

- Editoriale** - E' il cinema un'impresa economicamente possibile? I dati statistici indicano segnali incoraggianti sulla strada della crescita di un'industria italiana del cinema e dell'audiovisivo. Si riduce la distanza tra costi di produzione e ricavi della prima visione. Si punta molto sui guadagni di efficienza dell'innovazione tecnologica e sui ritorni ottenibili lavorando su una filiera sempre più lunga e integrata. Emerge il valore delle imprese tecniche e delle economie di agglomerazione su territori vocati al cinema come da sempre è Roma. Più qualità e più mercato: cinema ed audiovisivo non fanno eccezione alla formula che spiega il rilancio in corso di molti comparti del "made in Italy".
- Pagina 4** - La dimensione dell'impresa conta. E la modesta dimensione media delle imprese continua a rappresentare un vincolo per l'economia italiana. Nel nostro paese le imprese attive con oltre 250 addetti sono poco più di 3.400 e assorbono non più del 20% dell'occupazione complessiva. In Europa circa l'80% degli investimenti in ricerca e sviluppo fa capo a imprese con oltre 250 addetti.

35

2006

12 ottobre 2006

Editoriale: cinema & economia

Cinema ed economia: un binomio possibile? Possono il cinema e, più in generale, l'audiovisivo essere considerati un'industria oltre che un linguaggio, cultura ed arte? Da lungo tempo, il dibattito sul tema è aperto. Luigi Chiarini, un grande critico cinematografico degli anni Sessanta, usava ripetere che il film è un'arte, mentre il cinema è un'industria. Un maestro francese della regia come Jean Luc Godard affermava che il cinema è un luogo dove il denaro, più che guadagnarlo, lo si vuole spendere. Sul fronte della teoria economica, sono passati esattamente quarant'anni da quando, nel 1966, i professori Baumol e Bowen misero per primi analiticamente in luce i problemi endemici di crescita della produttività a cui sono esposte attività artistiche come il teatro e la musica. Un'ora di lavoro, sosteneva Baumol, produce oggi cento volte più orologi che all'epoca di Mozart, ma un'ora di arpeggio produce oggi altrettanta musica di Mozart di quando il compositore austriaco era vivo. E' la "cost disease", la sindrome dei costi che affligge in parte pure il cinema per via di una produttività che non cresce ai ritmi di altri settori e di una tendenziale difficoltà dei ricavi a pareggiare i costi dell'impresa. Ma l'esperienza degli ultimi anni indica come, anche in Italia, cinema ed audiovisivo stiano compiendo progressi importanti sulla strada di diventare una filiera industriale capace di confrontarsi con l'economia e il mercato oltre che con la cultura e il sociale. Una testimonianza di complementarità tra cinema ed economia viene offerta dalla prima edizione di Cinema - Festa internazionale di Roma, la grande manifestazione romana di cui BNL è "main partner". Lo stesso filo rosso che lega il cinema come arte al cinema come impresa è un tratto distintivo della storia della Banca nazionale del lavoro, da settanta anni la banca del cinema italiano.

Alcuni dati possono aiutare a comprendere la dimensione economica del cinema. Nel 2005, secondo le risultanze dell'ANICA, in Italia sono stati prodotti 98 film frutto di produzioni nazionali e di coproduzioni. L'incasso ottenuto dalla distribuzione delle opere prodotte o coprodotte nel nostro paese è stato di 133 milioni di euro pari a poco meno del 25% dell'incasso totale di tutti i film visti in Italia nell'anno. I costi sostenuti per le produzioni e le coproduzioni italiane nel 2005 sono ammontati a 214 milioni di euro. L'investimento unitario per la produzione di un film di produzione italiana o coprodotto si è attestato intorno ai 2,2 milioni di euro. Il ricavo unitario si avvicina a 1,4 milioni di euro. Nel 2005 il rapporto "cost-income" tra i costi della produzione e i ricavi della distribuzione presso il circuito delle sale è stato, quindi, pari a 1,5. Ad ogni euro e mezzo di costi corrisponde un solo euro di ricavi. Se i numeri finissero qui sarebbe arduo ritenere il cinema un'impresa economicamente possibile. Fortunatamente, i ritorni dell'impresa cinematografica non sono solo quelli della prima visione. La sindrome da costi trova un correttivo nel momento in cui il cinema diventa filiera e si estende a monte e a valle del binomio tra produzione del film e distribuzione nelle sale. Lavorando lungo la filiera, l'industria del cinema e dell'audiovisivo ricerca efficienza dal lato dei costi e nuovi spazi dal lato dei ricavi. A monte, innovazioni tecnologiche quali quella della digitalizzazione possono far risparmiare fino al 30% dei costi di produzione di un film. A valle, i circuiti televisivi, le tv satellitari in chiaro e a pagamento, le web-tv e la convergenza multimediale tra rete, telefono, tv e personal computer consentono di estendere la vita economica del film bene al di là della prima visione. La ricerca di efficienza ed innovazione si traduce anche nell'ammmodernamento e nella razionalizzazione degli esercizi cinematografici. Tra il 2000 e il 2004 il numero di cinema in Italia è diminuito del 9,5% (da 2.216 a 2.005) ma il numero di schermi è aumentato di ben il 22% (da 2.948 a 3.610). Nel 2000 l'Italia era l'ultimo tra i cinque maggiori paesi europei nella classifica per numero di schermi sulla popolazione. Nel 2004, con 6,2 schermi ogni 100.000 abitanti, il nostro paese si colloca al di sopra di Germania e Gran Bretagna. E i passi avanti dell'Italia si colgono anche dal lato dei consumi, con una frequenza annuale pro capite al cinema che nel periodo 2000-2004 sale da 1,7 a 2. Con 2 film mediamente visti all'anno gli italiani sopravanzano i tedeschi (1,9) ma rimangono al di sotto di francesi e spagnoli che si recano al cinema almeno 3 volte l'anno. Le statistiche non permettono di ricostruire puntualmente una contabilità di filiera che contrapponga ai costi della produzione cinematografica i ricavi totali dello sfruttamento del

film nelle diverse fasi del suo ciclo di vita economica. Più di un segnale, tuttavia, sta ad indicare un recupero dell'economicità dell'impresa cinematografica. Sempre i dati del 2005, mostrano che il "cost-income" del cinema italiano è migliorato scendendo a 1,5 dal 2,4 del 2004. Ciò è avvenuto nell'anno in cui il sostegno pubblico ha subito il più consistente ridimensionamento. Andando ancora più indietro, nell'anno 2000 ad un euro di ricavi ottenuto dalla prima visione di un film di produzione italiana o coprodotto corrispondevano ben tre euro di costi. Nell'arco di un quinquennio il rapporto tra costi e ricavi è stato dimezzato. Parallelamente, negli ultimi cinque anni la quota di mercato dei film nazionali sul totale del consumo cinematografico in sala è cresciuta dal 17,5% del 2000 al 24,7% del 2005.

