

Area

**MACRODATI ECONOMICI**

Anno 2013

N. Doc

A-8

Pagine

5

TITOLO

# CONGIUNTURA FLASH NOVEMBRE 2013

Fonte

Elaborazioni ANES MONITOR su ANALISI MENSILE DEL CENTRO STUDI CONFINDUSTRIA

Analisi mensile - Novembre 2013

Il piccolo colpo di coda della recessione nel terzo trimestre lascia intatte le prospettive di ripartenza **dell'economia italiana**; l'inversione di marcia è in atto. Ma l'euro più forte dell'atteso, la minaccia di **deflazione** e la **restrizione del credito**, appena attenuata dal parziale pagamento degli arretrati della PA, mettono **a rischio** le già modeste previsioni di crescita del 2014. La **legge di stabilità** presentata dal Governo fa **molto poco** per rimettere al centro l'industria e rilanciare lo sviluppo. Dal passaggio parlamentare può perfino uscire **indebolita**, come ha correttamente sottolineato anche la **Commissione Europea**, in quello che dovrebbe essere uno dei **capisaldi della politica economica** per il Paese: **taglio del cuneo fiscale** a beneficio delle **imprese manifatturiere**, oltre che dei lavoratori. Senza questa chiave di volta è vano attendersi rapidi progressi nel ritmo di marcia del PIL e, quindi, nella **creazione di occupazione**. La quale peggiora più in fretta di quel che era temuto e che le statistiche provvisorie lasciavano intravedere. Chi ha imboccato con più decisione la dura **strada delle riforme** (Irlanda, Portogallo, Spagna) sta raccogliendo i primi frutti. Ciò non toglie il fatto che le **regole** di governo che l'**Euroarea** sta seguendo nel complesso siano **depressive**, perché il riequilibrio dei conti tra paesi avviene ridimensionando l'import di chi è in deficit più che aumentando quello di chi è in surplus, cioè ha un eccesso di risparmio. La politica monetaria più aggressiva della **BCE** aiuta ma non può essere risolutiva, finché permane la frammentazione dei mercati bancari; **tassi pagati dalle imprese** così diversi dicono che la moneta unica non è di fatto tale. Per chiudere questo gap distruttivo è indispensabile procedere speditamente e compiutamente verso l'**Unione bancaria**. Dal resto del Mondo provengono segnali di rafforzamento della domanda, sostenuta dal traino degli **emergenti** e della prima economia, gli **USA**, grazie a un costo del denaro che rimarrà basso.

- In **Italia** frena la contrazione del **PIL** nel 3° trimestre (-0,1%, dal -0,3% nel 2°) e il livello si attesta a -9,1% dal picco di 6 anni prima. L'acquisito per il 2013 è di -1,9%.

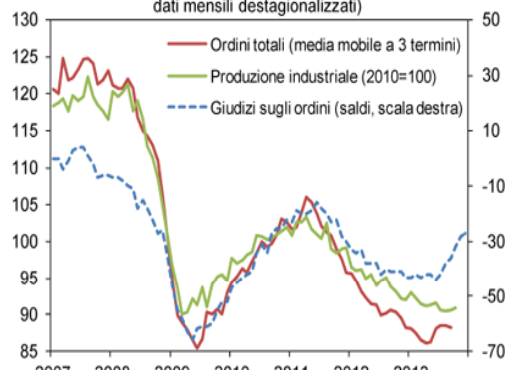
- L'avvio del recupero si intravede nell'**anticipatore OCSE**, che precorre il ciclo di 6/9 mesi: migliorato in settembre per il 13° mese di fila (a 100,9, +0,22% su ago-sto), segnala l'inversione di marcia nel trimestre attuale.

