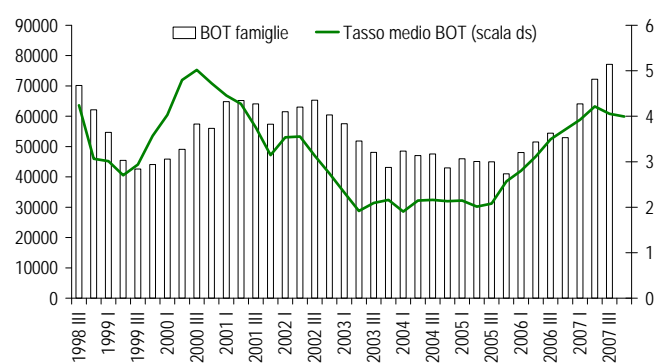


BOT delle famiglie italiane e tasso medio di interesse sui BOT

(consistenze in milioni di euro e valori %)



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati Banca d'Italia

Pag. 2 – I conti pubblici dell'Italia complessivamente migliorano, ma il differenziale di rendimento tra BTP e Bund si allarga. E' uno dei tanti riflessi della situazione di incertezza che la crisi finanziaria internazionale ha generato sui mercati. Le incertezze e i buoni rendimenti sono anche le determinanti del rinnovato **interesse dei risparmiatori italiani per i BOT**. Nei dodici mesi terminanti a settembre 2007 la consistenza dei buoni del Tesoro a breve termine sottoscritti dalle famiglie e in deposito presso le banche è aumentata del 40%. Una nostra analisi quantitativa indaga il comportamento del "BOT-people" negli anni della moneta unica europea.

Pag. 5 - Lo sviluppo passa a **Nord Ovest**. Le regioni dell'Italia nord-occidentale sono la residenza di poco meno di un quarto della popolazione italiana, ma generano circa un terzo del PIL nazionale e il 41% delle nostre esportazioni. Nel 2007 le vendite oltre frontiera delle produzioni del Nord-Ovest sono cresciute dell'8,2% nel totale e poco meno dell'11% nella componente dell'export verso i paesi extra-europei. Forte di una maggiore dimensione media di impresa e di una migliore connessione tra mondo della produzione e reti della ricerca, l'economia delle regioni nord-occidentali può dare un contributo importante al rilancio dello sviluppo, posto che si allentino i nodi infrastrutturali che gravano sull'area.

12

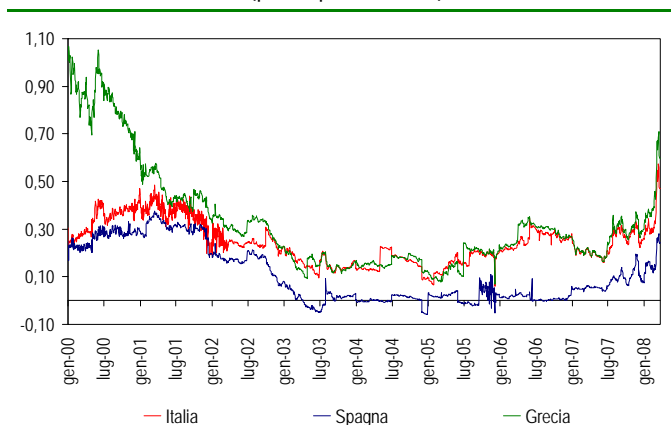
2008

28 marzo 2008

Editoriale: oltre lo "spread"

Differenze di rendimento tra i titoli governativi a 10 anni e il Bund tedesco di pari durata: Italia, Spagna, Grecia

(punti percentuali)



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati Datastream

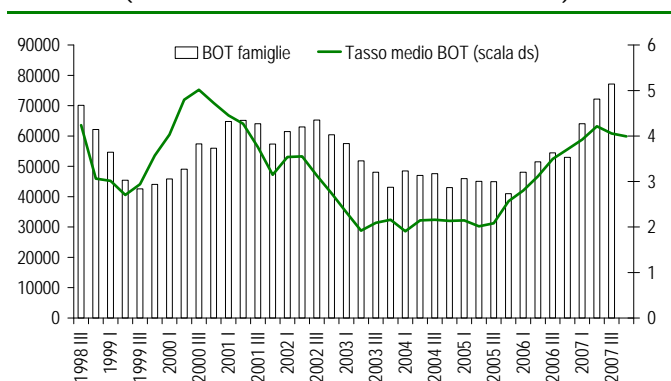
I conti pubblici dell'Italia complessivamente migliorano, ma il differenziale di rendimento tra BTP e Bund si allarga. E' quanto accaduto nelle ultime settimane. E' uno dei tanti riflessi della situazione di incertezza che la crisi finanziaria internazionale partita dai sub-prime americani ha generato sui mercati.

