

- **Editoriale** – Come si distribuiscono le imprese italiane al di sotto e al di sopra dei 50 addetti? Le statistiche dell'archivio ASIA dell'Istat permettono di identificare alcuni tratti fondamentali della nuova bipartizione che separa micro e piccole imprese da medie e grandi aziende. Al complesso delle imprese con meno di 50 addetti spetta il primato della numerosità, ma maggiori livelli di produttività, di retribuzione e di investimenti per addetto competono alle aziende sopra i 50. E le imprese esportatrici, forti di una dimensione significativamente superiore alla media generale, si rivelano comunque capaci di migliori performance economiche rispetto alle altre imprese.
- **Pag. 10** – Triplica il deficit commerciale italiano dei primi otto mesi del 2006. Vanno bene le esportazioni, ma la loro crescita non è sufficiente a compensare l'aumento della penetrazione dell'import nei beni di consumo e nei prodotti energetici. Cambia anche la distribuzione delle quote di provenienza delle nostre importazioni. Tra settembre 2004 e settembre 2006 sale di circa un punto percentuale il peso della Cina, dal 3,7% al 4,6%. Aumentano anche i paesi OPEC, titolari del 9% delle importazioni italiane contro il 6,6% di due anni fa, e la Russia da cui proviene il 3,9% degli acquisiti dall'estero (3,2% nel 2004).

37

2006

25 ottobre 2006

Editoriale: le imprese italiane, sotto e sopra "quota 50"

ASIA. Scritto tutto a lettere maiuscole non è soltanto il continente di Cina e India. E' anche l'acrononimo di "Archivio statistico delle imprese attive". Parliamo di un registro nato nel 1996 in sede europea e seguito per l'Italia dall'ISTAT. I dati dell'archivio ASIA ripartiscono le unità produttive di beni e servizi sulla base degli addetti. Al loro interno, gli addetti si dividono tra lavoratori dipendenti e lavoratori indipendenti. In buona sostanza, i lavoratori dipendenti sono tutte le persone iscritte nei libri paga dell'azienda: dirigenti, quadri, impiegati, operai; lavoratori a tempo pieno o part time; lavoratori con contratti a tempo indeterminato o con contratto a termine. La differenza tra gli addetti e i dipendenti è rappresentata dai lavoratori indipendenti. Lavoratori indipendenti sono i titolari, i soci e gli amministratori di un'impresa, i loro parenti o affini che prestino lavoro nell'azienda senza essere iscritti nei relativi libri paga.

Le statistiche ASIA-ISTAT indicano come nel 2004 le imprese italiane dell'industria e dei servizi di mercato abbiano occupato 16 milioni di addetti e 10,6 milioni di dipendenti. La differenza è data da 5,4 milioni di lavoratori indipendenti. I dati considerano un universo che intercetta il 98% delle imprese operanti in Italia e che, sostanzialmente, lascia fuori solo il settore dell'intermediazione monetaria e finanziaria. Su queste basi, i riscontri forniti dall'Istituto di statistica incrociano la distribuzione per addetti delle aziende con indicatori quali il numero di dipendenti, il valore aggiunto, le retribuzioni, gli investimenti per addetto, la profittabilità, il peso dell'export sul fatturato. Le classi di addetti utilizzate sono cinque. La prima va da 1 a 9 addetti ed individua le cosiddette "microimprese". Seguono le due classi da 10 a 19 e da 20 a 49 che, sommate, coprono lo spazio delle piccole imprese. Tra 50 e 249 addetti ci sono le medie imprese. Al di sopra di quota 250 addetti si collocano le grandi imprese. La classificazione tra micro, piccole, medie e grandi imprese per classe di addetti è quella adottata in sede Eurostat a partire dal 2003.

E' a tutti nota la tradizionale distinzione tra PMI, le piccole e medie imprese, e grandi imprese. Ricostruire i numeri delle PMI dalle statistiche ISTAT è facile. Basta aggregare i dati relativi alle tre classi che compongono lo spazio da 10 a 249 addetti. L'archivio ASIA si presta anche a compiere un esercizio diverso atto ad evidenziare i tratti somatici di una nuova possibile ripartizione: quella tra le imprese che hanno fino a 50 addetti e le imprese che hanno 50 addetti o più. Le imprese con meno di 50 dipendenti sono quelle relative alle tre classi di addetti proprie delle micro e delle piccole imprese. Le imprese con 50 o più addetti includono le due classi che identificano le medie e le grandi imprese. L'interesse per "quota 50" non è, ovviamente, casuale.

Nel 2004 le imprese con meno di 50 addetti risultano il 99,4% del complesso di 4,2 milioni di unità produttive censite in Italia dalle elaborazioni ISTAT. Le imprese con più di 50 addetti sono 24.159, pari a solo lo 0,6% del totale, ma occupano il 31% degli addetti e il 46% dei dipendenti corrispondente a 4,9 milioni di persone. Le medie e le grandi imprese sono titolari del 48% del fatturato totale e del 46% del valore aggiunto totale: 276 su 605 miliardi di euro. Dividendo il valore aggiunto per gli addetti si ottiene una misura nominale della produttività. Secondo i dati ASIA-ISTAT nel 2004 il valore aggiunto per addetto è stato pari a 56mila euro nelle imprese con 50 e più addetti e a circa 30 mila euro nelle imprese con meno di 50 addetti. In termini di produttività le imprese medio-grandi superano quelle micro-piccole. Parallelamente, le medie e grandi imprese sostengono costi del lavoro e corrispondono retribuzioni per dipendente che sono apprezzabilmente più alti. La retribuzione lorda per dipendente è stata, nel 2004, pari a 25.200 euro nel segmento con almeno 50 addetti mentre si è fermata mediamente a 17.400 euro nel comparto sotto i 50. Il costo del lavoro per dipendente si è attestato a 24mila euro nelle imprese sotto quota 50 e a circa 36mila euro nelle aziende con più di 50 addetti.

Le imprese con 50 o più addetti investono mediamente 11.300 euro all'anno per addetto contro i 4.700 euro delle aziende al di sotto di quota 50. L'incidenza dei profitti lordi sul valore aggiunto si avvicina al 37% nel comparto delle imprese medie e grandi mentre si

attesta intorno al 25% nelle imprese micro e piccole. Al di sotto di quota 50, tuttavia, la redditività delle piccole imprese si rivela significativamente più elevata di quella registrata dalle microimprese. L'incidenza dei profitti lordi sul valore aggiunto delle piccole imprese si avvicina al 34% contro il 18% delle microimprese.

Una migliore omogeneità di risultati si riscontra quando il discrimine tra chi sta sotto e chi sta sopra i 50 addetti si applica alla popolazione delle sole imprese esportatrici. In questo caso, nelle classi dimensionali che identificano le micro e le piccole imprese il valore aggiunto per addetto varia dai 35mila ai 46mila euro. Per le medie e per le grandi imprese la stessa misura della produttività si attesta tra i 55mila e i 64mila euro. La propensione ad esportare - data dall'incidenza delle vendite all'estero sul fatturato - si avvicina al 30% per le micro imprese e per le piccole imprese. Sale al 37% per le medie e al 40% per le grandi imprese. In generale, gli indicatori economici rilevati per le imprese esportatrici risultano migliori di quelli delle aziende che si rivolgono solamente al mercato nazionale.

Un'ulteriore considerazione riguarda la distribuzione per attività economica delle imprese. La maggiore concentrazione delle aziende sotto i 50 addetti si trova nelle costruzioni ove il segmento spiega l'84% dei dipendenti e l'84% del valore aggiunto. La situazione dei servizi è intermedia, con un peso delle imprese medie e grandi che si attesta al 47% dei dipendenti e al 40% del valore aggiunto. Nella cosiddetta "industria in senso stretto" - che comprende i settori tipici del Made in Italy - la presenza delle imprese con almeno 50 addetti tocca i livelli più alti con un'incidenza del 52% sui dipendenti e del 60% sul valore aggiunto.

Due battute conclusive. Come qualsiasi soglia predefinita, anche la scelta dei 50 addetti come criterio di classificazione del mondo delle imprese italiane si rivela in qualche misura arbitraria. Il rischio di mettere insieme le mele con le pere vale in questo caso come per la più consolidata aggregazione tra piccole e medie imprese. Meglio, quindi, è praticare un approccio flessibile di analisi che sappia di volta in volta applicare il metro di misura più appropriato. Sia esso la bipartizione tra sopra e sotto i 50 addetti, la classificazione nelle quattro tipologie di imprese indicate da Eurostat ovvero la tradizionale accezione di PMI. Non c'è una classificazione per principio superiore alle altre. Nondimeno, il discrimine dei 50 addetti rappresenta un'occasione utile per ribadire i vantaggi della crescita dimensionale delle imprese italiane. Per sottolineare come l'aumento del numero degli addetti si accompagni ad incrementi della produttività e degli investimenti proporzionalmente superiori agli aggravii dei costi. Insieme all'aumento della dimensione, l'elaborazione dei dati ASIA-ISTAT ci dice che è l'apertura alle esportazioni e alla concorrenza estera a migliorare significativamente la "performance" economica delle imprese italiane. Crescita dimensionale e internazionalizzazione sono opportunità di sviluppo sostenute da solide evidenze.

