



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 6 luglio 2012

sintesi

- Il vertice UE di fine giugno si è concluso con importanti accordi politici, da concretizzare: 120 miliardi di € per la crescita, il controllo da parte della BCE dei sistemi bancari e lo scudo “salva-spread” per i Paesi più esposti alla speculazione.
- In tutte le maggiori economie avanzate i tassi ufficiali di riferimento restano sui minimi storici. In particolare la BCE ha tagliato il tasso allo 0,75% (-25 punti base),
- Il rallentamento in Europa è continuato nel secondo trimestre 2012, esteso anche ai Paesi più forti (inclusa la Germania). La ripresa partirà verso fine anno e sarà “lenta e graduale” e “appesantita” dalla disoccupazione. Il Pil dell’Area Euro è previsto al -0,5% nel 2012, e al +0,5% nel 2013. In Italia la caduta nel 2012 sarà maggiore (-2,2%) e il recupero nel 2013 minore (+0,1%).
- Negli USA la ripresa è fragile e in chiave prospettica pesa lo spettro della obbligata stretta fiscale per riportare il disavanzo pubblico su livelli ordinari. Lo sviluppo del PIL americano sarà di circa il 2% sia quest’anno sia il prossimo. Gli emergenti risentono del rallentamento del commercio mondiale; la flessione è forte in Cina dove la crescita dovrebbe fermarsi al 7,5% nel 2012-2013 (+9,3% nel 2011).
- L’euro è in discesa nei confronti sia del dollaro (1,2377 il 6/7/12, sui minimi degli ultimi due anni) sia dello Yen (98,87 il 6/7; sui minimi da metà 2001).
- Il prezzo del petrolio Brent è sceso sotto i 100 \$ al barile.
- L’inflazione a giugno 2012 è ferma al 2,4% nell’Area Euro e si riduce al 2,7% a Milano, mentre sale al 3,3% a livello italiano.
- A maggio 2012 la disoccupazione è cresciuta all’8,2% negli USA e all’11,1% nell’Area Euro. Tra i principali paesi europei: Spagna al 24,6%, Germania al 5,6%, Francia e Italia al 10,1%. Per l’Italia il balzo è molto sostenuto rispetto a un anno fa.
- Il clima di fiducia del manifatturiero a giugno è sceso nell’Area Euro al livello più basso da inizio 2010. La flessione è stata analoga in Germania (minimo da marzo 2010) e in Francia (minimo da dicembre 2009). Al contrario, l’indice è rimbalzato leggermente verso l’alto in Italia, grazie al recupero degli ordini (ma il saldo è molto negativo) e al contenimento delle scorte. Anche nell’area milanese la fiducia registra un rimbalzo positivo, con l’indice che sale a maggio per il secondo mese consecutivo, pur rimanendo su valori storicamente molto contenuti (minimi da fine 2009, escludendo il record negativo di marzo 2012). Il rialzo è legato al recupero della domanda, interna ed estera, e al ritorno delle scorte di prodotti finiti su livelli normali (dopo alcuni mesi di accumulo).
- I prestiti bancari alle imprese ad aprile sono tornati a crescere su base annua (+1,3%; 0,0% a marzo) ma l’incremento è ben più contenuto rispetto a un anno fa.
- A maggio 2012 le ore di CIG autorizzate nell’Area Milanese sono risultate in crescita del 62% rispetto ad aprile e l’aumento ha interessato tutte le componenti. La crescita rispetto a maggio 2011 è, invece, molto più contenuta, pari all’8%. Di fronte ai segnali mensili discontinui, per cogliere il trend di fondo è utile ricorrere al confronto del cumulato gennaio-maggio: le ore autorizzate di CIG si rivelano in linea con quelle dello stesso periodo del 2011 sia in Italia sia nell’area milanese. In maggio sono aumentate anche le ore di CIGO autorizzate per le aziende Assolombarda; l’incremento è stato comune a tutti i settori tranne il chimico-gomma. Secondo le stime INPS, il “tiraggio” (ore effettivamente utilizzate su quelle richieste) nei primi due mesi del 2012 è risultato pari al 36,4%.

economia internazionale

- Il vertice Ue di fine giugno a Bruxelles si è concluso con importanti accordi politici per il sostegno alla crescita (un pacchetto da 120 miliardi di euro, pari all’1% del Pil dell’Area), per un controllo maggiore e centralizzato (in capo alla BCE) dei sistemi bancari europei e per il cd scudo “salva-spread” (meccanismo di sostegno dei titoli di Stato dei Paesi più



esposti alla speculazione che hanno accumulato riforme e progressi per il risanamento dei conti pubblici).

