

Area

MACRODATI ECONOMICI

Anno 2014

N. Doc

A-2

Pagine

5

TITOLO

CONGIUNTURA FLASH

MARZO 2014

Fonte

Elaborazioni ANES MONITOR su ANALISI MENSILE DEL CENTRO STUDI CONFINDUSTRIA

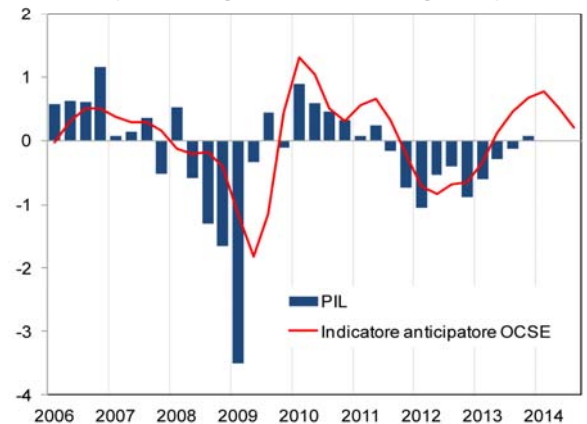
Analisi mensile - Marzo 2014

Due tipi di fattori **frenano la ripartenza** dell'economia italiana. Sul fronte esterno agisce la grande nebbia **dell'incertezza sulla solidità dello scenario globale**, che spinge a navigare a vista e frena le decisioni di spesa. Sul fronte interno operano gli **handicap competitivi** strutturali e le lunghe **code della crisi**. L'incertezza trova sempre nuove fonti che la alimentano, come le tensioni attorno all'Ucraina. Ma a guardare meglio, i **punti fermi** per orientarsi ci sono: la **ripresa americana** non è più stentata e ha ben tenuto anche durante l'inverno insolitamente rigido; l'**Eurozona** si è lasciata alle spalle la recessione e registra miglioramenti anche nei paesi più in difficoltà; le **politiche monetarie** restano ultraespansive; le economie **emergenti**, pur marciando meno spedite di prima e con alcuni squilibri, hanno ormai una stazza che le rende motore autonomo di sviluppo. Tutto ciò trova sintesi e conferma nell'**accelerazione del commercio mondiale**, alla quale si è agganciato il Made in Italy (pur penalizzato dall'euro forte). Dunque, l'attenzione va posta sugli ostacoli fatti in casa, sia quelli che da molti anni tengono basso il **potenziale di crescita** sia quelli che sono sorti negli ultimi tempi. Tra i primi, tutto ciò che rende il **Paese poco attrattivo** per gli investimenti: dalla eccessiva regolamentazione ai tempi lunghi della pubblica amministrazione, dalla tassazione alta (in particolare il cuneo fiscale) all'inefficienza della spesa pubblica. Tra i secondi ci sono la **restrizione del credito**, che è tornata a mordere in gennaio, e una **domanda interna** molto fiacca, la quale un po' migliora stando alla maggiore fiducia delle imprese che producono servizi, agli ordini di beni di investimento e alle immatricolazioni di auto. Nel complesso, però, l'**indice anticipatore OCSE** suggerisce nuovo indebolimento già nel secondo trimestre, anziché irrobustimento. Tutto ciò mette a rischio le previsioni di un incremento del PIL superiore allo 0,5% nel 2014.

