



Agosto 2014

Nota congiunturale sintetica

(Aggiornamento al 18.07.2014, la prossima nota mensile analitica, sarà sul sito l'1 settembre 2014)

Eurozona

Una ripresa economica "moderata", che procede a rilento con piccolissimi passi in avanti e con leggeri miglioramenti sul mercato del lavoro, contrassegnato, peraltro, da una disoccupazione che rimane su livelli elevati.

*Gli indicatori economici, compresi i risultati delle indagini congiunturali fino a giugno, segnalano il **procedere di una ripresa molto graduale nel secondo trimestre del 2014**. In prospettiva, la domanda interna potrebbe essere sostenuta da una serie di fattori, fra cui l'ulteriore accomodamento monetario e i possibili miglioramenti nelle condizioni di finanziamento. Inoltre i progressi compiuti sul fronte del risanamento dei conti pubblici e delle riforme strutturali, nonché gli incrementi del reddito disponibile reale, dovrebbero fornire un contributo positivo alla crescita economica. La domanda di esportazioni inoltre dovrebbe beneficiare dell'evoluzione mondiale.*

*Tuttavia, sebbene dai mercati del lavoro provenga qualche ulteriore segnale di miglioramento, **la disoccupazione resta elevata nell'area dell'euro e la capacità produttiva inutilizzata permane nel complesso notevole**. Inoltre, il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti al settore privato è rimasto negativo e gli aggiustamenti di bilancio necessari nei settori pubblico e privato potrebbero verosimilmente continuare a frenare il ritmo della ripresa economica.*

Rischi

***I rischi per le prospettive economiche dell'area dell'euro restano orientati al ribasso**. In particolare, i **rischi geopolitici** nonché gli andamenti nei paesi emergenti e nei mercati finanziari mondiali potrebbero essere in grado di influenzare negativamente le condizioni economiche, anche tramite effetti sui*

prezzi dell'energia e sulla domanda mondiale di beni e servizi provenienti dall'area dell'euro. Un altro rischio al ribasso è connesso a riforme strutturali insufficienti nei paesi dell'area nonché a una domanda interna inferiore alle attese.

Anche il FMI peggiora l'outlook per la Zona Euro stimata crescere meno del previsto nel 2014. Nel rapporto conclusivo della missione di monitoraggio in luglio, il Fondo indica una stima di PIL all'1,1% contro l'1,2% segnalato in precedenza. Per il prossimo anno, però, indica una crescita dell'1,5%, che salirà all'1,7% nel 2016 per riassetarsi all'1,6% nel 2019.

La revisione al ribasso della crescita era ampiamente attesa, anche alla luce di una serie di dati macroeconomici più deboli del previsto, incluso quello sulla produzione industriale.

Nel rapporto, l'FMI ha anche indicato un aumento dei rischi di deflazione, ipotizzando una frenata dell'inflazione allo 0,7% dallo 0,9% precedente.

Quanto al mercato del lavoro, si attende una piccola riduzione del tasso di disoccupazione all'11,7% quest'anno dal 12% del 2013, mentre vede un calo all'11,4% l'anno prossimo ed una più evidente frenata al 9,4% solo nel 2019.

Quanto al debito pubblico dell'Area Euro, questo dovrebbe continuare a salire nel 2014, attestandosi al 95,9%, per scendere l'anno prossimo al 94,9% e raggiungere l'86,3% nel 2019.

Il deficit, che era sceso al 3% lo scorso anno, dovrebbe portarsi al 2,7% nel 2014 ed al 2,1% nel 2015 per scivolare sino allo 0,4% nel 2019.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori

Perde vigore la crescita dell'eurozona con la Germania che rallenta e la Francia in calo.

Nel mese di giugno, l'economia dell'eurozona ha assistito ad un'ulteriore forte crescita della produzione, chiudendo il miglior trimestre di espansione della regione su tre anni. Eppure le aspettative per la seconda metà dell'anno sono contrastanti poiché la crescita della produzione sembra aver perso slancio ma è stata compensata da un maggiore flusso di nuovi ordini in entrata.

Invariato, infatti, rispetto alla stima flash, l'Indice Composito Markit PMI® della Produzione nella zona Euro a 52.8, ha segnato un'espansione per il dodicesimo mese consecutivo, nonostante che il tasso di incremento sia rallentato per il secondo mese consecutivo toccando i minimi dell'anno.

Nazioni in ordine di crescita della produzione composita (giugno)

Irlanda 59.7 massimo su 2 mesi

Spagna 55.2 minimo su 3 mesi

Italia 54.2 massimo su 38 mesi
Germania 54.0 (flash: 54.2) minimo su 8 mesi
Francia 48.1 (flash: 48.0) minimo su 4 mesi

Nel quadro di generale crescita dell'eurozona, la Francia resta un forte punto dolente, indicando il più forte calo di produzione su quattro mesi. Le attività ed i nuovi ordini sono diminuiti in entrambi i settori manifatturiero e terziario.