Nel corso del 2007 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche – il "deficit" di riferimento nella contabilità dei target europei – è sceso all'1,9% rispetto al 3,4% del 2006 e al 4,2% del 2005. Soprattutto, il disavanzo è tornato al di sotto del limite del 3% e rende possibile la chiusura della procedura d'infrazione mossa a suo tempo contro l'Italia. Dietro alla riduzione del saldo dell'indebitamento pubblico ci sono un incremento delle entrate, in ragione di PIL, dal 45,9% del 2006 al 47,2% del 2007 e una riduzione delle spese dal 49,3% al 49,1%. L'avanzo primario delle Amministrazioni pubbliche – ovvero il saldo al netto della spesa per il pagamento degli interessi sul debito pubblico – è risalito al 3,1% nel 2007 dall'1,3% del 2006. Il rapporto tra debito pubblico e PIL è sceso al 104% rispetto al 106,5% del 2006.

La diffusione di questi dati positivi non ha impedito che, nel corso delle ultime settimane, il differenziale di rendimento tra BTP e Bund decennali si muovesse bruscamente al rialzo rispetto a valori dell'ordine dei 30 centesimi di punto prevalenti ancora alla fine di febbraio. Nei primi venti giorni di marzo lo spread dei BTP è salito ed ha toccato punte vicine ai 60 centesimi. Aumenti non dissimili sono stati, però, registrati anche dai divari di rendimento corrisposti rispetto al Bund tedesco dai titoli governativi di Spagna e Grecia. Durante gli otto mesi che vanno da luglio 2007 a tutto febbraio 2008 le medie degli spread in questione si sono attestate rispettivamente a 24 centesimi in Italia, a 11 centesimi in Spagna e a 33 centesimi in Grecia. Nei primi ventiquattro giorni di marzo 2008 queste medie sono salite a 50 centesimi per il titolo italiano, a 24 centesimi per il titolo spagnolo e a 62 centesimi per il titolo greco. Percentualmente, l'aggravio più forte è stato quello sul titolo spagnolo il cui spread rispetto al Bund tedesco è più che raddoppiato rispetto alla media rilevata tra luglio 2007 e febbraio 2008. Anche in termini di volatilità, le oscillazioni segnate in marzo risultano più forti per il benchmark iberico con un coefficiente di variazione nel periodo pari al 13%.

Quello che i dati sugli spread dei titoli pubblici segnalano non è un peggioramento strutturale della finanza pubblica, in Italia e altrove, bensì una fase congiunturale di tensione dei mercati contrassegnata da carenze di liquidità degli operatori finanziari. Queste tensioni producono sugli spread lo stesso effetto di un deterioramento del merito di credito degli emittenti. In una tale cornice di riferimento possono essere interpretati anche i risultati dell'asta dei BOT annuali di metà marzo, caratterizzata da un livello di domanda lievemente inferiore al quantitativo offerto. Al di là dei riflessi contingenti del "funding crunch" internazionale, a livello domestico l'interesse dei risparmiatori italiani nei confronti dei buoni a breve termine offerti dal Tesoro rimane invece assai forte. La riprova di questo apprezzamento è giunta con i risultati dell'asta dei BOT semestrali di fine marzo, chiusasi agevolmente con la completa sottoscrizione del quantitativo offerto.

