

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO
Via Vittorio Veneto, 119
00187 Roma

Direttore Responsabile:
Giovanni Ajassa
Autorizzazione del
Tribunale di Roma
n. 159/2002
del 9/4/2002

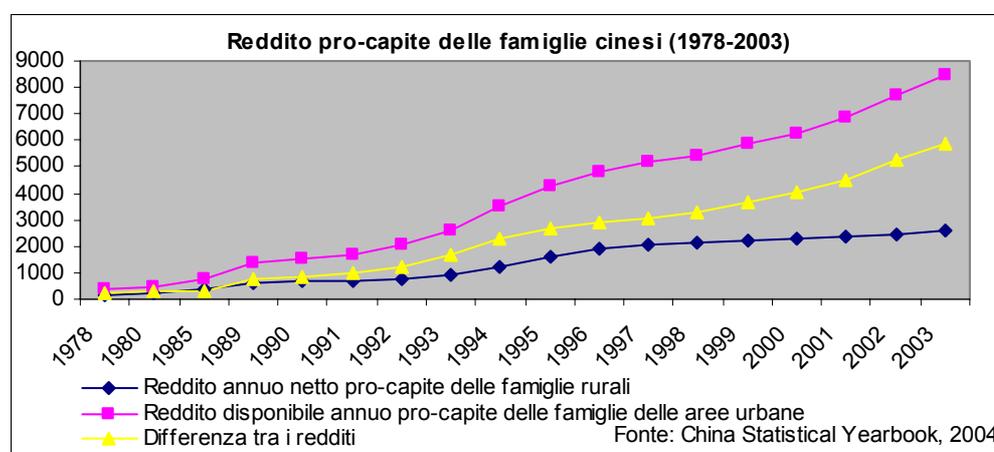
Le opinioni espresse
non impegnano la
responsabilità
della Banca

focus

settimanale del Servizio Studi BNL

43
2005

23 dicembre 2005
Coordinamento: Giovanni Ajassa
Capo Economista - Tel. 06 4702 8414
giovanni.ajassa@bnlmail.com



- La forte crescita dell'economia cinese si traduce anche in una significativa riduzione della quota di popolazione che vive al di sotto della soglia nazionale di povertà. Rimane aperto il tema strutturale del divario di condizioni tra popolazione urbana e popolazione rurale. La politica di "abbandono del lavoro delle campagne, ma non delle campagne" e il sostegno alle piccole imprese industriali localizzate nelle aree rurali mira a contenere gli squilibri.
- La chiusura dell'anno propone per il 2006 prospettive di moderati incrementi dei tassi di *policy* sulle due sponde dell'Atlantico. Potrebbe volgere a conclusione il ciclo di aumenti da parte della Fed mentre lo spazio per nuovi rialzi da parte della BCE dipenderà dall'evoluzione dell'inflazione e dal grado di consolidamento della ripresa economica nell'area dell'euro.

La Cina tra crescita economica e disparità

P. Verduci ☎ 06-47027281 – paola.verduci@bnlmail.com

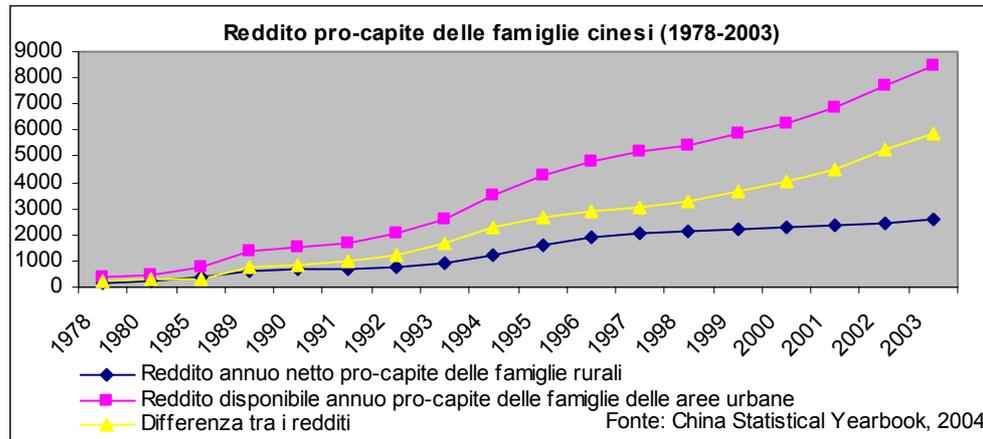
- **Nei primi dieci mesi del 2005 l'interscambio commerciale ha superato i 1.100 mld di dollari e il rapporto con il Pil ha superato i due terzi del Pil, una quota pari ad otto volte il valore del 1977 (8,5%).**
- **La crescita demografica del paese è tale che in due anni nasce un numero di persone pari all'attuale popolazione dell'Australia e in meno di sei anni un numero equivalente alla popolazione dell'Italia.**
- **In Cina continua a proporsi a livello strutturale il tema del divario tra le aree urbane e quelle rurali, il cui reddito medio annuo ufficialmente stimato è inferiore ad un dollaro al giorno.**

La forte crescita che ha caratterizzato l'economia cinese negli ultimi venticinque anni, l'apertura verso l'estero e le politiche economiche messe in atto dal paese hanno permesso di ridurre in maniera consistente il numero di persone che vive al di sotto della soglia nazionale di povertà, individuata nel reddito annuo compreso tra 637-882 yuan (US\$76,93-106,5), da oltre 200 milioni nel 1981 a circa 57 milioni nel 1998. I numeri sono sicuramente sorprendenti e poiché in Cina la povertà è stata da sempre concentrata nelle campagne e la migrazione è stata relativamente limitata, tale risultato si deve soprattutto alla crescita economica delle campagne. Generalmente la disparità economica di un paese è scomposta in tre componenti: disparità all'interno delle città, all'interno delle campagne e tra le città e le campagne. Nel caso della Cina, quest'ultima componente avrebbe spiegato, secondo la Banca Mondiale, più della metà della disparità complessiva del paese e avrebbe contribuito al 75% della variazione complessiva della disuguaglianza tra il 1984 e il 1995.