- La **produzione industriale** sale dello 0,3% in ottobre (stime CSC), dopo il +0,2% di settembre. La variazione congiunturale acquisita nel 4° trimestre è +0,5%. L'ulteriore miglioramento dei **giudizi sugli ordini** (saldo a -27, +17 punti da maggio) è coerente con nuovi incrementi nei prossimi mesi, sostenuti soprattutto dalla domanda estera. Il **PMI dei servizi** in ottobre ha indicato il 2° aumento consecutivo di attività (50,5 da 52,7) e ordini (50,7 da 52,9), seppure inferiore a quello di settembre.

- In agosto il volume dell'**export mondiale** ha consolidato, con un +0,1% mensile, il netto guadagno di luglio (+1,0%); è salito l'export dei paesi avanzati (+0,5%) e si è ridotto quello degli emergenti (-0,3%). A ottobre il **PMI ordini esteri** si è ulteriormente **rafforzato** (52,1 da 50,9 in settembre), raggiungendo il valore più elevato dal marzo 2011. I segnali di più forte crescita degli ordini esteri provengono dall'Area euro, dai paesi NAFTA e dall'Asia.

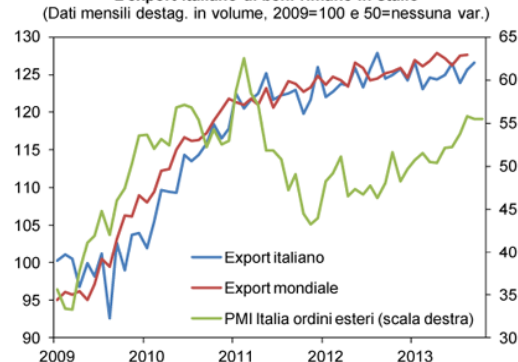
- A settembre il volume delle **esportazioni italiane** è cresciuto dello 0,7% su agosto, determinando un piccolo incremento nel 3° trimestre (+0,1%), minore di quello modesto del 2° (+0,4% sul 1°). Da gennaio 2013 il **PMI ordini esteri** per l'Italia si trova in territorio espansivo; a ottobre si è mantenuto sul livello di settembre (55,5), il più elevato dall'aprile 2011.

Dai giudizi sugli ordini più produzione in vista  
(Italia, indici in volume e saldi delle risposte, dati mensili destagionalizzati)



Ordini e giudizi sugli ordini sono spostati avanti di due mesi.  
Produzione di ottobre 2013: stime CSC.  
Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.

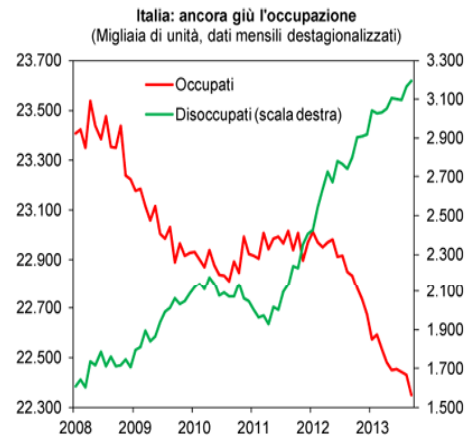
L'export italiano di beni rimane in stallo  
(Dati mensili destag. in volume, 2009=100 e 50=nessuna var.)



Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB e MARKIT.

Analisi mensile - Novembre 2013

- Il calo degli **occupati** in Italia non si è ancora esaurito, ma si sta attenuando. In settembre sono diminuiti di 80mila unità (-0,4% su agosto). Sulla base dei dati rivisti dall'ISTAT, ciò porta la riduzione nel 3° trimestre a quota 103mila (-0,2% sul 2°, da -0,7% e -0,5% nei primi due trimestri dell'anno).
- Stabile il ricorso alla **CIG** che, secondo le stime del CSC, ha assorbito in ottobre circa 300mila unità di lavoro equivalenti, un livello simile a quello di fine 2011.
- I **disoccupati** in Italia sono saliti in settembre al 12,5% della forza lavoro, nuovo massimo storico. Il tasso di disoccupazione è cresciuto anche in Francia (11,1%, +0,1 punti sul mese precedente). Fermo in Spagna, ma su livelli elevatissimi (26,6%). In discesa solo in Germania (5,2%, -0,1 punti), dopo essere rimasto stabile per quattro mesi. Nella media dell'Eurozona è invariato al 12,2%.



