

LINEA FINANZA

GLOBAL GDP-POPULATION OUTLOOK

WORLD GDP & POPULATION									
	GDP (Bln \$)	as a % of total	GDP y/y % Growth	IMF CPI y/y % Growth 2012	IMF GDP y/y % Growth 2012	IMF GDP y/y % Growth 2013	Population (Million)	GDP Pro-Capita (\$)	Unemployment % rate
Main World	58.611	100%	-	3,7%	3,3%	3,9%	7.154	8.193	-
USA	14.582	24,9%	1,6%	1,2%	1,8%	2,2%	322	45.228	8,3%
Euro-Zone	12.175	20,8%	1,3%	1,5%	-0,5%	0,8%	307	39.676	10,4%
Japan	5.498	9,4%	-0,7%	-0,5%	1,7%	1,6%	125	43.904	4,6%
Germany	3.310	5,6%	2,6%	1,3%	0,3%	1,5%	81	40.862	6,7%
China	5.879	10,0%	8,9%	3,3%	8,2%	8,8%	1.356	4.336	4,1%
UK	2.246	3,8%	0,8%	2,4%	0,6%	2,0%	64	35.236	5,0%
France	2.560	4,4%	1,5%	1,4%	0,2%	1,0%	66	38.775	8,0%
Italy	2.051	3,5%	0,2%	1,6%	-2,2%	-0,6%	62	33.259	8,1%
Canada	1.574	2,7%	2,0%	2,1%	1,7%	2,0%	35	45.186	7,6%
Spain	1.407	2,4%	0,3%	1,5%	-1,7%	-0,3%	48	29.482	22,9%
Russia	1.480	2,5%	4,8%	7,3%	3,3%	3,5%	137	10.824	6,1%
Brazil	2.088	3,6%	2,1%	5,2%	3,0%	4,0%	210	9.934	4,7%
Korea	1.014	1,7%	3,4%	3,5%	4,4%	4,2%	49	20.687	3,1%
India	1.729	2,9%	6,9%	8,6%	7,0%	7,3%	1.236	1.398	9,4%
Mexico	1.040	1,8%	4,5%	3,1%	3,5%	3,5%	117	8.851	4,5%
Australia	925	1,6%	2,5%	3,3%	3,3%	3,4%	23	41.090	5,2%
Netherlands	783	1,3%	1,3%	2,0%	1,3%	1,5%	17	46.018	5,8%
Belgium	467	0,8%	0,9%	2,0%	1,5%	1,7%	10	44.738	7,2%
Switzerland	524	0,9%	1,3%	0,9%	1,4%	1,8%	8	68.155	3,3%
Turkey	735	1,3%	1,5%	6,9%	2,2%	3,4%	82	9.008	9,1%
Sweden	458	0,8%	4,6%	2,5%	3,8%	3,5%	9	50.132	4,2%
Taiwan	355	0,6%	1,9%	1,8%	5,0%	4,9%	23	15.332	4,2%
Saudi Arabia	435	0,7%	6,8%	5,3%	3,6%	4,4%	25	17.131	2,3%
Austria	376	0,6%	2,6%	2,2%	1,6%	2,0%	8	45.745	4,6%
Poland	469	0,8%	4,2%	2,8%	3,0%	3,4%	38	12.220	12,5%
Norway	414	0,7%	3,8%	2,2%	2,5%	2,2%	5	87.476	2,8%
Indonesia	707	1,2%	6,5%	6,5%	6,3%	6,7%	253	2.790	7,1%
Denmark	310	0,5%	0,1%	2,4%	1,5%	1,7%	6	55.738	4,0%
SouthAfrica	364	0,6%	3,1%	5,0%	2,5%	3,4%	48	7.518	23,2%
Greece	305	0,5%	-5,5%	1,0%	-2,0%	1,5%	11	28.291	17,7%
Ireland	204	0,3%	-0,1%	0,6%	1,5%	2,2%	5	42.187	14,2%
Iran	331	0,6%	-	12,5%	3,4%	3,8%	-	-	-
Finland	239	0,4%	2,7%	2,0%	2,2%	2,1%	5	45.322	7,4%
Portugal	229	0,4%	-1,7%	2,1%	-1,8%	1,2%	11	21.134	12,4%
Argentina	369	0,6%	9,3%	11,8%	4,6%	4,2%	43	8.570	7,2%
Hong Kong	224	0,4%	3,0%	4,5%	4,3%	4,6%	7	31.131	3,3%
Thailand	319	0,5%	3,5%	4,1%	4,8%	4,8%	68	4.703	0,8%
UAE	230	0,4%	3,5%	2,5%	3,8%	4,0%	5	45.450	6,3%
Venezuela	388	0,7%	4,2%	24,3%	3,6%	2,1%	29	13.435	6,5%
Malaysia	238	0,4%	5,8%	2,5%	5,1%	5,1%	30	7.908	3,1%
Czech Republic	192	0,3%	1,2%	2,0%	1,8%	2,5%	10	18.937	8,6%
Israel	217	0,4%	4,7%	1,6%	3,6%	3,7%	8	27.785	5,6%
Colombia	288	0,5%	7,7%	2,9%	4,5%	4,5%	46	6.232	10,4%
Pakistan	175	0,3%	2,4%	14,0%	3,8%	4,5%	196	891	5,6%
Singapore	223	0,4%	3,6%	2,9%	4,3%	4,2%	5	45.927	2,0%
Chile	203	0,3%	4,8%	3,1%	4,7%	4,5%	17	11.758	6,6%
Hungary	130	0,2%	1,4%	3,0%	1,7%	2,9%	10	13.148	10,7%
New Zealand	127	0,2%	1,9%	2,7%	3,8%	3,2%	4	28.778	6,6%
Philippines	200	0,3%	3,7%	4,1%	4,9%	5,0%	108	1.854	6,4%

Fonte: Fondo monetario internazionale, Banca mondiale.

LINEA FINANZA

LA SETTIMANA MACRO ECONOMICA: DATI DIFFUSI

Paese	Giorno	Ora	Dato	Periodo	Rif	Precedente	Attuale
USA	30-gen	14.30	Reddito personale	dic	M/M	0,1	0,5
USA	30-gen	14.30	Spese personali	dic	M/M	0,1	0,0
USA	31-gen	15.00	S&P/CS Composite -20	nov	Y/Y	-3,42 r	-3,67
USA	31-gen	15.45	Chicago PMI	gen		62,2	60,2
USA	31-gen	16.00	Fiducia consumatori (C. Board)	gen		64,8 r	61,1
USA	1-feb	16.00	Spesa edilizia	dic	M/M	0,4 r	1,5
USA	1-feb	16.00	ISM Manifattura	gen		53,1 r	54,1
USA	1-feb	16.00	ISM prezzi pagati	gen		47,5	55,5
USA	1-feb	23.00	Vendita totale veicoli	gen		13,48M r	14,13M
USA	1-feb	23.00	Vendita nazionale veicoli	gen		10,45M	11,05M
USA	2-feb	14.30	Produttività non agricola	Q4 P	Q/Q	1,9 r	0,7
USA	2-feb	14.30	Costo unità di lavoro	Q4 P	Q/Q	-2,1 r	1,2
USA	3-feb	14.30	Tasso di disoccupazione	gen		8,5	8,3
USA	3-feb	14.30	Salario medio orario	gen	M/M	0,1 r	0,2
USA	3-feb	14.30	Salario medio orario	gen	Y/Y	2,1	1,9
USA	3-feb	14.30	Libro paga non agricoli	gen		203K r	243K
USA	3-feb	14.30	Libro paga manifattura	gen		32K r	50K
USA	3-feb	14.30	Orario settimanale medio	gen		34,4	34,5
USA	3-feb	16.00	ISM servizi	gen		53,0 r	56,8
USA	3-feb	16.00	Ordini di fabbrica	dic	M/M	2,2 r	1,1
EURO	30-gen	11.00	Fiducia economica Zona Euro	gen		92,8 r	93,4
EURO	31-gen	11.00	Disoccupazione Zona Euro	dic		10,4 r	10,4
EURO	1-feb	11.00	Prezzi al consumo stimati	gen	Y/Y	2,7	2,7
EURO	2-feb	11.00	Prezzi alla produzione Zona Euro	dic	M/M	0,2	-0,2
EURO	2-feb	11.00	Prezzi alla produzione Zona Euro	dic	Y/Y	5,4 r	4,3
EURO	3-feb	10.00	PMI Composite	gen F		50,4	50,4
EURO	3-feb	11.00	Vendite al dettaglio Zona Euro	dic	M/M	-0,4 r	-0,4
EURO	3-feb	11.00	Vendite al dettaglio Zona Euro	dic	Y/Y	-1,5 r	-1,6
UK	31-gen	10.30	M4 attività liquide	dic	M/M	-0,5 r	-1,4
UK	31-gen	10.30	M4 attività liquide	dic	Y/Y	-2,5 r	-2,5
UK	31-gen	10.30	Credito al consumo netto	dic		0,4B	-0,4B
UK	31-gen	10.30	Prestiti netti garantiti su abitazioni	dic		0,6B	0,7B
UK	31-gen	10.30	Ipotecche approvate	dic		52,6K r	52,9K
UK	1-feb	10.30	PMI Manifattura	gen		49,7 r	52,1
UK	3-feb	10.30	PMI Servizi	gen		54,0	56,0
JAP	31-gen	00.30	Disoccupazione	dic		4,5	4,6
JAP	31-gen	00.30	Impieghi / candidati	dic		0,69	0,71
JAP	31-gen	00.30	Spese familiari totali	dic	Y/Y	-3,2	0,5
JAP	31-gen	00.50	Produzione industriale	dic P	M/M	-2,7	4,0
JAP	31-gen	00.50	Produzione industriale	dic P	Y/Y	-4,2	-4,1
JAP	1-feb	02.30	Reddito cash manodopera	dic	Y/Y	-0,2 r	-0,2
CINA	1-feb	02.00	PMI Manifattura	gen		50,3	50,5
CINA	3-feb	02.00	PMI Servizi	gen		56,0	52,9
CINA	3-feb	03.00	Utili industriali YTD	dic	Y/Y	24,4	25,4
INDIA	1-feb	06.30	Esportazioni	dic	Y/Y	3,9	6,7
INDIA	1-feb	06.30	Importazioni	dic	Y/Y	24,6	19,8
INDIA	1-feb	06.30	PMI Manifattura	gen		54,2	57,5
INDIA	3-feb	06.00	PMI Servizi	gen		54,2	58,0

Legenda: Y/Y = anno su anno, M/M = mese su mese, Q/Q = trimestre su trimestre, K = migliaia, M = milioni, B = miliardi, r = dato rivisto, P = dato preliminare, F = dato finale

LA SETTIMANA MACRO ECONOMICA

USA

MACRO INDICATORS

GDP		PERSONAL SPENDING & INCOME		LABOR MARKET	
GDP (in Bln \$) at current dollars	15.294	Personal Spending curr.\$ (Bln \$)	10.861	Unemployment Rate	8,3%
GDP (in Bln \$) at constant dollars	13.422	m/m%	0,0%	Jobless Claims (000k)	367
GDP q/q%Annualized	2,8%	y/y%	3,9%	Continuing Claims (000k)	3.437
GDP y/y%	1,6%	Personal Spending constant\$ (Bln \$)	9.479	Non-farm Payrolls (000k)	243
GDP % Deflator q/q%Ann.	0,4%	m/m%	-0,1%	Farm Payrolls (000k)	50
GDP % Deflator y/y%	2,1%	y/y%	1,4%	Average hourly earnings m/m%	0,1%
Consumer Spending (Bln \$)	9.481	PCE Deflator m/m%	0,1%	Average hourly earnings y/y%	1,5%
Cons.Spending/GDP%	70,6%	PCE Deflator y/y%	2,4%	Minimum Wage in \$ per hour	7,25
Consumer Spending q/q%Ann.	2,0%	PCE Deflator-Core m/m%	0,2%	Monster Worldwide m/m%	-4,8%
Gross Fixed Investments (Bln \$)	1.867	PCE Deflator-Core y/y%	1,8%	Productivity y/y%	0,5%
Gross Fixed Investments/GDP%	13,9%	Personal Income curr.\$ (Bln \$)	13.106	Unit Labor Costs y/y%	1,3%
Gross Fixed Investments q/q%Ann.	20,0%	m/m%	0,5%	Exhaustion Rate 12m average	48,13
Fixed Investments q/q%Ann.	3,3%	y/y%	3,8%	HOUSING MARKET	
Non-residential Construc q/q%Ann.	1,7%	Disposable Income constant\$ (Bln \$)	10.163	Housing Starts (Annualized 000k)	657
Structures q/q%Ann.	-7,2%	m/m%	0,4%	m/m%	-4,1%
Equipment & Software q/q%Ann.	5,2%	y/y%	-0,1%	y/y%	23,7%
Residential Construc q/q%Ann.	10,9%	Personal Saving (Bln \$)	460	Housing Permits (Annualized 000k)	671
Government Spending q/q%Ann.	-4,6%	Saving Rate %	4,0%	m/m%	-1,3%
Net Exports (Bln \$)	-406	INDUSTRIAL		Existing Home Sales (Annualized 00k)	4.110
Exports q/q%Ann.	4,7%	Industrial Production m/m%	0,4%	m/m%	5,0%
Imports q/q%Ann.	4,4%	Industrial Production y/y%	3,0%	y/y%	3,6%
Net Exports Contribution GDP%Grov	-0,11%	Capacity Utilization %	78,1%	Median Prices y/y%	-2,5%
Change in Inventories (Bln \$)	56,0	Manufacturing m/m%	0,9%	New Home Sales (Annualized 000k)	307
Inventories Contribution GDP%Grov	1,94%	Manufacturing y/y%	3,7%	m/m%	-2,2%
Corporate Profits (Bln \$)	1.970	Mining m/m%	0,3%	y/y%	-7,3%
q/q%	1,7%	Utilities m/m%	-2,7%	New Home Inventory (000k)	157
y/y%	7,5%	Factory Orders m/m%	1,1%	Construction Spending (Bln \$)	816
CurrentAccount/GDP%	-3,1%	Factory Orders y/y%	11,9%	Construction Spending/GDP %	5,3%
BudgetDeficit/GDP%	-8,6%	Durable Goods Orders m/m%	3,0%	m/m%	1,5%
PublicDebt/GDP%	100,4%	Ex-transport m/m%	2,2%	y/y%	4,3%
Capex/GDP%	7,6%	Durable Goods Orders y/y%	14,1%	NAHB	25,0
Real GDP Pro-Capita	41.630	Ism-Manufacturing	54,1	Homebuyer Affordability	194,5
Nominal GDP Pro-Capita	47.436	Book to Bill Ratio (Semiconductors)	0,88	30Y-Mortgage Rate %	3,87%
GNP at constant \$ (Bln \$)	13.568	Chicago PMI	60,2	Delinquencies	7,99%
q/q%	1,9%	Philadelphia FED	7,3	Subprime Loan Delinquencies	22,78%
TWIN DEFICIT		Empire Manufacturing NY	13,5	Foreclosures	205.024
Budget Deficit Yearly (Bln \$)	-1.297	Richmond Manufacturing	12,0	Foreclosures as a % of Total Loans	4,43%
CurrentAccount Last Quarter (Bln \$)	-110	RETAIL SALES & SERVICES		S&P/CaseShiller Composite-20 y/y%	-3,67%
Trade Balance Yearly (Bln \$)	-553	Retail Sales m/m%	0,1%	PRICES	
Trade Balance (Bln \$)	-47,8	Retail Sales y/y%	6,5%	CPI m/m%	0,0%
Foreign purchases of \$ Assets (Bln \$)	59,8	Ism Non-Manufacturing	59,5	CPI y/y%	3,0%
Exports m/m%	-0,9%	Consumer Confidence (Michigan)	75,0	CPI ex-food & energy m/m%	0,2%
Exports y/y%	10,3%	Consumer Confidence (C.Board)	61,1	CPI ex-food & energy y/y%	2,2%
Imports m/m%	1,3%	Consumer credit monthly (Bln \$)	20,4	PPI m/m%	-0,1%
Imports y/y%	12,7%	LEADING INDICATORS		PPI y/y%	4,8%
with China monthly (Bln \$)	-26.872	Leading Index m/m%	0,4%	PPI Intermediate-Goods y/y%	6,1%
with Euro monthly (Bln \$)	-9.728	Leading Index y/y%	2,8%	PPI Crude-Goods y/y%	6,4%
INVENTORIES		Coincident Index m/m%	0,3%	Prezzi all'import y/y%	8,5%
Business Inventories (Bln \$)	1.550	Lagging Index m/m%	0,3%	Prezzi all'export y/y%	3,6%
Business Inventories m/m%	0,3%	MONEY SUPPLY		FAO Food Price Index	211,0
Business Inventories y/y%	8,5%	Money Supply y/y%	9,6%	FED FUND RATE	
Inventory/Sales Ratio	1,27	FED Monetary Base (trillion \$)	2.927	Fed Fund Rate %	0,25%
		Treasuries held at the FED (trillion)	1.662	Discount Rate %	0,75%