Giovanni Ajassa

Il contenuto tecnologico dell'export italiano

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

Nell'arco di un decennio le esportazioni italiane hanno perso quote sui mercati internazionali.

Il fenomeno è stato condiviso anche dalle altre economie sviluppate che, a partire dai primi anni '90, hanno progressivamente ceduto quote di export a favore delle economie emergenti, come i paesi dell'Asia e i nuovi stati membri dell'Unione europea.

I dati Istat sembrano avvalorare l'ipotesi che le esportazioni italiane si stiano lentamente spostando verso fasce di prodotti a più alta intensità tecnologica. Inoltre, le imprese esportatrici italiane risultano essere tra le più competitive del nostro paese.

La dimensione delle imprese, la loro specializzazione e il contenuto tecnologico dei prodotti e delle esportazioni italiane sono temi cruciali del dibattito sviluppatosi tra gli economisti che studiano le cause della carenza di produttività espressa negli ultimi anni dal sistema Italia. Per affrontare questo argomento è necessario prima di tutto chiarire come sono classificati i beni in base al loro contenuto tecnologico.

La classificazione dei prodotti per contenuto tecnologico

La classificazione dei prodotti in base alle caratteristiche tecnologiche prevalenti è stata proposta dall'Ocse ed è stata ripresa da Eurostat. (*"Science, Technology and Industry Scoreboard 2005"*, OECD, 2005; *"High-technology and knowledge-intensity leading to more value added, Innovations and Patents"* EC, 2004).

I diversi settori manifatturieri sono classificati in quattro gruppi sulla base di indicatori relativi da un lato allo specifico livello tecnologico del settore, misurato dall'intensità delle spese per ricerca e sviluppo, dall'altro dalla tecnologia incorporata nell'acquisto di beni intermedi e di investimento.

I beni ad alta tecnologia (high-tech) sono prodotti in settori che presentano la spesa più elevata in ricerca e sviluppo e impiegano tecnologie sofisticate. Si tratta di aeromobili e navicelle spaziali; macchinari da ufficio e computer; apparecchiature elettroniche e di comunicazione; prodotti farmaceutici.

I prodotti a contenuto tecnologico medio-alto (medium-high-tech) comprendono autoveicoli, materiale ferroviario e mezzi di trasporto; prodotti chimici esclusi farmaceutici; macchinari e attrezzature.

Nei prodotti a contenuto tecnologico medio-basso (medium-low-tech) sono inclusi articoli in gomma e prodotti in plastica; prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi; prodotti della metallurgia; prodotti di metallo, escluse macchine e impianti; coke, prodotti petroliferi raffinati e combustibili nucleari; navi e imbarcazioni.

I beni a basso contenuto tecnologico (low-tech) provengono dai settori del tessile-abbigliamento, dell'alimentare, bevande, tabacco, legno e mobili, carta.

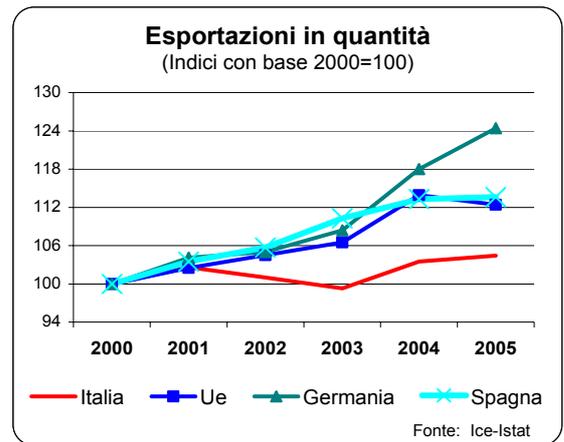
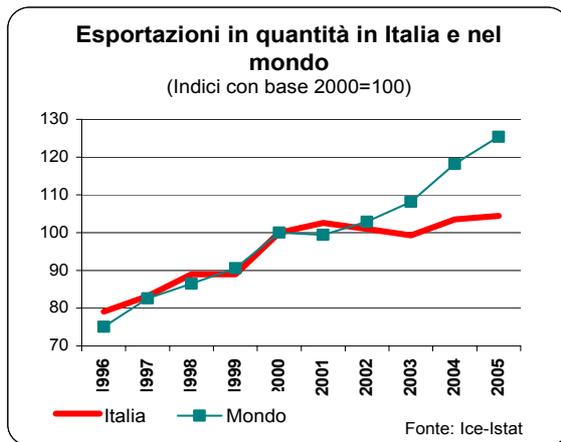
I trend delle esportazioni italiane ed europee

Le esportazioni italiane hanno perso quote di mercato nell'arco dell'ultimo decennio (1996-2005) sia in termini reali che nominali. Questo fenomeno ha riguardato anche altri paesi industrializzati. A partire dai primi anni '90, le economie sviluppate hanno progressivamente ceduto quote di export a favore di nuovi protagonisti che hanno fatto ingresso sullo scenario del commercio internazionale, come le economie emergenti dell'Asia e i nuovi stati membri dell'Unione europea. In circa un decennio la quota di mercato in valore dei paesi più avanzati è scesa di oltre otto punti percentuali. La stessa Germania, pur consolidando il proprio

primato di maggiore paese esportatore al mondo, ha visto la propria quota in termini nominali diminuire tra il 1996 e il 2005.

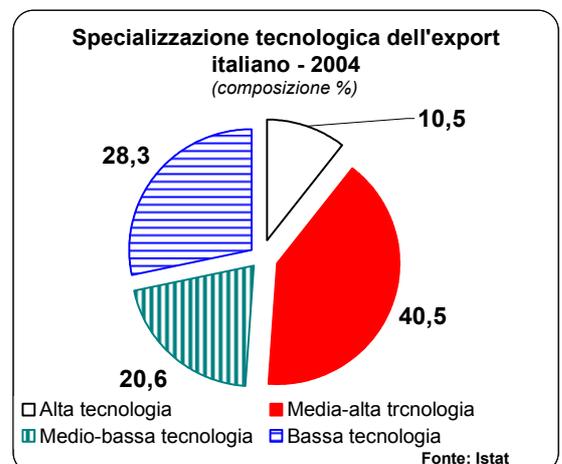
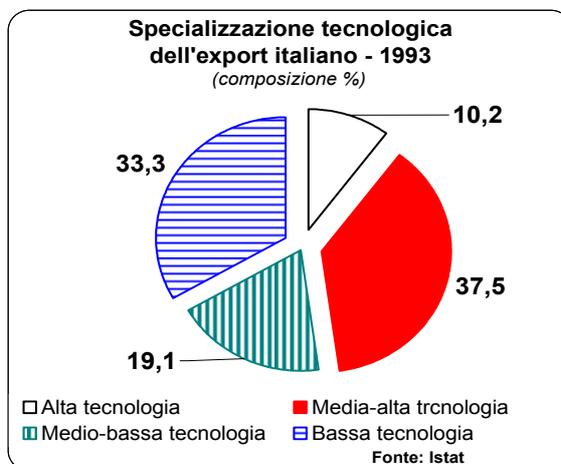
Dal 1996 al 2000 le esportazioni reali dei paesi dell'area dell'euro sono cresciute complessivamente di circa il 47%, mentre le esportazioni italiane sono aumentate solo del 12,3%. Tra il 2000 e il 2005 l'area dell'euro ha rallentato marcatamente il ritmo di espansione dei suoi flussi commerciali, con le esportazioni in aumento di circa il 18%, anche a causa dell'apprezzamento della divisa comune.

Dopo le difficoltà vissute agli inizi degli anni 2000, le esportazioni tedesche e quelle francesi hanno migliorato la loro performance dal 2003. L'Italia ha mantenuto un andamento più fiacco di quello della media dell'Unione europea come mostra il secondo grafico sull'export in quantità.



La specializzazione tecnologica delle esportazioni italiane

Uno degli elementi che ha giocato a sfavore delle esportazioni italiane può essere rinvenuto nella loro specializzazione tecnologica. I dati Istat sull'interscambio commerciale dell'Italia secondo il contenuto tecnologico prevalente dei prodotti, che confrontano la situazione del 1993 a quella del 2004, mostrano una forte specializzazione del nostro paese nelle produzioni a medio e basso contenuto tecnologico all'inizio degli anni '90. (*"L'interscambio commerciale dell'Italia secondo il contenuto tecnologico prevalente dei prodotti"*, Approfondimenti Istat, Anni 1993-2005).