Dagli anni '90 la popolazione rurale è diminuita in valore assoluto, grazie alla migrazione verso le aree urbane, ma rappresenta ancora il 60% della popolazione (768 milioni su una popolazione di 1,3 miliardi). Nel 1995 tale quota era pari al 71% (860 milioni nel 1995) e nel 1978 era l'82% (962 milioni). Nel 1978 su un totale di 400 mln di occupati, oltre i tre quarti erano impiegati nelle aree rurali, quota diminuita al 65% nel 2003, quando gli occupati nelle aree rurali erano 488 milioni e quelli delle aree urbane 256 milioni. Poiché stime governative indicano in 190 milioni la forza lavoro necessaria nelle campagne, ci sarebbero dunque circa 300 milioni di lavoratori in attesa di essere avviati al settore dell'industria. Inoltre nei prossimi dieci anni si affacceranno ogni anno sul mondo del lavoro circa 22 milioni di cinesi che il mercato del lavoro non sarà in grado di assorbire. Agli attuali tassi di crescita della popolazione, ogni anno nascono in Cina tra gli 8 e i 10 milioni di persone, il che equivale a costituire la popolazione dell'Australia in soli due anni e quella dell'Italia in meno di sei. I principali problemi sul fronte dell'occupazione riguardano dunque un aumento della forza lavoro superiore al tasso di crescita della popolazione (l'età mediana della popolazione cinese è di 32 anni), un eccesso di lavoro nelle aree rurali e un inefficiente settore statale che dovrà essere ristrutturato.

Dopo un primo periodo di crescita molto intensa delle aree rurali che ha consentito di dimezzare il tasso di povertà (24% nel 1985) e durante il quale il reddito pro-capite era cresciuto al 12,2% (1978-85), dalla metà degli anni '80 i miglioramenti sono stati molto più lenti, e fino a metà degli anni '90 il reddito pro-capite è cresciuto appena del 2% (1986-93) con conseguente aumento delle disparità nei redditi all'interno della popolazione.

La differenza fra i salari urbani e quelli rurali si è ampliata a tassi sempre crescenti dal 1978 ad oggi, tanto che il rapporto tra reddito disponibile della popolazione rurale rispetto a quella delle città è passato dal 39% del 1978 al 31% nel 2003 (RMB2.622 o US\$317, contro i RMB8.472 o US\$1.023 della popolazione urbana). Tale quota è cresciuta moderatamente solo tra il 1995 e il 1998, mentre dal 1999 l'aumento del gap ha avuto nuovamente un'accelerazione e ad oggi il reddito medio dei 488 milioni di occupati nel settore rurale, corrispondenti al 38% della popolazione, è inferiore ad 1 dollaro al giorno.



Se la globalizzazione concorra ad aumentare o a ridurre le disuguaglianze tra la popolazione rurale e quella urbana è dunque argomento alquanto controverso.

Certo è che la Cina rappresentata in tal senso un caso di studio particolarmente interessante in considerazione del processo di apertura verso l'estero e di crescita economica realizzati negli ultimi venticinque anni. L'interesse deriva inoltre dalle dimensioni del paese e dalla varietà geografica che lo caratterizza, con una parte che si affaccia sulla costa (est e sud-est) e un'altra circondata da montagne e deserti, la cui partecipazione al processo di internazionalizzazione è stata assai diversa.

Prima del 1978, l'apertura commerciale della Cina verso il resto del mondo era molto bassa. Con Deng Xiaoping, nel 1978, il governo cinese adottò formalmente la politica di internazionalizzazione definita di "apertura verso il mondo esterno". Nei primi dieci mesi del 2005 l'interscambio commerciale ha raggiunto i 1.149 mld di dollari e la crescita è stata tale che il rapporto con il Pil ha raggiunto il 67,1%, una quota pari ad otto volte il valore del 1977 (8,5%). Nello stesso periodo il paese è cresciuto ad un tasso medio annuo superiore al 9%.

Il ruolo giocato oggi dalla Cina nel commercio è tale che, nel 2004, il paese è divenuto il terzo mercato di sbocco dell'Unione europea (5%) e il secondo paese fornitore (12,4%), dopo gli Stati Uniti, per i quali inoltre la Cina rappresenta il terzo paese fornitore (13,8%) e il quinto principale mercato di sbocco (4,2%). Le statistiche per provincia indicano però chiaramente che le zone costiere sono quelle che effettivamente partecipano e beneficiano del commercio internazionale. Le due province principali, Guangdong e Jiangsu, hanno coperto nei primi nove mesi del 2005 il 46,5% delle esportazioni totali (47%, nel 2004), se si aggiunge la provincia di Shanghai, la quota arriva al 58,7% (60% nel 2004).