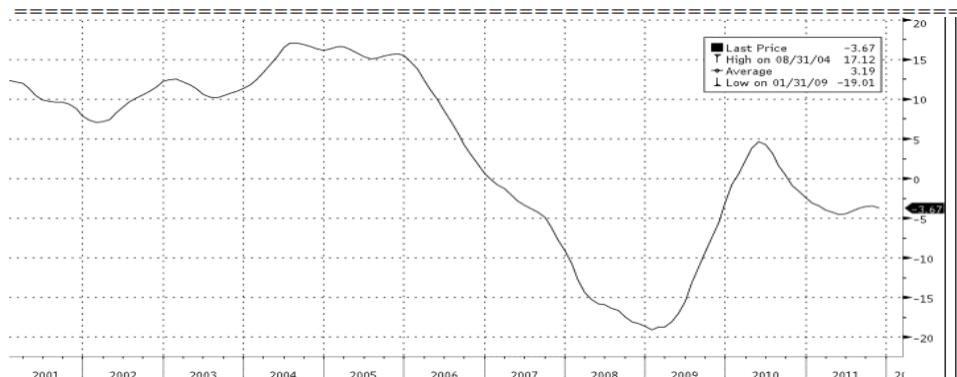
USA: l'S&P/CaseShiller-Home-Price-Index a -3,67% y/y

Nel mese di novembre l'S&P/CaseShiller-Home-Price-Index, indicatore autorevole che monitora l'andamento dei prezzi delle case nelle 20 aree metropolitane americane di maggior rilievo, ha fatto segnare una contrazione di -0,7% m/m, contro il -0,5% m/m atteso e col dato precedente rivisto da -0,62% a -0,67%, includendo gli aggiustamenti stagionali. L'S&P/CaseShiller-Home-Price-Index, con il dato di ottobre rivisto da -3,40% a -3,42% y/y, a novembre ha fatto segnare -3,67% y/y, a fronte di uno stimato di -3,30% y/y. Dai massmi di sempre toccati a luglio 2006

l'indicatore Shiller segna una flessione di -32,9%. Oltre un terzo dei valori immobiliari è stato cancellato. L'interpretazione di stampo friedmaniano data dalla Federal Reserve alla sua politica monetaria, ha consentito finora non un rimbalzo dei valori di housing-market ma una loro stabilizzazione sulla parte bassa. Non si esclude che possa materializzarsi un "double-dip" guardando la linea di trend attuale. Tuttavia per il momento prevale una strutturale neutralità mentre la Federal Reserve in seno ai suoi comunicati ufficiali ha proceduto ad etichettare come "depresso" il mercato immobiliare. "Abbiamo visto che i prezzi delle case hanno preso a svoltare verso livelli peggiori, dopo aver mostrato segnali di stabilizzazione; noi crediamo che vi sia spazio per una maggiore discesa da qui in poi", ha detto Ellen Zentner, senior economist a Nomura Securities International Inc in New York. "Nonostante i continui tassi d'interesse bassi ed una migliore crescita del GDP reale, i prezzi delle case continuano a cadere; il trend è ribassista e ci sono pochi, se non soltanto alcuni, segnali nei numeri che possano indicare che il turn-around possa essere sotto mano", ha dichiarato David Blitzer, il chairman della S&P Index Committee, il gruppo che redige questi dati. Secondo alcuni dati rilasciati dalla RealtyTrac a Irvine in California, le banche potrebbero pignorare ed entrare in possesso di 1 milione di case negli USA. "L'housing-market sta diventando più alla portata della gente", ha detto invece Karl Case, co-creator dell'S&P/Case-Shiller-Index. Case sottolinea che i semi per una ripresa del mercato immobiliare sono in procinto di essere piantati. Case evidenzia che la capacità di permettersi l'acquisto di una casa (homebuyer-affordability) è migliorata. Tuttavia al contempo egli afferma che la strada da percorrere in avanti è ancora "rocciosa". Delle 20 aree metropolitane di maggior rilievo su base mensile in tutte ha prevalso il segno negativo. Su base annua i prezzi evidenziano flessioni in 18 aree, mentre sono in rialzo a Detroit e a Washington DC.

	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	May 2011
----- US Composite-20 City Index -----							
Monthly NSA %	-1.27%	-1.25%	-0.64%	0.07%	0.98%	1.15%	1.04%
3-Mth Annualized	-11.96%	-7.08%	1.62%	9.16%	13.46%	11.64%	2.35%
Yearly %	-3.67%	-3.42%	-3.54%	-3.72%	-4.04%	-4.40%	-4.51%
Index Level	138.49	140.27	142.05	142.97	142.87	141.48	139.87
----- US Composite-10 City Index -----							
Monthly NSA %	-1.29%	-1.18%	-0.50%	0.13%	0.94%	0.98%	1.02%
3-Mth Annualized	-11.25%	-6.03%	2.32%	8.56%	12.46%	10.80%	2.49%
Yearly %	-3.56%	-3.16%	-3.28%	-3.40%	-3.67%	-3.87%	-3.82%
Index Level	151.90	153.88	155.72	156.50	156.29	154.83	153.32

	Current MoM%	Previous MoM%	3-Mth Annual%	YoY% Change	Index Level
US Composite-20	-1.27%	-1.25%	-11.96%	-3.67%	138.49
Detroit	-2.43%	-2.36%	-15.09%	3.76%	70.66
Washington DC	-1.07%	-0.40%	-2.20%	0.51%	184.75
Denver	-0.47%	-0.15%	-5.24%	-0.18%	124.79
Dallas	-1.28%	-0.91%	-10.52%	-0.81%	113.97
Cleveland	-0.76%	-0.94%	-11.09%	-1.09%	98.94
Boston	-1.55%	-1.09%	-12.83%	-1.58%	150.34
Charlotte	-0.48%	-1.11%	-8.02%	-1.94%	111.25
New York	-1.10%	-1.49%	-10.31%	-2.28%	165.66
Phoenix	0.58%	0.32%	2.78%	-3.56%	101.12
Miami	-0.53%	-1.17%	-9.00%	-4.41%	137.47
Portland	-1.61%	-0.48%	-7.57%	-4.76%	133.26
Minneapolis	-0.65%	-1.48%	-9.12%	-4.98%	113.25
San Diego	-0.92%	-0.56%	-8.64%	-5.39%	151.45
Los Angeles	-0.96%	-1.48%	-12.28%	-5.40%	163.92
San Francisco	-1.93%	-0.66%	-15.10%	-5.46%	129.78
Chicago	-3.38%	-1.76%	-21.30%	-5.95%	112.46
Tampa	-1.05%	-0.55%	-12.27%	-6.12%	125.32
Seattle	-1.17%	-1.01%	-12.34%	-6.30%	132.65
Las Vegas	-1.03%	-1.54%	-14.93%	-9.13%	91.41
Atlanta	-2.50%	-4.98%	-42.31%	-11.78%	88.93



**USA: il Chicago-PMI
inizia l'anno a 60,2 punti**

Nel mese di gennaio il Chicago-PMI, indicatore termometro dell'attività industriale nella zona del centro-nord degli USA, ha fatto segnare un valore di 60,2 punti, a fronte di un dato precedente di 62,2 punti ed un valore atteso di 63,0 punti. Si ricorda che un dato superiore ai 50 punti riflette un sentiment di crescita, mentre un dato al di sopra dei 50 punti è generalmente abbastanza virtuoso. Si tratta del terzo mese consecutivo al di sopra dei 60 punti, per un dato che è superiore ai 50 punti da 28 mesi consecutivi, vale a dire dal lontano settembre 2009. "Stiamo ancora avendo un salutare avvio di inizio anno, beneficiando della moderata crescita della domanda americana; l'urgenza di ristabilire le scorte si è attenuata anche mentre la domanda resta ancora solida", ha detto Richard DeKaser, deputy-chief-economist a Parthenon Group in Boston.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	6-mo. Avg.
Business barometer	60.2	62.2	62.5	59.3	61.3	58.1	59.8	61.9	60.6
Prices paid	62.4	63.8	61.8	66.9	65.0	70.5	73.4	72.1	65.1
Production	63.8	64.9	66.5	61.6	64.8	60.5	65.5	67.7	63.7
New orders	63.6	67.1	68.5	62.3	65.1	59.5	60.6	63.1	64.4
Order backlogs	48.3	57.3	55.6	52.8	49.4	50.2	54.8	50.2	52.3
Inventories	51.6	52.0	54.3	55.1	58.7	55.2	54.5	49.7	54.5
Employment	54.7	59.2	58.6	62.1	60.7	53.4	53.3	58.7	58.1
Supplier deliveries	61.5	56.6	56.4	56.5	53.6	59.7	57.5	63.7	57.4


**USA: il consumer-
confidence si colloca a
61,1 punti a gennaio**

Il consumer-confidence americano, quello redatto dal Conference Board, ha fatto segnare a gennaio un'attenuazione passando da 64,5 punti di dicembre, dato questo rivisto al rialzo a 64,8 punti, a 61,1 punti, a fronte di un dato atteso di 68,0 punti. Considerando l'attuale trend, complessivamente si sta assistendo ad un assestamento dei livelli di fiducia ottenuti negli ultimi tempi. Considerando la serie storica dal febbraio 1967 ad oggi l'attuale livello di consumer-confidence resta al di sotto rispetto a quello medio -storico di 93,64 punti. Il dato si muove però al di sopra dei livelli di minimo record toccati a febbraio 2009 attorno ai 25,30 punti. "Questi dati di sentiment indicano quanto fragile le famiglie americane credano l'espansione economia in atto sia al momento", ha detto Steven Wood, president alla Insight Economics LLC in Danville, nella California.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	Year Avg
-----Composite Index, 1985=100-----									
Consumer confidence	61.1	64.8	55.2	40.9	46.4	45.2	59.2	57.6	64.8
3-mo. average	60.4	53.6	47.5	44.2	50.3	54.0	59.5	61.8	n/a
Present situation	38.4	46.5	38.3	27.1	33.3	34.3	35.7	36.6	31.1
Expectations	76.2	77.0	66.4	50.0	55.1	52.4	74.9	71.6	87.3



USA: i redditi personali crescono, mentre la crescita della spesa rallenta

Nel mese di dicembre il reddito personale del popolo americano ha messo a segno un incremento di +0,5% m/m, contro il +0,4% m/m atteso e dopo il +0,1% m/m. Su base annua il personal-income si è mosso lateralmente a +3,8% y/y. Considerando invece la spesa personale, essa ha fatto segnare -0,0% m/m a fronte del +0,1% m/m atteso e stimato. Su base annua il personal-spending è passato da +4,3% a +3,9% y/y. Quanto al saving-rate, il tasso di risparmio, gli americani hanno risparmiato il 4,0% del reddito spendibile, valore questo in crescita rispetto al +3,5% precedente. Il PCE-deflator-core, la misura d'inflazione tra le preferite dalla Federal Reserve, è passata da +1,7% a +1,8% y/y, dato questo in linea con le stime del mercato. Il PCE-deflator si è mosso da +2,5% y/y, dato rivisto a +2,6% y/y, a +2,4% y/y, a fronte di uno stimato di +2,3% y/y. "Tu hai avuto una shopping-Christmas-season molto modesta, e tu puoi attribuire lo stesso aggettivo al momentum che porta all'ingresso nel 2012; ti aspetti sempre una molto modesta crescita del labor-market e dei salari, così che senza l'utilizzo del credito e del risparmio il consumatore faticcherà a guadagnare momentum", ha detto Tom Porcelli, chief-US-economist a RBC Capital Markets Corp in New York.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	Dec. YOY*
-----Based on Current Dollars-----								
Personal income	0.5%	0.1%	0.4%	0.2%	-0.1%	0.1%	0.1%	3.8%
Compensation	0.4%	0.0%	0.6%	0.4%	-0.1%	0.3%	0.0%	3.6%
Wage & salary	0.4%	0.0%	0.6%	0.4%	-0.1%	0.3%	-0.1%	3.8%
Disposable inc.	0.4%	0.0%	0.2%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.1%	2.3%
Pers. spending	0.0%	0.1%	0.1%	0.7%	0.1%	0.8%	-0.2%	3.9%
3-mo. annual %	2.8%	4.7%	4.4%	4.1%	2.3%	2.8%	4.0%	n/a
Saving rate	4.0%	3.5%	3.6%	3.5%	4.1%	4.3%	5.0%	5.2%
-----Based on Chained (2005) Dollars-----								
Pers. spending	-0.1%	0.1%	0.1%	0.5%	-0.1%	0.4%	-0.1%	1.4%
3-mo. annual %	2.0%	2.9%	2.0%	1.7%	0.5%	0.5%	0.7%	n/a
Pers Inc x trans	0.4%	0.1%	0.6%	0.0%	-0.3%	-0.2%	0.2%	2.4%
Disposable inc.	0.3%	0.0%	0.3%	-0.1%	-0.4%	-0.3%	0.2%	-0.1%
-----Price Indexes (2005=100) MoM%-----								
Pers. spending	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.4%	-0.1%	2.4%
3-mo. annual %	0.7%	1.8%	2.3%	2.3%	1.8%	2.3%	3.3%	n/a
(3 decimals)	0.067%	-0.004%	-0.046%	0.166%	0.272%	0.367%	-0.126%	n/a
Ex-food, energy	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	1.8%
3-mo. annual %	1.1%	1.1%	1.6%	2.1%	2.4%	2.5%	2.3%	n/a
(3 decimals)	0.153%	0.120%	0.076%	0.000%	0.177%	0.197%	0.163%	n/a
Food	0.2%	-0.1%	0.1%	0.5%	0.6%	0.4%	0.1%	5.0%
3-mo. annual %	2.7%	4.5%	5.3%	4.7%	3.9%	4.6%	6.4%	n/a
(3 decimals)	0.184%	-0.141%	0.148%	0.525%	0.600%	0.366%	0.145%	n/a
Energy	-1.3%	-1.6%	-2.0%	2.1%	1.2%	2.8%	-4.5%	7.2%
3-mo. annual %	-6.7%	8.0%	9.4%	3.3%	-9.0%	-2.5%	15.0%	n/a
(3 decimals)	-1.348%	-1.613%	-1.959%	2.080%	1.214%	2.843%	-4.478%	n/a
Market Based PCE	0.07%	-0.01%	-0.08%	0.22%	0.30%	0.38%	-0.11%	n/a
Market Core PCE	0.17%	0.13%	0.05%	0.04%	0.20%	0.19%	0.23%	n/a
-----YOY%-----								
PCE Deflator	2.4%	2.6%	2.7%	2.9%	2.9%	2.8%	2.6%	2.6%
(3 decimals)	2.399%	2.587%	2.671%	2.941%	2.889%	2.775%	2.629%	n/a
Goods	3.1%	3.9%	4.2%	4.9%	4.8%	4.7%	4.5%	4.4%
Durables	-0.5%	-0.6%	-0.5%	-0.7%	-0.5%	-0.2%	-0.5%	-1.0%
Nondurables	4.8%	6.1%	6.5%	7.6%	7.4%	7.2%	7.0%	7.1%
Services	2.1%	1.9%	1.9%	2.0%	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%
Ex food & energy	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%	1.7%	1.6%	1.4%	1.3%
(3 decimals)	1.848%	1.702%	1.660%	1.647%	1.680%	1.574%	1.418%	n/a
Food	5.0%	5.0%	5.1%	5.1%	4.8%	4.3%	3.9%	3.6%
(3 decimals)	5.045%	4.967%	5.143%	5.077%	4.812%	4.277%	3.950%	n/a
Energy	7.2%	13.1%	15.1%	20.7%	19.6%	20.2%	20.8%	21.9%
(3 decimals)	7.199%	13.129%	15.125%	20.688%	19.637%	20.175%	20.845%	n/a
Market Based PCE	2.5%	2.8%	2.8%	3.1%	3.0%	2.9%	2.8%	2.7%
(3 decimals)	2.526%	2.753%	2.841%	3.090%	2.983%	2.869%	2.751%	n/a
Market Core PCE	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%
(3 decimals)	1.911%	1.757%	1.699%	1.619%	1.601%	1.494%	1.369%	n/a