Puntare sulla qualità facendo più impresa e lavorando sulla filiera. E' la via virtuosa di sviluppo per il cinema e l'audiovisivo italiani come per ogni settore del "made in Italy" impegnato in una competizione sempre più globale. Come per altri comparti, anche nel cinema e nell'audiovisivo fattori di crescita importanti sono rappresentati dalla diversificazione produttiva, dal capitale umano, dalle economie di agglomerazione sul territorio. Sul fronte della diversificazione produttiva, un elemento di rilievo è rappresentato dallo sviluppo della "fiction", i film per la televisione, nel solco dei grandi "sceneggiati" del passato, e le serie a puntate. Nel 2004 le ore di fiction programmate sui circuiti televisivi dei cinque maggiori paesi europei sono state circa 5.500 di cui 740 in Italia. Stime recenti parlano di un potenziale di crescita del mercato italiano fino a 1.000 ore annue di programmazione. Nel nostro paese, insieme alla domanda per questo tipo di consumo audiovisivo, cresce anche l'attenzione alla produzione nazionale a cui si rivolgono gli investimenti consistenti dei circuiti televisivi. Sul piano del capitale umano e del "saper fare", l'industria italiana del cinema e dell'audiovisivo può trarre vantaggio da un tessuto di imprese "tecniche" che conferiscono valore aggiunto lungo tutta la filiera produttiva. Parliamo di studi televisivi e di teatri di posa, di imprese che forniscono mezzi tecnici per le riprese e servizi di trasporto, di laboratori per la post-produzione e gli effetti speciali, di strutture per il doppiaggio, per l'edizione, per lo sviluppo e la stampa, per la videoduplicazione e la digitalizzazione. La tradizione italiana in questo tipo di competenze e di servizi ha saputo tenersi al passo con le innovazioni della tecnologia e i cambiamenti del mercato. Un riscontro confortante viene, ad esempio, dai dati delle imprese tecniche del cinema e dell'audiovisivo che operano nella provincia di Roma. Tra il 2002 e il 2004 il fatturato del centinaio di imprese romane che rappresentano circa i 3/4 del totale nazionale, è salito da 299 a 373 milioni di euro con un incremento nei due anni del 25%¹. Il riferimento alle imprese "tecniche" romane sottolinea il valore del territorio e delle economie di agglomerazione territoriale. Roma è il luogo del cinema e dell'audiovisivo in Italia. Lo è per la sua storia millenaria e per la sua capacità di essere "set" ove sceneggiare storie universali. Lo è per la sua apertura al mondo, per il suo essere globale. Lo è ugualmente per la sua consolidata e rinnovata capacità di concentrare risorse locali, oltre che internazionali, atte a dare al cinema una dimensione industriale. A Roma lavorano oltre la metà dei centomila occupati dell'industria italiana dell'audiovisivo. A Roma, nel 2005 sono stati girati ben 616 prodotti audiovisivi di cui 72 film, 45 fiction, 62 cortometraggi, 130 documentari e 107 spot pubblicitari per un totale di oltre 15.000 giornate di riprese. Per darci un metro di paragone, nel 2005 a Parigi sono stati realizzati 662 prodotti audiovisivi, un numero non dissimile da quanto fatto a Roma.

Il cinema è una buona ragione per vivere. Guardando ai numeri e alle prospettive di Roma e dell'Italia, il cinema appare oggi più di ieri forse anche una buona ragione per fare impresa.

Giovanni Ajassa

¹ Per questi ed altri dati interessanti si veda Chiara Gelato (curatrice), Sequenze romane - L'industria audiovisiva della Capitale nel paesaggio italiano ed europeo, Roma, maggio 2006.

Grandi imprese europee

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

In Italia le imprese attive nell'industria e nei servizi continuano ad avere una dimensione media molto ridotta: 3,8 addetti. Secondo le indagini più recenti, le imprese attive con oltre 250 addetti sono poco più di 3.400 e assorbono il 20% dell'occupazione complessiva.

In Europa circa un terzo del valore aggiunto complessivo è realizzato da aziende con oltre 1.000 addetti, che rappresentano solo lo 0,1% del totale delle imprese. Il paese in cui ha sede il maggior numero di grandi imprese è il Regno Unito, ma Germania e Francia ospitano quelle con la dimensione media maggiore.

Le grandi imprese europee hanno un'età media piuttosto elevata: 6 tra le prime 20 superano il secolo di vita. Quelle statunitensi presentano un'età media complessiva inferiore, poiché in gran parte operano nei più recenti settori a elevata tecnologia, sviluppatasi in prevalenza tra il 1968 e 1984.

In Europa le grandi imprese finanziano una parte considerevole della ricerca privata: circa il 78% degli investimenti è effettuato da aziende con oltre 250 addetti, soprattutto nei settori automobilistico e farmaceutico.

In Italia le più recenti indagini Istat pubblicate questa settimana continuano a rilevare un forte sbilanciamento dell'attività produttiva verso la piccola dimensione: le imprese attive nell'industria e nei servizi con meno di 10 addetti rappresentano infatti oltre il 95% del totale, contro appena lo 0,08% (3.417 unità) di imprese con oltre 250 addetti. La dimensione media delle attività produttive in tal modo rimane molto bassa (circa 3,8 addetti).

Pur se in modo meno netto che in Italia, la prevalenza delle piccole imprese accomuna l'intera struttura produttiva europea: nella Ue-25 le imprese con meno di 10 addetti rappresentano il 79,6% del totale (77,7% nella Ue-15), quelle tra 10 e 499 addetti il 20% (22% nella Ue-15), mentre quelle di dimensione superiore solo lo 0,3% (in particolare, le imprese molto grandi, con oltre 1.000 addetti rappresentano solo lo 0,1% del totale). La distribuzione cambia radicalmente qualora si consideri il valore aggiunto realizzato dalle diverse fasce dimensionali: circa la metà proviene infatti dalle grandi imprese e oltre un terzo da quelle con oltre 1.000 addetti (percentuali analoghe si ottengono sia considerando la Ue-25 sia la Ue-15), che occupano oltre il 20% degli addetti complessivi (contro la metà circa delle piccole).

La presenza delle grandi imprese nei diversi settori è molto variabile: nel settore dei mezzi di trasporto, chimica e coke, ad esempio, in cui è maggiore la possibilità di realizzare economie di scala, le imprese con oltre 500 addetti che hanno sede nella Ue-25 producono una percentuale compresa tra il 60 e l'80% del valore aggiunto del settore. Al contrario, nel tessile e nelle calzature il loro contributo non supera il 15%.

L'attività delle grandi imprese, inoltre, è piuttosto concentrata: 600 in tutta la Ue realizzano oltre il 95% dell'intero valore aggiunto della loro fascia dimensionale, e circa la metà di questo è realizzato dalle sole imprese di Germania, Francia e Regno Unito. Quest'ultimo paese ha il numero più elevato di aziende di grandi dimensioni tra le maggiori 600 del continente, anche se la loro dimensione media è inferiore a quella delle tedesche e francesi.

Le imprese con più di 1.000 addetti risultano piuttosto diffuse anche in alcuni nuovi stati membri, ma in questi casi si tratta quasi sempre dell'eredità lasciata dalla precedente struttura industriale (fondata su produzioni di scala e largamente orientata verso l'industria pesante).

Nella classifica mondiale delle imprese di maggiori dimensioni (nella quale cominciano a comparire anche aziende cinesi), fra le prime 50 20 sono europee (e tra queste, 4 sono britanniche, 6 tedesche, 5 francesi e 2 italiane). La Commissione europea, in un rapporto recente sottolinea come, ad eccezione che nell'aerospazio, l'Europa delle grandi imprese sia scarsamente presente nei settori all'avanguardia – nei quali dominano invece le imprese statunitensi e giapponesi – mentre detiene posizioni di *leadership* in alcuni settori del manifatturiero. Si osservano imprese europee ai primissimi posti al mondo per fatturato, nei settori dei materiali da costruzione e vetro, alimentare, chimica, farmaceutica, meccanica

industriale, metalli, autoveicoli, elettronica e reti ed energia. Si tratta tuttavia, anche in questo caso, di industrie nelle quali negli ultimi anni le imprese cinesi hanno guadagnato molto terreno.

Tra le prime 500 imprese mondiali per fatturato nel settore dell'IT hardware e nei materiali elettrici ed elettronici, il numero di quelle statunitensi è quasi doppio rispetto alla quantità delle aziende europee, mentre nell'ICT è quasi quadruplo.

