



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata all'11 maggio 2011

sintesi

- Il cambio \$/€ è tornato a scendere di recente, perdendo il 3,5% in meno di una settimana (1,4358 il 10/05/2011), dopo cinque mesi di crescita ininterrotta. Il calo è stato originato da prospettive più lente di innalzamento dei tassi di politica monetaria da parte della BCE e da nuove tensioni per le finanze pubbliche greche.
 - Nell'ultima settimana il deprezzamento del dollaro ha spinto verso il basso le quotazioni delle materie prime, soprattutto del petrolio (118,8\$ al barile il Brent il 10/05/2011), dopo l'ulteriore aumento registrato ad aprile.
 - Continua a salire l'inflazione in Europa: +2,8% nell'area euro (per il quinto mese consecutivo sopra il livello target del 2%), +2,6% in Italia e +3,1% a Milano. Per ora, tuttavia, le maggiori pressioni rimangono circoscritte ai beni alimentari ed energetici.
 - La disoccupazione a marzo è stabile nell'area euro (9,9%) e in Francia (9,5%), continua ad oscillare in Italia (dove cala dall'8,5% all'8,4%), scende ancora in Germania (6,3%), mentre registra un nuovo record in Spagna (20,7%). Negli USA continua a diminuire (8,8%).
 - Secondo l'OCSE rispetto alla maggior parte dei paesi industrializzati "in Italia la recessione è stata più pesante" e "finora la ripresa si è mostrata più debole". Recupereremo il livello di PIL del 2007 solo nel 2014 e rischiamo di tornare a registrare i tassi di crescita modesti del periodo pre-crisi se non attuiamo le necessarie riforme strutturali.
 - Il clima di fiducia del manifatturiero nell'area euro è sceso lievemente ad aprile, è rimasto stabile in Germania e in Italia, ed è calato in Spagna e, soprattutto, in Francia. A Milano il clima è sceso a marzo sul livello più basso degli ultimi nove mesi.
 - La produzione industriale è diminuita nel primo trimestre del 2011 (-0,1% sul trimestre precedente); era scesa anche nell'ultima parte del 2010 (-0,6%).
 - La CIG complessiva autorizzata ad aprile è diminuita a livello sia congiunturale sia tendenziale nel territorio nazionale e nell'area milanese. A inizio anno è sceso anche il tiraggio: solo il 34% delle ore autorizzate di gennaio sono state utilizzate dalle aziende. Ma nell'area milanese la CIG straordinaria resta su livelli elevati anche ad aprile (+39% rispetto a un anno fa). Infine, la quota delle ore di CIG ordinaria richieste da parte delle aziende Assolombarda sul totale autorizzato nell'area milanese si mantiene al 15%.

economia internazionale

- Dopo un prolungato periodo di crescita che ha portato il cambio \$/€ a 1,4882 il 4/5/2011 (sul livello massimo da metà dicembre 2009), l'euro si è deprezzato di oltre il 3,5% in meno di una settimana, portandosi ieri (10/05/2011) a 1,4358. Il livello in termini assoluti rimane elevato, ma si è interrotta la progressione di crescita in atto sostanzialmente senza interruzione da circa cinque mesi.

La corsa al ribasso dell'euro è stata originata dalla prospettiva che l'atteso nuovo ritocco verso l'alto dei tassi di riferimento europei da parte della BCE non dovrebbe avvenire prima di luglio, mentre alcuni analisti scontavano un nuovo piccolo rialzo già a giugno. Questo è apparso, infatti, il messaggio implicito delle parole del Presidente Trichet alla conferenza stampa del 5 maggio, dopo che il Consiglio Direttivo della BCE aveva deciso di mantenere invariato all'1,25% il tasso di interesse di riferimento dell'area euro (tasso che ad aprile è stato aumentato di 0,25 punti percentuali).

Al deprezzamento della divisa europea ha, in seguito, contribuito la situazione delle finanze greche: qualche giorno fa, dopo la diffusione dei pesanti dati di debito e deficit



pubblico dell'economia ellenica¹, sono addirittura circolate voci, prontamente smentite dalle autorità, sull'uscita della Grecia dalla moneta unica.