USA: personal-income a +3,8% y/y


USA: personal-spending a +3,9% y/y



USA: saving-rate a 4,0%



USA: l'ISM-manufacturing intraprende il 2012 su livelli sequenzialmente più elevati

Nel mese di gennaio l'ISM-manufacturing, una misura termometro dell'attività manifatturiera condotta in tutti gli Stati Uniti, ha fatto segnare un valore di 54,1 punti, contro i 53,1 punti precedenti (dato rivisto al ribasso da 53,9 punti), e a fronte di un dato stimato pari a 54,5 punti. Si tratta del massimo livello di ISM-manufacturing degli ultimi 7 mesi, ricordando che un valore superiore ai 50 punti esprime una prospettiva di crescita dell'industria americana. Dallo spaccato si evince che gli intervistati considerano che i prezzi pagati possano ritornare a crescere. Più alta la sotto-voce degli ordinativi e degli ordini inevasi, mentre più bassa la sotto-voce della produzione. L'occupazione si è confermata grossomodo sui livelli del mese precedente, mentre in ripresa appaiono gli ordini all'esportazione. "La crescita del settore manifatturiero negli USA punta ad un'accelerazione nell'economia", ha detto Conrad DeQuadros,, senior economist a RDQ Economics LLC in New York.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	6-mo Avg.
Manufacturing index	54.1	53.1	52.2	51.8	52.5	52.5	51.4	55.8	52.7
Prices paid	55.5	47.5	45.0	41.0	56.0	55.5	59.0	68.0	50.1
Production	55.7	58.9	55.7	52.7	52.5	51.5	52.5	55.9	54.5
New orders	57.6	54.8	55.0	53.4	51.1	51.8	50.8	53.6	54.0
Backlog of orders	52.5	48.0	45.0	47.5	41.5	46.0	45.0	49.0	46.8
Supplier deliveries	53.6	51.5	51.3	52.2	51.6	51.2	50.6	55.2	51.9
Inventories	49.5	45.5	46.5	46.5	52.0	54.5	48.0	53.5	49.1
Customer inventories	47.5	42.5	50.0	43.5	49.0	46.5	44.0	47.0	46.5
Employment	54.3	54.8	52.4	54.0	55.2	53.6	55.1	61.0	54.1
New export orders	55.0	53.0	52.0	50.0	53.5	50.5	54.0	53.5	52.3
Imports	52.5	54.0	49.0	49.5	54.5	55.5	53.5	51.0	52.5



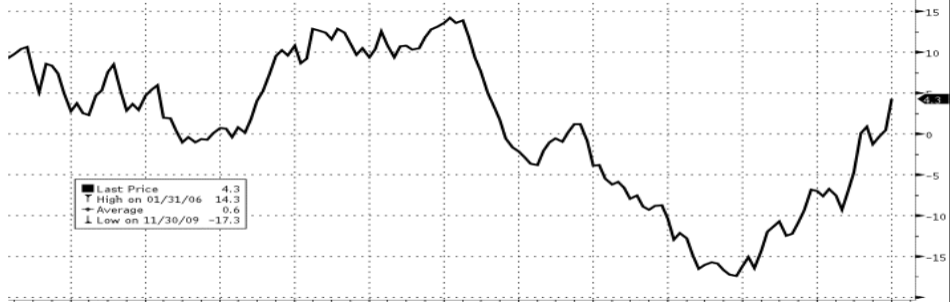
USA: la spesa per costruzioni chiude il 2011 in crescita

Nel mese di dicembre la spesa per costruzioni americana ha fatto segnare un valore di +1,5% m/m, contro il +0,5% atteso e col dato precedente rivisto da +1,2% a +0,4% m/m. Il quarto quarto si è chiuso con una crescita sequenziale del construction-spending, che su base annua ha accelerato da +0,5% a +4,3% y/y. In controvalore la spesa per costruzioni si attesta a 816 miliardi di dollari, il dato più alto da aprile 2010. Il trend di questo parametro è da considerarsi impostato nell'ambito di una strutturale neutralità da qualche anno, mentre la ripresa del soggetto è ostruita dalla debolezza delle costruzioni sul fronte "pubblico". Il settore "privato" a

dicembre ha fatto segnare +2,1% m/m e +8,3% y/y, mentre il settore "pubblico" ha fatto segnare +0,5% m/m e -2,5% y/y. Il settore di tipo residenziale si muove al ritmo di +0,7% m/m e a +3,8% y/y, mentre il settore non-residenziale ha girato a +1,9% m/m e a +4,5% y/y. "Ci sono certamente punti lucenti per l'outlook sul settore delle costruzioni; la costruzione nel comparto multi-familiare continuerà a migliorare per via del passaggio dallo schema della proprietà allo schema dell'affitto ed in mancanza di costruzioni multi-familiari nel mercato; tuttavia il tutto si tradurrà ancora una volta in un processo curativo molto lento", ha commentato Michelle Meye, senior US economist a Bank of America Corp in New York.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	Dec. YOY
	-----MOM%-----							
Total	1.5%	0.4%	0.3%	1.1%	2.2%	-3.3%	1.5%	4.3%
Residential	0.7%	-0.4%	2.5%	1.4%	2.3%	-7.7%	-1.9%	3.8%
Nonresidential	1.9%	0.7%	-0.7%	1.0%	2.1%	-1.3%	3.2%	4.5%
Private	2.1%	-0.4%	1.4%	1.5%	2.0%	-3.9%	1.4%	8.3%
Residential	0.8%	-0.3%	2.8%	1.5%	2.1%	-7.7%	-2.0%	4.9%
Nonresidential	3.3%	-0.5%	0.2%	1.5%	2.0%	-0.5%	4.6%	11.4%
Public	0.5%	1.7%	-1.7%	0.4%	2.5%	-2.2%	1.9%	-2.5%
Residential	0.0%	-4.7%	-7.0%	-1.4%	10.0%	-8.1%	1.9%	-21.7%
Nonresidential	0.5%	1.9%	-1.6%	0.5%	2.3%	-2.1%	1.9%	-1.8%

**USA: construction-
spending a +4,3% y/y**



**USA: spesa per
costruzioni a 816 Bln \$**



**USA: il 2011 si chiude
con 12,73 milioni di
autovetture vendute
(+10,2% y/y)**

Nel mese di dicembre le vendite di auto negli USA si sono attestate a 1,242 milioni di unità, per un tasso di crescita implicito su base annua di +8,9% y/y. Considerando invece le vendite relative a tutto il 2011, sono stati immatricolati 12,73 milioni di auto-veicoli, per un dato che ha scandito un ritmo di +10,2% y/y. Tirando le somme a fine anno, il leader automobilistico americano, dopo la ristrutturazione ottenuta per il tramite dell'azionamento di risorse finanziarie dello stato USA, la General Motors, ha conseguito una crescita delle immatricolazioni di +13,2% y/y, con 2,50 milioni di pezzi venduti. La Ford dal canto suo con 2,11 milioni di veicoli venduti è cresciuta a +10,8% y/y. La Chrysler (1,36 milioni di auto vendute) ha fatto segnare +26,1% y/y. Male sono andate Honda (1,14 milioni di pezzi a -6,8% y/y) e Toyota (1,64 milioni di pezzi a -6,7% y/y). La Volkswagen ha invece venduto 324,4mila autovetture (+26,3% y/y).

	December 2011	1-31 2010	Pct. Chg.	Year-to-Date 2011	Year-to-Date 2010	Pct. Chg.
TOTAL VEH.	1,242,019	1,140,106	8.9	12,737,436	11,554,517	10.2
TOT DOM VEH	968,101	873,491	10.8	9,898,603	8,812,318	12.3
TOTAL CARS	549,306	509,591	7.8	6,095,056	5,635,433	8.2
DOMESTIC	375,240	338,258	10.9	4,239,524	3,791,877	11.8
IMPORTED	174,066	171,333	1.6	1,855,532	1,843,556	0.6
TOT. TRUCKS	692,713	630,515	9.9	6,642,380	5,919,084	12.2
DOMESTIC	592,861	535,233	10.8	5,659,079	5,020,441	12.7
IMPORTED	99,852	95,282	4.8	983,301	898,643	9.4
US	577,579	510,836	13.1	5,977,093	5,197,314	15.0
JAPAN	448,148	456,669	-1.9	4,459,283	4,477,398	-0.4
EUROPE	122,137	97,355	25.5	1,169,877	985,309	18.7
KOREA	94,155	75,246	25.1	1,131,183	894,496	26.5

USA: vendite 1,24 milioni di auto a dicembre



USA: la produttività rallenta ancora mentre gli unit-labor-costs risalgono lievemente

Nel Q4 2011 la produttività misurata per il tramite delle quantità prodotte nell'ambito di un'ora lavorata, ha fatto segnare un valore di +0,7% q/q annualizzato, a fronte del +0,8% atteso e del dato precedente rivisto al ribasso da +2,3% a +1,9% q/q annualizzato. Su base annua la produttività è passata da +0,8% a +0,5% y/y. Solitamente sulla base di valutazioni di lungo-termine ai picchi della produttività nelle zone del +6,0% y/y si innescano processi virtuosi sul labor-market, secondo quanto avvenuto quasi sempre negli ultimi decenni. La produttività si trova in una fase discendente al momento in un frangente curativo per il labor-market USA. Lo spaccato evidenzia che le quantità prodotte si stanno muovendo in modo espansivo, a +3,6% q/q annualizzato, così come anche le ore lavorate a +2,9% q/q annualizzato. Gli unit labor-costs invece, i costi del lavoro per unità lavorata, sono risaliti da -2,1% a +1,2% q/q annualizzato, per passare su base annua da +0,5% a +1,3% y/y. "Al fine di incrementare l'output quello che le società e i produttori in particolare devono fare è soltanto riportare a lavoro più persone", ha detto Robert Dye, chief-economist a Comerica Inc in Dallas nel Texas.

	4Q 2011	3Q 2011	2Q 2011	1Q 2011	4Q 2010	3Q 2010	2Q 2010	1Q 2010
-----Quarterly Annualized Percent-----								
Nonfarm output per hour	0.7%	1.9%	-0.1%	-0.6%	2.2%	2.1%	1.2%	4.6%
Output	3.6%	2.8%	1.8%	0.9%	3.8%	3.5%	4.6%	5.2%
Employee hours	2.9%	0.9%	2.0%	1.5%	1.5%	1.4%	3.4%	0.5%
Compensation per hour	1.9%	-0.3%	-0.2%	5.6%	0.6%	1.9%	2.6%	1.4%
Real compensation	1.0%	-3.2%	-4.1%	0.3%	-2.1%	0.4%	3.1%	0.2%
Unit labor costs	1.2%	-2.1%	-0.1%	6.2%	-1.6%	-0.2%	1.4%	-3.1%
Unit non-labor costs	-1.1%	9.0%	6.7%	-3.1%	6.4%	2.0%	3.0%	8.8%
Price deflator	0.2%	2.5%	2.7%	2.2%	1.7%	0.7%	2.0%	1.6%
-----Year Over Year Percent-----								
Nonfarm output per hour	0.5%	0.8%	0.9%	1.2%	2.5%	3.3%	4.4%	6.2%
Output	2.3%	2.3%	2.5%	3.2%	4.3%	4.7%	4.2%	2.7%
Employee hours	1.8%	1.5%	1.6%	1.9%	1.7%	1.3%	-0.3%	-3.2%
Compensation per hour	1.7%	1.4%	1.9%	2.6%	1.6%	1.8%	1.9%	2.9%
Real compensation	-1.5%	-2.3%	-1.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.1%	0.5%
Unit labor costs	1.3%	0.5%	1.0%	1.4%	-0.9%	-1.5%	-2.5%	-3.1%
Unit non-labor costs	2.7%	4.6%	2.9%	2.0%	5.0%	5.3%	6.9%	5.7%
Price deflator	1.9%	2.2%	1.8%	1.7%	1.5%	1.2%	1.2%	0.4%

USA: produttività a +0,5% y/y



USA: unit-labor-costs a +1,3% y/y



USA: continua a recuperare terreno il mercato del lavoro americano, battendo i dati stimati

