a 56,9 da 55,5 di dicembre. Il ritmo di crescita del comparto manifatturiero britannico mostra a gennaio un risultato migliore del previsto, grazie soprattutto alla dinamica positiva della domanda interna per i consumi. I dati a cura di Markit mettono in evidenza una lettura di 53 da 52,7 di dicembre e 52,6 delle attese raccolte da Reuters. Tra le singole voci dell'indice generale quella relativa ai prezzi 'output' segna una contrazione a quota 49,0, minimo da settembre 2009, da 50,6 di dicembre.

Elementi congiunturali

In calo le vendite al dettaglio britanniche nel mese di dicembre. Il dato ha evidenziato un decremento congiunturale dello 0,3% che si confronta con il +0,4% di dicembre. Lo rende noto L'Office for National Statistics (ONS) della Gran Bretagna. Le attese degli analisti erano per un calo dello 0,2%.

Su base annua c'è stata una variazione positiva nella misura del 5,4%: si tratta del 22° incremento tendenziale consecutivo, con gli analisti che stimavano un rialzo del 5,9%. Le vendite al dettaglio core, che escludono i carburanti, sono cresciute del 4,8% su anno, a fronte del +5,9% del consensus. La variazione su base mensile è negativa dello 0,7% (-0,1% le attese).

Continua a migliorare il mercato del lavoro in Regno Unito, dove la disoccupazione è in calo da ormai 27 mesi consecutivi e dove l'occupazione continua a crescere, supportata anche da discreti aumenti salariali, in controtendenza rispetto alla deflazione. **Nel mese di gennaio il numero dei senza lavoro richiedenti sussidi alla disoccupazione è diminuito in Gran Bretagna per il 27esimo mese consecutivo,** segnando una flessione pari a 38.600 unità a quota 823 mila, mentre rispetto all'anno prima la flessione è stata di 383.500 unità. Lo rende noto l'Office for National Statistics (ONS). Il dato è migliore delle attese degli analisti che stimavano un calo delle richieste di 25.000 unità.

Nel trimestre ottobre-dicembre il tasso di disoccupazione è sceso al 5,7% dal 5,8% precedente, risultando anche al di sotto delle attese del mercato che indicavano un livello invariato.

Il totale di disoccupati è pari a 1,86 mln di unità (-97 mila rispetto al trimestre precedente e -486 mila rispetto allo stesso trimestre del 2013). Nello stesso periodo il numero degli occupati si è attestato a 30,9 mln di unità (+103 mila sul trimestre precedente e +608 mila rispetto all'anno prima). **Infine, il tasso di crescita dei salari medi (esclusi i bonus) è cresciuto dell'1,7%, mentre quello che include i bonus è salito del 2,1%.**

Rallentano anche gennaio i prezzi alla produzione in Gran Bretagna. L'indice dei prezzi alla produzione (output), infatti, ha mostrato un decremento dello 0,5% a livello congiunturale come a dicembre rispetto ad un -0,3% atteso. A livello tendenziale i prezzi hanno evidenziato una discesa dell'1,8%, contro il -1,1% del mese precedente ed il -1,4% atteso. Lo comunica

l'Ufficio Nazionale di Statistica (ONS) del Regno Unito. L'indice core, al netto di cibo, bevande, tabacchi e petrolio, risulta in aumento dello 0,5% su anno, dopo il +0,8% riportato a dicembre, e dello 0,2% su mese (era invariato a dicembre).

Più debole l'inflazione del Regno Unito a gennaio, anche se il rallentamento era ampiamente atteso e va imputato perlopiù alla debolezza dei prezzi indotta dal crollo delle quotazioni energetiche. Lo confermano gli ultimi dati pubblicati dall'ufficio statistico, ma già l'inflation report della Bank of England aveva gettato acqua sul fuoco, la scorsa settimana, confermando che l'effetto dell'energia sulle dinamiche inflazionistiche è solo temporaneo.

A gennaio, i prezzi al consumo sono saliti dello 0,3% su base tendenziale dopo l'aumento dello 0,5% registrato a dicembre, confermando un rallentamento delle dinamiche inflazionistiche. Il dato è comunque in linea con le attese degli analisti che avevano prospettato un +0,3%. **Su base mensile i prezzi al consumo risultano invece in calo dello 0,9%**, dopo il nulla di fatto del mese precedente. In questo caso il dato, stato comunicato dall'Office for National Statistics, è inferiore al consensus, che prospettava una variazione pari a -0,8%.

Continua a rallentare l'attività industriale del Regno Unito, che mostra un cedimento dei livelli produttivi, condizionando anche la crescita del PIL, che nell'ultimo trimestre del 2014 ha frenato. Gli ultimi dati diffusi dall'Istituto Nazionale di Statistica della Gran Bretagna (ONS) segnalano che **la produzione industriale ha registrato a dicembre un decremento mensile dello 0,2%**, mentre il dato tendenziale evidenzia un progresso dello 0,5%, al di sotto della crescita riportata a novembre. Gli analisti stimavano un aumento dello 0,1% su base mensile e un +0,7% tendenziale. Migliore del consensus invece la produzione manifatturiera, che segna un incremento del 2,4% su anno (consensus +2,3%) e dello 0,1% su mese.

Si amplia a dicembre il deficit della bilancia commerciale dei beni della Gran Bretagna, attestandosi a 10,2 mld di sterline rispetto al passivo di 9,3 mld registrato nel mese precedente. Il dato è stato reso noto dall'Office for National Statistics della Gran Bretagna (ONS). In particolare, il commercio dei beni verso i Paesi dell'UE ha generato un deficit di 6,4 miliardi dai 6,5 miliardi precedenti, mentre il disavanzo con i Paesi terzi è salito a 3,8 miliardi dai 2,8 miliardi precedenti.

Per quanto riguarda la bilancia commerciale complessiva, il deficit si attesta a 2,9 miliardi dagli 1,8 miliardi precedenti, dopo aver beneficiato di un surplus nei servizi di 7,3 miliardi (7,4 miliardi nel mese precedente).

1.3 Area Euro

Previsioni

L'Eurozona conferma una moderata ripresa, complice anche la caduta del prezzo del petrolio, che sta avendo effetti positivi sull'attività economica. Restano però dei punti oscuri, principalmente l'elevata disoccupazione che caratterizza il mercato del lavoro.

Il bollettino mensile della BCE ha confermato una "moderata espansione" per l'economia di Eurolandia, indicando che un sostegno potrebbe arrivare dalle quotazioni petrolifere nel lungo termine. Non così ottimista, invece, il quadro del mercato del lavoro, dove la disoccupazione resta piuttosto elevata a dispetto dei recenti segnali di miglioramento.

L'altro cruccio della BCE resta la tendenza alla deflazione, perché il tasso di inflazione nell'Area Euro potrebbe restare "debole" o "negativo" anche nei prossimi mesi. In effetti, il basso tasso di crescita dei prezzi è alla base del recente lancio delle misure di quantitative easing, che la banca centrale spera possano favorire una risalita dell'inflazione nel corso del 2015 e 2016, assieme ad una graduale ripresa dell'economia ed al risalire del costo dell'energia.

