

Focus settimanale del Servizio Studi BNL

25 febbraio 2003
n. 7 - 2003

Coordinamento:
Giovanni Ajassa
capo economista
☎ 06 4702 8414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO
Via Vittorio Veneto 119-00187 Roma
Direttore Responsabile:
Giovanni Ajassa
Aut. Del Tribunale di Roma
n. 159/2002 del 9/4/2002

le opinioni espresse non impegnano la
responsabilità della Banca

LUNGHEZZA E DENSITA' DELLA RETE FERROVIARIA IN EUROPA

	Lunghezza (km)	Densità (km per 1000 kmq)
BELGIO	3410	111,7
DANIMARCA	2232	51,8
GERMANIA	38126	106,9
GRECIA	2503	17
SPAGNA	12303	24,4
FRANCIA	31727	58,3
IRLANDA	1909	27,7
ITALIA	16041	53,2
LUSSEMBURGO	274	105,9
PAESI BASSI	2808	68,4
AUSTRIA	5643	67,3
PORTOGALLO	2794	30,4
FINLANDIA	5867	17,4
SVEZIA	11156	24
REGNO UNITO	16847	69,7
EU15	153640	46

Fonte: Commissione europea 2002

- ✓ L'Europa si allarga. La lunghezza della rete ferroviaria europea si riduce. Tra i candidati al prossimo ingresso nella UE c'è soprattutto la Polonia che ha accorciato di oltre il 13% la lunghezza della rete nazionale negli ultimi dieci anni. Viceversa, negli altri paesi candidati all'allargamento la quantità di merci trasportate in treno è superiore a quella dei paesi UE. Per tutti, c'è l'appuntamento fissato a Bruxelles di realizzare entro il 2020 la nascita di un sistema ferroviario transnazionale basato su una migliore armonizzazione delle strutture nazionali.
- ✓ L'industria degli apparecchi per l'illuminazione è tra le punte di diamante del made in Italy. A livello europeo l'Italia rappresenta il primo paese esportatore e il secondo paese produttore, preceduto dalla Germania. Design, raffinatezza e alta tecnologia sono i nostri punti di forza. Ma anche sulle luci italiane si affaccia l'ombra dell'agguerrita concorrenza (soprattutto di prezzo) dei prodotti cinesi.

TRENI IN VIAGGIO IN EUROPA

S. Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

- In Europa, nell'ultimo decennio, la lunghezza delle rete ferroviaria si è andata gradualmente riducendo. Insieme a questa anche la quota di mercato sia delle merci sia dei passeggeri trasportati.
- Tra i paesi candidati al prossimo ingresso nella Ue, la riduzione della rete ferroviaria è attribuibile quasi esclusivamente alla Polonia. Negli altri paesi (e soprattutto nella Repubblica ceca), la quantità di merci trasportate in treno è superiore a quella dei paesi della Ue.
- Nel tentativo di stimolare la nascita di un sistema ferroviario transnazionale, la Commissione europea ha fissato una serie di obiettivi da raggiungere entro il 2020: tra questi una graduale armonizzazione delle strutture nazionali in termini di elettrificazione della rete e di segnaletica.

Secondo recenti documenti pubblicati della Commissione europea, nei 15 paesi della Ue la lunghezza della rete ferroviaria sarebbe arrivata alla fine degli anni Novanta a 153.600 km, in calo rispetto ai 160.000 km di un decennio prima. La riduzione si deve soprattutto alle strutture tedesche, ridotte in un decennio di circa 2900 km e alla Francia (-2500 km), anche se in termini percentuali la maggiore contrazione si registra in Portogallo, dove l'estensione complessiva ha subito una flessione del 22%. In termini di densità (intesa come rapporto tra la lunghezza della rete e l'area del paese considerato), Belgio, Germania e Lussemburgo compaiono ai primi posti rispettivamente con 112, 107 e 106 km per 1000 kmq; Finlandia e Grecia presentano al contrario la minore densità: 17 km per 1000 kmq per entrambi i paesi.

Il grado utilizzo delle reti ferroviarie viene solitamente misurato con il rapporto tra il volume del traffico e la lunghezza della rete. Relativamente al trasporto passeggeri, nei paesi della Ue le cifre indicano un valore medio di 1,9 milioni di passeggeri-km per km di rotaia. Paesi Bassi e Italia sono i paesi in cui tale valore risulta maggiore, mentre il Belgio è primo relativamente alla quantità di merci trasportate in treno.

Nei paesi candidati al prossimo ingresso nella Ue, nel decennio considerato si è assistito a un declino del 6% circa (meno 4.000 km) nella lunghezza delle reti ferroviarie, che oggi misurano 65.000 km circa; la riduzione si deve quasi esclusivamente alla Polonia che ha accorciato di oltre il 13% la propria rete ferroviaria (-3.300 km in dieci anni). I paesi candidati tuttavia, presentano indici di densità superiori a quelli della Ue, pari a 60,6 km per 1000kmq contro i 48,1 km per 1000 della Ue, con la Repubblica Ceca che presenta un valore più elevato (120) di ogni altro paese membro della Ue.

Anche in termini di quantità di merci trasportate, i paesi candidati presentano valori interessanti: secondo stime della Commissione europea, ogni anno sulla rete ferroviaria di ognuno di questi paesi transiterebbero in media circa 2,5 milioni di tonnellate per km, contro le 1,9 della Ue. Minore risulta invece la densità passeggeri, pari a 0,7 milioni per km.

Complessivamente, nei paesi della Ue la quota di mercato, soprattutto relativamente al comparto merci ha subito un forte declino: dal 21,1% del 1970 si è arrivati a poco più dell'8%. Il minore utilizzo dei treni non deriva tanto da un obsolescenza assoluta di tale mezzo di trasporto, quanto piuttosto da una graduale peggioramento della sua qualità relativa. Oggi negli Stati Uniti il trasporto merci su rotaia detiene una quota di mercato del 40%; avendo a riferimento tale performance, la Commissione nell'ultimo libro bianco sui trasporti ha fissato alcuni punti per cercare di sfruttare meglio il potenziale del trasporto ferroviario. In particolare, gli obiettivi definiti si propongono di aumentare dal 6 al 10% la quota di mercato per il traffico viaggiatori e dall'8 al 15% per le merci entro il 2020. Entro lo stesso periodo il piano prevede la triplicazione della produttività del personale; un miglioramento del 50% dell'efficienza energetica e una riduzione del 50% dell'emissione di sostanze inquinanti.