Migliora inaspettatamente la fiducia degli investitori nella Zona Euro. L'indice Sentix è salito a luglio a 10,1 punti dagli 8,5 del mese precedente. Il dato, comunicato dalla società di ricerche Sentix, risulta decisamente migliore delle stime degli analisti che indicavano un leggero decremento a 8 punti punti. **Il sottoindice sulle aspettative è balzato a +18,3 dai 17 punti di giugno mentre il sottoindice sul sentiment attuale passa a 2,3 da 0,3.**

Tra i motivi di questa inattesa accelerazioni vi sono le misure di lotta alla deflazione e al credit crunch annunciate di recente dalla Banca Centrale Europea e un sentiment positivo verso una più rapida ripresa dell'economia globale e di quella dell'Eurozona.

Variabili reali

In surplus la bilancia commerciale della Zona Euro nei confronti del resto del mondo. Ad aprile si è registrato un avanzo di 15,4 mld di euro, in aumento dai 14,6 mld dello stesso periodo del 2013, stabile dai 15,4 mld di aprile. Le attese degli analisti erano per 16,3 miliardi.

Le esportazioni su base stagionalizzata sono salite dello 0,6% mentre le importazioni crescono dello 0,5%.

In calo a maggio la produzione industriale di Eurolandia. L'indice registra un decremento mensile dell'1,1%, dopo il +0,7% di aprile e il -0,4% di marzo. Su base annua, la produzione ha mostrato un aumento dello 0,5%, decelerando dal +1,4% di aprile. Il dato comunicato dall'Istituto di Statistica dell'Unione Europea (Eurostat) risulta in linea con le attese degli analisti che si attendevano una variazione congiunturale pari a -1,2% e annuale in aumento dello 0,5%. Per quanto riguarda l'Europa dei 28 il dato ha evidenziato un -1,1% congiunturale dopo il -0,7% registrato il mese precedente. Su anno la produzione ha registrato invece è salita del 1,1% dopo il +2,1% di aprile.

In discesa i prezzi alla produzione della Zona Euro, che registrano a maggio un calo dello 0,1% come il mese precedente. Il dato è stato comunicato dall'Ufficio di Statistica dell'Unione Europea (Eurostat). Su base annua si è registrato un calo dell'1% dopo il -1,2% di aprile. Per l'intera Unione Europea (EU28) i prezzi sono scesi dello 0,1% come il mese precedente. Su base annua si è registrata una variazione negativa dello 0,9% dopo il -1,1% precedente.

Stabile all'11,6%, in maggio, il tasso di disoccupazione della Zona Euro, rispetto al mese precedente. Il dato, è poco al di sotto delle attese degli analisti che lo aspettavano all'11,7%. Il dato sulla disoccupazione, reso nota dall'Istituto di Statistica dell'Unione Europea (Eurostat), si confronta anche con il 12% di maggio 2013. Nell'intera Unione Europea la percentuale dei senza lavoro si attesta al 10,3%, in calo dal 10,4% del mese scorso, mentre nello stesso mese di un anno fa risultava pari al 10,9%.

Si attesta allo 0,5% a livello tendenziale l'inflazione in Eurolandia nel mese di giugno, stabile rispetto al mese precedente. Tra i principali componenti dell'inflazione dell'Euro area, i servizi sono stimati in salita (+1,3% dall'1,1% di maggio), seguiti dall'energia (+0,1). Invariati i beni industriali mentre scendono i cibi e tabacchi (-0,2%). L'inflazione che esclude l'energia è stabile allo 0,6% e quella che esclude energia, cibi e tabacchi sale dello 0,8%.

Variabili finanziarie

M3 (indicatore che comprende anche M1 e M2, aggregati monetari che misurano la quantità di moneta a diverso grado di liquidità presente in un sistema economico in un dato momento)

I dati di maggio continuano a indicare una contenuta espansione di fondo dell'aggregato monetario ampio (M3). La crescita sui dodici mesi di M3 si è collocata all' 1,0 per cento rispetto allo 0,7 di aprile, mentre quella dell'aggregato monetario ristretto M1 ha registrato una moderazione, passando dal 5,2 al 5,0 per cento. In tempi recenti un importante fattore alla base dell'incremento di M3 è stato l'espansione delle attività nette sull'estero delle IFM, che rispecchia in parte il protratto interesse degli investitori internazionali per le attività dell'area dell'euro.

