

## Focus settimanale del Servizio Studi BNL

**1 aprile 2003  
n. 12 - 2003**

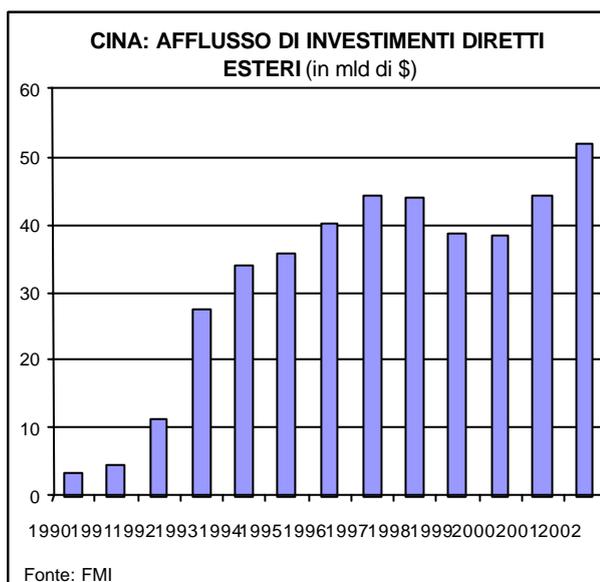
**Coordinamento:**  
**Giovanni Ajassa**  
*capo economista*  
**☎ 06 4702 8414**  
**giovanni.ajassa@bnlmail.com**

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

le opinioni espresse non impegnano la  
responsabilità della Banca

Cina	2001	2002	2003p
Popolazione (milioni di abitanti)		1.295	
Pil pro capite (in US\$)		1.408	
Pil (var. % annua)	7,3	8,0	7,5
Prezzi al consumo (var. % annua)	0,7	-0,8	-0,5
Cambio contro US\$ (media annua)	8,28	8,28	8,28

Fonte: IIF e elaborazioni Bnl su dati DATASTREAM



- ✓ La possibilità che il conflitto in Iraq deprima la crescita dell'economia degli USA rilancia il tema di uno sviluppo economico mondiale trainato da più di una "locomotiva". La Cina si candida ad essere uno dei futuri motori dell'economia globale. Nello scorso biennio l'economia cinese è rimasta al riparo dal rallentamento che ha investito gran parte del pianeta fungendo, a sua volta, da propulsore per molti paesi asiatici. All'eccellente risultato delle esportazioni si somma l'eccezionale afflusso di investimenti diretti dall'estero. Nel 2003 la crescita del PIL cinese potrebbe attestarsi intorno al 7,5%.

## LA SFIDA CINESE

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

- Negli ultimi due anni l'economia cinese è rimasta al riparo del rallentamento economico globale, fungendo da locomotiva per l'area asiatica.
- All'elevata crescita delle esportazioni, che nel 2002 ha contribuito per oltre il 50% allo sviluppo del Pil del paese, si somma un afflusso record di investimenti diretti dall'estero.
- Malgrado l'avanzo dei conti con l'estero, il *peg* del renmimbi con il dollaro sta determinando un deprezzamento del cambio in termini reali che accentua ulteriormente la competitività dell'export.
- La crescita del Pil potrebbe attestarsi quest'anno intorno al 7,5%, un livello ritenuto indispensabile per evitare un aumento della disoccupazione.
- I fattori di criticità per l'economia cinese sono costituiti dall'arretratezza delle zone rurali e dalle difficoltà del settore bancario, destinato ad aprirsi alle banche estere nell'ambito degli accordi con il Wto.

Negli ultimi due anni l'economia cinese non ha risentito del rallentamento dello sviluppo economico mondiale, nonostante la sua crescita del Pil dipenda per oltre il 50% dalle esportazioni. E' il solo grande paese in forte espansione a livello globale. La sua dimensione economica (4,7% del Pil mondiale) non gli permette ancora di fungere da locomotiva, se non all'interno dell'area asiatica. Da alcuni, però, la Cina viene considerata fonte di deflazione, specie per gli Stati Uniti dove le importazioni da questo paese hanno raggiunto il 10% del totale.

La Cina trae vantaggio dall'elevata competitività dei propri prodotti e dalle misure di liberalizzazione dell'economia, richieste dall'ingresso del paese nel Wto nel gennaio dell'anno scorso. La forte crescita delle esportazioni (+22% in valore nel 2002) ha aumentato la quota della Cina sul commercio mondiale, ora intorno al 5%, un livello pressoché doppio rispetto a dieci anni fa. Il successo ottenuto nell'attrarre investimenti diretti dall'estero (\$53 mld) ha portato la Cina a diventare nel 2002 il principale paese di destinazione per questi flussi di capitali, superando gli Stati Uniti. Le imprese estere presenti in Cina hanno contribuito ad aumentare le esportazioni. Grazie all'ampia disponibilità e al basso costo della manodopera, al *know how* apportato dalle imprese estere e alla liberalizzazione del commercio estero, il paese si sta trasformando in un polo manifatturiero per l'intera economia mondiale con produzioni che si orientano gradualmente verso beni a più elevato valore aggiunto, come quelli delle tecnologie dell'informazione.

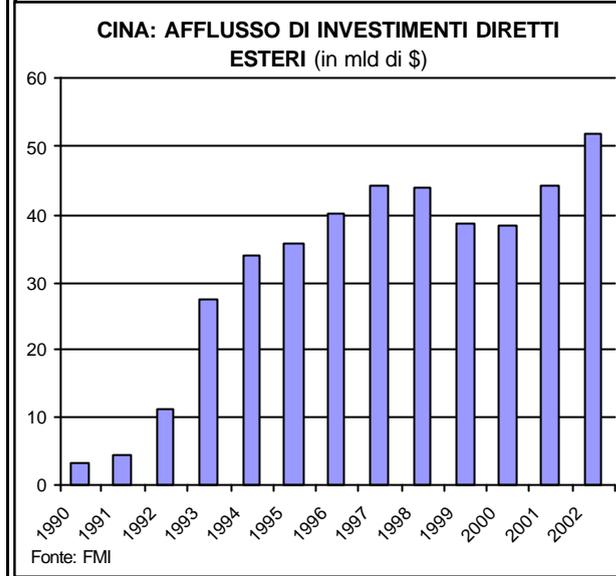
Il basso costo e l'elevata competitività delle produzioni cinesi, in un paese dove i prezzi sono nuovamente in diminuzione, ha più volte richiamato l'attenzione sulla possibile sottovalutazione del cambio del renmimbi, agganciato dal 1994 al dollaro a quota 8,28. Il problema è tornato di attualità con il forte aumento delle riserve in valute convertibili e con il deprezzamento del dollaro statunitense in atto dal febbraio 2002. Il renmimbi tende infatti a deprezzarsi anche in termini nominali nei confronti delle valute europee e dell'area asiatica, con l'eccezione di quelle a tasso fisso come il dollaro di Hong Kong e il ringgit della Malaysia. Nel complesso il livello del cambio del renmimbi non sembra per ora essere un problema nell'interscambio con gli altri paesi asiatici, perché con essi la Cina registra un cospicuo disavanzo commerciale dovuto all'elevata crescita delle sue importazioni. Inoltre, nell'attuale situazione, una rivalutazione difficilmente potrà essere presa in considerazione perché rischia di accentuare la deflazione in atto nel paese e danneggiare il già fragile settore bancario.

