

Area

**MACRODATI ECONOMICI**

Anno 2012

N. Doc

A-2

Pagine

5

TITOLO

# CONGIUNTURA FLASH

Fonte

Elaborazioni ANES MONITOR su ANALISI MENSILE DEL CENTRO STUDI CONFINDUSTRIA

Analisi mensile - Marzo 2012

Il barometro congiunturale è lontano dai valori depressionari autunnali e per l'economia globale prevede una maggiore dinamica. Per l'Italia ci sono timidi segnali di svolta, che non si concretizzerà però prima dell'estate inoltrata. Resta elevata l'incertezza: nell'Eurozona circa l'efficacia della politica economica sia nello sbloccare il credit crunch (che colpisce di più le PMI italiane) sia nel risanare i conti pubblici senza spirali recessive e circa il post-elezioni in Francia e Grecia; negli USA sull'esito delle presidenziali e sul percorso di rientro del deficit pubblico; in Cina sulla riuscita dell'atterraggio morbido, con spostamento del baricentro dello sviluppo verso i consumi. Il rincaro delle materie prime, specie dell'oil, ribadisce che la domanda internazionale tira, ma peggiora il potere d'acquisto dei paesi consumatori e si aggiunge all'alta disoccupazione come fattore frenante.

L'insieme degli indicatori, però, converge su uno scenario mondiale più solido e su una minore avversione al rischio: la moneta resterà abbondante a lungo; i rialzi borsistici abbattano il costo del capitale e disseminano positivi effetti-ricchezza; la volatilità azionaria è tornata fisiologica; la pendenza della curva dei tassi è coerente con un contesto di inflazione bassa; l'anticipatore OCSE pronostica accelerazione nei principali paesi, anche emergenti, e aumenta pure in Italia; la fiducia risale tra i consumatori americani (grazie alla solida creazione di posti di lavoro) e nell'industria europea. Nell'economia italiana si è confermato molto rigido l'inverno: in gennaio e febbraio si è registrata una caduta netta di produzione, fatturato e ordini nel manifatturiero; l'edilizia patisce la selettività nella concessione dei mutui ipotecari e ha risentito del clima avverso (benché le imprese siano diventate un po' meno pessimiste); l'occupazione è destinata a diminuire perché le imprese sono costrette a recuperare produttività a fronte della nuova recessione; gli investimenti sono in forte contrazione; anche l'export, pur ascendente, registra battute d'arresto, specie nei deboli mercati UE, tanto che si allarga la forbice con il commercio mondiale, che è ripartito prima dell'atteso.

- In Italia gli indicatori sono coerenti con una marcata flessione del PIL nel 1° trimestre 2012 (-1,0%), in linea con le previsioni CSC e superiore a quella del 4° 2011 (-0,7%).
- Il calo della produzione industriale in gennaio (-2,5% su dicembre) e febbraio (-1,0%, stima CSC) porta a -2,3% la caduta acquisita nel 1° trimestre. Sono scesi ancora in febbraio gli ordini nel manifatturiero, in base sia all'indagine PMI (46,4) sia ai giudizi delle imprese (saldo a-36). Il PMI dei servizi (44,1) è in area di contrazione da 9 mesi; patisce di più la riduzione della domanda interna.
- L'anticipatore OCSE per l'Italia ha accentuato in gennaio il cambio di rotta: +0,4% su dicembre, quando era salito (+0,1%) per la prima volta da un anno. Ciò prelude a una svolta congiunturale a partire dai mesi estivi.



Primo trimestre 2012: stime CSC per il PIL; gennaio per l'anticipatore. L'anticipatore OCSE è posticipato di due periodi.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- L'economia mondiale ha consolidato in febbraio i progressi messi a segno nel bimestre precedente. Il PMI globale composito (industria più terziario) è salito a 54,5 (da 54,4), segnalando significativa espansione; in accelerazione i nuovi ordini (indice PMI a 54,7 da 54,0).
- Il PMI manifatturiero globale è rimasto stabile (51,1 da 51,3) e in area espansiva per il 3° mese consecutivo. La produzione è stata valutata in crescita al ritmo più elevato dal giugno 2011. Il PMI globale dei servizi (56,5 da 55,3 in gennaio) indica i progressi più ampi da un anno.
- L'anticipatore OCSE per i paesi membri e le sei maggiori economie emergenti delinea avanzamenti anche per i prossimi mesi: in gennaio è tornato sulla media di lungo periodo, grazie al terzo aumento di fila (+0,2 su dicembre), sulla spinta di USA, Giappone e India.