PRIME 20 IMPRESE EUROPEE TRA LE 50 MAGGIORI AL MONDO (2004)

Class. Europea	Class. Mondiale	Paese	Settore
1	2	Regno Unito	Industria
2	4	Regno Unito/Paesi Bassi	Industria
3	6	Germania	Industria
4	10	Francia	Industria
5	13	Francia	Servizi
6	14	Germania	Servizi
7	15	Germania	Industria
8	17	Paesi Bassi	Servizi
9	21	Germania	Industria
10	22	Francia	Servizi
11	24	Italia	Servizi
12	30	Belgio/Paesi Bassi	Servizi
13	33	Italia	Industria
14	35	Regno Unito	Servizi
15	36	Regno Unito	Servizi
16	37	Germania	Servizi
17	41	Francia	Industria
18	42	Germania	Servizi
19	43	Svizzera	Industria
20	45	Francia	Servizi

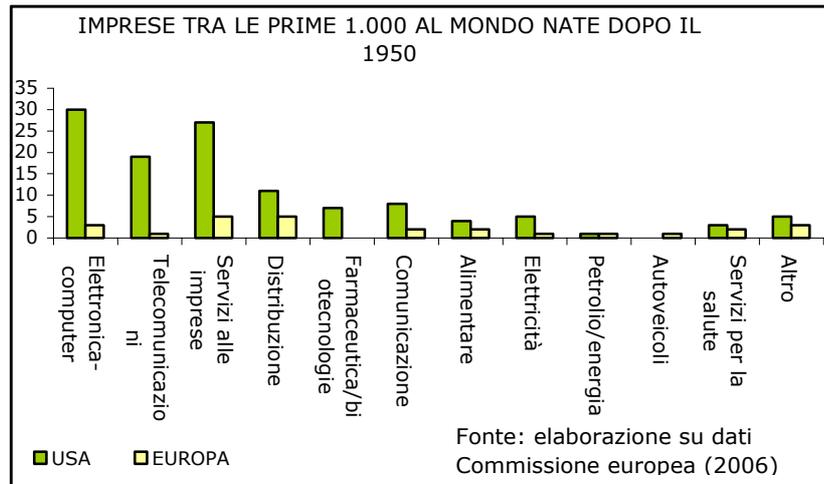
Fonte: Fortune (2005).

Le grandi imprese europee festeggiano il secolo di vita

Proprio perché operanti principalmente in settori che si sono affermati sul finire del XIX secolo con la seconda rivoluzione industriale (quali quelli estrattivo, petrolifero e motoveicoli), le grandi imprese europee hanno un'età media piuttosto elevata, che, nel caso di 6 tra le prime 20 supera il secolo. Le imprese statunitensi che operano negli stessi settori presentano un'età media simile, ma l'età media complessiva delle grandi imprese USA è notevolmente più bassa, poiché quelle operanti nei settori a elevata tecnologia sono nate molto più di recente, prevalentemente tra il 1968 e 1984. Si tratta, nella maggior parte dei casi, di imprese nate piccole, con pochi addetti, che si sono ingrandite nel giro di pochi anni divenendo leader mondiali nel loro settore.

In effetti, circa l'80% delle "nuove" grandi imprese negli Stati Uniti appartiene ai settori dalla crescita più rapida: telecomunicazioni, elettronica, servizi alle imprese. In Europa, invece, il numero delle nuove imprese è distribuito in modo più uniforme tra i settori. In uno studio del 2000, nella classifica delle prime 1.000 imprese al mondo, tra quelle nate dopo il 1980 ve ne erano 64 statunitensi e solo 9 europee, mentre tra quelle nate dopo il 1950 si contavano 120 imprese statunitensi e 26 europee.

Complessivamente, la volatilità del numero delle imprese (tasso di natalità più tasso di mortalità) risulta piuttosto simile tra le due sponde dell'Atlantico, ma sono molto diverse le dinamiche di crescita dimensionale: mentre infatti le nuove imprese USA si espandono molto rapidamente e raggiungono precocemente dimensioni elevate, la maggior parte delle aziende europee non supera la fase dello *start up*. In tal modo, guardare al solo tasso di creazione di nuove imprese (superiore in Europa rispetto agli USA) può fornire un'indicazione distorta dell'effettiva dinamicità del mercato europeo.



Il contributo delle grandi imprese alla ricerca

Il ritardo dell'Europa in termini di spesa in ricerca e sviluppo (R&S) nei confronti di Stati Uniti e Giappone è noto: 1,9% del Pil, in media, contro rispettivamente il 2,6% e il 3,2%. L'Europa presenta inoltre un ritardo in termini di contributo privato alla spesa per R&S (pari al 55,9% del totale, contro il 63,1% degli Stati Uniti e il 73,9% del Giappone).

A finanziare la ricerca privata in Europa sono soprattutto le grandi imprese: circa il 78% degli investimenti privati è effettuato da imprese con oltre 250 addetti (che costituiscono solo l'1% delle imprese totali).

Nei quattro principali settori per spesa in R&S a livello mondiale (automobili e componentistica, farmaceutica e biotecnologie, elettronica e materiale elettrico e IT hardware) tra le prime 12 imprese per investimenti in ricerca almeno 5 sono grandi aziende europee. La situazione cambia se si guarda al rapporto tra spesa in R&S e fatturato: in questo caso, a emergere sono soprattutto piccole e medie imprese statunitensi a elevato tasso di crescita, ovvero un tessuto che in Europa è quasi del tutto assente. La distanza tra USA ed Europa in termini di ricerca privata è spiegata in gran parte da queste considerazioni. Negli Stati Uniti, inoltre, la maggior parte degli investimenti in R&S è concentrata nelle industrie a elevata tecnologia: la percentuale di investimenti in R&S delle prime 500 imprese USA vede in prima posizione l'ICT (23% del totale), mentre in Europa le prime 500 imprese destinano ben il 24% della spesa in R&S al settore automobilistico.

Usciti in Italia: dati e fatti dell'economia italiana

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

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

In agosto, la produzione industriale ha segnato un aumento largamente superiore alle attese. Il dato di luglio è stato rivisto al rialzo. Ciò potrebbe indurre a ipotizzare una buona performance dell'output anche nel terzo trimestre. Tra i settori, spicca il risultato dell'auto che, nei primi otto mesi dell'anno, ha segnato un incremento a due cifre.

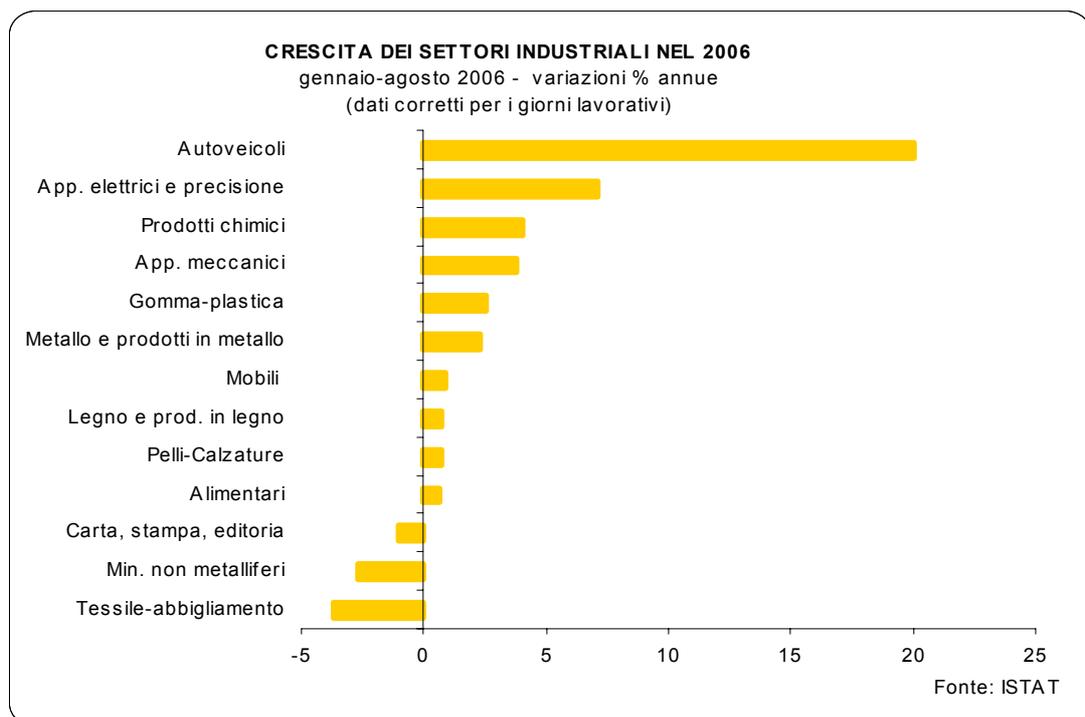
Il recupero dei livelli produttivi, nei primi due quadrimestri dell'anno in corso, è apparso soddisfacente non solo nel confronto con lo stesso periodo dell'anno prima (+1,9%), ma anche rispetto a quello del 2004 (+0,8%).

