



Nota congiunturale del Centro Studi Assolombarda

aggiornata al 26 settembre 2012

sintesi

- Lo spread tra i BTP italiani a 10anni e i Bund tedeschi è sceso settimana scorsa sotto i 340 punti base, grazie al nuovo piano antispread della BCE e alla pronuncia della Corte Costituzionale tedesca. Nuovi timori su Spagna e Grecia nell'ultima settimana hanno riaperto il differenziale che è risalito fino a 375 punti.
- Secondo l'OCSE il Pil dei paesi del G7 nell'insieme crescerà l'1,4% nel 2012, in linea con il 2011. Sono state riviste al ribasso le previsioni per Germania, Francia, Regno Unito, USA e Italia, che si conferma il "fanalino di coda" con un -2,4% atteso.
- Il cambio \$/€ ha continuato a crescere fino a settimana scorsa (1,3002 il 19/09/2012) per poi calare leggermente negli ultimi giorni (1,2845 il 26/09/12).
- Dopo la discesa tra aprile e giugno, i prezzi delle materie prime sono tornati a salire a luglio (+7,5% mensile) e ad agosto (+6,9%).
- L'inflazione ad agosto è salita al 2,6% nell'Area Euro, al 3,2% in Italia e al 2,7% a Milano; in tutte e tre le aree gli aumenti sono trainati dal rialzo dei prezzi dei carburanti.
- A luglio la disoccupazione è rimasta stabile all'11,3% nell'Area Euro, mentre negli USA è cresciuto all'8,3%. A livello di principali paesi europei, è ferma in Germania (5,5%) e in Italia (10,7%), ed è in salita in Francia (10,3%) e in Spagna (25,1%).
- Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero ad agosto si è stabilizzato sui livelli di luglio, interrompendo il trend di caduta cominciato a marzo 2011 ma restando sui minimi da inizio 2010. Nel dettaglio, il clima è stabile in Germania e Italia, ed è invece in flessione in Francia e in Spagna. Nell'area milanese, la fiducia del manifatturiero è scesa significativamente a luglio mentre, secondo prime stime provvisorie, è rimbalzata verso l'alto ad agosto (ma il rialzo va interpretato con estrema cautela). L'aumento del clima in agosto è dato da un recupero degli ordini e, soprattutto, delle aspettative di produzione, mentre le scorte di prodotti finiti sono ancora invariate sui livelli considerati normali.
- La produzione industriale in Italia è scesa del -1,3% a luglio (undicesimo calo consecutivo) e del -0,2% a giugno. L'indice ha perso gran parte del terreno recuperato nella ripresa e rivela un modesto +3,1% sul punto di minimo della recessione.
- Il Pil italiano si è ridotto del -0,8% nel secondo trimestre 2012; a livello di componenti, hanno segnato un -0,7% i consumi, un -2,3% gli investimenti, un -0,4% le importazioni e un +0,2% le esportazioni. Il Pil acquisito per il 2012 (ossia nell'ipotesi di crescita nulla nei restanti trimestri dell'anno) è pari al -2,1%.
- Il Centro Studi Confindustria ha confermato al -2,4% la previsione del Pil per il 2012 e ha rivisto all'ingiù a -0,6% quella per il 2013. Secondo il CSC, "la recessione si prolunga e la ripresa è ritardata alla prossima primavera".
- Le performance del manifatturiero sui mercati esteri continuano a mostrare uno spaccato più positivo: tra gennaio e luglio 2012 l'export in valore è aumentato del +4,3% rispetto allo stesso periodo del 2011. I settori a più forte crescita sono stati il petrolifero, la farmaceutica, i prodotti in metallo, l'alimentare e la meccanica.
- A luglio 2012 le ore di CIG autorizzate nell'Area Milanese sono state in crescita del +20% a livello mensile; l'aumento è limitato alla sola componente Ordinaria (+133%), mentre la CIG Straordinaria e quella in Deroga sono rimaste sostanzialmente invariate (+4% e -4%). L'andamento complessivo è simile a livello italiano (+21%), dove tuttavia l'incremento è più omogeneo tra le componenti: +12% l'Ordinaria, +20% la Straordinaria, +35% la Deroga. Il confronto con luglio 2011 evidenzia un calo complessivo del -10% per l'area milanese e un incremento del 44% a livello italiano. Per quanto riguarda le sole aziende associate ad Assolombarda, le ore di CIGO autorizzate sono cresciute del 57% su base mensile e del 62% su base annuale. Infine, secondo le stime INPS, il "tiraggio" (ore effettivamente utilizzate su quelle richieste) nei primi quattro mesi del 2012 è risultato pari al 41%.



