



## Nota congiunturale del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 24 ottobre 2012

### sintesi

- Il Pil dell'Area Euro scenderà dello 0,5% nel 2012, per poi stabilizzarsi (0,0%) nel 2013. Gli USA cresceranno del 2% quest'anno e rallenteranno a +1,8% il prossimo. Il quadro italiano si conferma tra i meno favorevoli in Europa: -2,4% nel 2012 e -0,3% nel 2013 (previsioni Prometeia).

- In ambito europeo le tensioni si concentrano su Spagna (dubbi sulla tenuta del sistema bancario) e Grecia (previsti nuovi tagli alla spesa per proseguire il risanamento). L'Italia è meno soggetta alla speculazione, come dimostra lo spread BTP-Bund a 320 punti base (il 24/10/12).

- Il tasso di cambio euro-dollaro oscilla nell'intorno dell'1,30 da metà settembre (1,2942 la chiusura del 24/10/2012). Secondo Prometeia il cambio fra le due valute si manterrà tra l'1,3 e l'1,4 nel triennio 2013-2015.

- In settembre l'indice dei prezzi in euro delle materie prime industriali è stabile rispetto ad agosto, ma con significative differenze tra settori.

- L'inflazione a settembre è stabile al 2,6% nell'Area Euro e al 3,2% in Italia, mentre cresce al 2,9% a Milano (dal 2,7% di agosto).

- Ad agosto la disoccupazione è ferma all'11,4% nell'Area Euro, al 5,5% in Germania, al 10,6% in Francia e al 10,7% in Italia, mentre negli USA scende all'8,1% e sale al 25,1% in Spagna.

- Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero a settembre scende per il settimo mese consecutivo, sul livello più basso da inizio 2010. Nel dettaglio, il clima continua a calare in Germania (anche in questo caso è la settima riduzione consecutiva), mentre resta invariato sul valore di agosto in Italia e risale leggermente in Francia e più marcatamente in Spagna.

Nell'area milanese la fiducia del manifatturiero a settembre aumenta per il secondo mese consecutivo, mostrando il livello più elevato da un anno a questa parte. Il rialzo dell'indice è legato al recupero della domanda, sia interna sia estera, alla riduzione consistente delle scorte di prodotti finiti, che si collocano a settembre ben al di sotto dei livelli considerati normali, e al miglioramento delle aspettative di produzione nel breve termine.

- La produzione industriale italiana è salita ad agosto dell'1,7% su luglio (un incremento da considerare con cautela, dato l'aggiustamento stagionale cui sono sottoposti spesso i dati di agosto). Nel complesso dei primi otto mesi del 2012 la produzione industriale presenta una flessione del -5,9% rispetto al 2011.

- A livello italiano, ben una impresa manifatturiera esportatrice su due ha incrementato le vendite all'estero nel primo semestre 2012 rispetto allo stesso periodo del 2011. Nello stesso periodo il valore delle vendite all'estero è aumentato dell'1,4%.

- Tra gennaio e settembre 2012 rispetto al 2011 le ore di Cassa Integrazione Guadagni autorizzate sono diminuite del 4,7% nell'Area Milanese, mentre sono aumentate dell'8,9% a livello nazionale. Sempre nei primi nove mesi dell'anno, le ore di CIGO autorizzate per le imprese Assolombarda crescono del 54% e arrivano a sfiorare il 40% del totale milanese.

A livello mensile, nell'Area Milanese le ore complessive diminuiscono del 30% a settembre 2012 rispetto allo stesso mese del 2011, soprattutto grazie al contenimento della CIG Straordinaria. Al contrario, le richieste a livello italiano crescono, seppur in misura contenuta (+4%).

### economia internazionale

- È iniziato l'ultimo trimestre dell'anno e poco sembra cambiare rispetto al settembre scorso. Sui mercati continuano a prevalere i timori sulle prospettive del ciclo economico, anche perché sono più che mai aperti gli interrogativi che da qualche mese aleggiano sulle tre principali economie mondiali: la Cina registrerà la



temuta brusca frenata? Come si comporterà la futura amministrazione americana di fronte al crescente debito pubblico? Quale sarà l'evoluzione del quadro istituzionale in Europa?

