



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 29 giugno 2011

sintesi

- *L'economia a livello mondo sembra intenzionata a scalare la marcia: la Cina riduce la velocità, gli USA rallentano ancora dopo un non brillante primo trimestre 2011, la Germania continua ad accelerare ma l'Europa fatica a tenere il passo, anche a causa delle vicende greche che creano pressioni anche su altri paesi.*
 - *Moody's ha posto il debito sovrano italiano sotto "credit watch negativo" (ma il rating è ancora invariato), così come Standard&Poor's aveva un mese fa abbassato l'outlook sul nostro paese su negativo.*
 - *L'inflazione europea si mantiene elevata anche a giugno: +2,7% nell'area euro, +2,7% in Italia e +3,4 a Milano.*
 - *Dopo dieci mesi consecutivi di aumenti, la corsa delle materie prime è rallentata a maggio (-5,6% su aprile), soprattutto dei combustibili (-7%). L'incremento su base annua rimane consistente: +24,6% nel complesso, +43,5% gli alimentari.*
 - *Visto il livello di inflazione stabilmente oltre il target del 2%, la BCE è attesa rialzare i tassi a luglio dall'1,25% all'1,50%.*
 - *Dopo aver superato l'1,46 gli scorsi 7, 8 e 9 giugno, il cambio \$/€ è tornato a scendere fino a toccare il minimo mensile il 16 giugno a 1,4088 e poi è risalito negli ultimi giorni fino all'1,4425 del 29 giugno (incremento legato al risolversi di alcune tensioni dopo l'approvazione di nuove misure restrittive da parte del parlamento greco).*
 - *Nell'area euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero è rimasto stabile in giugno sui livelli di maggio, salendo lievemente in Francia e in Spagna, e arretrando leggermente in Italia e in Germania. Nell'area milanese il clima di fiducia è sceso marginalmente a maggio rispetto ad aprile: l'andamento rimane altalenante.*
 - *Nel periodo gennaio-aprile 2011 l'export italiano ha continuato ad espandersi in valore: la crescita rispetto allo stesso periodo del 2010 è del +16,9%, e si assottiglia a -4,5% il gap rispetto al 2008 (anno di massima espansione pre-crisi).*
 - *Il CSC ha rivisto al ribasso a 0,9% (da 1,1%) le previsioni di crescita per l'Italia nel 2011. Per il 2012 la crescita rischia di frenare ulteriormente, dall'1,1% ad appena lo 0,6%, se non vengono approntate le necessarie riforme strutturali.*
 - *Secondo le ultime indagini condotte da Assolombarda sul mercato del lavoro, nel 2010 l'occupazione nell'area milanese è diminuita lievemente (- 0,1%), con una contrazione maggiore nei servizi (-0,5%), ma con un recupero nelle grandi imprese (+0,4%). E il 27% delle oltre 500 imprese intervistate intende ampliare il proprio organico nel primo semestre 2011. Inoltre, le 50 imprese top di Assolombarda intendono tornare a investire sui nuovi talenti, inserendo nel proprio organico nel corso del 2011 un numero di giovani che si avvicina a quello del periodo pre-crisi del 2008.*

economia internazionale

- *L'economia a livello mondo sembra intenzionata a scalare la marcia. I più recenti dati economici sulla Cina, infatti, lasciano presagire una riduzione della velocità per il motore surriscaldato del Dragone. E anche il motore statunitense sembra cedere il passo, ancora ingolfato dal dopo crisi dopo un primo trimestre 2011 già non particolarmente brillante per gli standard USA (1,8% annualizzato di crescita del Pil). Così, il Fondo Monetario Internazionale osserva che la ripresa americana "si è recentemente indebolita"¹, con un mercato immobiliare in difficoltà, una disoccupazione ancora elevata e un sistema finanziario in miglioramento ma pur sempre vulnerabile. E la stessa Federal Reserve abbassa le stime di crescita nell'anno corrente al 2,9% (dal 2,7% di aprile).*

¹ Rapporto diffuso dal Fondo Monetario Internazionale il 29/06/11 a conclusione della missione negli USA.



