



CONGIUNTURA flash

Analisi mensile del Centro Studi Confindustria

Luglio 2013

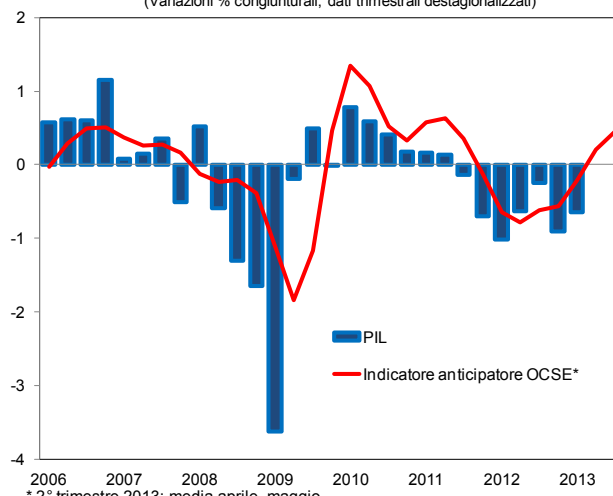
Ordini ed esportazioni stanno confermando l'attenuazione della recessione nell'industria italiana: la **produzione** ha smesso di scendere, anche se rimane molto bassa e lontana dai livelli pre-crisi; è invece ancora in contrazione l'attività dei **servizi** e dell'**edilizia**. L'**anticipatore OCSE** indica una **svolta** dell'economia del Paese al più tardi nel prossimo autunno. Il cambiamento di rotta è favorito dal **contesto internazionale** più dinamico, grazie alle conferme di ripresa negli USA, alla ripartenza del Giappone e al robusto apporto all'incremento della domanda mondiale da parte dei Paesi emergenti, nonostante il rallentamento dei BRIC. Aiutano il **costo dell'energia** un po' meno elevato, l'allentamento nella restrizione della **politica di bilancio** (grazie al pareggio strutturale raggiunto) e il **minor pessimismo** delle famiglie. Tuttavia, la spesa in **consumi** verrà penalizzata dalla necessità di ricostituire il risparmio, dalla difficoltà a ottenere credito e dal calo dell'**occupazione**, che proseguirà ancora per molti mesi. Un altro fondamentale ostacolo al rilancio è la restrizione dei **prestiti alle imprese**, sia nei volumi (in forte calo anche in maggio) sia nei tassi; questa morsa può essere attenuata dalle recenti misure della BCE e dalla rapida esecuzione e dall'ampliamento dei pagamenti degli **arretrati della pubblica amministrazione**. La politica monetaria nell'Eurozona rimarrà espansiva per molto tempo, ma non opera efficacemente in tutti i paesi a causa dell'irrisolta **crisi europea** nell'affrontare il circolo vizioso tra debiti pubblici e **bilanci delle banche**, questi ultimi ora appesantiti dagli effetti della recessione; fatto che tende a protrarre il credit crunch. Gli indicatori nell'Euroarea migliorano, ma le **tensioni politiche** in molti paesi tengono alta l'incertezza e larghi i differenziali sui titoli sovrani che si riflettono sulla struttura del costo del denaro in ciascuna economia. All'orizzonte si avvicinano le **elezioni tedesche**, con esiti non scontati e dalle quali dipende gran parte delle prossime decisioni vitali per l'uscita dalle gravi difficoltà attuali.

- In **Italia** l'incremento della **produzione** a giugno (+0,4% su maggio, stime CSC) ha portato a -1,0% la contrazione nel 2° trimestre (+0,3% trasmesso al 3°); andamento coerente con un'ulteriore diminuzione del **PIL**, dopo il -0,6% nel 1° sul 4° 2012. L'**anticipatore OCSE** recupera da nove mesi (+0,27% in maggio) e segnala la fine della recessione e l'avvio di una fase di recupero già nel 2013.
- In giugno sono migliorati i **giudizi sugli ordini** (-39, da -43), specie **esteri** (-20 da -28), e la componente produzione del **PMI manifatturiero** è tornata in espansione per la prima volta da settembre 2011 (50,3 da 46,8).
- **Consumi** incerti: -0,2% l'indicatore **ICC** in volume a maggio e +2,7% mensile le **vendite di auto** in giugno. Il saldo dei giudizi delle imprese sulle **condizioni per investire** è salito a -32,0 in giugno da -47,3 di marzo; quello relativo alle previsioni sulle **condizioni economiche generali** è a -19,7 da -44,8 (Banca d'Italia - Il Sole 24 Ore).