Nel mese di gennaio i posti di lavoro creati negli USA sono stati pari a +243mila unità. Il dato ha battuto le stime degli analisti che si attendevano un valore di +140mila unità. Il dato di dicembre è stato ritoccato in alto da +200mila a +203mila, mentre il dato di novembre è stato rivisto da +100mila a +150mila unità. La sorpresa positiva complessiva ammonta a +163mila unità. Tuttavia, dal momento che il dato dei non-farm-payrolls è stato rivisto relativamente a tutto il 2011, la revisione complessiva positiva ammonta a +180mila unità. In pratica nel 2011 anziché essere stati creati 1,64 milioni di posti di lavoro, sono stati creati 1,82 milioni di posti di lavoro. Il settore manifatturiero ha fatto segnare un dato relativamente forte, registrando +50mila unità, battendo lo stimato di +12mila e col dato precedente rivisto da +23mila a +32mila. Quest'ultimo dato rafforza la percezione circa il volano produzione-consumo, mentre il settore delle costruzioni a livello occupazionale, dopo essere stato battuto nel lungo-termine, ha mostrato un incremento di +21mila posti di lavoro, dopo i +31mila di dicembre. Si tratta di un miglioramento su questo settore importante ai fini della politica monetaria, essendo però andato perso nel recente passato davvero molto terreno. Considerando i dati di tipo seasonal-adjusted nel periodo di massimo apogeo il settore delle costruzioni era arrivato ad impiegare fino a 7,72 milioni di persone a fronte degli attuali 5,57 milioni (minimo a 5,45 milioni). Il comparto dei servizi ha segnato +176mila posti di lavoro, nell'ambito del quale però a perdere terreno sono stati il comparto dell'information ed il financial. Sono stati pari a 20mila i posti di lavoro temporanei mentre a -14mila i posti pubblici. Il numero dei disoccupati è calato a 12,75 milioni di persone, mentre gli occupati sono valutati a 141,63 milioni. Il tasso di disoccupazione che include gli aggiustamenti stagionali a sorpresa è calato da 8,5% a 8,3%, il livello più basso dal febbraio 2009. Il salario medio orario, muovendosi a +0,2% m/m in linea con le stime, si è attenuato su base annua da +2,1% a +1,9% y/y, in linea con le stime. In aumento da 34,4 (per quanto rivisto) a 34,5 le ore lavorate. "A questo punto l'ulteriore stimolo da parte della FED ha probabilità più limitate; la caduta del tasso di disoccupazione è considerata molto positiva dal punto di vista della FED", ha detto John Silvia, chief-economist a Wells Fargo Securities LLC i Charlotte nel North Carolina. "Abbiamo ancora una lunga strada da percorrere prima che il labor-market possa ritenersi funzionante nella normalità", aveva detto Bernanke, il presidente della FED all'House Budget Committee in Washington in settimana.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	3-month Average
Unemployment rate	8.3%	8.5%	8.7%	8.9%	9.0%	9.1%	8.5%
Rate (3 decimals)	8.263%	8.511%	8.655%	8.931%	9.024%	9.058%	n/a
Avg. hrly earn all	0.2%	0.1%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Avg. wkly hour all	34.5	34.5	34.4	n/a	n/a	n/a	34.5
Nonfarm employment	243	203	157	112	202	85	201
Previous estimate	n/a	200	100	112	210	104	n/a
Manufacturing	50	32	3	9	-3	3	28
Previous estimate	n/a	23	1	10	-1	-1	n/a
Household employment	847	176	317	190	353	304	447
With population adjust.	631	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pop. Control Effect	216	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
-----Monthly Change in Employment-----							
Nonfarm employment	243	203	157	112	202	85	201
Total private	257	220	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Goods-producing	81	71	8	6	33	-4	53
Construction	21	31	1	-9	30	-10	18
Manufacturing	50	32	3	9	-3	3	28
Priv. Service providing	176	149	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Trade, transport	37	29	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Retail trade	11	6	34	12	14	-4	17
Information	-13	1	-2	-3	34	-50	-5
Financial	-5	4	11	5	-6	5	3
Business services	70	63	39	41	59	40	57
Temporary help	20	8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Education, health	36	28	20	37	58	33	28
Leisure, hospitality	44	19	42	30	20	12	35
Government	-14	-17	-21	-27	-14	33	-17
Federal Government	-6	-4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
-----Earnings-----							
Avg. hrly earn all	\$23.29	\$23.25	\$23.23	n/a	n/a	n/a	\$23.26
MOM% change	0.2%	0.1%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
YOY% change	1.9%	2.1%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Avg. wkly earn all	\$803.51	\$802.13	\$799.11	n/a	n/a	n/a	\$801.58
MOM% change	0.2%	0.4%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
YOY% change	2.5%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
-----Hours of Work-----							
Total private all	34.5	34.5	34.4	n/a	n/a	n/a	34.5
MOM% change	0.0%	0.3%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Manufacturing	40.9	40.6	40.4	n/a	n/a	n/a	40.6
MOM% change	0.7%	0.5%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Overtime	3.4	3.3	3.3	n/a	n/a	n/a	3.3
-----Aggregate Hours-----							
Aggregate hours all	95.5	95.3	94.8	n/a	n/a	n/a	95.2
MOM% change	0.2%	0.5%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Household Survey							
Pool available labor	19,077	19,482	19,918	20,166	20,137	20,389	19,492
Level change	-405	-436	-248	29	-252	-75	-363
Augmented Unemp. Rate	11.9%	12.2%	12.4%	12.6%	12.6%	12.7%	12.1%
Civilian labor force	154,395	153,887	153,937	154,057	154,004	153,674	154,073
Level change	508	-50	-120	53	330	316	113
Participation rate	63.7%	64.0%	64.0%	64.1%	64.1%	64.1%	63.9%
Employment	141,637	140,790	140,614	140,297	140,107	139,754	141,014
Level change	847	176	317	190	353	304	447
Employment ratio	58.5%	58.5%	58.5%	58.4%	58.4%	58.3%	58.5%
Unemployment	12,758	13,097	13,323	13,759	13,897	13,920	13,059
Level change	-339	-226	-436	-138	-23	12	-334
Avg. duration (wks)	40.1	40.8	40.9	39.2	40.4	40.3	40.6
Median duration	21.1	21.0	21.5	20.8	21.8	21.7	21.2
Not in labor force	87,874	86,697	86,503	86,213	86,067	86,198	87,025
Level change	1,177	194	290	146	-131	-115	554
Job leavers	7.3%	7.2%	7.6%	7.8%	7.0%	7.0%	7.4%

USA: non-farm-payrolls a +243mila a gennaio



USA: i disoccupati ammontano a 12,758 milioni



USA: tasso di disoccupazione a 8,3%



USA: ISM non-manufacturing in accelerazione

Nel mese di gennaio l'ISM non-manufacturing, una misura termometro dell'attività nel settore terziario ricavata da un'indagine presso gli addetti ai lavori, si è spinta in accelerazione da 52,6 punti di dicembre, dato rivisto a 53,0 punti a 56,8 punti, battendo lo stimato di 53,2 punti. Un dato superiore ai 50 punti implica un sentimento di crescita economica. Il dato di inizio 2012 è risultato il più elevato da febbraio 2011. "La crescita continua ad accelerare; l'economia si sta muovendo in avanti, mentre le condizioni economiche sono lentamente impostate in rialzo", ha detto Joel Naroff, president alla Naroff Economic Advisors Inc in Holland, Pennsylvania. Spicca nello spaccato il rally del parametro legato all'occupazione, passato da 49,8 a 57,4 punti.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	6-mo Avg
Composite Index	56.8	53.0	52.6	52.6	52.6	53.8	53.4	53.3	53.6
Business Activity	59.5	55.9	56.1	53.3	56.8	56.4	57.2	54.5	56.3
Prices Paid	63.5	62.0	62.2	61.0	64.8	62.1	60.6	61.5	62.6
New Orders	59.4	54.6	54.1	52.7	56.2	53.6	53.3	53.7	55.1
Backlog of Orders *	49.5	45.5	48.0	47.0	52.5	47.5	44.0	48.5	48.3
Supplier Deliveries*	51.0	51.5	50.0	52.0	49.5	53.0	50.5	52.0	51.2
Inventory Change *	47.0	48.5	52.5	45.5	51.5	53.5	56.5	53.5	49.8
Inventory Sentiment*	58.5	59.5	63.0	57.5	59.0	56.0	59.5	58.5	58.9
Employment	57.4	49.8	50.3	52.3	47.9	52.2	52.7	52.8	51.7
New Export Orders *	56.5	51.0	55.5	54.0	52.0	56.5	49.0	57.0	54.3
Imports*	55.0	54.0	48.5	48.0	47.5	53.5	47.5	46.5	51.1

USA: gli ordini di fabbrica chiudono il 2011 in rialzo


Gli ordini di fabbrica hanno chiuso il 2011 con un rialzo di +1,1% m/m, a fronte del +1,5% m/m stimato dagli analisti e col dato di novembre rivisto al rialzo da +1,5% a +2,2% m/m. Il dato su base annua è passato da +12,0% a +11,9% y/y. La traiettoria della linea di trend resta impostata al rialzo, molto vicina ai livelli dei massimi pre-crisi. In crescita le quantità vendute con le scorte in lieve rialzo. Lo spaccato continua ad evidenziare una crescita del comparto degli ordini legati all'aviazione civile, mentre il segmento della difesa presenta decise contrazioni in questo frangente.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	Dec. YOY
New Orders	1.1%	2.2%	-0.2%	-0.1%	0.1%	2.1%	-0.4%	11.9%
Ex-transportation	0.6%	0.5%	0.4%	0.9%	-0.1%	0.6%	0.4%	7.5%
Ex-defense	1.3%	2.3%	0.3%	-0.2%	0.0%	2.3%	-0.2%	13.1%
Ex-computers	1.2%	2.3%	-0.2%	-0.2%	0.0%	2.2%	-0.4%	12.0%
Capital goods	4.6%	8.0%	-5.4%	-2.8%	4.7%	3.1%	-2.4%	27.4%
Non-defense	6.0%	9.3%	-3.5%	-3.5%	5.4%	4.2%	-2.4%	35.7%
Excluding aircraft	3.1%	-1.5%	-0.9%	1.4%	0.9%	-0.3%	0.8%	5.3%
3-mo. annualized	1.3%	3.1%	6.6%	8.0%	8.5%	16.3%	20.1%	n/a
Defense	-14.2%	-6.7%	-22.2%	4.0%	-2.0%	-6.0%	-3.0%	-35.7%
Nondurable Shipments	-0.4%	0.6%	-0.3%	0.9%	0.0%	0.4%	0.2%	6.4%
Nondurable Inventories	-0.3%	0.3%	1.6%	0.4%	-0.5%	-0.1%	0.0%	6.1%
Durable goods Orders	3.0%	4.2%	0.1%	-1.4%	0.1%	4.2%	-1.1%	16.9%
Ex-transportation	2.2%	0.3%	1.6%	0.8%	-0.2%	0.8%	0.7%	6.9%
Ex-defense	3.5%	4.5%	1.1%	-1.5%	-0.1%	4.9%	-0.8%	20.1%
Transportation	5.4%	16.6%	-4.5%	-7.5%	0.8%	15.0%	-6.6%	56.0%
Computer, electronics	0.6%	-6.4%	1.3%	2.2%	1.4%	-3.5%	0.9%	-10.2%
Shipments	0.7%	0.2%	0.5%	0.3%	0.1%	1.2%	0.6%	8.5%
Nondef cap gds ex-air	3.1%	-0.9%	-0.9%	-0.5%	3.1%	0.3%	2.0%	7.8%
3-mo. Annualized	0.7%	2.8%	13.8%	17.3%	16.3%	14.0%	11.2%	n/a
Inventories	0.1%	0.4%	0.9%	0.1%	0.3%	0.6%	0.4%	9.4%
3-mo. annual change	\$34.0	\$35.7	\$33.0	\$25.9	\$31.1	\$41.0	\$60.2	n/a
Nondef cap gds ex-air	-0.2%	0.4%	0.3%	0.3%	1.0%	1.0%	0.9%	10.0%
Unfilled orders	1.4%	1.3%	0.4%	0.6%	0.9%	0.9%	0.3%	9.6%
Nondef cap gds ex-air	0.8%	0.8%	1.0%	1.0%	0.4%	1.1%	1.3%	13.1%
Inventory/shipments	1.33	1.34	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	1.34
-----Consumer Goods-----								
Shipments	-0.8%	0.6%	0.4%	1.3%	-1.1%	1.3%	0.4%	-1.4%
New Orders	-0.8%	0.7%	0.5%	1.4%	-1.2%	1.3%	0.4%	-1.4%
Inventories	0.2%	0.7%	2.2%	0.4%	-0.8%	-0.3%	-0.6%	-0.6%
Unfilled Orders	3.8%	6.3%	2.9%	-0.8%	-4.4%	-0.2%	-1.0%	-2.5%