A settembre, il clima di fiducia delle imprese manifatturiere è migliorato. Sono apparse più ottimistiche soprattutto le attese a breve termine sugli ordini, sulla produzione e sulla situazione generale dell'economia italiana.

Produzione industriale oltre le attese in agosto

In agosto, la produzione industriale ha mostrato una crescita oltre le attese. Rispetto al mese precedente, l'incremento destagionalizzato è stato dell'1,2%, (+0,1% a luglio, rivisto da -0,3%). Su base annua, l'indice corretto per i giorni lavorati ha segnato un aumento del 3,5%, dal -0,2% di luglio. Nella suddivisione per tipologie di beni prodotti, spicca l'incremento dei beni strumentali (+9,2% su agosto 2005). I beni intermedi sono cresciuti del 5,3% a/a mentre ha ristagnato la produzione dei beni di consumo. Nei primi otto mesi del 2006, l'incremento medio tendenziale dell'indice generale della produzione è risultato pari all'1,9%.

Il miglioramento dell'attività industriale, nei primi otto mesi del 2006, appare diffuso alla maggior parte dei settori produttivi. Un dato certamente incoraggiante ha riguardato il settore dei mezzi di trasporto (+8,9%) e in particolare il comparto degli autoveicoli (+20%) che riflette soprattutto i guadagni di produttività legati all'immissione sul mercato di nuovi modelli.

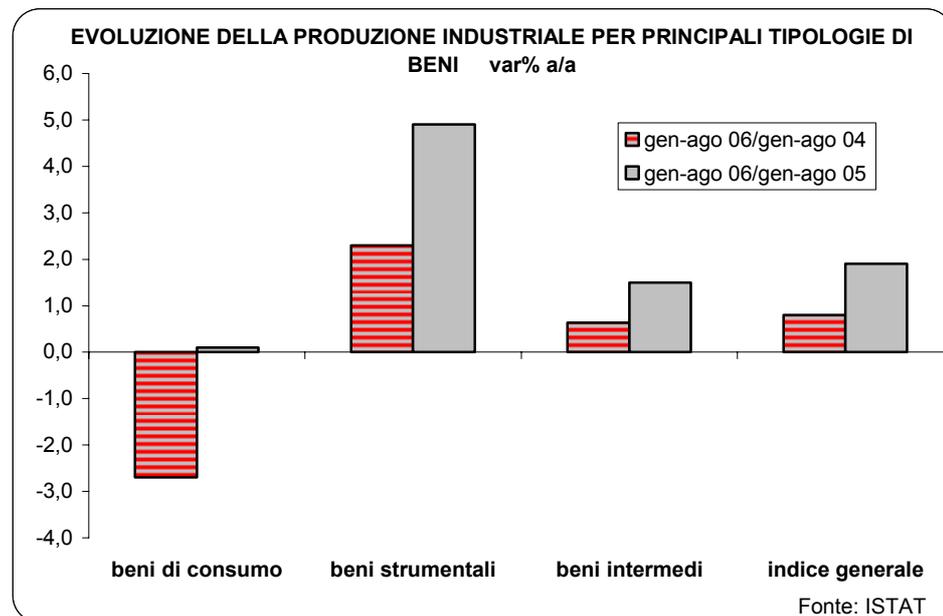


Nei primi otto mesi del 2006, il settore dei mezzi di trasporto, che pesa il 5,3% sul totale della produzione manifatturiera, ha così fornito al complessivo incremento dell'output industriale del periodo (1,9%) un contributo di circa mezzo punto percentuale. Gli apparecchi elettrici e di precisione hanno evidenziato un incremento del 7,1%. Seguono i prodotti chimici, con un incremento del 4% e i prodotti meccanici (+3,8%). Tra i settori che hanno registrato una flessione dei volumi, spicca il tessile-abbigliamento (-3,7%).

La ripresa è trainata dai beni strumentali

Dopo una prolungata fase di stagnazione, durata per oltre quattro anni, a partire dalla seconda metà del 2005 i volumi dell'industria italiana hanno ripreso ad aumentare. Il trend lungo il quale si sta muovendo l'attività produttiva nel 2006 resta crescente, anche se nel terzo trimestre potremmo assistere a una lieve decelerazione rispetto ai due trimestri precedenti. Il recupero dei livelli produttivi nei primi otto mesi dell'anno in corso appare soddisfacente non solo nel confronto con lo stesso periodo dell'anno prima (+1,9%) ma anche rispetto a quello del 2004 (+0,8%).

In uno spaccato per principali raggruppamenti di industrie, si rende evidente il ruolo di traino avuto dalla produzione di beni strumentali nella ripresa in atto. In particolare, i comparti dei mezzi di trasporto, la meccanica e l'elettrotecnica sono quelli che hanno beneficiato in misura maggiore dei segnali di recupero della domanda di investimento. Rispetto ai primi otto mesi del 2004, questa tipologia di beni è cresciuta del 2,3% per salire al 4,9% nei confronti del corrispondente periodo del 2005. La maggiore domanda estera rivolta alle imprese esportatrici ha fatto sì che queste incrementassero gli acquisti di macchinari e impianti, come pure di mezzi di trasporto.



I beni intermedi hanno mostrato una crescita più contenuta (1,5%). E' probabile, infatti, che nella fase iniziale della ripresa, le imprese abbiano fatto ricorso all'utilizzo di scorte di magazzino, ritardando il recupero della produzione di intermedi.

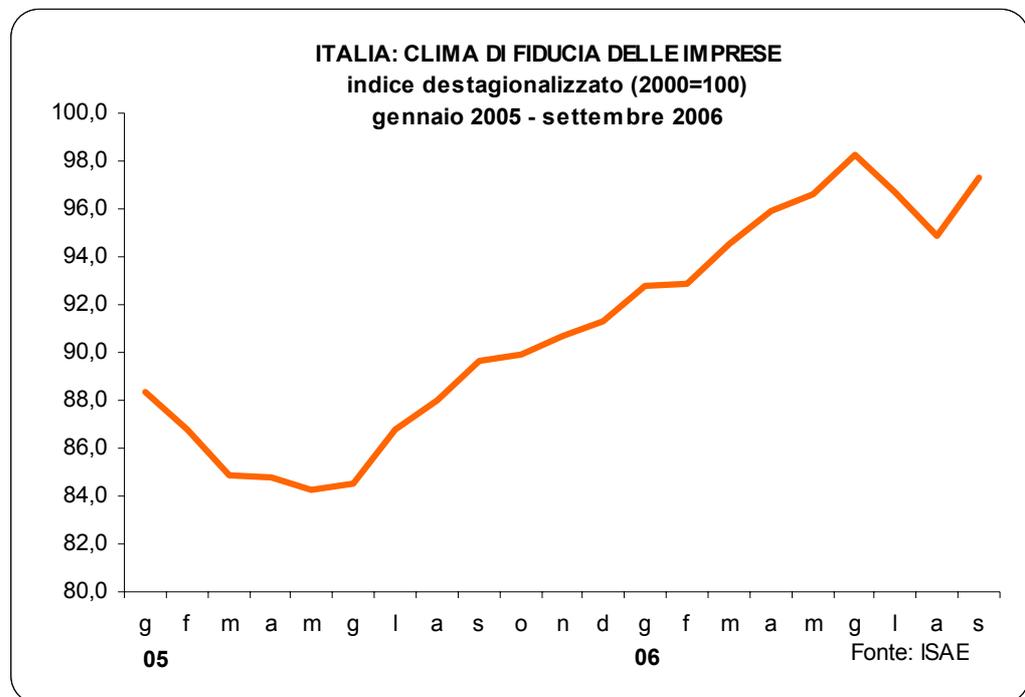
La dinamica dei beni di consumo ha continuato, invece, a mostrarsi debole (0,1%). I livelli produttivi di questa tipologia di beni, nei primi due quadrimestri di quest'anno, sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto all'anno prima ma hanno ceduto circa tre punti percentuali nel confronto con il 2004.

Sempre nel corso di questi ultimi otto mesi, la ripresa della produzione industriale ha interessato un numero crescente di settori: oltre il 60% del totale presenta livelli produttivi stabili o in crescita.

