



Nota congiunturale del Centro Studi Assolombarda

aggiornata al 20 maggio 2013

sintesi

- *Svolte sul fronte monetario. La BCE riduce a 0,50% il tasso di riferimento e si dice pronta a nuovi tagli. Nuove misure anche per la Banca Centrale Giapponese.*
- *Invariato il fronte della crescita nei primi tre mesi del 2013: PIL in espansione per Cina, USA e Giappone, in contrazione per l'Area Euro (Italia in flessione per il settimo trimestre consecutivo, Francia in recessione e Germania in stagnazione).*
- *Gli indicatori anticipatori non riportano inversioni a breve per l'Europa: il clima di fiducia continua a calare e l'indice PMI indica contrazione dell'attività; qualche spiraglio più positivo dal superindice OCSE, in miglioramento rispetto a fine 2012.*
- *I mercati finanziari sono in recupero grazie alle politiche monetarie super-espansive: massimi storici per NY e Francoforte, massimi dal 2008 per Tokio, Milano in recupero ma ancora sotto i massimi di gennaio 2013.*
- *L'euro si indebolisce lievemente rispetto al dollaro (intorno all'1,29, minimi dell'ultimo mese e mezzo), mentre si apprezza fortemente nei confronti dello Yen (cambio intorno a 132, sul massimo da oltre tre anni).*
- *I prezzi in euro delle materie prime industriali scendono ad aprile dell'1% trainati dal calo del petrolio (103\$ al barile in media ad aprile dai 106\$ di marzo).*
- *L'inflazione europea scende anche ad aprile, all'1,2% sul minimo degli ultimi tre anni. L'inflazione è in forte calo anche in Italia (all'1,1%) e a Milano (all'1,2%).*
- *In marzo il tasso di disoccupazione raggiunge il 12,1% nell'Area Euro mentre scende al 7,6% negli Stati Uniti. La disoccupazione è stabile all'11,5% in Italia e al 5,4% in Germania, mentre cresce in Francia (11,0%) e in Spagna (26,7%).*
- *Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero scende ancora ad aprile per le contrazioni negli ordini e nelle aspettative di produzione, a fronte di scorte in accumulo sopra i livelli normali. Il clima scende sia in Germania, sia in Francia, sia in Spagna, sia in Italia. In controtendenza, nell'area milanese la fiducia del manifatturiero a marzo sale sul massimo dall'autunno 2011. Il recupero è legato principalmente all'incremento della domanda estera, la cui ripresa era largamente attesa (le previsioni sugli ordini esteri sono state molto positive e in crescita nei tre mesi precedenti). Anche la domanda interna migliora, ma lievemente e il saldo resta negativo. In generale, sembra emergere cautela da parte delle imprese: nonostante la risalita della domanda, le scorte restano in forte decumulo e le previsioni di produzione scendono. Dalle prime (parziali) elaborazioni di aprile emerge un'ulteriore crescita del clima di fiducia, con la domanda ancora in aumento.*
- *Nel primo trimestre 2013 l'export del manifatturiero italiano cala dello 0,8% rispetto al primo trimestre 2012. A livello di settori, si contraggono metalli (-8,4%), auto (-2,7%), elettronica (-2,5%) e gomma-plastica (-1,2%) mentre continuano a crescere assai farmaceutica (+16,6%) e alimentare (+8,4%). A livello di paesi, la contrazione è particolarmente forte verso l'Area Euro (-5,7%); in particolare, -12,5% verso Spagna, -6,7% Germania, -4,8% Paesi Bassi e -3,3% Francia.*
- *Tra gennaio e aprile 2013 e rispetto allo stesso periodo del 2012, le ore di CIG autorizzate crescono del 13% in Italia e del 5% nell'area milanese (province di Milano, di Lodi e Monza-Brianza). Nell'area milanese le ore di CIG in aprile sono stabili rispetto a marzo, mentre crescono se confrontate con il dato di aprile 2012 (+44%) a causa soprattutto del maggiore ricorso alla CIG Straordinaria, in parte compensato dalla diminuzione della componente in deroga. Nelle imprese di Assolombarda in aprile le ore di CIGO autorizzate sono invariate su marzo, in parziale controtendenza rispetto alla crescita registrata per la generalità delle imprese milanesi.*

economia internazionale

- *A 10 mesi dall'ultimo ritocco, a inizio maggio la BCE ha deciso un ulteriore taglio di 25 punti base del tasso di riferimento, che scende quindi a 0,50%, il nuovo minimo*



storico. La decisione discende da una valutazione del difficile quadro economico europeo, dove il deterioramento inizia a colpire anche i paesi “core”, in primis Francia e Germania, e dove la graduale ripresa economica attesa per la seconda parte del 2013 presenta rischi di rinvio. Per il momento non preoccupano le pressioni inflazionistiche che teoricamente possono scaturire da una politica monetaria così espansiva, dato che il tasso di inflazione nell'Area Euro si colloca sul minimo degli ultimi tre anni.

