



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 21 aprile 2011

sintesi

- *La crescita mondiale sarà abbastanza sostenuta nel 2011-2012 (al 4,5%), ma proseguirà a due velocità: dinamica per gli emergenti (al 6,5%), modesta per le economie avanzate (al 2,5%). I rischi maggiori sono: i prezzi delle materie prime, i disordini in Medio Oriente e Nord Africa, la catastrofe giapponese e l'elevata e perdurante disoccupazione in alcuni paesi.*
 - *Ancora nell'occhio del ciclone le finanze pubbliche dei paesi periferici dell'area euro (Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna). Tensioni sul rating del debito USA, il cui outlook è stato rivisto a "negativo" da Standard&Poor's (ma il rating rimane "tripla A").*
 - *€ ancora in apprezzamento sul \$: 1,4515 il 20/04/11, massimo da inizio 2010.*
 - *Nuovo aumento dei prezzi delle materie prime a marzo: +9,2% su febbraio secondo Confindustria. Fanno da traino gli energetici, con il petrolio Brent che quota sopra i 125 \$ al barile.*
 - *La BCE ha alzato il tasso di riferimento all'1,25%, dopo averlo mantenuto all'1% da maggio 2009. La mossa è una risposta al rialzo dell'inflazione, che a marzo ha toccato il +2,7% nell'area Euro, il +2,5% Italia e il +2,9% a Milano.*
 - *A febbraio la disoccupazione è calata leggermente nell'area euro (al 9,9%) e negli USA (all'8,9%). In Europa, è scesa in Germania (al 6,3%) e in Italia (all'8,4%), mentre è rimasta stabile in Francia (9,6%).*
 - *Il clima di fiducia del manifatturiero a marzo è stabile nell'area euro e in Italia, arretra leggermente in Germania e sale in Francia. A Milano il clima di fiducia è calato a febbraio, ma resta su livelli storicamente molto elevati; inoltre, la produzione e gli ordini rimangono su saldi storicamente elevati e le prospettive restano molto positive.*
 - *La produzione industriale è salita a febbraio (+1,4%), recuperando parte della caduta di gennaio. Confindustria stima un +1,5% a marzo, ma l'inizio 2011 è deludente.*
 - *Il Pil italiano è previsto in crescita intorno all'1% nel 2011 e per il 2012 ci si attende un leggero incremento, nell'ordine di qualche decimo di punto percentuale.*
 - *A marzo la CIG torna a crescere rispetto al mese precedente in Italia e a Milano, ma risulta in diminuzione rispetto ad un anno fa. A marzo cresce notevolmente la CIG Straordinaria, in particolare nell'area milanese registra un record storico. Il ricorso alla CIG Ordinaria delle aziende Assolombarda continua a ridursi più rapidamente che nel resto dell'area milanese.*

economia internazionale

- *“La ripresa sta guadagnando forza, ma la disoccupazione resta elevata nelle economie avanzate e nuovi rischi macroeconomici si stanno producendo nelle economie emergenti”. Così esordisce il Fondo Monetario Internazionale (FMI) nelle previsioni economiche mondiali appena pubblicate¹.*

In sintesi, i numeri chiave delle proiezioni per il biennio 2011-2012 sono tre: 4,5%, 6,5% e 2,5%, dove 4,5% è la crescita annua attesa per il Pil globale, 6,5% è la crescita annua attesa per le economie emergenti e 2,5% è la crescita annua attesa per le economie avanzate. Insomma, l'economia globale si svilupperà ad un ritmo abbastanza elevato, ma si confermerà fortemente squilibrata perché “a due velocità”.

Inoltre, “un gran numero di rischi” - alcuni già noti, altri nuovi - gettano ombre sulla crescita futura. In primis, ci sono timori sugli alti prezzi degli alimentari e degli energetici. A questi vanno aggiunti l'incertezza geopolitica in Medio Oriente e Nord Africa e gli effetti del triplice disastro in Giappone. A tutto ciò si accompagnano una prolungata

¹ World Economic Outlook, aprile 2011.



fase di alta disoccupazione in certe parti del mondo e il rischio di surriscaldamento di alcuni emergenti. Infine, non va sottovalutato che queste tensioni possono miscelarsi pericolosamente tra loro: in questo momento *“è molto importante collegare i puntini [tra i rischi] per anticipare possibili scenari negativi [...] e agire prima per evitare altre gravi crisi”*, come ha sintetizzato il Ministro delle Finanze di Singapore al termine della riunione dell'International Monetary and Financial Committee².