Per il motore europeo, invece, le valutazioni sono ancora contrastanti, anche se si mostrano improntate ad una maggior cautela rispetto a qualche mese fa. Infatti, l'economia tedesca continua a confermarsi elemento di forte traino per tutta l'area, ma gli indicatori anticipatori delineano un ritorno su espansioni meno accentuate per l'Europa nel complesso. Nel dettaglio, la fiducia rilevata dalle indagini qualitative si mostra in stallo da qualche mese a questa parte e il PMI² dell'Area euro ha continuato ad arretrare anche a giugno, dopo i massimi toccati a febbraio 2011. Sull'Eurozona pesa, inoltre, il caso Grecia, che sta comportando pressioni crescenti anche sulle altre economie dell'area. In particolare, i paesi con i più significativi squilibri di finanza pubblica (tra cui l'Italia) si trovano costretti ad anticipare il rientro dei conti con manovre restrittive, che tuttavia rischiano di comprimere la crescita in prospettiva.

- Le tensioni sui mercati finanziari sul caso Grecia hanno contribuito a rendere, se possibile, ancora più sensibili gli operatori alle valutazioni delle agenzie di rating sui debiti sovrani. Nella settimana scorsa i riflettori si sono nuovamente concentrati sull'Italia, posta in "credit watch negativo" da Moody's il 17 giugno scorso (il rating attuale è, comunque, ancora Aa2). Questo va a sommarsi alla modifica a "outlook negativo" (rating A+) decisa da Standard&Poor's nel mese di maggio, aggiungendo ulteriori incentivi ad una accorta e prudente gestione dei nostri conti pubblici. Per completare il quadro sull'Italia delle tre principali agenzie di rating mondiale, si segnala che Fitch ha espresso di non avere in programma una modifica né nel rating (AA-) né nell'outlook, attendendo comunque i dettagli della imminente manovra.

- Secondo le prime stime provvisorie, l'inflazione europea anche a giugno si è mantenuta elevata: nell'area euro +2,7% (confermando il dato di maggio), in Italia +2,7% (da +2,6%) e +3,4% a Milano (in netto incremento da +2,9% di maggio).

L'inflazione rimane per il settimo mese sopra 2%, il livello target per la BCE nel medio termine. Pertanto, i mercati finanziari si attendono per inizio luglio un rialzo di 25 punti base nel tasso di riferimento europeo, che dovrebbe così passare dall'1,25% all'1,50%.

- Sul lato delle materie prime nel mese di maggio sono emerse minori pressioni in termini di prezzo: le quotazioni internazionali secondo Confindustria sono scese del 5,6% rispetto al picco di aprile³ e la contrazione mensile è stata molto marcata per i combustibili, pari al 7%. Ma maggio è stato il primo periodo di flessione dopo dieci mesi consecutivi di aumenti consistenti, pertanto, i prezzi delle materie prime risultano più alti del 24,6% se confrontati con i livelli di un anno fa, con un aumento particolarmente consistente degli alimentari, pari al 43,5% in un anno.

- Dopo aver superato l'1,46 gli scorsi 7, 8 e 9 giugno, il cambio \$/€ è tornato a scendere fino a toccare il minimo mensile il 16 giugno a 1,4088 e poi è risalito negli ultimi giorni fino all'1,4425 di oggi, 29 giugno. Anche in queste ultime settimane le contrattazioni hanno risentito del caso Grecia: l'aumento sopra l'1,44 del 29 giugno è legato all'approvazione da parte del parlamento greco del pacchetto di misure di austerità concordate con l'UE e l'FMI che permettono di sbloccare la nuova tranche di aiuti. Nel lungo periodo il cambio \$/€ sarà sostenuto dallo sfasamento temporale nel rialzo dei tassi da parte di BCE e Fed, con quest'ultima che intende lasciarli invariati "per un prolungato periodo di tempo" ed è, quindi, attesa avviare il primo aumento non prima del finire dell'anno (la BCE è intervenuta in questo senso già a inizio maggio).

**economia
italiana e
milanese**

- I risultati dell'indagine armonizzata sul manifatturiero da poco pubblicati dalla Commissione Europea confermano che in Europa la fase di decelerazione del ciclo economico è proseguita anche a giugno, dopo l'impennata dei primi mesi del 2011.

