



Nota economica del Centro Studi Assolombarda aggiornata al 9 maggio 2012

sintesi

- Secondo il Fondo Monetario Internazionale, in questo primo scorcio di 2012 le prospettive globali si sono gradualmente rafforzate e la principale battuta di arresto dovrebbe essere confinata al 2011.
- La congiuntura europea sembra essere più positiva delle attese tra gennaio e marzo (sui livelli di fine 2011), ma da aprile emergono segnali negativi per il rallentamento del commercio mondiale e la crisi di domanda interna soprattutto in Spagna e Italia.
- Il cambio €//\$ da febbraio mostra solo modesti scostamenti intorno all'1,31 (1,3025 l'8/5/2012). € sui minimi degli ultimi 3 anni e mezzo sulla sterlina inglese (0,80645 l'8/5/12) e degli ultimi 2 mesi e mezzo sullo yen (104,01 l'8/5/2012).
- I prezzi in € delle materie prime ad aprile scendono del 3% mensile, dopo i rialzi consistenti dei primi 3 mesi 2012. Per la prima volta da novembre 2011 il sub-indice riferito al petrolio greggio si contrae (-3%, ancora su livelli storicamente molto elevati). Il petrolio è tra le variabili a più alto rischio per lo scenario globale.
- L'inflazione ad aprile decelera al 2,6% nell'Area Euro e al 3,1% a Milano, mentre resta al 3,3% in Italia. Sia in Italia sia a Milano l'aumento dei prezzi è principalmente imputabile all'impennata dei beni energetici.
- A marzo 2012 la disoccupazione negli Stati Uniti scende all'8,2%, invece sale al 10,9% nell'Area Euro. Cresce il divario interno all'Area: la disoccupazione è al 5,6% in Germania, mentre è al 10,0% in Francia, al 9,8% in Italia e al 24,1% in Spagna.
- Ad aprile 2012 l'indice del clima di fiducia del manifatturiero flette sia nel complesso dell'Area Euro sia in Germania, Francia e Italia. In linea con l'andamento europeo e italiano, il clima di fiducia del manifatturiero scende a marzo anche nell'area milanese. La riduzione è brusca (l'indice crolla sui minimi da metà 2009) ed è legata alla contrazione della domanda sia interna sia estera (che annulla il recupero del mese precedente) e al conseguente ridimensionamento delle aspettative di produzione (anch'esse sul minimo da giugno 2009). Le scorte sono ancora in accumulo sopra i livelli considerati normali.
- Nei primi due mesi del 2012, il fatturato e gli ordinativi del manifatturiero presentano degli andamenti non particolarmente positivi: rispettivamente, +1% e -3,3% rispetto a gennaio-febbraio 2011. Tuttavia i risultati complessivi celano una tendenza ben più positiva sul fronte estero rispetto al nazionale.
- L'export italiano nei primi due mesi del 2012 si è sviluppato del +5,9% annuo a livello mondo, con una espansione maggiore verso i paesi extra-UE (+8,5). I settori manifatturieri a maggior tasso di sviluppo risultano la farmaceutica (+21,2%), i prodotti in metallo (+16,4%) e l'alimentare (+9,8%), mentre si riduce l'export degli elettrodomestici (-5,9%, unico settore in contrazione).
- A marzo 2012 i prestiti bancari ai privati crescono meno che a febbraio (+1,2% annuo vs +1,3%); rallentano soprattutto i flussi a favore delle imprese (0,0% vs +0,9%).
- Dopo i picchi di febbraio e marzo, ad aprile la CIG complessiva scende notevolmente nell'area milanese (-42% mensile) e si ridimensiona nel totale italiano (-14%). La flessione è comune a tutte le componenti a livello sia italiano sia milanese (con l'eccezione della Ordinaria milanese che registra un +8%); in Italia flette soprattutto la CIG in Deroga (-23%) e a Milano la CIG Straordinaria (-56%). La CIG Ordinaria delle imprese di Assolombarda si riduce del -15%, quindi più che nell'area milanese. Le ore autorizzate nell'intero primo quadrimestre 2012 coincidono con quelle dello stesso periodo 2011 sia per l'area milanese sia per la media italiana.