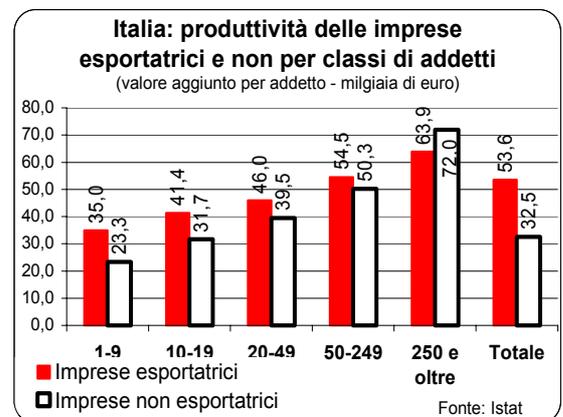
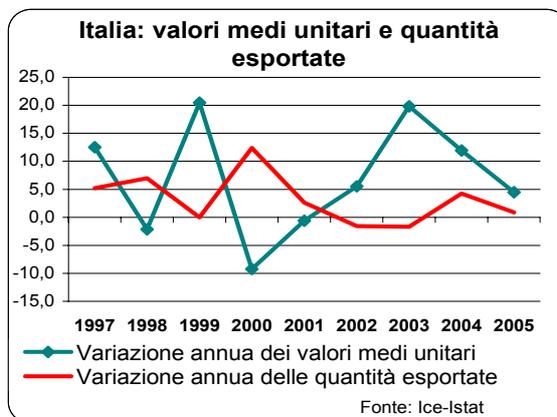


Secondo un approfondimento della Banca centrale europea, nel corso degli anni '90 le esportazioni mondiali hanno sperimentato una forte espansione soprattutto nel comparto high-tech, hanno ridimensionato la loro presenza principalmente nei settori a basso contenuto tecnologico e, in misura minore, nei comparti a medio contenuto tecnologico che pur perdendo terreno sono rimasti i settori dominanti. (*"Competitività ed esportazioni dell'area dell'euro"*, Bollettino mensile di luglio 2006; *"Competitiveness and the export performance of the euro-area"*, occasional paper series, n.30, giugno 2005).

Nel corso degli anni '90 l'Italia si è trovata ad offrire prodotti inseriti in segmenti la cui domanda internazionale stava subendo un incremento meno vivace di quello espresso verso i comparti ad elevata tecnologia, oltre ad essere penalizzata dalla concorrenza di nuovi produttori internazionali che hanno potuto giocare su costi della manodopera molto più contenuti di quelli dei paesi industrializzati.

Le pressioni della concorrenza internazionale sull'Italia hanno cominciato a sortire un qualche effetto positivo. Un confronto tra la situazione del 1993 e del 2004, sviluppato dall'Istat, evidenzia come la struttura delle esportazioni si sia, seppure lentamente, spostata verso i prodotti a media-alta tecnologia ridimensionando soprattutto la quota di vendite all'estero a basso contenuto tecnologico. Delle quattro categorie considerate, le tre fasce tecnologiche superiori hanno sperimentato un'evoluzione positiva concentrata prevalentemente nei prodotti a media-tecnologia e solo marginalmente nell'high-tech. La quota delle esportazioni italiane a medio contenuto tecnologico è salita al 61% dell'export italiano, contro il 50% circa dell'area dell'euro.

Questi dati supportano l'ipotesi che produttori ed esportatori italiani stiano attuando uno spostamento graduale verso fasce qualitative più sofisticate e concorrono a spiegare l'aumento dei valori medi unitari delle esportazioni che hanno espresso una dinamica più vivace delle quantità tra il 2002 e il 2005. La tesi è stata sostenuta nelle "Note Economiche" del Centro Studi Confindustria di settembre 2006 e anche dai ricercatori dell'Isae.



Vi è, comunque, chi ha avanzato altre interpretazioni meno favorevoli per spiegare l'aumento dei prezzi dell'export più sensibile dell'incremento delle quantità. Tra le possibili determinanti del fenomeno è stato, infatti, ipotizzato un atteggiamento poco lungimirante degli esportatori italiani che sarebbero più propensi a privilegiare i margini sui mercati esteri a scapito dei volumi venduti. In secondo luogo, gli elevati prezzi dell'export potrebbero riflettere costi di produzione crescenti e quindi scarsa competitività delle industrie esportatrici.

Chi sono le imprese esportatrici italiane?

Un'analisi dell'Istat sulle imprese esportatrici dell'industria manifatturiera italiana fa luce sulle caratteristiche di queste aziende. (*"Struttura e competitività del sistema delle imprese industriali e dei servizi"*, Statistiche in breve Istat, 12 ottobre 2006). Il rapporto dell'Istat sottolinea come la fetta di imprese che dichiara una quota di fatturato proveniente dalle esportazioni sia importante in Italia perché occupa il 56,6% degli addetti (più di 2,6 milioni)

e produce il 63,8% del valore aggiunto dell'industria manifatturiera. La dimensione media di queste aziende, pari a 31 addetti per impresa esportatrice, è nettamente superiore a quella delle imprese non esportatrici che si limita a 4,6 addetti.

Le aziende più attive nelle vendite all'estero evidenziano risultati economici mediamente migliori di chi si rivolge esclusivamente al mercato interno, ma anche la loro produttività è più elevata. A partire dalle imprese con 1-9 addetti fino a quelle che occupano 50-249 lavoratori il differenziale di produttività favorevole alle imprese esportatrici continua a mostrare valori consistenti. Soltanto quando si passa a imprese esportatrici con 250 addetti e oltre, il valore aggiunto per addetto diviene inferiore (63,9 mila euro) a quello delle aziende non esportatrici (72 mila euro).

Nelle piccole e medie imprese esportatrici il costo del lavoro e le retribuzioni per dipendente sono superiori a quelle delle ditte che si rivolgono esclusivamente al mercato interno. Questo aspetto riflette probabilmente la fondamentale importanza della produttività come fattore di competitività sui mercati internazionali che assume un rilievo maggiore del costo del lavoro. I maggiori oneri delle retribuzioni non impediscono alle aziende esportatrici di produrre margini lordi di redditività superiori a quelli realizzati da imprese dedicate al mercato interno.

L'Istat descrive le aziende esportatrici italiane come unità dinamiche e competitive, indebolendo così l'ipotesi che spiega la dinamica dei valori medi unitari dell'export più vivace rispetto alle quantità come il riflesso di una loro scarsa competitività.

Molta liquidità nel portafoglio delle famiglie romene

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

Dall'inizio del nuovo millennio l'economia romena è in una fase espansiva. L'andamento dei primi due trimestri del 2006 conferma la vivacità del trend positivo.

Il miglioramento del quadro macroeconomico complessivo si è riflesso favorevolmente anche sulla situazione patrimoniale delle famiglie: la ricchezza finanziaria registra ritmi di sviluppo superiori al 30% e la domanda crescente di abitazioni contribuisce a farne aumentare il valore.

Le abitudini delle famiglie romene si orientano verso modelli europei: aumentano i consumi di beni durevoli e di servizi e cresce il ricorso all'indebitamento.

I dati relativi ai primi due trimestri del 2006 indicano per la Romania una crescita media annua (+6,2%) superiore a quella del 2005 (+4,1%), anno segnato dai rilevanti danni prodotti dalle alluvioni sulla produzione agricola.

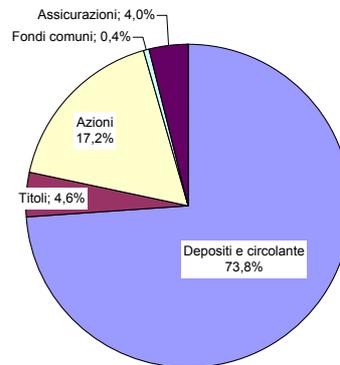
Il cammino di avvicinamento verso l'adesione alla Ue (effettiva dal prossimo gennaio) ha contribuito al miglioramento del quadro macroeconomico complessivo: dall'inizio del nuovo millennio la Romania, oltre ad aver conosciuto una fase espansiva vivace e ininterrotta, ha gradualmente raggiunto un'inflazione al di sotto della doppia cifra e continua ad attrarre investimenti grazie anche ad un costo del lavoro molto competitivo. Il tasso di disoccupazione nel paese è stabile al 7,6% (l'aumento di posti di lavoro nel settore privato è, infatti, compensato dalla riduzione in atto nelle imprese statali) ma l'occupazione è in leggero aumento. Oltre che da una positiva dinamica dei salari le disponibilità delle famiglie romene sono accresciute dalle rimesse degli emigrati e dall'adozione dal 2005 di una *flat tax* al 16% (in precedenza l'aliquota sui redditi personali andava dal 18 al 40%).

Il raggiungimento di una situazione di relativo benessere, il protrarsi di una crescita stabile dei redditi e le attese dell'entrata nell'Unione europea hanno alimentato i consumi privati che nel 2005 sono risultati pari ad oltre il 75% del Pil, il livello più elevato finora raggiunto. In particolare, in questo contesto favorevole, la propensione marginale al consumo delle famiglie risulta superiore a quella media, indicazione che lascia presagire una ulteriore possibile espansione dei consumi. Oltre alla quantità è in trasformazione anche la tipologia dei consumi familiari: una parte sempre maggiore del budget viene destinata all'acquisto sia di beni di consumo durevoli sia di servizi, elemento che denota un miglioramento della qualità della vita e un avvicinamento ulteriore alle abitudini di spesa europee.

