

Maggio 2014

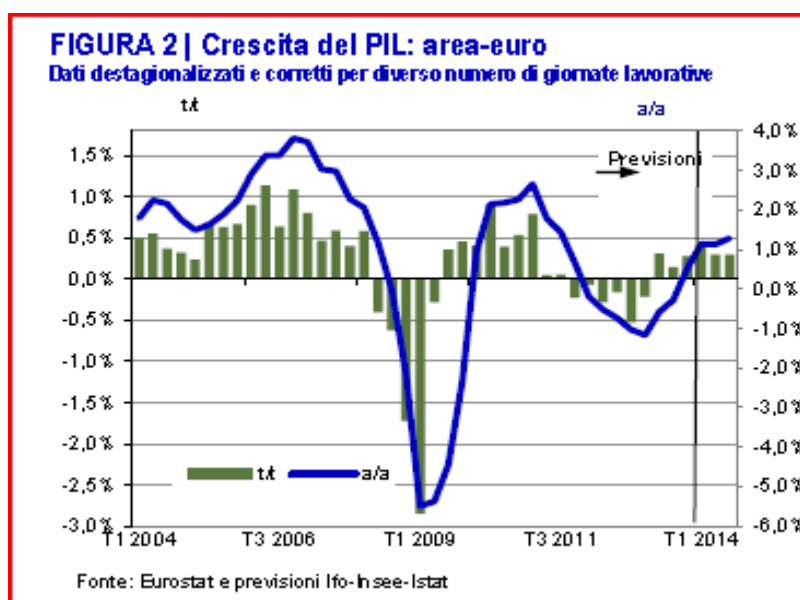
Nota congiunturale sintetica

Eurozona

La ripresa dell'Eurozona dovrebbe aver registrato un'accelerazione nel primo trimestre del 2014, con una crescita media del PIL dello 0,4% in termini congiunturali, anche se è prevista poi una decelerazione allo 0,3% nei due trimestri successivi. Nel quarto trimestre 2013, la crescita è stata dello 0,3%.

E' quanto emerge dal rapporto Eurozone Economic Outlook stilato dall'IFO tedesco, dall'INSEE francese e dall'ISTAT.

Rispetto ai mesi precedenti la crescita risulterà più diffusa fra settori e Paesi dell'Area Euro, grazie al progressivo miglioramento della domanda interna, che si aggiungerà al contributo ancora positivo delle esportazioni nette.



Gli investimenti privati continueranno a aumentare nell'orizzonte di previsione trainati dall'evoluzione dell'attività economica e dalla necessita di ricostituire la capacita produttiva dopo il brusco aggiustamento determinato dalla crisi finanziaria.

La situazione ancora negativa del mercato del lavoro e le politiche fiscali ancora restrittive in alcuni Paesi determineranno però una lenta crescita del reddito disponibile e un conseguente modesto incremento dei consumi.

Sotto l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi attorno ai 107 dollari al barile e che il tasso di cambio euro-dollaro fluttui attorno a 1,38, l'inflazione totale dovrebbe crescere solo marginalmente nei prossimi due trimestri, rimanendo ben al di sotto della soglia del 2%.

Una domanda estera più debole da parte delle economie emergenti, soprattutto dall'Asia, e un aggravamento delle tensioni internazionali in Europa Orientale, che potrebbe determinare un incremento brusco nel prezzo del gas europeo, sono i principali rischi a ribasso associati a questo scenario

In termini di aspettative, si confermano segnali di ripresa per il PMI dell'Eurozona, dove "l'occupazione torna a crescere con l'espansione delle attività che sfiora il record da tre anni a questa parte.

Nel mese di aprile, infatti le attività dell' Eurozona sono aumentate al tasso più rapido in quasi tre anni, favorendo il ritorno alla creazione di posti di lavoro."

Questo quanto rivelato dalla stima flash dell'Indice Markit PMI Composito sulla Produzione dell'Eurozona che è salito dai 53,1 punti di marzo a 54 punti di aprile. Lo rivela Markit che ha diffuso i PMI della Zona Euro. La lettura di aprile è stata la più alta da maggio 2011.

Nello stesso mese, la stima flash dell'Indice Markit PMI servizi nell'Eurozona è salito dai 53,1 dai 52,2 di marzo, mentre la stima flash dell'Indice Markit PMI manifattura è salito a 53,3 dai 53 del mese scorso.

