

Febbraio 2014

## Nota congiunturale sintetica

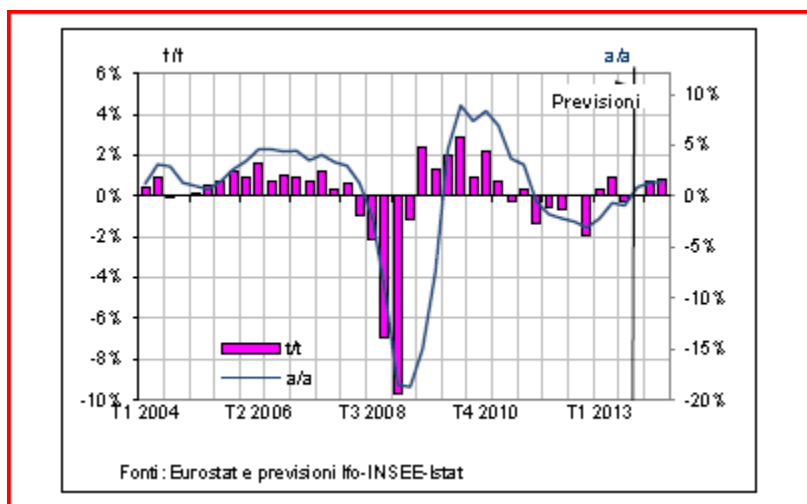
### Eurozona

*Le aspettative per l'area sono per una moderata accelerazione del PIL nella misura dello 0,2% nel quarto trimestre e nel primo trimestre del 2014. E' quanto stimano gli istituti di ricerca di Italia, Germania e Francia (Istat, Ifo e Insee) nell'ultimo studio congiunto "Euro-zone economic outlook" in cui prevedono una crescita dello 0,3% nel secondo trimestre di quest'anno.*

*Tuttavia, rilevano gli esperti, l'orientamento ancora restrittivo della politica fiscale in molti Stati membri, le condizioni stagnanti del mercato del lavoro e la conseguente bassa dinamica del reddito disponibile, determineranno una "persistente debolezza dei consumi delle famiglie".*

*Per contro, gli investimenti privati sono attesi in graduale accelerazione, per effetto della ripresa dell'attività economica e della necessità di ricostituire la capacità produttiva dopo una fase di riduzione prolungata. Stante l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi al livello di 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,36, ci si attende un'inflazione ben al di sotto del target del 2%.*

### Pil reale



*Allo stadio attuale una serie di fattori sembra frenare la dinamica di fondo della crescita nell'area dell'euro, tra cui la moderata espansione della domanda mondiale e il basso livello di fiducia di imprese e consumatori dell'area. La domanda interna sarà probabilmente indebolita dalle perduranti tensioni nei mercati del debito sovrano dell'area dell'euro, nonché dal processo di risanamento dei bilanci nei settori finanziario e non finanziario; inoltre riguardano l'economia mondiale, le spinte protezionistiche e una possibile correzione disordinata degli squilibri internazionali.*

***In termini di aspettative, a dicembre l'indice PMI composito elaborato da Markit, che include sia l'attività manifatturiera che quella terziaria, è risultato pari a 52,1 punti, stesso valore della stima flash e al di sopra dei 51,7 punti di novembre, oltre che della soglia che separa l'espansione dalla contrazione (quota 50). Trattasi inoltre del secondo valore più alto in due anni e mezzo.***

***"Le indagini PMI mostrano come è aumentata a fine anno la ripresa dell'Eurozona", commenta Chris Williamson, capo economista presso Markit, secondo il quale "la cosa più importante a dicembre è stata la stabilizzazione dell'occupazione, che ha messo fine al periodo di tagli occupazionali che continuava da quasi due anni". Secondo Williamson, la Francia rimane l'unica nazione a destare preoccupazioni, mentre Germania, Italia e Spagna hanno osservato la crescita maggiore della produzione dalla metà 2011.***

## ***Italia***

***Dopo più di due anni l'uscita dalla recessione dell'Italia dovrebbe trovare conferma nel dato del Pil del quarto trimestre.***

*A dare forza all'ipotesi sono l'andamento della produzione industriale e i dettagli sul Pil del terzo trimestre, fermo e non più in calo dello 0,1% su trimestre, dopo la lettura finale dell'Istat.*

***I contributi delle singole voci al Pil del terzo trimestre evidenziano un risveglio delle importazioni, voce che, se da un lato appesantisce il risultato del periodo luglio-settembre, dall'altro è sintomo di una maggiore vivacità economica. In crescita anche le esportazioni ma in misura minore dell'import. Altra indicazione positiva arriva dalle scorte che forniscono il maggiore contributo (+0,6%) al Pil a testimonianza di una volontà imprenditoriale di ricostituire il magazzino dopo tempi in cui si è preferito alleggerirlo.***