La BCE, ha poi citato alcuni fattori di rischio presenti in Eurozona, come la crisi in Grecia, che ha fatto impennare il suo spread "di oltre 200 punti base" nel periodo che va da inizio dicembre 2014 e metà gennaio.

La BCE ha anche voluto citare gli sviluppi per l'Italia che, grazie alla flessibilità accettata dalla Commissione europea nel gestire i conti pubblici, può ridurre lo sforzo per l'aggiustamento strutturale del deficit allo 0,25% del PIL, quel che viene definito uno "sforzo minimo", anche se la regola di riduzione del debito resta un "requisito vincolante". Resta qualche perplessità in merito alla flessibilità, che rischia di compromettere le finalità del Patto e non consentire l'accumulo di riserve nei periodi di congiuntura favorevole.

In termini di anticipatori, l'economia dell'Eurozona continua a migliorare a febbraio, mettendo a segno la creazione di posti di lavoro al tasso più rapido dal 2011. A dirlo è la stima flash dei PMI elaborati da Markit che indicano, per quanto riguarda il PMI manifatturiero, un livello di 51,1 punti, in lieve risalita rispetto ai 51 punti di gennaio. Il PMI dei servizi, invece, si è portato a 53,9 punti dai 52,7 di gennaio, mentre il PMI composito è salito a da 52,6 a 53,5 punti.

Tutti e tre i direttori d'acquisto si sono portati sui massimi di sette mesi trainati soprattutto dal terziario, che ha continuato a registrare il tasso di espansione più forte.

Da rilevare che mentre il PMI composito e dei servizi hanno battuto le attese degli analisti, che erano per una crescita a quota 53 punti, la stima flash del PMI manifatturiero ha deluso il consensus, che aveva stimato un livello a 51,5.

Per quanto riguarda la componente occupazione, tra l'accumulo di lavoro inevaso e la domanda che da segnali di rialzo, le aziende hanno incrementato le assunzioni toccando il tasso più rapido da agosto 2011.

"Le indagini PMI di febbraio delineano l'immagine ottimistica di un miglioramento dello stato di salute dell'economia nell'Eurozona" che si avvia verso una crescita dello 0,3% nel primo trimestre, presupponendo una conferma del trend nel mese di marzo, ha commentato Chris Williamson, capo economista presso Markit, secondo il quale con il 'bazooka' del quantitative easing introdotto

dalla BCE, e in partenza da marzo, l'ottimismo tra le aziende ha subito un'iniezione positiva tanto da portare il livello dello stesso al valore più alto mai registrato in tre anni e mezzo".

Tuttavia la crescita risulta ancora sbilanciata, dipendendo maggiormente dal settore servizi.

Quanto ai singoli Paesi, da rilevare il progresso della Francia che questo mese ha superato il periodo di stagnazione riportando un PMI composito in crescita a 52,2 punti rispetto ai 49,3 di gennaio. A far da traino è stato il settore servizi, volato ai massimi di 42 mesi, mentre l'output continua a perdere terreno scivolando a 47,7 punti rispetto ai 49,2 di gennaio.

Resta invece in impasse la Germania, ma solo nel manifatturiero dove il PMI è rimasto fermo a sorpresa a 50,9 punti (gli analisti stimavano un allungo a 51,5). Il terziario continua invece a correre balzando da 54 a 55,5 punti.

Consuntivo

Il Prodotto Interno Lordo di Eurolandia cresce oltre le aspettative. A testimoniare sono i numeri dell'ultimo scorcio del 2014, che mostrano un'economia che tenta di risalire la china e rafforzarsi. Secondo la stima preliminare diffusa dall'Ufficio centrale di statistica dell'Unione europea (EUROSTAT), il PIL è atteso in salita dello 0,3% su base trimestrale, rispetto al **+0,2% del trimestre precedente. A livello annuale il PIL è visto in crescita dello 0,9%.**

Il dato risulta migliore delle attese degli analisti, che indicavano un incremento dello 0,2% su trimestre e dello 0,8% su anno. Nel 4° trimestre del 2013 il PIL aveva registrato un aumento dello 0,9% su mese e una salita dell'1,3% su anno.

Anticipatori

Cresce la fiducia dell'economia di Eurolandia. A gennaio l'indice che misura il sentiment è risultato pari a 102,1 punti, in aumento rispetto ai 101,4 di gennaio. Il dato è reso noto la Direzione Generale degli Affari Economici e Finanziari della Comunità europea (DG ECFIN).

Nel complesso dell'Unione Europea, invece, l'indice del sentiment generale è salito a 105,1 da 104,7 punti. Per quanto riguarda le componenti dell'indice per l'Eurozona, la fiducia dei consumatori migliora a -6,7 da -8,5, quella dei servizi sale a 4,5 da 4,8, quella del commercio al dettaglio migliora a -2,1 da -3,6, mentre quella dell'industria risale lievemente a -4,7 da -4,8. Resta pessimo il clima nelle costruzioni, stabile a -26,5. **Nel mese di febbraio il clima affari nella Zona Euro si è attestato a +0,07 punti, risultando in peggioramento** rispetto agli 0,12 punti di gennaio. Lo comunica la Commissione europea.

Vola la fiducia degli investitori dell'Eurozona che mostrano un atteggiamento molto più ottimista dopo il recente intervento della BCE. La manovra espansiva, infatti, ha fatto impennare il sentiment degli operatori a febbraio, inducendo miglioramenti sia nella situazione attuale che nelle aspettative. L'indice che rappresenta la view degli operatori per i prossimi sei mesi è letteralmente volato, toccando i massimi degli ultimi nove anni (febbraio 2006). **L'indice Sentix**, dunque, è balzato a +12,4 punti dai +0,9 di gennaio e ben oltre le stime di consensus che erano per un livello di +3 punti. Il dato, rilevato dall'omonimo Istituto di ricerche tedesco, riflette il forte miglioramento della fiducia in Germania, il cui indice è balzato a 35 punti, sui massimi di tutti i tempi. Il sotto indice Sentix sulle aspettative per l'economia della zona euro è volato a 15 punti da 13,7, mentre la percezione degli investitori dell'attuale situazione economica è migliorata a 16,9 punti da 14,1.

L'eurozona ha avuto un positivo inizio d'anno, visto che la crescita delle attività ha accelerato per il secondo mese consecutivo fino a toccare il record da luglio dell'anno scorso. **Tra le quattro nazioni principali, la produzione di Germania, Italia e Spagna ha registrato un'espansione**, ma il calo dell'economia francese si è protratto per il nono mese. A gennaio l'Indice Finale Markit PMI della Produzione Composita nell'Eurozona a 52,6 è risultato superiore alla precedente stima flash di 52,2 e nel complesso in linea con la media dell'intero 2014 (52,7). Salgono a 19 i mesi in cui l'indice segna un'espansione.

L'ultimo aumento della produzione economica è stato evidenziato dall'ulteriore acquisizione di nuovi ordini, con un netto incremento in Irlanda (sebbene ad un tasso leggermente più lento di dicembre) e Spagna (record su sei mesi). Anche in Germania è stata registrata un'espansione, dopo il calo dei due mesi scorsi. L'andamento in Francia è risultato vicino alla stagnazione e in Italia si è segnata una contrazione per il quinto mese consecutivo.