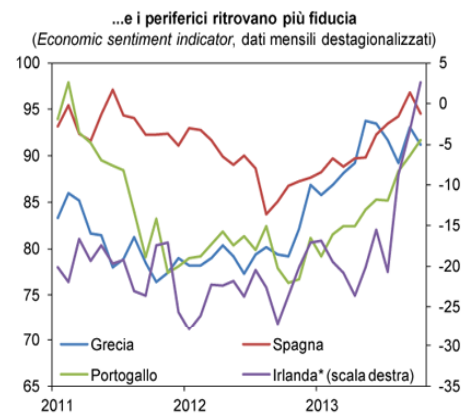
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- Il **PIL dell'Area euro** ha registrato un +0,1% congiunturale nel 3° trimestre, in rallentamento rispetto al +0,3% del 2°. Decelera la Germania (+0,3%, da +0,7%); torna ad arretrare la Francia (-0,1% da +0,5%).
- In ottobre, gli **indici PMI** hanno segnalato un'ulteriore moderata espansione dell'attività, sia nel manifatturiero, in leggera accelerazione (51,3 da 51,1), sia, ma in frenata, nei servizi (51,6 da 52,2). Migliora ancora (di 0,9 pun-ti) il sentimento economico. La **bassa inflazione** contribuisce a compensare l'erosione di **redditi**, dovuta alla debolezza del mercato del lavoro.
- Sotto i riflettori il rischio che tornino ad ampliarsi gli **squilibri all'interno dell'area**. Parte della riduzione dei deficit esteri è stata ottenuta con la riduzione dell'import, il cui recupero beneficerebbe anche i prodotti tedeschi. La Germania vedrebbe così salire il già enorme attivo di conto corrente, che è stato di oltre il 6% del PIL dal 2007 e vicino al 7% nel 2013.



\* PMI nel 4° trimestre 2013 posto pari al valore di ottobre 2013.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat e Markit.

- Migliorano i PIGS. Nel 3° trimestre 2013 la **Spagna** è uscita dalla recessione (+0,1% il PIL) e il **Portogallo** ha confermato la ripresa iniziata nel 2° (+0,2%, dopo un +1,1%). Anche per l'**Irlanda** gli indicatori congiunturali segnalano una continuazione della crescita, dopo il +0,4% nel 2°. In **Grecia** prosegue la caduta dei livelli di attività, ma a ritmo più basso: nella media del 2013 il PIL è atteso scendere del 4,0%, comunque meglio del -5,6% annuo registrato nel 1° trimestre.
- Al di là di alcune fluttuazioni mensili, è in risalita il **sentimento economico**, sebbene rimanga ancora al di sotto della media di lungo periodo. In Irlanda è tornato positivo il saldo delle risposte sulla fiducia dei consumatori, per la prima volta da aprile 2006.
- Sostengono la ripresa il miglioramento dei **conti pubblici** e la bassa **dinamica dei prezzi**: appena sopra lo zero in Spagna e Portogallo, nulla in Irlanda e negativa in Grecia.



\* Solo consumatori, saldi delle risposte.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Analisi mensile - Novembre 2013

• Si è riaperto il dibattito sul rischio **deflazione**. La dinamica dei prezzi al consumo in Italia è in netta flessione: +0,8% annuo in ottobre, da +3,8% a marzo 2012 (indice IPCA). In Eurolandia (+0,7%, da +2,7%) è ben sotto la soglia BCE (+2,0%). Gli energetici (-3,5% in ottobre in Italia, da +15,4%) spiegano parte del calo, ma anche la *core* (tolti energia e alimentari) è all'1,3% (da +2,5%).