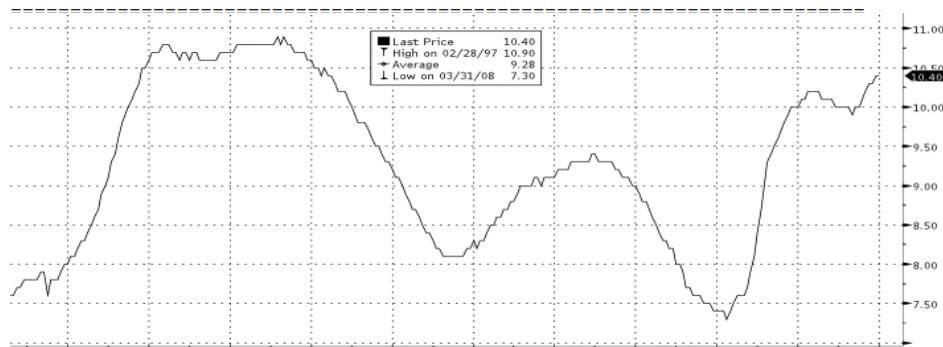
USA: factory-orders a +11,9% y/y


EURO																																																																																															
MACRO INDICATORS																																																																																															
GDP				RETAIL SALES & SERVICES																																																																																											
GDP constant euros (Bln euros)		7.600		Retail Sales m/m%		-0,4%																																																																																									
GDP constant \$ (Bln \$) bloomberg		9.929		Retail Sales y/y%		-1,6%																																																																																									
GDP q/q%		0,1%		EU 25 New Car Registration (Mln units)		953.108																																																																																									
GDP y/y%		1,3%		EU 25 New Car Registration y/y%		-6,4%																																																																																									
Household Expenditure q/q%		0,2%		Euro-Zone New Car Registration y/y%		-4,6%																																																																																									
Household Expenditure y/y%		0,0%		PMI-Services		50,4																																																																																									
Domestic Demand q/q%		-0,1%		CONFIDENCE																																																																																											
Domestic Demand y/y%		0,4%		Economic Confidence		93,4																																																																																									
Fixed Investment q/q%		-0,1%		ZEW (Germany)		-21,6																																																																																									
Fixed Investment y/y%		1,3%		ZEW (Euro-Zone)		-32,5																																																																																									
Government Spending q/q%		-0,1%		OECD Leading Indicator		94,0																																																																																									
Government Spending y/y%		0,0%		IFO (Business Confidence)		108,3																																																																																									
Exports q/q%		1,2%		PRICES																																																																																											
Exports y/y%		5,8%		CPI m/m%		0,3%																																																																																									
Imports q/q%		0,8%		CPI y/y%		2,7%																																																																																									
Imports y/y%		3,7%		CPI-Core y/y%		1,6%																																																																																									
Budget Deficit/GDP %		-6,2%		CPI-Estimated y/y%		2,7%																																																																																									
Public Debt/GDP %		85,4%		PPI m/m%		-0,2%																																																																																									
MONEY SUPPLY & CREDITS				PPI y/y%		4,3%																																																																																									
M3 Euro-zone y/y%		1,6%		LABOR MARKET																																																																																											
Consumer Credit y/y%		-2,2%		Unemployment Rate %		10,4%																																																																																									
Consumer Credit (Bln €)		614		Labour Costs q/q%		-6,9%																																																																																									
as a % of GDP		8,1%		Labour Costs y/y%		2,7%																																																																																									
Household Consumption interest rate %		7,16%		INDUSTRIAL																																																																																											
House Purchase Mortgage y/y%		2,2%		Industrial Production m/m%		-0,1%																																																																																									
House Purchase Mortgage (Bln €)		3.784		Industrial Production y/y%		-0,2%																																																																																									
as a % of GDP		49,8%		Capacity Utilization %		79,9%																																																																																									
Household Purchase Mortgage interest rate %		4,02%		New Industrial Orders m/m%		-1,1%																																																																																									
TWIN DEFICIT				New Industrial Orders y/y%		-2,7%																																																																																									
Trade Balance monthly (Bln euros)		6.897		Production in Construction Sector m/m%																																																																																											
Current Account monthly (Bln euros)		1.000		Production in Construction Sector y/y%		-0,1%																																																																																									
ECB RATE				Construction Output q/q%		0,8%																																																																																									
Base rate %		1,00%		Construction Output y/y%		0,2%																																																																																									
				PMI-Manufacturing		48,8																																																																																									
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Countries</th> <th>GDP q/q%</th> <th>GDP y/y%</th> <th>Industrial Prod v/y%</th> <th>Retail Sales v/y%</th> <th>Unemployment Rate %</th> <th>CPI y/y%</th> <th>Budget-deficit/GDP %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Germany</td> <td>0,5%</td> <td>2,6%</td> <td>3,2%</td> <td>-0,9%</td> <td>5,5%</td> <td>2,3%</td> <td>-4,3%</td> </tr> <tr> <td>France</td> <td>0,3%</td> <td>1,5%</td> <td>0,8%</td> <td>0,3%</td> <td>9,9%</td> <td>2,7%</td> <td>-7,1%</td> </tr> <tr> <td>Italy</td> <td>-0,2%</td> <td>0,2%</td> <td>-4,1%</td> <td>-3,3%</td> <td>8,9%</td> <td>3,7%</td> <td>-4,6%</td> </tr> <tr> <td>Spain</td> <td>-0,3%</td> <td>0,3%</td> <td>-7,0%</td> <td>-5,3%</td> <td>22,9%</td> <td>2,4%</td> <td>-9,3%</td> </tr> <tr> <td>Netherlands</td> <td>-0,2%</td> <td>1,3%</td> <td>-4,2%</td> <td>-2,8%</td> <td>4,9%</td> <td>2,5%</td> <td>-5,1%</td> </tr> <tr> <td>Belgium</td> <td>-0,1%</td> <td>1,6%</td> <td>3,8%</td> <td>0,9%</td> <td>7,2%</td> <td>3,2%</td> <td>-4,1%</td> </tr> <tr> <td>Austria</td> <td>0,3%</td> <td>2,9%</td> <td>2,5%</td> <td>-1,1%</td> <td>4,1%</td> <td>3,4%</td> <td>-4,4%</td> </tr> <tr> <td>Portugal</td> <td>-0,6%</td> <td>-1,7%</td> <td>-8,9%</td> <td>-8,8%</td> <td>13,6%</td> <td>3,5%</td> <td>-9,8%</td> </tr> <tr> <td>Ireland</td> <td>-1,9%</td> <td>-0,2%</td> <td>-4,4%</td> <td>0,8%</td> <td>14,5%</td> <td>1,7%</td> <td>-31,3%</td> </tr> <tr> <td>Greece</td> <td>0,2%</td> <td>-5,2%</td> <td>-8,2%</td> <td>-8,9%</td> <td>19,2%</td> <td>2,2%</td> <td>-10,6%</td> </tr> </tbody> </table>								Countries	GDP q/q%	GDP y/y%	Industrial Prod v/y%	Retail Sales v/y%	Unemployment Rate %	CPI y/y%	Budget-deficit/GDP %	Germany	0,5%	2,6%	3,2%	-0,9%	5,5%	2,3%	-4,3%	France	0,3%	1,5%	0,8%	0,3%	9,9%	2,7%	-7,1%	Italy	-0,2%	0,2%	-4,1%	-3,3%	8,9%	3,7%	-4,6%	Spain	-0,3%	0,3%	-7,0%	-5,3%	22,9%	2,4%	-9,3%	Netherlands	-0,2%	1,3%	-4,2%	-2,8%	4,9%	2,5%	-5,1%	Belgium	-0,1%	1,6%	3,8%	0,9%	7,2%	3,2%	-4,1%	Austria	0,3%	2,9%	2,5%	-1,1%	4,1%	3,4%	-4,4%	Portugal	-0,6%	-1,7%	-8,9%	-8,8%	13,6%	3,5%	-9,8%	Ireland	-1,9%	-0,2%	-4,4%	0,8%	14,5%	1,7%	-31,3%	Greece	0,2%	-5,2%	-8,2%	-8,9%	19,2%	2,2%	-10,6%
Countries	GDP q/q%	GDP y/y%	Industrial Prod v/y%	Retail Sales v/y%	Unemployment Rate %	CPI y/y%	Budget-deficit/GDP %																																																																																								
Germany	0,5%	2,6%	3,2%	-0,9%	5,5%	2,3%	-4,3%																																																																																								
France	0,3%	1,5%	0,8%	0,3%	9,9%	2,7%	-7,1%																																																																																								
Italy	-0,2%	0,2%	-4,1%	-3,3%	8,9%	3,7%	-4,6%																																																																																								
Spain	-0,3%	0,3%	-7,0%	-5,3%	22,9%	2,4%	-9,3%																																																																																								
Netherlands	-0,2%	1,3%	-4,2%	-2,8%	4,9%	2,5%	-5,1%																																																																																								
Belgium	-0,1%	1,6%	3,8%	0,9%	7,2%	3,2%	-4,1%																																																																																								
Austria	0,3%	2,9%	2,5%	-1,1%	4,1%	3,4%	-4,4%																																																																																								
Portugal	-0,6%	-1,7%	-8,9%	-8,8%	13,6%	3,5%	-9,8%																																																																																								
Ireland	-1,9%	-0,2%	-4,4%	0,8%	14,5%	1,7%	-31,3%																																																																																								
Greece	0,2%	-5,2%	-8,2%	-8,9%	19,2%	2,2%	-10,6%																																																																																								
Fonte Eurostat																																																																																															
EURO: il tasso di disoccupazione chiude il 2011 in modo deteriorato			<p>Il 2011 si è concluso per il labor-market europeo con un ritocco verso l'alto del tasso di disoccupazione, passato nella Euro-Zone da 10,3%, dato rivisto a 10,4%, a 10,4%, valore questo in linea con i pronostici del mercato. Il tasso di disoccupazione risulta il più alto dal lontano aprile 1998. Il quadro macro evidenzia l'andamento distonico dei trend disoccupazionali, in un contesto in cui la Germania brilla per virtuosità con un tasso di disoccupazione discendente al 5,5%, e mentre la Spagna agli antipodi risulta la maglia nera nel campo della disoccupazione con un deterioramento dell'unemployment-rate a 22,9%. Considerando il tasso di disoccupazione tedesco, secondo i dati Eurostat, esso si è spinto a 5,50%, toccando i livelli di minimo che non si vedevano dal lontano luglio 1991. A livello ottico la forza del trend espansivo del labor-market teutonico è massiccia, riconoscendo da un lato le capacità effettive dimostrate dal made-in-Germany nell'ambito della Euro-Zone, ma considerando dall'altro che suddetta tendenza sia il frutto di una competitività ottenuta in modo asimmetrico sul campo valutario. L'istituzione dell'intelaiatura di un sistema di cambi fissi nella</p>																																																																																												

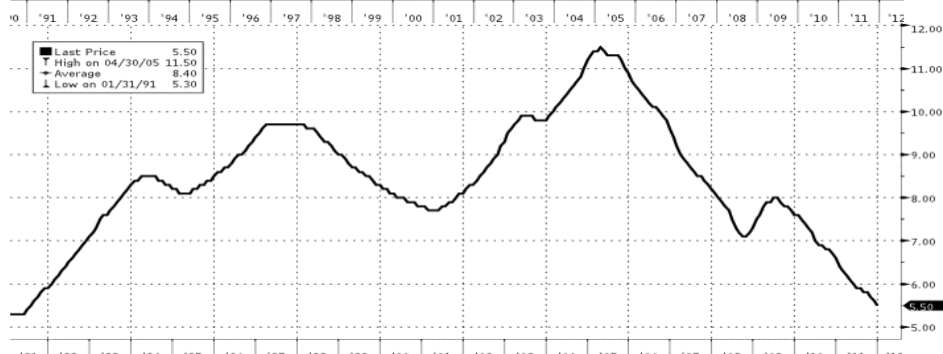
Euro-Zone a fissaggio di un peg-statico a 1,95583 che blocca la risacca naturale dei flussi valutari, ha determinato uno spostamento in alto della competitività del made-in-Germany sul campo industriale-commerciale. Ad essa di recente si è aggiunto in via strutturale un netto vantaggio competitivo da parte della Germania sul campo finanziario, per via degli spreads di tasso che viaggiano allargati. Considerando gli altri tassi di disoccupazione, quello della Francia si è deteriorato da 9,8% a 9,9%, mentre quello dell'Italia si è spinto da 8,8% a 8,9%. In ascesa i tassi di disoccupazione dei PIGS. "Paesi come la Spagna e la Grecia mostreranno ulteriori rialzi dei tassi di disoccupazione: questa è una brutta notizia per la domanda da consumi; pensiamo che l'economia si contrarrà nel trimestre corrente, dopo la contrazione dei precedenti 3 mesi", ha detto Andreas Scheuerle, economista a Dekabank in Francoforte. Ewald Novotny, il council-member della BCE, ha dichiarato in settimana che la Euro-Zone potrebbe mostrarsi "in recessione in certe fasi dell'anno".

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	Year Ago
Eurozone	10.4%	10.4%	10.3%	10.3%	10.2%	10.1%	10.0%	10.0%
EU27	9.9%	9.9%	9.8%	9.8%	9.7%	9.6%	9.6%	9.5%
Belgium	7.2%	7.2%	7.3%	7.4%	7.4%	7.3%	7.2%	7.6%
Bulgaria	11.2%	11.0%	10.9%	10.9%	11.0%	11.1%	11.2%	11.4%
Czech Republic	6.8%	6.7%	6.6%	6.5%	6.6%	6.7%	6.8%	7.2%
Denmark	7.8%	7.8%	7.7%	7.6%	7.5%	7.5%	7.5%	7.6%
Germany	5.5%	5.6%	5.7%	5.8%	5.8%	5.9%	5.9%	6.6%
Estonia	n/a	n/a	n/a	11.3%	11.3%	11.3%	12.7%	14.5%
Ireland	14.5%	14.4%	14.4%	14.4%	14.6%	14.6%	14.4%	14.5%
Greece	n/a	n/a	19.2%	18.8%	18.4%	17.9%	17.2%	14.4%
Spain	22.9%	22.9%	22.7%	22.4%	22.1%	21.7%	21.3%	20.4%
France	9.9%	9.8%	9.7%	9.7%	9.6%	9.7%	9.6%	9.7%
Italy	8.9%	8.8%	8.5%	8.6%	8.3%	8.3%	8.2%	8.1%
Cyprus	9.3%	9.0%	8.7%	8.4%	8.0%	7.7%	7.4%	6.1%
Latvia	n/a	n/a	n/a	14.8%	14.8%	14.8%	16.1%	17.0%
Lithuania	n/a	n/a	n/a	15.3%	15.3%	15.3%	15.6%	17.4%
Luxembourg	5.2%	4.9%	4.9%	5.0%	4.9%	4.9%	4.8%	4.8%
Hungary	10.9%	10.7%	10.8%	10.8%	10.9%	10.9%	11.0%	11.0%
Malta	6.5%	6.5%	6.4%	6.4%	6.4%	6.5%	6.5%	6.6%
Netherlands	4.9%	4.9%	4.8%	4.5%	4.4%	4.3%	4.1%	4.3%
Austria	4.1%	4.1%	4.1%	3.9%	3.7%	3.7%	3.9%	4.2%
Poland	9.9%	9.9%	9.9%	9.8%	9.7%	9.7%	9.6%	9.6%
Portugal	13.6%	13.2%	13.0%	12.8%	12.6%	12.6%	12.5%	12.4%
Romania	7.0%	7.3%	7.3%	7.7%	7.5%	7.5%	7.3%	7.3%
Slovenia	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.0%	8.1%	8.0%	8.0%
Slovakia	13.4%	13.5%	13.5%	13.4%	13.4%	13.4%	13.3%	13.8%
Finland	7.6%	7.6%	7.6%	7.7%	7.7%	7.8%	7.8%	8.1%
----- Seasonally adjusted level in millions -----								
Eurozone	16.47	16.45	16.34	16.25	16.05	15.98	15.83	15.72
EU27	23.82	23.79	23.67	23.54	23.32	23.19	22.99	22.89

EURO: tasso di disoccupazione della Euro-Zone a 10,4%



EURO: unemployment-rate della Germania a 5,5% (dato Eurostat)



EURO: l'Economic-Sentiment entra nel 2012 con un tentativo di stabilizzazione

Nel mese di gennaio l'indicatore di Economic-Sentiment europeo, indicatore redatto dalla European Commission, è passato da 93,3 punti, dato rivisto a 92,8 punti, a 93,4 punti, ponendosi al di sotto dei 93,8 punti attesi. Si tratta di valori di stabilizzazione di suddetto indice dopo la caduta. Il taglio dei tassi d'interesse della BCE e soprattutto le operazioni in materia di politica-monetaria a-convenzionale volute da Mario Draghi, il governatore centrale europeo, hanno consentito quantomeno di arrestare la caduta. "Le cifre di oggi sembrano indicare che la recessione della Euro-Zone stia formando un bottom (minimo), sebbene sarebbe definitivamente troppo prematuro dichiarare che la recessione sia finita; il livello d'incertezza rimane troppo alto", ha commentato Peter Vanden Houte, economist a Ing Group in Bruxelles.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011
----- Eurozone -----								
Eco sentiment	93.4	92.8	93.5	94.4	94.6	98.1	102.5	104.9
Business conf.	-7.2	-7.2	-7.3	-6.6	-6.0	-2.9	0.5	3.1
Future product.	1.8	2.0	-0.5	0.2	0.2	5.9	9.4	11.6
Orders	-16.8	-16.2	-14.2	-13.5	-12.3	-9.5	-5.3	-2.1
Inventories	6.5	7.4	7.1	6.5	6.0	4.9	2.7	0.2
Past production	-4.3	-6.4	-8.0	-4.0	-1.8	-2.7	1.3	9.8
Exports	-13.8	-14.4	-15.9	-13.0	-12.0	-9.4	-4.9	-2.9
Employment	-3.7	-5.3	-3.1	-2.6	-0.7	1.0	4.4	5.8
Selling prices	7.1	6.2	5.8	4.9	6.7	7.8	12.0	15.7


EURO: CPI-stimato a +2,7% y/y

Nel mese di gennaio il CPI-stimato, l'indice dei prezzi al consumo previsionale per la Euro-Zone, si è collocato a +2,7% y/y, dato questo in lieve calo rispetto a quello precedente ed in linea con le attese dei macroeconomisti. Dopo aver disegnato un picco inflattivo al +3,0% y/y, l'indicatore sta provando a muoversi in basso, seppure molto lentamente. "Ad un primo sguardo sembrerebbe vi siano pressioni inflazionistiche, ma sussiste un significativo allentamento dell'inflazione andando avanti", ha detto Mario Jung, economist a BHF Bank AG in Francoforte. "Nel quarto quarto al più tardi, raggiungeremo ritmi d'inflazione appena sotto il +2% y/y; ci attendiamo che la BCE tagli i tassi in basso fino a 0,50%% quest'anno", ha aggiunto Jung. La BCE si riunirà questa settimana in data 9 febbraio. Tutti gli analisti al momento ritengono che i tassi rimarranno fermi all'1 per cento, mentre soltanto un'analista pronostica un taglio del costo del denaro ufficiale europeo a 0,75%.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	May 2011
----- YoY -----									
Flash Estimate	2.7%	2.8%	3.0%	3.0%	3.0%	2.5%	2.5%	2.7%	2.7%
Final HICP	n/a	2.7%	3.0%	3.0%	3.0%	2.5%	2.5%	2.7%	2.7%



EURO: le vendite al dettaglio chiudono il 2011 in flessione

Nel mese di dicembre le vendite al dettaglio della Euro-Zone si sono mosse al ritmo di -0,4% m/m, a fronte di un dato atteso di +0,3% m/m, ma col dato di novembre rivisto al rialzo da -0,8% a -0,4% m/m. Considerando le oscillazioni sequenziali il 2011 si è chiuso con 5 mesi trascorsi al ribasso, con 5 mesi al rialzo e con 2 mesi vissuti in lateralità. Su base annua le retail-sales si muovono al momento col ritmo di -1,6% y/y, a fronte del -1,3% y/y atteso ma col dato di novembre rivisto al rialzo da -2,5% a -1,5% y/y. Su base annua nel 2011 l'indicatore è risultato per 9 mesi in contrazione e per 3 mesi in espansione. La serie si è involuta in via continuativa ormai da 8 mesi consecutivi, vale a dire da maggio 2011. Considerando l'indice delle vendite al dettaglio su base seasonal-adjusted, esso è andato a violare verso il basso il minimo relativo toccato a settembre 2009, per iniziare a muoversi sui livelli di maggio 2005. Dai top pre-crisi le vendite segnano una flessione di -4,9%. Considerando lo spaccato geografico si ha un quadro variegato. Per quanto concerne i PIGS (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna), le retail-sales presentano delle linee di trend alquanto battute. Considerando i movimenti di breve termine recenti, mentre le vendite al dettaglio dell'Irlanda hanno provato a rimbalzare, pur essendo più basse in via strutturale, quelle di Grecia e Portogallo sono caratterizzate da una discesa ottenuta in ampio respiro. Ma a preoccupare maggiormente è la stringa numerica della Spagna la cui linea di trend in materia di vendite al dettaglio procede serrata sulla parte bassa: dai top pre-crisi, sulla base dei dati Eurostat, le retail-sales iberiche segnano -22,5%, muovendosi sui livelli di minimo da luglio 1999. Le vendite al dettaglio dell'Italia non sono pervenute all'Eurostat, muovendosi all'ultima tornata a -3,3% y/y. A sostenere il dato aggregato sulla base non delle percentuali ma della linea di trend è la Francia che però segna retail-sales a ritmi blandi di +0,3% y/y. A contrarsi nella parte finale del 2011 sono state le vendite in Germania a -0,9% y/y a dicembre da +0,9% y/y di novembre. Su base mensile le vendite tedesche girano a -1,4% m/m dopo il -1,0% m/m di novembre.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011
-----MOM%-----						
Eurozone MoM	-0.4%	-0.4%	0.1%	-0.6%	0.0%	0.2%
3-month change	-0.7%	-0.6%	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.6%
Food, drink, tabacco	-0.2%	-0.8%	0.1%	0.1%	0.3%	-0.7%
Non food products	-0.1%	-0.1%	0.3%	-0.8%	-0.2%	0.5%
-----YOY%-----						
Eurozone YoY	-1.6%	-1.5%	-0.7%	-1.2%	-0.1%	-0.4%
Food, drink, tabacco	-1.3%	-1.5%	-0.4%	-0.1%	0.1%	-2.4%
Non food products	-1.5%	-1.2%	-1.0%	-1.9%	0.4%	1.7%