Per quanto riguarda i singoli Paesi, in Francia, la stima dell'Indice Markit PMI Composito è sceso a 50,5 dai 51,8 di marzo, mentre il la stima flash dell'indice Markit PMI servizi passa a 50,3 dai 51,5 di marzo, mentre la stima flash dell'Indice Markit PMI scende e 50,9 da 52,1 punti.

In Germania la stima dell'Indice Markit PMI Composito mostra segnali di forza passando a 56,3 dai 54,3 di marzo, mentre il la stima flash dell'indice Markit PMI servizi aumenta a 55 punti dai 53 di marzo, mentre la stima flash dell'Indice Markit PMI si rafforza a 54,2 da 53,7 punti.

Italia

In Italia vi sono segnali di una lenta estensione della ripresa. L'andamento della produzione industriale e le inchieste presso le imprese indicano che l'attività economica ha continuato a crescere moderatamente nei primi mesi dell'anno. La ripresa resta differenziata tra categorie di imprese e sul territorio nazionale, ma andrebbe estendendosi: secondo i sondaggi il miglioramento delle prospettive delle aziende industriali di maggiore dimensione e di quelle orientate verso i mercati esteri si accompagna a primi segnali positivi anche per i servizi. Rimane meno favorevole il quadro nelle regioni meridionali.

Gli indicatori congiunturali più recenti mostrano che il buon andamento delle esportazioni sarebbe proseguito nel primo trimestre. Le prospettive restano nel complesso favorevoli: secondo le imprese gli ordini dall'estero sono in crescita.

Ad un riavvio degli investimenti si accompagnano, peraltro, consumi ancora deboli. Vi sono infatti segnali di stabilizzazione degli acquisti delle famiglie, con una modesta ripresa delle immatricolazioni di autovetture e con progressi nel clima di fiducia; la spesa per consumi resta tuttavia molto al di sotto (quasi l'8 per cento) del livello del 2007 e risente ancora delle prospettive dell'occupazione.

Nonostante qualche miglioramento, le condizioni sul mercato del lavoro rimangono difficili. La flessione dell'occupazione si è lievemente attenuata nella seconda metà del 2013 e le ore lavorate per addetto sono aumentate nell'industria, ma il tasso di disoccupazione ha raggiunto in febbraio il 13 per cento.

Inoltre, anche in Italia l'inflazione è scesa in misura marcata - In linea con quanto osservato nell'area dell'euro, l'inflazione armonizzata in Italia ha continuato a diminuire più di quanto prefigurato nei mesi scorsi, toccando lo 0,3 per cento in marzo.

Le pressioni al ribasso riflettono in misura rilevante la debolezza della domanda; in prospettiva, sono confermate dalla flessione dei prezzi alla produzione e dalle intenzioni espresse dalle imprese, che anticipano revisioni molto modeste dei listini nei prossimi mesi.

Il Pil del primo trimestre dell'anno dovrebbe mostrare una crescita di 0,2 punti percentuali rispetto agli ultimi tre mesi del 2013, secondo l'Istat.

"La moderata ripresa produttiva dovrebbe continuare con ritmi pressoché analoghi nei restanti trimestri dell'anno in corso. Vi contribuirebbero positivamente le componenti interne di domanda; il sostegno fornito dalla domanda estera netta è invece atteso in significativa attenuazione rispetto al

precedente biennio, a seguito di un maggiore incremento delle importazioni rispetto alle esportazioni, trainato dal recupero di domanda interna", aggiunge l'Istat.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori di tendenza

Indice GFK. Il sentiment dei consumatori migliora, allineandosi ai segnali positivi arrivati dal resto del mondo, come gli Stati Uniti, l'Australia e la Germania. L'indice GFK tedesco ha registrato un analogo aumento.

A marzo, l'indice che misura il clima di fiducia dei consumatori registra un significativo incremento, raggiungendo il valore di 101,7 da 97,7 del mese precedente. La componente economica aumenta a 107,6 da 96,9, mentre quella personale mostra un miglioramento più contenuto (98,8, da 98,3).

Aumenta sia la componente riferita al clima corrente che quella relativa al clima futuro. Riguardo alla situazione economica del Paese, migliorano sia i giudizi sulle condizioni attuali che prospettive. I giudizi e le attese sulla situazione economica della famiglia migliorano, pur restano negativi, mentre salgono le opinioni sull'opportunità attuale di risparmio.