- Nel corso della recessione iniziata nel 3° trimestre 2011 la **spesa delle famiglie** è calata più del **reddito disponibile reale** (-6,6% contro -5,7%). Così il **tasso di risparmio**, dopo i minimi storici toccati nel 2° trimestre 2012 (7,7%), è risalito al 9,3% nel 1° 2013. Ma è ancora lontano dalla media pre-crisi (13,2% tra 1999 e 2007).

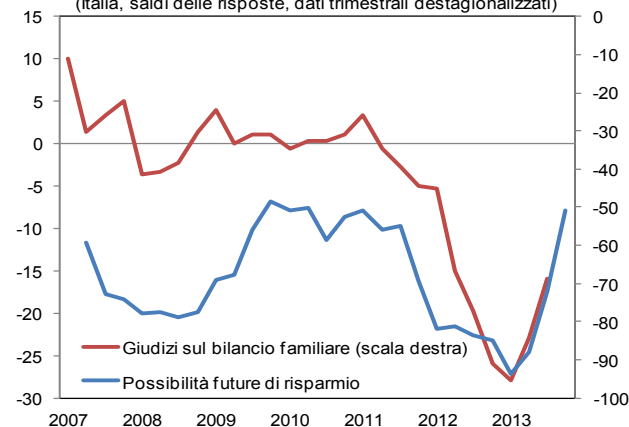
- Il rafforzamento della fiducia delle famiglie può sostenere i consumi. Tuttavia, al progressivo miglioramento dei **giudizi sul bilancio familiare** (saldo a -16 in luglio, da -23,0 nel 2° trimestre 2013 e -28,0 nel precedente) si è accompagnato l'incremento di quelli sulle **possibilità future di risparmio** (saldo a -51, da -72,0 nel 2° quarto e -88,0 nel primo 2013). Ciò sembra suggerire un maggiore desiderio di parsimonia, che frenerebbe la spesa.

Italia: in vista un recupero del PIL
(Variazioni % congiunturali, dati trimestrali destagionalizzati)



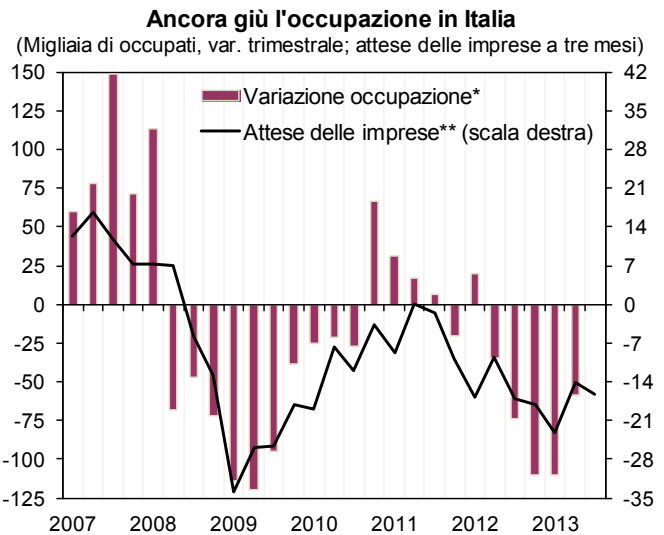
* 2° trimestre 2013: media aprile-maggio.
L'indicatore anticipatore OCSE è spostato avanti di due trimestri.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e OCSE.