La ricchezza delle famiglie e la composizione del portafoglio finanziario

Da diversi anni la ricchezza netta delle famiglie romene è in costante aumento e nel 2005 ha raggiunto una cifra pari a 7 volte il reddito disponibile annuo (meno di 4 volte nel 2001). Ciò è avvenuto soprattutto grazie all'incremento del valore della componente immobiliare che costituisce il 90% della ricchezza netta complessiva. Anche l'andamento della parte finanziaria, tuttavia, ha contribuito in misura considerevole a valorizzare il patrimonio complessivo: la crescita delle diverse attività pari in media a circa il 35% annuo nell'ultimo biennio ha portato la loro consistenza a raggiungere il 19% del Pil. L'incremento più rilevante ha riguardato i prodotti ad elevata liquidità (contante e depositi bancari) che ora rappresentano una quota particolarmente ampia (circa i $\frac{3}{4}$) del portafoglio delle famiglie. Tali forme di investimento sono preferite dai risparmiatori sia per una ancora forte avversione al rischio sia per la scarsa presenza di prodotti alternativi. La restante parte del patrimonio finanziario è suddivisa tra prodotti assicurativi (4%), titoli (4,6%) e azioni quotate (17,2%), mentre il peso dei fondi comuni è solo marginale (0,4%). Negli ultimi anni, tuttavia, si è registrato un rafforzamento delle quote di attività finanziarie investite in capitale di rischio grazie anche a un marcato apprezzamento della capitalizzazione di borsa avvenuta parallelamente alla riduzione dei rendimenti sul mercato monetario.

ROMANIA: COMPOSIZIONE % DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE - 2005



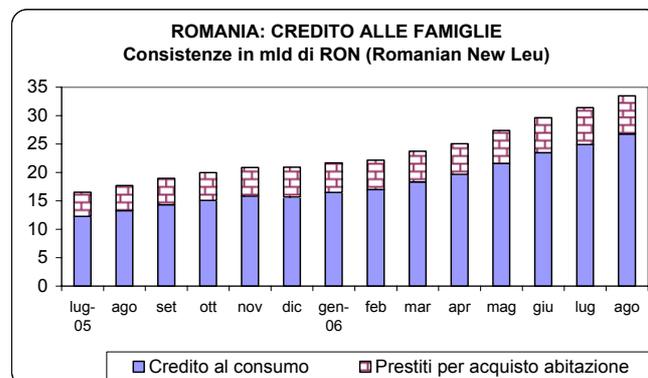
Fonte: New Europe Research Network

L'indebitamento delle famiglie

L'evoluzione delle abitudini delle famiglie romene verso un modello europeo si ritrova anche nel rapido aumento dei finanziamenti: nel periodo 2000-2005 la loro crescita reale media annua è stata dell'82,4% determinando una lieve riduzione della ricchezza netta rispetto al Pil (11% nel 2005 era al 12% nel 2004). Le passività delle famiglie (+79% a/a nel 2005) hanno così raggiunto il 41% della ricchezza complessiva e il 7,4% del Pil grazie soprattutto alla domanda di credito al consumo (+92% a/a) che costituisce la parte prevalente delle consistenze erogate al settore (poco meno dei $\frac{3}{4}$).

I finanziamenti destinati all'acquisto dell'abitazione (+52% a/a nel 2005) sono un fenomeno piuttosto recente nel paese. In passato, infatti, la somma necessaria all'acquisto della proprietà veniva reperita prevalentemente nell'ambito familiare, anche perché nel corso degli anni Novanta i tassi di interesse sui prestiti hanno raggiunto anche le tre cifre. Attualmente, invece, l'aumento dei prezzi delle abitazioni dovuto alla crescente domanda, una maggiore apertura degli istituti di credito verso la clientela *retail* e la discesa dei tassi di interesse sono elementi che hanno creato le condizioni per un più intenso ricorso all'indebitamento bancario. Ne è derivato un aumento del servizio del debito che nel biennio 2004-05 è quasi raddoppiato passando dal 4,5% all'8% del reddito annuo disponibile. Per limitare le conseguenze di un indebitamento eccessivo delle famiglie, la banca centrale romena ha fissato nel 30% la quota di reddito disponibile annuo che può essere destinata al servizio del debito (35% in caso di mutui). In effetti, per il momento, i crediti di incerto recupero sono pari allo 0,44% dei prestiti concessi ma risultano in progressiva crescita sia per la rapida espansione del credito sia per l'ancora relativa scarsa esperienza delle banche in merito alla valutazione della rischiosità della clientela.

E' da segnalare che, nonostante il periodo di crescita sperimentato dal paese abbia contribuito a migliorare sensibilmente lo standard di vita delle famiglie, una quota consistente della popolazione si trova ancora al di sotto della soglia di povertà (29% nel 2002).



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

Nei primi otto mesi del 2006, il saldo commerciale italiano ha mostrato un passivo di circa 15,8 miliardi di euro, più che triplo rispetto a quello dei primi due quadrimestri del 2005. Al netto dell'energia, è stato evidenziato un surplus di circa 18,6 miliardi di euro, a fronte dei 19,3 del 2005.

Le imprese esportatrici in Italia sono pari a una quota del 18% del totale delle imprese manifatturiere. In queste aziende, la propensione media all'esportazione (rapporto tra fatturato all'export e fatturato totale) si attesta mediamente al 36%.

Ordinativi e fatturato accelerano ad agosto. I beni strumentali e quelli energetici hanno dato il maggior contributo alla crescita.

Triplica il deficit commerciale nei primi due quadrimestri del 2006

In agosto, le esportazioni complessive sono aumentate dell'11,6% sullo stesso mese di un anno prima e le importazioni del 17,2%. Il saldo commerciale è risultato negativo per 1.534 milioni di euro ed è quadruplicato rispetto al deficit di 386 milioni registrato ad agosto 2005. Nei primi otto mesi di quest'anno, le esportazioni hanno segnato, nei confronti dello stesso periodo 2005, un incremento del 9,7% e le importazioni del 15,1%. Nel periodo, il saldo è stato negativo per 15,8 miliardi di euro, più che triplicato rispetto al deficit di 4,8 miliardi rilevato nei primi otto mesi del 2005. Al netto dell'energia, il periodo ha segnato un surplus di circa 18,6 miliardi di euro, a fronte dei 19,3 dei primi due quadrimestri del 2005.

ESPORTAZIONI IMPORTAZIONI E SALDI DELLA BILANCIA COMMERCIALE PER TIPOLOGIA DI BENI

Tipologie di beni	esportazioni (var% a/a)			importazioni (Var% a/a)			salidi (mld. euro)		
	gen-ago04	gen-ago05	gen-ago06	gen-ago04	gen-ago05	gen-ago06	gen-ago04	gen-ago05	gen-ago06
Beni di consumo	2,2	3,1	5,7	6,3	3,4	11,8	11,9	12,2	9,9
Beni strumentali	9	4,9	9,6	5,6	3,2	5,1	9,5	10,8	14,2
Beni intermedi	10,1	6,3	12,5	7,8	8,3	14,5	-1,8	-3,7	-5,5
Energia	13,7	42,5	23,8	5,2	31	39,1	-18,7	-24,1	-34,4
TOTALE	7,1	5,6	9,7	6,4	8,5	15,1	0,9	-4,8	-15,8

Fonte: Istat

Da un raffronto dei primi due quadrimestri degli ultimi tre anni, l'interscambio commerciale per tipologie di beni evidenzia l'accelerazione dell'import dei minerali energetici nel 2005 e nel 2006 (+31% e +39,1% rispettivamente). Ciò ha concorso ad appesantire la bilancia energetica, che nei primi otto mesi di quest'anno ha sfiorato i 35 miliardi di euro, quasi il doppio rispetto ai 18,7 miliardi espressi nello stesso periodo di due anni prima. Un'altra evidenza che emerge dal raffronto riguarda i beni di consumo, le cui importazioni nel 2006 sono aumentate di circa il 12% rispetto al 2005. Il dato, raffrontato con quello di un anno prima (+3,4%) spiega come l'aumento della domanda di consumi registrata nella prima parte del 2006 sia stata soddisfatta dall'aumento di quote di *import penetration* in importanti settori piuttosto che da un incremento di produzioni nazionali. I beni strumentali sono quelli

che contribuiscono in misura maggiore alla formazione del *surplus ex-energy*: nel 2006, i tassi di incremento dei due flussi di scambio (+9,6% e +5,1% per l'export e l'import rispettivamente) si sono riportati, dopo la frenata del 2005, a quelli di due anni prima. L'accelerazione mostrata dalle importazioni dei prodotti intermedi nel 2006 sta, infine, ad indicare l'intensità della ripresa che caratterizza questa fase del ciclo.