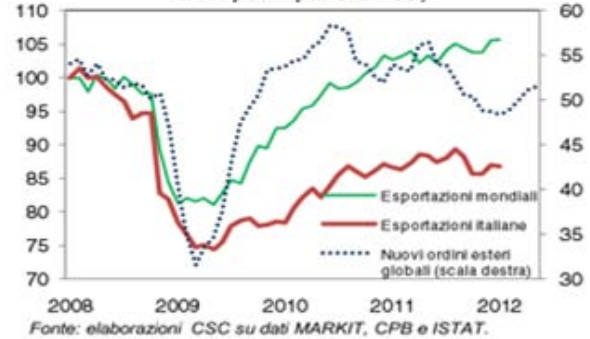


\* Media mobile a 3 mesi.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit e CPB.

Analisi mensile - Marzo 2012

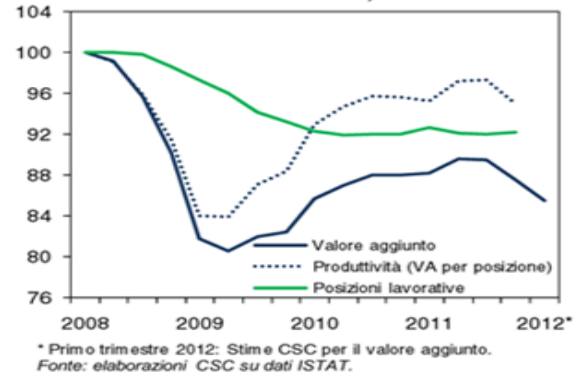
- A gennaio il commercio mondiale è cresciuto dello 0,9% rispetto a dicembre. La debolezza degli scambi intra-euro frena i volumi complessivi. A febbraio si sono confermati in espansione gli ordini esteri globali (PMI 51,5). Il traino della domanda estera aiuterà anche le economie europee a uscire più rapidamente dalla recessione e ciò, a sua volta, alimenterà i flussi commerciali internazionali.
- Tanto più che il cambio dell'euro ne migliora la competitività: in termini effettivi nominali negli ultimi sette mesi ha perso quasi il 4,0%. La svalutazione è stata particolarmente accentuata nei confronti dello yuan (-9,6%), del dollaro (-8,4%) e della sterlina (-4,7%).
- A gennaio l'export italiano in volume si è ridotto dello 0,3% su dicembre (dati destagionalizzati dal CSC). Segnali non incoraggianti per i mesi a venire provengono dai giudizi delle imprese manifatturiere sugli ordini esteri: saldo in febbraio a -33 dal -27 di gennaio.

**L'export mondiale si rafforza, quello italiano arretra**  
(Dati in volume, gen. 2008=100, 50=nessuna variazione, ordini posticipati di 3 mesi)



- Nuovi segnali negativi dal mercato del lavoro, che comunque è un indicatore ritardato. A gennaio il tasso di disoccupazione è salito in Italia al 9,2% (+0,2 punti) e nell'Eurozona al 10,7%, massimo storico nonostante il buon andamento in Germania.
- In Italia, a febbraio, complice il maltempo, è tornata ad aumentare anche la CIG: 81 milioni di ore autorizzate, +49,1% su gennaio, un incremento più che doppio rispetto a quello spiegabile con i soli fattori stagionali.
- Le prospettive occupazionali a breve termine sono sfavorevoli. La flessione dei livelli di attività produttiva ha causato nell'industria in senso stretto nuove diminuzioni della produttività: -2,4% nel 4° trimestre sul 3°, -5, 1% rispetto a inizio 2008. Le tendenze negative sull'occupazione nei prossimi mesi sono confermate dalle attese rilevate presso le imprese: tra quelle manifatturiere, il saldo delle risposte è fermo da sei mesi sui valori negativi di metà 2010; tra quelle dei servizi di mercato ha toccato il minimo storico (indagine ISTAT).