Nell'ambito di tale progetto di generale riqualificazione la Commissione ha inoltre avviato un programma di apertura a una "concorrenza regolata" che dovrebbe avere il suo culmine nel 2008, con l'apertura totale su tutta la rete europea del trasporto merci internazionale. Il risanamento in questo settore dovrebbe quindi essere favorito dall'entrata in gioco di nuove imprese, in grado di stimolare un maggiore competitività tra i soggetti coinvolti portando magari esperienze da campi non necessariamente legati al trasporto su rotaia. Esistono a tale proposito già alcuni interessanti esempi: in Germania, ad esempio, la BASF (il gigante della chimica) da inizio 2002 ha in programma una joint venture con Rail4Che, per divenire un operatore di trasporto merci ferroviario. Analogamente il gruppo IKEA, che a fine 2001 ha creato una società specifica per gestire il trasporto delle sue merci.

Il trasporto ferroviario diverrà tuttavia realmente competitivo solo quando saranno eliminati gli ostacoli tecnici agli scambi e all'interoperabilità dei treni (ossia la capacità dei veicoli di circolare su qualsiasi segmento della rete europea). Attualmente infatti, sebbene ciò sia in gran parte valido per i vagoni merci, esistono numerosi problemi per le locomotive, a causa di caratteristiche spesso incongruenti tra i vari paesi in termini di elettrificazione e segnalamento. Gran parte delle reti, infatti, sono state progettate con una visione nazionale e spesso proprio nel tentativo di proteggere gli interessi dell'industria ferroviaria nazionale.

LUNGHEZZA E DENSITA' DELLA RETE FERROVIARIA IN EUROPA

	Lunghezza (km)	Densità (km per 1000 kmq)
BELGIO	3410	111,7
DANIMARCA	2232	51,8
GERMANIA	38126	106,9
GRECIA	2503	17
SPAGNA	12303	24,4
FRANCIA	31727	58,3
IRLANDA	1909	27,7
ITALIA	16041	53,2
LUSSEMBURGO	274	105,9
PAESI BASSI	2808	68,4
AUSTRIA	5643	67,3
PORTOGALLO	2794	30,4
FINLANDIA	5867	17,4
SVEZIA	11156	24
REGNO UNITO	16847	69,7
EU15	153640	46

Fonte: Commissione europea 2002

LUCI DEL MADE IN ITALY

P. Di Falco ☎ 06-47028442 – pulisia.difalco@bnlmail.com

- L'industria degli apparecchi per l'illuminazione è tra le punte di diamante del *made in Italy*. Il settore ha sviluppato nel 2002 un fatturato vicino ai 3 miliardi di euro, di cui 1,3 sono derivati dall'export.
- A livello europeo, l'Italia rappresenta il primo paese esportatore ed il secondo paese produttore, preceduto dalla Germania. Rispetto alla concorrenza la produzione italiana presenta un mix unico al mondo: design, raffinatezza e standard tecnologici elevati.

L'illuminazione non è più valutata solo come necessità, ma anche come una componente decorativa e tecnica della nostra vita quotidiana. L'apparecchio d'illuminazione oggi è in grado di interagire con l'ambiente attraverso la qualità del flusso luminoso, di intensità variabile in funzione delle ore del giorno, colorato da filtri, riflesso da materiali e superfici speciali, telecomandato o abbinato a funzioni ausiliarie. L'Italia è *leader* europea nell'illuminazione domestica essendo al primo posto per quote di esportazione e al secondo, dopo la Germania per volumi prodotti. Tale posizione, confermata nel corso degli anni, è spiegabile con alcune caratteristiche peculiari, non rintracciabili in alcun altro paese. La caratteristica saliente sta innanzitutto nella eccezionale articolazione e varietà della produzione di apparecchi di illuminazione, da quelli in vetro soffiato dei maestri di Murano e della Toscana alle produzioni artigianali del ferro battuto, dal tradizionale al moderno, dal domestico al tecnico, fino alle grandi aziende dell'illuminazione di *design* che hanno maggiormente contribuito al prestigio del settore nel mondo. Anche per l'illuminazione si parla di distretti, poiché i produttori di apparecchi, componenti e forniture tecnologiche sono concentrati in Lombardia, Veneto, Emilia-Romagna e Toscana. La forte differenziazione produttiva - tra ambito tecnico, destinato ai luoghi pubblici e di servizio e quello domestico - si è col tempo molto attenuata. Le lampade domestiche sono diventate più tecniche e gli apparecchi tecnici si adattano a situazioni più allargate. Diverse rimangono invece le strutture produttive: in Italia sono poche, per fatturato e dimensioni, le grandi industrie (su 2.300 aziende solo 182 contano più di 20 addetti) come quelle della componentistica, le multinazionali delle lampadine e alcune della luce tecnica.

Dall'Estremo Oriente al Sud America, l'industria italiana dell'illuminazione investe sui mercati esteri. Su una produzione stimata in circa 3 miliardi di euro, poco meno della metà è destinata all'export nelle sue tre componenti produttive: apparecchi di illuminazione, componenti per apparecchi e sorgenti di luce (le lampadine). I paesi dell'Unione Europea assorbono il 60% circa delle nostre esportazioni. Germania, Francia, Regno Unito, Spagna e Stati Uniti sono le principali destinazioni delle vendite italiane. Lo scorso anno, i mercati di riferimento hanno registrato in generale tassi di crescita moderati, con l'eccezione negativa di Germania, Stati Uniti e Francia che hanno evidenziato decrementi a due cifre. Tassi di crescita degni di nota hanno interessato i paesi del Medio Oriente e dell'Europa dell'Est. In particolare, le esportazioni verso la Russia hanno mostrato incrementi vicini al 40%, sebbene di valore ancora contenuto.