Nel 2002 il Pil cinese è aumentato dell'8% e la crescita potrebbe attestarsi quest'anno intorno al 7,5%. Si tratta di uno sviluppo molto elevato, indispensabile però per un paese dove le trasformazioni del settore statale, le migrazioni di popolazione dalle zone rurali alle città e un maggiore tasso di partecipazione alla forza lavoro rischiano di aumentare la già elevata disoccupazione e le tensioni sociali. La nuova leadership ed in particolare il Primo Ministro Wen Jiabao sembrano intenzionati a proseguire la politica riformista che ha caratterizzato il paese negli ultimi quattro anni. Il problema è come conciliare diversi obiettivi: la ristrutturazione del settore statale, la riforma finanziaria, la creazione di un sistema di sicurezza sociale, l'ulteriore liberalizzazione dei mercati, una maggiore uniformità di sviluppo tra le zone della costa maggiormente avanzate e quelle più arretrate come l'entroterra agricolo e le aree di vecchia industrializzazione. La rivitalizzazione delle zone rurali e la riforma finanziaria sembrano, comunque, poste in primo piano. Sia la politica monetaria che quella fiscale continueranno a favorire lo sviluppo del paese, dove i consumi privati sono frenati dall'elevata propensione al risparmio della popolazione, specie nelle zone rurali. La forte crescita della spesa pubblica necessaria per aumentare l'occupazione ma anche per ricapitalizzare il settore bancario potrebbe far salire ulteriormente il disavanzo pubblico, attestatosi in percentuale del Pil al 3% circa nel 2002.

Le preoccupazioni interne e internazionali riguardo la salute del settore bancario hanno indotto il nuovo governo a scorporare dalla banca centrale la funzione di vigilanza affidandola a un organismo indipendente, una decisione che permetterà di aumentare gli sforzi di ristrutturazione di un settore destinato ad aprirsi alle banche estere nell'ambito degli accordi con il Wto. In questo settore la proprietà dello Stato è ancora dominante (74% dei prestiti e 84% dei depositi) e le sofferenze ammontano secondo stime di Standard & Poor's al 50% dei prestiti. Si delinea la possibilità di un secondo salvataggio per le grandi banche cinesi, dopo che nel 1999 il governo le ha ricapitalizzate e ha trasferito 1,4 mila miliardi di renmimbi di sofferenze a istituzioni specializzate.

Cina	2001	2002	2003p
Popolazione (milioni di abitanti)		1.295	
Pil pro capite (in US\$)		1.408	
Pil (var. % annua)	7,3	8,0	7,5
Prezzi al consumo (var. % annua)	0,7	-0,8	-0,5
Cambio contro US\$ (media annua)	8,28	8,28	8,28

Fonte: IIF e elaborazioni Bnl su dati DATASTREAM



## L'ECONOMIA PERUVIANA IN RIPRESA

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

- Il Perù cresce a ritmi superiori al 4% in un'area considerata tra le più critiche del mondo. L'inflazione, intorno al 2%, è sotto controllo e il cambio sostanzialmente stabile. Le politiche condotte dal governo del presidente Toledo hanno raggiunto buoni risultati in campo fiscale e commerciale.
- La posizione finanziaria è soddisfacente. Il debito pubblico non supera il 50% del Pil e le riserve sono in aumento. L'economia peruviana è supportata da un forte afflusso di investimenti diretti esteri – circa 2 miliardi di dollari nel 2002 – ampiamente concentrati in opere nel settore estrattivo.

Il Perù è l'unico paese dell'America Latina dove si registra un consistente tasso di crescita, che nel 2002 ha sfiorato il 5% e che molto probabilmente tenderà a replicarsi, sia pure lievemente ridimensionato, nel 2003. Con un'economia che cresce a ritmi veloci e un'inflazione poco sopra il 2%, il Perù rappresenta la seconda "isola felice", insieme al Cile, in un sub-continente colpito da una delle più gravi crisi degli ultimi quindici anni. Il prodotto interno lordo proviene per circa il 70% dai servizi, il 14% dall'industria manifatturiera, il 5% da quella estrattiva e il 4% dalle costruzioni. L'agricoltura copre circa il 7%. Il mercato del lavoro è tra i più efficienti dell'area. Il tasso di disoccupazione si attesta intorno all'8%.

Dopo poco più di un anno e mezzo di governo, il presidente Toledo, il primo di origine andina, ha già ottenuto dei buoni successi in politica economica, tra cui il prolungamento, fino al 2006, dell'*Andean trade preference act* (Atpa) che permette a una gran quantità di prodotti peruviani, soprattutto nel settore agricolo e tessile, di approdare al mercato nordamericano a tariffe privilegiate. Una vera boccata d'ossigeno per i produttori e, indirettamente, per i paesi fornitori di tecnologie, che possono così approfittare dell'ammodernamento del parco macchine delle imprese andine. Il rinnovamento del parco industriale costituisce, d'altronde, un punto forte della strategia del governo di Lima, che ha, tra l'altro, varato una serie di provvedimenti che puntano a favorire l'aumento della capacità produttiva del Paese e un programma di sostegno all'export attraverso un finanziamento da 100 milioni di dollari. Nel 2002, l'economia peruviana è stata altresì supportata da un forte afflusso di investimenti diretti esteri – circa 2 miliardi di dollari, il doppio rispetto al 2001 – ampiamente concentrati nel progetto del gasdotto Camisea e in altre operazioni nel settore estrattivo. Particolarmente significativi sono stati i progressi realizzati nel settore finanziario. E' continuato il processo di concentrazione delle banche. Oggi ce ne sono 14, dodici meno di tre anni fa. E' migliorata la qualità del credito. Le sofferenze sono calate nel 2002 passando al 7,8% del totale dell'attivo, contro il 9,7% di un anno prima.

Nel 2003, la crescita economica sarà trainata soprattutto dagli investimenti e dalle esportazioni, in particolare di *commodity*, tra cui oro e rame. La stessa prosecuzione dei lavori intorno al grande gasdotto Camisea fornirà un notevole impulso alla crescita. Il settore delle costruzioni, il cui *output* nel biennio 2001-2002 è cresciuto mediamente di circa il 10%, è previsto in rapido ulteriore sviluppo, supportato dal programma governativo delle case a basso costo e dai contenuti tassi di interesse. La situazione finanziaria del Perù appare soddisfacente. Il debito estero è pari a poco meno del 50% del Pil, ma la sua parte a breve è inferiore al 10% del totale. Il servizio del debito non supera un terzo delle esportazioni. Le riserve sono previste in aumento e il cambio stabile. Dal lato della finanza pubblica, il target relativo al rapporto deficit/Pil è stato fissato lo scorso dicembre con il Fondo monetario internazionale al 2,3% per il 2003. La politica monetaria continua ad essere ampiamente espansiva, con un'inflazione sotto controllo e un rapporto di cambio con il dollaro improntato alla stabilità. L'EMBI+, che misura lo *spread* tra i rendimenti dei bond peruviani e quelli dei titoli di stato americani è pari a circa 470 punti base, tra i più bassi dell'area. Dal lato della finanza pubblica, il Perù dovrebbe riuscire a mantenere quest'anno il rapporto deficit/Pil entro il target concordato con il Fondo monetario internazionale. L'entrata a regime della nuova finanza regionale potrebbe contribuire a centrare questo obiettivo, considerato vitale perchè il Perù possa continuare a beneficiare del flusso di capitali esteri indispensabili per lo sviluppo.

### PERU'

	2002	2003	2004
Popolazione (milioni di abitanti)	26,35	26,75	27,15
Pil pro capite (in US\$)	2.050	2.120	2.200
Pil (var. % annua)	4,9	3,8	4,0
Prezzi al consumo (var. % annua)	1,5	2,3	2,8
Cambio newsales/US\$ (med.annua)	3516	3525	3600

fonte: IIF

## MIGLIORA IL CLIMA IN MAROCCO

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

- **La struttura produttiva del paese mostra un'elevata rilevanza del settore primario, che conta per più del 18% del PIL ed occupa più del 40% della forza lavoro.**
- **I nodi critici per lo sviluppo del paese sono la riduzione della disoccupazione, l'aumento delle esportazioni, l'avanzamento del processo di privatizzazione, il miglioramento delle dotazioni infrastrutturali e la riduzione della povertà.**

A settembre del 2002 si sono tenute quelle che sono considerate le prime elezioni libere nel paese dall'indipendenza dalla Francia nel 1956. Le elezioni hanno confermato il partito di governo, l'Unione socialista delle forze popolari (Usfp), e il re ha nominato Primo ministro, Driss Jettou. Un'importante novità riguarda l'istituzione per la prima volta del ministero dell'Istruzione, che rappresenta un significativo segnale in un Paese in cui più della metà della popolazione è analfabeta.

