



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 16 novembre 2011

sintesi

- *La crisi dei debiti pubblici europei si inasprisce: i differenziali rispetto ai rendimenti decennali tedeschi sono su livelli eccezionalmente elevati per la Grecia (+28,66 punti percentuali), il Portogallo (+9,66pp) e l'Irlanda (+6,44pp), ma anche per l'Italia (+5,34pp, particolarmente esposta alla speculazione negli ultimi mesi), la Spagna (+4,85pp) e, più recentemente, la Francia (+1,89pp).*
 - *Le borse europee hanno finora accumulato perdite consistenti rispetto all'inizio dell'anno, in particolare il Ftse-Mib ha perso più del 23% in undici mesi.*
 - *La crisi del debito indebolisce l'euro nei confronti del dollaro (1,3532 il 15/11).*
 - *L'incertezza si riverbera in negativo anche sull'economia reale: secondo l'OCSE +1,6% la crescita del Pil dell'Area euro nel 2011, +0,3% nel 2012.*
 - *L'inflazione continua ad aumentare e si attesta al +3,0% in ottobre in Eurolandia, al +3,4% in Italia, addirittura al +4,2% a Milano.*
 - *La BCE ha ridotto il tasso ufficiale all'1,25% dall'1,50%, sorpendendo i mercati.*
 - *A settembre il tasso di disoccupazione sale nell'Area Euro (10,2%), in Spagna (22,6%) e in Italia (8,3%, sul massimo da novembre 2010), mentre rimane stabile in Francia (9,9%), Germania (5,9%; dato riferito ad agosto) e negli USA (9,1%).*
 - *L'indice del clima di fiducia del manifatturiero¹ cala anche a ottobre 2011 sia nell'Area Euro sia nei principali paesi (fa eccezione il leggero incremento in Francia). In Italia l'indicatore cala lievemente per il deterioramento della domanda. Il clima di fiducia a Milano rimane su valori inferiori a quelli della seconda parte del 2010 e dell'inizio 2011, pur rimbalzando in agosto sui livelli di maggio scorso grazie a un aumento delle attese di produzione per i successivi 3-4 mesi e a un incremento degli ordini, soprattutto interni. In linea con l'andamento milanese, Banca d'Italia rileva in Lombardia un'interruzione della ripresa dell'attività industriale dal secondo trimestre 2011, con prospettive delle imprese "sensibilmente peggiorate" a settembre.*
 - *La produzione industriale rilevata dall'Istat registra un -4,8% a settembre su base mensile, annullando l'anomalo +3,9% di agosto. Il CSC stima un calo del -0,4% a ottobre.*
 - *Secondo le rilevazioni di Banca d'Italia, per il 2011 "i piani di investimento delle imprese lombarde rimangono improntati alla cautela"; mentre per il 2012 le attese prevalenti sono di una riduzione contenuta degli investimenti per il 43% delle imprese.*
 - *Lo sviluppo dell'export italiano si mantiene sostenuto nei mesi estivi (+13,5% tra gennaio e settembre) e la crescita è solida anche a livello lombardo (15,3% tra gennaio e giugno). In Lombardia l'export è trainato dalla domanda UE, soprattutto tedesca, e le performance migliori sono messe a segno da prodotti in metallo, meccanica e chimica. A giugno 2011 le esportazioni lombarde tornano su livelli prossimi al pre-crisi.*
 - *I prestiti alle imprese lombarde crescono fino ancora ad agosto (ultimo dato disponibile), sebbene ad un ritmo rallentato. Le indicazioni più recenti raccolte da Banca d'Italia presso le imprese evidenziano un peggioramento delle condizioni.*
 - *A ottobre le ore autorizzate di CIG sono in flessione rispetto a un anno fa sul totale italiano (-20%) e nell'area milanese (-35%). La riduzione interessa sia la componente ordinaria (-25% in Italia e -61% a livello milanese, con un -58% per le sole imprese di Assolombarda), sia la componente straordinaria (-15% in Italia e -36% nell'area milanese), sia la cassa integrazione in deroga (-24% in Italia e -5% nell'area milanese).*

¹ 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.