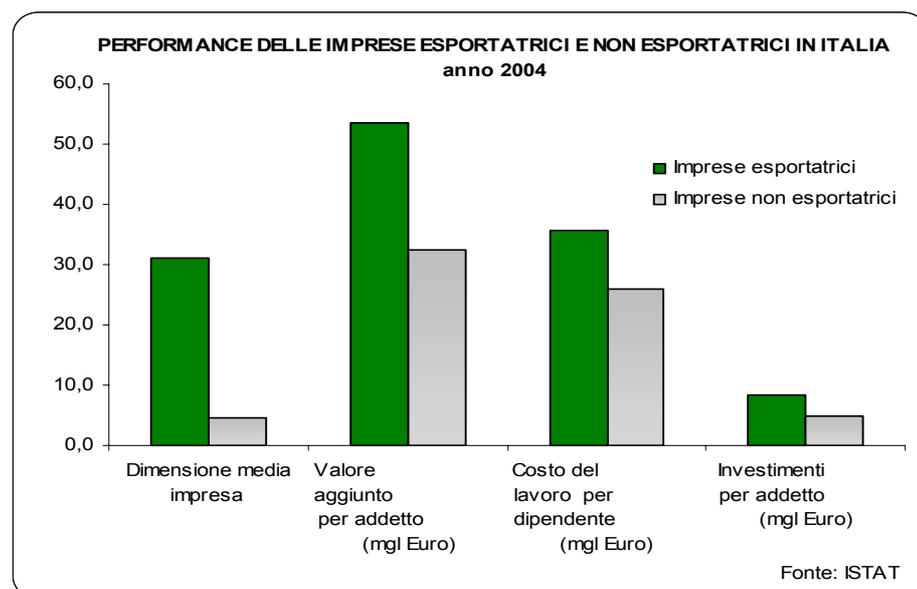
Nel commercio extra-Ue cambiano le quote dell'import

A settembre 2006, le esportazioni verso i paesi extra-Ue sono aumentate del 7% e le importazioni dell'11,3%. Il saldo è risultato negativo per oltre 2,7 miliardi di euro. Rispetto a settembre di due anni prima, si sono registrate modificazioni significative di alcune quote dell'import di diversi paesi. La quota di importazioni dalla Cina è passata dal 3,7% del totale dell'import di settembre 2004 al 4,6% del 2006. Dai paesi OPEC importavamo una quota pari al 6,6% del totale nel 2004; ora circa il 9%. Dalla Russia proveniva il 3,2% dell'import nel 2004 contro il 3,9% di oggi. Dal lato dell'export, le variazioni di quote sono state nel complesso meno consistenti. Tra le più significative: la Russia (2,1% oggi contro l'1,5% del 2004), la Turchia (2,1% a fronte dell'1,8%) e gli Stati Uniti, la cui quota è scesa all'8,1% dall'8,5% di due anni prima.

Imprese esportatrici più produttive

Nel 2004, le imprese esportatrici manifatturiere italiane hanno superato di poco le 97 mila unità, pari a una quota del 18% circa sul totale delle imprese manifatturiere. Nelle aziende esportatrici, la propensione media all'esportazione (rapporto tra fatturato all'export e fatturato totale) si è attestata mediamente al 36%. Questa tipologia di aziende occupa il 56,6% degli addetti e realizza il 68,3% del valore aggiunto dell'industria manifatturiera nel suo complesso.

La propensione all'export appare strettamente correlata con la dimensione dell'impresa. Le micro-imprese esportatrici (1-9 addetti) esportano il 28% circa del proprio fatturato; l'incidenza sale progressivamente con l'aumentare della fascia dimensionale fino a superare il 40% nelle grandi imprese (250 addetti e oltre). Una spiccata propensione alle esportazioni si riscontra nelle aziende di piccola dimensione che producono tessili, cuoio e pelli. Nel settore delle macchine e apparecchi meccanici l'incidenza del fatturato all'export è elevata in tutte le classi dimensionali mentre in altri comparti essa diventa rilevante solo nella fascia con più di 250 addetti.



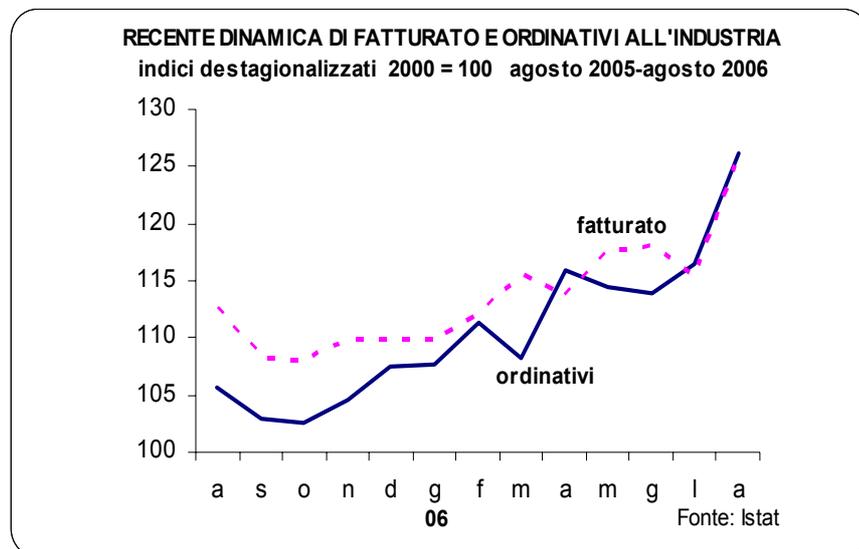
Le imprese esportatrici hanno una dimensione media di 31 addetti, nettamente superiore a quella delle aziende che non esportano (4,6 addetti). Anche il confronto tra gli indicatori di produttività e redditività evidenzia una migliore performance delle imprese orientate all'export. In termini di produttività, il valore aggiunto per addetto sfiora i 54 mila euro nelle imprese che vendono all'estero contro i 32 mila delle altre. Ciò risulta particolarmente accentuato nelle micro-aziende ove il differenziale di produttività del lavoro è fortemente sbilanciato a favore di quelle esportatrici (+50% rispetto alle non esportatrici). Il costo del lavoro per dipendente è pari mediamente a più di 35 mila euro per le aziende che vendono all'estero e a 26 mila euro per quelle che si rivolgono esclusivamente al mercato interno. Gli investimenti per addetto delle aziende esportatrici sono mediamente il doppio (8 mila euro) rispetto a quelli effettuati dalle imprese non esportatrici.

Nonostante i maggiori oneri salariali e investimenti per addetto, le imprese esportatrici riescono a realizzare performance di redditività mediamente superiori a quelle delle aziende che si rivolgono esclusivamente al mercato interno.

Forte slancio degli ordini ad agosto

Dopo la pausa dei tre mesi precedenti, ad agosto, gli ordini all'industria hanno mostrato una sensibile accelerazione. Rispetto a luglio, l'aumento è stato pari all'8,2% mentre l'incremento su base annua si è attestato al 21,7%, sintesi di una crescita del 22,6% degli ordini nazionali e del 20,2% di quelli esteri. Nel periodo gennaio-agosto 2006, l'aumento è risultato dell'11,5% sul corrispondente periodo dell'anno prima, con una maggiore spinta degli ordini dall'estero (+14,3%) rispetto a quelli interni (10,1%). I beni strumentali e quelli energetici hanno dato il maggior contributo alla crescita degli ordinativi (+10,9 e +14,2% rispettivamente). Più contenuta è risultata la crescita per i beni di consumo (+5,3%).

Anche il fatturato ha mostrato ad agosto una forte accelerazione (+9,2% sul mese precedente e +12% su base annua). I maggiori incrementi si sono avuti nel settore degli apparecchi elettrici (+43,2% a/a), nell'industria del legno (+31,7%), e nella produzione di metalli (28,8%).



Uno sguardo al mondo

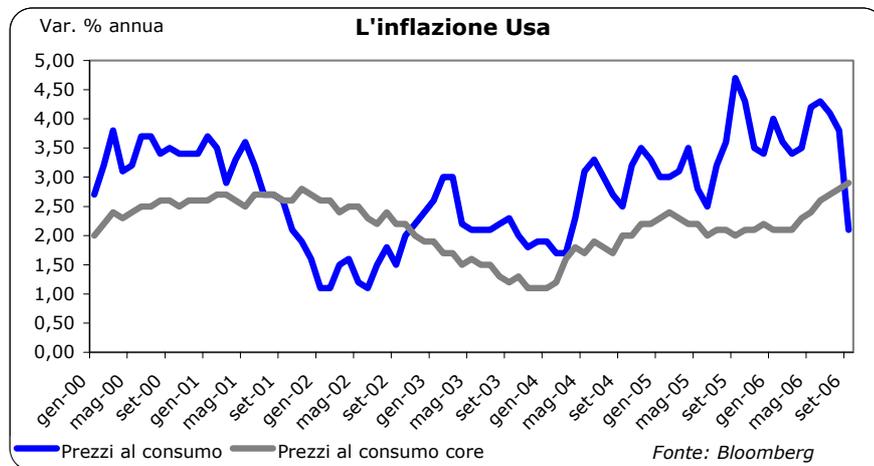
P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

Negli Usa il raffreddamento della componente energetica ha favorito a settembre il rallentamento dell'inflazione (2,1% a/a, dal precedente 3,8%). La componente core ha, invece, ulteriormente accelerato (2,9%, dal precedente 2,8%).