Nota congiunturale del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 26 settembre 2012

economia internazionale

- In questo mese di settembre lo spread dei nostri titoli di stato rispetto a quelli tedeschi si è ridotto drasticamente: il differenziale tra i BTP italiani a 10anni e i Bund tedeschi è sceso settimana scorsa sotto i 340 punti base, sui minimi degli ultimi sei mesi (era a 510 punti i primi di agosto e a 462 sul finire dello stesso mese).

Hanno contribuito a questo risultato il nuovo piano antispread annunciato dalla BCE a inizio settembre e la pronuncia della Corte Costituzionale tedesca sull'operatività del fondo europeo salva-stati. In particolare, la Bce ha dato il via al nuovo piano antispread, denominato "Transazioni monetarie dirette", finalizzato a calmierare lo spread dei Paesi in difficoltà mediante l'acquisto di bond a breve scadenza sul mercato secondario¹. Inoltre, la Corte Costituzionale tedesca ha respinto i ricorsi sulla costituzionalità dei trattati europei del fondo ESM² e del fiscal compact.

Ma i timori di un ritorno delle tensioni nell'Area Euro non sono esauriti, come dimostra la fiammata dello spread di oggi, 26 settembre, risalito fino a 375 punti. I rischi che maggiormente gravano sul quadro europeo sono legati all'evolversi della situazione in Spagna (le proteste contro i nuovi tagli del governo, la possibile richiesta di nuovi aiuti,...) e in Grecia (ancora in corso la missione di UE e FMI).

- Secondo le stime da poco aggiornate dall'Ocse, il Pil dei paesi del G7 nell'insieme dovrebbe crescere dell'1,4% nel 2012, in linea con il 2011. La previsione peggiore tra i paesi del G7 è quella per l'Italia, abbassata a -2,4% dal -1,7% dello scorso maggio. Nell'Interim Assessment dell'OCSE vengono ridotte anche le previsioni per la Germania (+0,8% nel 2012 da +1,2%), la Francia (+0,1% da +0,6%) e soprattutto per il Regno Unito che entra in recessione (-0,7% da +0,5%). Scendono, sebbene marginalmente, pure le stime per gli Usa (+2,3% da +2,4%), mentre migliorano quelle per il Giappone (+2,2% da +2%).

- La divisa unica europea ha proseguito il trend rialzista rispetto al dollaro fino a una settimana fa (1,3002 il cambio al 19/09/2012) per poi ridiscendere nell'ultima settimana (1,2845 la chiusura di oggi, 26/09/12).

- Dopo la discesa messa a segno tra aprile e giugno, i prezzi delle materie prime sono tornati a salire a luglio (+7,5% la variazione mensile dell'indice calcolato da Confindustria) e ad agosto (+6,9%), tornando sui livelli di marzo 2012. L'aumento è particolarmente consistente sia per gli energetici sia per gli alimentari.

- Secondo i dati definitivi, l'inflazione al consumo³ ad agosto è salita al 2,6% nell'Area Euro (dal 2,4% di luglio), al 3,2% in Italia (dal 3,1%) e al 2,7% a Milano (dal 2,6%); in tutte e tre le aree gli aumenti sono trainati dal rialzo dei prezzi dei carburanti (ad esempio, al netto dei beni energetici la crescita dei prezzi in Italia si riduce al 2,2%)

- A luglio il tasso di disoccupazione⁴ è rimasto stabile all'11,3% nell'Area Euro, mentre negli USA è cresciuto all'8,3% (8,2% a giugno). A livello di principali paesi europei, la disoccupazione è ferma al 5,5% in Germania e al 10,7% in Italia, mentre è ancora in salita in Francia (al 10,3% dal 10,2% di giugno) e in Spagna (25,1% dal 24,9%).

economia italiana e milanese

- Nell'Area Euro l'indice del clima di fiducia del manifatturiero⁵ ad agosto si è stabilizzato sui livelli di luglio, interrompendo il trend di caduta cominciato a marzo

¹ La BCE ha approvato un piano di acquisto di titoli (OMT, Outright Monetary Transactions) per normalizzare gli spread tra i Paesi dell'Area Euro. Gli acquisti avverranno sul mercato secondario, riguarderanno titoli con vita residua tra uno e tre anni e saranno effettuati per ammontare illimitato. L'acquisto dei titoli scatterà su richiesta dei singoli Stati, che dovranno sottoscrivere un memorandum di impegni.

² Il via libera al fondo salva-Stati da 500 miliardi di € è condizionato al fatto che l'esposizione della Germania resti nei limiti concordati di 190 miliardi di €.

