



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 5 settembre 2012

sintesi

- In agosto gli spread dei paesi periferici europei non hanno registrato la fiammata tanto temuta, anzi si sono ridotti grazie alle dichiarazioni della BCE a sostegno dell'euro. Alta è ora l'attesa per una serie di appuntamenti di settembre, tra i quali la riunione del Direttivo BCE e la pronuncia della Corte costituzionale tedesca sul fondo salva-stati.

- I mercati scontano già l'approvazione nella prossima settimana di un nuovo pacchetto di misure non convenzionali di stimolo monetario della Fed americana.

- Nel secondo trimestre 2012 il Pil è sceso del -0,2% nell'Area Euro (Germania +0,3%, Francia +0,0%, Italia -0,7%), mentre è cresciuto del +0,4% negli USA (ma il recupero appare fragile). In Cina lo sviluppo è rallentato al +7,6% (dal +8,1% del primo trimestre).

- Il cambio €/€ è in recupero da fine luglio (1,2089 il 24/7/12 e 1,2578 il 5/9/12), trainato dalle attese di un intervento BCE a favore dei paesi a rischio speculazione.

- I prezzi delle materie prime agricole e energetiche si sono surriscaldati durante i mesi estivi. Il prezzo del petrolio Brent è oggi sopra i 115\$ al barile.

- Il rialzo delle materie prime energetiche ha guidato l'aumento dell'inflazione ad agosto: +2,6% nell'Area Euro, +3,2% in Italia e +2,7% a Milano.

- A luglio il tasso di disoccupazione è rimasto stabile all'11,3% nell'Area Euro, mentre negli USA è cresciuto all'8,3%. 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 (10,3%) e in Spagna (25,1%).

- La congiuntura europea è rimasta debole anche nei mesi estivi: l'indice del clima di fiducia del manifatturiero europeo 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, mentre è in flessione in Francia e in Spagna.

Nell'area milanese, a giugno la fiducia del manifatturiero è scesa sui livelli di marzo 2012, annullando il recupero messo a segno tra aprile e maggio e tornando sui valori più bassi degli ultimi 3 anni. La contrazione dell'indice è interamente spiegata dalla riduzione degli ordini interni ed esteri, mentre le scorte di prodotti finiti sono invariate sui livelli considerati normali e le previsioni di produzione mostrano un lieve aumento, pur conservando un saldo negativo.

- A giugno 2012 la produzione industriale italiana è crollata del -1,4% rispetto a maggio e per luglio Confindustria stima una nuova contrazione del -0,4%, con l'indice che toccherebbe il valore minimo da settembre 2009.

- A luglio 2012 le ore di CIG autorizzate nell'Area Milanese sono risultate in crescita del +20% a livello mensile (rispetto a giugno 2012); l'aumento è 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 stato molto simile a livello italiano (+21%), dove tuttavia l'incremento è risultato più omogeneo tra le tre componenti: +12% l'Ordinaria, +20% la Straordinaria, +35% la Deroga. Il confronto annuale, ossia 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 economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 5 settembre 2012

economia internazionale

- Fortunatamente sono stati smentiti i timori di un agosto “eccezionalmente caldo” per i mercati dei titoli pubblici dei paesi europei periferici. Nel corso del mese, infatti, gli spread di Spagna e Italia rispetto ai Bund tedeschi si sono addirittura leggermente ridotti¹, pur restando su livelli superiori a quelli di inizio primavera, e i mercati azionari hanno messo a segno un recupero dopo le perdite di luglio.

Il miglioramento degli spread è legato prevalentemente alle rassicurazioni che la BCE ha saputo dare ai mercati: i primi di agosto il Presidente Draghi ha ribadito con fermezza “*l’irreversibilità dell’euro*” e più di recente, di fronte alle critiche tedesche, ha affermato che l’acquisto di titoli pubblici da parte della banca centrale per contenere gli spread dei paesi esposti alla speculazione “*non è un finanziamento monetario agli Stati*”.

La situazione resta comunque in divenire, visti i numerosi appuntamenti chiave di settembre: il 6 è previsto il Consiglio Direttivo della BCE (che potrebbe decidere di ridurre i tassi, attualmente allo 0,75%, o annunciare misure espansive alternative), il 12 la Corte Costituzionale tedesca si pronuncerà sulla possibilità di acquisto diretto sui mercati dei titoli pubblici del fondo salva-stati europeo (ESM), entro fine mese si riuniranno l’Eurogruppo e il Consiglio UE e, sempre entro fine mese, si concluderà la missione UE-FMI in Grecia.

- La politica monetaria si sta mostrando molto reattiva anche sull’altra sponda dell’Atlantico: la Fed è pronta a intervenire ancora per sostenere l’economia americana anche attraverso nuove misure straordinarie, secondo quanto dichiarato qualche giorno fa dal Presidente Bernanke al forum di Jackson Hole. Il mercato ha messo già in conto l’annuncio di un nuovo pacchetto di misure non convenzionali (il terzo quantitative easing) nella riunione del prossimo 13 settembre e il mantenimento dell’attuale livello dei tassi di riferimento (0-0,25%) fino a oltre il 2014.