Elementi congiunturali

L'Eurozona si conferma in piena deflazione a gennaio, complice anche il forte calo delle quotazioni del greggio. I dati definitivi sui prezzi al consumo comunicati dall'Ufficio statistico europeo (Eurostat) mostrano, nel mese in esame, una discesa tendenziale dello 0,6% come indicato dalla stima flash diffusa lo scorso 30 gennaio. Si tratta del livello più basso da luglio del 2009. **A livello congiunturale si è verificato invece un calo dell'1,6%.** A dicembre i prezzi avevano segnato un calo dello 0,2%, mentre a gennaio 2014 la variazione era risultata positiva per lo 0,8%. Il dato "core" - che esclude energia, alimenti, alcool e tabacchi - segna un +0,6% su anno ed un -1,9% su mese.

Nell'intera Unione Europea, l'inflazione ha mostrato una discesa dello 0,5% rispetto al -0,1% di dicembre. La variazione mensile è pari a -1,3%.

Ancora brutte notizie per il settore delle costruzioni dell'Eurozona. A dicembre la produzione nelle costruzioni, fa sapere l'Eurostat, ha evidenziato una variazione negativa su base mensile dello 0,8% dal -0,5% di novembre. Su base annua il dato ha registrato un calo del 3,5% dal +0,5% di novembre.

Nell'Europa dei 28 si è registrato un decremento dello 0,5% su base mensile come il mese precedente e una flessione dello 0,5% su base annua.

Si amplia il surplus della bilancia commerciale della Zona Euro nei confronti del resto del mondo. A dicembre si è registrato un avanzo di 24,3 mld di euro, in aumento rispetto ai 13,6 mld di dicembre 2013. Lo rende noto l'Istituto di statistica dell'Unione Europea (Eurostat), aggiungendo che a novembre il surplus era di 21,2 miliardi. Le esportazioni su base stagionalizzata sono diminuite dell'1,1% mentre le importazioni del 2,4%. Per l'intera Unione Europea (EU-28) si è registrato un surplus di 12,4 mld di euro, rispetto all'avanzo di 8,1 miliardi registrato a dicembre 2013. A novembre 2014 il surplus è stato pari a 10,5 miliardi. Le esportazioni sono scese dell'1,8% mentre l'import dell'1,3%.

La produzione industriale dell'Eurozona si ferma a dicembre dopo aver scalato le marce nei mesi precedenti, sorpendendo negativamente gli analisti. Secondo quanto riportato dall'Istituto di Statistica dell'Unione Europea (Eurostat), nel mese di dicembre **la produzione industriale ha registrato una variazione nulla** rispetto al in rallentamento rispetto all'aumento di appena lo 0,1% registrato a novembre. Il dato risulta anche peggiore del consensus degli analisti pari ad una salita dello 0,2%. **Su base annua l'output ha registrato una discesa dello 0,2%** che si confronta con il -0,8% riportato nel mese precedente. Anche in questo caso il dato è peggiore del consensus, che era per un +0,3%. Per quanto riguarda l'Europa dei 28 si è verificato un aumento dello 0,1% congiunturale come a novembre, mentre su anno la produzione ha registrato un rialzo dello 0,3% dopo il -0,3% precedente.

Continuano ad aumentare le vendite al dettaglio della Zona Euro. Nel mese di dicembre il dato ha registrato un incremento dello 0,3% rispetto al mese precedente, quando si era registrata una variazione positiva dello 0,7%.

Su base annua il dato ha evidenziato un aumento del 2,8% dal +1,8% di novembre. Secondo i dati forniti dall'Eurostat, risultando anche in questo caso sopra le attese che avevano preventivato un +0,2%. Le vendite nell'Europa dei 28 sono salite dello 0,3% (+0,9% nel mese precedente). Su base annua sono invece aumentate del 3,2% (+2,6% il mese precedente).

Scende all'11,4% il tasso di disoccupazione della Zona Euro relativo al mese di dicembre, rispetto all'11,5% registrato il mese precedente ed all'11,8% di dicembre 2013. Si tratta del tasso di disoccupazione più basso dall'agosto del 2012. Il dato sulla disoccupazione, reso nota dall'Istituto di Statistica dell'Unione Europea (Eurostat), svela che, nell'intera Unione Europea la percentuale dei senza lavoro si porta al 9,9%, in calo dal 10% dal mese scorso e dal 10,6% di dicembre 2013.

Indicatori finanziari

M3

La massa monetaria M3 della zona euro relativa al mese di gennaio, ha accelerato, attestando la crescita al 4,1% dal 3,8% del mese precedente e dal +3,1% di novembre. Lo comunica la Banca Centrale Europea (BCE). Nel trimestre novembre-gennaio la variazione è stata pari in media al 3,6%.

La massa monetaria M1 si è attestata al 9% rispetto al 7,9% di dicembre ed al 6,9% di novembre, mentre sui tre mesi la crescita media è stata pari al 7,9%.

I prestiti al settore privato evidenziano un discesa dello 0,1% (-0,5% dicembre e -0,9% novembre) mentre il calo tendenziale degli ultimi tre mesi è pari in media allo 0,5%.

Twelve-month percentage changes; (adjusted for seasonal and end-of-month calendar effects)	NOVEMBER 2014	DECEMBER 2014	JANUARY 2015	NOVEMBER 2014 - JANUARY 2015 (AVERAGE)
M3	3.1	3.8	4.1	3.6
M1	6.9	7.9	9.0	7.9
Loans to the private sector	-0.9	-0.5	-0.1	-0.5
Loans to the private sector, adjusted for sales and securitisation	-0.2	0.2	0.5	0.2

Fonte: BCE

Bilancia dei pagamenti - Partite correnti

Il saldo delle partite correnti dell'intera Unione Europea (EU-28) relativo al 4° trimestre del 2014 ha evidenziato un surplus di 33,4 mld di euro, a fronte dell'avanzo (rivisto) di 15,1 mld del 3° trimestre 2014. Nel 4° trimestre del 2013, il risultato era positivo per 29,9 mld. Lo comunica l'Ufficio statistico centrale della comunità europea (Eurostat) che ha pubblicato la prima stima.

Bollettino BCE

Sintesi gennaio 2015

Il recente calo dei corsi petroliferi sostiene la ripresa dell'economia mondiale, che tuttavia rimane finora graduale e con andamenti difformi tra regioni. La crescita resta vigorosa negli Stati Uniti, sta perdendo slancio in Cina e non è ancora tornata a rafforzarsi in Giappone. Le condizioni economiche si sono ulteriormente deteriorate in Russia, ma gli effetti di propagazione agli altri mercati emergenti sono al momento limitati.

L'interscambio mondiale evidenzia segnali di rafforzamento. Il calo dei prezzi dei beni energetici ha spinto al ribasso l'inflazione a livello mondiale.

Nei mercati finanziari dell'area dell'euro i tassi a breve termine del mercato monetario hanno registrato un'ulteriore flessione in un contesto di aumentata liquidità in eccesso, raggiungendo temporaneamente nuovi minimi storici. I tassi di interesse a lungo termine sono scesi su nuovi minimi storici, riflettendo la debolezza della crescita e la dinamica contenuta dell'inflazione, nonché le aspettative dei mercati sugli acquisti di debito sovrano da parte dell'Eurosistema.