**economia
internazionale**

- L'attenzione a livello globale è sempre più concentrata sulla crisi dei debiti pubblici europei: il nervosismo dei mercati si riverbera sugli spread fra i titoli di stato dei Paesi dell'Area euro e quelli della Germania, che continuano a oscillare su livelli eccezionalmente elevati. La chiusura di ieri, 15 novembre, ha registrato per l'Italia uno spread sui titoli a 10 anni pari a +5,34 punti percentuali (pp), con i rendimenti dei BTP decennali che hanno superato il 7% di nuovo (a fine 2010 lo spread era ben più contenuto: +1,87pp). I differenziali sono ormai fuori controllo per la Grecia (+28,66pp) e rimangono particolarmente elevati per il Portogallo (+9,66pp) e l'Irlanda (+6,44pp). Tensioni crescenti si registrano anche per la Spagna (+4,85pp) e ultimamente pure per la Francia, il cui spread si è attestato a +1,89 punti percentuali, il livello più alto da quando è entrato in vigore l'euro (a fine 2010 era +0.40pp).

- L'incertezza regna sovrana anche sui mercati finanziari, con i principali indici europei in forte ribasso rispetto all'inizio dell'anno: Milano in undici mesi ha perso più del 23%, Parigi quasi il 21% e Francoforte più del 14%, mentre Londra ha contenuto le perdite intorno al 6% (non a caso, il Regno Unito è fuori dall'Euro).

- Di fronte ai timori di un possibile allargamento della crisi debitoria dalla Grecia all'Italia, alla Spagna e addirittura alla Francia, l'euro si mostra sempre più debole nei confronti del dollaro (1,3532 la chiusura del 15/11/11, sui minimi dell'ultimo mese).

- Chiude il quadro europeo un'economia reale che rallenta vistosamente in questa chiusura di anno, come registra il clima di fiducia del manifatturiero nell'Area euro che a ottobre è sceso per l'ottavo mese consecutivo. E frena anche la locomotiva tedesca, la cui produzione industriale a settembre ha rallentato più del previsto, registrando un -2,9% su base mensile, dopo il -0,3% di agosto.

Alla luce di tutto ciò, l'OCSE ha ridotto vistosamente le stime di crescita per Eurolandia, il cui Pil è atteso aumentare del +1,6% nel 2011 (+2% le stime precedenti) e di un magro +0,3% nel 2012 (+2% le previsioni precedenti).

- Sul fronte dei prezzi prosegue la fase di surriscaldamento: a ottobre il tasso d'inflazione² nell'Area Euro è del 3% (stesso incremento di settembre), ancora sul livello più alto da novembre 2008. L'inflazione registra una nuova impennata in Italia, al +3,4% dal +3,0% di settembre, e a Milano, al 4,2% dal +4,0% di settembre. In particolare, gli aumenti più sostenuti a Milano si concentrano nei trasporti, nelle spese per l'abitazione, nei generi alimentari e nei servizi ricettivi.

- Con Mario Draghi per la prima volta nel ruolo di Presidente del Comitato Direttivo, a inizio novembre la BCE ha sbaragliato ogni attesa tagliando il costo del denaro di 25 punti base all'1,25% (a luglio scorso il tasso era stato alzato all'1,50%). In questo momento estremamente delicato, lo stimolo alla crescita è stato, quindi, valutato come prioritario: per l'Area euro il rischio di cadere in una lieve recessione è concreto, mentre l'inflazione dovrebbe rientrare nei prossimi mesi, anche per effetto del rallentamento economico in corso.

- A settembre il tasso di disoccupazione nell'Area Euro sale al 10,2% dal 10,1% di agosto. Il dato è stabile al 9,9% in Francia e al 5,9% in Germania (tasso riferito ad agosto), mentre cresce al 22,6% in Spagna (dal 22,2%) e all'8,3% in Italia. In particolare, in Italia l'aumento all'8,3% annulla la flessione registrata ad agosto (8,0%) e porta la disoccupazione sul valore più alto da novembre 2010. La disoccupazione è stabile anche negli USA, per il terzo mese consecutivo al 9,1%.

**economia
italiana e
milanese**

- A ottobre 2011 l'indice del clima di fiducia del manifatturiero continua a scendere sia nell'Area Euro sia nei principali paesi, ad eccezione della Francia dove registra un leggero incremento. In Italia l'indicatore cala lievemente, a causa di un deterioramento della domanda, a fronte di una produzione attesa e di un livello di scorte sostanzialmente stabili.