- Il rimbalzo della **produzione industriale** italiana in gennaio (+1,0% su dicembre), nonostante il calo stimato dal CSC per febbraio (-0,2% congiunturale), porta al +0,5% la variazione acquisita nel 1° trimestre (+0,9% nel 4°).
- Il **PMI composito** per l'Italia indica accelerazione nel 1° bimestre 2014 (52,4 da 50,2 nel 4° 2013). Tra le componenti, il **PMI manifatturiero** si è attestato in febbraio a 52,3 (da 53,1), con rallentamento di ordini (53,3 da 53,9) e produzione (54,8 da 56,4); ma l'indicatore di domanda estera segnala più forti progressi (56,6 da 55,5). Il **PMI terziario** è tornato in espansione dopo 4 mesi (52,9, top da 3 anni, da 49,4), registrando il 2° incremento di fila degli ordini (53,3 da 53,9), giudicati in calo a fine 2013.
- L'**anticipatore OCSE** per l'Italia ha proseguito il recupero in gennaio a un ritmo più lento di quello dei mesi passati (+0,09% da +0,10% in dicembre; +0,2% sul 4°). Suggerisce un profilo piatto del PIL a metà anno.

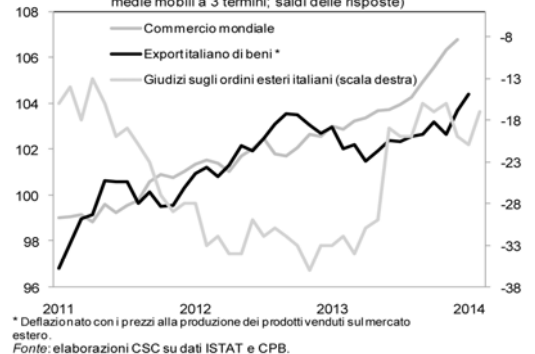
- Nel 2013 il **commercio mondiale** è cresciuto del 2,7%, in **accelerazione** rispetto al 2012 (+1,9%), ma ancora lontano dal ritmo di lungo periodo (+5,6%). A febbraio la componente estera del PMI globale si consolida in zona espansiva (51,5 da 51,2 di gennaio), confermando anche per i prossimi mesi buone prospettive di crescita.
- Le **esportazioni italiane** sono ripartite nel secondo trimestre 2013, accelerando nel quarto (+1,0% sul terzo). A gennaio hanno in parte corretto (-1,5% mensile) il forte balzo di dicembre (+5,5% congiunturale). Il calo di gennaio è avvenuto sia nell'Area euro (-1,6%) che fuori (-1,3%). I giudizi sugli ordini suggeriscono un nuovo stop&go: gli indicatori qualitativi per i prodotti italiani sono aumentati a febbraio (PMI a 56,6 da 55,6 in gennaio) e giudizi a -17 da -21), grazie anche alla maggiore domanda dei clienti europei.

Anticipatore OCSE: poco slancio nel PIL
(Italia, var. % congiunturali, dati trimestrali destagionalizzati)



L'indice anticipatore OCSE è spostato avanti di due periodi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e OCSE.

Il commercio mondiale allunga il passo
(Dati mensili dest. in volume, 2011=100, medie mobili a 3 termini; saldi delle risposte)



* Deflazionato con i prezzi alla produzione dei prodotti venduti sul mercato estero.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e CPB.

Analisi mensile - Marzo 2014

• In Italia i **prezzi al consumo** continuano a essere molto freddi: +0,5% annuo a febbraio (da +0,7% a gennaio). Si riducono quelli dell'energia (-3,3%, da -2,2%) e rallentano gli alimentari (+1,0%, da +1,4%). L'indice core è stabile a +0,9%, con prezzi dei beni industriali quasi fermi (+0,2%, da +0,3%) a riflesso dell'ampia capacità inutilizzata, a fronte di servizi al +1,2% (da +1,1%).

• In Eurolandia la dinamica dei **prezzi core** è risalita a febbraio al +1,0% annuo (+0,8% a gennaio), ma resta troppo bassa. Anche laddove è più alta, come in Austria e Finlandia (+1,8%), Belgio (+1,6%), Francia (+1,4%) e Germania (+1,2%), la core è sotto l'obiettivo BCE (+2,0%). In Spagna e Portogallo è a zero ed è scivolata in territorio deflattivo a Cipro (-0,6%) e in Grecia (-1,0%).