	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011
--	-----------	-----------	-----------	------------	-----------	-----------

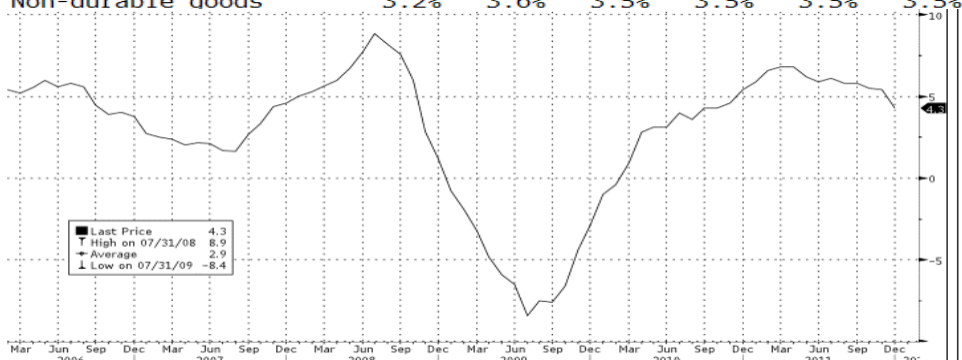
	-----YOY%-----					
Eurozone	-1.6%	-1.5%	-0.7%	-1.2%	-0.1%	-0.4%
EU27	0.1%	-0.7%	-0.1%	-0.7%	-0.3%	-0.4%
Belgium	0.9%	-3.1%	-0.4%	-2.4%	0.2%	3.2%
Bulgaria	-2.4%	-5.3%	-5.2%	-3.0%	-2.9%	-2.8%
Czech Republic	n/a	-0.4%	-1.2%	-1.3%	0.3%	-1.7%
Denmark	-1.9%	-2.6%	-4.4%	-1.9%	-0.9%	-5.0%
Germany	-0.9%	0.9%	1.4%	1.3%	0.2%	1.2%
Estonia	6.1%	4.6%	3.5%	5.0%	5.9%	5.8%
Ireland	0.8%	-0.5%	-2.9%	-3.3%	-3.3%	-2.6%
Greece	n/a	-8.9%	-10.8%	-6.5%	-1.9%	-3.9%
Spain	-5.3%	-7.0%	-7.0%	-5.6%	-4.4%	-4.0%
France	0.3%	1.2%	2.8%	1.8%	2.8%	0.3%
Italy	n/a	-3.3%	-1.6%	-3.3%	-0.9%	-0.4%
Cyprus	n/a	n/a	-0.4%	0.1%	2.3%	-1.3%
Latvia	7.1%	7.5%	5.4%	8.0%	8.0%	6.5%
Lithuania	13.0%	14.4%	11.1%	11.1%	10.1%	8.4%
Luxembourg	1.7%	2.2%	7.0%	5.7%	5.3%	5.8%
Hungary	n/a	1.1%	0.5%	0.4%	0.4%	-1.4%
Netherlands	n/a	-2.8%	-2.5%	-4.7%	-2.7%	-0.7%
Austria	-1.1%	-1.0%	-1.5%	-1.2%	0.2%	-2.3%
Poland	-1.6%	-0.2%	-0.3%	-0.7%	-2.3%	-3.9%
Portugal	-8.8%	-9.2%	-9.7%	-7.0%	-4.3%	-5.0%
Romania	3.9%	1.9%	2.9%	-4.6%	-6.2%	1.4%
Slovenia	-1.1%	1.3%	1.6%	2.2%	5.7%	-0.1%
Slovakia	-3.3%	-3.0%	-3.1%	-3.7%	-3.8%	-4.3%
Finland	1.9%	2.4%	2.0%	1.9%	2.0%	3.2%

EURO: retail-sales a -1,6% y/y

**EURO: il PPI in
attenuazione al giro di
boa nel 2012**

Nel mese di dicembre l'indice dei prezzi alla produzione nella Euro-Zone ha mostrato un valore di -0,2% m/m, a fronte del -0,1% m/m atteso e dopo il +0,2% m/m di novembre. Si tratta del secondo dato negativo sequenzialmente nelle ultime 5 rilevazioni. Su base annua il PPI è calato da +5,3% y/y, dato rivisto a +5,4% y/y, a +4,3% y/y, allineandosi perfettamente al dato stimato dagli analisti. I recenti dati mostrano la possibilità che la formazione di picchi inflattivi a monte della catena macroeconomica possa essere in corso, per quanto i ritmi inflattivi siano ancora relativamente molto elevati. Un +4,3% y/y rappresenta il dato più morbido da ottobre 2010, dopo ben 12 mesi vissuti a ritmi inflazionistici serrati compresi nella forchetta di +5,4%/+6,8% y/y. Il PPI tedesco si è mosso a -0,4% m/m e a +4,0% y/y. Il PPI francese invece si è mosso a -0,1% m/m e a +4,6% y/y. Il PPI italiano si attesta a +0,1% m/m e a +4,0% y/y. Il PPI spagnolo si muove a -0,1% m/m e a +5,2% y/y. "L'inflazione recupererà il suo declino nei prossimi mesi; sebbene la BCE sia ora in un atteggiamento di attendistico potendo lasciare i tassi invariati la prossima settimana, rimane una possibilità che vi possano essere tagli dei tassi addizionali", ha detto Martin van Vliet, economista a Ing Group in Amsterdam.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011
-----MOM%-----						
Eurozone MoM	-0.2%	0.2%	0.1%	0.3%	-0.2%	0.4%
3-month change	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%	0.4%	0.8%
ex energy	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
Intermediate goods	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.1%	0.0%	0.0%
Energy	-0.4%	1.0%	0.7%	1.0%	-0.8%	1.5%
Capital goods	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
Durable consumer goods	0.0%	0.2%	0.2%	0.4%	0.3%	0.2%
Non-durable goods	0.0%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
-----YOY%-----						
Eurozone YoY	4.3%	5.4%	5.5%	5.8%	5.8%	6.1%
ex energy	2.6%	3.0%	3.2%	3.5%	3.8%	4.0%
Intermediate goods	2.8%	3.5%	4.1%	5.0%	5.7%	6.1%
Energy	9.5%	12.4%	12.3%	12.2%	11.4%	11.9%
Capital goods	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
Durable consumer goods	2.3%	2.5%	2.5%	2.5%	2.1%	1.9%
Non-durable goods	3.2%	3.6%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%

EURO: PPI a +4,3% y/y


UNITED KINGDOM
MACRO INDICATORS

GDP		INDUSTRIAL	
GDP at current Gbp (Bln Gbp)	1.464	Business Investments q/q%	0,3%
q/q%	1,0%	Business Investments y/y%	4,3%
y/y%	3,0%	PMI Manufacturing	52,1
GDP at constant Gbp (Bln Gbp)	1.400	Industrial Production m/m%	-0,7%
q/q%	-0,2%	Industrial Production y/y%	-3,1%
y/y%	0,7%	Manufacturing Production m/m%	-0,2%
Personal Consumption q/q%		Manufacturing Production y/y%	-0,6%
Personal Consumption y/y%		Mining m/m%	-2,2%
Investments q/q%	1,3%	Mining y/y%	-14,2%
Investments y/y%	-1,8%	Utilities & Gas m/m%	1,9%
Government Spending q/q%	0,2%	Utilities & Gas y/y%	2,1%
Government Spending y/y%	1,0%	Petroleum m/m%	-2,0%
Exports q/q%	-0,8%	Petroleum y/y%	-16,7%
Exports y/y%	3,0%	RETAIL SALES & SERVICES	
Imports q/q%	0,5%	Retail Sales m/m%	0,8%
Imports y/y%	-0,5%	Retail Sales y/y%	4,4%
Nominal GDP Pro-Capita (Gbp)	20.338	PMI Services	56,0
Real GDP Pro-Capita (Gbp)	17.224	Consumer Confidence Index	-29,0
HOUSING MARKET		PRICES	
Mortgage Approvals (000k)	52,9	CPI m/m%	0,4%
UK Land Reg. House-prices y/y%		CPI y/y%	4,2%
Housing Prices (Nationwide) m/m%	-0,2%	Retail Price m/m%	0,4%
Housing Prices (Nationwide) y/y%	0,6%	Retail Price y/y%	4,8%
Housing Prices (RightMove) m/m%	-0,8%	PPI m/m%	-0,2%
Housing Prices (RightMove) y/y%	0,4%	PPI y/y%	4,8%
Housing Prices (RightMove) (000k) Gbp	224.060	PPI Producing Factors m/m%	-2,0%
Housing Prices (Halifax/Hbos) m/m%	-0,9%	PPI Producing Factors y/y%	8,7%
Housing Prices (Halifax/Hbos) y/y%	-1,3%	TWIN-DEFICIT	
LABOR MARKET		UK Current Account Balance quarterly (Mln Gbp)	-15
Unemployment Rate %	8,4%	Trade Balance Goods Yearly (Mln Gbp)	-101.550
Total Unemployed (000k)	2.685	Exports Goods (Mln Gbp)	25.739
Total Claimant Counts (000k)	1.597	Trade Balance Services monthly (Mln Gbp)	6.078
Claimant Counts (000k) monthly change	1,2	Total Trade Balance monthly (Mln Gbp)	-2.566
Unemployment Rate of Claimants %	5,0%	Crude oil monthly balance (Mln Gbp)	-1.482
Total Employed Conference Board (000k)	29.144	Government Debt in Bln Gbp	2.330
Total Employed (000k)	31.271	Net Debt as % GDP	149,1%
q/q%	0,5%	Budget Deficit/GDP	-0,1
y/y%	0,3%	Public Sector net cash req. Yearly (Bln Gbp)	49,2
Total Employed in Services (000k)	25.851	LEADING INDICATORS	
q/q%	0,6%	Leading Index	102,5
y/y%	0,6%	m/m%	-0,6%
Cash earnings cum-bonus 3m y/y%	2,1%	y/y%	2,1%
Cash earnings without-bonus 3m y/y%	1,6%	MONEY SUPPLY	
BASE RATE		M4 y/y%	-2,5%
UK Base rate	0,50%	Consumer Credit monthly (Bln Gbp)	-0,4
		Consumer Credit Bank (Bln Gbp)	24,0
		Net Mortgage Lending Dwell monthly (Bln Gbp)	1
		UK BBA Mortgage Lending (Bln Gbp)	767

UK: la creazione di credito inglese procede a ritmi molto blandi

Nel mese di dicembre lo UK ha creato 363 milioni di pounds di credito netto. Il credito relativo al settore mutui è cresciuto di 740 milioni di sterline, mentre il credito al consumo si è contratto di -377 Mln di sterline. Il credit-market mostra una stabilizzazione laterale verso il basso, mostrando una crescita molto dimessa rispetto a quella pre-credit-crunch. Le richieste di mutuo approvate si sono attestate a 52,9mila unità a fronte delle 54,0mila attese e col dato precedente rivisto da 52,9mila a 52,6mila unità. "Nonostante i recenti modesti rialzi delle richieste di mutuo approvate, l'attività nell'housing-market resta molto dimessa se comparata ai ritmi scanditi nel lungo-termine; è probabile che essa sia pressata nei primi mesi del 2012 quantomeno da un'attività economica indebolita, dal rialzo della disoccupazione e da una zittita crescita salariale", ha detto Howard Archer, economist a IHS Global Insight in Londra. I dati della Bank of England hanno altresì evidenziato che la M4, una misura allargata di offerta di moneta, ha fatto segnare una contrazione di -1,4% m/m, il più grande declino sequenziale dal 1982, per essere su base annua a -2,5% y/y. La M4 su base annua si muove ai ritmi contrattivi più veloci di sempre (dal 1982).

UK: il PMI -manufacturing torna a crescere, portandosi sui massimi degli ultimi 8 mesi



Il PMI-manufacturing, una misura termometro dell'attività manifatturiera in UK, è ritornato al di sopra della soglia dei 50 punti, valore spartiacque tra sentiment recessivo e sentiment espansivo. Il PMI-manufacturing, rivisto a dicembre da 49,6 a 49,7 punti, è passato a 52,1 punti, battendo lo stimato di 50,0 punti. Suddetto dato ha toccato i massimi degli ultimi 8 mesi, dopo 3 mesi trascorsi al di sotto della soglia dei 50 punti. "Lo UK-manufacturing-sector è ritornato alla vita nel primo mese del 2012 così da contrastare la tetraggine economica; ma è troppo presto per dire se questo trend è sostenibile; la crescita dell'output è benvenuta, ma in realtà essa è riveniente dall'utilizzo degli ordini inevasi, cosa che potrebbe costituire una risoluzione di breve termine", ha detto David Noble, il CEO a CIPS, la società che redige il dato. "Noi crediamo che lo UK eviterà la recessione producendo un po' di crescita positiva o moderata nel primo quarto; i numeri di oggi supportano la nostra view", ha detto David Tinsley, economist a BNP Paribas SA in Londra.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Previous Dec. 2011
PMI	52.1	49.7	49.6



UK: il PMI -services batte le stime e sale sui massimi degli ultimi 10 mesi

Nel mese di gennaio il PMI-servizi britannico si è mosso sulla parte alta, passando da 54,0 a 56,0 punti e battendo lo stimato di 53,0 punti. Un dato superiore ai 50 punti indica crescita, per questo indicatore ricavato presso i managers inglesi operanti nel comparto terziario. Si tratta di un buon dato relativo, collocandosi esso sui massimi degli ultimi 10 mesi. Il settore terziario ingloba un peso sul GDP totale maggiore di quello industriale nell'ambito dell'economia inglese. Il tutto è stato finora reso possibile dall'azione espansiva della Bank of England che potrebbe entrare nuovamente in azione a febbraio

