



# CONGIUNTURA *flash*

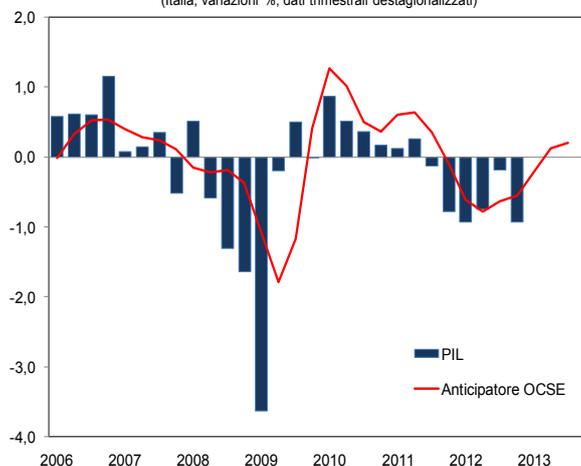
Analisi mensile del Centro Studi Confindustria

Marzo 2013

Nel **contesto globale** si consolida il **miglioramento**. Mentre nel **quadro interno** si è accentuata l'**incertezza** e ciò rischia di prolungare la recessione. Negli **USA** la **ripresa** si è **rafforzata**, a cominciare dal **mercato del lavoro** e dal **ritrovato slancio** nell'attività sia nel **manifatturiero** sia nel **terziario**; l'**edilizia** residenziale dà una spinta all'espansione; la **ricchezza netta** delle famiglie è in deciso aumento. In **Cina**, e in minor misura negli altri maggiori emergenti, alcuni indicatori portano ancora i segni della fase di frenata, ma è sempre più evidente l'**accelerazione in corso**. Il **Giappone** si è lasciato alle spalle la contrazione e punta a crescere con più decisione; l'incremento di fiducia dei consumatori e degli investitori premia il **nuovo corso** impresso dal premier Abe. L'**Eurozona** resta in **arretramento** e persevera nella **malagestione dei risanamenti**, generando instabilità (vedi Cipro); la **Germania** fa meglio della media e resta **ampio il divario** con le altre economie, non più solo PIIGS: anche **Francia** e **Paesi Bassi** sono in difficoltà. Perfino l'esemplare **Svezia**, fuori dalla moneta unica ma molto integrata con essa, **segna il passo**. L'**Italia** è immersa nella **caduta della domanda interna**: i **consumi** inseguono, e provocano, la **discesa del reddito** familiare; gli **investimenti** restano **sospesi in attesa** che si sciolgano i dubbi sulle prospettive; su entrambi si stringe la **morsa** della riduzione **del credito**. In **assenza di una politica** che indichi le priorità e la rotta, il rischio è che tutti gli **attori stiano sulla difensiva** e che il gioco per il Paese sia a somma negativa. Per sbloccare lo stallo occorrono **scelte nette** che iniettino **liquidità** nel sistema (pagamento arretrati PA), restituiscano **competitività** (giù il costo del lavoro, a iniziare dai giovani) e mettano in moto **investimenti pubblici**. L'unica cosa che non serve, anzi **va evitata** perché dannosa, è una **manovra correttiva**: i conti pubblici sono i migliori della UE. Dall'**estero** fluiscono **nuovi ordini** e ciò conforta le attese di **recupero nella seconda metà** del 2013, anticipato dal **leading OCSE**. Il **Government in carica** ha i poteri per agire di fronte all'**emergenza** conclamata della **più grave crisi economica** della storia d'Italia.