- Le quotazioni delle materie prime hanno continuato a crescere per tutto il mese di aprile, toccando nuovi massimi: l'indice calcolato da Confindustria² ha registrato nel complesso un +2,6% rispetto a marzo, aumento diffuso sia ai prodotti energetici (+3,9% i combustibili), sia al totale degli alimentari (+2,1%).

Poi, però, l'apprezzamento del dollaro sull'euro in questo inizio di maggio ha trascinato verso il basso le quotazioni di diverse materie prime, in primis del petrolio che è tornato sotto i 120\$ al barile (118,80\$ la chiusura del Brent il 10/05/2011), ma anche di alcuni metalli (oro, argento, rame...) e alimentari (caffè, cacao, ...).

- Di fronte all'incremento di aprile delle materie prime, non sorprende il continuo aumento dell'inflazione. Così, il mese scorso la crescita dei prezzi al consumo nell'area euro è salita al 2,8% (è il quinto mese consecutivo di inflazione superiore al target di medio periodo del 2% della BCE), ed ha continuato a salire anche in Italia (+2,6% la stima provvisoria dell'indice NIC) e, ancora di più, a Milano (+3,1%). Per ora, comunque, le maggiori tensioni rimangono circoscritte ai prodotti energetici ed alimentari: al netto di questi l'inflazione "di fondo" in Italia si è attestata ad aprile all'1,8%.

- La situazione del mercato del lavoro in Europa si mostra sostanzialmente stabile da qualche mese a questa parte: la disoccupazione nell'area euro a marzo è rimasta al 9,9% come a febbraio, dopo essersi attestata al 10,0% nei due mesi precedenti. Tuttavia, questa stabilità complessiva cela differenze sempre più ampie tra paesi, che riflettono le divergenti velocità di recupero post-crisi (peggiorano i paesi che più faticano a tornare alla crescita) e l'esistenza di peculiarità nazionali in grado di attutire gli effetti delle carenze di crescita sull'occupazione (come la CIG in Italia). All'estremo positivo si conferma la Germania, il cui tasso di disoccupazione è sceso ancora, dal 6,4% di febbraio al 6,3%, e se all'inizio la tenuta del mercato del lavoro tedesco era legata agli interventi di politica economica del Governo, ora il miglioramento trae forza anche dalla buon recupero dell'attività economica. All'estremo opposto resta la Spagna, la cui disoccupazione continua a salire (20,7% è il nuovo record di marzo); del resto, dei quasi tre milioni di posti di lavoro persi nell'area euro nel corso della crisi, circa due sono concentrati in Spagna.

In posizione intermedia sono, invece, la Francia, con la disoccupazione invariata al 9,5% a marzo, e l'Italia, dove il tasso è sceso dall'8,5% all'8,4%, continuando così a mostrare un andamento altalenante. Come osserva recentemente Ref, da noi *"le perdite di posti di lavoro, pur cospicue, sono in linea con la dimensione della crisi, ovvero riflettono la gravità della caduta del prodotto più che una particolare fragilità del mercato del lavoro"*, tuttavia dall'indagine mensile sulle famiglie dell'Istat emerge che *"i timori di disoccupazione non accennano a rientrare. Questo sembra indicare che le famiglie italiane stentano più di quelle di altri paesi a percepire i benefici della ripresa"*.

Infine, negli Stati Uniti il tasso di disoccupazione continua a scendere marcatamente: calando all'8,8% a marzo, mette a segno una riduzione di un punto percentuale nell'arco degli ultimi cinque mesi.

**economia
italiana e
milanese**

- Rispetto alla maggior parte dei Paesi industrializzati *"in Italia la recessione è stata più pesante"* e *"finora la ripresa si è mostrata più debole"*. Questo è quanto riporta il rapporto sull'Italia da poco pubblicato dall'OCSE. Secondo le previsioni lì contenute, il Pil del nostro paese dovrebbe crescere in media di circa l'1,4% all'anno nel quadriennio

¹ Nel 2010 in Grecia il rapporto debito/PIL ha raggiunto il 142,9% (il più elevato d'Europa, seguito da quello dell'Italia, al 119%, e del Belgio, al 96,8%) e il rapporto deficit/PIL è al 10,5% (il secondo peggiore d'Europa, dopo il 32,4% dell'Irlanda).