Migliori bilanci familiari alimentano il risparmio
(Italia, saldi delle risposte, dati trimestrali destagionalizzati)



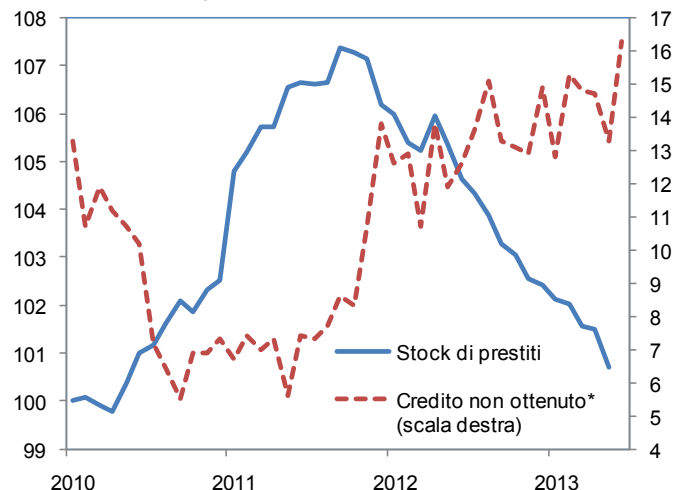
Le possibilità future di risparmio sono spostate avanti di 1 trimestre.
Terzo trimestre 2013: dato di luglio.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- **Nuovo record** per la **disoccupazione in Italia**: a maggio le persone in cerca di lavoro erano 3 milioni 140mila, il 12,2% della forza lavoro (+0,2 punti su aprile). Sono diminuiti ancora gli occupati: -27mila sul mese precedente (-0,1%), -387mila su un anno prima (-1,7%). Il calo proseguirà: le **attese delle imprese sull'occupazione** nel trimestre in corso sono ancora negative, sui livelli di fine 2009 (indagine Banca d'Italia-II Sole 24 Ore).
- Il CSC stima che le unità di lavoro equivalenti in **CIG** siano state in giugno pari a 330mila (+1,1% sul trimestre precedente). Nei prossimi mesi il ricorso alla CIG rimarrà alto. Tuttavia, a fronte dei bassi livelli di attività, si avranno anche ulteriori tagli di posizioni lavorative.
- **Mercato del lavoro debole nell'Eurozona**: a maggio il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 12,2%, massimo storico. È salito in Francia (10,9%, +0,1 punti su aprile), sceso in Germania (5,3%, -0,1 punti).
- Prosegue la **riduzione** dei **prestiti alle imprese** italiane: -0,8% a maggio (-6,2% da settembre 2011, pari a -57 miliardi di euro; dati destagionalizzati). Resta troppo elevato il tasso di interesse (3,5% a maggio), con uno spread sull'Euribor di 3,3 punti (0,6 nel 2007).
- A molte imprese italiane, anche in buone condizioni finanziarie, il credito viene negato: a giugno il 16,3% di quelle che lo hanno chiesto non l'ha ottenuto (6,9% nella prima metà del 2011; ISTAT). La **liquidità è scarsa**: il 25,6% delle aziende si attende risorse insufficienti nel 3° trimestre (indagine Banca d'Italia-II Sole 24 Ore).
- L'attesa di una frenata degli acquisti di titoli FED fa salire i **tassi a lunga USA**: 3,6% a luglio il *Treasury* a 30 anni (2,9% in aprile), 2,6% il decennale (1,8%). Ciò rischia di contagiare i tassi europei: 1,8% a giugno il Bund a 10 anni (1,2% in aprile), poi 1,6% a luglio. Per sostenere il credito, la **BCE** ha ampliato la lista di **prestiti cartolarizzati** accettabili come collaterale. Timori d'inflazione e capitali in uscita hanno invece indotto rialzi dei tassi in Brasile (+50pb a 8,5%), Indonesia (+50pb a 6,5%), Turchia (+75pb l'*overnight* a 7,25%) e fermato i tagli in India.
- Rimane molto **fragile** il quadro dell'**edilizia in Italia**. Le aspettative delle imprese delle costruzioni indicano che il crollo dell'attività (-15,0% il valore aggiunto dal 1° trimestre 2008 al 1° 2013) proseguirà nel prossimo futuro: i giudizi sugli ordini rimangono molto negativi, in giugno sui livelli di metà 2009. Gli investimenti residenziali e non continueranno a essere frenati, rispettivamente, dal persistere della crisi del mercato immobiliare e dall'elevata capacità produttiva inutilizzata.
- Il **mercato delle case** italiano è ancora in **peggioramento**, come indicano il crollo delle compravendite registrate (-14,2% tendenziale nel 1° trimestre 2013), l'aumento della quota di agenzie immobiliari che segnalano variazione negativa dei prezzi (83,1% nel 2° trimestre) e lo sconto sulla richiesta iniziale (15,6%). Per i suoi effetti su ricchezza e fiducia delle famiglie, la debolezza del mercato immobiliare contribuirà a frenare anche i consumi.
- L'edilizia agirà da zavorra **anche in Francia, Paesi Bassi e Spagna**, mentre farà da spinta in Germania e USA.