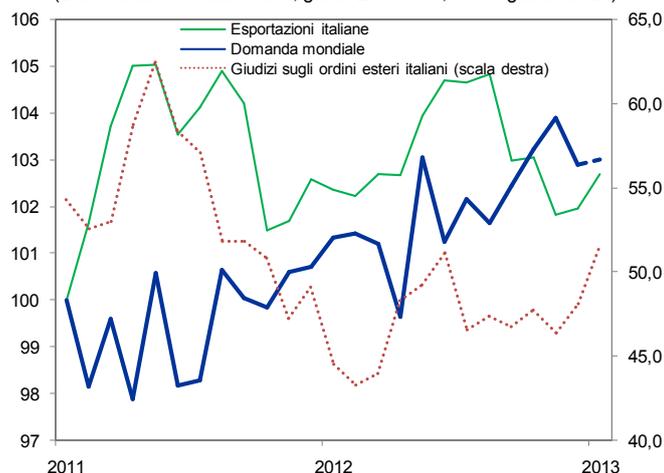
- L'**attività industriale italiana** è diminuita dello 0,2% in febbraio su gennaio (stime CSC); risulta così dello 0,1% la variazione acquisita nel 1° trimestre 2013 (-2,2% nel 4° 2012). Tale dinamica è coerente con un più contenuto calo del **PIL** a inizio anno, dopo il -0,9% di fine 2012.
- Gli indicatori congiunturali segnalano ancora debolezza dell'attività nei mesi prossimi. In febbraio nel **manifatturiero** si è accentuata la riduzione degli **ordini totali** (PMI a 42,8, da 45,5), ma quelli **esteri** salgono (51,5 da 50,7). L'ISTAT ha rilevato tra le imprese manifatturiere un marginale miglioramento delle attese a 3 mesi di ordini e produzione; l'aumento delle scorte, per il secondo mese di fila, potrebbe però frenare l'incremento della produzione.
- L'**indicatore anticipatore OCSE**, migliorato per il quinto mese in gennaio (+0,11% da +0,10%), preannuncia una risalita del PIL non prima dell'estate.
- A dicembre il **commercio mondiale** è diminuito dello 0,5% rispetto a novembre (+2,2% nella media 2012). Nei primi due mesi del 2013 i giudizi sugli **ordini esteri globali** si sono stabilizzati (49,4 a gennaio e 49,5 a febbraio) su livelli prossimi alla soglia neutrale e comunque al di sopra di quelli registrati nei mesi estivi (46,6), preannunciando una migliore dinamica degli scambi globali nella prima metà del 2013.
- A gennaio le **esportazioni italiane** in volume sono cresciute dello 0,7% rispetto a dicembre; i mercati extra UE hanno guidato l'aumento (+2,8%). Prospettive positive vengono anche dai **giudizi sugli ordini esteri** delle imprese manifatturiere, che a febbraio hanno registrato il secondo aumento consecutivo (PMI a 51,5).

L'anticipatore OCSE preannuncia un recupero (Italia, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati)



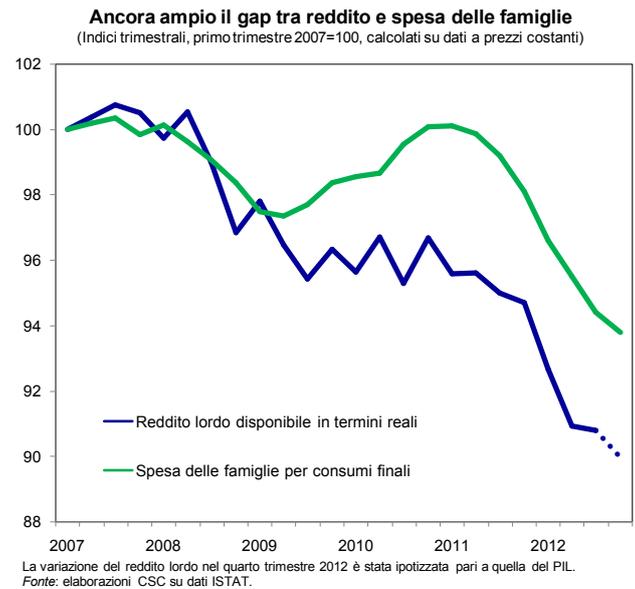
L'indice anticipatore OCSE è spostato avanti di due trimestri. Primo trimestre 2013: gennaio. Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e OCSE.