**BOT delle famiglie italiane e
tasso medio di interesse sui BOT**
(consistenze in milioni di euro e valori %)



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati Banca d'Italia

I dati più recenti diffusi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze indicano come i BOT in circolazione alla fine dello scorso mese di febbraio ammontassero a circa 145 miliardi di euro pari all'11% del totale dei titoli di Stato. Su una consistenza non dissimile si collocava il valore dei buoni in circolazione anche a settembre 2007, la data più aggiornata alla quale sulla base delle statistiche della Banca d'Italia è possibile quantificare il valore dei BOT delle famiglie italiane in deposito presso le banche. Si tratta di 77 miliardi di euro, poco più del 50% dello stock di buoni ordinari del Tesoro complessivamente circolante. Nei dodici mesi terminanti a settembre 2007 l'ammontare dei BOT in deposito delle famiglie italiane è cresciuto di oltre il 40%. Nel corso degli ultimi anni l'andamento dei BOT delle famiglie ha segnato alti e bassi che ben si correlano all'evoluzione dei tassi medi di interesse corrisposti su questa forma di investimento del risparmio¹. Nel 2005, il tasso di riferimento della BCE

¹ L'andamento della consistenza dei BOT delle famiglie italiane in deposito presso gli intermediari creditizi è stato fatto oggetto di una verifica empirica relativa al periodo compreso tra il quarto trimestre del 1998 e il terzo trimestre del 2007. I risultati della stima econometrica, effettuata con il metodo dei minimi quadrati ordinari, sono qui sotto riportati e confermano il forte legame positivo tra la domanda-stock di BOT da parte delle famiglie e il tasso medio di interesse corrisposto da questa forma di investimento. Oltre alla correlazione positiva tra investimenti in BOT e relativo tasso di interesse, un legame negativo appare manifestarsi tra la consistenza dei buoni del Tesoro in mano alle famiglie e l'indice di fiducia censito dall'ISAE con riguardo ai consumatori italiani.

La relazione stimata è la seguente:

$$\text{BOTFAM} = 39772,6 + 5744,7 * \text{TMEDIOBOT} - 436,3 * \text{FIDUCIAFAM} + 0,834 * \text{BOTFAM}(-1)$$

(3,399) (5,840) (-3,44) (11,02)

R² corretto = 0,84 DW = 2,16 T-Student in parentesi

stazionava al 2% e il tasso medio di interesse dei BOT, al lordo di imposta, oscillava intorno al livello medio dell'inflazione (2,2%). In quella situazione, le famiglie italiane non si mostravano particolarmente attratte dall'investimento in buoni del Tesoro a breve termine, la cui consistenza in deposito presso le banche scese ad un minimo di 41 miliardi di euro.

A partire dalla fine del 2005 e sino alla metà del 2007, la svolta rialzista attuata sui tassi dalla BCE ha contribuito a imprimere nuovo slancio alla domanda di BOT delle famiglie italiane. Nel giro di due anni il tasso medio di interesse corrisposto dai buoni del Tesoro è aumentato di circa due punti, dal 2,2 al 4%. La consistenza dei BOT in deposito è salita da 41 a 77 miliardi di euro. Oltre alla ritrovata determinante del rendimento, le scelte di investimento dei "BOT-people" appaiono sostenute anche dal clima di maggiore incertezza venutosi a creare nel corso dell'ultimo anno. A marzo 2008 la fiducia delle famiglie italiane, misurata dall'indice ISAE, risulta del 12% più bassa rispetto allo stesso periodo del 2007 e si colloca sui livelli minimi degli ultimi quattro anni. Peggiorano le aspettative dei consumatori, si accorciano gli orizzonti, aumenta l'ammontare dei BOT delle famiglie in deposito presso le banche. E' quanto successo negli scorsi mesi e potrebbe continuare a succedere ancora almeno sino a quando i tassi guida dei mercati monetari europei rimarranno su questi livelli.

Giovanni Ajassa

BOTFAM: ammontare dei BOT delle famiglie consumatrici in deposito presso gli intermediari creditizi, milioni di euro, fonte: Banca d'Italia.

TMEDIOBOT: tasso medio di interesse dei BOT, fonte: Banca d'Italia.

FIDUCIAFAM: indice di fiducia dei consumatori, fonte ISAE.

Dai risultati della regressione si evince che, nello stesso trimestre, l'incremento di $\frac{1}{4}$ di punto del tasso medio dei BOT indurrebbe un aumento di 1,4 miliardi di euro nella consistenza dei BOT delle famiglie in deposito presso le banche mentre il calo di 1 punto dell'indice di fiducia si tradurrebbe nell'aumento di circa 100 milioni di euro della stessa consistenza. Oltre agli effetti di impatto consumati nel primo trimestre, l'aggiustamento complessivo degli "holdings" di BOT delle famiglie nei confronti di una variazione di tassi e della fiducia si completerebbe nell'arco di un anno e mezzo.

