



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 17 giugno 2011

sintesi

- *Il Pil europeo ha mostrato una netta accelerazione nel primo trimestre 2011 e la fase espansiva dovrebbe proseguire anche in questo secondo trimestre, ma ad un ritmo più moderato. A differenza degli altri maggiori paesi europei, l'Italia non ha colto questo slancio di inizio anno: il nostro Pil è sostanzialmente stagnante da tre trimestri.*
 - *L'aggravarsi del caso Grecia si riflette sul tasso di cambio \$/€, in flessione negli ultimi 10 giorni (ha chiuso il 16/06/11 a 1,4088), ma comunque lontano dai bassi livelli toccati all'inizio della crisi greca un anno fa (\$/€ sotto l'1,20).*
 - *L'inflazione rimane ben sopra il 2% per il sesto mese consecutivo: a maggio +2,7% nell'area euro, 2,6% in Italia e 2,9% a Milano.*
 - *La BCE ha lasciato invariati i tassi all'1,25%, ma di fronte alle pressioni al rialzo sui prezzi, ha comunicato un possibile incremento all'1,50% a luglio.*
 - *La disoccupazione ad aprile è rimasta stabile al 9,9% nella media europea. È risultata in calo, invece, 3 nelle principali economie dell'area (6,1% in Germania, 9,4% in Francia e 8,1% in Italia) dove si mostra ben sotto i massimi toccati nella crisi.*
 - *La Lombardia è cresciuta dell'1,9% nel 2010, ben più dell'Italia (+1,3%) e in linea con l'area euro (+1,8%). Tuttavia, il calo nel 2009 era stato particolarmente marcato nella nostra regione (-6,3%, contro -5,2% italiano e -4,1% europeo). Il recupero lombardo è proseguito in questo inizio d'anno ed è trainato da industria e export.*
 - *Il clima di fiducia delle imprese manifatturiere è sceso a maggio sia in Europa, sia in Germania, sia in Francia, sia in Italia, sia a livello milanese. In particolare, negli ultimi mesi l'indice milanese mostra un andamento altalenante su livelli inferiori a quelli di fine 2010 / inizio 2011.*
 - *La produzione industriale italiana ha accelerato a marzo (+0,7% mensile) e ad aprile (+1,0%). Questa "ripresina primaverile" sembra tuttavia destinata ad esaurirsi già a maggio, quando il CSC stima un incremento del +0,2%.*
 - *Nei primi cinque mesi del 2011 la richiesta di CIG è diminuita a livello nazionale e nell'area milanese per tutte le componenti (tranne che per la Deroga nella media italiana). Positivo anche il dato sull'effettivo utilizzo, sceso al 39% delle ore richieste nel primo trimestre 2011. Aumentano, invece, le ore di CIG ordinaria richieste dalle imprese di Assolombarda in maggio.*

economia interna- zionale

- *Dopo un primo trimestre dell'anno in netta accelerazione rispetto al finire del 2010 nell'area euro (+0,8% il Pil, di molto sopra le attese), secondo la BCE¹ i dati macro dell'ultimo mese "segnalano per il secondo trimestre il procedere dell'espansione dell'attività economica", "ancorché a un ritmo più moderato". Questi andamenti positivi sono alla base di revisioni all'insù delle stime di crescita dell'area euro nel 2011: Prometeia le ha da poco alzate di ben 6 decimi di punto, dall'1,5% al 2,1%. Il miglioramento delle prospettive origina principalmente dallo slancio dell'economia tedesca (secondo la Bundesbank +3,1% il Pil nel 2011), di cui dovrebbero beneficiare i partner europei. Tuttavia, a differenza degli altri maggiori paesi europei, l'Italia ha mancato l'accelerazione nel primo trimestre dell'anno, quando il Pil è aumentato di un timido*

¹ Bollettino mensile BCE, giugno 2011.



+0,1% rispetto all'ultimo trimestre 2010. E analizzando il nostro recente profilo di crescita, emerge con chiarezza uno stallo della ripresa dalla seconda metà del 2010, con un conseguente ampliamento del divario rispetto all'Europa.

- In vistoso peggioramento da inizio maggio, la situazione della Grecia si è ulteriormente aggravata negli ultimi giorni, con l'intrecciarsi di notevoli conflitti. Internamente, per l'incertezza politica e le manifestazioni in piazza. Esternamente, per il consistente piano di risanamento richiesto da UE e Fondo Monetario Internazionale, con gli Stati dell'Area euro alla faticosa ricerca di una posizione comune e le agenzie di rating che continuano a ridurre la valutazione sulla solvibilità del debito sovrano del paese (Standard&Poor's l'ha portato a CCC, otto livelli sotto la soglia di quelli che gli operatori chiamano in gergo "titoli spazzatura"). La situazione è estrema: oggi un sottoscrittore di debito pubblico greco a 5 anni che volesse assicurarsi con derivati contro il rischio di default dovrebbe sborsare una cifra superiore all'ammontare del debito detenuto.