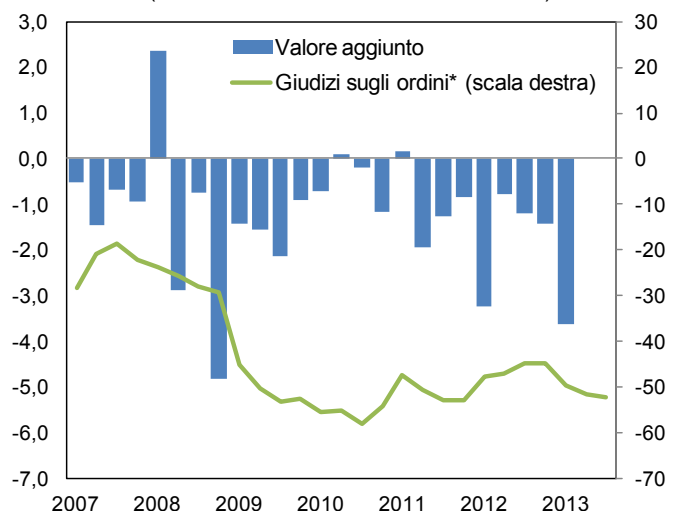
* Occupazione nel 2° trimestre 2013: media aprile-maggio.
** Differenze tra % risposte in rialzo/in ribasso, spostate avanti di tre mesi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Banca d'Italia-Sole24Ore.

Prestiti alle imprese in calo, razionamento in aumento
(Italia, indice gennaio 2010=100 e quota % di aziende)



* Quota % delle imprese manifatturiere che hanno chiesto un prestito.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Thomson Reuters.

Italia: non si arresta il crollo dell'edilizia
(Variazione % trimestrale e saldi su ordini)