Nel III trimestre il Pil del Regno Unito è cresciuto dello 0,7% t/t. I verbali dell'ultima riunione di politica monetaria hanno confermato le attese per un prossimo aumento dei tassi.

Il raffreddamento dell'energia frena l'inflazione americana

Negli Usa il raffreddamento dei corsi petroliferi ha favorito una forte riduzione dell'inflazione a settembre (-0,5% m/m). La componente energetica ha registrato una contrazione congiunturale del 7,2%. La combinazione del forte calo mensile con il favorevole effetto base, derivante dalle tensioni sui prezzi emerse lo scorso anno a causa dei danni provocati dall'uragano Katrina, ha determinato un significativo rallentamento del tasso di crescita annuale dell'inflazione (2,1%, dal 3,8%). Negli Usa, le pressioni sui prezzi appaiono in fase di attenuazione, come dimostrato anche dal rallentamento dei valori alla produzione (0,9% a/a a settembre). Rimane, però, una certa preoccupazione per l'evoluzione della componente core dell'inflazione al consumo. L'indice al netto di alimentari ed energia ha ulteriormente accelerato a settembre (2,9% a/a, dal precedente 2,8%). Il rallentamento previsto per la crescita americana, confermato ad esempio dalla contrazione di settembre sia della produzione industriale (-0,6% m/m) che delle vendite al dettaglio (-0,4% m/m), dovrebbe contribuire ad attenuare ulteriormente le pressioni sui prezzi favorendo un prossimo cambiamento nell'orientamento della politica monetaria.



Regno Unito, si avvicina un nuovo aumento dei tassi da parte della BoE

Secondo i verbali della riunione di politica monetaria di ottobre, la decisione di mantenere invariati i tassi al 4,75% era stata presa con sette voti a favore. Due partecipanti avevano, invece, optato per un immediato intervento restrittivo. Dalla lettura dei verbali è emerso un orientamento del Comitato a favore di un prossimo aumento dei tassi. Alcuni membri, nonostante avessero sostenuto le ragioni dell'invarianza, avevano anche sottolineato come ci fossero evidenze tali da giustificare un immediato aumento. Tale manovra era stata, inoltre, giudicata in linea con le previsioni contenute nell'Inflation Report di agosto. Alcuni avevano, inoltre, enfatizzato l'esigenza di procedere ad una restrizione ma non nella riunione di ottobre. Le attese per un prossimo aumento dei tassi sono state, infine, rafforzate dai dati sulla crescita del III trimestre. Il Pil è aumentato dello 0,7% t/t. Nel periodo gennaio-settembre la crescita media annua è stata pari al 2,6%.

Rimane solida la crescita nell'area dell'euro

Nell'area euro, gli ultimi dati hanno confermato la solidità della crescita. Il comparto industriale ha proseguito la fase di sviluppo. Dopo il forte aumento registrato ad agosto dall'indice della produzione industriale (+1,8% m/m), nello stesso mese anche gli ordini sono cresciuti in maniera significativa (+3,7% m/m) lasciando ben sperare per la tenuta del settore nei prossimi mesi. Sul fronte dei prezzi, nonostante il rallentamento dell'inflazione al consumo di settembre (1,7% a/a), permangono alcuni elementi di attenzione. La Bce dovrebbe, quindi, procedere ad un ulteriore aumento dei tassi entro la fine dell'anno per poi rimanere ferma al 3,5% al fine di comprendere a fondo le prospettive di sviluppo per l'economia nel prossimo anno.

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

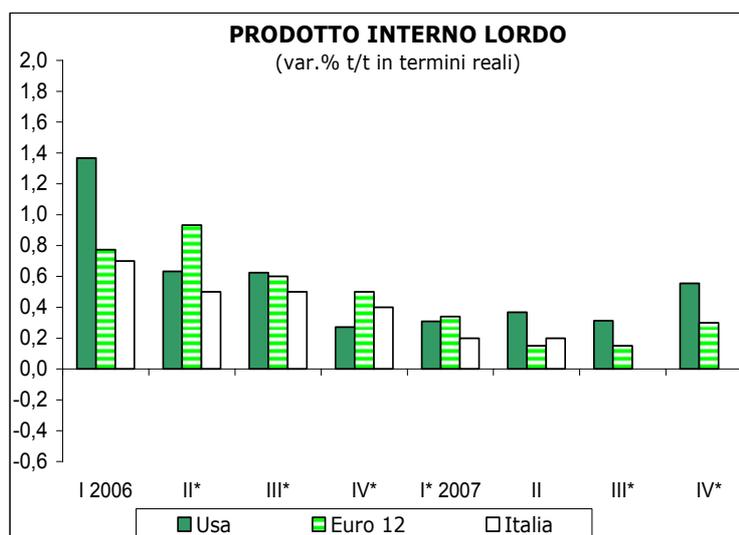
	2005	2006*	2007*	2006				2007			
	media annua			I	II	III*	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,8	0,9	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3
var.% trim su trim annualizzato				3,1	3,8	2,4	2,4	1,4	0,6	0,6	1,2
var.% anno su anno	1,5	2,6	1,5	2,2	2,7	2,7	2,8	2,4	1,6	1,1	0,9

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

PIL 2005 (mld di euro) a prezzi correnti	
Stati Uniti	10.010
Euro 12	7.993
Italia	1.417

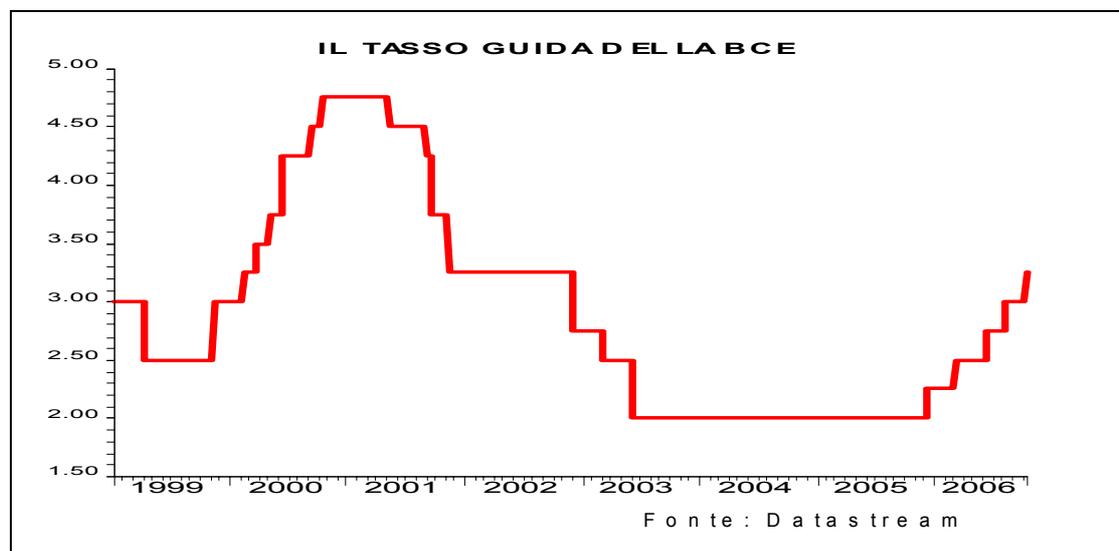
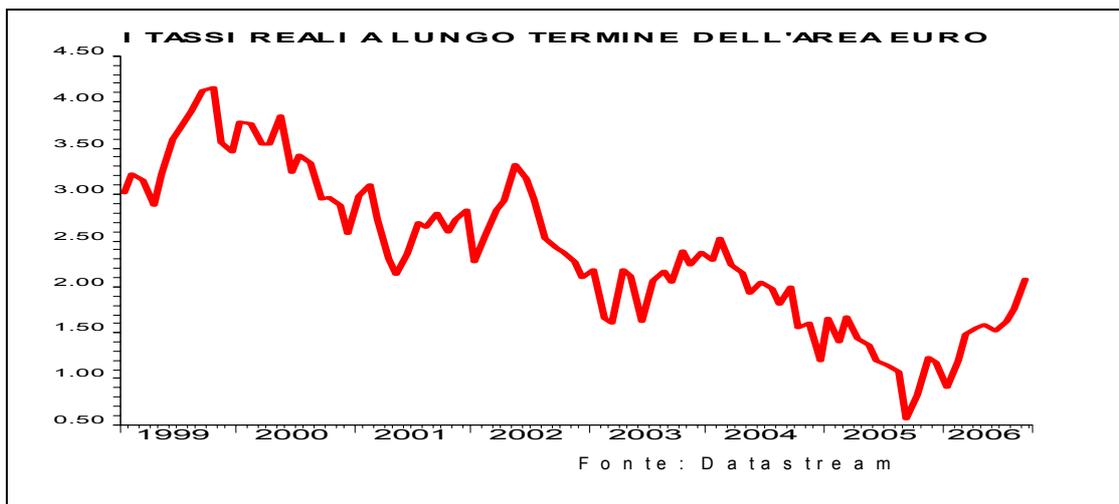
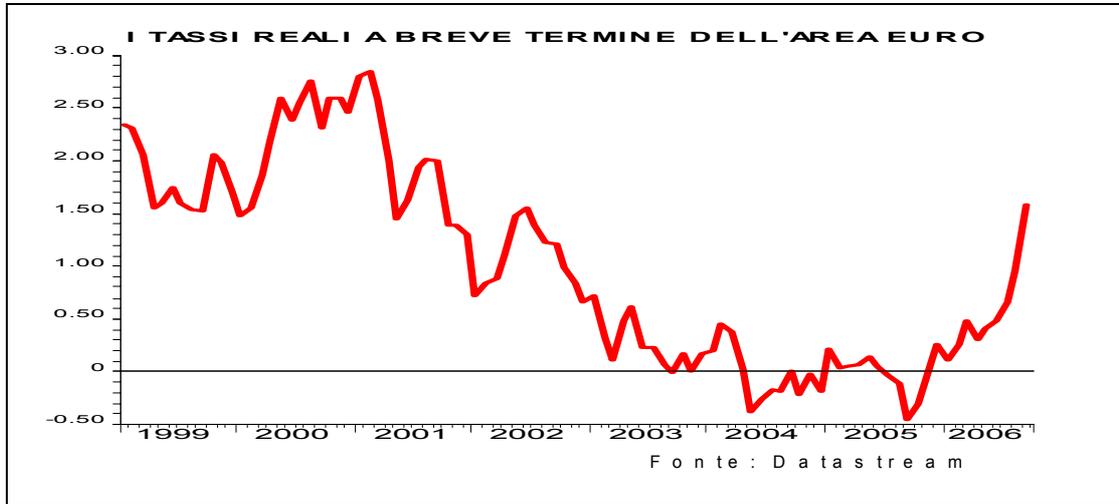


