



## Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 9 maggio 2010

### sintesi

- *L'inasprimento della crisi greca nelle ultime settimane ha originato crescenti timori su una possibile propagazione delle criticità ad altre economie europee. Le tensioni correnti porteranno ad una accelerazione delle exit strategy e dei piani di aggiustamento fiscale.*
  - *Gli indicatori anticipatori continuano a prefigurare un'accelerazione del recupero in Europa nel primo semestre 2010: ad aprile PMI manifatturiero sul massimo da giugno 2006 e clima di fiducia del manifatturiero ancora in forte salita.*
  - *Le borse mostrano una impennata della volatilità e andamenti in forte calo nell'ultimo mese, come effetto della crisi greca.*
  - *L'"effetto Grecia" pesa anche sui mercati valutari, dove l'euro continua ad essere sotto pressione: il cambio \$/€ ha chiuso a 1,2706 il 7/5/2010, sui minimi da marzo 2009. L'Ecofin ha varato un pacchetto di misure per garantire la stabilità finanziaria in Europa.*
  - *Inflazione in crescita a marzo 2010: +1,4% nell'area Euro (da +0,9% di febbraio) e in Italia (da +1,2%), +1,1% a Milano (da +0,6%).*
  - *A marzo il tasso di disoccupazione è risultato stabile nell'Area Euro (10,0%), negli USA (9,7%) e in Francia (10,1%), in riduzione in Germania (7,3%); in aumento in Italia (8,8%) e in Spagna (19,1%). Nel complesso del 2009 la disoccupazione è salita al 5,4% in Lombardia e al 5,7% a Milano.*
  - *L'inflazione in Europa si è attestata ad aprile all'1,5% nell'Area Euro, all'1,5% in Italia e all'1,4% a Milano.*
  - *L'indice del clima di fiducia del manifatturiero migliora ad aprile nell'Area Euro, in Francia, in Germania, in Spagna e in Italia. Nell'area milanese l'indice raggiunge a marzo il livello più elevato da giugno 2007.*
  - *Nel primo trimestre 2010 l'indice del clima di fiducia del terziario innovativo cresce sensibilmente a livello italiano, mentre arretra nell'area milanese.*
  - *Il Governo italiano ha rivisto al ribasso le stime di crescita del Pil italiano: +1% nel 2010, +1,5% nel 2011 e +2% nel 2012. Confermati, invece, gli obiettivi per il rapporto deficit/Pil, con un ritorno sotto la soglia europea del 3% nel 2012. Infine, peggiorano le stime per il debito pubblico: in crescita al 118,4% del Pil quest'anno, al 118,7% nel 2011 e in discesa al 117,2% nel 2012 (tuttavia, "in un'accezione di debito aggregato, considerando P.A., famiglie, imprese non finanziarie, l'Italia si colloca tra i paesi meno indebitati in ambito europeo").*
  - *Le ore di CIG Ordinaria approvate ad aprile 2010 in provincia di Milano sono in calo rispetto al mese precedente (-23,8% su marzo 2010), ma ancora in aumento rispetto ad un anno fa (+9,3% su aprile 2009).*

### economia interna- zionale

- *L'inasprimento della crisi greca in queste ultime settimane ha originato crescenti timori su una possibile propagazione delle criticità ad altre economie europee, che come la Grecia presentano una situazione di squilibrio delle finanze pubbliche. Le*



agenzie di rating e i mercati si sono concentrati in particolare su Portogallo, Spagna e Irlanda, ma anche - per alcuni versi – sull'Italia.

Con ogni probabilità, le tensioni correnti porteranno ad una accelerazione delle *exit strategy* e dei piani di aggiustamento fiscale, in particolare per le economie con le situazioni più problematiche di bilancio pubblico.

- Le recenti vicende greche hanno amplificato i rischi che gravano sulla ripresa economica europea da poco iniziata. In ogni caso, gli indicatori anticipatori continuano a prefigurare una accelerazione del recupero in Europa nella prima metà del 2010: in aprile il PMI<sup>1</sup> del manifatturiero europeo è cresciuto sul livello massimo da giugno 2006 (con un picco della componente relativa alla produzione, sul massimo degli ultimi 10 anni), così come ha continuato a crescere l'indice del clima di fiducia del manifatturiero<sup>2</sup>.

- La paura per la crisi greca è stato tra gli ingredienti alla base di uno dei più grandi e rapidi cali in un giorno della storia della borsa: il 6 maggio scorso Wall Street è stata colpita da un'ondata di vendite che ha portato il Dow Jones a cedere in pochi minuti quasi mille punti (998,5 punti per la precisione, -9% circa), per poi limitare le perdite a "solo" -3,20%. La spirale negativa pare essere stata innescata da un errore<sup>3</sup>, ma l'ondata di panico si è diffusa con estrema velocità, complice l'atmosfera di paura per il contagio della crisi greca.

In generale, i mercati borsistici sono arretrati notevolmente nell'ultimo mese (il FTSE-Mib della borsa di Milano il 7/5 ha chiuso a 18.846, il minimo degli ultimi 10 mesi; appena il 15 aprile scorso era a 23.539) e la volatilità<sup>4</sup> ha registrato un'impennata.