- Un'altra tensione non secondaria è data dall'evoluzione recente delle pressioni dei mercati finanziari sulle finanze pubbliche nazionali.

Da un anno a questa parte, il tema è stato esclusivamente europeo: gli interessi sui Titoli di Stato emessi da Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna hanno subito forti impennate per i dubbi dei mercati circa la sostenibilità delle loro finanze pubbliche. In questo momento, la situazione più critica è quella della Grecia, i cui tassi continuano a salire: gli interessi sulle obbligazioni a 10 anni sfiorano oggi il 15% (per confronto, gli analoghi titoli tedeschi sono di poco sopra al 3%).

Ma un paio di giorni fa anche gli Stati Uniti sono stati oggetto di attenzioni in questo senso: l'agenzia di rating Standard & Poor's ha abbassato l'outlook sul debito USA da “stabile” a “negativo”, lasciando comunque invariato il rating a “triplo A”.

A prescindere dalle valutazioni e polemiche che ne sono scaturite, gli osservatori concordano nel ritenere l'evento un richiamo per tutti i paesi avanzati a ridurre rapidamente i disavanzi pubblici, prima che il peso sul debito diventi insostenibile. È probabile che ciò porti ad accelerare il processo di stabilizzazione dei conti pubblici che alcuni paesi (USA compresi) hanno rimandato per sostenere la ripresa.

- L'euro continua ad accumulare rialzi sul dollaro: chiudendo ieri (20/4/2011) a 1,4515, la divisa europea ha toccato il livello massimo da metà gennaio 2010, con un apprezzamento dell'8,7% in meno di quattro mesi (rispetto all'1,3348 del 3/1/2011). Secondo Prometeia, nella seconda parte del 2011 si dovrebbe verificare una flessione del cambio €/€ (1,40 in media d'anno), ma il necessario aggiustamento degli squilibri USA porterà ad un apprezzamento nel biennio a venire (1,43 la previsione per il 2012 e 2013) e ad una crescente debolezza del dollaro negli anni successivi.

- La corsa dei prezzi delle materie prime è sempre più sostenuta: a marzo l'indice delle materie prime di Confindustria³ ha toccato il massimo storico, superando il record di luglio 2008 e segnando una crescita del 9,2% rispetto a febbraio 2011. L'aumento è stato guidato dal forte apprezzamento degli energetici, mentre gli alimentari sono arretrati sul livello di due mesi fa.

In particolare, il petrolio Brent ha chiuso ieri (20/4/2011) a 125,14\$ al barile; la crescita rispetto ad un anno fa è del 47%. La visione “ottimistica” di Prometeia è di un parziale rientro delle tensioni sul petrolio nel breve; in ogni caso, le quotazioni non scenderanno sotto i 100\$ perché la crescita della domanda degli emergenti, soprattutto della Cina, è un fattore che strutturalmente alza il livello delle quotazioni (nel primo trimestre 2011 il consumo di petrolio in Cina è aumentato ben del 9% su base annua).

- Sul fronte delle politiche monetarie, nella riunione di inizio aprile la BCE ha dato inizio a un ciclo moderato di rialzi, alzando il tasso di riferimento all'1,25% dall'1%, (livello che manteneva da maggio 2009). Gli analisti si attendono altri due rialzi da 25 punti base entro fine anno.

Nonostante l'aumento, la politica monetaria europea rimane accomodante (il livello “neutro” del tasso BCE è valutato tra il 2,5% e il 3%), ma il ritocco all'insù è un chiaro segnale della volontà di arginare le tensioni inflazionistiche. Infatti, a marzo l'inflazione

² L'“International Monetary and Financial Committee” del Fondo Monetario Internazionale si è riunito il 16 aprile. Il Committee conta 24 membri, tra cui il Ministro Tremonti in rappresentanza dell'Italia, e attualmente è presieduto dal Ministro delle Finanze di Singapore, Tharman Shanmugaratnam.