Si consolidano le prospettive di ripresa delle esportazioni italiane (Dati mensili in volume dest., genn. 2011=100, 50=soglia neutrale)

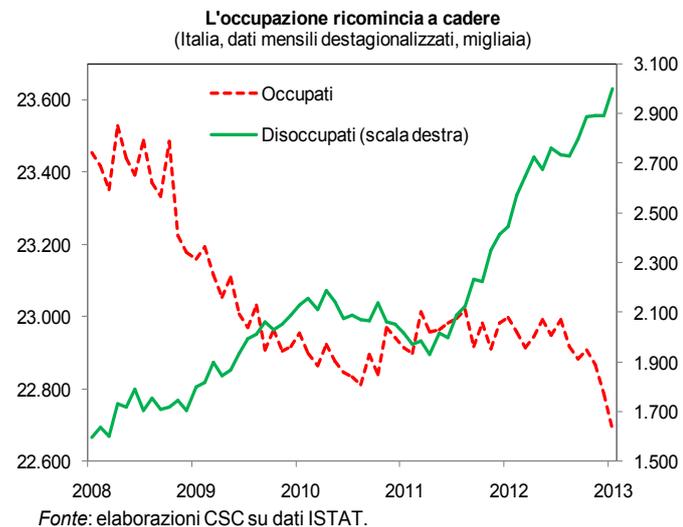


Gli ordini sono spostati avanti di tre mesi. Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT, CPB e Markit.

- Prosegue in Italia il **calo dei consumi**, dopo il -0,7% del 4° trimestre 2012. L'indicatore **ICC** è diminuito dello 0,9% mensile a gennaio (-1,0% beni e -0,7% servizi).
- Dall'inizio della crisi la **spesa delle famiglie** è calata meno del **reddito disponibile**, aprendo una forbice stimata dal CSC in 4,3 punti percentuali nel 4° trimestre 2012 (4,0% nel 3°). Il peggioramento dei **giudizi sul bilancio familiare** (saldo a -30,5 nel primo bimestre 2013 da -26,0 a fine 2012) giustifica i timori di ulteriore caduta della spesa per chiudere il gap con il reddito.
- Per alcuni beni la flessione dei volumi di spesa è stata molto maggiore di quella del reddito: **acquisti di carburanti** -9,6% annuo a gennaio, **immatricolazioni di auto** -13,3% annuo a febbraio. Dal 2007 -17,1% i carburanti e -49,6% le auto, rispetto al -9,9% reale del reddito. Sicuramente per tali beni hanno inciso l'alto prezzo del petrolio (Brent a 84,7 euro al barile a marzo, da 52,8 euro nel 2007) e la bassa **fiducia dei consumatori** (86,0 a febbraio; era a 104 nel 2007).



- In gennaio l'**occupazione** è calata di 97mila unità rispetto a dicembre (-0,4%), dopo la perdita di 123mila unità nei due mesi precedenti. È una rottura netta della tenuta dei posti di lavoro che si era avuta da metà 2010 a quasi tutto il 2012. Il **tasso di disoccupazione** è balzato all'11,7% della forza lavoro, dall'11,3% in dicembre.
- Diminuisce il bacino di utilizzo della **CIG**. Il CSC stima che a febbraio ne sia stata utilizzata l'equivalente di 315mila unità di lavoro, -10% rispetto a gennaio. Non si tratta di un miglioramento del quadro occupazionale, semmai di mancato reintegro dei cassintegrati.
- La situazione del mercato del lavoro non migliorerà nel prossimo futuro. Le **tendenze negative sull'occupazione** nei mesi a venire sono confermate dalle attese rilevate presso le imprese: tra quelle manifatturiere, il saldo delle risposte era a febbraio pari alla media del 2012 (-11), mentre è stato di poco inferiore quello delle imprese di servizi (indagine ISTAT).