Sebbene all'attuale re Mohammed VI si attribuiscono posizioni liberiste e riformiste, in realtà il processo di riforme economiche procede a rilento. La liberalizzazione del settore petrolifero, promessa già dal 1997, non è stata ancora realizzata. Nel corso dell'anno però dovrebbero essere privatizzate le aziende statali del tabacco e dello zucchero.

Nel 2003 ci aspettiamo un tasso di crescita del 4,4% in aumento rispetto al 3,2% del 2002, ma in netto calo rispetto al 6,5% del 2001. Il tasso di inflazione dovrebbe attestarsi al 2,2% nel 2003 in calo rispetto al 3% del 2002.

Il buon risultato del 2001 è dovuto principalmente al settore agricolo, che con una crescita del 27,3% (-16,2% nel 2000) ha contribuito per 3,2 punti percentuali alla crescita del PIL. La struttura produttiva del

paese mostra un'elevata rilevanza del settore primario, che conta per più del 18% del PIL ed occupa più del 40% della forza lavoro. A novembre del 2002 il paese è stato colpito da piogge violente e gravi inondazioni che hanno arrecato danni nell'area intorno a Casablanca. Le alluvioni hanno colpito il paese per due anni di seguito dopo tre anni di siccità evidenziando sempre più la vulnerabilità del paese agli eventi atmosferici e rendendo sempre più necessaria la diversificazione economica verso il settore manifatturiero e dei servizi. Il turismo è stato particolarmente colpito dagli eventi dell'11 settembre del 2001 e dall'instabilità politica del Medio Oriente. Gli effetti sono più marcati nel 2002 con una riduzione del 24% dei proventi nei primi sette mesi che ha comportato una riduzione del saldo delle partite correnti, che comunque rimane positivo.

La scoperta, nel 2000, di importanti giacimenti di petrolio e gas potrebbe sostenere l'economia riducendo l'import energetico pari a circa \$1-\$1,5 miliardi annui e attirando flussi di investimenti dall'estero. Il tessuto delle imprese marocchine è costituito per oltre il 90% da piccole e medie imprese. I comparti industriali più rilevanti sono: agroalimentare, chimica-farmaceutica, tessile abbigliamento, elettro-tecnica. Dopo quello alimentare il settore più importante è quello chimico-farmaceutico, grazie all'industria dei fosfati. Sebbene il paese non disponga di riserve energetiche, possiede le più grandi riserve al mondo di fosfati che lo rendono il terzo produttore mondiale e il primo esportatore. L'elettrotecnica è un settore in prevalenza in mano a società estere. Tra queste StMicroelectronics ha aperto a febbraio il terzo stabilimento per lo sviluppo e la progettazione di chip ad elevata complessità (System on Chip) per Tv digitali, lettori Dvd, schermi piatti.

Il saldo commerciale, storicamente negativo, sta comunque migliorando grazie alla crescita dell'export, così come le riserve in dollari. Il commercio estero ha subito un forte impulso dalla firma dell'accordo di associazione con l'Unione Europea nel 2000 per l'attuazione di una zona di libero scambio per i prodotti industriali. Inoltre a febbraio 2003 sono state create sei commissioni: mercato interno, industria, commercio e servizi, trasporti, energia, ricerca e sviluppo, agricoltura e pesca, giustizia e sicurezza.

Più della metà delle importazioni del Marocco proviene dall'Unione Europea, mentre circa tre quarti delle esportazioni sono dirette verso l'Unione Europea. Il principale partner europeo è la Francia (31,9% di export e 21,5% di import). Il fabbisogno energetico del paese è coperto per il 90% dalle importazioni. Esporta principalmente fosfati e agrumi, mentre importa tessuti, macchinari ed attrezzature, grano.

Le riserve in valuta rimangono stabili dopo l'incremento dell'86,4% realizzato nel 2001, anno in cui è stato il primo paese africano per investimenti stranieri con la cifra record di 2,3 miliardi di dollari contro i 200 milioni del 2000. Il risultato è quasi interamente attribuibile alla vendita del 35% della Maroc Telecom alla francese Vivendi Universal.

Il Marocco persegue un'attenta politica fiscale volta alla riduzione del deficit sul PIL atteso nel 2003 in calo all'1,9% contro il 3,8% del 2002. Nel 2002 il re ha annunciato una serie di riforme economiche ed amministrative volte al sostegno degli investimenti diretti dall'estero. Gli altri obiettivi di politica economica sono la riduzione della disoccupazione (pari al 13%), l'aumento delle esportazioni, l'accelerazione del processo di privatizzazioni, il miglioramento delle dotazioni infrastrutturali e la riduzione della povertà.

Grazie al sostegno del Fondo monetario internazionale e della Banca mondiale, il paese ha liberalizzato il mercato dei cambi, ridotto le barriere tariffarie, riformato il sistema bancario, ridotto la spesa pubblica ed il debito estero.

Marocco	2001	2002	2003p
Popolazione (milioni di abitanti)		29,6	
Pil (in miliardi di US\$)	45,7	47,7	50,7
Pil (var. % annua)	6,5	3,2	4,4
Prezzi al consumo (var. % annua)	0,6	3,0	2,2
Cambio dirham/US\$	11,30	11,10	10,7

Fonte: ns elaborazioni su dati EIU



## IL MERCATO DEGLI AFFITTI IN EUROPA

S. Costagli ☎ 06-47027054 – [simona.costagli@bnlmail.com](mailto:simona.costagli@bnlmail.com)

- In Europa le abitazioni in affitto rappresentano in media il 32% del mercato complessivo. Le percentuali variano sostanzialmente nei diversi paesi: Germania, Paesi Bassi e Francia presentano i valori più elevati.
- L'affitto pesa per il 6% circa nel paniere dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo nella Ue e nella Ume. Nei singoli stati tale spesa ha subito una diversa evoluzione negli ultimi anni arrivando talvolta a crescere oltre l'indice generale dei prezzi al consumo.
- L'Italia è tra i paesi con le percentuali più basse di abitazioni in affitto; queste prevalgono soprattutto nelle regioni centrali e nelle zone periferiche delle città.

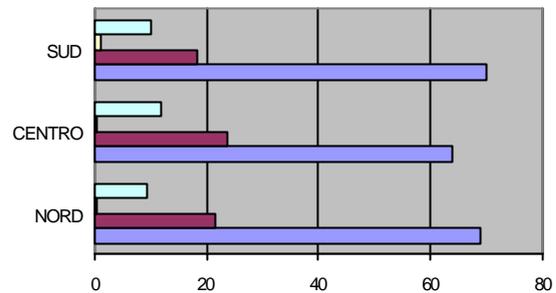
In un mercato immobiliare in crescita (nel corso del 2002 i prezzi delle abitazioni hanno continuato ad aumentare a ritmi sostenuti, con incrementi a due cifre a dicembre per Regno Unito, Australia, Spagna e Irlanda), nel complesso dei paesi europei la percentuale di abitazioni in affitto oscilla ancora intorno al 32%. Tra i diversi paesi esiste tuttavia un'ampia variabilità: in Germania, il numero di case abitate da affittuari raggiunge il valore più elevato (60%); seguono poi Paesi Bassi (47%) e Francia (42%). Dal lato opposto si trovano Spagna, Irlanda e Italia, caratterizzate da una proprietà più diffusa dell'appartamento di residenza. In questi paesi, la percentuale degli affittuari è rispettivamente pari al 10, 16 e 19%. Negli ultimi venti anni, in tutti i paesi europei si è assistito a una graduale contrazione delle percentuali di case in affitto e il mercato è divenuto piuttosto esiguo (si calcola che in media sia destinato agli affitti non più di un quarto dello stock abitativo privato disponibile). Le contrazioni maggiori si registrano in particolare in Spagna e Italia, (che in poco più di venti anni hanno visto ridursi della metà il patrimonio delle case da affittare), mentre un lievissimo calo si è registrato in Germania, Svezia e Finlandia.