• **Aspettative delle famiglie** di ribassi dei prezzi possono indurre un rinvio di consumi durevoli, frenando la ripresa. Fino a settembre in Italia le attese erano di prezzi in calo. In ottobre sono salite per il rialzo dell'IVA al 22%, dal 21%, ma restano molto basse. In Germania e nell'Area euro le attese sono più lontane dal rischio di deflazione.

• L'**euro forte** rende meno costose in Eurolandia le commodity quotate in dollari: il prezzo del **petrolio** Brent registra un +3,7% in dollari a novembre dal minimo di aprile, in euro segna un +0,3%. Meno lento l'aumento dei prezzi in USA: +1,0% annuo a ottobre; pure la *core* viaggia a ritmi più elevati (+1,7%).

• I **prestiti alle imprese** italiane sono calati ancora a settembre: -0,8%, destagionalizzato. La contrazione dura da 2 anni: -8,8% dal settembre 2011 (-81 miliardi). In ottobre il 16,0% delle imprese manifatturiere non ha ottenuto il credito richiesto (6,9% nella prima metà 2011; indagine ISTAT). Il costo del denaro è alto: 3,6% a settembre con spread di 3,3 punti sull'Euribor a 3 mesi (0,6 nel 2007).

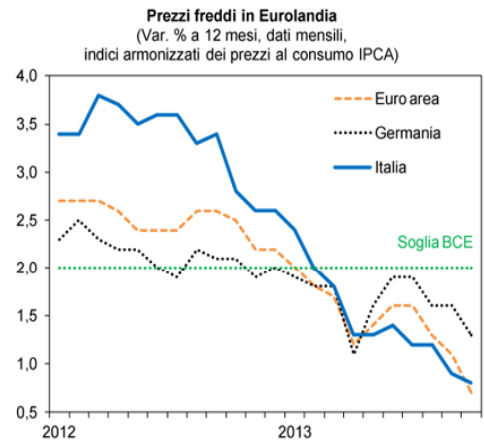
• Le **condizioni di offerta** sono state strette nel 3° trimestre alla stessa intensità del 2°. Il **fabbisogno** finanziario delle imprese cresce, nonostante il calo degli investimenti: nel 2° semestre 2013 il 25,6% delle aziende industriali lo indica in aumento, il 10,9% in calo (Banca d'Italia).

• Il pagamento dei **debiti commerciali PA**, partito in agosto, è arrivato a 13,8 miliardi in ottobre. Il 10% è utilizzato per accrescere la liquidità (indagine Banca d'Italia), risalita dai minimi ma scarsa: 16 il saldo in ottobre, 5 in aprile (32 nel 2007, indagine ISTAT). Il 19% per ridurre i prestiti bancari, spiegando parte (2,6 miliardi) del loro calo. Il 48% per pagare arretrati su stipendi, fornitori e tasse.

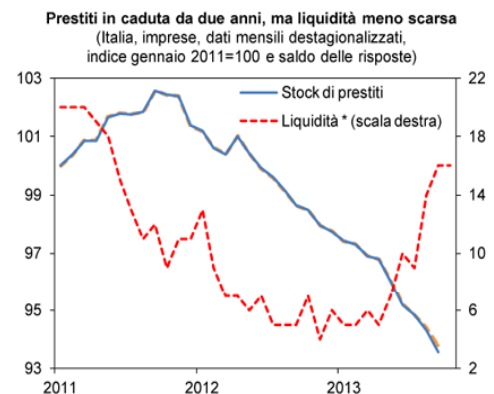
• Il **cambio** è stretto tra mosse BCE e FED: in ottobre la mancata frenata nella creazione di liquidità USA ha indebolito il dollaro; il taglio dei **tassi BCE** a novembre (0,25%, da 0,50%) va in senso opposto. L'euro è salito a 1,38 dollari in ottobre (1,28 a luglio, +7,8%), tornando a 1,35 a novembre, ma la tendenza è al rafforzamento.