• Le **commodity** meno care e il cambio forte contribuiscono alla frenata dei prezzi in Eurolandia. Le materie prime alimentari in euro registrano un -10,0% annuo a marzo (-3,8% in dollari, indice Economist). Il Brent in euro a marzo segna un -6,8% annuo (-0,6% in dollari).

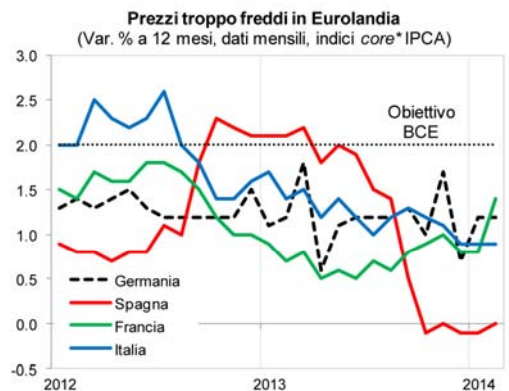
• La **spesa delle famiglie** nel quarto finale del 2013 è diminuita per il 12° trimestre consecutivo, ma poco (-0,1% sul 3°). C'è stato però un +0,5% negli acquisti di **beni durevoli**. La dinamica appare in rafforzamento nel 1° bimestre 2014: le **immatricolazioni di auto** sono salite dell'1,2% sugli ultimi tre mesi del 2013 (quando avevano registrato un -0,9% sui tre precedenti); il forte progresso della fiducia nei servizi (+10,4 punti) e nel **commercio al dettaglio** (+4,2), settori che operano prevalentemente nel mercato interno, punta a un miglioramento della domanda interna; nella stessa direzione vanno i giudizi sugli **ordini interni di beni di consumo**.

• Il saldo dei giudizi sugli **ordini interni** dei produttori di **beni strumentali** (che anticipa di un trimestre la dinamica degli **investimenti in macchine e mezzi di trasporto**) è sceso di 1,3 punti nel 1° bimestre, dopo i +6,3 punti nel trimestre precedente. Tale andamento è coerente con un'accelerazione della spesa in conto capitale nel trimestre attuale, seguita da una frenata nel prossimo.

• Non si arresta il deterioramento del **mercato del lavoro italiano**. In gennaio il numero di persone occupate è rimasto sostanzialmente invariato (-0,04% su dicembre), ma le aspettative occupazionali per i prossimi mesi sono negative: saldo delle risposte a -8,0 nei primi due mesi dell'anno tra le imprese manifatturiere, dal -8,7 nel 4° trimestre 2013 (indagine ISTAT).

• A fronte di un'espansione della forza lavoro (+0,2%), il numero delle persone in cerca di impiego ha toccato un nuovo record in gennaio, sfiorando i 3,3 milioni (+1,9%). Il **tasso di disoccupazione** ha raggiunto il 12,9% (+0,2 punti) e l'incidenza della forza lavoro inutilizzata arriva al 14,2% includendo la CIG.

• Il tasso di disoccupazione si è stabilizzato nell'**Eurozona** al 12,0%, valore intorno a cui fluttua da inizio 2013 e che riflette profondi divari tra paesi: pressoché fermo in Francia, al 10,9%; ancora elevatissimo in Spagna, ma in calo per il 2° mese consecutivo, al 25,8% (-0,4 punti su novembre); segna un nuovo minimo in Germania (5,0%).



* Esclusi energia e alimentari.
Aliquota ordinaria IVA alzata di 3 punti in Spagna nel settembre 2012, di 1 punto in Italia nell'ottobre 2013.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



*Giudizi degli imprenditori manifatturieri che producono beni di investimento. Primo trimestre 2014 = media gennaio-febbraio.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Analisi mensile - Marzo 2014