* Saldi delle risposte, medie trimestrali spostate avanti di un trimestre.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- In Europa si attenua quest'anno la **restrizione di bilancio** e nel prossimo si tornerà a politiche lievemente espansive, dopo quattro anni di austerità. Nell'Eurozona la variazione dei saldi strutturali cumulata supera il 3% del PIL e sarà quest'anno dello 0,8% del PIL, dopo l'1,4% nel 2012 e lo 0,9% nel 2011.
- La **Grecia** ha appena approvato l'ennesima manovra che comporterà un taglio di 25mila dipendenti pubblici. In **Portogallo** la crisi politica testimonia la riduzione del consenso al programma negoziato con la troika europea. L'**Italia** è stata declassata da Standard&Poor's per le scarse prospettive di crescita.
- Un segnale importante viene dal **vertice europeo** di fine giugno in cui si è deciso di destinare: 8 miliardi, da erogare nel 2014 e 2015, per contrastare la disoccupazione giovanile; 10 miliardi come leva finanziaria per accrescere i prestiti a favore delle piccole e medie imprese. È un primo passo ma le risorse sono insufficienti.
- La quotazione del **Brent** tradotta in euro è a 82,7 euro per barile a luglio, da 87,3 a febbraio (picco a 94,4 a marzo 2012). Secondo le previsioni del CSC, il prezzo del petrolio scenderà a 78 euro in media nel 2014, da 87 nel 2012 (pari al -10,3%). Un calo, pur su livelli ancora alti, giustificato dal sorpasso della produzione sulla domanda mondiale e dalla risalita della capacità inutilizzata OPEC.
- Il ribasso del petrolio si trasmette rapidamente al **prezzo al consumo dell'energia** in Italia: -4,1% a giugno dal picco del settembre 2012. Come variazione annua i prezzi energetici registrano un -0,5% a giugno, da +15,9% a settembre. Ciò ha determinato la riduzione della dinamica dell'indice generale (+1,2%, da +3,2%).
- I prezzi più bassi dell'energia sostengono i consumi, perché liberano risorse per l'acquisto di altri beni e servizi. La voce energia assorbe il 9,5% della **spesa delle famiglie**, in salita dal 7,9% nel 2011 a causa dell'aumento dei prezzi e nonostante il crollo dei volumi (-4,3% i carburanti nella prima metà del 2013, -16,3% nel 2008-2012). L'energia meno cara, inoltre, abbattendo i costi delle imprese, ne sostiene operatività corrente e investimenti.
- In maggio le **esportazioni italiane** sono aumentate dello 0,5% in volume su aprile, grazie all'incremento delle vendite nei paesi **extra-UE** (+3,1%) che ha più che controbilanciato la riduzione di quelle all'interno dell'**UE** (-1,8%). Hanno contribuito la crescita dell'export di **beni strumentali** (+3,5%) e il rimbalzo di quello dei **prodotti energetici** (+15,2%), dopo la caduta nel 1° quadrimestre 2013 (-17,8% sull'ultimo 2012).
- Si consolidano le prospettive di miglioramento: il **PMI sugli ordini esteri**, in zona espansiva da inizio 2013, ha toccato in giugno i massimi da aprile 2011 (52,2); nel 3° trimestre sarà favorevole la dinamica della domanda estera secondo le imprese esportatrici, soprattutto di maggiori dimensioni (Banca d'Italia-II Sole 24Ore).
- Il rallentamento delle economie emergenti frena, tuttavia, il **commercio mondiale**. Peggiora, infatti, il PMI sugli ordini esteri globali, sceso in giugno sotto la soglia neutrale di 50 (a 48,5); in calo, in particolare, quelli in **Germania** (47,0) e in **Francia** (46,7).

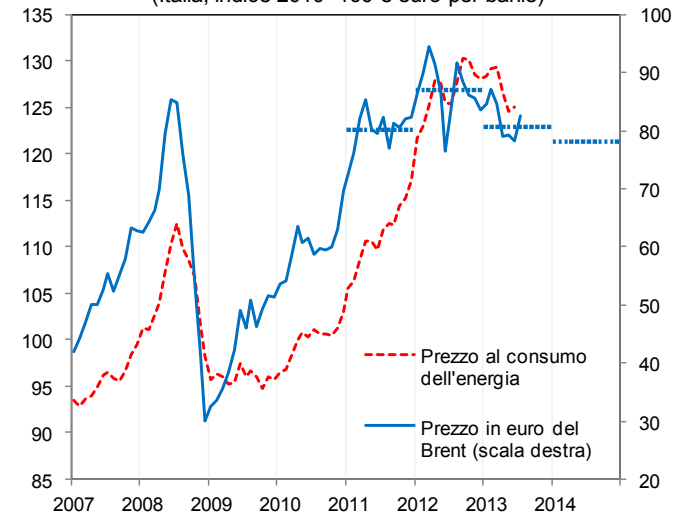
Si attenua la restrizione di bilancio in Europa
(Variazione dei saldi di bilancio pubblico strutturali; in % PIL)

	2011	2012	2013	2014
Grecia	3,5	4,4	3,0	0,0
Francia	1,2	1,1	1,3	-0,1
Spagna	0,2	1,8	1,1	-1,1
Italia	0,1	2,2	0,9	-0,2
Belgio	-0,1	0,5	0,7	0,0
Paesi Bassi	0,4	1,0	0,7	-0,3
Portogallo	2,2	2,4	0,5	1,7
Irlanda	1,5	0,2	0,5	2,2
Finlandia	0,7	-0,7	0,1	0,1
Germania	1,4	1,3	0,1	-0,1
Austria	1,1	0,7	-0,1	-0,1
Euroarea	0,9	1,4	0,8	-0,2
Regno Unito	2,1	-0,2	1,2	0,3
UE27	1,1	1,1	0,8	-0,1

Dati in ordine decrescente sul 2013.