	Jan. 2012	Dec. 2011
Overall index	56.0	54.0



JAPAN					
MACRO INDICATORS					
GDP		INDUSTRIAL		LABOR MARKET	
GDP at current Yen (Bln Yen)	469.561	Industrial Production m/m%	4,0%	Unemployment Rate %	4,6%
GDP q/q%	1,2%	Industrial Production q/q%	-0,4%	Job/Applicant Ratio	0,71
GDP y/y%	-2,9%	Industrial Production y/y%	-4,1%	Population (Mln)	110,4
GDP at constant Yen (Bln Yen)	509.764	Capacity Utilization %	86,7	Labor Force (Mln)	65,0
GDP at constant \$ (Bln \$)	6.651	m/m%	-2,9%	Employed (Mln)	62,2
GDP q/q%	1,4%	Industrial Shipments m/m%	4,5%	Unemployed (Mln)	2,8
GDP q/q%Annualized	5,6%	Industrial Shipments y/y%	-3,1%	Cash Earnings y/y%	-0,2%
GDP y/y%	-0,7%	Industrial Inventories m/m%	-2,9%	Extraordinary Earnings y/y%	0,3%
GDP Fiscal Year y/y%	3,1%	Industrial Inventories y/y%	3,4%	PRICES	
GDP Deflator y/y%	-2,2%	Inventories/Shipments Ratio	112,0%	CPI m/m%	0,0%
Domestic demand (Bln Yen)	495.532	Core Machinery Orders monthly (Bln Yen)	789	CPI y/y%	-0,2%
q/q%	0,8%	m/m%	14,8%	CPI-ex-fresh food m/m%	0,0%
Private Demand (Bln Yen)	374.558	y/y%	12,5%	CPI-ex-fresh food y/y%	-0,1%
q/q%	1,1%	Total Machinery Orders monthly (Bln Yen)	2.261	PPI m/m%	0,1%
Public Demand (Bln Yen)	120.832	Japan Auto production monthly (units)	848.208	PPI y/y%	1,3%
q/q%	0,0%	y/y%	13,4%	Export Prices m/m%	-0,1%
Private Consumption (Bln Yen)	300.639	Domestic Auto Sales monthly (units)	263.267	Export Prices y/y%	-4,3%
q/q%	0,7%	y/y%	40,7%	Import Prices m/m%	1,0%
Household Consumption (Bln Yen)	74.048	Auto Exports Sales monthly (units)	457.464	Import Prices y/y%	6,6%
q/q%	0,7%	y/y%	-2,1%	TWIN DEFICIT	
Residential Investment (Bln Yen)	13.307	Toyota Auto production monthly (000k)	659	Current Account monthly (Bln Yen)	139
q/q%	5,2%	y/y%	10,7%	y/y%	-85,5%
Non-Res. Investment (Bln Yen)	63.622	Nissan Auto production monthly (000k)	397	Goods & Services (Bln Yen)	-700
q/q%	-0,4%	y/y%	13,1%	Trade Balance in Goods (Bln Yen)	-585
Government Consumption	99.680	Machinery Tools m/m%	3,6%	Exports (Bln Yen)	4.991
q/q%	0,2%	Machinery Tools y/y%	17,4%	y/y%	-3,1%
Public Investment (Bln Yen)	21.188	All Industrial Activity Index m/m%	-1,1%	Imports (Bln Yen)	5.576
q/q%	-1,0%	RETAIL SALES & SERVICES		y/y%	14,0%
Fixed-Capital Formation (Bln Yen)	0	Retail Sales m/m%	0,3%	Services Balance (Bln Yen)	-115
q/q%	0,2%	Retail Sales y/y%	2,5%	Investment Income (Bln Yen)	934
Net Exports (Bln Yen)	14.087	National Store Sales y/y%	0,8%	Capital & Financial Balance (Bln Yen)	7.705
Exports (Bln Yen)	84.418	Supermarket Sales y/y%	-0,6%	Direct Investments (Bln Yen)	-1.274
q/q%	7,3%	Store Sales y/y%	-0,4%	Securities Investments (Bln Yen)	2.390
Imports (Bln Yen)	70.331	Convenience Same Store Sales y/y%	4,1%	Trade Balance/GDP %	-1,4%
q/q%	3,5%	Tertiary Index	-0,8%	Japan Govt Debt (Trillion \$)	12,45
Gross National Income (Bln Yen)	506.746	Families total expenses y/y%	0,5%	Debt/GDP %	187%
q/q%	0,9%	HOUSING MARKET		Japan Govt Bonds (Trillion \$)	10,10
GDP q/q%Annualized	3,8%	Land Prices y/y%	-3,0%	Japan Govt Borrowings (Trillion \$)	0,67
y/y%	-1,7%	Housing Starts y/y%	-7,3%	Japan Govt Financial Bills (Trillion \$)	1,68
Rest World net income (Bln Yen)	15.430	Housing Starts annualized	0,783	Budget Deficit/GDP %	-6,5%
BASE RATE & MONEY SUPPLY		Construction Orders by contract value y/y	1,5%	CONFIDENCE	
Base rate %	0,1%	Tokyo condominium for sales (units)	8.017	Leading Indicator	50,0
M2+CD y/y%	1,9%	y/y%	8,5%	Consumer Confidence Household	38,1
M3+CD y/y%	1,5%	Tokyo condos sales price (\$)	597.782	Tankan Manufacturing	-4,0
Broad Liquidity y/y%	2,8%	Tokyo condos price per square meter (\$)	8.376	Tankan non-Manufacturing	4,0
Bank Lending y/y%	0,8%	FX-RESERVES		Coincident Index	40,0
		FX reserves (Bln \$)	1295,84	PMI Confidence	45,7

JAPAN: il tasso di disoccupazione ritoccato in alto a dicembre al 4,6%	Nel mese di dicembre il tasso di disoccupazione in Giappone è aumentato in modo frizionale, passando da 4,5% a 4,6%, ponendosi al di sopra del dato atteso di 4,5%. Il job-applicant-ratio, una misura prospettica della disoccupazione in Giappone, è migliorato, passando da 0,69 a 0,71 punti, ponendosi al di sopra dello stimato di 0,70 punti. Quantomeno suddetto dato incorpora le province del nord-est giapponesi che erano state estromesse dal computo per via dell'incidente nucleare presso la centrale di Fukushima. Il mercato del lavoro nipponico presenta tassi di disoccupazione in lieve deterioramento ma ancora a livelli relativamente piuttosto bassi.							
		Dec.	Nov.	Oct.	Sept.	Aug.	July	June
		2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011
	Unemployment rate (sa)	4.6%	4.5%	4.5%	4.1%	4.3%	4.7%	4.6%
	Unemployment rate (nsa)	4.2%	4.3%	4.4%	4.2%	4.4%	4.7%	4.7%
	Labor Force Participation	58.9%	59.2%	59.4%	59.4%	59.2%	59.4%	59.6%
	Avg wkly hours, non-farm	38.4	40.8	40.8	40.5	40.2	40.3	40.5
	Aggregate weekly hours	22.57	24.09	24.00	23.82	22.45	22.51	22.90
	Monthly change	-6.3%	0.4%	0.8%	6.1%	-0.3%	-1.7%	-0.1%

JAPAN: i salari dei lavoratori nipponici chiudono il 2011 a -0,2% y/y

3-month change	-5.2%	7.3%	6.6%	4.0%	-2.1%	3.9%	1.4%
----- Monthly Changes -----							
Change in employed	-30	30	0	3030	-160	-40	40
Change in unemployed	30	40	250	-30	-240	50	60
Change in labor force	10	80	250	3010	-420	10	100
Chng not in labor force	0	-80	-220	1960	200	0	-130



Nel mese di dicembre i salari dei lavoratori nipponici hanno fatto segnare un valore di -0,2% y/y, dato questo migliore dello stimato di -0,3% y/y e col dato di novembre rivisto al rialzo da -1,0% y/y a -0,2% y/y. Il salario medio di un lavoratore giapponese si attesta a 549,969 yen mensili. I salari reali hanno girato a -0,5% y/y.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	May 2011
----- Percent Change vs. Year Ago -----								
Cash earnings	-0.2%	-0.2%	0.0%	-0.4%	-0.4%	-0.2%	-0.7%	1.0%
Contracted	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.6%
Regular	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-0.5%
Overtime	0.3%	2.2%	2.9%	0.1%	-1.6%	0.3%	-0.1%	-2.3%
Bonus*	-0.3%	-1.8%	7.4%	-6.5%	-0.1%	0.1%	-1.3%	60.7%
Real earnings	-0.5%	-0.2%	-0.4%	-1.0%	-1.2%	-1.2%	-1.0%	0.6%



JAPAN: la produzione industriale giapponese chiude il mese di dicembre a +4,0% m/m

Nel mese di dicembre la produzione industriale giapponese ha accelerato a +4,0% m/m, battendo lo stimato di +3,0% m/m e recuperando più del -2,7% m/m perso a novembre. Su base annua l'industrial-production è passata da -4,2% a -4,1% y/y, a fronte del -5,0% atteso dagli analisti. Il +4 per cento ottenuto su base sequenziale è il dato più alto degli ultimi 7 mesi, per un parametro che dall'incidente nucleare di Fukushima ad oggi è stato costretto a vivere in volatilità. Ad incidere in senso espansivo sulla produzione industriale è stato il recupero delle fette produttive che le alluvioni in Thailandia, le peggiori degli ultimi 70 anni, avevano sottratto al dato complessivo. "I livelli di produzione ritorneranno ad aumentare anche a gennaio mentre le facilities delle società si riprendono; dopo di ciò c'è ancora lo yen-forte, la crisi dei debiti sovrani europei e lo slow-down globale, così da immaginare che da febbraio in poi si ritornerà a rallentare", ha commentato Yoshimasa Maruyama, chief-economist a Itochu Corp in Tokyo. "Al momento la produzione industriale appare sensibile alla domanda estera; tuttavia a partire dalla primavera la domanda da ricostruzione giocherà un ruolo più grande quando la domanda per asfalto e cemento subirà un pick-up", ha detto Shuichi Obata, senior economist a Nomura Securities Co in Tokyo. "Dopo il terremoto di marzo i livelli di scorte nel mondo si sono contratti, e i produttori di auto giapponesi stanno ancora cercando di recuperare le perdite", ha detto Jun Kawakami, market-economist a Mizuho Securities Co Ltd in Tokyo. Considerando la linea di trend dei livelli di produzione industriale, essa, dopo aver segnato picchi relativi a febbraio 2011, ora si colloca al di sotto di suddetti picchi. Il terreno perso per via dell'incidente nucleare a Fukushima è stato in buona parte recuperato però, ma non del tutto.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	May 2011
-----Month-on-Month Percent Change-----								
Production	4.0%	-2.7%	2.2%	-3.3%	0.6%	0.4%	3.8%	6.2%
Shipments	4.5%	-1.6%	0.2%	-2.0%	0.2%	0.1%	8.1%	5.3%
Inventories	-2.9%	-0.6%	0.9%	-0.1%	2.1%	-0.1%	-2.8%	5.6%
Inventory ratio	-3.6%	-1.6%	-0.9%	3.8%	-1.4%	4.0%	-7.3%	-3.3%
-----Three Month Moving Average-----								
Production	-0.4%	-2.2%	0.7%	4.3%	9.1%	3.9%	-4.0%	-11.8%
Shipments	-0.7%	-2.2%	1.6%	6.6%	11.1%	3.2%	-5.9%	-12.9%
Inventories	0.1%	1.6%	1.3%	1.2%	1.6%	2.5%	0.8%	0.1%
Inventory ratio	-1.2%	3.0%	0.9%	-2.0%	-3.1%	3.3%	11.4%	10.6%
-----Year-on-Year Percent Change-----								
Production	-4.1%	-4.2%	0.1%	-3.3%	0.4%	-3.0%	-1.7%	-5.5%
Shipments	-3.1%	-4.6%	-0.3%	-2.9%	0.2%	-3.0%	-1.8%	-8.0%
Inventories	3.4%	8.2%	7.0%	5.5%	5.8%	4.1%	4.0%	7.7%
Inventory ratio	3.8%	7.6%	1.0%	9.3%	6.3%	4.7%	4.7%	12.2%
-----Seasonally Adjusted Index Level-----								
Production	93.6	90.0	92.5	90.5	93.6	93.0	92.6	89.2
Shipments	95.5	91.4	92.9	92.7	94.6	94.4	94.3	87.2
Inventories	100.0	103.0	103.6	102.7	102.8	100.7	100.8	103.7
Inventory ratio	112.0	116.2	118.1	119.2	114.8	116.4	111.9	120.7
-----Unadjusted Index Level-----								
Production	94.1	94.0	95.3	98.4	90.5	95.4	96.5	82.8
Shipments	97.7	94.6	94.5	102.2	90.9	96.2	97.8	79.6
Inventories	99.9	107.0	105.0	100.5	103.6	100.9	100.2	102.6
Inventory ratio	109.5	116.1	115.5	107.2	118.9	112.3	109.5	128.7

**JAPAN: industrial-
production a -4,1% y/y**



**JAPAN: spesa delle
famiglie giapponesi a
+0,5% y/y**

La spesa delle famiglie giapponesi a dicembre ha fatto segnare una contrazione di -1,0% m/m dopo il -1,3% m/m di novembre. Il dato su base annua per un effetto-raffronto favorevole è migliorato da -3,2% y/y a +0,5% y/y. Complessivamente i livelli di spesa risultano oscillanti sulla parte bassa dei grafici.

	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011	May 2011
-----Month-on-Month Percent Change-----								
Real spending	-1.0%	-1.3%	0.3%	0.9%	-0.1%	0.7%	0.8%	-0.3%
3-month change	-0.3%	0.9%	1.4%	1.4%	1.4%	0.2%	-0.9%	-2.2%
3-month annualized	-1.4%	3.5%	5.6%	5.8%	5.8%	0.8%	-3.6%	-8.4%
Real workers' spending	-2.4%	-1.7%	0.3%	2.4%	0.2%	0.5%	0.3%	-0.1%
3-month change	0.0%	2.3%	2.3%	1.6%	1.6%	0.7%	0.2%	-2.0%
3-month annualized	-0.1%	9.5%	9.7%	6.7%	6.7%	2.9%	0.8%	-7.6%
-----Year-on-Year Percent Change-----								
Nominal spending	0.1%	-1.0%	0.0%	1.3%	-1.2%	1.3%	1.1%	-0.5%
Nominal workers' spending	-1.8%	-2.1%	0.5%	2.3%	-0.3%	1.0%	0.0%	-0.3%
Real spending	0.5%	-3.2%	-0.4%	-1.9%	-4.1%	-2.1%	-4.2%	-1.9%
Real workers' spending	0.9%	-4.1%	-1.8%	-2.8%	-4.7%	-2.6%	-4.2%	-1.0%
-----Year-on-Year Percent Change-----								
Nominal spending	0.3%	-3.8%	-0.6%	-1.9%	-3.9%	-1.8%	-3.9%	-1.6%
Nominal workers' spending	0.7%	-4.7%	-2.0%	-2.8%	-4.5%	-2.3%	-3.9%	-0.7%



Purchases Quantity	50.2	50.9	49.8	50.7	51.5	51.2	52.0
Imports	46.9	49.1	47.3	47.0	50.1	49.7	49.1
Input Prices	50.0	47.1	44.4	46.2	56.6	57.2	56.3
Inventories of Raw Materials	49.7	48.3	46.7	48.5	49.0	48.8	47.6
Employment	47.1	48.7	49.0	49.7	51.0	50.4	50.5
Supplier Delivery Times	49.7	50.1	50.4	50.7	49.5	49.9	50.3



INDIA: il PMI - manufacturing spumeggiante all'ingresso nel 2012

Il 2012 è iniziato all'insegna della forza per il PMI-manufacturing indiano, che si è attestato a livello di 57,5 punti, in rialzo dai 54,2 punti precedenti. Un dato superiore ai 50 punti indica un sentiment di crescita da parte dei managers industriali intervistati. Il recupero di recente offerto dalla rupiah indiana, andando a smorzare le spinte inflazionistiche, potrebbe aver incoraggiato gli industriali indiani, che si mostrano più ottimisti rispetto al passato, stando a questo report.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011	June 2011
Manufacturing PMI	57.5	54.2	51.0	52.0	50.4	52.6	53.6	55.3
Change (Index points)	3.3	3.2	-1.0	1.6	-2.2	-1.0	-1.7	-2.2

INDIA: l'international-trade recupera un po' di terreno dopo la sua relativa involuzione

Nel mese di dicembre il trade-balance commerciale indiano ha fatto segnare un disavanzo di -12,74 Bln \$, in lenimento rispetto al dato precedente di -13,60 Bln \$. L'India è una nazione che al contrario della Cina si muove con un disavanzo della bilancia commerciale, per un rosso complessivo su base year-to-date di -133,27 Bln \$, allargatosi rispetto ai -96,21 Bln \$ dell'anno precedente. Le exports segnano +6,71% y/y, dopo il +3,9% y/y di novembre, mentre le imports hanno girato a +19,81% y/y dopo il +24,60% y/y di novembre. I dati di dicembre hanno ridato costruttività alla linea di trend dell'international-trade indiano, di recente offuscata dalla massiccia svalutazione della rupiah indiana, ora in parte allentata. Tuttavia tanto le exports quanto le imports si trovano un po' distanti dai massimi di sempre toccati nel primo semestre del 2011. Nel macro trend l'international-trade è collocato a livelli considerabili relativamente discreti, sebbene i suoi tassi di crescita non siano più smaltati come quelli di un tempo.