Lo sviluppo passa a Nord-Ovest

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

L'economia del Nord-Ovest sta sperimentando un processo di ristrutturazione del sistema produttivo verso assetti più efficienti e competitivi. Si tratta di una fase che passa attraverso una continua selezione delle imprese e una maggiore dinamica degli investimenti pubblici e privati. Obiettivo strategico per l'area sarà la diffusione della cultura del trasferimento tecnologico tramite lo sviluppo di università tecniche e reti di ricerca.

Le regioni dell'Italia nord-occidentale contano per poco meno di un quarto della popolazione del paese e generano circa un terzo del prodotto interno lordo. Il reddito medio per abitante è di 30 mila euro, a fronte dei 25 mila dell'Italia. Il Pil della sola Lombardia è pari ai due terzi di quello dell'intera ripartizione e ad oltre un quinto di quello nazionale.

L'interscambio complessivo del Nord-Ovest ammonta ad oltre 234 miliardi ed è pari al 43,5% dell'interscambio italiano totale. Dall'inizio del decennio, la Liguria ha più che raddoppiato il proprio interscambio.

Nel 2007, le esportazioni dell'area nord-occidentale hanno interessato in misura più intensa i flussi diretti verso i paesi extra-Ue (+10,8%) rispetto a quelli orientati nei paesi comunitari (+6,6%). I settori delle macchine e apparecchi meccanici, del metallo e prodotti in metallo e dei mezzi di trasporto coprono, da soli, circa il 50% dell'export della ripartizione. Il Nord-Ovest esporta oltre il 50%, sul totale nazionale, dei prodotti dell'industria della gomma e materie plastiche e dei metalli e prodotti in metallo.

Sempre nel 2007, il tasso di attività nelle regioni del Nord-Ovest si è attestato al 68,6%, oltre sei punti percentuali sopra quello dell'intero paese. Il tasso di occupazione è stato pari al 66% (58,7% il dato nazionale). Il saggio di disoccupazione è risultato lievemente al di sotto del 4%, contro il 6,1% registrato per l'Italia.

Una realtà in cambiamento

Il Pil dell'Italia nord-occidentale rappresenta circa il 32% del prodotto interno lordo del paese. La popolazione (15 milioni e mezzo di abitanti) è pari al 24% di quella italiana. La spesa delle famiglie sfiora il 30% della spesa complessiva nazionale. Il Pil pro-capite supera di poco i 30 mila euro, contro i 25 mila del dato italiano e i 17 mila di quello del Mezzogiorno.

L'area del Nord-Ovest, già protagonista di profonde trasformazioni, come il rapido processo di terziarizzazione degli anni Ottanta e Novanta, costituisce un interessante polo di attrazione di investimenti, a partire da quelli infrastrutturali. Anche gli investimenti diretti esteri affluiscono in misura maggiore in questa ripartizione: nel 2006, circa 8,5 miliardi (il dato è del 2006), contro i 6,3 imputati al Centro e i 2 del Nord-Est. La realizzazione delle opere ferroviarie (come la Torino-Lione), autostradali e logistiche permetterebbe alle regioni nord-occidentali di colmare il gap con le altre aree ad elevata capacità produttiva dell'Europa e costituire un volano che riporterebbe il Nord-Ovest al traino dell'economia nazionale.

Le mutate condizioni tecnologiche e la crescita delle pressioni concorrenziali hanno inasprito, nello scorso quinquennio, la selezione delle imprese, in misura più accentuata nelle regioni settentrionali, in particolare nel Nord-Ovest. In quest'area appare viva l'esigenza di archiviare la storica alleanza Torino-Genova-Milano per proiettarsi verso la costruzione di un modello di sviluppo multipolare.

Sembra anche superata la contrapposizione tra il modello Nord-Est, tutto piccole imprese, e il Nord-Ovest delle grandi aziende. Non è più lo scontro tra modelli a caratterizzare la dialettica del capitalismo italiano, quanto piuttosto l'esigenza di indagare il rapporto tra l'impresa manifatturiera e lo sviluppo delle reti di conoscenza. Su questi aspetti, diviene cruciale il

ruolo sempre crescente assunto dalle università tecniche presenti nel territorio; *in primis*, i politecnici di Torino e Milano e il polo tecnologico della collina degli Erzelli a Genova.