- I **prestiti** alle imprese in Italia si sono ridotti di un ulteriore 0,3% a gennaio (-10,4% dal settembre 2011, -96 miliardi; dati destagionalizzati). Il 15,5% delle aziende risulta raziionato a febbraio (6,9% nella prima metà del 2011). I giudizi sulla liquidità segnalano scarsità (17 il saldo a febbraio, 32 nel 2007), nonostante i pagamenti degli arretrati PA siano arrivati, lentamente, a 22,8 miliardi.
- Il **tasso di interesse** a carico delle aziende italiane è calato al 3,4% a gennaio (3,6% a settembre) ma lo spread sull'Euribor resta troppo alto (+3,1 punti, da +3,3; +0,6 nel 2007); così come il gap rispetto al tasso in Germania (2,3 punti), che penalizza la competitività.
- La **BCE** non ha agito in marzo (tasso a 0,25%), prevedendo che la dinamica dei prezzi in Eurolandia si assesti al +1,0% annuo nel 2014 e poi risalga (+1,3% nel 2015). Nella **FED** si dibatte sull'intensità con cui proseguire la riduzione degli acquisti di titoli (65 miliardi di dollari in febbraio, 85 iniziali); la disoccupazione (6,7%) è vicina alla soglia (6,5%) a cui avrebbe dovuto rialzare i tassi.

Credito: non si ferma il calo, ricarico ancora eccessivo
(Italia, imprese, indice gennaio 2011=100, dati destagionalizzati; punti percentuali)



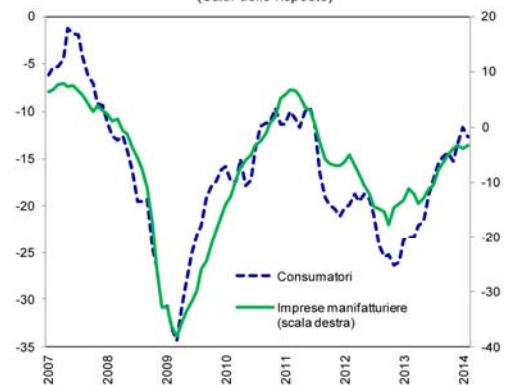
* Tasso sulle nuove operazioni meno Euribor a 3 mesi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Thomson Reuters.

- Gli indicatori congiunturali più recenti confermano che, seppur a ritmi modesti, la ripresa dell'economia dell'**Area euro** si sta consolidando. In febbraio, l'indice PMI composito è salito ai massimi da giugno 2011 (a 53,3 da 52,9 di gennaio). Il leggero rallentamento dell'attività nel manifatturiero (53,2, da 54,0) è stato più che compensato da una forte espansione nei servizi (52,6, da 51,6); accelera ancora la **Germania** (da 55,5 a 55,9), si intensifica la contrazione in **Francia** (da 48,9 a 47,2).

- Il forte aumento delle **vendite al dettaglio** in gennaio (+1,6% in volume su dicembre) lascia prevedere una buona tenuta dei consumi nel 1° trimestre 2014, favoriti anche dalla bassa dinamica dei prezzi (+0,7% a febbraio) e dalla stabilizzazione del mercato del lavoro.

- È migliorata la **fiducia** tra imprese e famiglie. L'indice del sentimento economico elaborato dalla Commissione è aumentato a febbraio a 101,2, decimo incremento mensile consecutivo, ed è sopra quota 100, che rappresenta la media di lungo periodo.

Area euro: in risalita la fiducia
(Saldi delle risposte)



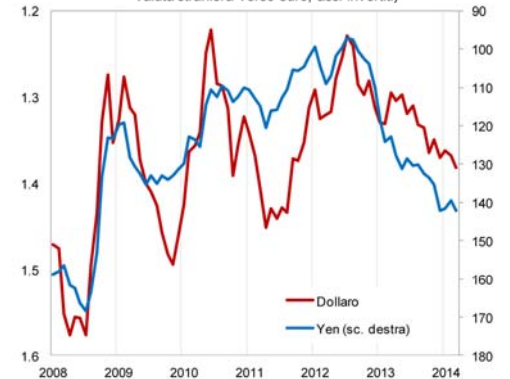
Fonte: elaborazioni CSC su dati della Commissione europea.