Il clima di fiducia delle imprese conferma la ripresa in atto

A settembre, il clima di fiducia delle imprese manifatturiere è migliorato. Secondo l'Isae l'indice, al netto dei fattori stagionali, è salito a 97,3 dal 94,9 di agosto, grazie ad un netto miglioramento delle attese sulla produzione e alla riduzione delle scorte di magazzino. Sono apparse più ottimistiche anche le attese a breve termine sugli ordini e sulla situazione generale dell'economia italiana. Sono risultate sostanzialmente stabili le valutazioni delle imprese su domanda e occupazione. Gli operatori si attendono infine un peggioramento sul sistema dei prezzi.

La fiducia delle imprese manifatturiere è aumentata, a settembre, anche nei paesi europei grazie alle indicazioni positive provenienti, oltre che dall'Italia, soprattutto dalla Spagna e dal Regno Unito.



Europa: quale normalizzazione?

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

La Banca centrale europea ha portato il saggio guida al 3,25% e ha chiaramente segnalato l'intenzione di procedere nella manovra di normalizzazione dei tassi monetari. Vi è, di conseguenza, ampio consenso sull'attesa di un ulteriore aumento di 25 centesimi che porterebbe il saggio guida al 3,5% a dicembre del 2006. Maggiori incertezze velano l'evoluzione congiunturale del 2007 e l'intensità di un probabile rallentamento che potrebbe indurre la Bce a sospendere la manovra di aggiustamento.

Risanamento dei conti pubblici e riforme strutturali rappresentano due fattori in grado di aumentare la capacità di sviluppo dell'area dell'euro e consentire così alla Banca centrale di adottare strategie monetarie più accomodanti.

Diffusi sintomi di rallentamento dell'economia americana avvalorano l'ipotesi che la Fed abbia smesso di alzare i tassi, in attesa di valutare l'entità della decelerazione ipotizzata per il prossimo anno.

Bce: normalizzazione dei tassi e riforme strutturali

Come era nelle attese, il tasso guida della Banca centrale europea è aumentato per la quinta volta consecutiva al 3,25%. Il presidente della Bce, Jean Claude Trichet, ha segnalato la forte probabilità di ulteriori correzioni se le previsioni macroeconomiche dell'istituto di Francoforte, che scontano un tasso di sviluppo per l'area dell'euro intorno al suo potenziale di crescita nei prossimi trimestri, si consolidano. A più di una domanda, posta a margine della riunione del 5 ottobre 2006, se l'ipotesi scontata dal mercato di un ulteriore aumento del saggio guida entro fine anno fosse corretta, Trichet ha sostanzialmente risposto di non voler dire nulla in contrario. Di conseguenza, la maggioranza di analisti ed economisti si aspetta un incremento di 25 centesimi al meeting del Consiglio direttivo programmato per i primi di dicembre.

I rischi dal lato dell'inflazione sono in aumento, nonostante le stime preliminari di Eurostat proiettino un incremento tendenziale dell'indice armonizzato dei prezzi in discesa all'1,8% a settembre dal 2,3% di agosto. Nuove tensioni rischiano di insorgere a causa dell'impatto ritardato degli aumenti pregressi dei corsi petroliferi, degli incrementi attesi in tasse indirette e prezzi amministrati, di probabili rivendicazioni salariali che potrebbero essere favorite da un mercato del lavoro in miglioramento. Inoltre, la liquidità già abbondante nell'area dell'euro viene ulteriormente gonfiata dalla forte dinamica di M3.

Un ulteriore elemento a favore di un rialzo del tasso guida entro fine anno proviene dal positivo contesto di crescita economica che l'area dell'euro ha archiviato nella prima metà del 2006 e dalle favorevoli proiezioni della Bce per il prevedibile futuro, su cui però si vanno addensando crescenti incertezze. Non ultima l'entità del rallentamento atteso negli Stati Uniti nel corso del 2007 che non mancherà di influenzare il ritmo di sviluppo europeo anch'esso previsto in decelerazione per una serie di fattori interni. Secondo una stima fornita dal presidente della Bce, un rallentamento dell'economia statunitense intorno all'1% potrebbe indurre una corrispondente decelerazione di quella europea nell'ordine dello 0,2%.

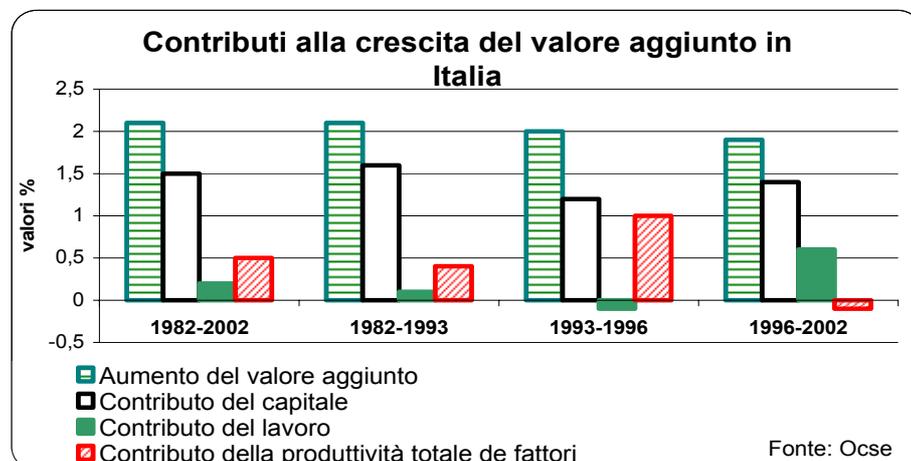
Ciononostante, l'anno in corso sta mettendo a disposizione dei *policy maker* delle buone condizioni per varare ambiziosi programmi di risanamento dei conti pubblici che potrebbero avere maggiore successo se combinati con riforme strutturali che la Bce non manca mai di raccomandare.

Dal punto di vista congiunturale, si sono susseguiti segnali incoraggianti nell'arco della settimana che fanno sperare in una buona *performance* anche nel III trimestre del 2006, avvalorando il positivo scenario macroeconomico disegnato dalla Banca centrale. Tra gli altri indicatori, ha colpito in positivo la crescita della produzione industriale tedesca in agosto che ha segnato un incremento dell'1,9% sul mese precedente e del 7,2% rispetto ad un anno prima, nei primi otto mesi l'aumento tendenziale si è attestato al 5%. Inoltre, le prospettive per la futura evoluzione produttiva sembrano positivamente intonate grazie alla sostenuta dinamica degli ordini alle industrie tedesche registrata in agosto. Anche la produzione industriale di Francia e Italia ha evidenziato un'accelerazione in agosto rispetto al mese

precedente. Le vendite al dettaglio dell'area dell'euro hanno confermato un buon andamento e sono aumentate dello 0,7% congiunturale ad agosto.