Il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti alle società non finanziarie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) si è collocato al -2,5 per cento in maggio, rispetto al -2,8 di aprile. Persiste la debolezza dei prestiti a favore delle società non finanziarie, che riflette lo scarto temporale con cui il ciclo economico esercita i suoi effetti, nonché rispecchia il rischio di credito, i fattori che incidono sull'offerta di prestiti e gli aggiustamenti in atto nei bilanci dei settori finanziario e non finanziario. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti alle famiglie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) si è attestato in maggio allo 0,5 per cento, senza sostanziali variazioni dall'inizio del 2013.

Italia

Il Paese stenta a ripartire. A sostenerlo Bankitalia nel Bollettino economico di luglio, stimando una crescita zero per il secondo trimestre dell'anno.

Sulla base delle informazioni disponibili "nel secondo trimestre il PIL sarebbe rimasto all'incirca stazionario. La domanda estera sarebbe nuovamente aumentata a fronte della debolezza di quella domestica. Le valutazioni dei consumatori sulla situazione economica del paese sono in netto miglioramento dal mese di febbraio; quelle sulle condizioni personali si mantengono tuttavia caute, condizionate dall'evoluzione ancora incerta dell'occupazione".

Si osserva però qualche spiraglio di ripresa: un marginale aumento dei consumi per la prima volta dal 2011. Bankitalia prevede che la spesa delle famiglie si stabilizzerà nel 2014 (+0,2%) e crescerà nel 2015 (+1,1%), sostenuta dalla ripresa del reddito disponibile.

Inoltre si è fermato il calo dell'occupazione in atto dalla seconda metà del 2012. Il numero dei disoccupati è tuttavia ancora aumentato, prevalentemente nella componente a lungo termine e in quella giovanile. L'istituto stima che l'occupazione si stabilizzerà nel corso di quest'anno per poi tornare a espandersi lievemente nel 2015. Il tasso di disoccupazione, quindi, dovrebbe salire al 12,7% nel 2014 (dal 12,2% del 2013) per poi diminuire leggermente al 12,6% l'anno prossimo.

Alla luce della complessità del quadro macro, la Banca d'Italia ha deciso di tagliare le stime sulla crescita del PIL di quest'anno al +0,2% dal +0,7% dell'indicazione formulata nel Bollettino di gennaio. Riviste invece al rialzo le prospettive per il 2015, con un PIL pari a +1,3% rispetto al +1% indicato in precedenza. L'inflazione, invece, nel 2014 dovrebbe attestarsi allo 0,4% e nel 2015 allo 0,8%.

VOCI	PIL e principali componenti (1) (variazioni percentuali sul periodo precedente)				
	2013				2014
	2° trim.	3° trim.	4° trim.	1° trim.	2013 (2)
PIL	-0,3	-0,1	0,1	-0,1	-1,9
Importazioni totali	-0,2	1,0	0,2	0,3	-2,8
Domanda nazionale (3)	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	-2,7
Consumi nazionali	-0,4	-0,2	0,1	0,1	-2,2
spesa delle famiglie	-0,5	-0,2	..	0,1	-2,6
altre spese (4)	..	-0,2	0,2	0,4	-0,6
Investimenti fissi lordi	..	-0,9	0,8	-1,1	-4,7
costruzioni	-0,6	0,1	-0,5	-0,9	-6,7
altri beni	0,7	-1,9	2,2	-1,3	-2,4
Variaz. delle scorte (5) (6)	-0,3	0,2	-0,4	-0,2	-0,1
Esportazioni totali	0,6	0,6	1,2	0,8	0,1
Domanda estera netta (5)	0,2	-0,1	0,3	0,2	0,8

Fonte: Istat.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori di tendenza

L'attività del settore manifatturiero italiano a giugno è rimasta in espansione per il dodicesimo mese consecutivo, ma la crescita ha rallentato per il secondo mese di fila, a conferma di come la ripresa economica resti lenta e fragile. E' quanto emerge dall'indice Pmi (Purchasing Managers'Index) elaborato da Markit sulla base di un'indagine congiunturale tra i direttori acquisti di categoria. L'indice ha frenato a 52,6; le attese erano per una lettura a 53,2, in linea con quella di maggio e dal 54,0 di aprile.

Il Centro Studi di Confindustria (Csc) stima un aumento della produzione industriale dello 0,7% in giugno su maggio quando, secondo i dati Istat c'è stato un calo mensile di 1,2%. Il 30 giugno il Csc indicava una produzione in giugno di +0,4%. "Nel secondo trimestre del 2014 è stimata una riduzione dell'attività dello 0,5% sul precedente, in accentuazione rispetto al -0,1% (rivisto al ribasso dal +0,2% comunicato il mese scorso) che si era registrato nel primo trimestre sul quarto 2013", aggiunge il Csc. "Questa dinamica mette a rischio la possibilità di un recupero, seppure marginale, del Pil nei mesi primaverili. Il terzo trimestre eredita dal secondo una variazione congiunturale di +0,1%".