³ Indice in € delle materie prime con mercato internazionale, ponderato con le quote dei prodotti del commercio italiano.



annuale nell'area euro è salita al 2,7%, dal 2,4% di febbraio, quando solo un anno fa il tasso era all'1,6%. L'inflazione ha accelerato anche in Italia (+2,5% l'indice NIC) e in particolar modo a Milano (+2,9%).

- Dopo un prolungato periodo di stabilità, il tasso di disoccupazione nell'area euro è calato leggermente a febbraio: dal 10,0% al 9,9%. In Germania prosegue il trend decrescente, con la disoccupazione che è scesa dal 6,5% al 6,3%, mentre in Francia il tasso è confermato al 9,6% per il quarto mese consecutivo. In Italia l'indicatore è sceso dall'8,5% all'8,4%, continuando a mostrare un andamento altalenante. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, il dato di febbraio all'8,9% (dal 9,0% di gennaio) sembra convalidare il trend discendente iniziato sul finire del 2010.

**economia
italiana e
milanese**

- Il clima di fiducia del manifatturiero nell'area euro si conferma a marzo sui livelli di febbraio. Le performance dei principali paesi mostrano alcune differenze: l'indice arretra leggermente in Germania (comunque, il recupero dell'ultimo semestre rimane molto sostenuto), mentre sale in Francia e rimane stabile in Italia.

A Milano il clima di fiducia del manifatturiero è arretrato a febbraio dopo il balzo del mese precedente, ma resta su livelli storicamente molto elevati. Infatti, escludendo il picco di gennaio 2011, l'indice è sul valore più alto degli ultimi 5 anni. Inoltre, sembra emergere un consolidamento dell'accelerazione registrata a gennaio, poiché la produzione e gli ordini rimangono su saldi storicamente elevati e le prospettive per i successivi 3-4 mesi si confermano estremamente positive.

- La produzione industriale è tornata a salire a febbraio (+1,4%), recuperando solo parzialmente l'anomala caduta di gennaio (-1,5%). La dinamica produttiva italiana di febbraio è stata in linea con quella tedesca e superiore a quella francese e spagnola, ma il profilo di crescita italiano rimane meno dinamico (anche per la forte flessione di gennaio). Per marzo il Centro studi di Confindustria stima un ulteriore consistente aumento della produzione industriale, pari al +1,5% su febbraio, che comunque non consente un andamento particolarmente brillante in questa prima parte del 2011: +0,2% nel primo trimestre 2011, dopo il deludente -0,6% del quarto trimestre 2010 e il più favorevole +1,1% del terzo.

- Sommando i due punti appena trattati, si osserva una strana divaricazione: le indagini qualitative sul clima di fiducia segnalavano la possibilità di un buon inizio di 2011 per la congiuntura italiana, ma i dati della produzione industriale delineano un avvio d'anno deludente. Le prospettive per i prossimi mesi prefigurano una accelerazione modesta, con una crescita del Pil nel complesso del 2011 intorno all'1% (0,9% secondo Prometeia, 1,1% secondo il FMI e il Ministero dell'Economia) e una accelerazione lieve nel 2012 (+1,0% secondo Prometeia, +1,3% secondo il FMI e il Ministero dell'Economia).

- A marzo le ore di Cassa Integrazione Guadagni tornano a crescere rispetto al mese precedente sia in Italia che a Milano (+45% in entrambi i casi), ma risultano in diminuzione se confrontate con marzo 2010 (-16% in Italia e -31% a Milano).

L'aumento di marzo rispetto a febbraio è legato all'impennata della CIG Straordinaria, che risulta particolarmente significativa nell'area milanese dove il numero di ore autorizzate supera persino i precedenti picchi toccati in piena crisi. Le componenti Ordinaria e in Deroga sono risultate in flessione a Milano (contenendo la crescita del monte ore complessivo), mentre sono cresciute a livello italiano.

Infine, il ricorso alla CIG Ordinaria delle aziende Assolombarda continua a ridursi più rapidamente che nel resto dell'area milanese.

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