Considerati questi rischi, le previsioni di Prometeia appena pubblicate prospettano un 2012 in negativo per l'Area Euro, dove il Pil registrerà un -0,5%, e una stabilizzazione del ciclo nel 2013 (0,0% la variazione del Pil). Gli USA invece mostreranno un +2% quest'anno e rallenteranno la crescita al +1,8% il prossimo.

Il quadro italiano si conferma tra i meno favorevoli in Europa: il Pil nel 2012 scenderà del -2,4%. Infatti, *“l'evoluzione congiunturale nel corso del 2012 è andata peggiorando”*, anche se in questo ultimo trimestre dell'anno *“la caduta del Pil rallenterà”*. E il prossimo anno? Dopo un primo trimestre di assestamento, il 2013 vedrà una *“lenta crescita”*, ma la chiusura sarà ancora negativa: -0,3% il Pil su base annua. La nostra economia annullerà così il recupero del biennio 2010-2011, con il Pil che tornerà di nuovo sui livelli del 2009.

- In ambito europeo, l'attenzione continua a essere principalmente rivolta a Spagna e Grecia. Per la prima, infatti, lo spread rispetto ai Bund tedeschi<sup>1</sup> è tornato sopra i 400 punti base di fronte ai rinnovati timori sulla tenuta del sistema bancario (lo stress-test recentemente condotto ha indicato la necessità, nello scenario peggiore, di circa 60mld di euro di ricapitalizzazione per le banche spagnole; Prometeia assume un ricorso ai fondi dell'European Stability Mechanism tra fine novembre e inizio dicembre). Le prospettive della Grecia sono, invece, legate all'approvazione della legge di bilancio 2013 che prevede nuovi tagli alla spesa per proseguire il risanamento, anche in vista dell'attesa erogazione di fondi dall'UE.

Fortunatamente l'Italia non è più al centro del mirino della speculazione, ma rimane tra gli osservati speciali dei mercati. Lo dimostra l'andamento recente dello spread BTP-Bund, che ormai è sceso stabilmente sotto quota 330 (320 punti base il 23/10/12) ma che continua a risentire delle tensioni di Spagna e Grecia, anche se in maniera meno pronunciata rispetto al recente passato.

- Il tasso di cambio euro-dollaro oscilla nell'intorno dell'1,30 da metà settembre (1,2942 la chiusura del 24/10/2012). Secondo Prometeia il cambio fra le due valute si manterrà tra l'1,3 e l'1,4 nel triennio 2013-2015, in quanto ipotizza il permanere della debolezza del dollaro a fronte di una maggiore stabilità del quadro istituzionale europeo (al contrario, nella prima parte del 2012 è stata l'incertezza del quadro europeo a prevalere sulla debolezza della valuta americana e, quindi, a spingere il cambio sotto tale intervallo).

- In settembre l'indice Prometeia dei prezzi in euro delle materie prime industriali è stabile rispetto ad agosto, ma con significative differenze tra settori: i costi di approvvigionamento risultano in rialzo per le imprese meccaniche (+1%), le chimiche (+3%) e le alimentari (+2%), mentre sono in riduzione per il sistema moda (-5%) e per il comparto legno e carta (-2%). La quotazione mensile del petrolio Brent si è confermata a settembre sui 114\$ al barile; attualmente si colloca sotto i 110\$/b (108,29 il 23/10/12).

- Secondo i dati definitivi, l'inflazione al consumo<sup>2</sup> a settembre è stabile al 2,6% nell'Area Euro e al 3,2% in Italia, mentre cresce al 2,9% a Milano (dal 2,7% di agosto).