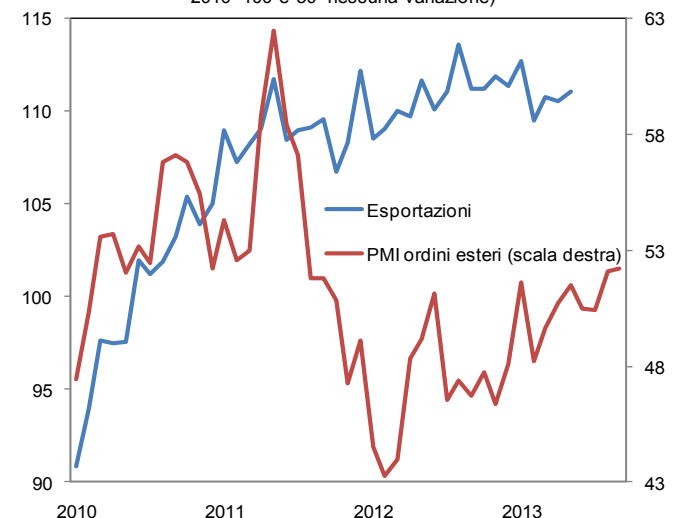
Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Prezzo dell'energia in discesa dai massimi
(Italia, indice 2010=100 e euro per barile)



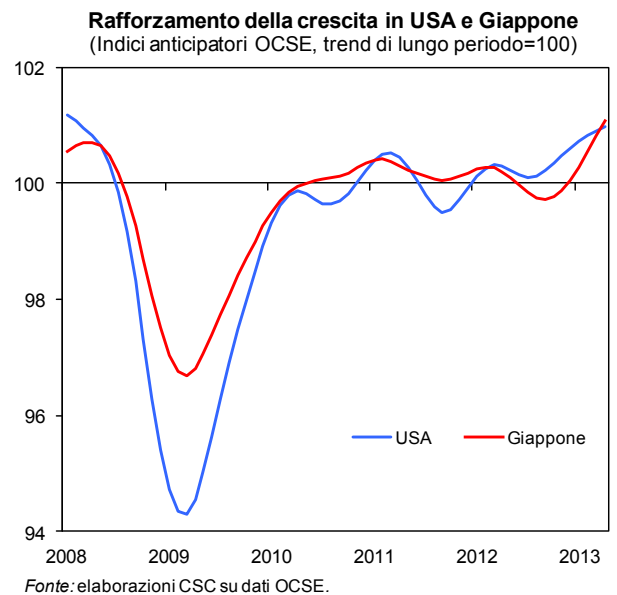
Per il Brent, media 2013 e 2014: previsioni CSC.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Thomson Reuters.

Export italiano in ripartenza
(Indice e PMI, dati mensili destagionalizzati in volume, 2010=100 e 50=nessuna variazione)

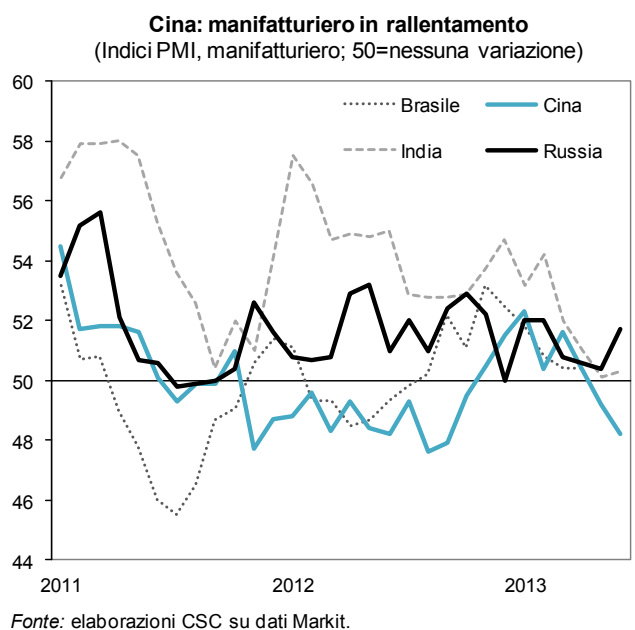


PMI ordini spostato avanti di tre mesi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Markit.

