



Nota economica del Centro Studi Assolombarda

aggiornata al 20 febbraio 2009

sintesi

- *Lo shock da incertezza rimane la variabile più delicata della crisi attuale su cui agire per interrompere il circolo vizioso in cui versa l'economia reale.*
- *Il 2009 sarà un anno di recessione globale: l'andamento della prima parte dell'anno è ormai per la gran parte preordinato e la svolta giungerà solo in chiusura d'anno; inoltre, la ripresa nel 2010 sarà molto lenta.*
 - *L'inflazione ha rallentato ulteriormente in questo inizio del 2009, grazie al raffreddamento dei prezzi di MP e petrolio (il Brent dtd è sotto i 40\$ al barile ed è atteso su livelli simili per tutto l'anno corrente).*
 - *La BCE ha lasciato invariato al 2% il tasso di riferimento nella scorsa riunione di febbraio, rinviando eventuali riduzioni alla riunione di marzo.*
 - *I pacchetti di stimolo all'economia che più governi hanno appena approvato o stanno approvando avranno bisogno di tempo sia essere attuati sia per dispiegare i propri effetti sull'economia reale (ragionevolmente, a partire da quest'estate).*
 - *L'indicatore del clima di fiducia delle imprese manifatturiere italiane europee peggiora ancora a gennaio 2009, mentre le imprese manifatturiere tedesche e milanesi segnalano un'interruzione nella caduta del clima di fiducia, che comunque resta su livelli molto negativi. A livello milanese, invece, il clima di fiducia del terziario innovativo e della distribuzione industriale continua a scendere.*
 - *Il forte rallentamento economico si è riflesso nel 2008 in un incremento delle ore di CIGO molto marcato a livello italiano (+97% 2008 rispetto al 2007) e più contenuto a livello milanese (+28%). La crescita della CIGO è proseguita anche a gennaio 2009, sia in Italia sia nell'area milanese.*
 - *Dai dati di commercio estero giungono segnali confortanti sulla capacità competitiva delle nostre imprese sui mercati internazionali anche in questo scenario recessivo: il saldo commerciale del settore manifatturiero italiano nel 2008 ha segnato un nuovo record pari a oltre 61 miliardi di €, in crescita del 21% rispetto alla già ottima performance del 2007.*

economia interna- zionale

- *La crisi economica continua a mostrare una forte componente psicologica che condiziona le scelte di imprese e famiglie. Il futuro dell'economia reale dipende fortemente da se e quanto a lungo continuerà questo avvitamento da shock da incertezza.*
- *I principali previsori sono concordi nell'affermare che il 2009 sarà un anno di*



recessione a livello globale: dopo la brusca frenata a fine 2008, l'andamento della prima parte dell'anno è ormai per la gran parte preordinato e la svolta giungerà solo in chiusura 2009; inoltre, la ripresa nel 2010 sarà molto lenta.

- Al pari della recessione, anche la decelerazione nella crescita dei prezzi (quindi, al momento si deve propriamente parlare di disinflazione e non di deflazione, ovvero di diminuzione dei prezzi) durerà per tutto il 2009 e sarà diffusa a livello mondiale. Questo rappresenta un elemento positivo, in quanto il raffreddamento dei prezzi dovrebbe dare sollievo al potere d'acquisto delle famiglie. La discesa dell'inflazione è principalmente legata alla forte caduta dei prezzi di materie prime e petrolio, che dopo il picco di metà 2008 si posizionano ora sui livelli del 2005-2006 e che sono attesi rimanere sostanzialmente stabili per tutto il 2009.

- Le politiche monetarie si mantengono estremamente espansive in USA e in Europa: la Fed ha ormai da qualche mese un tasso obiettivo prossimo allo zero, la Bank of England ha un tasso di riferimento pari all'1%, mentre il tasso BCE - oggi al 2% - dovrebbe essere rivisto al ribasso nella prossima riunione dei primi di marzo.

- Oggi la politica fiscale è in primo piano come strumento centrale per contrastare la crisi, tuttavia va considerato che le misure espansive finora approvate o in corso di approvazione avranno bisogno di tempo sia per essere attuate sia per dispiegare i propri effetti sull'economia reale (ragionevolmente, a partire da quest'estate).

economia italiana e milanese

- Il Pil italiano nel 2008 è sceso del -0,9% (stima preliminare Istat) e le previsioni sono di una contrazione ancor più marcata nel 2009: il governo prevede un -2%, il Centro Studi Confindustria un -2,5%, Prometeia un -2,3%.