In realtà alcuni studi dimostrano che le province in cui l'apertura commerciale è stata superiore hanno assistito ad una riduzione e non ad un aumento delle disuguaglianze tra popolazione urbana e rurale. L'aumento dei redditi della popolazione rurale è attribuibile oltre che al miglioramento della produttività agricola e delle ragioni di scambio dei prodotti agricoli, anche alla peculiarità dello sviluppo rurale cinese. Per limitare il sovraffollamento delle città, venti anni fa fu promossa la politica definita di "abbandono del lavoro delle campagne, ma non delle campagne". In sostanza si incentivava l'industrializzazione delle città rurali e dei villaggi, ma si disincentivava la migrazione della popolazione verso le città. Ciò ha dato origine alla nascita di un elevatissimo numero di imprese industriali localizzate in aree rurali (TVE, "township and village enterprises") che hanno contribuito all'aumento dei redditi della popolazione rurale.

Industria orafa, non brilla l'export

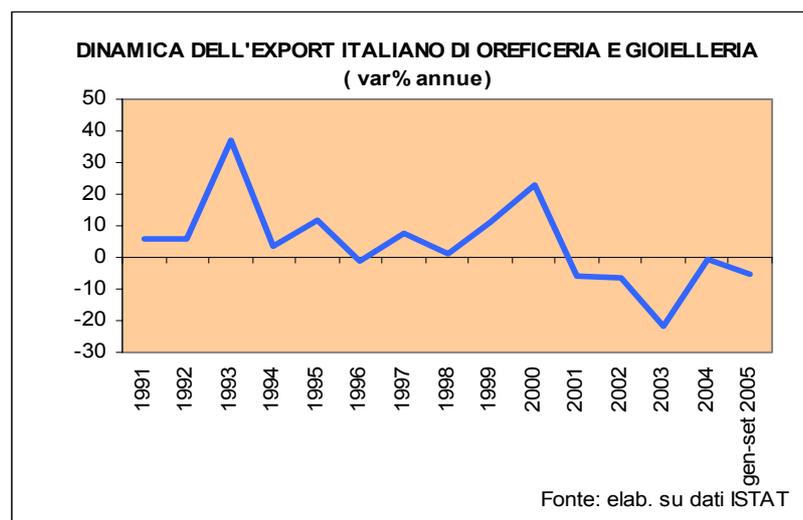
P. Di Falco ☎ 06-47028442 – pulisia.difalco@bnlmail.com

- Il buon andamento dell'export orafa nei mesi primaverili del 2005 aveva lasciato sperare in una inversione di tendenza per l'industria orafa italiana, segnata da un biennio difficile. Il risultato dei primi nove mesi evidenzia invece una flessione delle vendite sui mercati internazionali del 5,4%, rinviando ancora una volta la ripresa.
- Il recupero di competitività delle aziende orafe soprattutto nei prodotti di fascia media è affidato, come per tutto il *made in Italy*, alla crescita dimensionale e al rafforzamento del marchio.

Il risultato negativo dei primi mesi autunnali 2005, settembre e ottobre, ha compromesso gli spunti di recupero mostrati dall'export orafa nei mesi precedenti. Il dato cumulato del periodo gennaio-settembre di quest'anno ha infatti registrato una flessione del 5,4% rispetto al corrispondente periodo del 2004. Viene in tal modo confermata la debolezza di fondo del settore orafa, in stretta sintonia con quanto è avvenuto per l'export dei segmenti meno dinamici del *made in Italy*. Sull'andamento delle esportazioni dioreficeria nazionale di inizio autunno hanno influito, ancora una volta, fattori divenuti ormai strutturali, che la particolare congiuntura del momento – come la debolezza del dollaro e la stagnazione dei consumi in alcuni paesi – ha concorso a rendere più evidente. La performance negativa dell'export orafa nei primi nove mesi del 2005 non compromette tuttavia un recupero in fine d'anno, in occasione delle vendite natalizie. Tale eventuale recupero potrebbe riportare l'export complessivo dell'intero 2005 ai livelli del 2004, pur restando al di sotto di quasi un terzo (-29%) all'exploit del 2000, quando le vendite estere furono spinte anche dal dollaro forte.

La debole dinamica dei consumi privati nel Vecchio Continente (che copre un quarto del totale complessivo dell'export di settore) e la crescita della pressione competitiva di prezzo dei prodotti dei paesi extra europei hanno penalizzato gli acquisti di gioielli in tutti i principali paesi UE: Regno Unito (-36,3%), Germania (-12,7%), Francia (-6,3%), Spagna (-5,8%), Paesi Bassi (-22,6%).

La destinazione delle esportazioni orafe italiane ha mostrato flessioni di vendite anche in paesi con una congiuntura economica in ripresa. E' il caso dell'area NAFTA, ove gli Stati Uniti – principale acquirente di preziosi italiani – hanno ridotto del 17,9% gli acquisti dioreficeria dall'Italia. Analogamente si sono contratte le esportazioni verso Messico (-18%) e Canada (-6%).



Variazioni negative hanno contraddistinto anche le vendite nei principali paesi asiatici. Del 22,3% si sono contratte le esportazioni dirette in Cina, del 13,6% quelle dirette a Hong Kong, del 13,5% quelle avviate in Giappone. In questo contesto poco favorevole alle vendite orafe, alcuni paesi emergenti – in particolare asiatici e dell'Europa orientale – si stanno

imponendo come importanti mercati di sbocco. In queste aree sono stati registrati aumenti particolarmente consistenti, pur se i volumi acquistati sono rimasti su livelli molto contenuti. In espansione, come per tutto il *made in Italy*, è apparsa la Russia che è entrata a far parte dei primi 20 mercati del settore. Sono risultate raddoppiate le vendite di oreficeria in Arabia Saudita e aumenti intorno all'80-90% sono stati registrati per Qatar e India. La piazza orafa indiana, in particolare, recepisce ancora – pur essendo la più vasta del mondo - volumi di vendite italiane modesti, pari allo 0,2% del totale delle esportazioni.