- Sul fronte congiunturale i dati sull’andamento del Pil nel secondo trimestre 2012 delineano un’Area Euro in rallentamento (-0,2% il Pil rispetto al trimestre precedente), con la Germania che ha continuato a crescere ma ad un passo minore rispetto inizio anno (+0,3% contro +0,5%), la Francia che ha registrato uno sviluppo pari a zero per il terzo trimestre consecutivo e l’Italia che ha nuovamente segnato un tasso negativo (-0,7%). Inoltre, la contrazione dell’attività economica in Europa trova conferma anche negli indicatori anticipatori di luglio e agosto, pertanto pare prospettarsi un terzo trimestre 2012 con Pil ancora in discesa.

L’economia USA, invece, ha continuato a crescere (+0,4% il Pil nel secondo trimestre rispetto al primo), ma il recupero rimane fragile. Infatti, nonostante i segnali positivi finora registrati, secondo il Presidente della Fed “*la situazione economica è lungi dall’essere soddisfacente*”; in particolare “*il tasso di disoccupazione resta di 2 punti percentuali sopra il valore ritenuto normale nel lungo periodo*” e “*il ritmo del miglioramento del mercato del lavoro è stato finora dolorosamente lento*”.

In linea con le attese, la Cina ha chiuso la prima metà dell’anno in rallentamento: +7,6% il Pil nel secondo trimestre, dopo il +8,1% del primo e il +8,9% dell’ultima parte 2011. I dati più recenti indicano un prosieguo del trend: l’indice dei responsabili degli acquisti delle imprese cinesi è sceso in agosto a 47,6 punti (valore minimo da marzo 2009) dai 49,3 di luglio, rimanendo sotto quota 50 e, quindi, confermando la frenata della seconda economia al mondo.

- La divisa unica europea mostra un trend rialzista rispetto al dollaro da un mese a questa parte. Infatti, dopo aver toccato l’1,20 a fine luglio (1,2089 il 24/7/12),

¹ Il differenziale (spread) tra i BTP italiani a 10anni e gli analoghi titoli (Bund) tedeschi è sceso dal picco di 510 punti del 2 agosto a 462 punti del 31 agosto, e ha toccato il minimo degli ultimi tre mesi oggi (5 settembre) a 404 punti, grazie alle attese per la riunione di domani della BCE.



il tasso di cambio €/€ è risalito fino all'1,26 (1,2578 la chiusura del 5/9/12), sostenuto dalle aspettative di un intervento della BCE per contenere i costi del finanziamento dei paesi periferici.

- In questi mesi estivi si è assistito a un aumento dei prezzi delle materie prime agricole e del petrolio che ha ulteriormente indebolito l'attuale ciclo economico globale. In particolare, il petrolio Brent quota a 115 \$ al barile (115,39 il 4/9/2012).

- Secondo le prime stime, l'inflazione al consumo² 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.

- A luglio il tasso di disoccupazione³ 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**

- I risultati delle indagini presso le imprese portano riscontri non favorevoli per l'andamento della congiuntura europea nei mesi estivi. L'indice del clima di fiducia del manifatturiero⁴ europeo 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, mentre è in flessione in Francia e in Spagna.

Nell'area milanese, a giugno la fiducia del manifatturiero è scesa sui livelli di marzo 2012, annullando il recupero messo a segno tra aprile e maggio e tornando sui valori più bassi degli ultimi 3 anni. La contrazione dell'indice è interamente spiegata dalla riduzione degli ordini interni ed esteri, mentre le scorte di prodotti finiti sono invariate sui livelli considerati normali e le previsioni di produzione mostrano un lieve aumento, pur conservando un saldo negativo.

- La produzione industriale italiana nel mese di giugno 2012 è crollata del -1,4% rispetto al mese precedente; nel secondo trimestre del 2012 la contrazione si attesta così all'1,8% sul trimestre precedente. In linea con le evidenze dell'indagine sul clima di fiducia del manifatturiero, Confindustria stima una nuova contrazione, del -0,4%, a luglio, con l'indice che scenderebbe sul valore minimo da settembre 2009.

- A luglio 2012 le ore di CIG autorizzate nell'Area Milanese sono risultate in crescita del +20% a livello mensile (rispetto a giugno 2012); l'aumento è 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 stato molto simile a livello italiano (+21%), dove tuttavia l'incremento è risultato più omogeneo tra le tre componenti: +12% l'Ordinaria, +20% la Straordinaria, +35% la Deroga. Il confronto annuale, ossia 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 annua. Infine, secondo le stime INPS, il "tiraggio" (ore effettivamente utilizzate su quelle richieste) nei primi quattro mesi del 2012 è risultato pari al 41%.

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

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

³ Dati destagionalizzati.

⁴ 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.