² *Indice pubblicato da Markit che rileva le previsioni dei Direttori degli acquisti delle imprese.*

³ *Indice dei prezzi in euro delle materie prime aventi mercato internazionale, ponderato con le quote dei vari prodotti del commercio italiano.*



Infatti, nel totale dell'area euro l'indice del clima di fiducia delle imprese manifatturiere è rimasto stabile in giugno sui livelli di maggio. Con riferimento ai principali paesi dell'area, nell'ultimo mese l'indice è salito lievemente in Francia e in Spagna, mentre è arretrato leggermente in Italia e in Germania (in Germania, in particolare, si tratta del quarto mese consecutivo di flessione, tuttavia l'indice è ancora su livelli eccezionalmente elevati, comparabili con la precedente fase espansiva del 2007). Per l'area milanese, gli ultimi dati riferiti a maggio evidenziano una lieve diminuzione del clima di fiducia rispetto ad aprile: l'andamento rimane dunque altalenante su valori più bassi rispetto a quelli di massima espansione toccati tra la fine del 2010 e i primi mesi del 2011.

- Nel periodo gennaio-aprile 2011 l'export delle imprese italiane ha continuato ad espandersi in valore: nel complesso di questi primi quattro mesi le esportazioni sono aumentate del 16,9% rispetto allo stesso periodo del 2010 e l'aumento è stato maggiore verso i paesi extra-UE (ben +21,6%) rispetto a quelli dell'UE (comunque consistente, pari al +13,8%). Il valore dell'export cumulato di questi primi quattro mesi del 2011 si avvicina così a quello del coincidente periodo del 2008 (anno di massima espansione prima della crisi). Infatti, il gap che rimane da colmare è del 4,5% nel totale mondiale, ma ovviamente con differenze - anche importanti - tra i nostri principali partner commerciali: -1,2% verso la Germania, -3,9% verso la Francia, -2,2% verso gli USA, -13,7% verso gli UK, -25,2% verso la Spagna. In questa prima parte dell'anno la crescita dell'import è risultata del 22,5% rispetto al 2010, quindi più accelerata dello sviluppo dell'export. Anche per le importazioni l'incremento maggiore è giunto dall'extra-UE (+31%) che dall'UE (+15,8%).

- Le nuove previsioni per l'Italia del CSC delineano un'economia che rallenta la propria crescita nell'anno in corso (Pil a +0,9%, dal +1,1% previsto a fine 2010), ma soprattutto che nel 2012 rischia di veder ridurre ulteriormente il proprio sviluppo dall'1,1% ad appena lo 0,6% se non vengono approntate le necessarie riforme strutturali (in tema di: semplificazione, sburocratizzazione, opere pubbliche, liberalizzazioni, formazione, efficienza della pubblica amministrazione, contrasto all'evasione e riforma fiscale).

- Secondo le prime anticipazioni dell'Indagine annuale di Assolombarda sul mercato del lavoro⁴, nel 2010 l'occupazione nell'area milanese è diminuita di un modesto 0,1%. A livello di settori, il calo è stato più forte nei servizi (-0,5%), dopo che nel 2009 era stato duramente colpito soprattutto il manifatturiero. Al contrario, nel 2010 le grandi imprese hanno ricominciato a creare occupazione (+0,4%), evidentemente beneficiando della maggior presenza sui mercati internazionali che ha permesso loro di cogliere gli effetti positivi della ripresa mondiale.

E i segnali raccolti dall'indagine sono positivi anche in prospettiva: il 27% delle oltre 500 imprese intervistate intende ampliare il proprio organico nel primo semestre 2011, in particolare le medie e grandi imprese. Il maggior ottimismo delle grandi trova conferma in un'altra recente indagine: le 50 imprese top di Assolombarda intendono tornare a investire sui giovani, inserendo nel proprio organico 4.600 tra neolaureati e neodiplomati nel corso del 2011, un numero che si avvicina a quello dei circa 5.100 del 2008.

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

⁴ Indagine su 524 aziende associate, per un totale di circa 62.000 lavoratori.