Inoltre, la BCE si dichiara “pronta ad agire” ancora sui tassi d'interesse “se necessario”. Anche la Banca centrale giapponese ha recentemente deciso di rispondere alla crisi e alla deflazione del Sol Levante con un allentamento monetario senza precedenti. Nel caso giapponese, la politica monetaria super-espansiva si somma a un ampio programma di interventi pubblici varato dal nuovo governo giapponese.

- Se sul fronte monetario si assiste a importanti svolte, sul fronte della crescita non emergono significativi scostamenti nel primo scorcio del 2013 rispetto al finire del 2012. I dati di PIL del primo trimestre di quest'anno, infatti, confermano la crescita della Cina (al +7,7% annualizzato), degli USA (+2,5% annualizzato, un dato tuttavia inferiore alle attese) e del Giappone (+3,5%, ampiamente meglio del previsto). Per contro, nell'Area euro prosegue la fase di contrazione (-1,0% annualizzato). In particolare, per l'Italia gennaio-marzo 2013 è il settimo trimestre consecutivo di discesa del PIL e il contagio della de-crescita si trasmette alla Francia (entrata in “recessione tecnica”, ossia due trimestri consecutivi di crescita negativa) e si avvicina alla Germania che si mostra in stagnazione.

- Quella appena descritta è la fotografia dell'attività globale nei primi tre mesi del 2013; soprattutto per l'Europa è interessante conoscere l'evoluzione più recente. In questo senso è utile ricorrere agli indicatori anticipatori, quali l'indice del clima di fiducia del manifatturiero, l'indice PMI del manifatturiero e il superindice OCSE.

Il clima di fiducia del manifatturiero europeo non prefigura un'inversione del ciclo a breve: l'indice ad aprile si indebolisce ancora e torna sui valori di dicembre 2012. Indicazioni analoghe giungono dagli indici PMI dell'Area Euro, che ad aprile scendono sul minimo degli ultimi quattro mesi e si confermano al di sotto dei 50 punti, soglia di demarcazione fra le attese di crescita e di contrazione economica. In particolare, segnali di rallentamento si evidenziano anche per la Germania, il cui PMI è in discesa e resta sotto i 50 punti. Sotto tale livello si posiziona anche il PMI italiano, che tuttavia migliora lievemente rispetto a marzo (45,5 punti da 44,5). Qualche spiraglio più positivo viene invece dal superindice Ocse che rileva ad aprile un miglioramento della situazione economica per tutti i principali paesi rispetto a fine 2012 e che per l'Italia presenta nell'ultimo mese “*un cambiamento in positivo dell'impulso*” economico.

- Può apparire un paradosso, ma se da un lato l'economia reale si mostra ancora in assestamento dopo il rallentamento di fine 2012, i mercati finanziari continuano a mettere a segno recuperi consistenti. A spingere verso l'alto gli indici borsistici sono principalmente le politiche monetarie super-espansive. Così, quella appena conclusa è stata un'altra settimana positiva per i mercati azionari con le borse americana e tedesca che hanno rinnovato i propri massimi storici (a New York il Dow Jones è sopra i 15.000 punti, a Francoforte il Dax è sopra gli 8.300 punti). Molto positivo si rivela anche l'andamento di Tokio (Nikkei sui massimi da inizio 2008), mentre il rialzo a Milano è più contenuto con il FtseMib che, seppur in crescita poco sopra i 17.600 punti il 17/05/13, è ancora sotto il massimo dell'anno (17.892 il 29/01/13).

- Oltre a stimolare il rialzo delle quotazioni borsistiche, le politiche monetarie hanno influenzato il mercato dei cambi. La discesa dei tassi BCE ha comportato un indebolimento contenuto dell'euro nei confronti del dollaro (il cambio è oggi intorno all'1,29, sui minimi dell'ultimo mese e mezzo). Per contro, le misure della Banca del Giappone stanno portando benefici forti all'industria esportatrice giapponese, con il cambio €/Yen che è salito intorno a 132, sul massimo da oltre tre anni.

