



# Nota congiunturale del Centro Studi Assolombarda

aggiornata al 12 dicembre 2012

## sintesi

- Secondo l'OCSE, la ripresa dell'economia globale nel prossimo biennio sarà "esitante e disuguale", con "l'Area Euro in recessione - o vicina alla recessione - fino al 2013 inoltrato", con gli Stati Uniti in ripresa "rallentata" e con le economie emergenti in decelerazione a causa della crisi europea.
- Grazie anche all'intesa AreaEuro-FMI sulla Grecia, i differenziali tra paesi periferici dell'Euro e Germania hanno continuato a scendere. Lo spread BTP-Bund ha toccato 302pb il 4/12/12 ma è poi risalito per l'incertezza politica (339pb l'11/12/12), quello tra Bonos spagnoli e Bund resta ancora sopra i 410pb, mentre quello tra titoli francesi e Bund resta intorno ai 70pb, nonostante la perdita della tripla A della Francia nel rating di Moody's.
  - Il cambio €-\$ è intorno all'1,30 da fine novembre (1,2993 l'11/12/12).
  - I prezzi delle materie prime per le imprese industriali italiane sono tornati a crescere a novembre: +1% mensile secondo Prometeia. Nonostante le tensioni nella striscia di Gaza e la crisi in Medio-Oriente, il prezzo del Brent resta intorno ai 110\$ al barile.
  - L'inflazione a novembre scende ancora nell'Area Euro (al 2,2%) e in Italia (al 2,5%), mentre a Milano sale all'1,8%, restando comunque su tassi storicamente bassi.
  - A ottobre la disoccupazione sale nell'Area Euro all'11,7% (nuovo massimo storico) e al 7,9% negli USA (dove è in trend calante). Il tasso è sui minimi in Germania (5,4%), è fermo al 10,7% in Francia, sale all'11,1% in Italia e si impenna al 26,2% in Spagna.
  - Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero sale a novembre sul livello di luglio, recuperando le perdite accumulate tra agosto e ottobre. Il clima migliora in tutte le principali economie dell'area: Germania, Francia, Italia e Spagna. Invece, nell'area milanese la fiducia del manifatturiero registra una caduta in ottobre (ultimo dato disponibile) e annulla così buona parte del recupero dei due mesi precedenti. La flessione è legata a un aumento delle scorte e una riduzione delle attese di produzione, mentre gli ordini confermano il saldo negativo di settembre.
  - Secondo il CSC l'Italia è "ancora in recessione, per il sesto trimestre consecutivo", ma la situazione "non è uniformemente scura e ci sono segnali di assestamento". Sulla ripresa pesa "la cappa dell'incertezza e della sfiducia" e "l'orizzonte è ulteriormente offuscato dall'indeterminatezza dell'esito delle prossime scadenze elettorali".
  - Negli ultimi mesi le esportazioni del manifatturiero italiano continuano a crescere (+3,5% tra gennaio e settembre 2012), ma a un ritmo meno sostenuto che nel 2010 (+15,6%) e nel 2011 (+11,4%). Nei primi nove mesi del 2012 flettono di poco le vendite all'interno della Ue (-0,7%), mentre crescono sensibilmente quelle extra-Ue (+9,1%). In particolare, trainano USA (+18,7%), Svizzera (+13,1%), Giappone (+20,1%) e Paesi OPEC (+23,2%); invece crolla l'export verso Cina (-12,2%) e India (-11%). A livello regionale, gli aumenti di Lombardia (+3,7%), Toscana (+8,6%), Sicilia (+16,8%) ed Emilia-Romagna (+3,6%) spiegano insieme tre quarti della crescita nazionale. A livello settoriale, crescono sensibilmente Petrolio (+18%), Farmaceutica (+12,1%), Alimentare e Prodotti in metallo (entrambi +7,0%), mentre frenano Elettrodomestici (-3,9%) e Automotive (-0,5%).
  - La Cassa Integrazione Guadagni è sostanzialmente stabile a novembre rispetto a ottobre sia in Italia (+5%) sia nell'area milanese (-6%), dove in particolare scende notevolmente la Cassa in Deroga (-28%). Il quadro cambia se si confronta novembre 2012 con novembre 2011: la CIG complessiva cresce su base sia nazionale (+27%) sia milanese (+19%). Nell'area milanese la crescita totale del 19% è data dall'aumento delle componenti Ordinaria (+30%) e Straordinaria (+40%) mentre la Cassa in Deroga si conferma in riduzione (-16%). A novembre le ore di CIGO richieste dalle aziende Assolombarda scendono del 7% su ottobre, diminuendo a un tasso minore rispetto al totale delle aziende milanesi (-17%).