L'interesse per il mercato degli affitti deriva sia da considerazioni legate all'andamento del mercato immobiliare, sia dall'influenza che può avere sull'andamento dell'inflazione. La spesa per l'affitto, infatti, rappresenta il 6% del paniere per il calcolo dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo, sia nella Ue, sia nell'Ume. Anche in questo caso, tuttavia, esistono delle differenze nel calcolo dell'indicatore fra i vari paesi: secondo stime recenti, negli ultimi anni il peso maggiore degli affitti sull'indice si è registrato nei Paesi Bassi, in Danimarca e in Grecia, i minori in Portogallo, Spagna e Francia. L'andamento degli affitti presenta delle peculiarità rispetto a quello dei prezzi delle case: nella maggior parte dei paesi, infatti, è previsto un meccanismo di indicizzazione che depura il trend di lungo periodo dalla componente ciclica tipica invece delle compravendite immobiliari. Il meccanismo di indicizzazione prevede spesso un legame con l'indice dei prezzi al consumo, e/o una serie di clausole di aggiustamento. Forme di indicizzazione più "morbide" esistono anche nei paesi in cui da tempo il mercato risulta completamente liberalizzato: in Francia e Danimarca, ad esempio, gli affitti sono indicizzati ai costi di costruzione delle case, come pure in Svezia, anche se in questo paese esistono dei limiti stabiliti. In Germania è previsto un graduale aggiustamento dei vecchi contratti di affitto al variare delle condizioni di mercato (con un tetto massimo di aumento del 20% in tre anni). In aggiunta ai controlli diretti, occorre poi sottolineare che in alcuni paesi gran parte del patrimonio abitativo destinato all'affitto è di proprietà pubblica o di organizzazioni no profit. Ciò accade soprattutto nei paesi nordici: in Danimarca, Francia, Paesi Bassi e Regno Unito gli appartamenti pubblici in affitto a privati rappresentano quasi il 50% del mercato complessivo, e non vi sono segni di una eventuale prossima riduzione. Al contrario, nei paesi del sud dell'Unione la presenza pubblica nel comparto immobiliare appare più sfumata.

In generale, i limiti imposti sulla crescita degli affitti dai singoli governi hanno come obiettivo dichiarato quello di limitare un potenziale monopolio da parte dei proprietari delle abitazioni. Tuttavia negli ultimi anni si è assistito a un graduale allentamento dei vincoli, che però non si è ancora tradotto in una completa deregolamentazione. Quest'ultima è invece realmente osservabile solo in alcuni specifici segmenti di mercato (ad esempio per le case di nuova costruzione), ma ha comunque portato a un aumento degli affitti in genere superiore a quello dell'inflazione. Secondo le rilevazioni più recenti, dal 1997 al 2001 in 10 paesi su 15 la spesa per l'affitto ha subito un aumento superiore a quello generale dei prezzi al consumo (le uniche eccezioni sono Belgio, Germania, Francia – quest'ultima caratterizzata dal minore aumento –, Portogallo e Svezia). In Irlanda si è registrato l'aumento più consistente (sia in termini assoluti, sia relativamente all'inflazione generale), seguono poi Grecia e Spagna.

In Italia le abitazioni in affitto prevalgono nelle regioni centrali e nei quartieri più periferici, e hanno in media un valore inferiore a quello delle abitazioni occupate dai proprietari, anche a causa della diversa superficie media (80 mq circa contro gli oltre 110 delle seconde). Nella maggior parte dei casi, poi, si tratta di appartamenti di categoria economica o popolare. Tra gli affittuari prevalgono le classi più giovani (dai 30 ai 40 anni di età), di istruzione media e impiegati soprattutto nell'industria. Chi abita in appartamenti presi in affitto, inoltre, nel nostro paese nella grande maggioranza dei casi vive solo, oppure in una famiglia poco numerosa (2 componenti).

TITOLO DI GODIMENTO DELL'ABITAZIONE DI RESIDENZA PER AREE GEOGRAFICHE IN ITALIA



	NORD	CENTRO	SUD
ALTRIO TITOLO	9,3	11,9	10,2
RISCATTO	0,3	0,5	1,3
AFFITTO	21,5	23,6	18,5
PROPRIETA'	68,9	63,9	70

Fonte: Banca d'Italia

## CALZATURE ALLE PRESE CON I MERCATI ESTERI

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

- Il decremento della domanda internazionale ha inciso negativamente sui volumi produttivi dell'industria calzaturiera italiana (-4,4% nel 2002) e il trend positivo dei consumi interni non ha compensato le difficoltà sui principali mercati esteri.
- Le importazioni di scarpe hanno mantenuto una dinamica di crescita sostenuta (+10%), penalizzando il saldo commerciale (-33%) e la competitività delle aziende italiane sul mercato interno, invaso da calzature asiatiche di bassa qualità.
- Mercati dalle vaste potenzialità, come Cina e Giappone, che potrebbero costituire una valida alternativa a quelli tradizionali in difficoltà, sono resi di fatto quasi impenetrabili da barriere tariffarie e doganali.

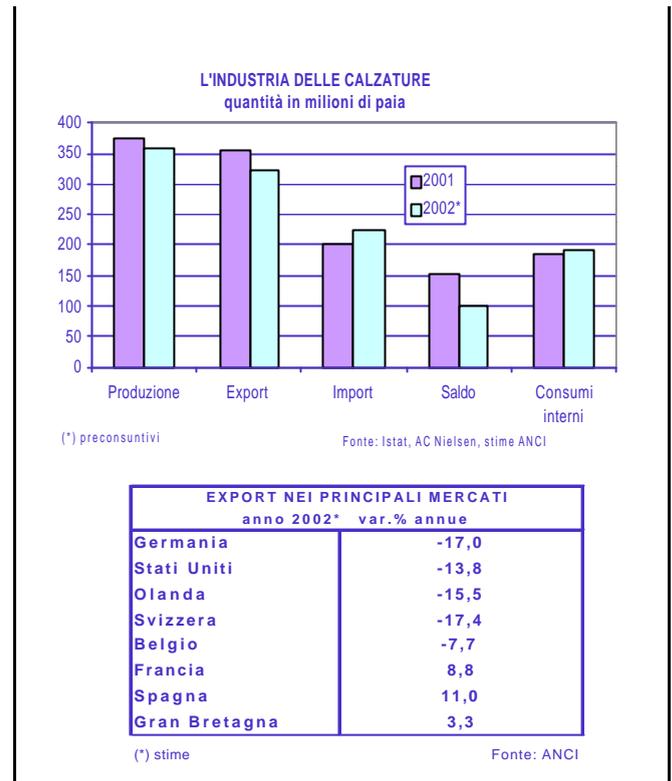
L'industria calzaturiera italiana vive da circa due anni un ciclo congiunturale sfavorevole contrassegnato dal crollo delle esportazioni e da una accesa competizione da parte dei paesi emergenti sia sul mercato interno sia presso i principali paesi clienti. A tutt'oggi non si sono manifestati segnali di ripresa e il conflitto in atto in Iraq rischia di accentuare una situazione già difficile, soprattutto per le piccole aziende che caratterizzano il tessuto produttivo del settore. I dati di preconsuntivo del 2002 evidenziano una produzione in calo (-4,4% in quantità e -1,5% in valore) su cui ha inciso la dinamica negativa registrata dalle esportazioni. Sono state vendute all'estero 324 milioni di paia, l'8,4% in meno rispetto al 2001, con una perdita in valore pari al 5,7%. E' il