La *leadership* europea sulle esportazioni non ha preservato l'illuminazione italiana da scontri competitivi. Nonostante l'elevata propensione all'export, le aziende sono sempre più esposte al rischio di lasciare scoperte aree commerciali nelle quali si possono collocare i concorrenti più diretti, dai tradizionali Stati Uniti e Germania alla più temibile Cina. Attualmente la quota mondiale del prodotto italiano è dell'8% contro il 9% dei tedeschi, il 22% dei cinesi e il 27% degli statunitensi. L'aggressività degli asiatici, i cui prodotti, certamente assai competitivi per prezzo, sono privi di qualsiasi carica innovativa, appare tuttavia meno preoccupante per il settore rispetto all'ingresso nel mercato domestico di produzioni di tipo tecnico, i cui comportamenti industriali sono in piena sintonia con le poche e potenti multinazionali produttrici di sorgenti luminose. La consistenza strutturale dei due comparti è assai diversa: poche aziende (non più di un'ottantina in Europa) con una media di addetti superiore alle 300 unità e rilevanti fatturati per il settore tecnico; una miriade di imprese (circa 8.000), con una media di addetti di 10 unità per il settore domestico. Una facile preda che costituisce, tra l'altro, il 50% del fatturato complessivo del settore.

In questo contesto competitivo, l'Italia è, tuttavia, in grado di offrire ancora ampi contributi in termini tecnologici e di attenzione al risparmio energetico. Tutto ciò senza snaturare la vera vocazione dei prodotti nazionali basata sulla creatività e il *design* che le ha permesso, sinora, di detenere una quota del 20% sul mercato mondiale dell'illuminazione decorativa. L'Italia ha inoltre il ruolo di *leader* mondiale non solo nel *design* degli apparecchi, ma anche nella capacità di creare il "*design della luce*" con il sistema di illuminazione. In altre parole, l'Italia è riconosciuta come l'inventrice della "*cultura della luce*", intesa come approccio sistemico capace di integrare caratteristiche estetiche, funzionali, ambientali. Da questo principio possono scaturire valide opportunità di crescita del settore. La cultura della luce ha infatti un forte impatto nelle scelte della pubblica amministrazione per quanto riguarda la valorizzazione del patrimonio storico e artistico, la politica urbanistica e il recupero di aree disaggiate.

INDUSTRIA ITALIANA DELL'ILLUMINAZIONE			
Settori ove le aziende italiane sono leader o co-leader			
	Apparecchi	Componenti	Sorgenti
Volumi	Usa-Cina- Germania-Italia	Multinazionali	Multinazionali
Innovazione tecnica	Germania-Italia	Germania	Multinazionali
Innovazione design	Italia	--	--
Qualità del prodotto	Germania-Italia	Germania-Italia	Multinazionali
Cultura della luce	Italia - Germania	--	Multinazionali

Fonte: Assil, Studio Ambrosetti

TORO ABBANDONATO DAI VOLUMI

G. Pedone ☎ 06-4702 7055
 giovanni.pedone@bnlmail.com

Con lo scenario bellico in avvicinamento cresce il grado di avversione al rischio da parte non solo dei piccoli investitori *retail* ma anche degli operatori istituzionali.

Le risorse impiegate in posizioni di liquidità raggiungono così i massimi livelli degli ultimi tre anni. Le strategie di investimento aggressive vengono abbandonate per allocazioni prudenti e difensive, in attesa che una rapida uscita dalla *impasse* sul fronte geopolitico spiani la strada al ritorno dei flussi finanziari sui listini azionari.

Nonostante il clima di riferimento attendista lo stagno di operatività non riesce tuttavia a monopolizzare gli scambi, ravvivati da spunti rialzisti disorganizzati, movimenti isolati di carattere tecnico e speculativo alla ricerca continua del *rally* post-guerra.

Un tale anticipo sui tempi di ripresa dei mercati appare comunque estremamente rischioso, anche alla luce di un quadro macroeconomico di non facile interpretazione, con gli Stati Uniti a dover nuovamente fronteggiare il rallentamento manifatturiero, la debolezza del dollaro ed il *deficit* commerciale.

Graficamente, malgrado la pressione del *trend* primario ribassista proietti gli indici al *test* impegnativo dei minimi assoluti di ottobre 2002, l'assenza di volumi ne rallenta la dinamica agevolando lo stallo dei listini all'interno del *range* attuale.

Oltre a manifestare lo scarso interesse degli investitori, l'esiguità degli scambi indebolisce la capacità di reazione degli indici di fronte a stimoli esterni anche positivi, vanificando così ogni tentativo di recupero e di consolidamento, indispensabili a garantire la tenuta dei listini ed affrontare al meglio i successivi scenari di guerra.

Quale volatilità ?



Wall Street: chiusura della bolla in arrivo



Fonti: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Bloomberg, Datastream, N.Y.S.E.