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

⁴ Dati stagionalizzati.

⁵ 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.



2011 ma restando sui minimi da inizio 2010. Nel dettaglio, il clima è stabile in Germania e Italia, mentre è in flessione in Francia e in Spagna.

Nell'area milanese, la fiducia del manifatturiero è scesa significativamente a luglio mentre, secondo prime stime provvisorie, è rimbalzata verso l'alto ad agosto (ma il rialzo va interpretato con estrema cautela, viste le chiusure estive e le anomalie della destagionalizzazione in questa fase recessiva). L'aumento del clima in agosto è dato da un recupero degli ordini e, soprattutto, delle aspettative di produzione, mentre le scorte di prodotti finiti sono ancora invariate sui livelli considerati normali.

- L'andamento negativo dell'attività produttiva nei primi mesi estivi rilevata dalle indagini sul clima del manifatturiero ha trovato conferma nel dato di luglio della produzione industriale. Infatti, secondo l'Istat la produzione ha registrato una riduzione mensile del -1,3% a luglio e del -0,2% a giugno. L'indice si mostra in calo da undici mesi ed è ormai sceso sul livello di agosto 2009, perdendo gran parte del terreno che aveva recuperato nel corso della ripresa e rivelando un modesto +3,1% rispetto al punto di minimo toccato all'inizio della recessione.

- Secondo l'Istat l'economia italiana si è contratta del -0,8% nel secondo trimestre 2012 rispetto al trimestre precedente e del -2,6% nei confronti del secondo trimestre 2011⁶. La riduzione del Pil è legata alla diminuzione consistente della domanda interna (-0,7% i consumi e -2,3% gli investimenti), le importazioni hanno registrato un calo del -0,4% mentre le esportazioni sono aumentate del +0,2%. Dati questi numeri, il Pil acquisito per il 2012 (ossia quello che si avrebbe nell'ipotesi di crescita nulla nei restanti trimestri dell'anno) è pari al -2,1%.

- Il Centro Studi Confindustria ha confermato al -2,4% la previsione del Pil per il 2012 e ha rivisto all'ingiù a -0,6% (da -0,3%) quella per il 2013. Secondo il CSC, infatti, la svolta ciclica si è spostata in avanti: *"la recessione si prolunga e la ripresa è ritardata alla prossima primavera"*. Inoltre, per ora *"non sono ancora netti i segnali di inversione del ciclo"* e la dinamica del Pil si rivela *"peggio della prima guerra mondiale"*.

- Le performance del manifatturiero sui mercati esteri continuano a mostrare uno spaccato più positivo di quello che emerge dai numeri aggregati finora commentati. Infatti, le esportazioni hanno continuato a crescere anche nel corso dell'estate, seppur a un ritmo inferiore rispetto al 2011: tra gennaio e luglio 2012 l'export in valore del manifatturiero è aumentato del +4,3% rispetto allo stesso periodo del 2011. I settori a più forte crescita sono stati il petrolifero (+16,3%), la farmaceutica (+13,5%), i prodotti in metallo (+8,6%), l'alimentare (+7,8%) e la meccanica (+4,1%), mentre gli apparecchi elettrici hanno mostrato una nuova contrazione (-3,9%).

- In attesa dei consuntivi di settembre 2012 e considerato che i dati di agosto non sono significativi, l'ultimo dato disponibile per la Cassa Integrazione Guadagni è relativo allo scorso luglio, quando le ore di CIG autorizzate nell'Area Milanese sono risultate in crescita del +20% a livello mensile. L'aumento è stato limitato alla sola componente Ordinaria (+133%), mentre la CIG Straordinaria e quella in Deroga sono rimaste sostanzialmente invariate (rispettivamente +4% e -4%). L'andamento complessivo è molto simile a livello italiano (+21%), dove tuttavia l'incremento si è mostrato più omogeneo tra le componenti: +12% l'Ordinaria, +20% la Straordinaria, +35% la Deroga. Il confronto annuale ha evidenziato un calo complessivo del -10% per l'area milanese e un incremento del 44% a livello italiano. Per quanto riguarda le aziende associate ad Assolombarda, le ore di CIGO autorizzate sono cresciute del 57% su base mensile e del 62% su base annua. Infine, secondo le stime INPS, il "tiraggio" (ore effettivamente utilizzate su quelle richieste) nei primi quattro mesi del 2012 è stato pari al 41%.

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

⁶ La stima preliminare diffusa lo scorso agosto indicava un calo dello 0,7% congiunturale e del 2,5% tendenziale.