- I capitali in uscita dai paesi emergenti affluiscono verso l'Eurozona, attratti dal consolidamento della ripresa. Spingono in alto il **cambio dell'euro sul dollaro** (-3,6% a marzo su settembre 2013) e sullo **yen** (-7,0%). La BCE inizia a preoccuparsi.

- Incidono negativamente sulla competitività delle imprese europee anche i forti deprezzamenti di molte **valute di paesi emergenti**: lira turca (-12,3%), rublo (-13,7%), real brasiliano (-6,8%). Così il **cambio effettivo** nominale dell'euro si è apprezzato del +3,7% a marzo rispetto a settembre 2013.

- Le condizioni finanziarie nei paesi periferici dell'Eurozona sono allentate dal restringimento della forbice tra i tassi di rendimento sui titoli di Stato. È sceso quello sui Bund decennali tedeschi (-37 punti base da inizio anno), ma meno di quanto registrato dai titoli dei periferici. Sui BTP italiani (-71pb) lo **spread** è così calato a 181 punti base (da 215), attorno ai valori di giugno 2011; sui titoli spagnoli (-83pb) è sceso a 175, sui valori di aprile 2011.

Ancora giù dollaro e yen nei confronti dell'euro
(Tassi di cambio nominali bilaterali, dati mensili, valuta straniera verso euro, assi invertiti)



Marzo 2014: prime due settimane.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Analisi mensile - Marzo 2014

• Condizioni climatiche avverse hanno continuato a frenare l'economia **USA**. A febbraio è rallentata l'attività nei servizi (ISM a 51,6 da 54,0 in gennaio) e aumentata leggermente nel manifatturiero dove l'indice, a 53,2, resta sotto la media registrata nella seconda metà del 2013 (55,7).

• Salgono le **vendite** al dettaglio (+0,3% a febbraio), che recuperano solo in parte le perdite subite a dicembre (-0,3%) e gennaio (-0,6%). L'aumento del reddito disponibile (+0,3% reale a gennaio) e il miglioramento della situazione finanziaria delle famiglie rafforzano però le attese per un forte **rimbalzo** della spesa nei mesi primaverili.

• Diminuiscono le ore lavorate (-0,2%) ma tornano a crescere a ritmi più sostenuti sia gli **occupati** (+175mila, contro i +107mila medi dei due mesi precedenti) sia i guadagni orari (+0,4% in un mese). L'aumento della forza lavoro fa risalire di un decimo il tasso di disoccupazione (6,7%) ma conferma il maggiore ottimismo sulle prospettive di trovare un posto di lavoro.

• La **crisi ucraina** è scoppiata in un contesto di già elevata incertezza, tra la frenata degli emergenti e l'intermittente ripresa degli avanzati. L'impatto della crisi all'estero dipenderà dalle **tensioni tra USA-UE e Russia**.

• Le tensioni geo-politiche potrebbero incidere globalmente su fiducia di consumatori e imprese e sugli **scambi commerciali**. La Russia è diventata un partner commerciale strategico, con elevate prospettive di sviluppo: è tra i principali paesi clienti dell'UE, con 111 miliardi d'importazioni nel 2013, di cui 11 dall'Italia, una crescita dal 2000 di oltre 7 volte in volume. Un terzo dell'import russo dall'Italia è riconducibile a beni di consumo (calzature, mobili e abiti da donna le prime 3 voci), che sono quindi i settori del **Made in Italy** più esposti a eventuali escalation delle sanzioni.

• Sul **settore energetico** le ritorsioni russe non avrebbero gli effetti sortiti in passato perché il mercato europeo è in eccesso di offerta per il calo dei consumi e l'inverno mite.