- L'euro continua ad essere sotto pressione sui mercati valutari, sulla scia dei timori di contagio della crisi greca: il cambio \$/€ ha chiuso a 1,2706 il 7/5/2010, sui minimi da marzo 2009. Per stabilizzare la divisa unica e proteggere l'Area Euro, l'Ecofin ha appena varato un pacchetto di misure a favore della stabilità finanziaria, che prevede un meccanismo di assistenza finanziaria per i paesi dell'Area Euro in difficoltà a pagare il debito pubblico o attaccati sui mercati dagli speculatori (il piano prevede partecipazioni coordinate di Paesi Euro, UE e FMI fino a 750 miliardi di €).

- Il tasso di disoccupazione<sup>5</sup> a marzo è rimasto stabile negli USA (al 9,7%, per il terzo mese consecutivo) e nell'Area Euro (al 10,0%).

A livello di principali paesi europei, la disoccupazione si è ridotta in Germania (da 7,4% di febbraio a 7,3% di marzo), è rimasta invariata in Francia (10,1%) e ed è aumentata in Spagna (da 19,0% a 19,1%) e in Italia (da 8,6% a 8,8%).

Per l'Italia si tratta del dato peggiore dal 2002, ma pur sempre ampiamente al di sotto della media europea. Stringendo sul dettaglio territoriale, il tasso di disoccupazione

<sup>1</sup> L'indice PMI (Purchasing Managers Index) riassume le indicazioni raccolte su alcune variabili economiche da un'indagine svolta mensilmente presso i direttori acquisti. Un valore dell'indicatore superiore a 50 indica attese di espansione dell'economia, inferiore a 50 contrazione.

<sup>2</sup> L'indice del clima di fiducia del settore manifatturiero è dato dalla media aritmetica semplice delle indicazioni fornite dalle imprese sull'andamento di ordini, scorte (con segno inverso) e previsioni di produzione.

<sup>3</sup> Un trader pare aver erroneamente computato vendite per 16 miliardi di \$ invece che 16 milioni, a cui è seguita un'ondata di ordini di vendita elettronici scattati in automatico.

<sup>4</sup> Il VIX, che misura la volatilità dell'indice S&P 500 della borsa di New York, è oggi sui massimi dell'ultimo anno (40,25 il 7/5/2010, da 32,80 del 6/5/2010; era intorno ai 16-17 due settimane fa, prima dell'aggravarsi della crisi greca).

<sup>5</sup> Dato stagionalizzato



nel complesso del 2009<sup>6</sup> si è attestato al 5,4% in Lombardia (dal 3,7% del 2008) e al 5,7% a Milano (dal 3,9% del 2008).

- Secondo le prime stime flash, l'inflazione in Europa ad aprile si è attestata all'1,5% nell'Area Euro, all'1,5% in Italia e all'1,4% a Milano<sup>7</sup>.

**economia  
italiana e  
milanese**

- Il clima di fiducia del manifatturiero continua a migliorare a livello europeo. Ad aprile l'indicatore registra, infatti, un ulteriore consistente aumento nell'Area Euro, diffuso a Francia, Germania, Spagna e Italia.

Anche nell'area milanese il clima di fiducia si mostra in netta crescita: a marzo l'indice raggiunge il livello più elevato da giugno 2007. In particolare, a Milano il miglioramento risulta molto consistente in termini di prospettive: le attese per i prossimi 3-4 mesi riferite a produzione, ordini interni, ordini esteri e tendenza generale dell'economia italiana raggiungono i livelli più alti da inizio 2008.

Per quanto riguarda, invece, la congiuntura del terziario innovativo, nel primo trimestre 2010 l'indice del clima di fiducia di questo comparto cresce sensibilmente a livello italiano, mentre arretra nell'area milanese.

- Il Governo italiano ha aggiornato le previsioni sul quadro macroeconomico, rivedendo al ribasso le precedenti stime di crescita: il Pil aumenterà dell'1% nel 2010 (stima precedente al +1,1%), dell'1,5% nel 2011 (stima precedente al +2%) e del 2% nel 2012. Vengono confermati gli obiettivi per il rapporto deficit/Pil nei prossimi 3 anni: 5% nel 2010 (senza bisogno di una manovra bis), 3,9% nel 2011 e 2,7% nel 2012 (sotto la soglia europea del 3%). Peggiorano, invece, le stime per il debito pubblico: esso salirà al 118,4% del Pil quest'anno, al 118,7% nel 2011 e tornerà a scendere al 117,2% nel 2012. In ogni caso, "in un'accezione di debito aggregato, considerando P.A., famiglie, imprese non finanziarie, l'Italia si colloca tra i paesi meno indebitati in ambito europeo"<sup>8</sup>.

- Secondo le prime elaborazioni di Assolombarda, le ore di CIG Ordinaria approvate ad aprile 2010 in provincia di Milano sono risultate in calo del 23,8% rispetto a marzo 2010, mentre risultano ancora in aumento rispetto ad un anno fa (+9,3% su aprile 2009).

A cura di: Valeria Negri  
[valeria\\_negri@assolombarda.it](mailto:valeria_negri@assolombarda.it)  
tel. 02.58370.408

<sup>6</sup> Ultimi dati disponibili (il dettaglio territoriale viene diffuso in ritardo rispetto al dato nazionale e con cadenza trimestrale anziché mensile).

<sup>7</sup> Per l'Area Euro indice IPCA, per Italia e Milano indice NIC.

<sup>8</sup> Fonte: Relazione Unificata sull'economia e la finanza pubblica per il 2010 del Ministero dell'Economia.