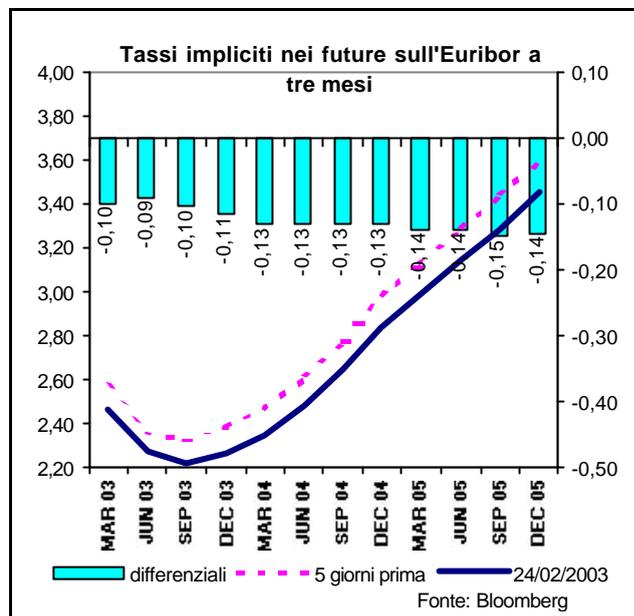
	Dati storici						Variazioni percentuali				
	24/2/03	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	inizio '01	inizio '00	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	inizio '01	inizio '00
MIBTEL	17.101	17.025	16.638	21.710	29.834	28.094	0,4	2,8	-21,2	-42,7	-39,1
MIB 30	23.516	23.409	22.634	30.086	42.906	41.477	0,5	3,9	-21,8	-45,2	-43,3
DOW JONES IND.	7.858	7.909	8.131	9.968	10.646	11.358	-0,6	-3,4	-21,2	-26,2	-30,8
NASDAQ	1.322	1.310	1.342	1.725	2.292	4.131	0,9	-1,5	-23,3	-42,3	-68,0
STANDARD & POOR'S	833	835	861	1.090	1.283	1.455	-0,3	-3,3	-23,6	-35,1	-42,8
NIKKEI 225	8.565	8.772	8.732	10.357	13.786	18.934	-2,4	-1,9	-17,3	-37,9	-54,8
FTSE100	3.702	3.692	3.604	5.051	6.175	6.930	0,3	2,7	-26,7	-40,0	-46,6
CAC40	2.786	2.882	2.899	4.245	5.799	5.917	-3,3	-3,9	-34,4	-52,0	-52,9
DAX30	2.571	2.709	2.718	4.746	6.290	6.751	-5,1	-5,4	-45,8	-59,1	-61,9
MADRID	623	634	653	773	879	1.012	-1,8	-4,7	-19,5	-29,1	-38,5
SINGAPORE	1.307	1.301	1.358	1.690	1.896	2.583	0,4	-3,8	-22,7	-31,1	-49,4
HONG KONG	9.239	9.384	9.461	10.665	14.870	17.370	-1,5	-2,3	-13,4	-37,9	-46,8
DJ EURO STOXX50	2.161	2.240	2.235	3.430	4.702	4.849	-3,6	-3,3	-37,0	-54,0	-55,4
MSCI WORLD	753	758	778	946	1.202	1.422	-0,7	-3,2	-20,4	-37,3	-47,0
MSCI EMU	113	116	117	175	233	243	-3,0	-3,8	-35,7	-51,7	-53,7
MSCI FAR EAST	1.604	1.612	1.651	1.734	2.572	3.605	-0,4	-2,8	-7,4	-37,6	-55,5
MSCI NORTH AMERICA	840	841	868	1.098	1.302	1.525	-0,1	-3,2	-23,5	-35,5	-44,9

LE PREVISIONI SU TASSI E CAMBI

C. Mazio ☎ 06-47028431 – cristiana.mazio@bnlmail.com

A. De Romanis ☎ 06-47028441 – amalia.deromanis@bnlmail.com

- Le incertezze legate allo scenario geopolitico continuano a dominare i mercati. Crescono i pericoli di una guerra all'Iraq e di una recrudescenza del terrorismo. Il prezzo del petrolio ha ormai superato i \$34 il barile (Brent Blend), con un aumento dell'13% da inizio anno e del 68% rispetto a un anno fa. Un prezzo del greggio a lungo sopra i \$30 il barile costituisce un serio pericolo per lo sviluppo globale.
- Negli Stati Uniti, il rincaro dei prodotti energetici (+4% m/m) ha spinto al rialzo l'indice dei prezzi al consumo di gennaio dello 0,3% m/m e del 2,6% a/a, un massimo dall'autunno del 2001. Sempre a causa del petrolio i prezzi alla produzione sono balzati in gennaio dell'1,6% m/m, il rialzo più forte degli ultimi tredici anni. Nell'attuale situazione, l'aumento del prezzo del greggio, riducendo il potere di acquisto delle famiglie e aumentando i costi per le imprese, costituisce più un pericolo per la crescita che non per l'inflazione. I prezzi al consumo "core" (ex energia e alimentari) hanno continuato a rallentare in gennaio, portandosi all'1,9% a/a dal 2,6% di un anno fa. Questo lascerebbe spazio ad un ulteriore ribasso dei tassi di interesse qualora lo scenario economico dovesse peggiorare. Segnali negativi sull'andamento dell'economia sono emersi negli ultimi giorni dall'indice anticipatore, tornato a diminuire in gennaio (-0,1% m/m), dopo tre rialzi consecutivi, e dal calo dall'Indice della Fed di Philadelphia relativo all'industria manifatturiera. Il disavanzo commerciale record di dicembre (\$44,2 mld) riflette la tenuta della domanda interna statunitense, ma anche il rallentamento della domanda globale, che ha portato a un calo delle esportazioni americane del 2,6% m/m.
- Nell'area dell'euro sia la crescita che l'inflazione sono in rallentamento. Sono aumentate le probabilità di un ribasso dei tassi di interesse dopo le dichiarazioni di Duisenberg a margine della riunione del G7, indicazioni che mettono in evidenza minori probabilità di un ritorno della crescita economica verso il suo potenziale di lungo termine (2-2,5%) nel corso del 2003. In settimana sono attesi i dati sul Pil del quarto trimestre di Germania, Spagna, Belgio e Italia, che dovrebbero replicare il rallentamento congiunturale registrato dal Pil della Francia (da +0,3% a +0,2% t/t). In Germania si stima addirittura un tasso di crescita negativo (a -0,1% t/t), dopo l'aumento dello 0,3% del terzo trimestre. A sua volta la debolezza della crescita e un effetto base favorevole, legato in gran parte al rialzo dei prezzi di un anno fa dovuto al *changeover*, migliorano le prospettive di inflazione, nonostante il rincaro dei prodotti energetici. Restano tuttavia incertezze circa l'entità di un eventuale taglio dei tassi da parte della Bce, essendo complicato per le autorità monetarie muoversi in un momento in cui rimane difficile formulare previsioni sull'evoluzione del quadro geopolitico.
- Sul mercato dei cambi, le attese di un ribasso dei tassi in Eurolandia hanno arrestato il deprezzamento del dollaro, tornato sotto quota 1,08 con l'euro, nonostante il forte aumento del disavanzo commerciale Usa di dicembre. In prospettiva, la probabile approvazione del Piano fiscale di Bush rischia di frenare un eventuale recupero della valuta statunitense che potrebbe verificarsi a fronte di una ripresa dell'economia nel corso della seconda metà dell'anno. A sua volta il cambio dello yen è tornato ad apprezzarsi a seguito dei rimpatri di fondi, che solitamente si verificano a ridosso della fine dell'anno fiscale, e della nomina del nuovo governatore della Banca centrale, Fukui, la cui politica potrebbe non essere molto diversa da quella di Hayami. La sterlina inglese ha continuato il movimento al ribasso, sia nei confronti dell'euro che del dollaro, iniziato con il taglio a sorpresa dei tassi guida il 6 gennaio scorso. Il peggioramento dell'economia inglese ha trovato conferma negli sfavorevoli risultati dell'indagine della confindustria britannica e nel calo delle vendite al dettaglio di gennaio (-1% m/m).