La ripresa delle esportazioni nelle regioni nord-occidentali rappresenta senz'altro un segnale della validità del processo di ristrutturazione del sistema produttivo avviato verso assetti più efficienti e competitivi. Una politica industriale volta a rafforzare le infrastrutture, un impegno nella formazione e negli incentivi alla ricerca e all'innovazione è quanto richiesto per dare un colpo d'ala alla già avviata ripresa in quest'area, essenziale per lo sviluppo del paese.

L'interscambio commerciale nel 2007

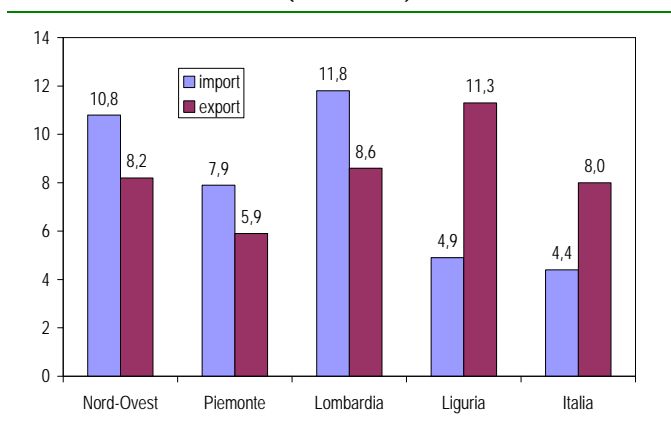
Nel 2007, la crescita delle esportazioni nella ripartizione del Nord-Ovest è risultata pari all'8,2%, sostanzialmente in linea con il dato nazionale. Era stata dell'8,9% nel 2006. La quota dell'export della ripartizione dell'Italia nord-occidentale è poco superiore al 40% del totale nazionale. La Lombardia e il Piemonte, con quote sull'export nazionale rispettivamente del 28,2% e del 10,3%, hanno segnato incrementi dell'8,6% e del 10,3%. Liguria e Valle d'Aosta, che nel contesto nazionale registrano un peso relativamente modesto (1,3% e 0,2% le loro rispettive quote), hanno evidenziato una crescita dell'11,3% e del 47,6%. Per la Valle d'Aosta, si tratta, comunque, dell'incremento più consistente degli ultimi dieci anni.

Per quanto riguarda le importazioni, la ripartizione del Nord-Ovest assorbe quasi la metà (46,8%) del totale dell'import nazionale. Nella sola Lombardia affluisce oltre un terzo degli acquisti complessivi. Al Piemonte spetta una quota di circa l'8% mentre Liguria e Valle d'Aosta importano rispettivamente per l'1% e lo 0,2% del totale. Nel 2007, le importazioni dell'Italia nord-occidentale sono aumentate nel complesso del 10,8%, contro un incremento dell'8,4% registrato l'anno prima. Si tratta della crescita maggiore dal 2000. L'import complessivo dell'Italia è cresciuto del 4,4%. La Lombardia, con un incremento delle importazioni di circa l'11%, precede sia il Piemonte (+7,9%) che la Liguria (+4,9%). Questa regione, dall'inizio del decennio, ha più che raddoppiato il proprio import, passando dai circa 4 miliardi del 2000 agli oltre 9 del 2007.

L'interscambio complessivo della ripartizione del Nord-Ovest ammonta, sempre nel 2007, ad oltre 234 miliardi, ed è pari al 43,5% dell'interscambio italiano totale. Rispetto al 2006, è cresciuto del 9,6%, un po' più di quello nazionale.

L'interscambio nel Nord-Ovest nel 2007

(Var. % a/a)



Fonte: Istat

Le esportazioni per settori e mercati di sbocco

Nel 2007, sono cresciute maggiormente le esportazioni dell'area nord-occidentale dirette verso i paesi extra-Ue (+10,8%) rispetto a quelle orientate nei paesi comunitari (+6,6%). Per il primo gruppo di paesi, si segnalano variazioni positive in ogni area, ad eccezione di USA e Giappone. Gli incrementi più elevati sono stati rilevati per la Russia (+34,6%), i paesi

OPEC (+28,5%) e i paesi del Mercosur (+15,8%). Per le esportazioni dirette nell'area dell'euro, sono risultate più dinamiche quelle rivolte verso la Germania (+6,6%) e, in misura minore, verso Francia e Spagna.