Indice ZEW. L'indice relativo all'Italia a cura del think tank tedesco Zew, elaborato sulla base di 238 interviste condotte fra il 31 marzo e il 14 aprile, **scende ad aprile a 35,7 da 44,6 di marzo.** Coerentemente con quanto avvenuto ad aprile per l'economia tedesca, l'indicatore relativo alle condizioni attuali migliora a -70,4 da -74,8.

Indice PMI. L'indice Pmi sul terziario italiano di marzo mostra un'attività in **contrazione.** Corregge dal massimo degli ultimi 35 mesi messo a segno a febbraio per portarsi al di sotto della soglia chiave dei 50 punti

L'indagine mensile a cura di Markit e Adaci, che elabora dati sui direttori acquisti di un'ampia gamma di categorie che vanno dal bar alla banca, rallenta oltre le attese e si attesta il mese scorso a **49,5 da 52,9 di febbraio, record da quasi tre anni.** Il risultato delude largamente le aspettative raccolte da Reuters, che scommettevano su un ben più modesto rallentamento a 52,0.

Tra le singole voci dell'indice generale la componente relativa ai nuovi ordini frena a 51,0 da 54,4 di febbraio, mentre mostra un miglioramento quella sulle prospettive per i prossimi 12 mesi.

Centro Studi di Confindustria. La produzione ha decelerato un po' nel primo trimestre del 2014, ma l'outlook resta tendenzialmente positivo, anche se occorreranno anni per colmare il gap accumulato durante la recessione. Il Centro Studi Confindustria, infatti, stima un aumento mensile della produzione industriale dello **0,5% a marzo**, dopo il calo dello 0,5% registrato a febbraio.

Nel primo trimestre del 2014 è stimato un incremento dello 0,5% sul quarto 2013, quando si era avuto un progresso dello 0,7% sul precedente. Rispetto al picco pre-crisi di aprile 2008, comunque, il livello di attività rimane inferiore del 23,5%.

Dati congiunturali

Variabili reali

PIL reale *Nell'intero 2013, il PIL corretto per gli effetti di calendario è diminuito dell'1,8%, meno del -1,9% inizialmente ipotizzato, dopo aver registrato un calo del 2,5% nel 2012 (dato non corretto per gli effetti del calendario). La variazione acquisita per il 2014 è pari a +0,1%, a fronte di previsioni che vanno dallo 0,6% indicato dalla UE all'1% assunto dal precedente Governo. Il nuovo Ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan ha però assunto uno scenario più prudentiale e vicino alle stime di Bruxelles.*

Indice PMI. *L'indice Pmi sul terziario italiano di marzo mostra un'attività in contrazione. Corregge dal massimo degli ultimi 35 mesi messo a segno a febbraio per portarsi al di sotto della soglia chiave dei 50 punti. L'indagine mensile a cura di Markit e Adaci, che elabora dati sui direttori acquisti di un'ampia gamma di categorie che vanno dal bar alla banca, rallenta oltre le attese e si attesta il mese scorso a 49,5 da 52,9 di febbraio, record da quasi tre anni. Il risultato delude largamente le aspettative raccolte da Reuters, che scommettevano su un ben più modesto rallentamento a 52,0.*

Ordinativi e fatturato. *Dopo i segnali di "risveglio" di fine 2013 ed un buon inizio d'anno, l'industria italiana torna a rallentare, a conferma che la crescita è ancora modesta e che occorrerà tempo perché si possa consolidare e vedere una ripresa dell'economia tricolore (lo ha confermato anche di recente anche Bankitalia). La più penalizzata resta la domanda interna, mentre l'export mostra segni più favorevoli. Per gli ordinativi si registra un calo congiunturale del 3,1%, dovuto alle flessioni del 4,4% degli ordinativi esteri e del 2,2% di quelli interni.*

Produzione industriale. *Dopo un buon inizio del 2014 per la produzione industriale italiana, migliorata a gennaio ad un ritmo addirittura superiore a quanto stimato dagli analisti, a febbraio si ha una battuta d'arresto. L'indice destagionalizzato della produzione industriale, infatti, è diminuito dello 0,5% rispetto a gennaio. L'indice è aumentato in termini tendenziali dello 0,4%.*

Prezzi al consumo. *Secondo i dati definitivi di Istat, nel mese di marzo l'indice Nic dei prezzi al consumo è salito dello 0,1% su mese e dello 0,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Istat sottolinea che l'aumento*

tendenziale di marzo sia dell'indice Nic che dell'indice Ipca (+0,3%) risulta il più contenuto da ottobre 2009.