² Stime provvisorie; variazioni tendenziali; per l'Area Euro indice ICPA, per l'Italia e Milano indice NIC.



A Milano il clima di fiducia rimane su valori inferiori a quelli della seconda parte del 2010 e dell'inizio 2011, pur rimbalzando in agosto sui livelli di maggio scorso grazie all'aumento delle attese di produzione per i successivi 3-4 mesi e all'incremento degli ordini, soprattutto interni. In linea con l'andamento milanese, Banca d'Italia rileva per la Lombardia un'interruzione della ripresa dell'attività industriale dal secondo trimestre 2011, con prospettive delle imprese "sensibilmente peggiorate" a settembre.

- La produzione industriale rilevata dall'Istat scende del -4,8% a settembre su base mensile, annullando l'anomalo +3,9% registrato ad agosto. Secondo il Centro Studi Confindustria, l'attività industriale ha continuato a contrarsi anche a ottobre (-0,4% su settembre) e l'arretramento è atteso proseguire anche negli ultimi mesi del 2011, in linea con il calo del clima di fiducia del manifatturiero e dell'indice PMI dei responsabili degli acquisti (sceso a ottobre a 43,3, il valore più basso da giugno 2009).

- Secondo il sondaggio congiunturale condotto a ottobre da Banca d'Italia sulle imprese manifatturiere e dei servizi, per il 2011 "i piani di investimento delle imprese lombarde rimangono improntati alla cautela"; infatti, la maggior parte delle aziende conferma una spesa in linea con quella programmata a inizio d'anno, già ristagnante rispetto al 2010, mentre il 26% prevede di ridurla e il 16% di aumentarla. Per il 2012 le attese prevalenti sono di una riduzione negli investimenti, seppur contenuta: circa il 43% delle imprese intende rivedere al ribasso i propri piani di investimento per l'anno a venire.

- Lo sviluppo dell'export italiano si mantiene sostenuto anche nei mesi estivi. Infatti, la crescita delle vendite italiane sui mercati internazionali è del 13,5% tra gennaio e settembre 2011 e testimonia il proseguire del recupero dopo il tonfo della crisi anche nel corso dei mesi estivi. I prodotti in metallo, i prodotti petroliferi, la meccanica e la pelletteria/tessile sono i settori italiani con i ritmi di sviluppo più elevati sui mercati internazionali.

La crescita è solida anche a livello lombardo: nei primi sei mesi del 2011 le esportazioni della Lombardia crescono del 15,3%³ rispetto allo stesso periodo del 2010, trainate dalla domanda interna all'UE (+16,2%) soprattutto tedesca. A livello di settori, le performance migliori sono messe a segno dai prodotti in metallo, dalla meccanica e dalla chimica. Inoltre, a giugno 2011 le esportazioni⁴ in Lombardia sono tornate su livelli prossimi a quelli del periodo pre-crisi e, sempre a giugno, l'export extra-UE ha superato di gran lunga i livelli massimi toccati nel primo decennio degli anni 2000.

- I dati sui prestiti alle imprese lombarde evidenziano fino ancora ad agosto un incremento del credito, sebbene rallentato: dopo la stagnazione del 2010, i prestiti hanno ripreso a crescere a inizio 2011 per poi decelerare dal secondo trimestre, pur restando su variazioni positive. Negli ultimi mesi, tuttavia, le indicazioni raccolte da Banca d'Italia presso le imprese evidenziano un deterioramento: a ottobre 2011 il 39% delle aziende segnala un peggioramento delle condizioni di indebitamento, quota in netta crescita rispetto al 17% rilevato a marzo 2011 e al 24% di ottobre 2010.

- A ottobre 2011 le ore autorizzate di CIG sono in flessione rispetto a un anno fa sul totale italiano (-20%) e nell'area milanese (-35%). La riduzione interessa sia la componente ordinaria (-25% in Italia e -61% a livello milanese, con un -58% per le sole imprese di Assolombarda), sia la componente straordinaria (-15% in Italia e -36% nell'area milanese), sia la cassa integrazione in deroga (-24% in Italia e -5% nell'area milanese).

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

³ L'incremento delle importazioni nello stesso periodo è stato più contenuto: +12,2%.

⁴ Dati destagionalizzati.