Previsioni	dato storico	previsioni			
	24/02/2003	a 1 mese	a 3 mesi	a 6 mesi	a 12 mesi
Tassi di cambio					
yen-dollaro	1,18	1,18	1,20	1,26	1,27
dollaro-euro	1,076	1,095	1,080	1,040	1,010
yen-euro	1,27	1,29	1,30	1,31	1,28
sterlina-euro	0,678	0,680	0,670	0,665	0,659
Eurotassi a 3 mesi					
dollaro	1,33	1,35	1,40	1,55	2,15
euro	2,61	2,55	2,45	2,50	2,60
yen	0,05	0,05	0,06	0,07	0,10
sterlina	3,71	3,70	3,72	3,80	4,00
Titoli di Stato a 10 anni					
Stati Uniti	3,86	3,85	4,00	4,55	5,05
Germania	3,88	3,87	4,00	4,40	4,70
Giappone	0,81	0,81	0,82	0,90	1,05
Italia	4,08	4,07	4,20	4,60	4,90
Gran Bretagna	4,15	4,09	4,21	4,61	4,92

LE PREVISIONI SUI PREZZI

A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com

PREZZI AL CONSUMO

EURO 12 (indice MUICP - EUROSTAT)

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	107,2	107,5	108,1	108,8	109,3	109,5	109,2	109,1	109,4	109,5	109,5	109,6	108,9
2002	110,1	110,2	110,8	111,4	111,5	111,5	111,3	111,4	111,7	112,0	111,9	112,1	111,3
2003	112,4	112,5	112,9	113,3	113,5	113,6	113,5	113,6	113,8	114,1	114,1	114,2	113,5
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	-0,2	0,4	0,6	0,6	0,6	0,1	-0,3	-0,1	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,2
2002	0,4	0,1	0,5	0,5	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,3	0,3	-0,1	0,2	0,2
2003	0,3	0,1	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,2
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	2,3	2,3	2,5	2,9	3,4	3,0	2,6	2,4	2,3	2,4	2,1	2,0	2,5
2002	2,7	2,5	2,5	2,4	2,0	1,8	1,9	2,1	2,1	2,3	2,2	2,3	2,2
2003	2,2	2,1	1,9	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9

ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2001=100

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	98,7	98,2	99,2	99,9	100,3	100,5	100,3	99,9	100,3	100,8	101,0	101,1	100,0
2002	101,1	100,8	101,7	102,4	102,7	102,8	102,7	102,5	103,1	103,6	103,9	104,1	102,6
2003	103,9	103,7	104,3	104,9	105,0	105,0	104,8	104,6	105,0	105,5	105,7	105,8	104,9
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	0,0	-0,5	1,0	0,7	0,4	0,2	-0,2	-0,4	0,4	0,5	0,2	0,1	0,2
2002	0,0	-0,3	0,9	0,7	0,3	0,1	-0,1	-0,2	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2
2003	-0,2	-0,2	0,6	0,6	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	2,7	2,7	2,6	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,6	2,5	2,3	2,3	2,7
2002	2,4	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3	2,4	2,6	2,8	2,8	2,9	3,0	2,6
2003	2,9	2,9	2,6	2,4	2,2	2,1	2,0	2,0	1,8	1,8	1,7	1,6	2,2

ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	114,6	115,0	115,1	115,6	115,9	116,2	116,3	116,3	116,3	116,5	116,7	116,8	115,9
2002	117,4	117,9	118,0	118,4	118,6	118,7	118,8	119,0	119,3	119,6	120,0	120,1	118,8
2003	120,6	121,0	121,2	121,4	121,7	121,8	121,8	121,9	122,0	122,2	122,3	122,4	121,7
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	0,4	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,2
2002	0,5	0,4	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2
2003	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	3,0	3,0	2,8	3,1	3,0	3,0	2,8	2,8	2,6	2,5	2,4	2,4	2,7
2002	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2	2,4	2,6	2,7	2,8	2,8	2,5
2003	2,8	2,7	2,7	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,3	2,2	1,9	1,9	2,4

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

PREVISIONI SULLA CRESCITA ECONOMICA

C. Mazio ☎ 06-47028431 – cristiana.mazio@bnlmail.com (per Usa)
 A. De Romanis ☎ 06-47028441 – amalia.deromanis@bnlmail.com (per Euro-12)
 A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com (per Italia)

PRODOTTO INTERNO LORDO

(variazioni % in termini reali)

STATI UNITI

	2001	2002	2003	2002				2003			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				1,2	0,3	1,0	0,2	0,3	0,7	1,0	1,1
var.% trim su trim annualizzato				5,0	1,3	4,0	0,7	1,3	2,9	4,0	4,5
var.% anno su anno	0,3	2,4	2,4	1,4	2,2	3,3	2,8	1,8	2,2	2,2	3,2