Dal lato delle importazioni, gli acquisti italiani di oreficeria e gioielleria hanno segnato, nei primi nove mesi 2005, un aumento del 7,6% su base annua. Sino a metà degli anni novanta l'import di oggetti preziosi (con l'esclusione degli orologi) riguardava alcune produzioni ben identificate e ammontava a valori relativamente limitati. Dal 1993, si è assistito a una crescita degli acquisti dall'estero (salvo il rallentamento nel triennio 2001-2003), tanto che l'incidenza del valore dei manufatti di preziosi importati, rispetto al valore delle vendite all'estero, è salita al 23% nel 2004 dal 10% del 1993.

La situazione del mercato interno che mostra un profilo moderatamente dinamico, riflette i profondi cambiamenti intervenuti negli ultimi anni nella domanda. L'oggetto prezioso ha perso il valore di bene rifugio attribuitogli anni addietro: il gioiello come investimento riguarda oggi un segmento più ristretto di preziosi le cui connotazioni sono l'elevata qualità, il *design* eccezionale, una firma prestigiosa a livello internazionale o un rilevante valore storico. Queste nuove caratteristiche della domanda di gioielli implicano da parte delle aziende del settore un'attenzione costante ai mercati e risposte rapide per cogliere e sfruttare a proprio vantaggio i mutamenti di gusto degli acquirenti. Qualche progresso è stato fatto nelle politiche di marketing con la trasformazione dei punti vendita in spazi più ampi e più "aperti" rispetto ai negozi tradizionali, decisione che se ha reso più accessibile il prezioso a un maggior numero di consumatori ha anche avuto l'effetto di appannare quell'aura di esclusività che connotava gli acquisti fino agli anni '80.

L'industria orafa tuttavia risente dei limiti del modello organizzativo che è stato alla base del suo sviluppo. Alla concorrenza degli orientali si è aggiunta quella degli stilisti che sono entrati massicciamente nel settore con linee di gioielleria di vario livello. Di fronte a questa nuova realtà di mercato, le piccole aziende artigiane italiane che costituiscono il 90% delle circa 4mila società del settore presentano livelli tali di specializzazione da non prestarsi a facili riconversioni. Un'opportunità è quella di puntare su un brand o sviluppare delle *partnership* con i grandi marchi e gli stilisti. Il marchio sembra essere il fattore critico di successo: nel triennio 2001-2003 la gioielleria e l'oreficeria firmata hanno incrementato le vendite molto sopra la media, con ricavi in crescita dell'8%, rispetto al calo medio del 12%.

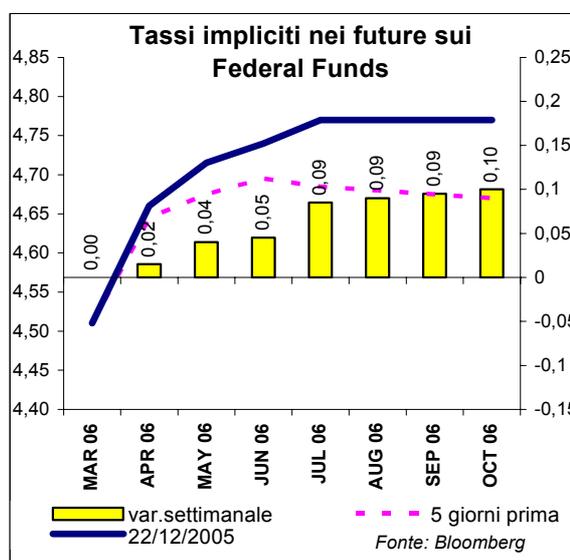
La fascia di produzione a basso valore aggiunto è sempre più appannaggio di Cina, India, Thailandia e Turchia. L'entrata nel settore di nuovi produttori (soprattutto nei segmenti tradizionali a basso valore aggiunto) ha esercitato pressioni competitive che hanno comportato un'ulteriore riduzione della quota complessiva di mercato dell'Italia nel mondo (dall'11% del 1995 al 6,8% del 2004). La perdita di quote di mercato è stata accompagnata da aumenti molto consistenti dei valori unitari delle esportazioni che segnalano un'ulteriore ricomposizione delle esportazioni verso prodotti di qualità superiore, nel tentativo di resistere alle pressioni competitive.

Le previsioni su tassi e cambi

P. Ciocca 06-47028431 ☎ paolo.ciocca@bnlmail.com

- Negli Usa, dopo tredici aumenti che hanno portato il tasso di riferimento dall'1% al 4,25%, potrebbe essere non molto lontana la conclusione della manovra restrittiva iniziata dalla Fed nel 2004.
- Nell'area euro con un'inflazione attesa rimanere ancora al di sopra del 2% e un'economia che dovrebbe accelerare il proprio ritmo di crescita, la Bce potrebbe alzare ulteriormente i tassi nel corso del 2006.

Negli Usa la Fed ha innalzato il tasso di riferimento dello 0,25% portandolo al 4,25%. Dopo tredici aumenti la politica monetaria non è stata più definita accomodante nel comunicato diffuso a margine della riunione. Potrebbe, quindi, non essere lontana la conclusione della manovra restrittiva iniziata nel 2004. Già nei verbali del precedente FOMC era stata evidenziata sia l'esigenza di divenire sempre più sensibili alle evoluzioni dello scenario economico che l'opportunità di valutare i rischi di un eccessivo aumento dei tassi. L'ultimo comunicato ha consolidato le attese per un cambiamento dell'orientamento della politica monetaria nel corso del 2006. La lettura del testo ha, infatti, evidenziato una diversa valutazione del contesto macroeconomico; sebbene la crescita venga definita solida non è stato esplicitato il sostegno fornito dalla politica monetaria a differenza di quanto accaduto in precedenza. Sul fronte dell'inflazione, le aspettative rimangono contenute nel lungo periodo ma eventuali tensioni potrebbero sorgere anche a causa del crescente tasso di utilizzo delle risorse. Potrebbe, quindi, essere comunque opportuno aumentare ulteriormente i tassi.