Al contempo i corsi dei titoli azionari dell'area dell'euro sono aumentati. Il tasso di cambio dell'euro si è deprezzato ulteriormente sia in termini effettivi nominali sia rispetto al dollaro statunitense.

Nel complesso, gli indicatori economici e i risultati delle indagini più recenti rimangono coerenti con una moderata espansione dell'economia nell'area dell'euro sul breve periodo, mentre la recente caduta delle quotazioni petrolifere dovrebbe fornire un sostegno alla crescita nel lungo termine. Al tempo stesso i mercati del lavoro hanno evidenziato alcuni segnali ulteriori di miglioramento, ma la disoccupazione resta elevata e il grado di capacità produttiva inutilizzata dovrebbe diminuire solo gradualmente.

L'inflazione misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) è diminuita notevolmente a dicembre nell'area dell'euro, portandosi a -0,2 per cento. Sulla base delle informazioni al momento disponibili, le prospettive a breve termine per l'inflazione rimangono deboli ed è probabile che il tasso sui dodici mesi calcolato sullo IAPC rimanga su livelli molto bassi o negativi nei prossimi mesi. L'inflazione dovrebbe aumentare gradualmente nel prosieguo del 2015 e nel 2016 per effetto delle misure di politica monetaria adottate dalla BCE, della ripresa in atto e dell'ipotesi di un aumento progressivo dei corsi petroliferi nel periodo a venire incorporata nelle quotazioni dei future.

L'analisi monetaria indica che l'espansione sui dodici mesi dell'aggregato monetario ampio (M3) ha registrato un ulteriore recupero in novembre. Nel contempo il calo dei prestiti alle società non finanziarie ha continuato a ridursi, mentre la crescita dei prestiti alle famiglie si è stabilizzata su un livello lievemente positivo. Questi andamenti sono stati agevolati da una riduzione generalizzata e sostanziale dei tassi sui prestiti a partire dall'estate del 2014, come segnalato nell'indagine di gennaio 2015 sul credito bancario nell'area dell'euro. Nonostante il miglioramento delle condizioni di finanziamento, i criteri di erogazione dei prestiti rimangono relativamente restrittivi.

Le misure di politica monetaria adottate dalla BCE dovrebbero sostenere un ulteriore miglioramento dei flussi creditizi.

Nella riunione del 22 gennaio 2015, sulla base della consueta analisi economica e monetaria, il Consiglio direttivo della BCE ha condotto un attento riesame delle prospettive per l'andamento dei prezzi e dello stimolo monetario conseguito e ha pertanto assunto le decisioni indicate qui di seguito:

- Innanzitutto, ha deciso di avviare un **programma ampliato di acquisto di attività** comprendente sia i programmi già in essere per l'acquisto di obbligazioni garantite e titoli emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione, sia l'acquisto nel mercato secondario di obbligazioni di qualità elevata (investment grade) denominate in euro, collocate da amministrazioni dei paesi dell'area dell'euro, agenzie situate nell'area e istituzioni europee;
- In secondo luogo, ha deciso di **modificare il tasso di interesse applicato alle sei rimanenti operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT)**, eliminando il differenziale di 10 punti base sul tasso delle operazioni di rifinanziamento principali (ORP) dell'Eurosistema applicato per le prime due OMRLT;
- in terzo luogo, in linea con le proprie indicazioni prospettiche (forward guidance), ha deciso di lasciare invariati i tassi di interesse di riferimento della BCE.

NEWS dal mondo
(fonti: varie, ICE, Farnesina)

Europa

Spagna

L'economia spagnola potrebbe crescere quest'anno oltre l'obiettivo di 2,4%, da considerarsi "prudente" e già rivisto al rialzo rispetto alla precedente indicazione di 2%. "Ad aprile invieremo alla Commissione europea l'aggiornamento delle previsioni e penso indicheremo 2,4%, credo però si possa crescere a ritmo anche maggiore" dice nel secondo giorno del discorso sullo Stato della Nazione.

Grecia

L'economia greca si è leggermente contratta nell'ultimo trimestre del 2014 rispetto ai tre mesi precedenti, secondo la stima flash di Eurostat.

Il Pil destagionalizzato mostra un calo dello 0,2% nel periodo settembre-dicembre da una crescita congiunturale dello 0,7% nel terzo trimestre.

Su anno il Pil segna una crescita dell'1,7% da +1,6% rivisto del terzo trimestre

Portogallo

Il valore per Il Prodotto Interno Lordo Portoghese è sceso meno di quanto ci si aspettasse.

In un report, Statistics Portugal ha dichiarato che il valore per PIL portoghese è sceso a 0,7%, da 1,1% nel mese precedente. Gli analisti si aspettavano che il valore per PIL portoghese un decremento di a 0,5% il mese scorso.

Russia

Nell'ultimo scorcio del 2014 l'economia russa si è contratta registrando una flessione dello 0,1% rispetto ai tre mesi precedenti. Il dato confrontato con lo stesso trimestre di un anno fa, mostra una contrazione dello 0,2%. A renderlo noto è il Ministero dell'Economia russo, precisando che nel terzo trimestre del 2014 il PIL si era espanso dello 0,7, su base annuale. Grazie all'attività manifatturiera e alle vendite al dettaglio, l'economia della Russia è cresciuta dello 0,6%, nel solo mese di dicembre. Gli investimenti, invece, sono calati del 2,4% seppur in frenata rispetto al -4,8% registrato a novembre.

Sempre a dicembre, scende per il secondo mese consecutivo, il reddito reale disponibile delle famiglie, (-7,3% su base annuale).

Polonia

Accelera l'economia della Polonia. Il paese, ormai ex cenerentola d'Europa, ha visto crescere il **Prodotto Interno Lordo del 3,3% nell'anno** che si è da poco concluso rispetto al +1,7% di un anno prima. Il dato annunciato dall'Ufficio centrale di statistica è in linea con le aspettative di consensus.

L'economia più grande dell'Europa centrale è dunque rimbalzata rispetto al 2013, grazie soprattutto al robusto aumento della domanda interna, cresciuta del 4,6% su base annuale (+0,2% nel 2013), spinta dalla ripresa dei consumi privati (+3%) e dall'aumento degli investimenti (+9,4%). Va ricordato che la Polonia è l'unico paese dell'Unione europea a non essere mai andato in recessione dopo la crisi finanziaria del 2008.

Turchia

In Turchia rallenta il PIL e cresce la tensione sulla Banca Centrale, per un taglio dei tassi di interesse. La crescita economica del Paese ha registrato un rallentamento nel terzo trimestre con il Prodotto Interno Lordo cresciuto solamente dell'1,7% su base annua e dello 0,4% sul trimestre precedente.

Sono i dati forniti dall'istituto di statistica Tuik che ha di fatto smentito le attese per un'espansione del 2,8%. Si tratta del dato più basso dal 2012.

A frenare il PIL ha contribuito la bassa crescita dei consumi familiari e la frenata messa a segno dalla produzione agricola.

Il governo punta su un recupero dell'economia, il prossimo anno, periodo in cui si attende un incremento del PIL del 4% ed una ulteriore accelerazione del 5% sia nel 2016 sia nel 2017. L'ultimo aggiornamento sull'economia turca, aumenta le pressioni sulla banca centrale, guidata dal governatore Erdem Basci, affinché tagli i tassi.