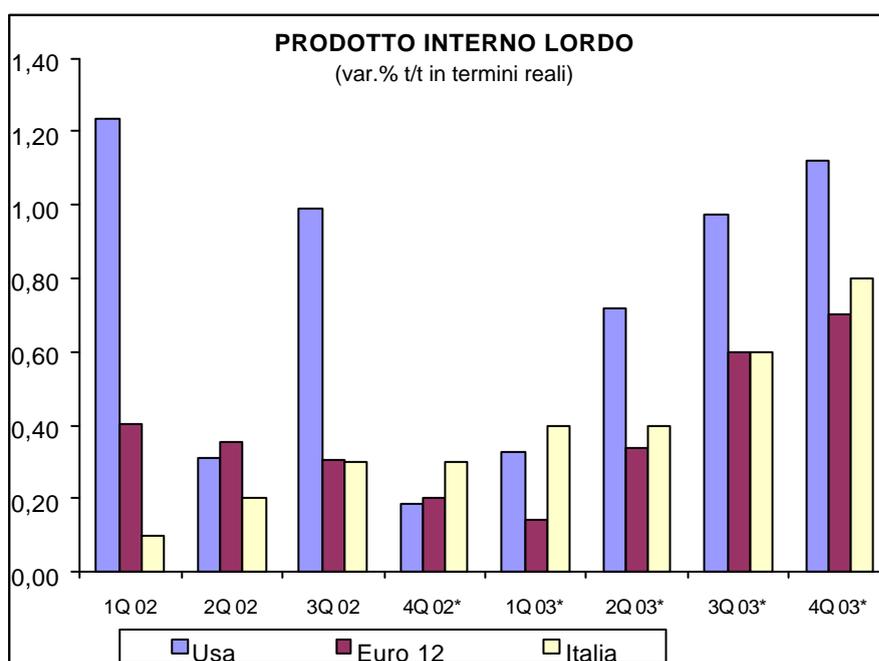
AREA EURO

	2001	2002	2003	2002				2003			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,3	0,6	0,7
var.% trim su trim annualizzato				1,6	1,4	1,2	0,8	0,6	1,4	2,4	2,8
var.% anno su anno	1,5	0,8	1,3	0,4	0,7	0,9	1,3	1,0	1,0	1,3	1,8

ITALIA

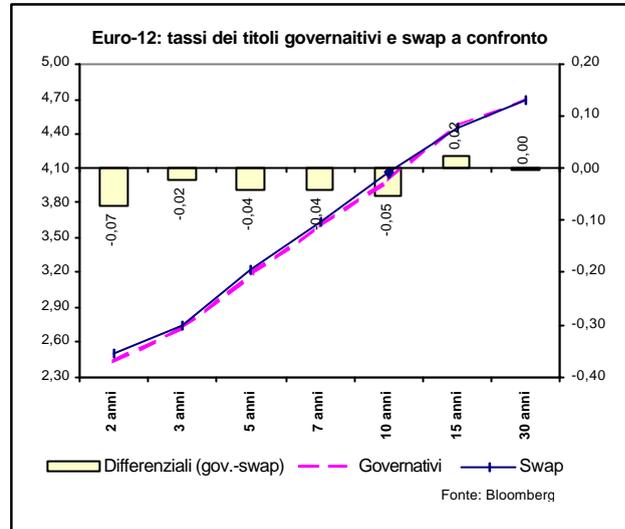
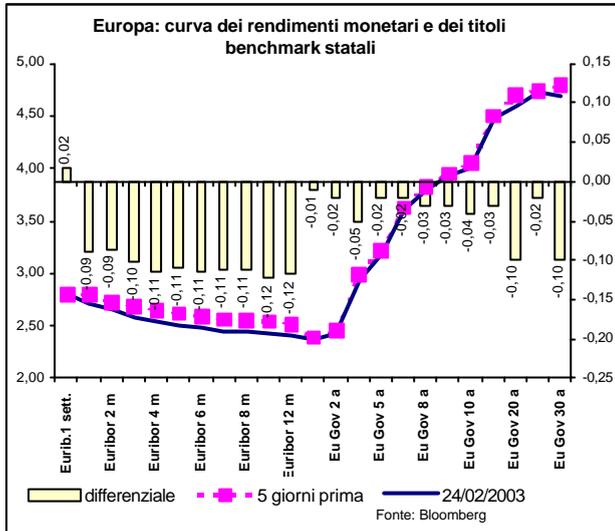
	2001	2002	2003	2002				2003			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,6	0,8
var.% trim su trim annualizzato				0,4	0,8	1,1	1,2	1,6	1,6	2,4	3,2
var.% anno su anno	1,8	0,4	1,6	0,0	0,2	0,5	0,9	1,2	1,4	1,7	2,1

PIL 2001 (mld di euro) a prezzi correnti	
Stati Uniti	11.399
Euro 12	6.805
Italia	1.218



PANORAMA TASSI & EURO

M.L. Quintili ☎ 06-47028422 – marialuisa.quintili@bnlmail.com



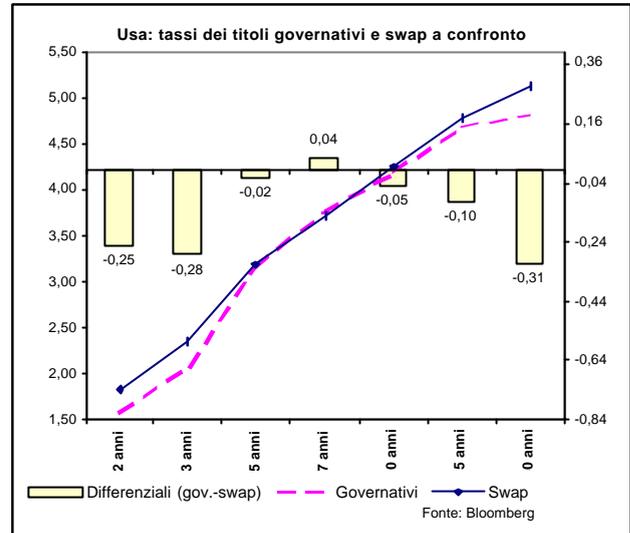
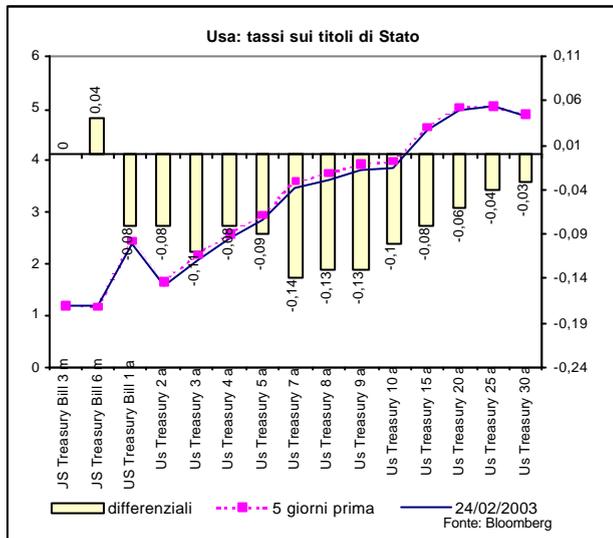
Tassi di cambio con l'EURO delle principali valute