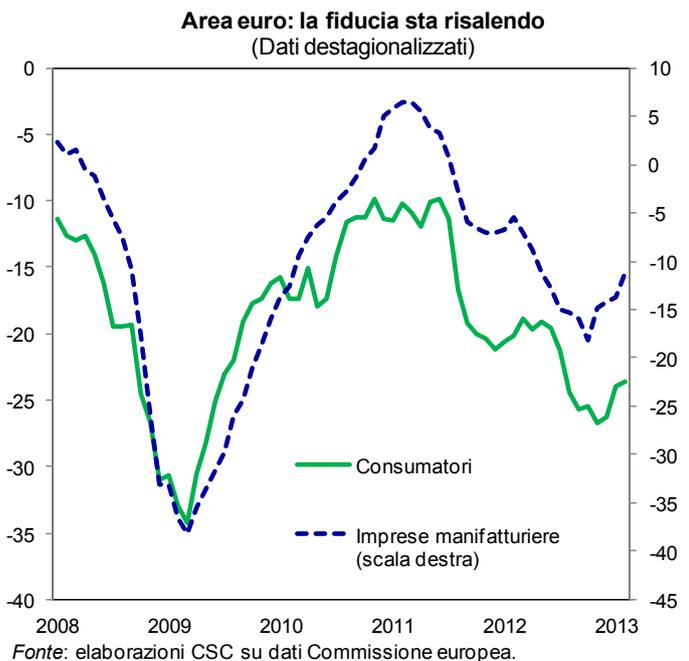
- Sono migliorati i **conti pubblici italiani** nonostante la recessione: il **deficit**, nel 2012, è sceso al 3,0% del PIL dal 3,8%, il saldo primario è salito al 2,5% dall'1,2%. Sono risultati molto positivi, ottenuti con 75,4 miliardi di manovre correttive adottate dai Governi Berlusconi e Monti per il 2012. La **spesa corrente primaria** è scesa per il secondo anno consecutivo (-0,4%), più di quanto stimato dal Governo a ottobre scorso nel DEF; è continuata la contrazione di quella in conto capitale (-0,7%). La spesa complessiva è aumentata solo per effetto della maggiore spesa per interessi (+8,4 miliardi).
- Sono stati, però, mancati gli obiettivi perché l'aumento delle **entrate** di bilancio è stato inferiore alle attese: +2,4% nel 2012 sul 2011 contro una stima DEF di +3,8%. L'ulteriore correzione di 23,9 miliardi, già approvata per quest'anno, consentirà all'Italia di avere il più alto **avanzo primario** tra i 27 paesi dell'UE: 3,2% del PIL secondo la Commissione europea. Tuttavia, i benefici degli sforzi nazionali rischiano di essere ridotti da nuovi errori nella gestione della crisi (vedi il caso **Cipro**).

**La recessione non mina i conti pubblici**  
(Italia, dati in % del PIL, 2012)

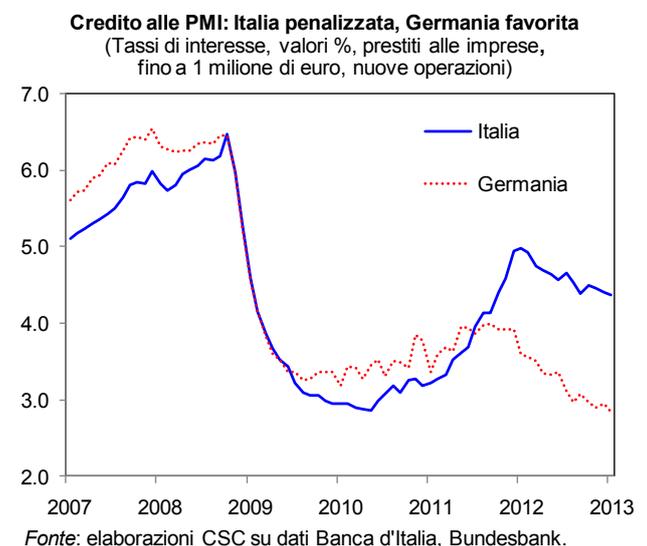
	Effettivi	DEF
Deficit	3,0	2,6
Saldo primario	2,5	2,9
Pressione fiscale	44,0	44,7
Debito pubblico	127,0	126,4
Per memoria:		
Var. PIL nominale	-0,8	-1,0

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e MEF.