**economia  
internazionale**

- Nei prossimi due anni la ripresa dell'economia globale sarà *"esitante e disuguale"*, secondo quanto delinea l'OCSE nelle previsioni di fine novembre, che inoltre ammonisce: *"sono necessarie iniziative decise per assicurare che la posizione di stallo sulla politica fiscale negli Stati Uniti e il protrarsi dell'instabilità nell'Area Euro non facciamo ripiombare il mondo in recessione"*. Nel breve termine la crescita globale sarà modesta, con *"l'Area Euro in recessione - o vicina alla recessione - fino al 2013 inoltrato"* (Pil a -0,4% nel 2012, -0,1% nel 2013 e +1,3% nel 2014), con gli Stati Uniti in ripresa *"rallentata"* (+2,2% nel 2012, +2% nel 2013 e +2,8% nel 2014) e con le economie emergenti in decelerazione a causa della crisi europea.

Qualche segnale positivo giunge, tuttavia, dal manifatturiero cinese, il cui indice Pmi<sup>1</sup> a novembre ha superato quota 50 punti (50,4 a novembre da 49,5 in ottobre), indicando così un'espansione dell'attività dopo tredici mesi consecutivi di contrazione.

- A fine novembre i ministri finanziari dell'Area euro e il Fmi hanno trovato l'accordo sulle misure per rendere sostenibili i conti pubblici della Grecia, al fine di dare il via alla nuova tranche di aiuti internazionali. Beneficiando anche della reazione positiva dei mercati alla notizia, i differenziali tra i rendimenti dei titoli pubblici dei paesi periferici dell'Area euro e della Germania hanno continuato la discesa. In particolare, il differenziale tra BTP e Bund a 10 anni ha toccato 302 punti base il 4/12/12, il minimo degli ultimi nove mesi. Ma l'incertezza politica in Italia dell'ultima settimana ha riacceso le tensioni, con lo spread tra BTP e Bund che è risalito a 350pb il 10/12, per poi arretrare a 339pb l'11/12 (ultimo dato disponibile).

Per quanto riguarda le altre principali economie europee, lo spread tra i Bonos spagnoli a 10 anni e i Bund è ancora su valori elevati, sopra i 410pb, mentre il differenziale tra i rendimenti dei titoli francesi e i Bund si conferma contenuto, intorno ai 70pb, nonostante la recente decisione di Moody's di togliere la tripla A alla Francia, per le incerte prospettive di crescita di lungo termine di fronte alla *"graduale perdita di competitività"* del Paese e alle *"rigidità del mercato del lavoro e dei servizi"*.

- Il cambio euro-dollaro non mostra grandi novità: il tasso oscilla intorno all'1,30 dall'ultima settimana di novembre. 1,2993 la chiusura dell'11/12/12.

- I prezzi delle materie prime per le imprese industriali italiane sono tornati a crescere a novembre: secondo Prometeia<sup>2</sup> l'incremento in media rispetto a ottobre è stato dell'1%. Il dato medio nasconde tuttavia andamenti molto differenti tra settori: ad un estremo si colloca il sistema moda che ha accusato un aumento del +5%, all'altro estremo si trovano la meccanica e la chimica che hanno invece beneficiato di una flessione dei costi (-2%).

Nonostante le tensioni recenti nella striscia di Gaza e la crisi in Medio-Oriente, il mercato del petrolio in questo inizio di dicembre continua a mostrarsi calmo: il prezzo del Brent non ha registrato alcuna impennata, ma anzi continua a rimanere sui valori di novembre, ossia intorno ai 110\$ al barile (108,57\$ la chiusura dell'11/12/12). Le ragioni alla base di questa tranquillità sono legate sia alle prospettive di flessione della domanda (con Europa e Giappone in recessione) sia all'aumento dell'offerta dei Paesi non-OPEC.

- L'inflazione<sup>3</sup> a novembre scende ancora nell'Area Euro, portandosi al 2,2% (2,5% in ottobre) e decelera anche in Italia, calando al 2,5% (2,6% in ottobre). Al contrario, a Milano i prezzi al consumo salgono lievemente, con l'inflazione che si colloca all'1,8% (dall'1,7% precedente), confermandosi comunque su tassi storicamente bassi.

- Il tasso di disoccupazione<sup>4</sup> nell'Area Euro registra a ottobre un nuovo record negativo: 11,7% dall'11,6% di settembre. La disoccupazione cresce anche negli USA, al 7,9% (7,8% nel mese precedente), dove tuttavia è in vistoso calo rispetto a un anno fa (8,9% a ottobre 2011). A livello di principali paesi europei, il quadro rimane variegato: il tasso è stabile sui minimi storici in Germania (5,4%), si conferma al 10,7% in Francia, sale all'11,1% in Italia (dal 10,8%) e si impenna al 26,2% in Spagna (dal 25,8%).

<sup>1</sup> Indice che rileva le indicazioni dei responsabili acquisti del settore manifatturiero, pubblicato da Hsbc.