	Dati storici						Var. %					
							dell'euro contro le altre valute					
	21/2/03	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	4/1/99	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	4/1/99	
USA	1,084	1,079	1,065	0,870	1,049	1,179	0,4	1,7	24,6	3,3	-8,1	
Canada	1,632	1,639	1,636	1,382	1,655	1,800	-0,5	-0,3	18,0	-1,4	-9,4	
Australia	1,808	1,819	1,813	1,688	1,856	1,910	-0,6	-0,3	7,1	-2,6	-5,3	
Nuova Zelanda	1,935	1,955	1,946	2,081	1,998	2,223	-1,0	-0,6	-7,0	-3,2	-13,0	
Giappone	128,7	130,0	126,5	116,8	124,4	133,7	-1,0	1,7	10,2	3,5	-3,8	
Argentina	3,465	3,492	3,348	1,789	3,531	1,180	-0,8	3,5	93,6	-1,9	193,7	
Svizzera	1,467	1,469	1,461	1,479	1,452	1,617	-0,1	0,4	-0,8	1,0	-9,2	
Gran Bretagna	0,679	0,668	0,663	0,611	0,651	0,711	1,7	2,5	11,2	4,4	-4,5	
Svezia	9,130	9,107	9,189	9,131	9,153	9,470	0,3	-0,6	0,0	-0,2	-3,6	
Danimarca	7,431	7,432	7,433	7,430	7,429	7,450	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	
Norvegia	7,547	7,536	7,343	7,738	7,276	8,855	0,2	2,8	-2,5	3,7	-14,8	
Cipro	0,581	0,580	0,578	0,577	0,573	0,582	0,1	0,4	0,7	1,3	-0,3	
Repubblica Ceca	31,73	31,39	31,18	31,85	31,58	35,11	1,1	1,8	-0,4	0,5	-9,6	
Estonia	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Ungheria	246,5	245,5	246,7	243,2	236,3	251,5	0,4	-0,1	1,4	4,3	-2,0	
Lettonia	0,623	0,625	0,621	0,557	0,614	0,667	-0,3	0,3	11,7	1,4	-6,6	
Lituania	3,453	3,452	3,453	3,453	3,453	4,716	0,0	0,0	0,0	0,0	-26,8	
Malta	0,423	0,422	0,420	0,398	0,418	0,443	0,4	0,6	6,2	1,1	-4,6	
Slovacchia	42,16	41,97	41,54	42,10	41,50	42,99	0,5	1,5	0,1	1,6	-1,9	
Slovenia	231,5	231,2	230,8	223,1	230,2	189,0	0,1	0,3	3,8	0,6	22,5	
Polonia	4,2022	4,161	4,071	3,630	4,021	4,071	1,0	3,2	15,8	4,5	3,2	
Russia	34,11	34,15	33,98	26,93	33,53	25,32	-0,1	0,4	26,6	1,7	34,7	
EURO	86,7	86,5	85,6	78,2	84,5	93,3	0,3	1,2	10,9	2,7	-7,1	

Fonte: Datastream.

PANORAMA TASSI & DOLLARO USA

M.L. Quintili ☎ 06-47028422 – marialuisa.quintili@bnlmail.com



Tassi di cambio con il Dollaro USA delle principali valute

	Dati storici						Var. % valuta locale rispetto al \$ Usa				
	valuta locale per dollaro Usa										
	21/2/03	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	3/1/02	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	3/1/02
Canada	1,504	1,523	1,532	1,591	1,572	1,598	1,2	1,9	5,7	4,5	6,2
Australia (*)	0,597	0,592	0,589	0,517	0,562	0,516	0,9	1,5	15,5	6,4	15,8
Nuova Zelanda (*)	0,559	0,553	0,546	0,419	0,524	0,425	1,0	2,3	33,3	6,6	31,4
Giappone	118,6	120,3	118,2	134,2	118,8	131,8	1,4	-0,4	13,2	0,1	11,1
Corea del Sud	1.196	1.203	1.174	1.321	1.200	1.320	0,5	-1,9	10,4	0,3	10,4
Filippine	54,25	53,95	53,65	51,35	53,60	51,60	-0,6	-1,1	-5,3	-1,2	-4,9
Indonesia	8.916	8.925	8.875	10.205	8.950	10.370	0,1	-0,5	14,5	0,4	16,3
Singapore	1,745	1,754	1,734	1,831	1,734	1,849	0,5	-0,6	4,9	-0,6	5,9
Thailandia	42,88	43,08	42,78	43,83	43,11	44,05	0,5	-0,2	2,2	0,5	2,7
Cina	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
India	47,72	47,86	47,94	48,67	47,97	48,27	0,3	0,5	2,0	0,5	1,1
Argentina	3,19	3,18	3,11	2,00	3,36	1,00	-0,2	-2,5	-37,4	5,5	-68,7
Brasile	3,61	3,66	3,49	2,43	3,54	2,30	1,3	-3,5	-32,8	-2,1	-36,5
Cile	748,1	746,0	727,8	673,5	720,3	646,3	-0,3	-2,7	-10,0	-3,7	-13,6
Colombia	2.939	2.938	2.934	2.312	2.867	2.297	0,0	-0,2	-21,3	-2,4	-21,9
Messico	10,99	10,91	10,66	9,07	10,46	9,11	-0,7	-3,0	-17,4	-4,7	-17,1
Perù	3,48	3,48	3,50	3,48	3,50	3,44	0,1	0,5	-0,1	0,6	-1,1
Uruguay	28,35	28,65	27,65	15,13	27,20	14,75	1,1	-2,5	-46,6	-4,1	-48,0
Venezuela	1.598	1.598	1.912	972	1.387	759	0,0	19,6	-39,2	-13,2	-52,5
Israele	4,88	4,92	4,88	4,70	4,75	4,48	0,8	0,1	-3,7	-2,6	-8,1
Sud Africa	8,05	8,32	9,06	11,44	8,57	12,37	3,3	12,5	42,1	6,4	53,6
Turchia	1.621.109	1.629.179	1.656.448	1.371.700	1.643.699	1.429.847	0,5	2,2	-15,4	1,4	-11,8
Eurolandia (*)	1,084	1,079	1,065	0,870	1,049	0,904	0,4	1,7	24,6	3,3	19,9
Gran Bretagna (*)	1,579	1,614	1,619	1,426	1,610	1,439	-2,2	-2,5	10,7	-1,9	9,7
Svizzera	1,365	1,362	1,363	1,699	1,383	1,650	-0,2	-0,1	24,5	1,4	21,0
Danimarca	6,90	6,88	6,93	8,53	7,08	8,28	-0,3	0,5	23,7	2,6	20,0
Norvegia	7,00	6,98	6,87	8,89	6,97	8,87	-0,3	-1,9	27,0	-0,5	26,6
Svezia	8,48	8,44	8,63	10,51	8,69	10,28	-0,4	1,8	24,0	2,6	21,3
Russia	31,55	31,66	31,82	30,88	31,78	30,14	0,3	0,9	-2,1	0,7	-4,5
Polonia	3,89	3,85	3,88	4,17	3,81	3,96	-0,8	-0,1	7,2	-1,9	1,9
Repubblica Ceca	29,37	29,08	29,27	36,57	30,14	35,27	-1,0	-0,4	24,5	2,6	20,1
Ungheria	228,9	227,7	230,9	279,4	224,9	272,9	-0,5	0,9	22,1	-1,7	19,2
DOLLARO USA	108,1	108,8	108,9	124,2	110,5	122,0	-0,6	-0,7	-13,0	-2,2	-11,4