Variabili reali

Attività Produttiva

Brutto calo della produzione industriale che a maggio mostra una flessione oltre le attese. Secondo gli ultimi dati dell'ISTAT, a maggio l'indice destagionalizzato della produzione industriale è sceso dell'1,2% rispetto ad aprile. Il dato delude le attese che erano per una risalita seppure contenuta dello 0,2%. Il dato italiano si uniforma al calo della produzione che si sta verificando in Europa. Stamane è stata la Francia, a mostrare la Francia, a mostrare i segnali di calo della produzione dell'industria.

Occupati e disoccupati

La disoccupazione torna a salire a maggio, riportandosi al 12,6%, in aumento rispetto al 12,5% di aprile ed in crescita di 0,5 punti nei dodici mesi. Il dato però è ancora lievemente sotto il record storico toccato fra gennaio e febbraio al 12,7%.

La grande piaga del mercato lavorativo italiano, resta la disoccupazione giovanile, anche se questa ha mostrato un lieve ridimensionamento rispetto ai mesi scorsi. Il tasso di disoccupazione dei 15-24enni, ovvero la quota dei disoccupati sul totale di quelli occupati o in cerca, è pari al 43%, in calo di

0,3 punti percentuali rispetto al mese precedente ma ancora in crescita di 4,2 punti nel confronto tendenziale.

Prezzi al consumo

La crescita dei prezzi al consumo ha subito l'ennesimo rallentamento in giugno. Secondo l'Istat, l'indice nazionale dei prezzi al consumo, al lordo dei tabacchi, aumenta dello 0,1% rispetto al mese precedente e dello 0,3% nei confronti di giugno 2013 (era +0,5% a maggio), confermando la stima preliminare. La flessione dello 0,3% su base annua è il livello più basso da quasi 5 anni, vale a dire da ottobre 2009.

Rapporti con l'estero (UE+Extra-UE)

A maggio 2014 il saldo commerciale verso i mercati globali è stato positivo per 3,7 miliardi, in leggera flessione rispetto a maggio 2013 (+3,9 miliardi). Lo rileva l'ISTAT che specifica inoltre come si sia registrato un avanzo sia con i Paesi extra UE (+2,5 miliardi) sia con quelli UE (+1,2 miliardi). La bilancia commerciale al netto dei prodotti energetici è attiva per 7,9 miliardi. Rispetto al mese precedente, spiega ancora l'ISTAT si rileva una crescita sia per le esportazioni (+2,2%) sia per le importazioni (+3,2%). L'aumento congiunturale dell'export è trainato dalle vendite verso i mercati extra UE (+5,4%) mentre quelle verso i paesi UE registrano una flessione dello 0,4%. L'aumento tendenziale delle importazioni (+0,9%) riguarda sia l'area UE (+1%) sia, in misura minore, l'area extra UE (+0,8%).

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Migliorano i conti dello Stato nel semestre anche se giugno soffre con un avanzo dimezzato. Il fabbisogno dei primi sei mesi si è attestato a 41,1 miliardi, migliore di 1,8 miliardi rispetto allo stesso periodo del 2013.

Il tradizionale avanzo di cassa del mese di giugno - spiega il Tesoro - si è dimezzato da 13,5 a 7,7 miliardi per effetti legati al "calendario", per esempio per lo spostamento di alcuni versamenti fiscali a luglio, ma anche al pagamento dei debiti della Pa e alle compensazioni dei sostituti d'imposta per il pagamento del bonus di 80 euro a maggio.

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

<i>2013 (md.euro)</i>	<i>2014 (md.euro)</i>
<i>gen.-giu.</i>	<i>gen.-giu.</i>
<i>42,9</i>	<i>41,1</i>

Finanziamenti al settore privato

Rallenta il tasso di crescita delle sofferenze delle banche italiane. Secondo le statistiche mensili, redatte da Bankitalia, il tasso di crescita sui dodici mesi, a maggio, è infatti sceso a 21,7% dal 22,3% del mese scorso.

Sempre a maggio i prestiti al settore privato, corretti per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari, hanno registrato una contrazione su base annua del 3,2% accelerando la discesa del 3,1% rilevata ad aprile.

Nello stesso periodo, i prestiti alle famiglie sono scesi dell'1% come nel mese precedente, mentre quelli alle società non finanziarie sono diminuiti, sempre su base annua, del 4,7% contro il +4,4% registrato ad aprile.

Dal lato della raccolta bancaria, il tasso di crescita annuo nel settore privato ha accelerato al 2,7% contro il 1,4% ad aprile.