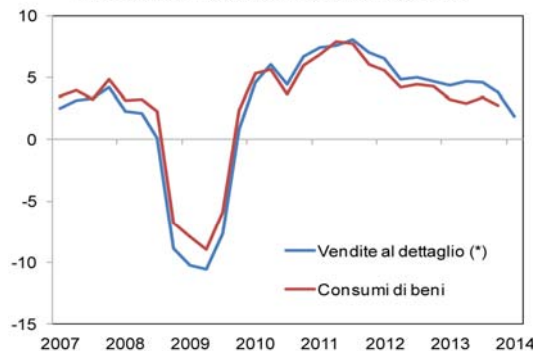
• L'anticipatore OCSE continua a segnalare un rallentamento ciclico per le maggiori **economie emergenti**, tranne la Cina la cui crescita si avvicina al trend.

• Il **governo cinese** ha fissato l'obiettivo del PIL nel 2014 al +7,5%, ma con un margine di flessibilità. I dati di gennaio- febbraio sono deludenti e scontano le distorsioni del capodanno: produzione +8,6% annuo (+9,7% nel 2013) e vendite al dettaglio +11,8% (+13,1%). In febbraio export -18,1% (+10,6% in gennaio) e inflazione 2,0% (2,5%).

• In **India** il PIL ha rallentato nel 4° trimestre 2013 (+4,6% annuo da +5,6%, a prezzi di mercato) e l'output industriale è salito in gennaio dello 0,1% annuo (da -0,2%). In febbraio indici PMI manifatturiero al massimo da 12 mesi (52,5) e composito in area espansiva dopo 8 mesi (50,3).

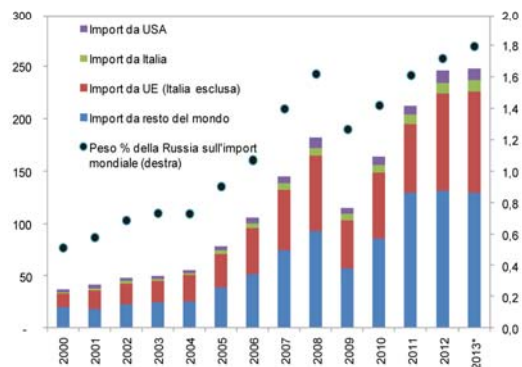
• In **Brasile** a febbraio fiducia dei consumatori ai minimi dal 2009, ma torna in area espansiva il PMI composito (50,8 da 49,9). Come in **Russia** (50,2 da 49,6), dove la Banca centrale ha alzato il tasso ufficiale di 150 punti base (al 7,0%) per contenere il deprezzamento del rublo.

USA: la gelata raffredda i consumi
(Dati trimestrali, prezzi correnti, var. % tendenziali)



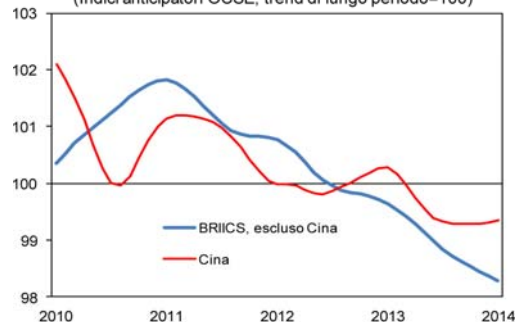
(*) Media di gennaio e febbraio per il 1° trimestre 2014.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

La Russia fedele alleato... commerciale
(Importazioni della Russia in volume, miliardi di euro; pesi %)



* Il 2013 è una stima.
Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati FMI.

Emergenti in frenata, Cina verso il trend
(Indici anticipatori OCSE, trend di lungo periodo=100)



* Media ponderata di Brasile, Russia, India, Indonesia e Sudafrica, con pesi PIL PPA 2005.
Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE.

A cura di: P. Capretta, A. Gambini, M. Marianera, F. Mazzolari, L. Paolazzi, C. Pensa, M. Pignatti, C. Rapacciuolo, M. Rodà, L. Romano
Centro Studi Confindustria - Viale dell'Astronomia, 30 - 00144 Roma - www.confindustria.it - Chiuso con le informazioni disponibili al 19 marzo 2014.