**Nuova caduta della produttività: occupazione a rischio**  
(Italia, industria in senso stretto, dati destag., primo trim. 2008=100)



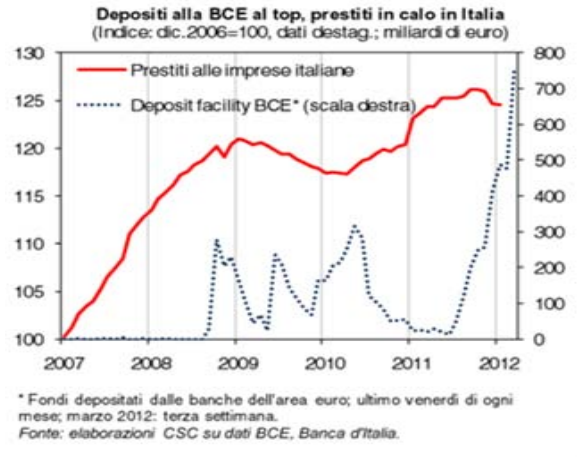
- La fiacchezza del mercato del lavoro erode il reddito disponibile e i consumi delle famiglie, già scesi nel 4° trimestre 2011 dello 0,8% sul 3°, con un -7,0% di quelli in beni durevoli. Nel primo bimestre il trend è proseguito, stando alle immatricolazioni di auto (-7,8% congiunturale; -3,0% in febbraio) e al saldo sui giudizi dei consumatori sulla convenienza all'acquisto (-100 in febbraio).
- È rimbalzata in febbraio la fiducia dei consumatori (a 94,2 da 91,8). I progressi registrati sui mercati finanziari hanno contribuito a sollevare i giudizi e le aspettative sulla situazione economica, sia generale sia personale.
- Gli investimenti arretrano ancora nel 1° trimestre 2012, dopo la contrazione nel 4° 2011 della spesa in macchine e attrezzature (-4,9% sul 3° trimestre) e in mezzi di trasporto (-4,6%). A febbraio sono caduti fiducia (a 88,6 da 90,1) e giudizi sugli ordini interni (saldo a -40 da -36) dei produttori di beni strumentali. Sui quali incidono attese di bassa domanda, alta capacità inutilizzata, erosione della redditività e mancanza di credito, specie a mediolungo.

**Italia: gli ordini indicano investimenti calanti**  
(Indice 2007=100 e saldo delle risposte, dati destagionalizzati)



Analisi mensile - Marzo 2012

- I prestiti alle imprese italiane sono calati dello 0,1% a gennaio, dopo il -1,0% a dicembre e il -0,2% a novembre (dati destagionalizzati). La dinamica annua ha frenato al +1,0%, dal +5,8% di ottobre. La penuria di credito continua a essere il principale fattore recessivo.
- Gli interventi BCE a favore delle banche hanno evitato una stretta anche maggiore: la seconda asta triennale ha fornito 530 miliardi (140 agli istituti italiani), che si sommano ai 489 della prima. Ciò nel tempo allenterà la morsa, che è meno forte in Spagna e Francia, migliorando i bilanci bancari e riducendo il costo della raccolta, tramite la risalita dei prezzi dei titoli pubblici. Sono già meno bloccati i fondi nell'interbancario overnight.
- Rimangono però alta l'incertezza e scarsa la circolazione monetaria tra economie, testimoniate dai livelli record dei fondi parcheggiati dalle banche nella deposit facility BCE: 759 miliardi a marzo (+283 da fine febbraio). Così restano limitati i benefici per imprese e famiglie.



- Il petrolio Brent a 124,8 dollari a marzo (+15,2% da dicembre) riflette sia il venir meno dei timori di recessione globale sia le tensioni sull'offerta, nonostante la ripresa dell'estrazione libica (1,2 mbg a febbraio, da 1,7 precisi), a causa del braccio di ferro politico con l'Iran: per lo Stretto di Ormuz transita il 20% del greggio mondiale. La domanda globale sale (+1,1 mbg nel 2012) e la capacità inutilizzata OPEC è esigua (2,7 mbg).
- Il caro petrolio penalizza consumi e margini delle imprese: un rincaro stabile di 10 dollari sottrae nel primo anno lo 0,25% alla crescita del PIL italiano (stime CSC). In Italia i prezzi record dei carburanti (+18,0% annuo a febbraio, +54,1% dal minimo di inizio 2009) ne hanno tagliato gli acquisti: -10,9% a gennaio da inizio 2007.
- Più care anche altre commodity, sia metalli (a marzo, rame +11,8% da dicembre) sia alimentari (mais +9,2%, grano +9,0%). I prezzi sono sostenuti dalla domanda, specie dagli emergenti. Cala invece il cotone (-3,2% da dicembre), restando però del 54% più alto dei livelli 2009.