**economia
internazionale**

- Dopotutto il 2012 non è partito così male a livello globale. Il Fondo Monetario Internazionale nella sua analisi più recente del quadro economico¹ parla, infatti, di *“rafforzamento graduale delle prospettive”* e colloca al 2011 *“la principale battuta d’arresto”*. Negli Stati Uniti il recupero sembra ben avviato: il Pil tra gennaio e marzo è cresciuto del 2,2% annualizzato e la Fed ha da poco rivisto in su (al 2,4-2,9%) la crescita per l’intero 2012. Le prospettive migliorano anche per il Giappone: la Bank of Japan ha corretto al rialzo (al +2,3%) le stime per l’anno in corso. Sul fronte degli emergenti si conferma il rallentamento atteso, ma i tassi di sviluppo rimangono sostenuti (ad es. la Cina nel primo trimestre 2012 è cresciuta *“solo”* dell’8,1% annuo e il Premier Wen Jiabao stima +7,5% nel complesso del 2012). Negativo, invece, il Regno Unito, il cui Pil è sceso del -0,2% nel primo trimestre rispetto alla fine del 2011.

- E la congiuntura in Europa? Non è ancora noto l’andamento del Pil del primo trimestre 2012² ma è possibile trarre delle tendenze di massima guardando nel dettaglio alcuni indicatori anticipatori. Dall’indice €-coin di Banca d’Italia (che di regola ben approssima l’andamento del Pil europeo) emerge una sostanziale stabilità del primo trimestre 2012 rispetto all’ultima parte del 2011. Se ciò fosse confermato dai dati ufficiali di Pil, osserveremmo un andamento migliore delle attese, secondo le quali tra gennaio e marzo 2012 avremmo dovuto registrare un ulteriore significativo calo della crescita. In effetti, nella prima parte del 2012 si sono rivelate più positive del previsto l’attività in Germania e la crescita del commercio internazionale. Tuttavia, già ad aprile in Europa sembra emergere una consistente battuta d’arresto: flettono, infatti, sia l’indice del clima di fiducia del manifatturiero sia l’indice PMI manifatturiero³. Dal mese scorso, del resto, gli scambi mondiali hanno rallentato e in alcuni paesi europei (Spagna e Italia in primis) la domanda interna risente sempre più della crisi.

- L’andamento del cambio €/€ continua a essere caratterizzato da ben poche sorprese: il tasso mostra da inizio aprile modesti scostamenti intorno all’1,31, dopo il picco - se così si può definire un rialzo dopotutto contenuto - a 1,33 di fine marzo. In sostanza, è da febbraio che si osserva un movimento definibile come *“consolidamento laterale”*. L’ultimo dato disponibile, riferito all’8/5/2012, indica un cambio pari a 1,3025. Inoltre, l’Euro si conferma particolarmente debole nei confronti della sterlina inglese (sui minimi degli ultimi 3 anni e mezzo, a 0,80645 l’8/5/12) e anche nei confronti dello yen (sul livello più basso da 2 mesi e mezzo, a 104,01 l’8/5/2012).

- Secondo l’indice calcolato da Confindustria⁴, i prezzi in euro delle materie prime ad aprile scendono del 3% su base mensile, invertendo la rotta dopo i rialzi consistenti del primo trimestre dell’anno (+5% mensile a gennaio, +3% a febbraio, +4% a marzo). Per la prima volta da novembre 2011 il sub-indice riferito al petrolio greggio si piega verso il basso (-3%), anche se rimane su livelli storicamente molto elevati, così come del resto accade per lo stesso indice totale delle materie prime.

In ogni caso, il prezzo del petrolio è tra le variabili a più alto rischio per lo scenario globale: come commenta il Fondo Monetario Internazionale, *“l’incertezza geopolitica [in Medio Oriente] può scatenare un brusco aumento del prezzo del petrolio”* e, secondo le stime, *“un incremento del 50% circa nel prezzo comporterebbe una riduzione nella crescita del Pil mondiale di circa 1,25 punti percentuali”*.

- Secondo le prime stime flash, l’inflazione al consumo⁵ ad aprile 2012 decelera al 2,6% nell’Area Euro (dal 2,7% di marzo) e al 3,1% a Milano (dal 3,3%), mentre resta invariata al 3,3% in Italia. A livello sia italiano sia milanese l’aumento dei prezzi è principalmente imputabile all’impennata dei beni energetici: eliminando l’effetto di tali beni, l’indice italiano risulta pari al 2,2%.

- Sul fronte del mercato del lavoro prosegue la tendenza opposta tra USA ed Europa: a marzo 2012 la disoccupazione negli Stati Uniti scende all’8,2% (in calo da

¹ IMF, *World Economic Outlook (April 2012)*.

² Il dato verrà diffuso il 15 maggio prossimo.

³ Sondaggio mensile condotto da Markit presso un campione di responsabili degli acquisti.