Di certo si tratta di un incontro con un esito più incisivo dei precedenti, ma la strada da percorrere resta lunga. Un primo ostacolo è costituito dalle posizioni di Olanda e Finlandia che, dopo aver approvato l'accordo (votato tra l'altro all'unanimità), hanno affermato di volerne bloccare l'esecuzione. In più, resta da definire la concretizzazione delle decisioni politiche (alcuni dettagli tecnici potrebbero venire decisi già al prossimo vertice del 9 luglio).

Così, i mercati finanziari hanno rapidamente smorzato l'entusiasmo già ieri (5/7/12), dopo aver per qualche giorno salutato positivamente i progressi con un recupero dell'euro sui mercati valutari e un rasserenamento sui mercati sia azionari (in rialzo) sia dei bond pubblici (calo degli spread dei Paesi periferici rispetto alla Germania).

- In questo inizio del mese le Banche centrali hanno proseguito lungo la strada delle manovre monetarie espansive con misure convenzionali e non. In tutte le maggiori economie avanzate i tassi di riferimento permangono ai minimi storici: 0,75% nell'Area Euro (il 5 luglio 2012 la BCE ha ridotto il tasso di 25 punti base), 0,50% nel Regno Unito (da marzo 2009), 0-0,25% negli USA (da dicembre 2008) e 0-0,10% in Giappone (da dicembre 2008). Anche la People's Bank of China è entrata in azione di fronte al rallentamento economico del Dragone, ritoccando il costo del denaro al ribasso per due volte in poco più di un mese, come non faceva dal 2008.

- L'Economic Monitor di Intesa Sanpaolo appena pubblicato titola efficacemente "Area euro - la crisi infinita", riferendosi alla "escalation delle tensioni finanziarie connesse alla crisi sul debito" che continuano a investire il Vecchio Continente, dove il rallentamento economico appare confermato anche per il secondo trimestre 2012, con una decelerazione estesa pure ai Paesi più forti, in primis la Germania.

Mario Draghi, Presidente BCE, prospetta una ripresa "lenta e graduale" che partirà verso la fine dell'anno, anche se "appesantita" da tassi elevati di disoccupazione. Secondo le previsioni appena pubblicate da Prometeia, il Pil dell'Area Euro si contrarrà dello 0,5% nell'anno in corso, per tornare a crescere dello 0,5% nel 2013. La situazione corrente è dunque in peggioramento, ma certamente, come ha ribadito lo stesso Draghi, "non siamo come nel 2008". Rispetto all'Area Euro, in Italia la caduta del PIL quest'anno si conferma più sostenuta (-2,2% secondo Prometeia) e il recupero del 2013 più lento (solo +0,1%). In sostanza, si è materializzato il cd double-dip: dopo la caduta del 2009 stiamo attraversando la seconda fase recessiva della crisi partita a fine 2008.

- Tra le principali aree, l'Europa si conferma quella più a rischio (per il perdurare delle tensioni sulle finanze pubbliche dei Paesi periferici), ma la situazione congiunturale non è rosea neanche negli USA, dove la ripresa è fragile soprattutto sul fronte del lavoro e dove in chiave prospettica pesa lo spettro della obbligata stretta fiscale per riportare il disavanzo pubblico su livelli ordinari. In ogni caso, lo sviluppo del PIL americano sarà di circa il 2% sia quest'anno sia il prossimo (previsioni Prometeia).

Sul fronte degli emergenti, i principali paesi cominciano a risentire del rallentamento del commercio mondiale e la flessione è consistente in Cina dove la crescita dovrebbe fermarsi al 7,5% nel biennio 2012-2013 (contro un +9,3% segnato nel 2011).

- Il tasso di cambio €/€ è sostanzialmente in caduta dai primi di maggio (tranne il temporaneo e modesto recupero di qualche giorno fa), dopo l'andamento piuttosto piatto registrato da febbraio a fine aprile. Il 6/7/2012 la valuta europea ha chiuso a 1,2377 nei confronti del dollaro, sui minimi degli ultimi due anni. Le rinnovate tensioni finanziarie hanno condotto a un ulteriore deprezzamento della valuta europea anche nei confronti dello Yen giapponese: 98,87 il 6/7/12, sui minimi storici da metà 2001.