***Nel dettaglio dei dati Istat non ci sono invece novità positive per consumi e investimenti conferma che, in linea di principio, la domanda interna resterà un elemento di criticità nel breve termine anche nel quarto trimestre. Qualcosa***

*potrebbe arrivare dal fronte degli investimenti fissi se parte dei pagamenti dei debiti arretrati della PA verrà effettivamente utilizzata per effettuare nuovi investimenti.*

*Sulla base dei sondaggi e dell'andamento della produzione industriale, la crescita del prodotto sarebbe stata appena positiva nel quarto trimestre. Gli indici di fiducia delle imprese sono ancora migliorati in dicembre, collocandosi sui livelli osservati all'inizio del 2011.*

*Al miglioramento delle prospettive delle imprese industriali di maggiore dimensione e di quelle più orientate verso i mercati esteri, si contrappone un quadro ancora sfavorevole per le aziende più piccole, per quelle del settore dei servizi e per quelle meridionali.*

*Nonostante i primi segnali di stabilizzazione dell'occupazione e di aumento delle ore lavorate, le condizioni del mercato del lavoro restano difficili. Il tasso di disoccupazione, che normalmente segue con ritardo l'andamento del ciclo economico, ha raggiunto il 12,3 per cento nel terzo trimestre e sarebbe ulteriormente salito al 12,6 nel bimestre ottobre-novembre.*

*L'inflazione ha continuato a diminuire, più di quanto previsto alcuni mesi fa, scendendo allo 0,7 per cento in dicembre. Anche l'inflazione di fondo, calcolata al netto delle componenti più volatili, è scesa allo 0,9 per cento. La debolezza della domanda ha contenuto i prezzi fissati dalle imprese in misura più accentuata che in passato; l'aumento dell'IVA di ottobre è stato traslato solo in piccola parte sui prezzi finali.*

*La maggioranza degli economisti prevede un ritorno dell'economia italiana ad una lieve crescita nell'ultimo trimestre del 2013, anche se l'intero anno dovrebbe chiudersi con una contrazione complessiva del Pil ancora pesante, -1,8%, dopo il -2,4% del 2012. Il governo prevede ufficialmente una crescita dell'1,1% per il 2014 ma non mancano stime più caute, come ad esempio quella dell'Ocse, che indica per quest'anno un +0,6%.*

### ***Variabili congiunturali reali***

#### ***Anticipatori di tendenza***

*Non si interrompe, anzi accelera ulteriormente, il percorso di ripresa del manifatturiero italiano a fine anno, grazie alla dinamica positiva delle voci ordini e occupazione, entrambe ai massimi da oltre due anni e mezzo.*

*L'indice Pmi manifatturiero, elaborato da Markit e Adaci, è salito a 53,3 in dicembre - quasi due punti oltre i 51,4 di novembre e ampiamente al di sopra del consensus di 51,8 - attestandosi ai massimi da aprile 2011.*

*L'indicatore si distanzia così ulteriormente dalla soglia dei 50 punti, discriminando tra le rilevazioni di espansione e di contrazione, in segno benaugurante per l'inizio dell'anno.*

*"È il miglior risultato da aprile 2011 e un indicatore coerente con un solido recupero nel generale stato di salute del comparto manifatturiero" commenta Markit. Il dato rinforza l'ipotesi di una ripresa per lo meno moderata dell'economia italiana nel corso del 2014.*

*Tornando allo spaccato delle singole componenti, la voce nuovi ordini ha mostrato su dicembre il sesto mese consecutivo di crescita, a conferma del trend positivo della domanda, in particolare dall'estero. Decisamente buona anche la dinamica del capitolo produzione, trainata dal comparto beni di investimento, che fa registrare il settimo mese di espansione.*

***In miglioramento anche la situazione occupazionale nel manifatturiero, per il secondo mese consecutivo. Il sotto indice relativo si è portato a 51,5 punti in dicembre dai 50,6 del mese precedente. L'espansione, per quanto modesta rispetto a quella riscontrata negli ordini e nella produzione, è comunque quella più sostenuta dal maggio del 2011.***

*Gli arretrati di produzione sono risultati anch'essi in crescita per il secondo mese consecutivo, con l'incremento più forte dal giugno del 2006.*

***PIL reale.*** *Nel terzo trimestre 2013 il Prodotto interno lordo è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente mentre è sceso dell'1,8% su base annua. Lo rileva l'Istat rivedendo in miglioramento le stime precedenti (-0,1% il congiunturale e -1,9% il tendenziale). I contributi delle singole voci al Pil del terzo trimestre evidenziano un risveglio delle importazioni. In crescita anche le esportazioni ma in misura minore dell'import.*