² Indice in € delle materie prime con mercato internazionale, ponderato con le quote dei prodotti del commercio italiano.



2010-2013 e, pertanto, serviranno 7 anni per tornare sui livelli del 2007 (ossia, dovremo aspettare fino al 2014).

Ma le proiezioni non si fermano qui: in generale per l'Italia *“è saggio pianificare una crescita non superiore a quella lenta vista nel decennio ante-crisi”*. Se questo dovesse mostrarsi vero, allora i nostri numeri sarebbero ancora più impietosi: se nel 2014 il nostro ritmo di crescita dovesse tornare in linea con il modesto trend del periodo pre-crisi, archiveremmo la crisi con una perdita cumulata di oltre il 6% di PIL³. Si tratterebbe della sesta peggiore performance nell'area OCSE: peggio di noi dovrebbero fare solo l'Ungheria, la Slovenia, la Grecia, l'Islanda e l'Irlanda.

L'unica via d'uscita possibile secondo l'OCSE è un piano di *“riforme strutturali per aumentare il potenziale di crescita”*, ovviamente mantenendo l'obiettivo di consolidamento delle finanze pubbliche, obiettivo *“appropriatamente perseguito durante la crisi”*. Di identico avviso è il Fondo Monetario Internazionale, che nello statement finale della recente missione in Italia scrive: *“solo un audace e vasto programma di riforme strutturali darà slancio al potenziale di crescita italiano”*.

- Il clima di fiducia del manifatturiero nell'area euro mostra una leggera flessione ad aprile, con l'indice che rimane stabile in Germania (dove si conferma sui massimi storici) e in Italia, mentre cala in Spagna e, soprattutto, in Francia.

A Milano il clima di fiducia del manifatturiero scende a marzo per il secondo mese consecutivo, toccando il livello più basso degli ultimi nove mesi. La flessione è estesa alla gran parte delle variabili rilevate e si mostra sensibile sul mercato interno, mentre il fronte estero sembra mostrare una maggiore tenuta.

- La produzione industriale è salita anche a marzo: +0,4% la crescita mensile, dopo il +1,5% di febbraio. Tuttavia, l'incremento di marzo è stato inferiore alle attese (Confindustria stimava ben più consistente aumento, nell'ordine dell'1,5%) e delinea un risultato negativo anche nel complesso del primo trimestre dell'anno (-0,1% sul quarto 2010, quando si era avuto un -0,6% sul terzo). L'andamento della produzione industriale è fondamentalmente piatto dalla seconda metà dell'anno scorso, con un recupero complessivo ancora parziale dai minimi di marzo 2009 (+12,0%) e una distanza ancora cospicua dal picco di attività pre-crisi (-17,3% su aprile 2008).

E nell'immediato la situazione non dovrebbe sbloccarsi di molto dall'attuale: per aprile Confindustria stima un modesto aumento dello 0,2% rispetto a marzo.

- A livello di Cassa Integrazione Guadagni, ad aprile si registra ancora un miglioramento: ad aprile le ore autorizzate complessive sono diminuite a livello sia congiunturale sia tendenziale, tanto nel territorio nazionale quanto nell'area milanese. Un altro segnale positivo giunge dalle nuove stime del tiraggio diffuse dall'INPS con riferimento a gennaio 2011: solo un terzo delle ore autorizzate è stato effettivamente utilizzato dalle aziende. Tuttavia, nell'area milanese la CIG straordinaria è su livelli elevati anche ad aprile (+39% rispetto a un anno fa), dopo il picco registrato a marzo.

Infine, la quota delle ore di CIG ordinaria richieste da parte delle aziende Assolombarda sul totale autorizzato nell'area milanese si mantiene ad aprile al 15%, in linea con il dato di marzo.

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

³ Il 6% è la crescita di PIL persa tra il primo trimestre 2008 e la fine del 2010 che non riusciremo a colmare se non saremo in grado di crescere a un tasso superiore al pre-crisi.