peggior risultato degli ultimi dieci anni. Particolarmente negativi sono apparsi i risultati in Germania, da sempre primo paese acquirente in termini di volume delle nostre calzature, dove l'export è sceso del 17%. Altrettanto negativo l'andamento delle vendite in USA (-13,8%), primo mercato in valore che pesa sull'export delle aziende calzaturiere quasi un quinto del totale. Questa incidenza si è ridotta nel 2002 scendendo al 16,8% dal 19,2% del 2001. Le vendite di scarpe sono risultate in calo nei Paesi Bassi (-15,5%), Svizzera (-17,4%) e Belgio (-7,7%). Sono cinque mercati fondamentali per gli operatori italiani, rappresentando il 46,7% in volume e il 50% in valore sul totale delle esportazioni di calzature. Risultati in controtendenza si sono registrati sul mercato francese (+8,8%), spagnolo (+11%) e britannico (+3,3%). Altre note positive sono giunte dai mercati emergenti, come quello russo dove si è rilevata una ripresa negli acquisti di calzature italiane cresciuti del 4,6%. L'aumento è tuttavia solo in valore (-17% le quantità) per effetto dell'incremento del prezzo medio delle calzature (+24%). La leva della qualità sembra essere diventata l'unico strumento vincente per i calzaturieri italiani, che per sfuggire all'agguerrita concorrenza sulla fascia medio-bassa si sono concentrati nella produzione di qualità medio-alta. Una scelta che ha comportato investimenti in innovazione stilistica e tecnologica e l'utilizzo di materiali di pregio con inevitabili ricadute sul prezzo medio che dai 18 euro del 2000 è salito a 20,3 nel 2001, fino a raggiungere i 21 nei primi dieci mesi dello scorso anno.

Ai danni procurati dal calo dell'export si sono uniti quelli determinati dall'aumento delle importazioni che hanno registrato un trend di crescita significativo (+9,9% in quantità e +7,4% in valore), a conferma dell'aumentata penetrazione straniera sul nostro mercato. In particolare, dalla Cina sono state acquistate 62 milioni di paia (il 30% del totale), con un aumento del 18,9% sul 2001. Anche l'import dal Vietnam ha registrato forti incrementi, sia in quantità (+15%) sia in valore (+10,7%). Negli ultimi dieci anni, i due paesi hanno sensibilmente aumentato la penetrazione del mercato italiano: se nel 1992 gli acquisti di calzature vietnamite superavano appena le 200 mila paia oggi sono arrivate a 19 milioni. Parimenti, per la Cina si è passati da 36 milioni agli attuali 62. La Cina è il primo produttore mondiale di calzature con una produzione di 6 miliardi di paia per un valore di 15 miliardi di dollari, fabbricate da 18.000 calzaturifici. Ma è anche un enorme mercato: su una popolazione di circa 1,3 miliardi di individui il 5% (pari a ben 55 milioni) può permettersi scarpe *made in Italy*. Il problema per l'Italia, che pure vi mantiene il primato di primo paese esportatore con una quota del 24%, è una maggiore penetrazione di tale mercato resa estremamente complicata da ostacoli tariffari e tortuosità burocratiche. I dazi di importazione arrivano al 25 per cento ai quali vanno aggiunti i ricarichi dei diversi intermediari commerciali necessari per fare arrivare la calzatura fatta in Italia al consumatore cinese.

Altro mercato appetibile ma "difficile" è quello giapponese, ove la scarpa italiana di fascia alta è molto richiesta e gli operatori riescono a venderla a prezzi molto elevati (il doppio di quelli praticati negli USA, il quadruplo di quelli per la Germania). Ma le barriere protezionistiche praticate dal governo giapponese permettono di fatto l'entrata di poco più di dodici milioni di paia, con un ricavo di soli 183 milioni di euro, il 2,6% dell'export totale di scarpe.

Le previsioni di crescita per il 2003 non sono ottimistiche e il conflitto in corso rende difficile qualunque valutazione sul futuro. Il settore, per il quale l'export pesa sul fatturato per l'80%, non potrà contare sugli acquisti da parte dei principali paesi clienti: la Germania sembra avviarsi ad un altro anno di stagnazione, gli USA sono invece penalizzati dalla dinamica del cambio, mentre il mercato giapponese conferma il persistere di una dinamica negativa. Risultati più interessanti potrebbero giungere dai mercati dell'Europa orientale che registrano campagne di ordini favorevoli.



## AGRINDUSTRIA, DISTRETTI E TURISMO NELL'ECONOMIA CAMPANA

G. Felici ☎ 06-47027967 – [giovanni.felici@bnlmail.com](mailto:giovanni.felici@bnlmail.com)

- Nel complesso degli ultimi sei anni la Campania ha fatto registrare un andamento dell'export caratterizzato da variabilità ma tale comunque da produrre un aumento mediamente superiore al dato nazionale.
- Significativi cambiamenti di natura strutturale stanno avvenendo nella filiera produttiva di rilevanti settori. In un panorama composito si segnalano le esperienze dell'agro-industria, dell'industria turistica, dei poli distrettuali operanti nel tessile, nell'abbigliamento, nelle calzature.
- Determinante per l'andamento dell'economia regionale si conferma il comparto legato agli autoveicoli e ai mezzi di trasporto che copre una quota pari a circa il 30% del totale delle esportazioni regionali.

REGIONE CAMPANIA	
Principali indicatori socio-economici	Dati 2001
Superficie	13.595 Km <sup>2</sup>
Popolazione	5.652.492 unità
Forza lavoro	2.086.000 unità
Occupati (*)	1.639.000 unità
Persone in cerca di occupazione (*)	447.000 unità
Tasso disoccupazione (*)	27,27%
Spesa media mensile delle famiglie	1.788,64 Euro
Consumi elettrici	14.674 milioni di Kw/h
Import	7.841.000 milioni di Euro
Export	8.379.000 milioni di Euro

(\*) III° trim 2002

Fonte: Istat.

Pur in un quadro di variabilità, negli ultimi anni l'export della regione Campania ha conseguito risultati significativi. Questa performance positiva ha permesso di ottenere mediamente incrementi superiori sia al dato nazionale che a quello dello stesso Mezzogiorno. Un elemento interessante si può riscontrare nel numero complessivo delle imprese esportatrici (7.723) presenti in Campania e che rappresentano ben il 53% del totale delle imprese operanti nel settore in tutto il Mezzogiorno. Riguardo alle destinazioni dell'export campano, il 60% dei prodotti è diretto verso i paesi dell'Unione europea e dell'America settentrionale.

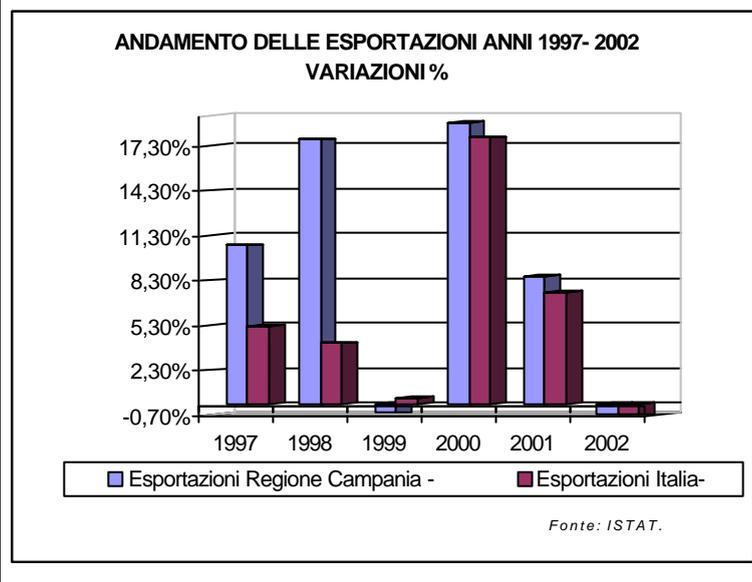
Un fattore di debolezza è costituito dalla marcata dipendenza dell'export regionale dal settore degli autoveicoli e dei mezzi di trasporto che nel corso del 2002 ha fatto registrare un marcato ridimensionamento (-18%) a seguito della caduta della domanda sia a livello europeo che mondiale. Un ulteriore fattore di debolezza è rappresentato dal persistere di esternalità negative riconducibili a fenomeni di illegalità che danneggiano parte di settori economici della Campania.