Le riforme strutturali nell'area dell'euro

La necessità di procedere a riforme strutturali nell'area dell'euro è un tema molto discusso. Il Fondo Monetario Internazionale (Fmi) ha recentemente redatto un approfondimento per comprendere e dimostrare i benefici effetti provenienti dall'applicazione di alcune riforme (*"Structural Reforms in the Euro Area: Economic Impact and Role of Synchronization Across Markets and Countries"*, IMF Working Paper, Luc Everaert e Werner Schule, giugno 2006). I ricercatori del Fmi utilizzano un apposito modello (Global Economy Model - GEM) per valutare i probabili risultati indotti dalle riforme. La ricerca giunge alla conclusione che in genere le riforme strutturali mirate al mercato dei beni hanno effetti positivi sia sul prodotto che sui salari. Le riforme mirate al mercato del lavoro in genere procurano un aumento del prodotto e un declino dei salari reali. Sincronizzando i tempi di realizzazione delle riforme sul mercato del lavoro e su quello della produzione si potrebbe mitigare l'impatto negativo sui salari reali. Sempre secondo i ricercatori del Fmi, la riforma del settore dei servizi tende ad aumentare i salari reali, ma è probabile che produca effetti negativi sul prodotto almeno temporaneamente. La sincronizzazione di queste riforme all'interno dell'area dell'euro potrebbe essere una corretta strategia per aumentare significativamente la crescita potenziale dell'area, aprendo degli spazi alla Banca centrale che verrebbe così messa in grado di condurre una politica monetaria più accomodante. Questa possibilità riconosciuta dalla ricerca del Fmi spiega perché il presidente della Bce insista in ogni occasione sulla necessità di rafforzare le riforme strutturali. In un rapporto dedicato all'Italia (*"Italy"*, OECD Economic Survey, Volume 2005/7, novembre 2005), l'OCSE ha sottolineato i progressi delle riforme attuate sul mercato del lavoro che hanno ridotto i costi delle aziende nelle fasi di acquisizione e di espulsione di lavoratori marginali. Le riforme sul mercato del lavoro si sono anche accompagnate ad una fase di moderazione salariale, il tasso di disoccupazione è diminuito, ma il prodotto interno lordo del paese è aumentato dal 2001 al di sotto del suo potenziale, stimato dall'OCSE nell'ordine dell'1,3%, in presenza di un declino della produttività totale dei fattori. Questo indicatore, contestato da alcuni economisti, è guardato con attenzione dall'OCSE che lo definisce una misura dell'efficienza con la quale sono usate le risorse di capitale e lavoro. Negli andamenti economici italiani degli ultimi anni, l'OCSE individua una sorta di contraddizione: infatti, l'inflazione italiana oscillante al di sopra di quella dell'euro area e la riduzione della disoccupazione farebbero pensare ad un'economia che procede a un ritmo più spedito del proprio potenziale e con pressioni sui prezzi generate anche dal mercato del lavoro. Per contro, i salari reali sono aumentati in modo modesto per diversi anni e la dinamica del Pil è rimasta a lungo inferiore al potenziale. Nonostante le incertezze sulla natura delle cause di questa apparente contraddizione, una possibile spiegazione è individuata dall'OCSE in parte negli effetti della riforma del mercato del lavoro, che ha reso più conveniente l'utilizzo del fattore lavoro producendo simultaneamente un aumento dell'occupazione, ma anche moderazione salariale e debole andamento della produttività.

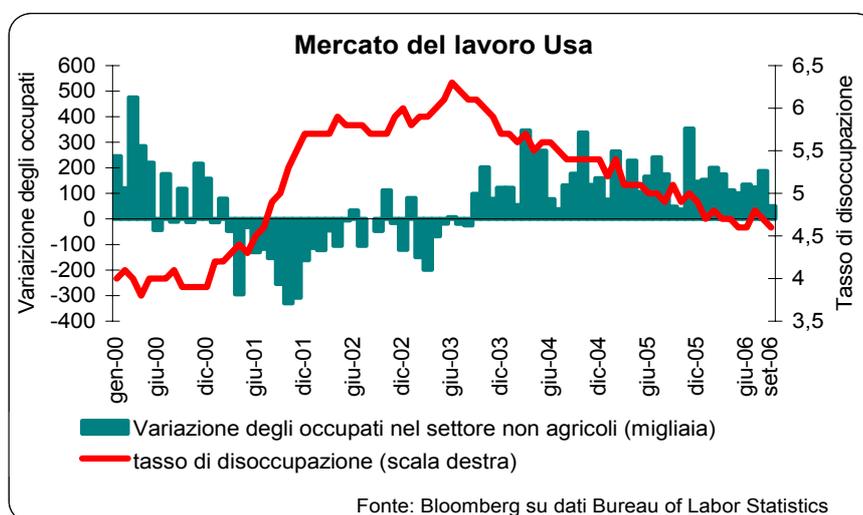


Nuovi segnali di debolezza dall'economia statunitense

L'economia statunitense continua ad inviare segnali di progressivo rallentamento, oltre alla evidente frenata del settore immobiliare.

In settembre, infatti, sia l'ISM manifatturiero che quello non-manifatturiero sono risultati in riduzione (entrambi a 52,9), mantenendosi comunque al di sopra della soglia di 50 e segnalando ancora una prospettiva di espansione dell'attività produttiva, sebbene a ritmi meno vivaci di quelli conosciuti nei trimestri precedenti.

Particolarmente modesti sono stati i dati sul mercato del lavoro dove i nuovi occupati non agricoli in settembre sono risultati solo 51.000, anche se vi è stata una sensibile revisione al rialzo delle buste paga create in agosto che hanno raggiunto le 188.000 unità. La modesta performance di settembre si è anche contraddistinta per il calo occupazionale del settore manifatturiero che ormai da tre mesi sta espellendo forza lavoro: in settembre ha distrutto 19.000 buste paga, dopo le 7.000 e 23.000 di agosto e di luglio. Il tasso di disoccupazione è invece diminuito al 4,6%. I dati riflettono un deterioramento del mercato del lavoro da condizioni molto favorevoli e, infatti, negli ultimi sei mesi l'aumento medio mensile delle buste paga si è attestato intorno a 118.000 unità, lontano dal picco raggiunto in aprile a 190.000.



Si rafforzano così le probabilità che la Fed arresti definitivamente la manovra di rialzo dei tassi in attesa di vagliare con maggiore precisione l'entità del rallentamento ipotizzato per il 2007, che potrebbe indurla ad invertire la rotta della politica monetaria.

	dati storici		10/10/2006	previsioni	
	- 12 mesi	- 3 mesi		+ 3 mesi	+ 12 mesi
Tassi di cambio					
yen-dollaro	114,9	115,7	119,7	109,0	100,0
dollaro-euro	1,202	1,268	1,254	1,350	1,330
yen-euro	138,0	146,8	150,1	147,2	133,0
sterlina-euro	0,681	0,688	0,676	0,682	0,720
Eurotassi a 3 mesi					
dollaro	4,17	5,50	5,35	4,90	3,40
euro	2,20	3,10	3,48	3,75	3,40
yen	0,06	0,40	0,43	0,45	1,00
sterlina	4,59	4,73	5,08	5,10	4,50
Titoli di Stato a 10 anni					
Stati Uniti	4,45	5,08	4,76	4,60	4,20
Germania	3,26	4,02	3,81	3,75	3,40
Giappone	1,52	1,90	1,73	1,70	2,30
Italia	3,45	4,31	4,09	4,03	3,68
Gran Bretagna	4,34	4,64	4,66	4,20	3,65

Previsioni sulla crescita economica

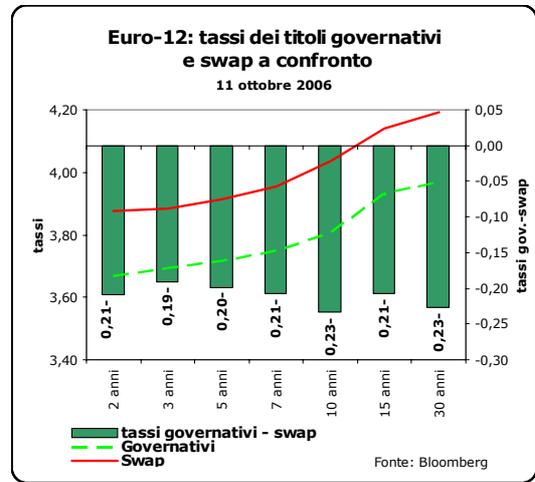
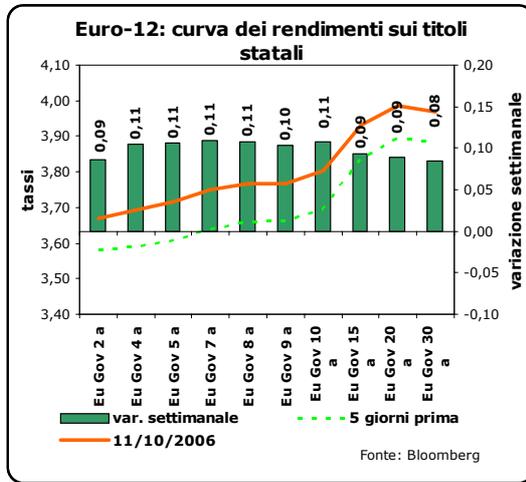
PRODOTTO INTERNO LORDO (variazioni % in termini reali)																	
STATI UNITI																	
	2005	2006*	2007*	2006				2007									
	media annua			I	II	III*	IV*	I*	II*	III*	IV*						
var.% trim su trim				1,4	0,6	0,6	0,3	0,3	0,4	0,3	0,6						
var.% trim su trim annualizzato				5,6	2,6	2,5	1,1	1,2	1,5	1,3	2,2						
var.% anno su anno	3,2	3,3	1,6	3,7	3,5	3,1	2,9	1,9	1,6	1,6	1,6						
AREA EURO																	
	2005	2006*	2007*	2006				2007									
	media annua			I	II	III*	IV*	I*	II*	III*	IV*						
var.% trim su trim				0,8	0,9	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3						
var.% trim su trim annualizzato				3,1	3,8	2,4	2,4	1,4	0,6	0,6	1,2						
var.% anno su anno	1,5	2,6	1,5	2,2	2,7	2,7	2,8	2,4	1,6	1,1	0,9						
ITALIA																	
	2005	2006*	2007*	2006				2007									
	media annua			I	II	III*	IV*	I*	II*	III*	IV*						
var.% trim su trim				0,7	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2	0,0	0,0						
var.% trim su trim annualizzato				2,8	2,0	2,0	1,6	0,8	0,8	0,0	0,0						
var.% anno su anno	0,1	1,7	0,9	1,6	1,5	1,7	2,1	1,5	1,1	0,7	0,5						
* Previsioni																	
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">PIL 2005 (mld di euro) a prezzi correnti</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Stati Uniti</td> <td>10.010</td> </tr> <tr> <td>Euro 12</td> <td>7.993</td> </tr> <tr> <td>Italia</td> <td>1.417</td> </tr> </tbody> </table>				PIL 2005 (mld di euro) a prezzi correnti		Stati Uniti	10.010	Euro 12	7.993	Italia	1.417	<p>PRODOTTO INTERNO LORDO (var.% t/t in termini reali)</p>					
PIL 2005 (mld di euro) a prezzi correnti																	
Stati Uniti	10.010																
Euro 12	7.993																
Italia	1.417																