<sup>2</sup> Indice dei prezzi in euro delle commodity industriali.

<sup>3</sup> Per l'Area Euro indice IPCA, per l'Italia e Milano indice NIC (stime preliminari).

<sup>4</sup> Dati destagionalizzati.

**economia  
italiana e  
milanese**

- Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero<sup>5</sup> sale a novembre sul livello dello scorso luglio, recuperando le perdite accumulate tra agosto e ottobre; il recupero è frutto di un miglioramento delle aspettative di produzione, di una discesa delle scorte (ancora comunque sopra i livelli considerati normali) e di una risalita degli ordini (il cui saldo, tuttavia, resta pesantemente negativo). Il clima migliora in tutte le principali economie dell'area: in Germania, in Francia, in Italia e in Spagna.

Al contrario, nell'area milanese la fiducia del manifatturiero registra una caduta in ottobre (ultimo dato disponibile) e annulla così buona parte del recupero messo a segno nei due mesi precedenti. La flessione è legata a un aumento delle scorte e una riduzione delle aspettative di produzione, mentre gli ordini confermano il saldo negativo di settembre.

- Nel rapporto appena pubblicato, il Centro Studi Confindustria rileva il perdurare della recessione in Italia "per il sesto trimestre consecutivo", ma la situazione "non è uniformemente scura e ci sono segnali di assestamento". Sulla ripresa pesa "la cappa dell'incertezza e della sfiducia" e "l'orizzonte è ulteriormente offuscato dall'indeterminatezza dell'esito delle prossime scadenze elettorali". Secondo le nuove previsioni, la ripresa è rinviata di sei mesi, pertanto partirà dall'ultimo trimestre 2013. In estrema sintesi, ecco i numeri delle stime di crescita: Pil a -2,1% nel 2012, a -1,1% nel 2013 e a +0,6% nel 2014. Tra le componenti del Pil, crolla la domanda interna, con i consumi a -3,2% nel 2012 (il dato peggiore dal dopoguerra) e gli investimenti in violento calo (-8,2% nel 2012).

- Le esportazioni del manifatturiero italiano continuano a crescere ma a un ritmo meno sostenuto: dopo il +15,6% del 2010 e il +11,4% del 2011, tra gennaio e settembre 2012 l'incremento è del +3,5%. Il dato complessivo dei primi nove mesi del 2012 è frutto di una lieve flessione delle vendite italiane all'interno della Ue (-0,7%), mentre l'incremento è ancora importante per l'export extra-Ue (+9,1%). Guardando più nel dettaglio per Paesi di destinazione, tra gennaio e settembre 2012 si è delineata una ricomposizione geografica: trainano le economie avanzate (in particolare, +18,7% USA, +13,1% Svizzera e +20,1% Giappone) e i Paesi OPEC (+23,2%), mentre si contraggono vistosamente le esportazioni verso Cina (-12,2%) e India (-11%).

Disaggregando il dato nazionale per regioni, in questi primi nove mesi del 2012 il contributo principale è dato da Lombardia (+3,7%), Toscana (+8,6%), Sicilia (+16,8%) ed Emilia-Romagna (+3,6%), che insieme spiegano circa il 75% dell'aumento nazionale.

Infine, tra gennaio e settembre i settori a più forte crescita sono il Petrolio (+18%) la Farmaceutica (+12,1%), l'Alimentare e i Prodotti in metallo (entrambi +7,0%), mentre continuano a frenare gli Elettrodomestici (-3,9%) e l'Automotive (-0,5%).

- La Cassa Integrazione Guadagni è sostanzialmente stabile a novembre rispetto a ottobre sia in Italia (+5%) sia nell'area milanese (-6%), dove in particolare scende notevolmente la Cassa in Deroga (-28%). Il quadro cambia se si confronta il dato di novembre 2012 con quello di un anno fa; infatti, rispetto a novembre 2011 la CIG complessiva cresce su base sia nazionale (+27%) sia milanese (+19%). Nell'area milanese la crescita del 19% a livello complessivo è data dall'aumento delle componenti Ordinaria (+30%) e Straordinaria (+40%) mentre la Cassa in Deroga si conferma in riduzione (-16%). A novembre le ore di CIGO richieste dalle aziende Assolombarda scendono del 7% su ottobre, riducendosi a un tasso minore rispetto al totale delle aziende milanesi (-17%).

A cura di: Valeria Negri  
[valeria.negri@assolombarda.it](mailto:valeria.negri@assolombarda.it)  
tel. 02.58370.408

<sup>5</sup> L'indice del clima di fiducia del manifatturiero è dato dalla media aritmetica semplice delle indicazioni fornite dalle imprese del settore sull'andamento di ordini, scorte (con segno inverso) e previsioni di produzione.