L'esperienza degli ultimi anni segnala l'importante contributo dato all'economia della regione dal comparto alimentare che ha fatto registrare un cospicuo incremento in termini di fatturato. I risultati del comparto alimentare sono favoriti dalla produttività delle zone agricole situate principalmente a ridosso della costa e nelle aree di Napoli, Caserta e Salerno.

La Campania si segnala per la qualità e produttività nel settore agricolo con un primato a livello nazionale per quanto riguarda ortaggi e frutta. Importante risulta la produzione di vino, olio, agrumi. La produzione di canapa rappresenta la quasi totalità della produzione nazionale.

Un altro settore con performance interessanti è quello del turismo. Il comparto ha visto aumentare sino al 2001 le presenze turistiche con un incremento del 50% dei volumi di spesa rispetto al dato medio degli anni novanta. Il miglioramento della rete infrastrutturale (i progetti per il Sistema integrato di trasporto del nodo di Napoli) e i gli interventi per i Progetti integrati territoriali (PIT) daranno nuovo impulso anche ai flussi turistici.

L'economia della Regione, oltre ai comparti sopra menzionati, presenta settori di nicchia con buone potenzialità di crescita. Il riferimento va, ad esempio, all'artigianato (in particolare Napoli, Capodimonte e Torre del Greco per porcellane, lavorazione dei coralli, intarsi, produzione di camei). Anche i cosiddetti "poli del lusso" legati alla moda e ai gioielli fanno la loro parte. Sette distretti industriali sono presenti sul territorio e sono costituiti dal polo conciario a Solofra, dai poli del tessile e dell'abbigliamento a San Marco dei Cavoti, a Calitri, Sant'Agata dei Goti-Casapulla e a San Giuseppe Vesuviano e ancora il polo agroalimentare di Nocera Umbra e quelli delle calzature a Grumo Nevano, Aversa e Trentola Ducenta.



## ASSENZA DI VOLUMI

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

Le crescenti difficoltà delle economie mondiali, soprattutto in materia di fiducia, consumi e Pmi manifatturiero, rendono sempre più intricata la via d'uscita dallo stallo congiunturale.

Ma le perplessità macroeconomiche passano in secondo piano di fronte alle preoccupazioni sull'allungamento dei tempi della guerra e sulla effettiva capacità di stabilizzazione dell'area una volta terminato il conflitto.

Dal semplice fattore militare la crisi tende infatti ad estendersi con rapidità verso grandi tematiche politiche, in grado di condizionare profondamente i futuri rapporti tra Stati e la coscienza dell'opinione pubblica occidentale.

Malgrado il clima internazionale ampiamente provato dal protrarsi dell'instabilità geopolitica, la volatilità registra comunque un significativo riassorbimento, di nuovo in direzione dei minimi di periodo, avendo già esaurito il suo ultimo ciclo di espansione (cfr. primo grafico).

La significativa contrazione del parametro dai massimi assoluti di metà ottobre evidenzia come il mercato abbia avuto ormai il tempo necessario per assorbire adeguatamente gli *shock* esogeni - terrorismo, preparazione bellica, militarizzazione dell'economia e rialzo del petrolio - in termini di aspettative.

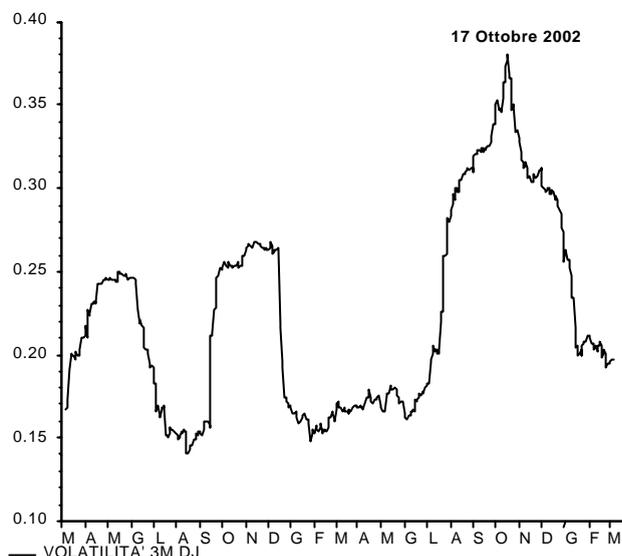
Per testare lo stato di salute e le reali potenzialità dei listini è utile analizzare la dinamica dei volumi sottostanti, che aiuta a depurare gli indici dalle oscillazioni di breve, momentanee e speculative.

L'analisi dei volumi (cfr. secondo grafico) svela con precisione la disaffezione degli investitori, la graduale assenza di interesse per l'investimento azionario dal gennaio 2002.

La mancanza del supporto vitale dei grandi e piccoli investitori indebolisce la durata degli spunti rialzisti, circoscrivendo i *rally* a movimenti speculativi lontani dalla realtà macroeconomica di riferimento.

Ai rischi crescenti del panorama geopolitico si aggiungono infatti le nuove incertezze dell'economia statunitense, una congiuntura con pochi precedenti e difficilmente confrontabile, soprattutto con la crisi irachena di dodici anni fa.

### Cicli di volatilità: nuovo rientro ai minimi



### Volumi in discesa

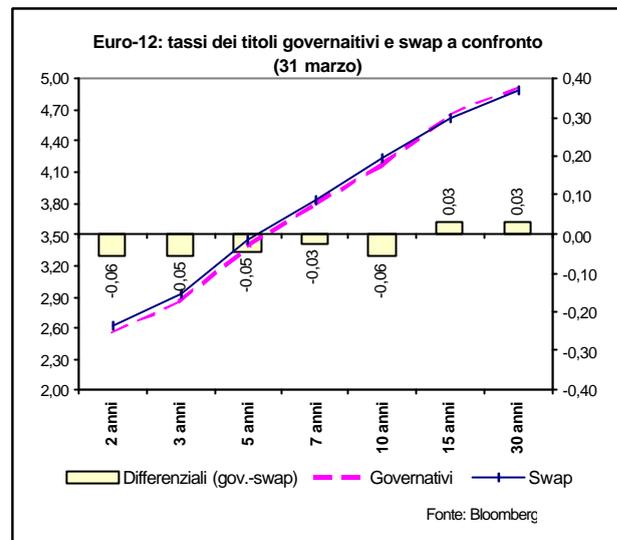
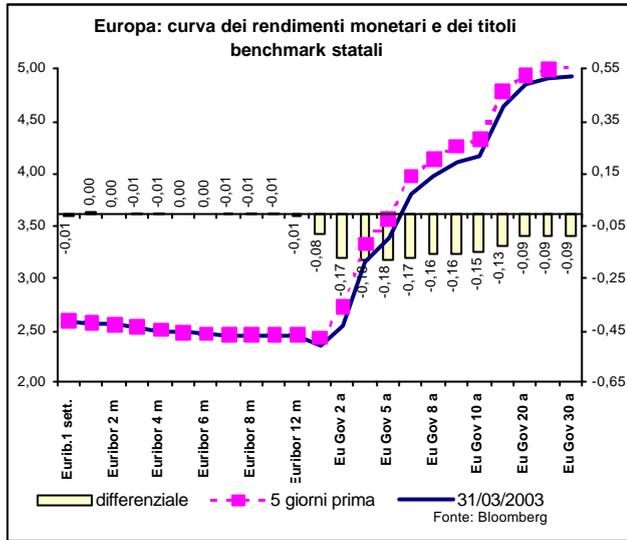


Fonti: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Bloomberg, Datastream, N.Y.S.E.