I due settori del manifatturiero di maggior peso nelle esportazioni della ripartizione nord-occidentale del paese sono quelli delle macchine e apparecchi meccanici e dei metalli e prodotti in metallo, con quote rispettivamente del 21,8% e del 15,7%. Seguono le esportazioni di mezzi di trasporto, la cui quota è del 12%. Si passa poi ai prodotti chimici e fibre sintetiche (con quote dell'11,2% e del 10,4%); quindi, al tessile-abbigliamento, agli articoli in gomma e plastica e ai prodotti alimentari (8,2%, 5% e 4,9% le rispettive quote).

Sempre nel 2007, i maggiori incrementi dell'export del Nord-Ovest sono da imputarsi all'industria del cuoio e prodotti in cuoio (+18,7%), dei metalli e prodotti in metallo (+14,7%), delle macchine e apparecchi meccanici (+11,7%), dei mezzi di trasporto (+8,7%).

Esportazioni nel Nord-Ovest per settori - 2007

SETTORE	Valori mln euro	Quota % sul tot. export della	Quota % sul tot. export del settore	Var. % a/a
MACCHINE ED APPARECCHI MECCANICI	31.400	21,8	42,1	11,7
METALLI E PRODOTTI IN METALLO	22.577	15,7	52,7	14,7
MEZZI DI TRASPORTO	17.305	12,0	42,4	8,7
PRODOTTI CHIMICI E FIBRE SINTETICHE E ARTIFICIALI	16.136	11,2	47,4	1,5
MACCHINE ELETTRICHE ED APPAR. ELETTRICHE, ELETTRONICHE ED OTTICHE	14.980	10,4	48,2	4,2
PRODOTTI DELLE INDUSTRIE TESSILI E DELL'ABBIGLIAMENTO	11.787	8,2	42,4	1,7
ARTICOLI IN GOMMA E MATERIE PLASTICHE	7.133	5,0	55,3	6,9
PRODOTTI ALIMENTARI, BEVANDE E TABACCO	6.988	4,9	37,1	7,0

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Il mercato del lavoro nel Nord-Ovest

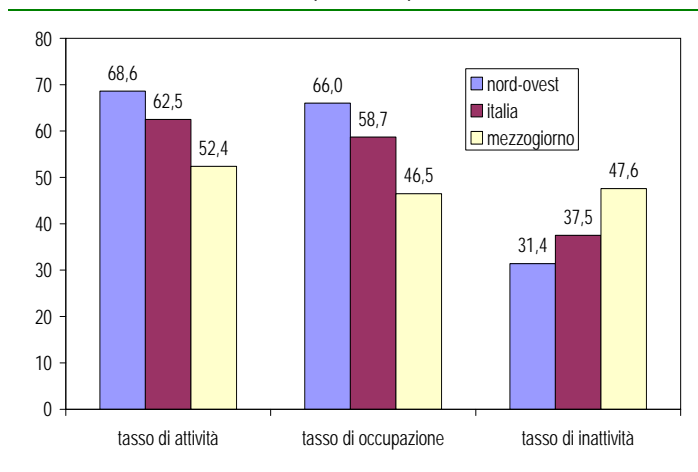
Nella media del 2007, le forze di lavoro nelle regioni del nord-Ovest sono risultate pari a 7 milioni 143 mila unità, pari al 30% circa di quelle dell'intero paese. Il tasso di attività è stato del 68,6% (78,3% per i maschi e 59,7% per le femmine), contro il 62,5% dell'Italia. Rispetto al 2006, l'offerta di lavoro è aumentata dello 0,7%, contro lo 0,3% registrato a livello nazionale. Il tasso di attività nella ripartizione nord-occidentale è aumentato dello 0,2%, a fronte di una diminuzione dello 0,2% rilevata a livello paese.

Sempre nel 2007, il numero degli occupati del Nord-Ovest è risultato pari a 6 milioni 874 mila unità; il tasso di occupazione è stato del 66% (75,4% maschile e 56,4% femminile), a fronte del 58,7% registrato nell'intero territorio nazionale. Nei confronti del 2006, l'incremento del numero degli occupati è stato dell'1% nel Nord-Ovest, contro lo 0,8% evidenziato in Italia. Il tasso di attività è aumentato dello 0,3%, come nel totale Italia.