Svizzera

Segnali incoraggianti giungono dalla Svizzera dove l'economia ha accelerato il passo sorprendendo positivamente gli analisti.

Nel terzo trimestre, il Prodotto Interno Lordo ha registrato una crescita dello 0,6% rispetto al +0,3% della precedente rilevazione e quanto atteso dagli analisti. Su base annua il PIL elvetico è balzato dell'1,9% dal +1,6% precedente e contro una stima del +1,4%.

Alla crescita del PIL hanno contribuito soprattutto i consumi dei nuclei privati e del settore pubblico, ma anche la bilancia commerciale dei beni. Sul versante della produzione sono stati il settore manifatturiero e quello socio-sanitario a dare i contributi più forti.

Nel 3° trimestre 2014 le esportazioni e le importazioni di servizi hanno segnato rispettivamente un aumento (+1,1%) e una lieve flessione (-0,4%).

Il settore produttivo lascia trasparire un aumento del valore aggiunto abbastanza differenziato, suddiviso tra vari settori. Quelli che nel 3° trimestre hanno conosciuto la crescita più forte sono la sanità e l'assistenza sociale (+2,1%) e i servizi di alloggio e ristorazione (+1,3%). In crescita anche il valore aggiunto dell'industria (attività manifatturiere/fabbricazione di beni), della

fornitura di energia elettrica e acqua e del trattamento dei rifiuti (entrambi +1,0%). Non hanno fatto registrare alcun aumento, invece, il commercio (0,0%) e i servizi finanziari (-0,1%).

Irlanda

Per l'Irlanda La Banca centrale ha rivisto al rialzo le previsioni sulla crescita economica del Paese per il 2014. La nuova stima del PIL ora è di un aumento del 4,25% dopo il +2,5% preventivato nelle precedenti stime. A rivelarlo il Bollettino trimestrale della Banca centrale irlandese dove si legge che la "ripresa dell'economia del Paese ha preso slancio e si sta ampliando. La prova -spiega la banca irlandese- è data da una serie di dati incoraggianti che indicano che la ripresa si è rafforzata che sta diventando sempre più ed equilibrata.

Incoraggiante nella ripresa economica nazionale è diventato anche il mercato dell'occupazione e quello dei redditi. In questo contesto, la spesa dei consumatori è in crescita come in risalita è anche la spesa per gli investimenti, mentre la domanda interna è impostata per contribuire positivamente alla crescita nel 2014, per la prima volta da quando la recessione ha avuto inizio

Ucraina

L'economia dell'Ucraina si contrarrà dell'8% quest'anno. A prevederlo è la Banca Mondiale che cita l'insurrezione filorusa zona orientale del Paese.

La World Bank ha così rivisto al ribasso la sua stima precedente prevedendo anche una flessione nel 2015, dell'1%. Qimiao Fan, capo della delegazione in Ucraina della Banca mondiale, presentando il nuovo rapporto sul Paese a Kiev, ha affermato che "l'interruzione dell'attività economica ad est ha prodotto un calo del Prodotto Interno Lordo peggiore del previsto". Solo "l'attuazione delle riforme" consentirà a Kiev di superare la complicata situazione economica. Lo scorso giugno l'istituto aveva pronosticato una contrazione del PIL ucraino del 5%.

Asia e Oceania

India

L'India per l'anno in corso si aspetta un balzo per la propria economia del 7,4%. Un tasso di crescita che rivaleggia con quello della Cina e che riflette un rafforzamento del PIL, ma anche la recente revisione radicale nel modo in cui il Paese calcola il suo prodotto interno lordo.

Il dato, rivelato dall'ufficio di statistica indiano, sdrammatizza qualsiasi idea di competizione con Pechino. "Non c'è paragone", ha dichiarato Ashish Kumar, direttore generale dell'Ufficio centrale di statistica, dal momento che l'economia cinese è diverse volte più grande di quella dell'India. "Non stiamo facendo una gara", ha detto Kumar.

Negli ultimi tre mesi del 2014, il prodotto interno lordo del Paese è cresciuto del 7,5%, sostenuto dall'accelerazione della spesa pubblica e dei servizi finanziari.

Australia

Anche l'Australia risente della crisi globale. La Reserve Bank of Australia ha abbassato le sue previsioni di crescita economica e di crescita inflazionistica nel medio termine, dicendo che l'economia non crescerà abbastanza velocemente nel prossimo anno per evitare un ulteriore aumento della disoccupazione.

Nella sua dichiarazione trimestrale sull'economia, la Banca Centrale australiana ha detto che, recentemente, vi è stata una scarsa evidenza sulla ripresa dell'economia domestica, nonostante un lungo periodo di tassi bassi, mentre l'inflazione in sordina è destinata a rimanere tale nei prossimi due anni.

Proprio per questi motivi, la banca centrale australiana ha tagliato, a sorpresa, i tassi di interesse di un quarto di punto percentuale portandoli a un minimo record del 2,25% e operando suo primo taglio da agosto del 2013.

Corea del sud

La banca centrale della Corea del Sud ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita e di inflazione, sulla scia della debole domanda interna che pesa sulla quarta potenza economica dell'Asia.

La Bank of Korea stima ora un PIL al 3,4% per l'anno in corso rispetto al +3,9% precedentemente stimato. Il governatore della banca centrale, Lee Ju-yeol, ha detto che l'istituto ha deciso di mantenere il tasso di riferimento invariato al 2%, per il terzo mese consecutivo.

Il banchiere ha spiegato inoltre che la crescita inaspettatamente debole, nel quarto trimestre, ha suggerito la decisione di tagliare le stime sul 2015. L'economia è attesa in crescita dello 0,4% nell'ultimo periodo del 2014 rispetto al trimestre precedente; una previsione che si confronta con quella precedente, ovvero del +1%, in gran parte dovuta a causa dell'impatto della caduta dei prezzi del greggio sui raffinatori coreani e sulle società petrolchimiche.

Quanto all'inflazione, la Bank of Korea si aspetta che i prezzi salgono all'1,9% quest'anno rispetto al 2,4% previsto in precedenza. L'inflazione media all'1,3% nel 2014 si trova ben al di sotto del target attuale fissato dalla banca centrale del 2,5-3,5%.

America

Brasile

Sforbiciata alle stime di crescita per l'economia brasiliana. La banca centrale del paese carioca stima ora un'espansione allo 0,2% quest'anno in rallentamento rispetto al +0,7% previsto in precedenza. Per l'istituto il moderato credito e la crescita dei consumi, insieme all'aumento degli investimenti aiuteranno la crescita del Prodotto Interno Lordo nel medio termine. Quanto all'inflazione è attesa al 6,4%, nel 2014, rispetto al 6,3% delle stime precedenti e molto vicina al target del 6,5% fissato dalla banca. I prezzi al consumo caleranno, poi, l'anno prossimo al 6,1% fino a raggiungere il 5% nel 2016. I tassi d'interesse resteranno al livello attuale dell'11,75% dopo la nuova stretta decisa dalla Banca centrale a inizio dicembre.

Canada

La banca centrale del Canada ha abbassato i tassi di interesse di un quarto di punto e rivisto al ribasso le stime sulla crescita nel 2015.