- Ad agosto il tasso di disoccupazione<sup>3</sup> si conferma all'11,4% nell'Area Euro (livello massimo su cui staziona da giugno 2012), mentre negli USA scende all'8,1% (dall'8,3% di luglio). A livello di principali paesi europei, la disoccupazione è invariata al 5,5% in Germania, al 10,6% in Francia e al 10,7% in Italia, mentre sale al 25,1% in Spagna (dal 25,0% di luglio). In particolare, il tasso a livello italiano risulta invariato al 10,7% da tre mesi, sui livelli massimi da gennaio 2004 (mese di inizio delle serie storiche mensili).

<sup>1</sup> Differenziale tra i rendimenti dei Bonos spagnoli a 10 anni e i Bund tedeschi con la stessa scadenza.

<sup>2</sup> Per l'Area Euro indice IPCA, per l'Italia e Milano indice NIC (stime preliminari).

<sup>3</sup> Dati stagionalizzati.

**economia  
italiana e  
milanese**

- Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero<sup>4</sup> a settembre scende per il settimo mese consecutivo, posizionandosi sul livello più basso da inizio 2010. Nel dettaglio, il clima continua a calare in Germania (anche in questo caso è la settima riduzione consecutiva), mentre resta invariato sul valore di agosto in Italia e risale leggermente in Francia e più marcatamente in Spagna.

Nell'area milanese la fiducia del manifatturiero a settembre aumenta per il secondo mese consecutivo, mostrando il livello più elevato da un anno a questa parte. Il rialzo dell'indice è legato al recupero della domanda, sia interna sia estera, alla riduzione consistente delle scorte di prodotti finiti, che si collocano a settembre ben al di sotto dei livelli considerati normali, e al miglioramento delle aspettative di produzione nel breve termine.

- Secondo l'Istat la produzione industriale è salita ad agosto dell'1,7% rispetto a luglio. Si tratta di un incremento considerevole che va tuttavia valutato con cautela, considerato l'aggiustamento stagionale a cui sono di regola sottoposti i dati di agosto nei rilasci dei mesi successivi. In ogni caso, anche includendo l'aumento di agosto, nel complesso dei primi otto mesi del 2012 la produzione industriale presenta una forte flessione, pari al -5,9%, rispetto allo stesso periodo del 2011.

- Una recente analisi dell'Istat sulle performance del manifatturiero italiano all'estero evidenzia che ben una impresa manifatturiera "stabilmente esportatrice" su due (il 49,8%) ha incrementato le vendite all'estero nel primo semestre 2012 rispetto allo stesso periodo del 2011. La percentuale di imprese che hanno incrementato il fatturato estero è prossima al 50% indipendentemente dal grado di propensione all'estero (ai due estremi: il 51,4% delle imprese che esportano fino al 25% del proprio fatturato e il 47,4% di quelle che esportano oltre il 75%).

Inoltre, il valore delle vendite all'estero delle imprese manifatturiere attive sui mercati esteri è aumentato dell'1,4%. Questo +1,4% è il risultato di una forte polarizzazione, sintesi di +12,8% messo a segno dal 50% circa di imprese con fatturato estero in crescita e di un -11,4% registrato dal 50% di imprese con export in flessione. Infine, è interessante notare che l'export è cresciuto considerevolmente (+9%) per le imprese meno esposte sull'estero.

- Complessivamente, tra gennaio e settembre 2012 rispetto al 2011 le ore di Cassa Integrazione Guadagni autorizzate sono diminuite del 4,7% nell'Area Milanese, mentre sono aumentate dell'8,9% a livello nazionale. Sempre nei primi nove mesi dell'anno, le ore di CIGO autorizzate per le imprese Assolombarda crescono del 54% e arrivano a sfiorare il 40% del totale dell'Area Milanese.

A livello mensile, nell'Area Milanese le ore complessive diminuiscono del 30% a settembre 2012 rispetto allo stesso mese del 2011, soprattutto grazie al contenimento della CIG Straordinaria. Al contrario, le richieste a livello italiano crescono, seppur in misura contenuta (+4%).

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

<sup>4</sup> L'indice del clima di fiducia è dato dalla media aritmetica semplice delle indicazioni fornite dalle imprese sull'andamento di ordini, scorte (con segno inverso) e previsioni di produzione per il manifatturiero.