Notizie positive sono giunte dai dati sull'inflazione americana. L'indice dei prezzi al consumo ha conosciuto a novembre una contrazione congiunturale dello 0,6% (3,5% a/a). La variazione della componente al netto di alimentari ed energia si è mantenuta su livelli contenuti (2,1% a/a).

Sul fronte della crescita, l'economia americana prosegue la fase di robusto sviluppo. Nel III trimestre il Pil è aumentato del 4,1% in accelerazione dal 3,3%. Gli Stati Uniti continuano ad essere trainati dalla domanda interna grazie al positivo contributo dei consumi privati, degli investimenti fissi e della spesa pubblica. Anche per il IV trimestre le aspettative rimangono positive. La produzione industriale, dopo la brusca contrazione di settembre, ha conosciuto due aumenti congiunturali consecutivi. La tonicità della domanda interna è, invece, confermata dall'andamento delle vendite al dettaglio (+0,3% m/m a novembre) che nei primi undici mesi dell'anno sono cresciute in linea con il 2004.

Sulla sostenibilità nel lungo periodo dello sviluppo americano pesa, però, il deterioramento dei conti con l'estero. Nel III trimestre il deficit di parte corrente ha conosciuto un leggero miglioramento attestandosi intorno ai 195 miliardi di dollari. Tale andamento è, però, il risultato di fattori straordinari. I rimborsi assicurativi provenienti dall'estero per i danni degli uragani hanno favorito una riduzione del deficit relativo ai trasferimenti unilaterali. È stato, quindi, compensato il peggioramento del deficit commerciale che è proseguito anche nel IV trimestre raggiungendo quasi i 70 miliardi di dollari ad ottobre. Nei primi dieci mesi dell'anno l'incremento rispetto allo stesso periodo del 2004 è stato pari a circa il 20% anche a causa della pesante bolletta energetica, con gli acquisti di prodotti petroliferi cresciuti di circa 60 miliardi. Gli Usa continuano, comunque, ad attrarre le risorse necessarie al finanziamento del deficit. Gli afflussi netti di capitale dall'estero hanno registrato negli ultimi mesi una significativa accelerazione (106 miliardi a ottobre) portando la media del periodo gennaio-ottobre 2005 oltre i 75 miliardi.

Nell'area euro, l'inflazione ha registrato a novembre un calo dello 0,3% m/m (+2,3% a/a). Mentre la contrazione della componente energia ha favorito la riduzione del dato complessivo, l'indice al netto delle componenti considerate più volatili (alimentari, energia, alcool e tabacco) non ha subito variazioni (+1,4% a/a). Nel 2005 lo scenario inflazionistico dell'area è stato interessato da un ampliamento del differenziale tra l'indice complessivo e la componente core anche a causa delle tensioni sui mercati petroliferi. La Bce, nell'analizzare le determinanti dell'inflazione, ha sottolineato l'importanza di operare una netta distinzione tra i fattori temporanei e quelli di natura più durevole. È stato però evidenziato come vi sia una profonda incertezza sulla tipologia degli attuali shock. Gli elevati corsi petroliferi riflettono in gran parte l'incremento della domanda mondiale e potrebbero, quindi, protrarsi per lungo tempo. I recenti rincari potrebbero avere un carattere strutturale legato anche alla globalizzazione e al ruolo acquisito nello scenario globale da paesi quali la Cina. Tale processo ha fino ad ora avuto un effetto duplice sull'inflazione. Mentre la maggiore domanda di energia ha prodotto tensioni verso l'alto, la crescente concorrenza con l'offerta di prodotti a basso costo ha favorito una pressione di segno opposto. Escludendo la componente energetica dall'inflazione si avrebbe, quindi, una visione solo parziale dell'attuale contesto. Lo stesso Trichet ha sottolineato come la Bce si concentri prevalentemente sull'inflazione complessiva e non sulla componente core. Sul fronte della crescita nell'area euro sebbene le attese rimangano orientate verso un'accelerazione permangono elementi di incertezza. Infatti, mentre positive indicazioni sono giunte dai principali indicatori di fiducia tedeschi, la produzione industriale ha registrato ad ottobre la seconda contrazione congiunturale consecutiva, iniziando il quarto trimestre con un significativo rallentamento (+0,1% a/a dal precedente +1,2%).

Nell'area euro, quindi, con un'inflazione attesa rimanere al di sopra dell'obiettivo di politica monetaria, l'attenzione della Bce sarà focalizzata sulla tenuta della ripresa economica. Qualora la crescita dovesse effettivamente consolidarsi e tendere verso livelli prossimi al potenziale, si potrebbe assistere nel 2006 ad ulteriori aumenti del tasso di riferimento.

