



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 15 dicembre 2010

sintesi

- *Dubbi sulla solidità del recupero, di fronte alla stabilità della produzione industriale mondiale negli ultimi mesi e agli andamenti non brillantissimi del terzo trimestre 2010 rispetto al secondo. Pesano anche le incertezze sui debiti sovrani di alcuni paesi europei, sul mercato del lavoro statunitense e sul cambio \$/€.*
 - *.Per far fronte alle tensioni sui mercati finanziari, la BCE ha rimandato di qualche mese l'uscita dalle misure non convenzionali di espansione monetaria.*
 - *.Nuova inversione nell'andamento del cambio \$/€ negli ultimi giorni: l'euro è tornato ad apprezzarsi ed ha chiuso il 15/12 a 1,3336.*
 - *La Germania traina il recupero europeo: secondo la Commissione europea la crescita del Pil tedesco nel 2010 sarà del +3,7%; più contenute le performance attese di Francia (1,6%) e Italia (1,1%); ancora in recessione Irlanda (-0,2%), Grecia (-4,2%) e Spagna (-0,2).*
 - *In ottobre la disoccupazione è tornata a salire nell'area euro (dal 10,0% al 10,1%): stabile in Germania (al 6,7%) e in Spagna (al 20,7%), in flessione in Francia (dal 9,9% al 9,8%), in consistente crescita in Italia (dall'8,3% all'8,6%). Negli USA la disoccupazione si mantiene invariata per il terzo mese consecutivo al 9,6%.*
 - *L'inflazione al consumo si attesta all'1,9% nell'area euro, all'1,7% in Italia e all'1,5% a Milano. Secondo le stime della Commissione, rimarrà contenuta anche nel 2011.*
 - *La fiducia delle imprese manifatturiere a novembre migliora nell'area euro. A livello di paesi cresce (di molto) in Germania e in Italia, mentre si contrae in Francia e Spagna. A Milano la fiducia è tornata a salire in ottobre.*
 - *La produzione industriale italiana è scesa lievemente ad ottobre (-0,1% sul mese precedente), contro attese generalizzate di recupero dopo il rimbalzo negativo di settembre (-2,1%). Per novembre il CSC stima un incremento del +0,6%, ma rimane lunga la strada per tornare sui livelli pre-crisi.*
 - *Prosegue anche a novembre la frenata della Cig nell'area milanese in tutte le sue componenti (e il fabbisogno di Cassa Ordinaria è sceso anche nelle aziende Assolombarda). Il trend locale è in parziale controtendenza rispetto al dato nazionale, dove le richieste di CIG Straordinaria e in Deroga sono rimaste al di sopra dei livelli di novembre 2009.*

economia internazionale

- *Come si chiuderà l'anno in corso e soprattutto come si aprirà il venturo? Dicembre è il momento di tirare le somme, ma la lettura delle ultime battute di questo 2010, e quindi delle condizioni su cui poggerà l'evoluzione del 2011, non pare facile. Gli analisti di Credit Suisse esemplificano la convivenza di due estremi di opzioni con un efficace titolo per il loro ultimo report sull'andamento economico globale: "Paradiso o inferno nel 2011?"¹. Infatti, sebbene emerga una certa convergenza sui valori con cui si chiuderà l'anno (anche perché oramai si dispone di 10/11 mesi di consuntivi su 12), visioni quasi opposte convivono sulla lettura di questi numeri e sull'andamento prospettico di alcuni elementi economici fondamentali.*

¹ Credit Suisse, *Heaven or Hell in 2011? – Market Focus, Global Strategy*, 29 novembre 2010.



Primo, i numeri. Il terzo trimestre 2010 ha chiuso meno brillantemente del secondo in termini di crescita del Pil nelle economie occidentali: alcuni sostengono sia la normale prosecuzione del recupero dopo un primo rimbalzo sostenuto (quello del secondo trimestre, appunto), altri lo leggono come il sintomo di un progressivo e pericoloso rallentamento. In effetti, l'andamento degli ultimi mesi dell'industria a livello mondiale non è stato confortante: la produzione industriale e gli scambi commerciali globali sono sostanzialmente stabili dalla seconda metà del 2010, dopo che avevano messo a segno un costante e graduale recupero nei dodici mesi precedenti. Tuttavia, il risultato modesto dell'industria non sorprende: l'arresto è legato alla fine del ciclo di ricostituzione delle scorte e all'esaurirsi degli effetti degli interventi pubblici a sostegno dell'industria.

Secondo aspetto da considerare, alcuni fenomeni chiave. Tre criticità stanno condizionando gli andamenti economici recenti e difficilmente rientreranno nell'immediato: la crisi dei debiti sovrani in Europa, la disoccupazione negli Stati Uniti e il caos sui mercati valutari. Tuttavia, non hanno tutti i torti gli economisti di BNP Paribas nel sottolineare che negli ultimi tempi siamo stati presi da allarmismi talvolta eccessivi e che "abbiamo quasi dimenticato la robustezza degli indicatori economici". In effetti, il picco della produzione mondiale toccato a maggio 2010 è risultato solo di poco inferiore al massimo precedente alla crisi, e questo significa che nella media globale la grande recessione è già stata assorbita (ma, come intuibile, le performance divergono di molto tra paesi emergenti ed avanzati²).