- Non sono attese svolte nei prossimi 3-4 mesi: le indagini qualitative dell'ISAE e della Commissione Europea di gennaio 2009 confermano un ulteriore peggioramento nelle condizioni e nelle prospettive a breve delle imprese manifatturiere italiane ed europee.

Tuttavia, elementi lievemente più positivi giungono dall'analoga *survey* tedesca, che a gennaio rileva un recupero, pur marginale, dell'indicatore del clima di fiducia delle imprese manifatturiere. Anche l'indagine di Assolombarda condotta presso oltre 220 imprese manifatturiere associate rileva un rimbalzo della fiducia a dicembre 2008, dopo il crollo di novembre. Si tratta, comunque, di segnali ancora molto deboli che sembrano delineare più un'interruzione della discesa che un effettivo miglioramento nelle condizioni e nelle prospettive del settore manifatturiero.

Per quanto riguarda il terziario innovativo e la distribuzione industriale, le aziende milanesi segnalano un calo dell'indicatore del clima di fiducia anche nel IV trimestre 2008 (indagine su 130 associate).

- Nel 2008 l'export netto del settore manifatturiero italiano ha segnato un nuovo record: l'anno si è chiuso con un saldo della bilancia commerciale pari in valore a



61,828 miliardi di €, ben il 21% in più rispetto all'intero 2007 (51,241 miliardi di euro). La dinamica del saldo netto è rimasta elevata anche nell'ultimo trimestre del 2008 perchè la riduzione delle esportazioni (le variazioni tendenziali sono negative a partire da ottobre 2008) è stata accompagnata da un decremento ancora più marcato delle importazioni. In ogni caso, questo testimonia la tenuta delle nostre imprese sui mercati internazionali anche nel pieno della recessione globale e rappresenta un elemento strutturale di fiducia per il futuro.

- Il marcato rallentamento economico si riflette in un incremento rilevante delle ore di Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria.

Nel totale del 2008 le ore di CIGO autorizzate in Italia sono state quasi 79 milioni, in aumento ben del 97% rispetto al 2007, ma inferiori a quelle del 2003 (87 milioni), del 2004 (95 milioni) e del 2005 (102 milioni). L'incremento delle ore di CIGO nella provincia di Milano - elaborato da Assolombarda - è stato molto più contenuto: +28% nel 2008 rispetto al 2007.

Per quanto riguarda gli ultimi dati, la CIGO a gennaio 2009 rispetto a dicembre 2008 evidenzia una lieve diminuzione (-14%) nel totale nazionale e un aumento del +33% nella provincia di Milano; confrontando la CIGO di gennaio 2009 con gennaio 2008 emerge una forte crescita a livello sia nazionale (+334%) sia milanese (+340%).

- Più indagini (Banca d'Italia, ISAE) continuano a rilevare un inasprimento delle condizioni praticate sui finanziamenti dalle banche, rese più prudenti anche dalla attuale fase recessiva. Questo ha contribuito negli ultimi mesi ad una decelerazione dei prestiti alle imprese e alle famiglie. Con particolare riferimento alle imprese italiane, si osserva un rallentamento nella crescita dei prestiti a partire da ottobre 2008, ma la variazione rimane pur sempre positiva: +6,6% l'ultimo dato di dicembre 2008 rispetto a dicembre 2007 (sebbene la crescita sia stata superiore al 10% fino a settembre 2008). A livello di media aggregata è, quindi, improprio parlare di *credit crunch*, ciò non toglie che il dato medio può celare al suo interno casi di singole imprese esposte a situazioni di rarefazione del credito.

- L'inflazione in questo inizio d'anno ha intensificato la tendenza al rallentamento: secondo la stima preliminare dell'ISTAT, l'indice NIC a gennaio 2009 cresce solo del +1,6% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Il rallentamento è ancora più marcato nel comune di Milano, dove la variazione a gennaio 2008 rispetto a gennaio 2007 è stata pari al +1,3%.

La dinamica recente dei prezzi si è già riflessa in un miglioramento delle attese delle famiglie sull'inflazione, che ha contribuito ad un recupero del clima di fiducia dei consumatori italiani nel mese di gennaio.

A cura di:
Valeria Negri
valeria_negri@assolombarda.it
tel. 02.58370.408