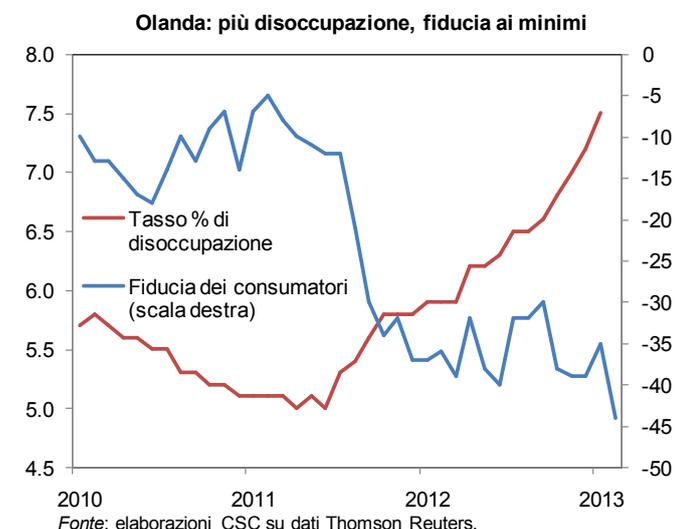
- Accelera di nuovo la contrazione dell'attività nell'**Area euro**, pur con forti differenze tra paesi. In discesa in marzo il PMI composito (46,5 da 47,9), che tocca il minimo da quattro anni in Francia (42,1 da 43,1) ma rimane in area espansiva in Germania (51,0 da 53,3). Giù i PMI dei servizi (46,5) e del manifatturiero (46,6), che torna in zona recessiva anche in Germania (48,9 da 50,3).
- È risalita a febbraio la **fiducia** di imprese (+2,6 punti su gennaio) e famiglie (+0,3); in Germania l'indice IFO è aumentato per il 5° mese consecutivo, sospinto dal miglioramento delle aspettative sia sui mercati interni sia, specialmente, su quelli esteri. I progressi rischiano, però, di essere dissipati già in marzo dall'aumento dell'incertezza dovuto al quadro politico in Italia e al caso Cipro.
- In forte rialzo a gennaio le vendite al dettaglio in **Germania**: +3,1% su dicembre, incremento massimo in quasi cinque anni. Il potere d'acquisto delle famiglie è sostenuto dalle dinamiche salariali; a marzo è stato siglato un aumento del 5,6% in due anni ai dipendenti dei *länder*.



- Si acuisce la **stretta nel credito**: a gennaio -0,2% i prestiti alle imprese italiane (-5,0% dal settembre 2011, pari a -46 miliardi). In Germania i prestiti sono cresciuti fino al luglio 2012, scendendo poi dell'1,5%. I tassi pagati dalle aziende rimangono troppo alti in Italia: per le PMI 4,4% a gennaio (con uno spread di 4,2 punti sull'Euribor) contro il 2,8% in Germania.
- Le imprese italiane soffrono per carenza di fondi. A febbraio nel manifatturiero il 15,3% non ha ottenuto il credito richiesto (dal 6,9% nel 1° semestre 2011) e il 25,4% l'ha avuto con condizioni penalizzanti (dal 13,8%; Indagine ISTAT). Si assottiglia la **liquidità** disponibile nelle imprese: il saldo dei giudizi è sceso a 5 in febbraio, da 20 nel febbraio 2011; era a 32 nel 2007.
- Per ridurre il costo del credito la **BCE** può tagliare ancora il tasso ufficiale, fermo a 0,75%: ha uno spazio di mezzo punto. Nella riunione di marzo si è discusso di una riduzione, che potrebbe essere decisa in aprile.