Le previsioni sui prezzi

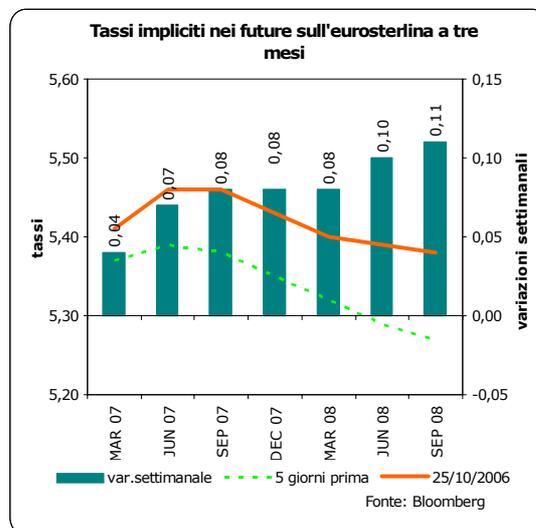
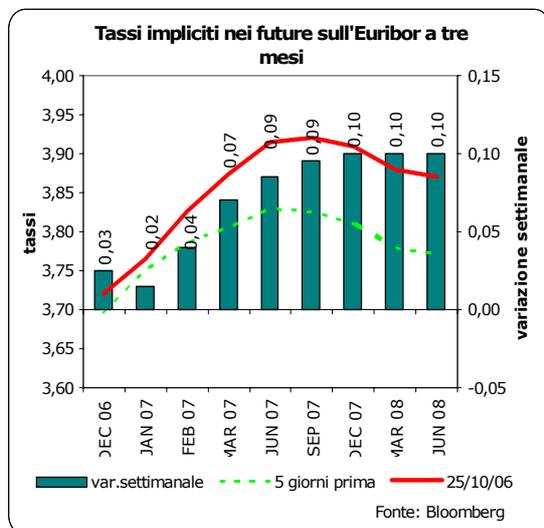
PREZZI AL CONSUMO													
EURO 1 (indice MUICP - EUROSTAT) base 2005=100													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2005	98,3	98,7	99,3	99,8	100	100,1	100	100,3	100,8	101	100,8	101,1	100,0
2006	100,7	100,9	101,5	102,2	102,5	102,6	102,4	102,6	102,6	102,9	102,6	102,9	102,2
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	1,7	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	102,9	103,5	103,5	103,5	102,3
2007	102,6	102,5	103,7	104,8	105,1	105,2	105,0	104,6	105,3	106,0	106,1	106,1	104,7
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	0,7	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	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3
2007	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,4	2,3	2,4	2,5	2,5	2,4
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	130,4	130,6	130,8	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	-0,1	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	2,1	2,1	2,1	2,4	2,2
2007	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,5	2,5	2,5	2,2	2,4

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

Trend per la politica monetaria europea



Panorama Tassi & Euro

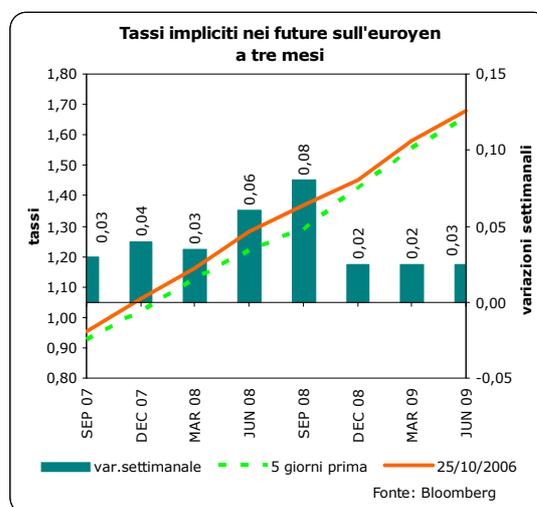
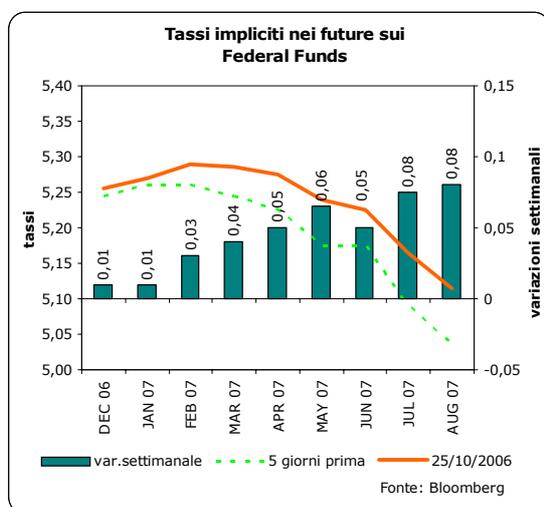


Tassi di cambio con l'EURO delle principali valute											
	Dati storici						Var. % dell'euro contro le altre valute				
	24/10/06	- 1 sett.	- 1 mese	-1 anno	1/1/04	4/1/99	- 1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/03	4/1/99
	USA	1,254	1,252	1,282	1,194	1,263	1,179	0,1	-2,2	5,0	-0,7
Canada	1,418	1,423	1,426	1,423	1,623	1,800	-0,4	-0,6	-0,3	-12,7	-21,2
Australia	1,657	1,662	1,701	1,597	1,680	1,910	-0,3	-2,6	3,8	-1,4	-13,2
Nuova Zelanda	1,893	1,888	1,947	1,704	1,924	2,223	0,3	-2,7	11,1	-1,6	-14,8
Giappone	150,0	148,7	148,9	138,2	135,1	133,7	0,9	0,7	8,6	11,1	12,2
Cina	9,93	9,93	10,13	9,69	10,39	9,76	0,0	-2,0	2,5	-4,5	1,7
Argentina	3,875	3,889	3,970	3,565	3,699	1,180	-0,3	-2,4	8,7	4,8	228,5
Svizzera	1,592	1,590	1,581	1,545	1,558	1,617	0,1	0,7	3,1	2,2	-1,5
Regno Unito	0,670	0,671	0,674	0,676	0,705	0,711	-0,1	-0,5	-0,9	-4,9	-5,8
Svezia	9,200	9,269	9,258	9,530	9,080	9,470	-0,7	-0,6	-3,5	1,3	-2,8
Danimarca	7,455	7,456	7,460	7,460	7,445	7,450	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Norvegia	8,386	8,471	8,346	7,827	8,414	8,855	-1,0	0,5	7,1	-0,3	-5,3
Cipro	0,577	0,577	0,577	0,573	0,586	0,582	0,0	0,0	0,6	-1,6	-1,0
Repubblica Ceca	28,40	28,32	28,48	29,77	32,41	35,11	0,3	-0,3	-4,6	-12,4	-19,1
Estonia	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ungheria	262,9	266,7	277,0	253,5	262,5	251,5	-1,4	-5,1	3,7	0,2	4,5
Lettonia	0,696	0,696	0,696	0,696	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	36,59	36,83	37,57	38,89	41,17	42,99	-0,6	-2,6	-5,9	-11,1	-14,9
Slovenia	239,6	239,6	239,6	239,5	236,7	189,0	0,0	0,0	0,0	1,2	26,7
Polonia	3,877	3,896	3,978	3,909	4,702	4,071	-0,5	-2,5	-0,8	-17,5	-4,8
Russia	33,77	33,78	34,14	34,24	36,89	25,32	0,0	-1,1	-1,4	-8,4	33,4
EURO	92,8	92,7	93,3	90,6	92,8	93,3	0,0	-0,6	2,3	-0,1	-0,6