Le previsioni sui prezzi

PREZZI AL CONSUMO													
EURO 1 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,3	98,7	99,3	99,8	100	100,1	100	100,3	100,8	101	100,8	101,1	100,0
2006	100,7	100,9	101,5	102,2	102,5	102,6	102,4	102,6	102,6	102,9	102,6	102,9	102,2
2007	102,4	102,7	103,3	104,0	104,4	104,5	104,4	104,6	105,0	105,3	105,1	105,4	104,2
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	-0,6	0,3	0,7	0,4	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,5	0,3	-0,3	0,3	0,2
2006	-0,4	0,3	0,6	0,7	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,3	-0,3	0,3	0,2
2007	-0,5	0,3	0,6	0,7	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,4	0,3	-0,2	0,3	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	1,9	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,2
2006	2,4	2,3	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	1,8	1,9	1,8	1,8	2,2
2007	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,3	2,3	2,4	2,4	2,0
ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,1	98,0	99,2	100,0	100,3	100,3	100,1	99,9	100,5	101,2	101,2	101,2	100,0
2006	100,3	100,2	101,4	102,3	102,6	102,7	102,4	102,2	102,7	103,3	103,3	103,3	102,2
2007	102,4	102,3	103,5	104,5	104,8	104,9	104,7	104,4	105,0	105,8	105,9	105,9	104,5
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	-1,0	-0,1	1,2	0,8	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,6	0,7	0,0	0,0	0,2
2006	-0,9	-0,1	1,2	0,9	0,3	0,1	-0,3	-0,2	0,5	0,6	0,0	0,0	0,2
2007	-0,9	-0,1	1,2	1,0	0,3	0,1	-0,2	-0,3	0,6	0,7	0,1	0,0	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	2,0	2,0	2,2	2,1	2,3	2,1	2,1	2,1	2,2	2,6	2,4	2,1	2,2
2006	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1	2,2
2007	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2	2,3	2,2	2,3	2,4	2,5	2,5	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
2005	125,6	126	126,4	126,6	127	127	127,5	127,7	127,7	128	128,1	128,1	127,1
2006	128,4	128,7	129	129,4	129,8	129,9	130,3	130,5	130,5	130,8	130,9	131,2	129,9
2007	131,5	131,7	132,0	132,4	132,8	132,9	133,3	133,6	133,6	133,8	134,0	134,1	133,0
variazioni congiunturali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,4	0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2
2006	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2
2007	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2
variazioni tendenziali													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,0	1,9
2006	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4	2,2
2007	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,2	2,3

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

Panorama Tassi & Euro

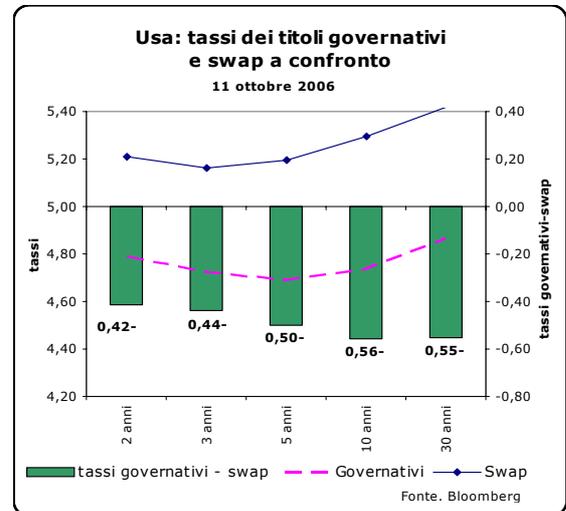
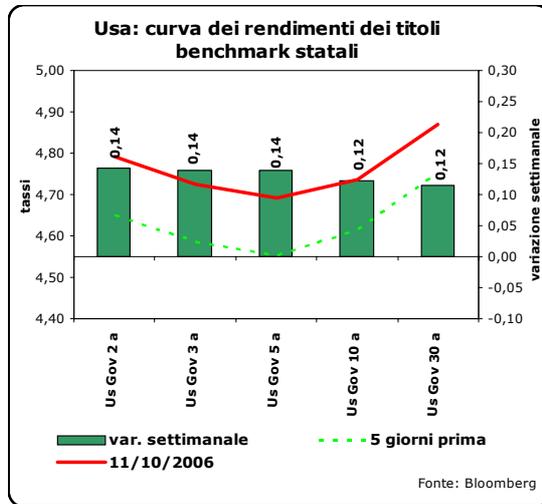


	Tassi di cambio con l'EURO delle principali valute										
	Dati storici						Var. % dell'euro contro le altre valute				
	10/10/06	- 1 sett.	- 1 mese	-1 anno	1/1/04	4/1/99	- 1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	4/1/99
USA	1,254	1,274	1,271	1,209	1,263	1,179	-1,6	-1,4	3,7	-0,7	6,4
Canada	1,415	1,425	1,416	1,421	1,623	1,800	-0,6	0,0	-0,4	-12,8	-21,4
Australia	1,685	1,705	1,678	1,593	1,680	1,910	-1,2	0,5	5,8	0,3	-11,8
Nuova Zelanda	1,900	1,929	1,986	1,731	1,924	2,223	-1,5	-4,4	9,7	-1,3	-14,5
Giappone	150,0	149,9	147,9	137,9	135,1	133,7	0,1	1,4	8,8	11,0	12,1
Cina	9,92	10,03	10,08	9,75	10,39	9,76	-1,1	-1,7	1,7	-4,6	1,6
Argentina	3,895	3,951	3,926	3,537	3,699	1,180	-1,4	-0,8	10,1	5,3	230,1
Swizzera	1,591	1,585	1,582	1,550	1,558	1,617	0,4	0,6	2,7	2,1	-1,6
Regno Unito	0,675	0,674	0,679	0,688	0,705	0,711	0,1	-0,7	-2,0	-4,3	-5,1
Svezia	9,274	9,326	9,320	9,354	9,080	9,470	-0,6	-0,5	-0,9	2,1	-2,1
Danimarca	7,456	7,457	7,461	7,462	7,445	7,450	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Norvegia	8,361	8,374	8,219	7,872	8,414	8,855	-0,1	1,7	6,2	-0,6	-5,6
Cipro	0,577	0,577	0,576	0,573	0,586	0,582	0,0	0,1	0,6	-1,6	-1,0
Repubblica Ceca	28,20	28,23	28,31	29,57	32,41	35,11	-0,1	-0,4	-4,7	-13,0	-19,7
Estonia	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ungheria	270,7	274,7	274,9	250,8	262,5	251,5	-1,5	-1,5	7,9	3,1	7,7
Lettonia	0,696	0,696	0,696	0,697	0,673	0,667	0,0	0,0	-0,1	3,5	4,4
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	0,429	0,432	0,443	0,0	0,0	0,0	-0,6	-3,1
Slovacchia	37,02	37,21	37,58	38,85	41,17	42,99	-0,5	-1,5	-4,7	-10,1	-13,9
Slovenia	239,6	239,5	239,6	239,6	236,7	189,0	0,0	0,0	0,0	1,2	26,7
Polonia	3,909	3,943	3,978	3,885	4,702	4,071	-0,9	-1,7	0,6	-16,9	-4,0
Russia	33,79	34,09	33,96	34,37	36,89	25,32	-0,9	-0,5	-1,7	-8,4	33,4
EURO	93,0	93,4	93,2	91,0	92,8	93,3	-0,4	-0,2	2,2	0,2	-0,3