(*) Dollaro Usa per valuta locale.

Fonte : Datastream.

IL CALENDARIO DELLA SETTIMANA ECONOMICA (DAL 25/2 AL 3/3/2003)

D. Felicetti ☎ 06-4702 8424 - daniela.felicetti@bnlmail.com

GIORNO	EVENTI
Martedì 25	Regno Unito: intervento di E. George della Banca d'Inghilterra sulle previsioni economiche
Mercoledì 26	Stati Uniti: discorso di Greenspan al Senato sull'assicurazione dei depositi
Giovedì 27	Stati Uniti: Ferguson della Federal Reserve parla dell'Accordo di Basilea alla House Committee e Financial Services Stati Uniti: Bies della Federal Reserve parla dei fondi pensione
Venerdì 28	Riunione del Consiglio di Sicurezza dell'ONU ☪ Stati Uniti: discorso di Poole della Federal Reserve

GIORNO	PAESE	STATISTICHE	PERIODO	PRECEDENTE	PREVISIONE
UNIONE EUROPEA					
Martedì 25	Francia	Spese per consumi	gennaio	1,6% m/m;2,2% a/a	-0,7% m/m;1,9% a/a
		Prezzi al consumo	gennaio	0,2% m/m;2,3% a/a	0,2% m/m;2,0% a/a
Mercoledì 26	Italia	Fiducia delle imprese	febbraio	93,6	93,2
	Germania	IFO ☪	febbraio	87,4	87,5
	Germania	Pil ☪	IV tr. 02	0,3% t/t;0,4% a/a	-0,1% t/t;0,6% a/a
	Italia	Vendite al dettaglio	dicembre	1,8% a/a	2,1% a/a
Giovedì 27	Spagna	Pil	IV tr. 02	0,8% t/t;1,8% a/a	0,4% t/t;2,1% a/a
	Regno Unito	Pil	IV tr. 02	0,9% t/t;2,1% a/a	0,4% t/t;2,2% a/a
	Germania	Prezzi al consumo (prel.)	febbraio	0,9% m/m;1,1% a/a	0,2% m/m;1,0% a/a
	Francia	Prezzi alla produzione	gennaio	0,5% m/m;1,7% a/a	0,4% m/m;1,9% a/a
Venerdì 28	Area Euro	Indice di fiducia delle imprese	febbraio	98,0	97,5
		Bilancia commerciale (non-Ue)	gennaio	1735,0 mln	- 1400,0 mln
	Italia	M3	gennaio	6,8% a/a	6,9% a/a
	Area Euro	Pil	IV tr. 02	0,3% t/t;0,5% a/a	0,8% t/t;0,2% a/a
Venerdì 28	Area Euro	Indice fiducia delle imprese ☪	febbraio	-10,0	-9,0
		Indice fiducia dei consumatori ☪	28 febr.	-17,0	-16,0
		Indice fiducia sintetico	febbraio	-0,29	-0,39
		Prezzi al consumo (stima flash) ☪	febbraio	2,2% a/a	2,1% a/a
		Prezzi al consumo ☪	gennaio	0,2% m/m;2,3% a/a	0,3% m/m;2,2% a/a
		Indice fiducia economica ☪	febbraio	98,4	98,5
STATI UNITI E GIAPPONE					
Martedì 25	Stati Uniti	Indice di fiducia dei consumatori	febbraio	79,0	76,0
Giovedì 27	Stati Uniti	Ordini di beni durevoli ☪	gennaio	-0,2% m/m	0,9% m/m
		Ordini di beni durevoli (escl. trasp.)	gennaio	1,1% m/m	0,7% m/m
		Vendita nuove unità abitative	gennaio	1.082.000	1.050.000
Venerdì 28	Giappone	Tasso di disoccupazione	gennaio	5,5%	5,5%
		Consumi delle famiglie (lavorat. dip.)	gennaio	-3,5% a/a	-2,6% a/a
		Prezzi al consumo (Tokyo)	febbraio	-0,2% m/m;-0,4% a/a	-0,1% m/m;-0,4% a/a
		Prezzi al consumo (nazionale)	gennaio	0,0% m/m;-0,3% a/a	0,0% m/m;-0,4% a/a
		Produzione industriale	gennaio	-0,4% m/m;6,4% a/a	1,2% m/m;6,6% a/a
		Stati Uniti	Pil (2^ rev.)	IV tr. 02	0,7% t/t
Venerdì 28	Stati Uniti	Deflatore del Pil	IV tr. 02	1,8%	1,8%
		PMI (Chicago) ☪	febbraio	56,0	52,0