• L'apprezzamento è anche verso altre valute: l'euro è ai massimi da luglio 2011 in termini di **cambio effettivo nominale**. Ciò rischia di restringere la via maestra per il rilancio della crescita nei periferici, ossia l'export trainato dalla domanda mondiale. La forza dell'euro sta minando i faticosi guadagni di competitività degli ultimi anni e si scarica anche sui margini delle imprese, già ai minimi.

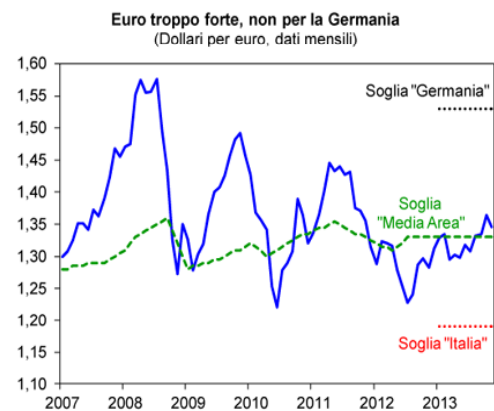
• Il **livello di equilibrio** del cambio differisce tra i paesi membri: 1,33 dollari in media, Italia 1,19 e Germania 1,53 (stime Morgan Stanley). L'**effetto euro sulla crescita** è forte: un +7,8% sullo US\$ riduce il PIL italiano di 0,5% nel 1° anno, 0,8% nel 2° e 0,9% nel 3° (stime CSC). Nell'Euroarea l'apprezzamento del cambio effettivo del +8% equivale a un aumento di 2 punti dei tassi.



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Linea arancione = stock di prestiti al netto dell'utilizzo di parte dei pagamenti dalla PA (19%) per ridurre l'esposizione con le banche.  
\* Livello della liquidità rispetto alle esigenze operative.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, ISTAT.



Le soglie indicano il livello sopra il quale il cambio frena in misura significativa l'attività economica (stime Morgan Stanley).  
Novembre = prima settimana.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Analisi mensile - Novembre 2013

• L'indice **anticipatore OCSE** segnala in settembre un consolidamento della crescita nel Regno Unito (+0,2%) e in Giappone (+0,1%).

• Dopo il +0,8% del PIL nel 3° trimestre, la ripresa nel **Regno Unito** continua a ritmo sostenuto, trainata da servizi (in ottobre PMI a 62,5 da 60,3) e costruzioni (PMI a 59,4 da 58,9). Prosegue l'espansione anche nel manifatturiero (PMI a 56,0), mentre calano le vendite al dettaglio (-0,8%). Seppur sostenuti dalla ripresa dell'occupazione, i consumi rimangono frenati da una dinamica retributiva (+0,7% annuo nel 3° trimestre) ancora ben al di sotto dell'inflazione (+2,9%, +2,2% in ottobre).

• In **Giappone** la crescita sta accelerando. In ottobre il PMI manifatturiero è salito a 54,2, massimo da 41 mesi. L'espansione è sostenuta dall'anticipo dei consumi in vista dell'aumento delle imposte indirette, da 5% a 8%, in aprile 2014. La contemporanea diminuzione della tassazione sui redditi di impresa sosterrà investimenti e lavoro.

• Nel 3° trimestre 2013 il **PIL USA** è cresciuto più del previsto (+2,8% annualizzato), grazie al contributo di scorte (+0,8%) ed esportazioni nette (+0,3%); frenano i consumi (+1,5%) per i quali, però, restano buone le prospettive. In aumento, infatti, la capacità di spesa delle famiglie, grazie in particolare al ridimensionamento del loro debito e al calo degli esborsi per interessi, anche per la ristrutturazione di molti mutui a tassi più bassi.

• Nonostante incrementi salariali moderati e un peso fiscale più elevato, il **reddito disponibile** è sostenuto dal calo dei prezzi della benzina (-11,3% da fine luglio) e dai bassi tassi di interesse. In aumento sia la ricchezza finanziaria (+24,9% lo S&P 500 da inizio anno) sia quella immobiliare (+12,8% annuo l'indice Case-Shiller in ottobre).