Il 75% degli occupati del Nord-Ovest sono lavoratori dipendenti; poco meno di un punto percentuale rispetto al dato nazionale. Poco più di un terzo degli occupati lavora nell'industria, circa il 65% nei servizi; il resto nell'agricoltura. In Italia, le quote sono: 30% per l'industria, circa il 66% per i servizi e il resto (poco oltre il 4%) per l'agricoltura.

Nord-Ovest: principali indicatori del mercato del lavoro nel 2007

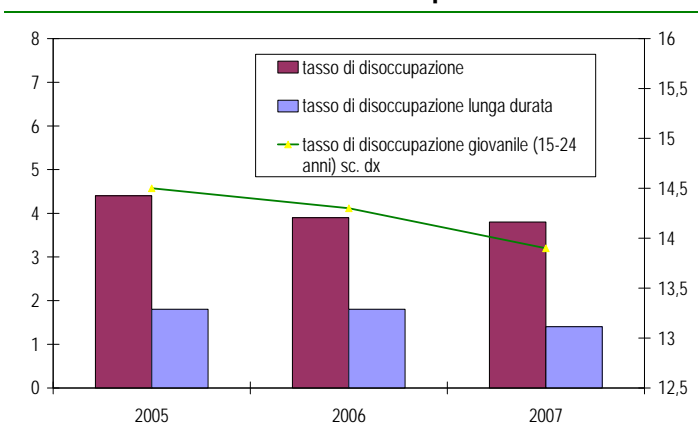
(valori.%)



Fonte: Istat

Sempre nella media del 2007, le persone in cerca di occupazione nell'Italia nord-occidentale sono state circa 270 mila (45% maschi e 55% femmine), pari al 18% del totale nazionale. Il tasso di disoccupazione è stato del 3,8% (3% per i maschi; 4,9% per le femmine), contro il 6,1% registrato per l'intera Italia. La disoccupazione giovanile (15-24 anni) si è attestata al 13,9% (20,3% il dato nazionale). Quella di lunga durata all'1,4%, contro il 2,8% rilevato nel paese.

Nord-Ovest: tassi di disoccupazione nel 2007



Fonte: Istat

Gli inattivi del Nord-Ovest tra i 15 e i 64 anni sono stati, nel 2007, poco più di 3 milioni 200 mila unità, con una diminuzione dello 0,5% sul 2006. Il tasso di inattività si è attestato al 31,4%, a fronte del 37,5% del dato nazionale.

Esportazioni per ripartizione geografica e regione
(valori in mln di euro e quote % per il 2007)

Territorio	2003	2004	2005	2006	2007	Quote % sul totale Italia
Italia Nord-occidentale	110.131	114.535	122.059	132.966	143.814	40,1
Piemonte	30.078	31.257	32.017	34.909	36.964	10,3
Valle d'Aosta	398	475	493	589	870	0,2
Lombardia	75.995	79.202	85.315	93.258	101.296	28,2
Liguria	3.661	3.601	4.233	4.210	4.686	1,3
Totale Italia	264.616	284.413	299.923	332.013	358.633	

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Esportazioni per ripartizione geografica e regione
(var. % a/a)

Territorio	2003	2004	2005	2006	2007
Italia Nord-occidentale	0,5	4,0	6,6	8,9	8,2
Piemonte	0,9	3,9	2,4	9,0	5,9
Valle d'Aosta	8,3	19,3	3,9	19,4	47,6
Lombardia	0,4	4,2	7,7	9,3	8,6
Liguria	0,5	-1,7	17,6	-0,5	11,3
Totale Italia	-1,7	7,5	5,5	10,7	8,0

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Importazioni per ripartizione geografica e regione
(valori in mln di euro e quote % per il 2007)

Territorio	2003	2004	2005	2006	2007	Quote % sul totale Italia
Italia Nord-occidentale	127.563	136.489	143.448	155.483	172.231	46,8
Piemonte	21.591	22.924	23.507	26.722	28.829	7,8
Valle d'Aosta	404	422	287	401	542	0,1
Lombardia	98.257	105.813	111.242	119.103	133.145	36,2
Liguria	7.311	7.331	8.412	9.257	9.715	2,6
Totale Italia	262.998	285.634	309.292	352.465	368.080	

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Importazioni per ripartizione geografica e regione
(var. % a/a)