- Di fronte alle tensioni che hanno investito i debiti sovrani di alcuni paesi europei (Irlanda in primis), la Bce ha rimandato almeno fino al secondo trimestre del 2011 gli ulteriori passi dell'exit strategy dalle misure non convenzionali. La decisione appare come "il minimo indispensabile" per far fronte alle turbolenze correnti ed evidenzia ulteriormente le differenze tra le politiche della nostra banca centrale, più cauta e rigorosa, e quelle della Fed americana, più aggressiva ed estrema³.
- Il cambio dell'euro nei confronti del dollaro è interessato da continue inversioni di tendenza. Novembre è iniziato con un'impennata: il 4 del mese il tasso ha superato ampiamente l'1,42, livello massimo da fine gennaio 2010. Ma poi la valuta europea ha perso repentinamente terreno a causa delle tensioni sulle finanze pubbliche e sul sistema bancario irlandese, scendendo sotto l'1,30 a fine novembre. Negli ultimi giorni è invece tornato a crescere (1,3336 la chiusura del 15/12), di fronte ad attese meno brillanti per l'economia USA e più positive per l'economia tedesca⁴.
- La Germania sta guidando la crescita dell'intera Europa: secondo le stime appena rilasciate dalla Commissione europea, il 2010 si profila estremamente positivo per l'economia tedesca, che registrerà un incremento del +3,7% del Pil. Francia e Italia dovrebbero conseguire uno sviluppo più modesto (rispettivamente l'1,6% e l'1,1%), mentre restano in recessione Irlanda (-0,2%), Grecia (-4,2%) e Spagna (-0,2).

² Come evidenzia ref., i livelli produttivi nelle economie emergenti sono superiori di quelli di inizio 2008, mentre le economie avanzate sono ancora sotto i massimi pre-crisi di circa il 10% in media.

³ Si ricorda che da poco la Fed ha approvato un nuovo e consistente piano di misure non convenzionali di espansione monetaria (il cd Quantitative Easing 2).

⁴ L'indice Zew di dicembre che misura il sentiment degli investitori istituzionali in Germania ha superato ampiamente le attese degli analisti.



Sempre secondo la Commissione, il consolidarsi della ripresa porterà benefici già l'anno prossimo al mercato del lavoro (l'occupazione dovrebbe tornare a crescere) e ai deficit pubblici (che cominceranno a calare, ma così non sarà per i debiti pubblici).

- Per quanto riguarda gli ultimi dati sul mercato del lavoro, nell'area euro la disoccupazione⁵ a ottobre è tornata a salire (10,1%), dopo sei mesi consecutivi di invarianza (al 10,0%). A livello di principali paesi, in Germania si conferma il 6,7% del mese precedente, in Francia scende dal 9,9% al 9,8%, mentre in Italia cresce sensibilmente (dall'8,3% di settembre all'8,6%), toccando un nuovo massimo. La disoccupazione smette, invece, di crescere in Spagna, dove si conferma al 20,7%, e negli USA si mantiene invariata per il terzo mese consecutivo al 9,6%.

- Nell'area euro in novembre l'inflazione è salita all'1,9% rispetto a un anno fa. La stima preliminare dell'ISTAT segnala una invarianza nel livello dei prezzi in Italia, con la variazione ferma all'1,7%. Nel comune di Milano la crescita dei prezzi è all'1,5%⁶. Secondo la Commissione europea l'inflazione annuale nel 2010 si attesterà all'1,5% nell'area euro e le pressioni inflazionistiche rimarranno contenute anche nel 2011 (stima annua all'1,8%).

**economia
italiana e
milanese**

- A novembre prosegue l'incremento della fiducia delle imprese manifatturiere nell'area euro, trainata da un miglioramento particolarmente forte in Germania. L'indice del clima di fiducia continua a crescere anche in Italia, mentre registra una battuta d'arresto in Francia e in Spagna.

Nell'area milanese a ottobre 2010 il clima di fiducia del manifatturiero torna a crescere, all'interno di un quadro congiunturale non univoco: l'andamento corrente peggiora rispetto a settembre, mentre le previsioni di produzione per il breve termine migliorano ulteriormente, beneficiando del trend delle scorte, ancora in riduzione e al sotto dei livelli normali.

- Smentendo le attese di incremento, la produzione industriale italiana è scesa ad ottobre del -0,1% rispetto al mese precedente. Il dato segue il rimbalzo negativo di settembre (-2,1%), giunto dopo il picco di agosto (+1,6% su luglio).

Per novembre il CSC stima un incremento del +0,6%, che porterebbe il recupero dal minimo di marzo 2009 al +10,2%, ma i livelli di attività rimarrebbero comunque bassi: ancora -18,3% rispetto al picco pre-crisi di aprile 2008.

- Continua anche a novembre la frenata della Cassa Integrazione Guadagni, soprattutto nell'area milanese, dove la riduzione - sia rispetto al mese scorso, sia rispetto a un anno fa - ha riguardato tutte le tipologie (Ordinaria, Straordinaria e in Deroga). Il trend è in parziale controtendenza in confronto al dato nazionale, dove le richieste di CIG Straordinaria e in Deroga sono rimaste al di sopra dei livelli di novembre 2009.

Il fabbisogno di Cassa Ordinaria è sceso anche nelle aziende Assolombarda, dove inoltre il numero di licenziamenti nei primi 11 mesi dell'anno è inferiore del 37% rispetto allo stesso periodo del 2009.

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

⁵ Dati destagionalizzati.

⁶ Per l'Area Euro indice IPCA, per Italia e Milano indice NIC.