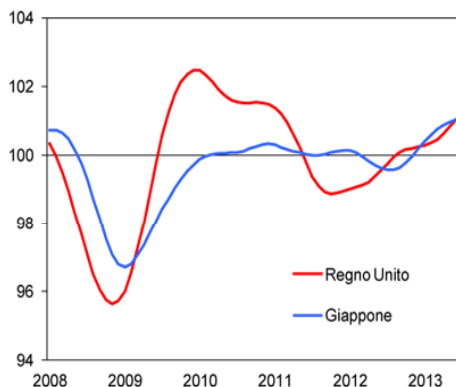
• L'indecisione della politica e la lentezza della ripresa dell'occupazione, anche se cresciuta più del previsto in ottobre (+204mila posti non agricoli), potrebbero far aumentare il **risparmio**, già salito da 4,4% del reddito disponibile in giugno a 4,9% in settembre.

• Il PMI composito dei **paesi emergenti** ha segnato in ottobre l'espansione dell'attività più forte da sette mesi (51,7), sotto la media di lungo periodo (54), ma ben al di sopra di quella del 3° trimestre (50,3).

• Tra i BRIC l'**India** resta in area di contrazione per il 4° mese consecutivo (47,1 il PMI dei servizi in ottobre, 49,6 quello manifatturiero). In settembre la crescita della produzione (+2,0% annuo, da +0,4%) è stata comunque inferiore alle attese. Il PMI manifatturiero ha indicato, dopo tre contrazioni consecutive, espansione in **Brasile** (50,2) e in **Russia** (51,8).

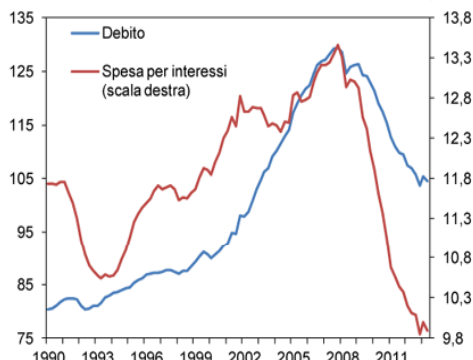
• In **Cina** congiuntura rassicurante in ottobre: PMI manifatturiero (50,9) e composito (51,8) ai massimi da 7 mesi; l'output industriale è salito del 10,3% annuo (da +10,2%); le vendite reali al dettaglio dell'11,2% (come in settembre) e l'export del 5,6% (da -0,3%). L'inflazione è salita al massimo da 8 mesi (+3,2%) e non si ferma la corsa dei prezzi delle case (+9,6%, da +9,1%).

Prosegue la crescita di Regno Unito e Giappone  
(Indici anticipatori OCSE, dati mensili, trend di lungo periodo=100)



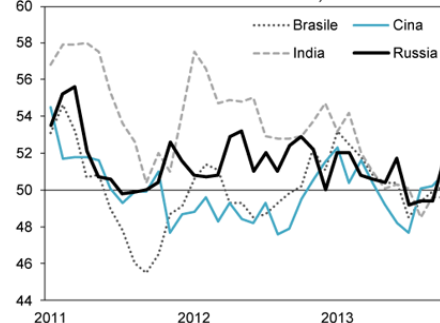
Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE.

USA: migliora la situazione finanziaria delle famiglie  
(In percentuale del reddito disponibile; dati trimestrali destag.)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

BRIC: attività in espansione tranne in India  
(Indici PMI, manifatturiero, dati mensili, 50=nessuna variazione)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.

A cura di: P. Capretta, A. Fontana, A. Gambini, G. Labartino, F. Mazzolari, L. Paolazzi, C. Pensa, M. Pignatti, C. Rapacciuolo, M. Rodà e L. Scaperrotta. **Centro Studi Confindustria** - Viale dell'Astronomia, 30 - 00144 Roma - [www.confindustria.it](http://www.confindustria.it) - Chiuso con le informazioni disponibili al 20 novembre 2013.