	dati storici		22/12/2005	previsioni	
	- 12 mesi	- 3 mesi		+ 3 mesi	+ 12 mesi
Tassi di cambio					
yen-dollaro	103,8	114,9	116,8	112,0	106,0
dollaro-euro	1,341	1,202	1,185	1,200	1,270
yen-euro	139,1	138,0	138,4	134,4	134,6
sterlina-euro	0,695	0,681	0,682	0,687	0,700
Eurotassi a 3 mesi					
dollaro	2,50	4,17	4,52	4,55	4,60
euro	2,17	2,20	2,49	2,60	2,90
yen	0,05	0,06	0,07	0,07	0,10
sterlina	4,87	4,59	4,64	4,50	4,55
Titoli di Stato a 10 anni					
Stati Uniti	4,22	4,45	4,45	4,65	4,70
Germania	3,65	3,26	3,37	3,50	3,70
Giappone	1,37	1,52	1,56	1,75	1,80
Italia	3,74	3,45	3,57	3,70	3,90
Gran Bretagna	4,52	4,34	4,19	4,32	4,50

Previsioni sulla crescita economica

A. De Romanis ☎ 06-47028441 – amalia.deromanis@bnlmail.com (per Euro-12, Usa)

A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com (per Italia)

PRODOTTO INTERNO LORDO

(variazioni % in termini reai)

STATI UNITI

	2004	2005	2006*	2005				2006			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,9	0,8	1,0	0,8	0,8	0,6	0,5	0,6
var.% trim su trim annualizzato				3,8	3,3	4,1	3,2	3,3	2,4	2,1	2,5
var.% anno su anno	4,2	3,6	3,0	3,6	3,6	3,6	3,6	3,5	3,2	2,7	2,6

AREA EURO

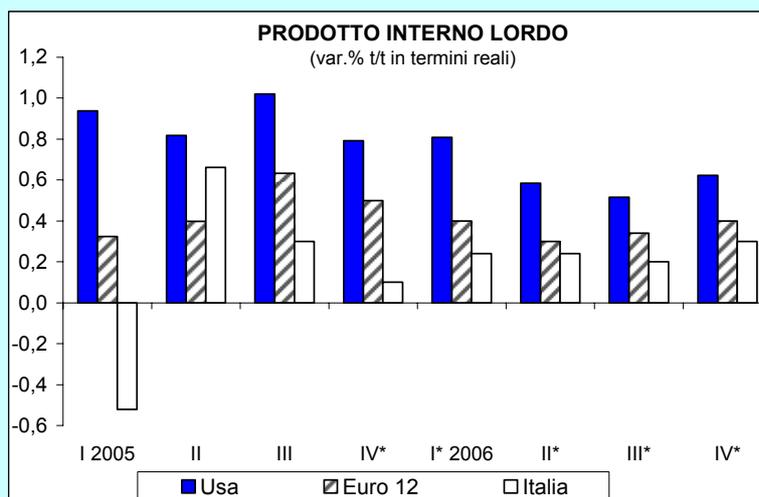
	2004	2005	2006*	2005				2006			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,3	0,4	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
var.% trim su trim annualizzato				1,3	1,6	2,6	2,0	1,6	1,2	1,4	1,6
var.% anno su anno	1,8	1,5	1,7	1,2	1,2	1,6	1,9	1,9	1,8	1,5	1,4

ITALIA

	2004	2005	2006*	2005				2006			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				-0,5	0,7	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
var.% trim su trim annualizzato				-2,1	2,6	1,2	0,4	0,8	0,8	0,8	1,2
var.% anno su anno	1,0	0,1	0,9	-0,3	0,1	0,1	0,5	1,3	0,8	0,7	0,9

* Previsioni

PIL 2004 (mld di euro) a prezzi correnti	
Stati Uniti	9.434
Euro 12	7.609
Italia	1.351



Le previsioni sui prezzi

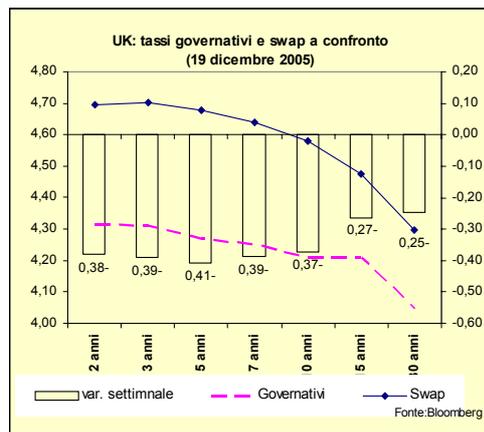
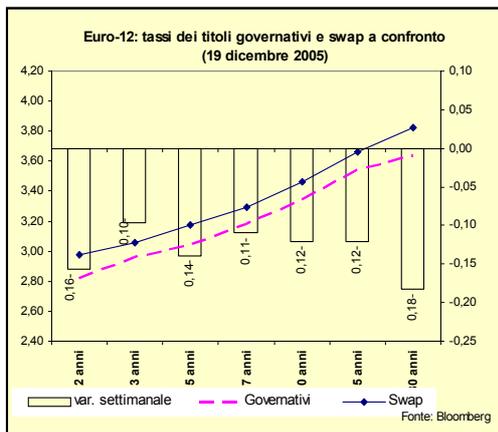
A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com