***Fatturato e ordinativi.*** *A ottobre 2013 il fatturato dell'industria, al netto della stagionalità, registra una flessione dello 0,7% rispetto a settembre, con una diminuzione dell'1,2% sul mercato interno ed un lieve incremento (+0,2%) su quello estero. L'indice grezzo del fatturato cala, in termini tendenziali, dell'1,4%: il contributo più ampio a tale flessione viene dalla componente interna dell'energia. Per gli ordinativi totali, si registra una flessione congiunturale del 2,5%, sintesi di un calo del 6,0% degli ordinativi esteri e un incremento dello 0,3% di quelli interni.*

***Produzione industriale.*** *La produzione industriale a novembre segna la prima crescita annua dopo 26 mesi di cali ininterrotti, registrando un aumento dell'1,4% (dato corretto per gli effetti di calendario). Lo comunica l'Istat, che su base mensile rileva un nuovo rialzo (+0,3%). L'Istat certifica così un dato atteso, il ritorno alla crescita dell'industria dopo oltre due anni di discesa senza pausa.*

***Vendite al consumo.*** *Ad ottobre 2013 l'indice destagionalizzato delle vendite al dettaglio (valore corrente che incorpora la dinamica sia delle quantità sia dei prezzi) diminuisce dello 0,1 per cento rispetto al mese precedente. Nella media del trimestre agosto-ottobre 2013 l'indice registra una flessione dello 0,4% rispetto ai tre mesi precedenti. Nel confronto con settembre 2013, le vendite*

di prodotti alimentari diminuiscono dello 0,2 per cento, quelle di prodotti non alimentari dello 0,1%.

### Variabili finanziarie

#### **Fabbisogno del settore statale**

**I conti statali chiudono dicembre con un avanzo di 15 miliardi, secondo le prime stime del Tesoro, evidenziando un miglioramento rispetto all'avanzo di 13,4 miliardi dello stesso periodo del 2012. Tuttavia, se si escludono gli introiti della vendita di SACE e Simest, realizzati l'anno passato e non influenti ai fini del fabbisogno, l'aumento sarebbe stato decisamente superiore (3,2 miliardi).**

*Dal lato degli incassi si segnala la crescita delle entrate fiscali, superiori di circa 3 miliardi rispetto a quelle realizzate nel 2012, grazie anche agli introiti IVA ed alcune imposte dirette. I conti beneficiano anche di proventi relativi a dismissioni immobiliari della PA per circa 320 milioni. Dal lato dei pagamenti, si registra una riduzione della spesa delle amministrazioni centrali per circa 1,5 miliardi.*

**Il 2013 però chiude con un fabbisogno complessivo di 79,7 miliardi, che si confronta con i 49,5 miliardi del 2012. Il risultato sconta operazioni straordinarie, fra cui i pagamenti dei debiti della PA ai privati, la sottoscrizione di strumenti finanziari a favore del Monte dei Paschi di Siena e gli incassi relativi alla cessione di Fintecna.**

*Escludendo tutte le poste ininfluenti ai fini del computo dell'indebitamento netto, il fabbisogno del settore statale risulterebbe inferiore a quello del 2012 di oltre un miliardo di euro.*

**Fabbisogno del settore statale  
(dati provvisori, fonte MEF)**

<b>2012</b> <i>(Dati cumulati, md.euro)</i>	<b>2013</b> <i>(Dati cumulati, md.euro)</i>
<b><u>gen.-dic.</u></b>	<b><u>gen.- dic.</u></b>
<b>49,5</b>	<b>79,7</b>

## ***Finanziamenti al settore privato***

***I prestiti al settore privato a novembre hanno registrato una contrazione su base annua del 4,3% contro un calo del 3,7% segnato ad ottobre. Lo rileva Bankitalia nella consueta rilevazione dei bilanci bancari.***

***I prestiti alle famiglie sono scesi dell'1,5% sui dodici mesi dall'1,3% del mese precedente mentre quelli alle società non finanziarie sono diminuiti, sempre su base annua, del 6% (-4,9% a ottobre).***

***Sempre a novembre il tasso di crescita sui dodici mesi dei depositi privati è stato del 6,1% (5,4% a ottobre).***

***La raccolta obbligazionaria, includendo le obbligazioni detenute dal sistema bancario, è invece diminuita del 7,3% sui dodici mesi (-7% a ottobre).***

***Il tasso di crescita sui dodici mesi delle sofferenze è risultato pari al 22,8% rispetto al 22,9% registrato ad ottobre.***

***I tassi d'interesse sui finanziamenti erogati a novembre alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono stati pari al 3,86%, in lieve calo dal 3,90% di ottobre. I tassi d'interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie di importo fino a un milione di euro sono risultati pari al 4,38%(4,47 nel mese precedente) mentre quelli sui nuovi prestiti di importo superiore a un milione al 2,76% (2,84% a ottobre). I tassi passivi sul complesso dei depositi in essere sono stati pari allo 0,99% posizionandosi sullo stesso livello del mese precedente.***