- In **Belgio** l'ultimo trimestre del 2012 si è chiuso con una contrazione del PIL dello 0,1% (la terza consecutiva), che porta la variazione complessiva nell'anno a -0,2%. Sul futuro, pesano le prospettive negative di Francia e Olanda, e la debole crescita attesa in Germania, principali partner commerciali.
- L'**Olanda** è nuovamente in recessione, con una contrazione del PIL nel 4° trimestre di -0,2% che segue quella del -1,0% del trimestre precedente. L'economia è scossa dagli effetti restrittivi delle politiche fiscali in atto e dal continuo aggiustamento al ribasso dei prezzi delle case (-9,7% a gennaio su base annua), che si sommano a un indebitamento molto alto delle famiglie. L'indice PMI manifatturiero a febbraio è sceso a 49,0 da 50,2 di gennaio.
- In **Svezia** la produzione manifatturiera registra un -2,0% mensile a gennaio, con prospettive però di ripresa a febbraio (indice PMI a quota 50,9). Pesa sull'export la debole domanda interna UE e l'apprezzamento della corona svedese (+2,3% sull'euro e +4,1% sul dollaro a febbraio, rispetto alla media 2012).



- È sempre più solida la **ripresa USA**. In febbraio è aumentata la produzione industriale (+0,7% su gennaio). I PMI segnalano espansione nel manifatturiero (54,2) e nei servizi (56,0), in particolare negli ordini totali ed esteri.
- La robusta crescita dell'**occupazione** (+236mila unità in febbraio) sta abbassando il tasso di disoccupazione (al 7,7% della forza lavoro) e diffondendo **fiducia** nei consumatori (+11,2 punti l'indice Conference Board). Il buon andamento dei mercati immobiliare e azionario incrementa la ricchezza delle famiglie favorendo gli acquisti (+1,1% le vendite al dettaglio), nonostante l'effetto negativo sul reddito disponibile reale del rincaro della benzina (+15% da fine 2012) e dei rialzi di imposte a inizio anno.
- L'aumento di **consumi** e **investimenti**, residenziali e in macchinari e attrezzature (+7,2% in gennaio gli ordini durevoli esclusi difesa e aeromobili), più che compenserà i tagli automatici di spesa pubblica per 85 miliardi di dollari scattati a marzo (*sequestration*).
- In **Giappone** la crescita del PIL nel 4° trimestre 2012 (+0,2% annualizzato da -3,8% nel 3°) conferma che l'economia ha svoltato, mentre l'aumento delle esportazioni in valore (+1,3% mensile in febbraio, 4° aumento consecutivo) conferma la ripresa per il 2013.
- Lo provano molti indicatori: in gennaio secondo aumento consecutivo della **produzione industriale** (+0,3% da +2,4%) e PMI manifatturiero in febbraio ai massimi da giugno (48,5), seppure ancora sotto la soglia neutrale. Sono ripartiti i **consumi reali delle famiglie** (+1,9% mensile in gennaio, da -0,1%), con la fiducia dei consumatori che in febbraio era ai massimi (44,3) da giugno 2007, grazie all'ottimismo diffuso dal nuovo corso di politica economica (la Borsa è tornata ai livelli pre-Lehman).
- Il parlamento ha ratificato la nomina del nuovo governatore della banca centrale, che da aprile dovrebbe attuare le misure monetarie ultra-espansive volute dal premier Abe per sconfiggere la **deflazione** (-0,7% l'indice core in gennaio).
- Segnali contrastanti, ma nel complesso positivi, in **Cina**: 51,7 il PMI in marzo (stima flash), da 51,4; +9,9% annuo la produzione in gennaio-febbraio (+10,0% nel 2012); +12,3% le vendite al dettaglio (+14,3%); +23,5% l'export (+8,4%); 2,6% l'inflazione (2,7%). Le **vendite** sono frenate dalle misure anti-corruzione varate dal governo in prossimità del capodanno, quando le spese per regali e ristoranti giungono al picco; l'andamento dell'**export** è gonfiato da problemi statistici sorti in dicembre. La tendenza dei due sarà meglio valutata dai dati di marzo.
- Le **vendite di immobili** sono balzate dell'80% annuo in gennaio-febbraio, in previsione di misure di contenimento del mercato. Infatti, in marzo il governo ha reso più efficace la tassazione del 20% degli utili sulle vendite e ha imposto agli enti locali di contenere le transazioni, ove siano rilevati prezzi eccessivi.
- Segnali positivi dal **budget 2013 dello stato**: aumento, rispetto al 2012, le spese per sanità (+27%) e pensioni (+14%). Ciò libererà potere di acquisto delle famiglie.