PREZZI AL CONSUMO													
EURO (indice MUICP - EUROSTAT)													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	114,0	114,2	115	115,5	115,9	115,9	115,7	115,9	116,1	116,5	116,4	116,9	115,7
2005	116,2	116,6	117,4	117,9	118,2	118,3	118,2	118,5	119,1	119,4	119,1	119,6	118,2
2006	118,9	119,2	120	120,5	120,7	120,7	120,6	120,7	121	121,4	121,4	121,8	120,6
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	-0,2	0,2	0,7	0,4	0,3	0,0	-0,2	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,4	0,2
2005	-0,6	0,3	0,7	0,4	0,3	0,1	-0,1	0,3	0,5	0,3	-0,3	0,4	0,2
2006	-0,6	0,3	0,7	0,4	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,0	0,3	0,2
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	1,9	1,6	1,7	2,0	2,5	2,4	2,4	2,3	2,1	2,4	2,2	2,4	2,1
2005	1,9	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	2,3	2,3	2,2
2006	2,3	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,6	1,7	1,9	1,8	2,0
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2001=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	106,1	105,9	107,1	107,9	108,1	108,3	108,0	107,8	108,4	108,7	108,9	109,3	107,9
2005	108,2	108,1	109,4	110,3	110,6	110,6	110,4	110,2	110,8	111,5	111,5	111,8	110,3
2006	110,9	110,7	111,7	112,7	113,0	113,1	113,0	112,7	113,3	113,6	113,8	114,2	112,7
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	-0,7	-0,2	1,1	0,7	0,2	0,2	-0,3	-0,2	0,6	0,3	0,2	0,4	0,2
2005	-1,0	-0,1	1,2	0,8	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,5	0,6	0,0	0,3	0,2
2006	-0,8	-0,2	0,9	0,9	0,3	0,1	-0,1	-0,3	0,6	0,3	0,2	0,4	0,2
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	2,1	2,4	2,3	2,3	2,3	2,4	2,2	2,3	2,2	2,1	2,0	2,3	2,2
2005	2,0	2,1	2,1	2,2	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,6	2,4	2,3	2,2
2006	2,5	2,4	2,1	2,2	2,2	2,3	2,4	2,2	2,3	1,9	2,1	2,1	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
2004	123,3	123,6	124,0	124,3	124,6	124,8	124,9	125,2	125,2	125,2	125,3	125,6	124,7
2005	125,6	126	126,4	126,6	127	127	127,5	127,7	127,7	128	128,1	128,3	127,2
2006	128,4	128,8	129,2	129,4	129,6	129,8	130,1	130,3	130,3	130,4	130,6	130,9	129,8
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
2005	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,4	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2
2006	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2004	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,1	2,0	1,9	2,0	2,2
2005	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,1	2,0
2006	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0	2,2	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0	2,1

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

Panorama Tassi & Euro

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

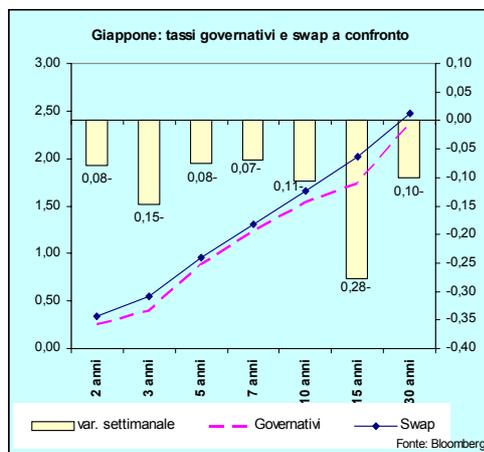
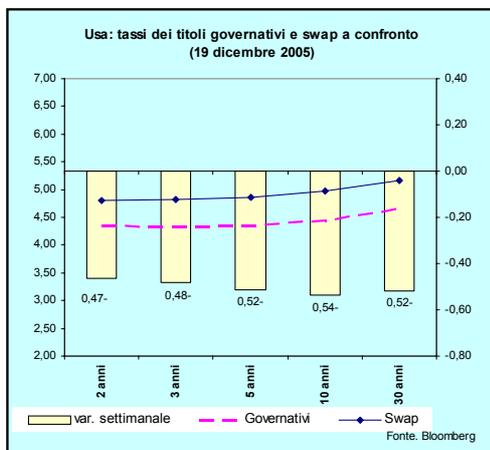


Tassi di cambio con l'EURO delle principali valute											
	Dati storici						Var. %				
							dell'euro contro le altre valute				
	16/12/05	- 1 sett.	- 1 mese	-1 anno	1/1/04	4/1/99	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	4/1/99
USA	1,198	1,179	1,168	1,340	1,263	1,179	1,7	2,6	-10,6	-5,1	1,6
Canada	1,386	1,367	1,396	1,644	1,623	1,800	1,4	-0,7	-15,7	-14,6	-23,0
Australia	1,612	1,571	1,603	1,752	1,680	1,910	2,6	0,6	-8,0	-4,0	-15,6
Nuova Zelanda	1,738	1,677	1,709	1,863	1,924	2,223	3,6	1,7	-6,7	-9,7	-21,8
Giappone	139,3	142,0	139,4	138,9	135,1	133,7	-1,9	-0,1	0,3	3,1	4,2
Argentina	3,618	3,548	3,437	3,964	3,699	1,180	2,0	5,3	-8,7	-2,2	206,7
Swizzera	1,546	1,540	1,547	1,532	1,558	1,617	0,4	-0,1	0,9	-0,8	-4,4
Regno Unito	0,677	0,673	0,677	0,686	0,705	0,711	0,6	0,1	-1,3	-3,9	-4,7
Svezia	9,479	9,422	9,613	8,962	9,080	9,470	0,6	-1,4	5,8	4,4	0,1
Danimarca	7,452	7,450	7,457	7,432	7,445	7,450	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,0
Norvegia	7,969	7,927	7,814	8,186	8,414	8,855	0,5	2,0	-2,7	-5,3	-10,0
Cipro	0,574	0,573	0,573	0,579	0,586	0,582	0,0	0,0	-0,9	-2,2	-1,5
Repubblica Ceca	29,03	29,04	29,28	30,62	32,41	35,11	0,0	-0,9	-5,2	-10,4	-17,3
Estonia	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ungheria	253,1	256,1	250,6	245,7	262,5	251,5	-1,1	1,0	3,0	-3,6	0,7
Lettonia	0,697	0,698	0,696	0,689	0,673	0,667	-0,2	0,0	1,2	3,6	4,5
Lituania	3,453	3,453	3,453	3,453	3,452	4,716	0,0	0,0	0,0	0,0	-26,8
Malta	0,429	0,429	0,429	0,432	0,432	0,443	0,0	0,0	-0,5	-0,6	-3,1
Slovacchia	37,98	38,03	38,73	38,76	41,17	42,99	-0,1	-1,9	-2,0	-7,8	-11,7
Slovenia	239,5	239,5	239,5	239,8	236,7	189,0	0,0	0,0	-0,1	1,2	26,7
Polonia	3,872	3,857	3,985	4,161	4,702	4,071	0,4	-2,8	-6,9	-17,7	-4,9
Russia	34,39	34,16	33,69	37,04	36,89	25,32	0,7	2,1	-7,2	-6,8	35,8
EURO	90,7	90,5	90,2	93,4	92,8	93,3	0,3	0,6	-2,9	-2,3	-2,8
<i>cambio effettivo nominale</i>											