Le vicende greche, e il temuto contagio ad altre economie, sono i principali fattori che hanno guidato la svalutazione dell'euro nei confronti del dollaro negli ultimi dieci giorni. Il cambio è, infatti, sceso del 3,8% tra il del 7 giugno (1,4652) e il 16 giugno (1,4088)

Comunque, i livelli correnti si mostrano ben più elevati di quelli sperimentati circa un anno fa all'esplosione del caso Grecia, quando il tasso \$/€ arrivò a scendere sotto l'1,20.

- A maggio nell'area euro l'inflazione annua si è mantenuta su alti livelli: al 2,7%, ormai da un semestre sopra il target di medio periodo della BCE, pari al 2%. Le maggiori pressioni continuano a giungere da alimentari ed energetici, come testimoniato dall'indice "core", ossia depurato da queste due componenti volatili, che si è attestato all'1,5%. L'aumento dei prezzi² è rimasto elevato anche in Italia (+2,6%, stesso dato di aprile) e a Milano (+2,9%, in riduzione dal picco del 3,1% di aprile).

Di fronte alle crescenti pressioni sul lato dei prezzi, nell'ultima riunione la BCE ha scelto di lasciare invariato il livello dei tassi (all'1,25%), ma nella successiva conferenza stampa il Presidente Trichet ha prospettato un possibile aumento di 0,25 punti a luglio, aumento che tuttavia - come ha espressamente rimarcato - non è fissato a priori.

- Ad aprile il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 9,9% nell'area euro. Tutti e tre i principali paesi dell'area mostrano ormai un chiaro trend discendente: la riduzione è molto marcata e prosegue in Germania (+6,1% di aprile da 6,2% di marzo), ed emerge, sebbene in maniera più contenuta, anche in Francia e in Italia. In entrambi i paesi, infatti, il tasso di disoccupazione corrente (+9,4% in Francia e +8,1% in Italia) è in calo rispetto al mese precedente e soprattutto si mostra ben al di sotto del picco massimo toccato nella crisi (pari al 10,0% di novembre 2009 per la Francia e all'8,6% di aprile/maggio 2010 per l'Italia). Rimane, invece, in controtendenza la Spagna, il cui tasso di disoccupazione si è stabilizzato in aprile sul valore record di 20,7%.

**economia
italiana e
milanese**

- Nel complesso del 2010 la crescita in Lombardia (+1,9% di Pil secondo Prometeia) si è rivelata maggiore che nella media italiana (+1,3%) e sostanzialmente in linea con l'area euro (+1,8%). Banca d'Italia rileva che la nostra migliore performance è stata trainata dall'industria e dalle esportazioni. Come atteso, la maggiore apertura verso l'estero del nostro territorio si è rivelato

² *Indice dei prezzi al consumo NIC.*



l'elemento che ha permesso un più vivace slancio, così come è stato il fattore alla base della più ripida caduta nel 2009 (-6,3% di Pil) rispetto alla media nazionale (-5,2%) e alla media europea (-4,1%). Secondo Banca d'Italia, il recupero è proseguito anche nella prima parte dell'anno: la produzione industriale regionale ha continuato ad aumentare anche nel primo trimestre 2011.

- L'indice del clima di fiducia delle imprese manifatturiere italiane a maggio è arretrato per il secondo mese consecutivo, tornando sui livelli di novembre 2010. L'indicatore scende anche nell'area euro, in Germania (dove si tratta del terzo mese di riduzione) e in Francia. Anche le prime elaborazioni sull'indice di fiducia delle imprese manifatturiere milanesi rivelano una lieve diminuzione in maggio. Pertanto, in linea con la decelerazione europea, l'indice di fiducia a Milano si mostra altalenante su valori inferiori ai livelli raggiunti tra la fine del 2010 e i primi mesi del 2011.

- L'Istat ha rilevato un aumento nella produzione industriale ad aprile dell'1% mensile ed ha rivisto al +0,7% il dato di marzo (dal +0,4%). Il risultato di aprile è migliore delle attese (il CSC prevedeva un magro +0,2%) e delinea una lieve ripresa primaverile, trainata dai beni di consumo durevoli e dagli intermedi. Il CSC si attende, tuttavia, un arresto a maggio, quando stima una crescita della produzione dello 0,1%, alla luce del calo registrato sia nel clima di fiducia del manifatturiero sia nell'indice PMI³.

- Sia nell'area milanese sia a livello nazionale, il ricorso alla cassa integrazione è sceso nei primi cinque mesi del 2011 rispetto allo stesso periodo del 2010 per tutte le componenti, eccetto che per la CIG in Deroga che è rimasta sostanzialmente stabile nel totale italiano. La riduzione è stata particolarmente accentuata per la componente Ordinaria, che ha segnato un -66% nell'area milanese e un -42% in Italia. Questo quadro di miglioramento è rafforzato dal basso tiraggio (ossia, la quota di ore effettivamente utilizzate rispetto alle richieste), che secondo l'INPS nel primo trimestre 2011 è stato del 39% (dato riferito alla media nazionale).

Infine, le ore di CIG Ordinaria richieste dalle imprese di Assolombarda a maggio sono lievemente aumentate, soprattutto nei settori diversi dal metalmeccanico, chimico e gomma-plastica.

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

³ *Indicatore pubblicato da Markit che rileva le attese dei responsabili degli acquisti delle imprese.*