- L'indice **anticipatore OCSE** segnala in maggio crescita in rafforzamento in USA (+0,07%) e Giappone (+0,23%).
- Negli **USA** la ripresa continua per ora a ritmo moderato. A giugno la produzione industriale è cresciuta più del previsto (+0,3% mensile; +18,2% dal minimo) e gli ordini PMI anticipano ulteriori progressi (+3,1 a 51,9). Sotto le attese le vendite al dettaglio (+0,4%, ma +11,8% dal piccolo pre-crisi). Il mercato immobiliare continua a trainare la ripresa: nella prima metà del 2013 +34% annuo i nuovi cantieri di case multifamiliari, +20% quelli di unifamiliari.
- In **Giappone** il PMI manifatturiero è salito in giugno ai massimi da 28 mesi (52,3). In maggio la produzione industriale ha segnato la variazione mensile più alta dal 2011 (+1,9%). Primi effetti della politica anti-deflazione: in maggio, dopo 6 cali consecutivi, piatto l'indice dei prezzi al netto degli alimentari. In giugno giù la fiducia dei consumatori (44,3 da 45,7), per i dubbi sull'efficacia di lungo periodo delle politiche del governo, che, conquistata pure la Camera Alta, ha ora i numeri per le riforme strutturali.



- L'**FMI** ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per i mercati emergenti (+5,0% nel 2013, +5,4% nel 2014), per la debolezza della domanda estera e l'incertezza dei mercati dei capitali. L'indice **PMI emergenti** è sceso a 50,6 in giugno, in area espansiva ma al minimo dal 2009.
- Il **PIL cinese** ha segnato un +7,5% annuo nel 2° trimestre (da +7,7%). Congiuntura in ulteriore rallentamento in giugno: +8,9% la produzione industriale (da +9,2%), +11,7% le vendite reali al dettaglio (+12,0%) e -3,1% le esportazioni (+1,0%); in luglio PMI manifatturiero a 47,7 (da 48,2). In **India** il PMI in giugno indica un marginale miglioramento dell'attività (50,3 da 50,1), dopo la contrazione dell'output in maggio (-1,6% annuo, da +1,9%).
- In **Brasile** PMI di giugno invariato a 50,4. L'inflazione elevata ha spinto in luglio la fiducia dei consumatori ai minimi da maggio 2009 (indice a 108,3 da 112,9). In **Russia** il PMI manifatturiero ha segnalato accelerazione dell'espansione (51,7 da 50,4), ma dopo 33 mesi si è interrotta la serie positiva dell'attività dei servizi (48,8).



- Prosegue la risalita della **fiducia** nell'Euroarea. L'indicatore **composito** è migliorato in giugno di 1,8 punti, a 91,3 (+0,9 punti in maggio). Tra i **consumatori** il saldo è aumentato di 3,1 punti su maggio (+7,9 da novembre 2012; nelle stime flash è salito di 1,4 punti a luglio); nel **manifatturiero** di 1,8 (+6,6 da ottobre scorso).
- Il **PMI composito** dell'Euroarea registra un altro progresso in luglio (50,4 da 48,7, top da 18 mesi) e segnala un modesto incremento dell'attività. In particolare, il **PMI manifatturiero** supera la soglia neutrale di 50 (50,1 da 48,8, massimo da 2 anni); aumenta la **produzione** (52,3), restano in lieve calo gli **ordini**; indica espansione in **Germania** (50,3 da 48,6), stabilità in **Francia** (49,8 da 48,4).
- Il **PMI dei servizi** dell'Euroarea risale ai massimi da gennaio 2012 e riflette un marginale arretramento (49,6 da 48,3). Accelera la crescita del terziario in **Germania** (52,5 da 50,4), frena la contrazione in **Francia** (48,3 da 47,2).