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
	24/10/06	- 1 sett.	-1 mese	-1 anno	1/1/04	3/1/02					
Canada	1,127	1,141	1,118	1,187	1,293	1,598	1,2	-0,9	5,3	14,7	41,7
Australia (*)	0,759	0,753	0,751	0,751	0,753	0,516	0,8	1,0	0,9	0,7	47,0
Nuova Zelanda (*)	0,660	0,661	0,661	0,704	0,656	0,425	-0,2	-0,1	-6,2	0,6	55,2
Giappone	119,4	118,5	116,7	115,4	107,2	131,8	-0,8	-2,3	-3,4	-10,2	10,4
Corea del Sud	959	956	946	1.055	1.198	1.320	-0,3	-1,4	10,0	24,9	37,7
Filippine	50,06	49,95	50,31	55,46	55,54	51,60	-0,2	0,5	10,8	10,9	3,1
Indonesia	9.118	9.150	9.192	10.054	8.418	10.370	0,4	0,8	10,3	-7,7	13,7
Singapore	1,575	1,578	1,584	1,693	1,700	1,849	0,2	0,6	7,5	8,0	17,4
Thailandia	37,28	37,37	37,40	40,90	39,61	44,05	0,2	0,3	9,7	6,3	18,2
Cina	7,90	7,91	7,92	8,09	8,28	8,28	0,1	0,2	2,4	4,7	4,7
India	45,20	45,25	45,79	45,10	45,63	48,27	0,1	1,3	-0,2	1,0	6,8
Argentina	3,09	3,10	3,10	2,98	2,94	1,00	0,4	0,3	-3,7	-4,9	-67,8
Brasile	2,15	2,14	2,21	2,26	2,89	2,30	-0,6	2,8	5,4	34,6	6,9
Cile	527,0	531,4	539,7	544,9	593,0	646,3	0,8	2,4	3,4	12,5	22,6
Colombia	2.343	2.361	2.412	2.291	2.780	2.297	0,8	3,0	-2,2	18,7	-2,0
Messico	10,85	10,88	11,09	10,86	11,24	9,11	0,2	2,2	0,0	3,6	-16,0
Perù	3,22	3,24	3,25	3,39	3,46	3,44	0,6	0,7	5,2	7,4	6,8
Uruguay	23,79	23,84	23,84	23,49	29,32	14,75	0,2	0,2	-1,3	23,2	-38,0
Venezuela	2.845	2.909	2.778	2.750	2.852	759	2,3	-2,3	-3,3	0,3	-73,3
Israele	4,29	4,27	4,33	4,64	4,39	4,48	-0,6	0,9	8,1	2,3	4,4
Sud Africa	7,70	7,61	7,62	6,63	6,62	12,37	-1,2	-1,1	-13,9	-14,1	60,6
Turchia	1,4536	1,4724	1,5289	1,3606	1,3966	1,4298	1,3	5,2	-6,4	-3,9	-1,6
Area dell'Euro (*)	1,254	1,252	1,282	1,194	1,263	0,904	0,1	-2,2	5,0	-0,7	38,8
Regno Unito (*)	1,873	1,872	1,901	1,769	1,786	1,439	0,1	-1,5	5,8	4,9	30,1
Svizzera	1,267	1,269	1,237	1,288	1,239	1,650	0,2	-2,4	1,7	-2,2	30,3
Danimarca	5,94	5,95	5,84	6,23	5,91	8,28	0,1	-1,7	4,9	-0,5	39,5
Norvegia	6,69	6,76	6,51	6,55	6,68	8,87	1,2	-2,6	-2,0	-0,2	32,6
Svezia	7,33	7,39	7,25	7,96	7,18	10,28	0,8	-1,1	8,6	-2,1	40,2
Russia	26,88	26,97	26,77	28,57	29,45	30,14	0,3	-0,4	6,3	9,6	12,1
Polonia	3,09	3,10	3,11	3,27	3,73	3,96	0,3	0,5	5,7	20,8	28,0
Repubblica Ceca	22,64	22,62	22,22	24,92	25,65	35,27	-0,1	-1,9	10,1	13,3	55,8
Ungheria	209,3	213,0	216,5	212,0	209,3	272,9	1,8	3,5	1,3	0,0	30,4
DOLLARO USA	94,3	94,4	92,6	96,5	94,6	122,0	-0,1	1,8	-2,3	-0,3	-22,7

cambio effettivo nominale

(*) Dollaro Usa per valuta locale.

Fonte : Datastream.

Il calendario della settimana economica (dal 25/10 al 1°/11/2006)

Giorno	Eventi				
Mercoledì 25	Stati Uniti	Riunione FOMC			
Giovedì 26	Area Euro	Intervento di Trichet al Parlamento UE Intervento di Quaden della Banca del Belgio Intervento di Stark della BCE Intervento di Mersch della Banca del Lussemburgo Intervento di Likanen della Banca di Finlandia			
	Stati Uniti	Intervento di Geithner Intervento di Kroszner Intervento di Stern della Federal Reserve			
Venerdì 27	Area Euro	Intervento di Gonzales Paramo			
Lunedì 30	Stati Uniti	Intervento di Stern della Federal Reserve Intervento di Lacker Intervento di Moskow			
Mercoledì 1	Stati Uniti	Intervento di Bernanke			
Unione Europea					
Giorno	Paese	Statistiche	Periodo	Precedente	Previsione
Mercoledì 25	Francia	Indice fiducia imprese	ottobre	106	108
	Italia	Indice fiducia imprese	ottobre	97,3	97,1
	Germania	IFO	ottobre	104,9	105,3
Giovedì 26	Germania	Prezzi al consumo armonizzati	ottobre	-0,5% <i>m/m</i> ;1% <i>a/a</i>	-0,1% <i>m/m</i> ;0,9% <i>a/a</i>
	Italia	Salari contrattuali	settembre	2,9% <i>a/a</i>	2,8% <i>a/a</i>
Venerdì 27	Area Euro	M3	settembre	8,2% <i>a/a</i>	8% <i>a/a</i>
30-31/10	Germania	Vendite al dettaglio	settembre	0% <i>m/m</i> ;1% <i>a/a</i>	0,6% <i>m/m</i> ;2% <i>a/a</i>
Stati Uniti e Giappone					
Giorno	Paese	Statistiche	Periodo	Precedente	Previsione
Mercoledì 25	Giappone	Bilancia commerciale	settembre	196 mld yen	1013,9 mld yen
	Stati Uniti	Vendite di nuove case	settembre	6,3 mln	6,23 mln
Giovedì 26	Stati Uniti	Ordinativi, beni durevoli	settembre	-0,50% <i>m/m</i>	2% <i>m/m</i>
		Ordinativi, beni durevoli (ex trasp)	settembre	-2% <i>m/m</i>	1% <i>m/m</i>
		Richiesta sussidi di disoccupazione	21 ottobre	299.000	307.000
		Vendite di nuove case	settembre	1,05 mln	1,04 mln
Venerdì 27	Giappone	Prezzi al consumo (ex al. fr.)	settembre	0,3% <i>a/a</i>	0,3% <i>a/a</i>
		Vendite grandi magazzini	settembre	1,1% <i>a/a</i>	1,2% <i>a/a</i>
	Stati Uniti	PIL (1 stima) (ann.)	III tr. 06	2,6%	2,0%
		Indice fiducia Università Michigan	ottobre	92,3	92,7
Lunedì 30	Stati Uniti	Redditi personali	settembre	0,3% <i>m/m</i>	0,3% <i>m/m</i>
		Spese personali	settembre	0,1% <i>m/m</i>	0,3% <i>m/m</i>
		Prezzi al consumo (core)	settembre	2,5% <i>a/a</i>	2,4% <i>a/a</i>
Martedì 31	Stati Uniti	Indice di fiducia consumatori	ottobre	104,5	107,5
		PMI Chicago	ottobre	62,1	58
Mercoledì 1	Stati Uniti	ISM manifatturiero	ottobre	52,9	53