- Il prezzo del petrolio Brent è ormai sceso sotto i 100 \$ al barile (98,86\$/b la chiusura del 6/7/12). Il Brent ha, così, perso più di 15\$ da maggio 2012 a oggi per ragioni legate all'eccesso di offerta, mentre la domanda si rivela complessivamente in caduta nei Paesi dell'area OCSE (in Europa, ma anche negli USA) e in rallentamento nei Paesi non-OCSE. In termini prospettici, il mercato si attende una stabilità delle quotazioni nei prossimi 12 mesi, ma in generale emerge una diffusa incertezza (basti pensare che solo qualche tempo fa la visione prospettica era



ribassista). In base alla situazione attuale, gli unici fattori che potrebbero condurre a un incremento del prezzo sono un taglio dell'offerta dell'OPEC (che comunque ha ribadito i 100\$ al barile come prezzo target) e l'effetto dell'embargo dell'IRAN (fino ad ora la riduzione di offerta è stata compensata dagli altri produttori).

- Secondo le prime stime flash, l'inflazione al consumo¹ a giugno 2012 è ferma al 2,4% nell'Area Euro e si riduce al 2,7% a Milano (dal 3,0% di maggio). La crescita dei prezzi resta invece sopra il 3% in Italia, dove sale al 3,3% dal 3,2% di maggio.

- Sul fronte del mercato del lavoro, a maggio 2012 il tasso di disoccupazione² è cresciuto all'8,2% negli Stati Uniti e all'11,1% nell'Area Euro. Tra i principali paesi europei, il tasso più elevato resta quello della Spagna (24,6%) e tra i più contenuti quello della Germania (5,6%). Francia e Italia sono sotto la media dell'Area (al 10,1%). Per l'Italia evidenzia un balzo particolarmente sostenuto rispetto a un anno fa, quando si attestava all'8,2%. Il salto di due punti percentuali nell'arco di pochi mesi è legato alla nuova fase recessiva in corso: se nella prima fase (anno 2009) l'aumento della disoccupazione è stato mitigato dall'effetto scoraggiamento (i lavoratori scoraggiati, che smettevano di cercare lavoro, non rientravano più tra i disoccupati), oggi la perdita di reddito disponibile delle famiglie (per la politica fiscale restrittiva) induce alcuni lavoratori "scoraggiati" a ricercare nuovamente un lavoro, ampliando il bacino dei disoccupati.

economia italiana e milanese

- La debolezza economica dell'Area Euro e l'accresciuta incertezza grava sempre più sul clima di fiducia del manifatturiero³ che a giugno 2012 è sceso in Europa per il quarto mese consecutivo, posizionandosi sul livello più basso da inizio 2010. Disaggregando per le principali economie, ritroviamo una analoga flessione in Germania (quinto mese di ribasso, minimo da marzo 2010) e in Francia (terzo mese di ribasso, minimo da dicembre 2009). Al contrario, l'indice del clima di fiducia è rimbalzato leggermente verso l'alto in Italia, a seguito di un recupero marginale degli ordini (ma il relativo saldo è sempre pesantemente negativo) e a un contenimento delle scorte di prodotti finiti. Anche nell'area milanese la fiducia del manifatturiero registra un rimbalzo positivo, con l'indice che sale a maggio per il secondo mese consecutivo, pur rimanendo su valori storicamente molto contenuti (i minimi da fine 2009, se si esclude il record negativo di marzo 2012). Il rialzo è guidato da un recupero della domanda, sia interna sia estera, e da un ritorno delle scorte di prodotti finiti sui livelli normali (dopo alcuni mesi di accumulo).

- Sul fronte del credito, i prestiti bancari alle imprese ad aprile sono tornati a crescere su base annua: +1,3%, dopo lo 0,0% di marzo 2012. La crescita, comunque, appare molto contenuta in confronto alle variazioni del 2011 (per la gran parte dei mesi sopra il +4%).

- A maggio 2012 le ore di CIG autorizzate nell'Area Milanese sono risultate in crescita del 62% su base mensile (ossia rispetto ad aprile 2012) e l'aumento ha interessato tutte le componenti. La crescita annuale (ossia rispetto a maggio 2011) si è mostrata, invece, molto più contenuta, pari all'8%. Di fronte a questi segnali mensili discontinui, per cogliere il trend di fondo è utile ricorrere al confronto del cumulato gennaio-maggio: le ore autorizzate di CIG in questo caso si rivelano in linea con quelle dello stesso periodo del 2011 sia in Italia sia nell'area milanese.

In maggio sono aumentate anche le ore di CIGO autorizzate per le aziende Assolombarda; l'incremento è stato comune a tutti i settori ad eccezione di quello aggregato chimico e gomma.

Si segnala, infine, che l'INPS ha comunicato le nuove stime del "tiraggio" (percentuale di ore effettivamente utilizzate sulle richieste), che a gennaio-febbraio 2012 è stato del 36,4%.

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 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.