Complice il crollo dei prezzi del greggio, che sta avendo un impatto negativo sulle attività aziendali e governative e che al contempo sta abbassando l'inflazione, il Pil è visto aumentare del 2,1% e non più del 2,4%.

"Il calo dei prezzi del petrolio è senza dubbio negativo per l'economia canadese", ha avvertito il governatore Stephen Poloz. "Le entrate provenienti dal greggio si ridurranno e gli investimenti e l'occupazione nel settore energetico ne hanno già subito le conseguenze".

Previsioni dei principali Istituti
(CE, FMI, OCSE, BCE)

FMI
Update gennaio 2015

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections

(Percent change unless noted otherwise)

	Year over Year								
					Difference from October		Q4 over Q4		
	2013	2014	Projections		2014 Projections		Estimates	Projections	
		2015	2016	2015	2016	2014	2015	2016	
World Output 1/	3.3	3.3	3.5	3.7	-0.3	-0.3	3.1	3.4	3.9
Advanced Economies	1.3	1.8	2.4	2.4	0.1	0.0	1.7	2.7	2.3
United States	2.2	2.4	3.6	3.3	0.5	0.3	2.6	3.4	3.2
Euro Area	-0.5	0.8	1.2	1.4	-0.2	-0.3	0.7	1.4	1.4
Germany	0.2	1.5	1.3	1.5	-0.2	-0.3	1.0	1.7	1.3
France	0.3	0.4	0.9	1.3	-0.1	-0.2	0.3	1.2	1.3
Italy	-1.9	-0.4	0.4	0.8	-0.5	-0.5	-0.5	0.9	0.8
Spain	-1.2	1.4	2.0	1.8	0.3	0.0	1.9	1.8	1.7
Japan	1.6	0.1	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.3	1.6	0.2
United Kingdom	1.7	2.6	2.7	2.4	0.0	-0.1	2.7	2.7	2.2
Canada	2.0	2.4	2.3	2.1	-0.1	-0.3	2.4	2.1	2.1
Other Advanced Economies 2/	2.2	2.8	3.0	3.2	-0.2	-0.1	2.3	...	...
Emerging Market and Developing Economies 3/	4.7	4.4	4.3	4.7	-0.6	-0.5	4.5	4.1	5.4
Commonwealth of Independent States	2.2	0.9	-1.4	0.8	-2.9	-1.7	-1.5	-3.5	1.8
Russia	1.3	0.6	-3.0	-1.0	-3.5	-2.5	0.0	-5.4	1.9
Excluding Russia	4.3	1.5	2.4	4.4	-1.6	-0.2	...	...	...
Emerging and Developing Asia	6.6	6.5	6.4	6.2	-0.2	-0.3	6.4	6.3	6.2
China	7.8	7.4	6.8	6.3	-0.3	-0.5	7.4	6.7	6.3
India 4/	5.0	5.8	6.3	6.5	-0.1	0.0	5.6	6.5	6.6
ASEAN-5 5/	5.2	4.5	5.2	5.3	-0.2	-0.1	4.6	5.1	5.5
Emerging and Developing Europe	2.8	2.7	2.9	3.1	0.1	-0.2	2.9	...	...
Latin America and the Caribbean	2.8	1.2	1.3	2.3	-0.9	-0.5	1.1	...	...
Brazil	2.5	0.1	0.3	1.5	-1.1	-0.7	-0.3	0.1	2.2
Mexico	1.4	2.1	3.2	3.5	-0.3	-0.3	2.6	3.4	3.5
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	2.2	2.8	3.3	3.9	-0.6	-0.5	...	...	...
Saudi Arabia 6/	2.7	3.6	2.8	2.7	-1.6	-1.7	...	...	...
Sub-Saharan Africa	5.2	4.8	4.9	5.2	-0.9	-0.8	...	...	...
Nigeria	5.4	6.1	4.8	5.2	-2.5	-2.0	...	...	...
South Africa	2.2	1.4	2.1	2.5	-0.2	-0.3	1.0	1.9	2.8

Previsioni BCE dicembre 2014

Tavola 2 Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro¹⁾

(variazioni percentuali annue)

	Dicembre 2014				Settembre 2014			Revisioni rispetto a settembre 2014 ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
PII interni reali ³⁾	-0,4	0,8	1,0	1,5	0,9	1,6	1,9	0,0	-0,6	-0,3
		[0,7-0,9] ⁴⁾	[0,4-1,6] ⁵⁾	[0,4-2,6] ⁶⁾	[0,7-1,1] ⁷⁾	[0,6-2,6] ⁸⁾	[0,6-3,2] ⁹⁾			
Consumi privati	-0,6	0,8	1,3	1,2	0,7	1,4	1,6	0,1	-0,2	-0,4
Consumi collettivi	0,3	0,9	0,5	0,4	0,7	0,4	0,4	0,2	0,0	-0,1
Investimenti fissi lordi	-2,5	0,7	1,4	3,2	1,1	3,1	3,9	-0,5	-1,8	-0,7
Esportazioni ³⁾	2,2	3,2	3,2	4,8	3,1	4,5	5,3	0,0	-1,3	-0,5
Importazioni ³⁾	1,3	3,3	3,7	4,9	3,5	4,5	5,3	-0,3	-0,8	-0,3
Ocupazione	-0,9	0,4	0,6	0,5	0,3	0,6	0,7	0,1	0,0	-0,2
Tasso di disoccupazione (% delle forze di lavoro)	11,9	11,6	11,2	10,9	11,6	11,2	10,8	0,0	0,0	0,2
IAPC	1,4	0,5	0,7	1,3	0,6	1,1	1,4	-0,1	-0,4	-0,1
		[0,5-0,5] ⁴⁾	[0,2-1,2] ⁵⁾	[0,6-2,0] ⁶⁾	[0,5-0,7] ⁷⁾	[0,5-1,7] ⁸⁾	[0,7-2,1] ⁹⁾			
IAPC al netto dell'energia	1,4	0,8	1,1	1,3	0,8	1,3	1,6	0,0	-0,2	-0,2
IAPC al netto di energia e alimentari	1,1	0,8	1,0	1,3	0,9	1,2	1,5	0,0	-0,2	-0,2
IAPC al netto di energia, alimentari e variazioni delle imposte indirette ⁴⁾	1,0	0,7	1,0	1,3	0,8	1,2	1,5	0,0	-0,2	-0,2
Costo unitario del lavoro	1,3	1,1	1,1	0,8	1,0	0,8	1,1	0,1	0,4	-0,3
Reddito per occupato	1,7	1,6	1,5	1,8	1,6	1,8	2,2	0,0	-0,3	-0,4
Produttività del lavoro	0,4	0,5	0,4	1,0	0,6	1,0	1,1	-0,1	-0,6	-0,1
Saldo di bilancio delle amministrazioni pubbliche (% del PIL)	-2,9	-2,6	-2,5	-2,2	-2,6	-2,4	-1,9	0,0	-0,1	-0,3
Saldo strutturale di bilancio (% del PIL) ¹⁰⁾	-2,3	-2,1	-2,1	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-0,2	-0,1	-0,1
Debito lordo delle amministrazioni pubbliche (% del PIL)	90,8	92,0	91,8	91,1	93,9	93,1	91,5	-1,9	-1,3	-0,4
Saldo delle partite correnti (% del PIL)	2,0	2,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,4	-0,1	0,0	0,0