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Aumenta nel mese di febbraio 2014, il fabbisogno del settore statale che arriva a 12,8 miliardi un miliardo in più rispetto agli 11,845 md. dello stesso mese del 2013. Il dato, provvisorio, è stato diffuso dal ministero dell'Economia, in una nota in cui spiega come "il saldo dei primi due mesi dell'anno si attesterebbe così sui 13,3 miliardi di euro contro i 14,675 miliardi nel primo bimestre del 2013.

Il confronto con lo stesso mese dell'anno precedente evidenzia minori incassi fiscali per circa 2.600 milioni, risultato dovuto all'effetto combinato dello slittamento al mese di maggio dei premi assicurativi INAIL per oltre 3.000 milioni, legato alla riduzione del cuneo fiscale prevista dalla legge di stabilità 2014, e dal miglioramento degli altri incassi, tra cui si segnala l'IVA sugli scambi interni, che prosegue il trend positivo facendo registrare anche questo mese un incremento del 8%.

Il saldo del mese sconta, inoltre, maggiori rimborsi fiscali per oltre 400 milioni, connessi al processo di accelerazione dei pagamenti dei debiti pregressi della pubblica amministrazione e minori interessi sul debito pubblico...Nel 2013 erano stati sottoscritti circa 2 miliardi di strumenti finanziari emessi dal Monte dei Paschi di Siena .

In termini omogenei, conclude la nota, "il fabbisogno del mese è in linea con quello registrato nello stesso mese dell'anno precedente".

Fabbisogno del settore statale (dati provvisori, fonte MEF)

<i>2013 (md.euro)</i>	<i>2014 (md.euro)</i>
<i>gen.-feb</i>	<i>gen.-feb</i>
<i>14,7</i>	<i>13,3</i>

Finanziamenti al settore privato

La crisi fa sentire i suoi ancora i suoi effetti.

A marzo 2014 l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia, 1.850 miliardi di euro stato è nettamente superiore all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.724 miliardi di euro. Lo rivela il Rapporto mensile dell'ABI, che spiega come sempre per il perdurare della crisi, e dei suoi effetti, **la rischiosità dei prestiti in Italia è ulteriormente cresciuta, le sofferenze lorde sono risultate a febbraio 2014 pari a 162 mld, da 160,4 mld di gennaio.** Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è dell'8,5% a febbraio 2014 (6,5% un anno prima; 2,8% a fine 2007).

In lieve recupero invece la dinamica dei prestiti bancari a famiglie e imprese: -3,2% la variazione annua a marzo 2014 dal -3,4% del mese precedente. Anche i finanziamenti a famiglie e imprese si posizionano sul -1,9% come variazione annua a marzo 2014, era -2,6% il mese precedente e -4,5% a novembre 2013. Su base mensile l'ammontare del complesso dei finanziamenti aumenta di oltre 2 miliardi di euro. A questi primi segnali di recupero contribuiscono sia i finanziamenti per l'acquisto di abitazione sia i finanziamenti erogati alle piccole imprese.

La quota di nuove prestiti erogati alle imprese di importo fino a 1 mln di euro è stata pari al 43% a febbraio 2014, era del 39% un anno prima ed era del 32% a fine 2011.

Diminuisce fortemente, su base annua, la raccolta a medio e lungo termine cioè tramite obbligazioni, (a marzo 2014: -8,3%, segnando una diminuzione su base annua in valore assoluto di quasi 46 miliardi di euro): questo penalizza l'erogazione dei prestiti a medio e lungo termine, mentre l'andamento della raccolta complessiva (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a marzo 2014 un aumento di 6,5 mld rispetto al mese precedente. Rispetto ad un anno prima, invece, registrano una diminuzione di circa 34 mld di euro, risentendo della dinamica negativa della raccolta a medio e lungo termine.

Dalla fine del 2007, prima dell'inizio della crisi, ad oggi la raccolta da clientela è passata da 1.513 a 1.724 miliardi di euro, segnando un aumento - in valore assoluto - di oltre 211 miliardi.

Scendono i tassi di interesse sui prestiti che si sono assestati a livelli storicamente molto bassi: il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese si è posizionato al 3,31% in sensibile diminuzione rispetto al 3,48% di febbraio 2014 (5,48% a fine 2007); il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni si è posizionato al 3,43% (lo stesso valore del mese precedente e segnando il valore più basso da settembre 2011; 5,72% a fine 2007).

Il tasso medio sul totale dei prestiti è risultato pari al 3,90% (3,82% il mese precedente; 6,18% a fine 2007).