	Dati storici					Variazioni percentuali					
	28/3/03	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	inizio '01	inizio '00	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	inizio '01	inizio '00
MIBTEL	16.520	16.885	17.116	24.091	29.834	28.094	-2,2	-3,5	-31,4	-44,6	-41,2
MIB 30	22.650	23.183	23.499	33.275	42.906	41.477	-2,3	-3,6	-31,9	-47,2	-45,4
DOW JONES IND.	8.146	8.522	7.891	10.404	10.646	11.358	-4,4	3,2	-21,7	-23,5	-28,3
NASDAQ	1.370	1.422	1.338	1.845	2.292	4.131	-3,7	2,4	-25,8	-40,2	-66,8
STANDARD & POOR'S	864	896	841	1.147	1.283	1.455	-3,6	2,7	-24,7	-32,7	-40,7
NIKKEI 225	8.280	8.195	8.363	11.333	13.786	18.934	1,0	-1,0	-26,9	-39,9	-56,3
FTSE100	3.709	3.861	3.656	5.272	6.175	6.930	-4,0	1,4	-29,7	-39,9	-46,5
CAC40	2.733	2.891	2.754	4.688	5.799	5.917	-5,5	-0,8	-41,7	-52,9	-53,8
DAX30	2.521	2.715	2.547	5.397	6.290	6.751	-7,2	-1,0	-53,3	-59,9	-62,7
MADRID	630	650	626	829	879	1.012	-3,2	0,5	-24,1	-28,3	-37,8
SINGAPORE	1.318	1.326	1.274	1.803	1.896	2.583	-0,6	3,5	-26,9	-30,5	-49,0
HONG KONG	8.863	9.179	9.123	11.033	14.870	17.370	-3,4	-2,8	-19,7	-40,4	-49,0
DJ EURO STOXX50	2.132	2.249	2.141	3.784	4.702	4.849	-5,2	-0,4	-43,7	-54,7	-56,0
MSCI WORLD	763	786	753	1.006	1.202	1.422	-2,9	1,3	-24,1	-36,5	-46,4
MSCI EMU	111	117	112	193	233	243	-5,0	-0,6	-42,5	-52,4	-54,4
MSCI FAR EAST	1.524	1.505	1.560	1.896	2.572	3.605	1,2	-2,3	-19,6	-40,8	-57,7
MSCI NORTH AMERICA	870	903	849	1.155	1.302	1.525	-3,6	2,5	-24,7	-33,1	-42,9

# PANORAMA TASSI & EURO

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



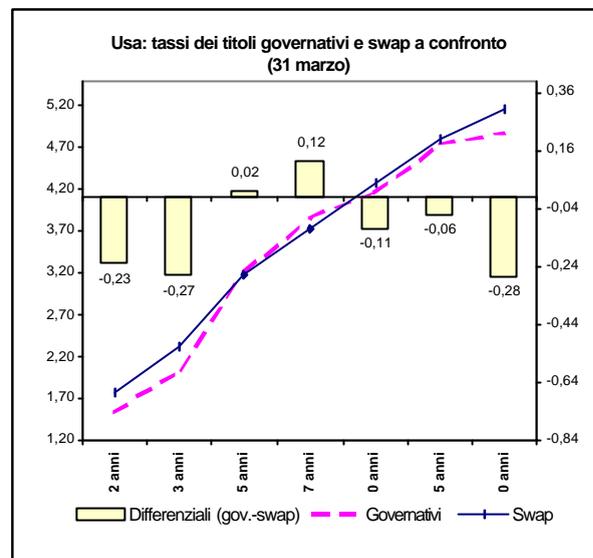
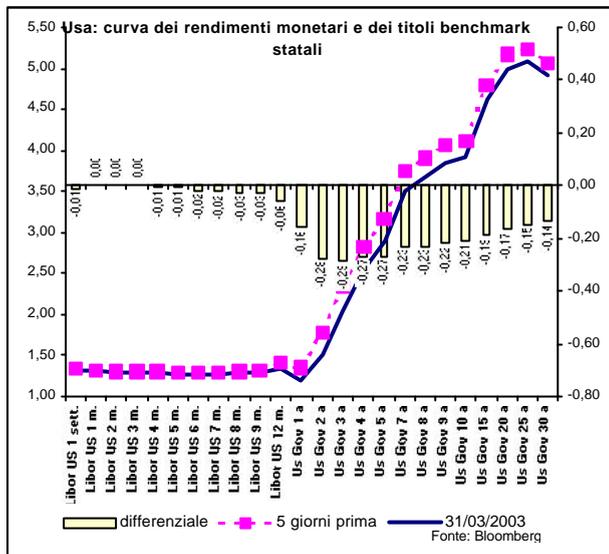
## Tassi di cambio con l'EURO delle principali

	Dati storici						Var. % dell'Euro contro le altre valute					
	28/3/03	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	4/1/99	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	4/1/99	
	USA	1,073	1,057	1,078	0,872	1,049	1,179	1,5	-0,5	23,0	2,3	-9,0
Canada	1,574	1,565	1,609	1,392	1,655	1,800	0,5	-2,2	13,0	-4,9	-12,6	
Australia	1,785	1,783	1,782	1,638	1,856	1,910	0,1	0,2	9,0	-3,8	-6,5	
Nuova	1,950	1,919	1,931	1,983	1,998	2,223	1,6	0,9	-1,7	-2,4	-12,3	
Giappone	128,9	127,8	127,3	115,5	124,4	133,7	0,8	1,2	11,6	3,6	-3,6	
Argentina	3,221	3,221	3,465	2,639	3,531	1,180	0,0	-7,1	22,0	-8,8	173,0	
Svizzera	1,477	1,476	1,463	1,467	1,452	1,617	0,1	0,9	0,7	1,7	-8,7	
Regno Unito	0,687	0,676	0,684	0,613	0,651	0,711	1,6	0,3	12,0	5,5	-3,5	
Svezia	9,227	9,164	9,146	9,030	9,153	9,470	0,7	0,9	2,2	0,8	-2,6	
Danimarca	7,427	7,428	7,428	7,434	7,429	7,450	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,3	
Norvegia	7,857	7,862	7,725	7,703	7,276	8,855	-0,1	1,7	2,0	8,0	-11,3	
Cipro	0,584	0,584	0,581	0,576	0,573	0,582	0,0	0,5	1,5	1,9	0,3	
Repubblica	31,86	31,65	31,80	31,01	31,58	35,11	0,7	0,2	2,7	0,9	-9,2	
Estonia	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Ungheria	247,0	246,4	243,6	243,5	236,3	251,5	0,2	1,4	1,4	4,5	-1,8	
Lettonia	0,624	0,618	0,624	0,555	0,614	0,667	1,0	0,1	12,5	1,7	-6,4	
Lituania	3,453	3,452	3,453	3,453	3,453	4,716	0,0	0,0	0,0	0,0	-26,8	
Malta	0,424	0,422	0,423	0,399	0,418	0,443	0,4	0,0	6,1	1,3	-4,4	
Slovacchia	41,39	41,92	41,82	41,85	41,50	42,99	-1,3	-1,0	-1,1	-0,3	-3,7	
Slovenia	232,0	231,8	231,7	223,7	230,2	189,0	0,1	0,1	3,7	0,8	22,7	
Polonia	4,3727	4,309	4,215	3,590	4,021	4,071	1,5	3,7	21,8	8,7	7,4	
Russia	33,74	33,09	34,04	27,19	33,53	25,32	2,0	-0,9	24,1	0,6	33,2	
<b>EURO</b>	87,1	86,0	86,8	78,0	84,5	93,3	1,2	0,4	11,7	3,1	-6,7	