Ocse economic outlook novembre 2014

Summary of projections

	2014	2015	2016	2014		2015		2016				2014			2015			2016		
				Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4 / Q4	Q4 / Q4	Q4 / Q4				
Per cent																				
Real GDP growth																				
United States	2.2	3.1	3.0	3.0	2.5	2.9	3.4	3.1	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	2.0	3.1	2.9				
Euro area	0.8	1.1	1.7	0.5	0.6	1.2	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	0.7	1.4	1.8				
Japan	0.4	0.8	1.0	-1.6	2.5	2.0	1.6	1.4	1.4	0.6	0.8	0.9	1.1	-0.1	1.6	0.9				
Total OECD	1.8	2.3	2.6	1.9	2.0	2.4	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	1.7	2.6	2.5				
China	7.3	7.1	6.9											7.3	6.8	6.9				
Inflation¹																				
year-on-year																				
United States	1.4	1.2	1.7	1.5	1.2	1.3	1.0	1.1	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8							
Euro area	0.5	0.6	1.0	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1							
Japan	2.9	1.8	1.6	3.3	3.1	3.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7							
Total OECD	1.6	1.5	1.8	1.8	1.7	1.5	1.3	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9							
China	2.1	2.6	3.0	2.1	1.9	2.3	2.5	2.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0							
Unemployment rate²																				
United States	6.2	5.6	5.3	6.1	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	5.3	5.3	5.4							
Euro area	11.4	11.1	10.8	11.3	11.3	11.2	11.2	11.1	11.0	10.9	10.9	10.8	10.7							
Japan	3.6	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.4							
Total OECD	7.3	7.0	6.8	7.3	7.2	7.1	7.0	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8	6.8							
World trade growth	3.0	4.5	5.5	3.3	4.2	4.8	5.0	5.2	5.2	5.6	5.7	5.7	5.7	3.1	5.1	5.7				

Current account balance³

United States	-2.2	-1.7	-1.7
Euro area	3.0	3.1	3.2
Japan	0.1	0.9	1.4
Total OECD	-0.1	0.1	0.1
China	2.4	2.8	2.8

Fiscal balance³

United States	-5.1	-4.3	-4.0
Euro area	-2.6	-2.3	-1.9
Japan	-8.3	-7.3	-6.3
Total OECD	-3.9	-3.4	-2.9
China	-1.1	-1.3	-1.3

Policy interest rate

	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
United States	0.3	0.5	1.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.6	0.8	1.1	1.3	1.6	2.0		
Euro area	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Japan	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		

Previsioni Commissione europea autunno 2014

Overview - the autumn 2014 forecast

	Real GDP				Inflation				Unemployment rate			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.3	0.9	0.9	1.1	1.2	0.6	0.9	1.2	8.4	8.5	8.4	8.2
Germany	0.1	1.2	1.1	1.8	1.6	0.9	1.2	1.6	5.2	5.1	5.1	4.8
Estonia	1.6	1.9	2.0	2.7	3.2	0.7	1.6	2.2	8.6	7.8	7.1	6.2
Ireland	0.2	4.6	3.6	3.7	0.5	0.4	0.9	1.4	19.1	11.1	9.6	8.5
Greece	-3.2	0.6	2.9	3.7	-0.9	-1.0	0.2	1.1	27.5	26.8	25.0	22.0
Spain	-1.2	1.2	1.7	2.2	1.5	-0.1	0.5	1.2	26.1	24.8	23.5	22.2
France	0.3	0.2	0.7	1.5	1.0	0.6	0.7	1.1	10.2	10.4	10.4	10.2
Italy	-1.9	-0.4	0.6	1.1	1.2	0.2	0.5	2.0	12.2	12.6	12.6	12.4
Cyprus	-5.4	-2.8	0.4	1.6	0.4	-0.2	0.7	1.2	15.9	16.2	15.8	14.8
Latvia	4.2	2.6	2.9	3.6	0.0	0.8	1.8	2.5	11.9	11.0	10.2	9.2
Lithuania	3.3	2.7	3.1	3.4	1.2	0.2	1.2	1.9	11.8	11.2	10.4	9.5
Luxembourg	2.0	3.0	2.4	2.9	1.7	1.0	2.1	1.9	5.9	6.1	6.2	6.1
Malta	2.5	3.0	2.9	2.7	1.0	0.7	1.5	2.0	6.4	6.1	6.1	6.2
Netherlands	-0.7	0.9	1.4	1.7	2.6	0.4	0.8	1.1	6.7	6.9	6.8	6.7
Austria	0.2	0.7	1.2	1.5	2.1	1.5	1.7	1.8	4.9	5.2	5.4	5.0
Portugal	-1.4	0.9	1.2	1.7	0.4	0.0	0.6	0.9	16.4	14.5	13.6	12.8
Slovenia	-1.0	2.4	1.7	2.5	1.9	0.4	1.0	1.5	10.1	9.8	9.2	8.4
Slovakia	1.4	2.4	2.5	3.2	1.5	-0.1	0.7	1.4	14.2	13.4	12.8	12.1
Finland	-1.2	-0.4	0.6	1.1	2.2	1.2	1.2	1.6	8.2	8.6	8.5	8.2
Euro area	-0.5	0.8	1.1	1.7	1.4	0.5	0.8	1.5	11.9	11.6	11.3	10.8
Bulgaria	1.1	1.2	0.6	1.0	0.4	-1.4	0.4	1.0	19.0	12.0	11.4	11.0
Czech Republic	-0.7	2.5	2.7	2.7	1.4	0.5	1.4	1.8	7.0	6.2	6.2	6.1
Denmark	-0.1	0.8	1.7	2.0	0.5	0.4	1.1	1.7	7.0	6.7	6.6	6.4
Croatia	-0.9	-0.7	0.2	1.1	2.2	0.2	0.6	1.1	17.2	17.7	17.7	17.2
Hungary	1.5	3.2	2.5	2.0	1.7	0.1	2.5	3.0	10.2	8.0	7.8	7.8
Poland	1.7	3.0	2.8	3.2	0.8	0.2	1.1	1.9	10.2	9.5	9.2	8.8
Romania	3.5	2.0	2.4	2.8	3.2	1.5	2.1	2.7	7.2	7.0	6.9	6.7
Sweden	1.5	2.0	2.4	2.7	0.4	0.2	1.2	1.5	8.0	7.9	7.8	7.6
United Kingdom	1.7	3.1	2.7	2.5	2.6	1.5	1.6	1.9	7.5	6.2	5.7	5.5
EU	0.0	1.3	1.5	2.0	1.5	0.6	1.0	1.6	10.8	10.3	10.0	9.5
USA	2.2	2.2	3.1	3.2	1.5	1.8	2.0	2.2	7.4	6.2	5.8	5.4
Japan	1.5	1.1	1.0	1.0	0.4	2.8	1.6	1.4	4.0	3.8	3.8	3.8
China	7.6	7.2	7.1	6.9	2.6	2.4	2.4	:	:	:	:	:
World	3.1	3.3	3.8	4.1	:	:	:	:	:	:	:	:

Previsioni esperti BCE novembre 2014

Risultati della *Survey of Professional Forecasters*, delle Proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE, di *Consensus Economics* e dell'*Euro Zone Barometer*

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	Orizzonte di previsione			
	2014	2015	2016	a più lungo termine ¹⁾
IAPC complessivo				
SPF, 4° trim. 2014	0,5	1,0	1,4	1,8
Precedente SPF, 3° trim. 2014	0,7	1,2	1,5	1,9
Proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE (settembre 2014)	0,6	1,1	1,4	-
<i>Consensus Economics</i> (ottobre 2014)	0,5	1,0	1,3	1,9
<i>Euro Zone Barometer</i> (ottobre 2014)	0,5	1,0	1,3	1,8
Crescita del PIL in termini reali				
SPF, 4° trim. 2014	0,8	1,2	1,5	1,7
Precedente SPF, 3° trim. 2014	1,0	1,5	1,7	1,8
Proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE (settembre 2014)	0,9	1,6	1,9	-
<i>Consensus Economics</i> (ottobre 2014)	0,8	1,2	1,5	1,6
<i>Euro Zone Barometer</i> (ottobre 2014)	0,8	1,2	1,6	1,6
Tasso di disoccupazione²⁾				
SPF, 4° trim. 2014	11,6	11,3	10,9	9,5
Precedente SPF, 3° trim. 2014	11,6	11,3	10,8	9,4
Proiezioni macroeconomiche degli esperti della BCE (settembre 2014)	11,6	11,2	10,8	-
<i>Consensus Economics</i> (ottobre 2014)	11,6	11,3	-	-
<i>Euro Zone Barometer</i> (ottobre 2014)	11,6	11,3	11,0	10,3

1) Le aspettative a più lungo termine si riferiscono al 2019 (al 2018 per l'*Euro Zone Barometer*).

2) Le aspettative della forma di lavoro.

Previsioni FMI ottobre 2014

Table 1.1. Overview of the *World Economic Outlook* Projections
(Percent change unless noted otherwise)

	Year over Year									
			Year over Year				Q4 over Q4			
	2012	2013	Projections		Difference from July 2014 WEO Update		2013	Projections		
		2014	2015	2014	2015		2014	2015		
World Output ¹	3.4	3.3	3.3	3.8	-0.1	-0.2	3.7	3.1	3.8	
Advanced Economies	1.2	1.4	1.8	2.3	0.0	-0.1	2.2	1.7	2.4	
United States	2.3	2.2	2.2	3.1	0.5	0.0	3.1	2.1	3.0	
Euro Area	-0.7	-0.4	0.8	1.3	-0.3	-0.2	0.5	0.8	1.6	
Germany	0.9	0.5	1.4	1.5	-0.5	-0.2	1.4	1.1	1.9	
France	0.3	0.3	0.4	1.0	-0.4	-0.5	0.8	0.3	1.3	
Italy	-2.4	-1.9	-0.2	0.8	-0.5	-0.3	-0.9	-0.1	1.3	
Spain	-1.6	-1.2	1.3	1.7	0.1	0.1	-0.2	2.0	1.5	
Japan	1.5	1.5	0.9	0.8	-0.7	-0.2	2.4	0.6	0.5	
United Kingdom	0.3	1.7	3.2	2.7	0.0	0.0	2.7	3.5	2.2	
Canada	1.7	2.0	2.3	2.4	0.1	0.1	2.7	2.2	2.4	
Other Advanced Economies ²	2.0	2.3	2.9	3.1	0.0	-0.1	2.8	2.6	4.0	
Emerging Market and Developing Economies ³	5.1	4.7	4.4	5.0	-0.1	-0.2	5.1	4.5	5.0	
Commonwealth of Independent States	3.4	2.2	0.8	1.6	-0.1	-0.5	2.1	-1.5	1.5	
Russia	3.4	1.3	0.2	0.5	0.0	-0.5	1.9	-0.8	0.9	
Excluding Russia	3.6	4.2	2.0	4.0	-0.4	-0.4	...	...	...
Emerging and Developing Asia	6.7	6.6	6.5	6.6	0.1	0.0	6.7	6.6	6.3	
China	7.7	7.7	7.4	7.1	0.0	0.0	7.7	7.5	6.8	
India ⁴	4.7	5.0	5.6	6.4	0.2	0.0	6.1	5.8	6.5	
ASEAN-5 ⁵	6.2	5.2	4.7	5.4	0.1	-0.2	4.7	5.1	5.0	
Emerging and Developing Europe	1.4	2.8	2.7	2.9	0.0	0.0	3.6	2.8	4.4	
Latin America and the Caribbean	2.9	2.7	1.3	2.2	-0.7	-0.4	2.1	0.8	2.2	
Brazil	1.0	2.5	0.3	1.4	-1.0	-0.6	2.2	0.0	1.8	
Mexico	4.0	1.1	2.4	3.5	0.0	0.1	0.6	3.5	3.3	
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	4.8	2.5	2.7	3.9	-0.4	-0.9	...	...	...
Sub-Saharan Africa	4.4	5.1	5.1	5.8	-0.4	0.0	...	...	...
South Africa	2.5	1.9	1.4	2.3	-0.3	-0.4	2.1	1.2	2.3	
Memorandum										
European Union	-0.3	0.2	1.4	1.8	-0.2	-0.1	1.1	1.4	2.0	
Low-Income Developing Countries	5.2	6.0	6.1	6.5	-0.2	0.0	...	...	...
Middle East and North Africa	4.8	2.3	2.6	3.8	-0.5	-1.0	...	...	...
World Growth Based on Market Exchange Rates	2.4	2.5	2.6	3.2	-0.1	-0.1	3.0	2.4	3.1	
World Trade Volume (goods and services)	2.9	3.0	3.8	5.0	-0.1	-0.3	...	...	...
Imports										
Advanced Economies	1.2	1.4	3.7	4.3	0.2	-0.3	...	...	...
Emerging Market and Developing Economies	6.0	5.3	4.4	6.1	-0.3	-0.3	...	...	...
Exports										
Advanced Economies	2.0	2.4	3.6	4.5	-0.1	-0.3	...	...	...
Emerging Market and Developing Economies	4.6	4.4	3.9	5.8	-0.5	-0.3	...	...	...
Commodity Prices (U.S. dollars)										
CPI ⁶	1.0	-0.9	-1.3	-3.3	-1.3	1.0	2.6	-5.0	-0.7	
Nonfuel (average based on world commodity export weights)	-10.0	-1.2	-3.0	-4.1	-1.4	-0.6	-2.9	-4.3	-1.2	
Consumer Prices										
Advanced Economies	2.0	1.4	1.6	1.8	0.0	0.0	1.2	1.7	1.9	
Emerging Market and Developing Economies ⁸	6.1	5.9	5.5	5.6	0.1	0.3	5.5	5.5	5.1	
London Interbank Offered Rate (percent)										
On U.S. Dollar Deposits (six month)	0.7	0.4	0.4	0.7	0.0	-0.1	...	...	...
On Euro Deposits (three month)	0.6	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.1	...	...	...
On Japanese Yen Deposits (six month)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	...	...	...

fonte: FMI