Territorio	2003	2004	2005	2006	2007
Italia Nord-occidentale	2,5	7,0	5,1	8,4	10,8
Piemonte	2,2	6,2	2,5	13,7	7,9
Valle d'Aosta	48,8	4,4	-31,8	39,4	35,3
Lombardia	1,8	7,7	5,1	7,1	11,8
Liguria	11,0	0,3	14,8	10,0	4,9
Totale Italia	0,7	8,6	8,3	14,0	4,4

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Interscambio per ripartizione geografica e regione
(valori in mln di euro e quote % per il 2007)

Territorio	2003	2004	2005	2006	2007	Quote % sul totale Italia
Italia Nord-occidentale	237.694	251.024	265.507	288.449	316.046	43,5
Piemonte	51.669	54.181	55.524	61.631	65.792	9,1
Valle d'Aosta	802	896	781	990	1.411	0,2
Lombardia	174.251	185.016	196.557	212.361	234.441	32,3
Liguria	10.972	10.931	12.645	13.467	14.401	2,0
Totale Italia	527.614	570.048	609.215	684.478	726.713	

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Interscambio per ripartizione geografica e regione
(var. % a/a)

Territorio	2003	2004	2005	2006	2007
Italia Nord-occidentale	1,6	5,6	5,8	8,6	9,6
Piemonte	1,4	4,9	2,5	11,0	6,8
Valle d'Aosta	25,5	11,8	-12,9	26,8	42,6
Lombardia	1,2	6,2	6,2	8,0	10,4
Liguria	7,2	-0,4	15,7	6,5	6,9
Totale Italia	-0,5	8,0	6,9	12,4	6,2

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Le previsioni sui prezzi

PREZZI AL CONSUMO													
EURO 15 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	100,7	100,9	101,5	102,2	102,5	102,6	102,4	102,5	102,5	102,6	102,6	103,0	102,2
2007	102,5	102,8	103,5	104,1	104,4	104,5	104,2	104,3	104,7	105,2	105,8	106,2	104,4
2008	105,8	106,2	106,8	107,5	107,7	107,7	107,4	107,5	107,7	108,0	108,3	108,6	107,4
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	-0,5	0,3	0,6	0,7	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,2
2007	-0,6	0,2	0,7	0,7	0,2	0,1	-0,3	0,1	0,4	0,5	0,5	0,4	0,2
2008	-0,4	0,4	0,6	0,6	0,2	0,0	-0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	2,4	2,3	2,2	2,5	2,5	2,5	2,4	2,3	1,7	1,6	1,9	1,9	2,2
2007	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7	2,1	2,6	3,1	3,1	2,1
2008	3,2	3,3	3,2	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	2,8	2,6	2,4	2,3	2,9
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	100,3	100,2	101,4	102,3	102,6	102,7	102,4	102,2	102,9	103,1	103,2	103,3	102,2
2007	102,2	102,3	103,5	104,1	104,5	104,7	104,1	103,9	104,7	105,5	105,9	106,2	104,3
2008	105,4	105,5	106,7	107,3	107,6	107,8	107,4	107,2	107,9	108,3	108,5	108,6	107,3
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	-0,9	-0,1	1,2	0,9	0,3	0,1	-0,3	-0,2	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2
2007	-1,1	0,1	1,2	0,6	0,4	0,2	-0,6	-0,2	0,8	0,8	0,4	0,3	0,2
2008	-0,8	0,1	1,1	0,6	0,3	0,2	-0,4	-0,2	0,7	0,3	0,2	0,1	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,4	1,9	2,0	2,1	2,2
2007	1,9	2,1	2,1	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	2,3	2,6	2,8	2,0
2008	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,2	3,2	3,1	2,6	2,4	2,2	2,9
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
2006	128,4	128,7	129	129,4	129,8	129,9	130,3	130,5	130,4	130,3	130,4	130,5	129,8
2007	130,6	131,0	131,2	131,4	131,8	132,1	132,4	132,6	132,6	133,0	133,5	133,9	132,2
2008	134,4	134,8	135,1	135,3	135,7	135,9	136,2	136,4	136,3	136,4	136,6	136,7	135,8
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
2007	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,0	0,3	0,4	0,3	0,2
2008	0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2006	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1
2007	1,7	1,8	1,7	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	2,1	2,4	2,6	1,8
2008	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	2,9	2,8	2,9	2,8	2,6	2,3	2,1	2,8

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.