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 valuta locale per dollaro Usa						Var. % valuta locale rispetto al \$ Usa				
	28/3/03	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	3/1/02	-1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	3/1/02
	Canada	1,472	1,493	1,484	1,593	1,572	1,598	1,4	0,8	8,2	6,8
Australia (*)	0,600	0,591	0,609	0,534	0,562	0,516	1,6	-1,4	12,5	6,9	16,4
Nuova Zelanda (*)	0,551	0,549	0,560	0,441	0,524	0,425	0,3	-1,6	24,9	5,1	29,6
Giappone	119,8	121,7	118,1	132,8	118,8	131,8	1,5	-1,4	10,8	-0,9	10,0
Corea del Sud	1,245	1,254	1,187	1,328	1,200	1,320	0,7	-4,6	6,7	-3,6	6,1
Filippine	53,48	54,40	54,50	51,02	53,60	51,60	1,7	1,9	-4,6	0,2	-3,5
Indonesia	8,903	8,973	8,884	9,825	8,950	10,370	0,8	-0,2	10,4	0,5	16,5
Singapore	1,775	1,772	1,736	1,843	1,734	1,849	-0,1	-2,2	3,9	-2,3	4,2
Thailandia	42,98	43,05	42,79	43,51	43,11	44,05	0,2	-0,5	1,2	0,3	2,5
Cina	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
India	47,55	47,67	47,68	48,81	47,97	48,27	0,3	0,3	2,7	0,9	1,5
Argentina	2,98	3,02	3,20	2,95	3,36	1,00	1,6	7,6	-0,8	12,9	-66,5
Brasile	3,39	3,40	3,57	2,33	3,54	2,30	0,5	5,4	-31,3	4,5	-32,2
Cile	728,1	730,3	749,2	657,2	720,3	646,3	0,3	2,9	-9,7	-1,1	-11,2
Colombia	2,958	2,958	2,963	2,270	2,867	2,297	0,0	0,1	-23,3	-3,1	-22,4
Messico	10,67	10,75	11,04	9,01	10,46	9,11	0,8	3,5	-15,5	-1,9	-14,6
Perù	3,48	3,48	3,48	3,44	3,50	3,44	0,0	0,0	-1,0	0,7	-1,0
Uruguay	28,88	28,68	28,53	15,60	27,20	14,75	-0,7	-1,2	-46,0	-5,8	-48,9
Venezuela	1,598	1,598	1,598	906	1,387	759	0,0	0,0	-43,3	-13,2	-52,5
Israele	4,71	4,75	4,82	4,71	4,75	4,48	0,7	2,2	0,0	0,8	-4,9
Sud Africa	7,95	8,21	8,08	11,33	8,57	12,37	3,4	1,7	42,6	7,9	55,7
Turchia	1.712.332	1.717.914	1.592.410	1.335.702	1.643.699	1.429.847	0,3	-7,0	-22,0	-4,0	-16,5
Europa (*)	1,073	1,057	1,078	0,872	1,049	0,904	1,5	-0,5	23,0	2,3	18,7
Regno Unito (*)	1,574	1,563	1,574	1,426	1,610	1,439	0,7	0,0	10,4	-2,2	9,4
Svizzera	1,369	1,402	1,352	1,685	1,383	1,650	2,4	-1,3	23,0	1,0	20,5
Danimarca	6,89	7,05	6,87	8,53	7,08	8,28	2,4	-0,2	23,9	2,8	20,3
Norvegia	7,31	7,44	7,16	8,83	6,97	8,87	1,7	-2,0	20,7	-4,7	21,2
Svezia	8,54	8,70	8,49	10,36	8,69	10,28	1,9	-0,6	21,3	1,8	20,3
Russia	31,38	31,38	31,58	31,11	31,78	30,14	0,0	0,6	-0,8	1,3	-4,0
Polonia	4,08	4,08	3,91	4,11	3,81	3,96	0,1	-4,1	0,8	-6,5	-2,9
Repubblica Ceca	29,68	29,95	29,49	35,58	30,14	35,27	0,9	-0,7	19,9	1,6	18,9
Ungheria	229,1	234,2	225,4	279,2	224,9	272,9	2,3	-1,6	21,9	-1,8	19,1
<b>DOLLARO USA</b>	<b>108,2</b>	<b>109,8</b>	<b>107,9</b>	<b>123,6</b>	<b>110,5</b>	<b>122,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>-12,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-11,3</b>

(\*) Dollaro Usa per valuta locale.

Fonte : Datastream.

## IL CALENDARIO DELLA SETTIMANA ECONOMICA (DAL 31/3 AL 7/4/2003)

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

GIORNO	EVENTI
Giovedì 3	Stati Uniti: discorso di Moskow della Federal Reserve Area Euro: la BCE annuncia i tassi di interesse 
Venerdì 4	Stati Uniti: intervento di Guynn alla riunione della Fed di Atlanta Stati Uniti: intervento di Greenspan 
4-5	Ecofin: i ministri finanziari degli Euro 12 si incontrano in Grecia

GIORNO	PAESE	STATISTICHE	PERIODO	PRECEDENTE	PREVISIONE
<i>UNIONE EUROPEA</i>					
Martedì 1	Germania	Vendite al dettaglio	febbraio	4,2% m/m	-1,4% m/m
	Francia	Fiducia dei consumatori	marzo	-26	-27
	Italia	PMI (manifatturiero)	marzo	50,7	49,7
	Area Euro	PMI (manifatturiero)	marzo	50,1	49,5
	Regno Unito	PMI (manifatturiero)	marzo	48,6	48,7
	Area Euro	Tasso di disoccupazione	febbraio	8,6%	8,6%
	Regno Unito	CBI: indagine sul settore distributivo	marzo	2	5
Mercoledì 2	Italia	Fabbisogno del settore statale	marzo	- <b>4,3</b> mld	- <b>12,0</b> mld
		Prezzi alla produzione	febbraio	0,7% m/m;2,5% a/a	0,3% m/m;2,7% a/a
	Area Euro	Prezzi alla produzione	febbraio	0,8% m/m;2,0% a/a	0,4% m/m;2,4% a/a
Giovedì 3		Vendite al dettaglio	gennaio	-1,1% m/m;-1,9% a/a	1,6% m/m;0,7% a/a
	Germania	Numero di disoccupati	marzo	67.000	55.000
	Italia	PMI (servizi)	marzo	53,1	52,8
	Area Euro	PMI (servizi)	marzo	48,9	48,2
		PMI (sintetico)	marzo	50,0	49,2
Venerdì 4	Regno Unito	PMI (servizi)	marzo	50,2	50,3
	Italia	Salari orari	febbraio	0,0% m/m;2,1% a/a	0,2% m/m;2,4% a/a
	Germania	Ordini all'industria (prel.)	febbraio	3,8% m/m;2,3% a/a	-0,5% m/m;2,7% a/a
<i>STATI UNITI E GIAPPONE</i>					
Martedì 1	Stati Uniti	Spese per costruzioni	febbraio	1,7% m/m	-0,6% m/m
		ISM manifatturiero 	marzo	50,5	48,0
Mercoledì 2	Stati Uniti	Vendita totale veicoli	marzo	15,4 mln	15,0 mln
		Vendita veicoli domestica 	marzo	12,2 mln	11,6 mln
		Ordini all'industria	febbraio	2,1% m/m	-1,0% m/m
Giovedì 3	Stati Uniti	ISM (non manifatturiero) 	marzo	53,9	52,5
Venerdì 4	Stati Uniti	Tasso di disoccupazione 	marzo	5,8%	6,0%
		Salari medi orari	marzo	0,7% m/m	0,3% m/m
		Variazione occupati non agricoli	marzo	-308.000	-60.000