- Il ritorno alla crescita della Germania può evitare un'ulteriore contrazione del PIL dell'Area euro nella prima metà del 2012. Ma amplia il gap tra la crescita dei paesi "core" e quella dei periferici, frenati da politiche di bilancio restrittive e ristrutturazioni produttive.
- A marzo il PMI composito è sceso ancor più in zona recessiva (48,7 da 49,3), a causa della contrazione dell'attività sia nei servizi (48,7 da 48,8) sia nel manifatturiero (47,7 da 49,0), i cui margini vengono erosi dall'aumento dei costi degli input. Tra i grandi paesi l'attività è risultata in espansione in Germania (PMI composito a 51,4), in regresso debole in Francia (49,0) e forte in Italia e Spagna (44,7 e 42,9, dati di febbraio).
- In Eurolandia è leggermente migliorata negli ultimi tre mesi la fiducia, nonostante l'aumento dei disoccupati (+185mila solo a gennaio, +1,3 milioni da aprile 2011) e l'inflazione inchiodata al +2,7% a febbraio.



Analisi mensile - Marzo 2012

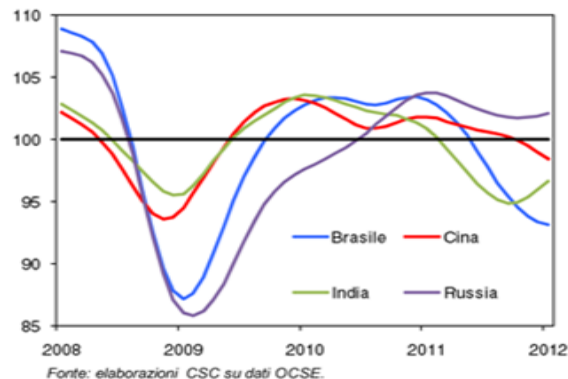
- Negli USA ha accelerato a febbraio l'attività nei servizi (PMI da 56,8 a 57,3) ed è continuata, seppur meno rapida, l'espansione nel manifatturiero (52,1 da 54,1), sostenuta dall'andamento brillante degli ordini dall'estero (59,5). Preoccupa, tuttavia, il forte rialzo del sotto indice relativo ai prezzi pagati (61,5 da 55,5).
- La più solida conferma di auto-sostenibilità della ripresa viene dalla creazione di posti di lavoro: +227mila a febbraio, +201mila in media negli ultimi sei mesi. In aumento anche ore lavorate procapite (+0,2%) e salario orario (+0,1%). Ciò, assieme ai rialzi azionari, riporta in alto la fiducia delle famiglie (+9,3 punti a febbraio), nonostante la perdita di potere d'acquisto dovuta al caro-benzina.
- Stenta il recupero del mercato immobiliare: in aumento le vendite, di oltre il 12% dallo scorso luglio, ma non i prezzi (a dicembre -0,5% su novembre, indice Case-Shiller), il cui incremento aiuterebbe a ricostituire la ricchezza delle famiglie e a sostenerne fiducia e consumi.

USA, dal monte salari sostegno ai consumi  
(Valori a prezzi costanti, indici gennaio 2007=100)



- Tra i BRIC l'anticipatore OCSE di gennaio pronostica nei prossimi mesi dinamica positiva dell'attività economica in Russia e India, crescita sotto il trend in Brasile e rallentamento in Cina.
- In India la produzione industriale è aumentata del 6,8% annuo in gennaio, il ritmo più veloce da 7 mesi; l'inflazione è risalita al 7,0% e ha costretto la Banca centrale a rinviare l'allentamento monetario. Analoga decisione è stata assunta in Russia, nonostante l'inflazione bassa (3,7% in febbraio) e l'incremento moderato della produzione industriale (+3,0% annuo in gennaio).
- Un taglio dei tassi è stato deciso in Brasile (9,75%, da 10,50%), dove la produzione industriale ha registrato in gennaio la peggiore caduta dal 2009 (-2,1% mensile), tirata giù dall'automotive. In Cina l'inflazione è scesa ai minimi dal luglio 2010 (3,2% annuo) e il rallentamento della crescita sotto il trend è in linea con i ritmi più contenuti programmati dal governo, che ha annunciato per il 2012 un obiettivo di +7,5% per il PIL.

BRIC: India e Russia meglio di Brasile e Cina  
(Indici anticipatori OCSE, trend di lungo periodo=100)



A cura di: G. Bargagli, P. Capretta, A. Fontana, A. Gambini, M. Marianera, F. Mazzolari, L. Paolazzi, C. Pensa, C. Rapacciolo e M. Rodà. Centro Studi Confindustria - Viale dell'Astronomia, 30 - 00144 Roma - [www.confindustria.it](http://www.confindustria.it) - Chiuso con le informazioni disponibili al 23 marzo 2012.