	Dec. 2010	Nov. 2010	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	FYTD 2011-12	FYTD 2010-11
	YoY %						
Exports #	6.7%	3.9%	10.8%	36.4%	44.3%	25.8%	36.5%
Imports	19.8%	24.5%	21.7%	17.2%	41.8%	30.4%	30.2%
Oil	11.2%	32.3%	20.7%	14.6%	48.7%	40.4%	22.0%
Non-Oil	23.4%	21.7%	22.1%	18.2%	39.5%	26.5%	34.1%
	Trade Levels (US\$ Billion)						
Trade Balance	-12.74	-13.60	-19.64	-9.77	-14.04	-133.27	-96.21
Exports #	25.02	22.32	19.87	24.82	24.31	217.66	172.96
Imports	37.75	35.92	39.51	34.59	38.35	350.94	269.18
Oil	10.28	10.31	10.08	9.21	10.28	105.59	75.21
Non-Oil	27.47	25.62	29.44	25.38	28.08	245.35	193.96

INDIA: trade-deficit a -12,74 Bln \$ a dicembre



CHINA: PMI non-manufacturing a 52,9 punti a gennaio

Il PMI non-manufacturing della Cina, una misura termometro relativa all'andamento del settore terziario giallo, è passato da 56,0 a 52,9 punti. Essendo di fronte ad un valore superiore ai 50 punti, la suddetta dinamica è congruente con l'ipotesi di un rallentamento della crescita insito in questo parametro. La debolezza di questo parametro di fatto nella sostanza riveniente da un tentativo del governo di far rallentare i prezzi delle proprietà, potrebbe essere dipesa anche da un lato dalle condizioni meteo meno propositive in questa parte dell'anno e dall'altro soprattutto dalle Lunar New Year Holidays, che hanno avuto luogo a fine gennaio. Non sarebbe sbagliato immaginare che i dati macro cinesi relativi al mese di gennaio possano subire un'ampia volatilità derivante dagli effetti-raffronti, visto che nel 2011 le Lunar New Year Holidays caddero a febbraio. "La caduta del settore costruzioni durante la bassa stagione ha portato giù i tassi di crescita di questo indice, controbilanciando la sonora performance delle retail-sales e dei trasporti", ha commentato Cai Jin, il presidente della società che redige questi dati.

	Jan. 2012	Dec. 2011	Nov. 2011	Oct. 2011	Sept. 2011	Aug. 2011	July 2011
Non-manufacturing PMI							
Level	52.9	56.0	49.7	57.7	59.3	57.6	59.6
MoM Level Change	-3.1	6.3	-8.0	-1.6	1.7	-2.0	2.6
3-Month Average	52.9	54.5	55.6	58.2	58.8	58.1	59.5



LINEA FINANZA

BRASILE/RUSSIA/AUSTRALIA/CANADA			
BRASILE		RUSSIA	
GDP & Production		GDP & Production	
GDP at Curr \$ (Bln)	2.088	GDP at Curr \$ (Bln)	1.480
GDP q/q%	0,0%	GDP q/q%	9,7%
GDP y/y%	2,1%	GDP y/y%	4,8%
Current Account/GDP % Trail 12m	-2,8%	Current Account/GDP % Trail 12m	5,1%
Budget Balance/GDP %	-1,9%	Budget Balance/GDP %	-3,9%
Industrial Production m/m%	0,9%	Industrial Production m/m%	2,9%
Industrial Production y/y%	-1,2%	Industrial Production y/y%	2,5%
Trade & Retail		Trade & Retail	
Trade Balance Yearly (Bln \$)	28,11	Trade Balance Yearly (Bln \$)	146,41
Trade Balance (Bln \$)	-1,29	Trade Balance (Bln \$)	17,38
Exports (Bln \$ monthly)	16,14	Exports (Bln \$ monthly)	47,70
Exports m/m%	1,6%	Exports m/m%	3,8%
Exports y/y%	5,8%	Exports y/y%	10,9%
Imports (Bln \$ monthly)	17,43	Imports (Bln \$ monthly)	30,33
Imports m/m%	-13,6%	Imports m/m%	3,2%
Imports y/y%	17,6%	Imports y/y%	14,6%
Retail Sales (Bln \$)		Retail Sales (Bln \$)	
Retail Sales m/m%	1,3%	Retail Sales m/m%	20,1%
Retail Sales y/y%	6,8%	Retail Sales y/y%	9,5%
Prices		Prices	
CPI m/m%	0,5%	CPI m/m%	0,4%
CPI y/y%	6,5%	CPI y/y%	6,1%
Labor Market		Labor Market	
Unemployment Rate %	4,7%	Unemployment Rate %	6,1
Labor-Force employed ('000)		Labor-Force employed ('000)	71,000
Labor-Force unemployed ('000)		Labor-Force unemployed ('000)	4,600
Population ('000)	210,174	Population ('000)	136,719
Base-rate & Money-Supply		Base-rate & Money-Supply	
Selic Base-Rate	10,50%	Russia Base-Rate	8,00%
Money-Supply m/m% M3	1,21%	Money-Supply m/m% M2	11,80%
Money-Supply y/y% M3	17,62%	Money-Supply y/y% M2	22,60%
AUSTRALIA		CANADA	
GDP & Production		GDP & Production	
GDP at Curr \$ (Bln)	925	GDP at Curr \$ (Bln)	1.574
GDP q/q%	1,0%	GDP q/q%	-0,1%
GDP y/y%	2,5%	GDP y/y%	2,0%
Current Account/GDP % Trail 12m	-4,3%	Current Account/GDP % Trail 12m	-1,9%
Budget Balance/GDP %	-3,1%	Budget Balance/GDP %	-4,3%
Industrial Production m/m%		Industrial Production m/m%	-0,7%
Industrial Production y/y%		Industrial Production y/y%	2,8%
Trade & Retail		Trade & Retail	
Trade Balance Yearly (Bln \$)	20,94	Trade Balance Yearly (Bln \$)	0,4
Trade Balance (Bln \$)	1.831,54	Trade Balance (Bln \$)	1,1
Exports (Bln \$ monthly)	29,78	Exports (Bln \$ monthly)	40
Exports m/m%	2,3%	Exports m/m%	3,2%
Exports y/y%	10,9%	Exports y/y%	15,1%
Imports (Bln \$ monthly)	27,95	Imports (Bln \$ monthly)	39,0
Imports m/m%	1,0%	Imports m/m%	-0,8%
Imports y/y%	14,6%	Imports y/y%	11,6%
Retail Sales (Bln \$)	22,38	Retail Sales (Bln \$)	38,55
Retail Sales m/m%	-0,1%	Retail Sales m/m%	0,3%
Retail Sales y/y%	2,6%	Retail Sales y/y%	3,1%
Prices		Prices	
CPI m/m%	0,0%	CPI m/m%	-0,6%
CPI y/y%	3,1%	CPI y/y%	2,3%
Labor Market		Labor Market	
Unemployment Rate %	5,2%	Unemployment Rate %	7,6%
Labor-Force employed ('000)	11.421	Labor-Force employed ('000)	17.357
Labor-Force unemployed ('000)	630	Labor-Force unemployed ('000)	1.421
Population ('000)	22.621	Population ('000)	34.835
Base-rate & Money-Supply		Base-rate & Money-Supply	
RBA Cash-Target	4,25%	Canada Base-Rate	1,00%
Money-Supply m/m%	1,20%	Money-Supply m/m% M3	
Money-Supply y/y%	8,07%	Money-Supply y/y% M3	6,97%

LINEA FINANZA

La settimana macro-economica: dati attesi

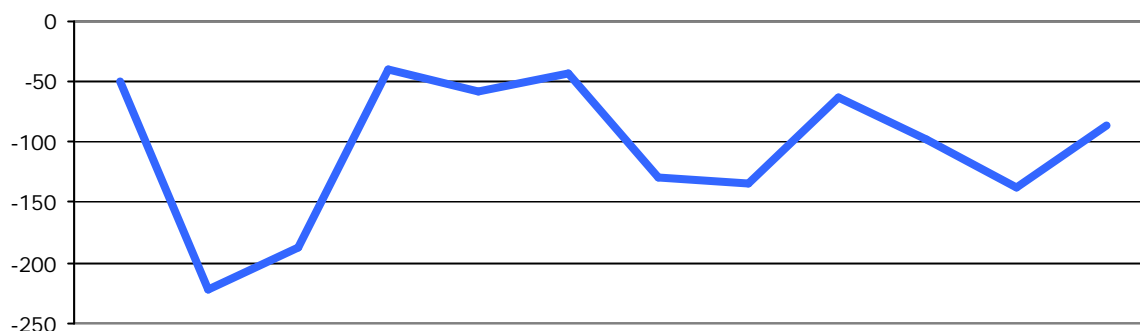
Paese	Giorno	Ora	Dato	Periodo	Rif	Precedente	Atteso
USA	7-feb	21.00	Credito al consumo	dic		20,374B	8,500B
USA	9-feb	16.00	Inventario all'ingrosso	dic	M/M	0,1	
USA	10-feb	14.30	Bilancia commerciale	dic		-47,8B	-46,3B
USA	10-feb	15.55	Fiducia consumatori (Michigan)	feb P		75,0	
USA	10-feb	20.00	Deficit pubblico mensile	gen		-86,0B	
EURO	9-feb	13.45	BCE annuncio tassi			1,00	
GER	6-feb	12.00	Ordini di fabbrica	dic	M/M	-4,8	
GER	6-feb	12.00	Ordini di fabbrica	dic	Y/Y	-4,3	
GER	7-feb	12.00	Produzione industriale	dic	M/M	-0,6	
GER	7-feb	12.00	Produzione industriale	dic	Y/Y	3,6	
GER	8-feb	08.00	Bilancia commerciale	dic		16,2	
GER	8-feb	08.00	Esportazioni (var. %)	dic	M/M	2,6	
GER	8-feb	08.00	Importazioni (var. %)	dic	M/M	-0,1	
UK	9-feb	10.30	Bilancia commerciale (GBP/Mln)	dic		-2566	
UK	9-feb	10.30	Produzione industriale	dic	M/M	-0,7	
UK	9-feb	10.30	Produzione industriale	dic	Y/Y	-3,1	
UK	9-feb	10.30	Produzione manifatturiera	dic	M/M	-0,2	
UK	9-feb	10.30	Produzione manifatturiera	dic	Y/Y	-0,6	
UK	9-feb	13.00	Bank of England annuncio tassi			0,50	0,50
UK	9-feb	13.00	BOE Target acquisto attivi			275B	
UK	10-feb	10.30	Prezzi alla prod. stag.	gen	M/M	-0,2	
UK	10-feb	10.30	Prezzi alla prod. stag.	gen	Y/Y	4,8	
JAP	8-feb	00.50	Partite correnti totali	dic		138,5B	
JAP	8-feb	00.50	Partite correnti - rettifica	dic		480,4B	
JAP	8-feb	00.50	Bilancia commerciale	dic		-585,1B	
JAP	9-feb	00.50	Ordini macchinari	dic	M/M	14,8	
JAP	9-feb	00.50	Ordini macchinari	dic	Y/Y	12,5	
JAP	10-feb	00.50	Prezzi beni corporate	gen	M/M	0,1	
JAP	10-feb	00.50	Prezzi beni corporate	gen	Y/Y	1,3	
CINA	9-feb	02.30	Prezzi al consumo	gen	Y/Y	4,1	
CINA	9-feb	02.30	Prezzi alla produzione	gen	Y/Y	1,7	
CINA	10-feb		Import	gen	Y/Y	11,8	
CINA	10-feb		Export	gen	Y/Y	13,4	
CINA	10-feb		Bilancia commerciale (mld \$)	gen		16,52B	
INDIA	6-feb		PMI Servizi	gen			
INDIA	10-feb	06.30	Produzione industriale	dic	Y/Y	5,9	

Legenda: Y/Y = anno su anno, M/M = mese su mese, Q/Q = trimestre su trimestre, K = migliaia, M = milioni, B = miliardi, P = dato preliminare, F = dato finale.

LINEA FINANZA

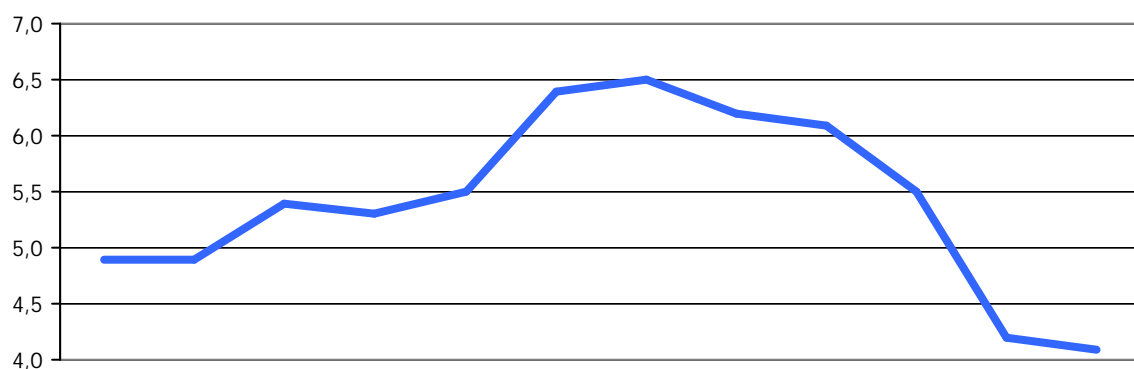
La settimana macro-economica: dati attesi

USA: deficit pubblico mensile



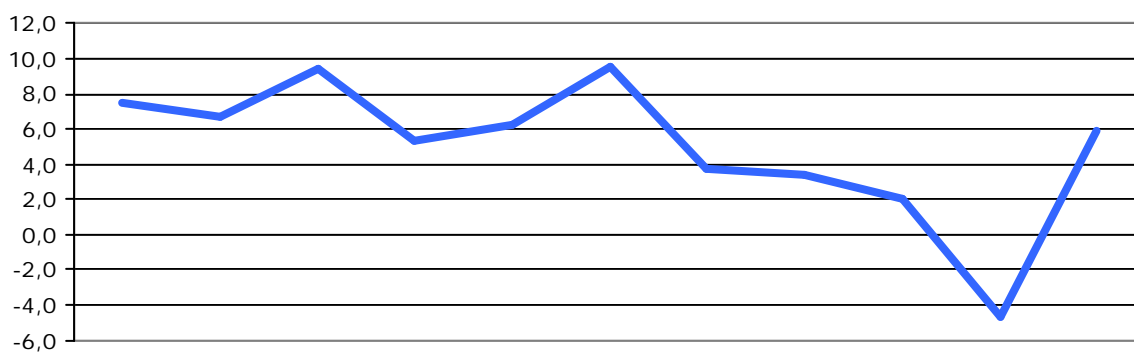
	gen-11	feb-11	mar-11	apr-11	mag-11	giu-11	lug-11	ago-11	set-11	ott-11	nov-11	dic-11
■	-49,8	-222,5	-188,2	-40,4	-57,6	-43,1	-129,4	-134,1	-62,8	-98,5	-137,3	-86,0

CINA: prezzi al consumo Y/Y



	gen-11	feb-11	mar-11	apr-11	mag-11	giu-11	lug-11	ago-11	set-11	ott-11	nov-11	dic-11
■	4,9	4,9	5,4	5,3	5,5	6,4	6,5	6,2	6,1	5,5	4,2	4,1

INDIA: produzione industriale Y/Y



	gen-11	feb-11	mar-11	apr-11	mag-11	giu-11	lug-11	ago-11	set-11	ott-11	nov-11
■	7,5	6,7	9,4	5,3	6,2	9,5	3,7	3,4	2,0	-4,7	5,9