cambio effettivo nominale

Fonte : Datastream

Panorama Tassi & Dollaro Usa



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
	10/10/06	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/04	3/1/02					
Canada	1,134	1,123	1,120	1,176	1,293	1,598	-1,0	-1,2	3,7	14,1	40,9
Australia (*)	0,744	0,743	0,754	0,759	0,753	0,516	0,1	-1,4	-2,0	-1,3	44,2
Nuova Zelanda (*)	0,659	0,658	0,637	0,698	0,656	0,425	0,2	3,4	-5,7	0,5	55,0
Giappone	119,7	118,0	116,9	114,1	107,2	131,8	-1,4	-2,3	-4,6	-10,4	10,2
Corea del Sud	959	945	957	1.037	1.198	1.320	-1,5	-0,2	8,2	24,9	37,7
Filippine	50,00	49,85	50,49	55,75	55,54	51,60	-0,3	1,0	11,5	11,1	3,2
Indonesia	9.195	9.175	9.130	10.073	8.418	10.370	-0,2	-0,7	9,5	-8,5	12,8
Singapore	1,589	1,582	1,573	1,684	1,700	1,849	-0,5	-1,0	6,0	7,0	16,3
Thailandia	37,48	37,53	37,43	40,81	39,61	44,05	0,1	-0,1	8,9	5,7	17,5
Cina	7,91	7,90	7,95	8,09	8,28	8,28	-0,1	0,5	2,2	4,6	4,6
India	45,68	45,72	46,18	44,78	45,63	48,27	0,1	1,1	-2,0	-0,1	5,7
Argentina	3,11	3,10	3,10	2,94	2,94	1,00	-0,1	-0,2	-5,5	-5,4	-67,9
Brasile	2,15	2,17	2,16	2,24	2,89	2,30	0,8	0,2	3,9	34,3	6,6
Cile	536,6	534,7	538,3	529,0	593,0	646,3	-0,4	0,3	-1,4	10,5	20,4
Colombia	2.388	2.398	2.386	2.295	2.780	2.297	0,4	-0,1	-3,9	16,4	-3,8
Messico	11,06	11,03	11,04	10,80	11,24	9,11	-0,2	-0,2	-2,4	1,6	-17,6
Perù	3,25	3,25	3,25	3,34	3,46	3,44	0,1	0,0	3,0	6,7	6,1
Uruguay	23,84	23,89	23,94	23,73	29,32	14,75	0,2	0,4	-0,5	23,0	-38,1
Venezuela	2.864	2.734	2.708	2.829	2.852	759	-4,5	-5,5	-1,2	-0,4	-73,5
Israele	4,27	4,29	4,39	4,60	4,39	4,48	0,4	2,7	7,6	2,7	4,9
Sud Africa	7,74	7,88	7,39	6,49	6,62	12,37	1,8	-4,5	-16,1	-14,4	59,9
Turchia	1,4956	1,4972	1,4743	1,3400	1,3966	1,4298	0,1	-1,4	-10,4	-6,6	-4,4
Area dell'Euro (*)	1,254	1,274	1,271	1,209	1,263	0,904	-1,6	-1,4	3,7	-0,7	38,8
Regno Unito (*)	1,854	1,888	1,865	1,756	1,786	1,439	-1,8	-0,6	5,6	3,8	28,8
Svizzera	1,271	1,246	1,248	1,283	1,239	1,650	-2,0	-1,8	1,0	-2,5	29,9
Danimarca	5,95	5,86	5,89	6,19	5,91	8,28	-1,5	-1,0	4,0	-0,7	39,3
Norvegia	6,67	6,57	6,46	6,51	6,68	8,87	-1,4	-3,1	-2,3	0,1	32,9
Svezia	7,40	7,32	7,35	7,74	7,18	10,28	-1,1	-0,6	4,6	-3,0	38,9
Russia	26,89	26,79	26,67	28,46	29,45	30,14	-0,4	-0,8	5,8	9,5	12,1
Polonia	3,12	3,10	3,15	3,22	3,73	3,96	-0,4	1,0	3,4	19,9	27,0
Repubblica Ceca	22,49	22,16	22,26	24,46	25,65	35,27	-1,5	-1,0	8,8	14,1	56,9
Ungheria	214,4	216,5	217,1	207,7	209,3	272,9	1,0	1,3	-3,1	-2,4	27,3
DOLLARO USA	94,5	93,2	93,2	95,8	94,6	122,0	1,4	1,4	-1,4	-0,1	-22,5

(*) Dollaro Usa per valuta locale.

Fonte : Datastream.

Il calendario della settimana economica (dal 12 al 17 ottobre 2006)

Giorno	Eventi				
Giovedì 12	Area Euro	Intervento di Quaden della Banca del Belgio La BCE pubblica il bollettino mensile Interventi di Trichet e Weber Intervento di Mersch			
	Stati Uniti	La Fed pubblica il Beige Book Intervento di Mishkin della Federal Reserve			
	Venerdì 13	Stati Uniti Giappone	Intervento di Moskow della Federal Reserve La Banca del Giappone pubblica il rapporto mensile sull'economia Riunione della Banca del Giappone Conferenza stampa di Fukui		
Lunedì 16	Area Euro	Intervento di Stark della BCE			
	Stati Uniti	Intervento di Bernanke, Poole, Yellen, Bies e Stern			
<i>Unione Europea</i>					
Giorno	Paese	Statistiche	Periodo	Precedente	Previsione
Giovedì 12	Germania	Prezzi al consumo armonizzati	settembre	-0,1%/m/m; 1,8%/a/a	-0,4%/m/m; 1,1%/a/a
Venerdì 13	Francia	IPCA	settembre	0,3%/m/m; 2,1%/a/a	0,0%/m/m; 1,7%/a/a
<i>Stati Uniti e Giappone</i>					
Giorno	Paese	Statistiche	Periodo	Precedente	Previsione
Giovedì 12	Giappone	Fiducia delle famiglie	settembre	47,6	46,4
	Stati Uniti	Richieste sussidio disoccupazione	7 ottobre	302.000	311.000
Venerdì 13		Bilancia commerciale	agosto	-68 mld	-66,7 mld
	Giappone	Produzione industriale (rev.)	agosto	-0,9% m/m	1,9% m/m
	Stati Uniti	Prezzi all'importazione	settembre	0,8% m/m	-1,4% m/m
		Vendite al dettaglio	settembre	0,2% m/m	0,2% m/m
		Vendite al dettaglio (ex auto)	settembre	0,2% m/m	0,0% m/m
Lunedì 16 Martedì 17		Scorte delle imprese	agosto	0,6% m/m	0,5% m/m
		Indice fiducia Università Michigan	ottobre	85,4	86,5
	Stati Uniti	Indice Empire Manufacturing	ottobre	13,8	11,3
	Stati Uniti	Prezzi alla produzione	settembre	0,1% m/m	-0,6% m/m
		Prezzi alla produzione (ex al. & en.)	settembre	-0,4% m/m	0,2% m/m
	Acquisti netti attività finanziarie	agosto	32,9 mld	50 mld	
	Produzione industriale	settembre	-0,1	0	
	Utilizzo capacità produttiva	settembre	82,4	82,3	