- I prezzi in euro delle materie prime industriali scendono ad aprile dell'1% (indice Prometeia); tra i principali settori, flettono i costi di approvvigionamento di chimica (-4%), meccanica (-3%) e, meno marcatamente, della moda (-1%), mentre sono stabili quelli



dell'alimentare e crescono quelli del legno-carta (+1%). Continua ad arretrare il prezzo del petrolio Brent, la cui quotazione media mensile scende a 103\$ al barile dai 106\$ di marzo.

- Il tasso di inflazione¹ nell'Area Euro ad aprile ha segnato il minimo degli ultimi tre anni: in discesa all'1,2% dall'1,7% di marzo. L'inflazione è in forte calo anche in Italia (all'1,1% dall'1,6%) e a Milano (all'1,2% dall'1,6%).

- In marzo 2013 il tasso di disoccupazione² raggiunge il 12,1% nell'Area Euro mentre scende al 7,6% negli Stati Uniti. La BCE si attende *"un aumento della disoccupazione nei prossimi mesi"* e al contempo rileva il permanere di *"forti divergenze da Paese a Paese"*. A livello di principali paesi europei, la disoccupazione è stabile all'11,5% in Italia e al 5,4% in Germania, mentre cresce in Francia (all'11,0%) e in Spagna (al 26,7%).

**economia
italiana e
milanese**

- Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero³ scende ancora ad aprile per effetto di contrazioni negli ordini e nelle aspettative di produzione, a fronte di scorte in accumulo sopra i livelli normali. Il quadro è omogeneo a livello di principali paesi: il clima scende sia in Germania, sia in Francia, sia in Spagna, sia in Italia.

In controtendenza nell'area milanese la fiducia del manifatturiero a marzo sale sul livello massimo dall'autunno 2011. Il recupero dell'indicatore è da ascrivere principalmente all'incremento della domanda estera, la cui ripresa era largamente attesa (le previsioni sugli ordini esteri sono state molto positive e in crescita nei tre mesi precedenti). Anche la domanda interna migliora, ma lievemente e il saldo permane negativo. In generale, sembra emergere cautela da parte delle imprese: nonostante la risalita della domanda, le scorte restano in forte decumulo e le previsioni di produzione scendono, pur restando su un saldo positivo. Dalle prime (parziali) elaborazioni dei dati di aprile emerge un'ulteriore crescita del clima di fiducia, all'interno del quale la domanda si conferma in aumento.

- A marzo l'export del manifatturiero italiano cala per il secondo mese consecutivo. Nel complesso dei primi tre mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2012 la contrazione è dello 0,8%, quindi non particolarmente ampia, ma si tratta della prima variazione cumulata negativa da inizio 2010. A livello di settori nel periodo gennaio-marzo sono calati i metalli (-8,4%), l'auto (-2,7%), l'elettronica (-2,5%) e la gomma-plastica (-1,2%) mentre continuano a crescere considerevolmente la farmaceutica (+16,6%) e l'alimentare (+8,4%). A livello di paesi di destinazione, la contrazione complessiva è più forte verso l'Area Euro che crolla del 5,7% (in particolare, -12,5% verso la Spagna, -6,7% Germania, -4,8% Paesi Bassi e -3,3% Francia).

- Tra gennaio e aprile 2013 e rispetto allo stesso periodo del 2012, le ore di Cassa Integrazione Guadagni autorizzate crescono del 13% in Italia e del 5% nell'area milanese (territorio che comprende le province di Milano, di Lodi e di Monza e della Brianza).

Nell'area milanese le ore di CIG in aprile 2013 sono stabili rispetto a marzo, mentre crescono se confrontate con il dato di aprile 2012 (+44%) a causa soprattutto del maggiore ricorso alla componente Straordinaria, in parte compensato dalla diminuzione della componente in deroga. Nelle imprese associate ad Assolombarda in aprile le ore di CIGO autorizzate sono invariate su marzo, in parziale controtendenza rispetto alla crescita registrata per la generalità delle imprese milanesi.

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

¹ Per l'Area Euro indice IPCA, per l'Italia e Milano indice NIC (stime preliminari).

² Dati destagionalizzati.

³ 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.