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						-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	3/1/02
	16/12/05	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/04	3/1/02					
Canada	1,160	1,157	1,193	1,234	1,293	1,598	-0,2	2,9	6,4	11,5	37,8
Australia (*)	0,743	0,751	0,731	0,757	0,753	0,516	-1,1	1,6	-1,9	-1,4	44,0
Nuova Zelanda (*)	0,691	0,703	0,685	0,710	0,656	0,425	-1,7	0,8	-2,7	5,3	62,4
Giappone	115,7	120,7	119,2	104,6	107,2	131,8	4,3	3,0	-9,6	-7,4	13,9
Corea del Sud	1,014	1,034	1,036	1,061	1,198	1,320	2,0	2,1	4,6	18,1	30,2
Filippine	53,40	53,37	54,50	56,31	55,54	51,60	-0,1	2,1	5,4	4,0	-3,4
Indonesia	9,879	9,673	10,013	9,280	8,418	10,370	-2,1	1,4	-6,1	-14,8	5,0
Singapore	1,666	1,683	1,703	1,648	1,700	1,849	1,0	2,2	-1,1	2,0	11,0
Thailandia	40,92	41,23	41,16	39,21	39,61	44,05	0,8	0,6	-4,2	-3,2	7,7
Cina	8,07	8,08	8,08	8,28	8,28	8,28	0,0	0,1	2,5	2,5	2,5
India	45,25	46,15	45,75	43,81	45,63	48,27	2,0	1,1	-3,2	0,8	6,7
Argentina	3,04	3,01	2,95	2,99	2,94	1,00	-0,9	-3,0	-1,6	-3,2	-67,2
Brasile	2,34	2,25	2,20	2,74	2,89	2,30	-3,6	-5,7	17,3	23,8	-1,8
Cile	516,3	515,2	524,3	579,2	593,0	646,3	-0,2	1,6	12,2	14,9	25,2
Colombia	2,281	2,276	2,279	2,359	2,780	2,297	-0,2	-0,1	3,5	21,9	0,7
Messico	10,75	10,66	10,64	11,22	11,24	9,11	-0,8	-1,0	4,4	4,5	-15,2
Perù	3,44	3,41	3,36	3,25	3,46	3,44	-0,8	-2,2	-5,3	0,7	0,1
Uruguay	23,30	23,34	23,59	26,60	29,32	14,75	0,2	1,2	14,1	25,8	-36,7
Venezuela	2,678	2,610	2,726	2,623	2,852	759	-2,5	1,8	-2,0	6,5	-71,6
Israele	4,58	4,63	4,73	4,34	4,39	4,48	1,1	3,3	-5,3	-4,2	-2,2
Sud Africa	6,42	6,36	6,73	5,79	6,62	12,37	-1,0	4,9	-9,8	3,1	92,7
Turchia	1,3471	1,3529	1,3552	1,4022	1,3966	1,4298	0,4	0,6	4,1	3,7	6,1
Area dell'Euro (*)	1,198	1,179	1,168	1,340	1,263	0,904	1,7	2,6	-10,6	-5,1	32,6
Regno Unito (*)	1,772	1,754	1,718	1,933	1,786	1,439	1,0	3,1	-8,3	-0,8	23,1
Svizzera	1,288	1,303	1,325	1,158	1,239	1,650	1,2	2,9	-10,1	-3,8	28,2
Danimarca	6,20	6,30	6,39	5,61	5,91	8,28	1,7	3,1	-9,5	-4,7	33,6
Norvegia	6,65	6,73	6,69	6,11	6,68	8,87	1,2	0,6	-8,1	0,4	33,3
Svezia	7,88	7,97	8,24	6,79	7,18	10,28	1,2	4,6	-13,9	-8,9	30,4
Russia	28,69	28,98	28,85	27,91	29,45	30,14	1,0	0,6	-2,7	2,7	5,1
Polonia	3,23	3,27	3,41	3,14	3,73	3,96	1,2	5,6	-2,8	15,6	22,5
Repubblica Ceca	24,22	24,64	25,06	22,85	25,65	35,27	1,7	3,5	-5,7	5,9	45,6
Ungheria	210,1	216,7	215,2	185,7	209,3	272,9	3,1	2,4	-11,6	-0,4	29,9
DOLLARO USA	95,9	97,7	98,8	90,4	94,6	122,0	-1,8	-2,9	6,1	1,4	-21,4
<i>cambio effettivo nominale</i>											

(*) Dollaro Usa per valuta locale. Fonte: Datastream.