⁴ Indice dei prezzi delle materie prime con mercato internazionale, calcolato in euro e con pesi dati dalle quote italiane del commercio estero.

⁵ Per l’Area Euro indice IPCA, per l’Italia e Milano indice NIC (stime preliminari).



metà 2011) mentre cresce al 10,9% nell'Area Euro (in aumento da un anno). Continua a crescere anche il divario interno all'Area: se da un lato la disoccupazione⁶ è al 5,6% in Germania (ferma per il quinto mese), dall'altro si attesta al 10,0% in Francia (per il terzo mese), al 9,8% in Italia (in aumento, sul massimo dal terzo trimestre 2000) e al 24,1% in Spagna (ancora in crescita, dal 23,3% di febbraio).

**economia
italiana e
milanese**

- Ad aprile 2012 l'indice del clima di fiducia del manifatturiero⁷ si contrae nell'Area Euro e nei principali paesi. In particolare, l'indicatore arretra in Germania (seppur marginalmente), in Francia (dove scende bruscamente la domanda estera) e in Italia (dove arretrano gli ordini e soprattutto le aspettative di produzione).

In linea con l'andamento europeo e italiano, il clima di fiducia del manifatturiero scende a marzo anche nell'area milanese. La riduzione è brusca (l'indice crolla sui minimi da metà 2009) ed è legata alla contrazione della domanda sia interna sia estera (che annulla il recupero del mese precedente) e al conseguente ridimensionamento delle aspettative di produzione (anch'esse sul minimo da giugno 2009). Intanto le scorte si confermano in accumulo sopra i livelli considerati normali.

- Nei primi due mesi del 2012, il fatturato e gli ordinativi⁸ del manifatturiero presentano degli andamenti non particolarmente positivi, che tuttavia celano tendenze molto differenti sul fronte nazionale e su quello estero: il +1% complessivo del fatturato rispetto al primo bimestre 2011 si articola in un -4,7% del fatturato nazionale e un + 5,7% di quello estero, il -9,7% degli ordinativi complessivi deriva da un -13,7% a livello nazionale e un -3,3% a livello estero.

- A conferma del migliore performance delle nostre imprese sui mercati esteri, l'export italiano nei primi due mesi del 2012 continua a espandersi (+5,9% annuo), beneficiando in particolare dello scambio con i paesi extra-UE (+8,5%, contro +4,0% verso i paesi UE). Nel bimestre la crescita è a due cifre verso Svizzera e Giappone, mentre si contraggono i flussi verso Cina, India e Spagna. In termini di settori, i comparti a maggior tasso di sviluppo risultano farmaceutica (+21,2%), prodotti in metallo (+16,4%) e alimentare (+9,8%), mentre si riduce l'export degli elettrodomestici (-5,9%, l'unico settore in contrazione).

- Sul fronte del credito, il dato di marzo appena pubblicato da Banca d'Italia sui prestiti bancari mette in luce la mancata trasmissione all'economia reale della liquidità straordinaria di cui hanno beneficiato le banche italiane a fine febbraio (quando la BCE con un'asta straordinaria ha messo a disposizione delle banche europee ingenti quantitativi di liquidità a tassi estremamente favorevoli). A marzo 2012, infatti, i prestiti al settore privato crescono meno che a febbraio (+1,2% annuo vs +1,3%) e a rallentare sono stati soprattutto i flussi a favore delle imprese (+0,0% vs +0,9%) oltre che quelli a favore delle famiglie (2,2% vs 2,7%).

- Dopo i picchi di febbraio e marzo, ad aprile la Cassa Integrazione Guadagni complessiva scende notevolmente nell'area milanese (-42% mensile) e si ridimensiona nel totale italiano (-14%). La flessione mensile è comune a tutte le componenti a livello sia italiano sia milanese (con l'eccezione della Ordinaria milanese che registra un +8%); in Italia flette soprattutto la CIG in Deroga (-23%) e a Milano la CIG Straordinaria (-56%). La CIG Ordinaria delle sole imprese di Assolombarda si riduce del -15%, quindi più che a livello milanese.

Per cogliere il trend di fondo all'interno dell'andamento discontinuo di questo inizio d'anno è utile ricorrere al confronto del cumulato gennaio-aprile: le ore autorizzate nel primo quadrimestre 2012 coincidono con quelle dello stesso periodo 2011 sia per l'area milanese sia per la media italiana.

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

⁶ Dati destagionalizzati.

⁷ 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.

⁸ Fonte: Istat.