



Marzo 2015

Nota congiunturale sintetica

Eurozona

Previsioni

L'Eurozona conferma una moderata ripresa, complice anche la caduta del prezzo del petrolio, che sta avendo effetti positivi sull'attività economica. Restano però dei punti critici, principalmente l'elevata disoccupazione che caratterizza il mercato del lavoro e la tendenza alla deflazione.

Il bollettino mensile della BCE ha confermato una "moderata espansione" per l'economia di Eurolandia, indicando che un sostegno potrebbe arrivare dalle quotazioni petrolifere nel lungo termine. Non così ottimista, invece, il quadro del mercato del lavoro, dove la disoccupazione resta piuttosto elevata a dispetto dei recenti segnali di miglioramento.

L'altro cruccio della BCE resta la tendenza alla deflazione, perché il tasso di inflazione nell'Area Euro potrebbe restare "debole" o "negativo" anche nei prossimi mesi. In effetti, il basso tasso di crescita dei prezzi è alla base del recente lancio delle misure di quantitative easing, che la banca centrale spera possano favorire una risalita dell'inflazione nel corso del 2015 e 2016, assieme ad una graduale ripresa dell'economia ed al risalire del costo dell'energia.

La BCE, ha poi citato alcuni fattori di rischio presenti in Eurozona, come la crisi in Grecia, che ha fatto impennare il suo spread "di oltre 200 punti base" nel periodo che va da inizio dicembre 2014 e metà gennaio.

La BCE ha anche voluto citare gli sviluppi per l'Italia che, grazie alla flessibilità accettata dalla Commissione europea nel gestire i conti pubblici, può ridurre lo sforzo per l'aggiustamento strutturale del deficit allo 0,25% del PIL, quel che viene definito uno "sforzo minimo", anche se la regola di riduzione del debito resta un "requisito vincolante". Resta qualche perplessità in merito alla flessibilità, che rischia di compromettere le finalità del Patto e non consentire l'accumulo di riserve nei periodi di congiuntura favorevole.

In termini di anticipatori, l'economia dell'Eurozona continua a migliorare a febbraio, mettendo a segno la creazione di posti di lavoro al tasso più

rapido dal 2011. A dirlo è la stima flash dei PMI elaborati da Markit che indicano, per quanto riguarda il PMI manifatturiero, un livello di 51,1 punti, in lieve risalita rispetto ai 51 punti di gennaio. Il PMI dei servizi, invece, si è portato a 53,9 punti dai 52,7 di gennaio, mentre il PMI composito è salito a da 52,6 a 53,5 punti.

Tutti e tre si sono portati sui massimi di sette mesi trainati soprattutto dal terziario, che ha continuato a registrare il tasso di espansione più forte.

Da rilevare che mentre il PMI composito e dei servizi hanno battuto le attese degli analisti, che erano per una crescita a quota 53 punti, la stima flash del PMI manifatturiero ha deluso il consensus, che aveva stimato un livello a 51,5.

Per quanto riguarda la componente occupazione, tra l'accumulo di lavoro inevaso e la domanda che da segnali di rialzo, le aziende hanno incrementato le assunzioni toccando il tasso più rapido da agosto 2011.

"Le indagini PMI di febbraio delineano l'immagine ottimistica di un miglioramento dello stato di salute dell'economia nell'Eurozona" che si avvia verso una crescita dello 0,3% nel primo trimestre, presupponendo una conferma del trend nel mese di marzo, ha commentato Chris Williamson, capo economista presso Markit, secondo il quale con il 'bazooka' del quantitative easing introdotto dalla BCE in partenza da marzo, l'ottimismo tra le aziende ha subito un'iniezione positiva tanto da portare il livello dello stesso al valore più alto mai registrato in tre anni e mezzo". Tuttavia la crescita risulta ancora sbilanciata, dipendendo maggiormente dal settore servizi.

Quanto ai singoli Paesi, da rilevare il progresso della Francia che questo mese ha superato il periodo di stagnazione riportando un PMI composito in crescita a 52,2 punti rispetto ai 49,3 di gennaio. A far da traino è stato il settore servizi, volato ai massimi di 42 mesi, mentre l'output continua a perdere terreno scivolando a 47,7 punti rispetto ai 49,2 di gennaio. Resta invece in impasse la Germania, ma solo nel manifatturiero dove il PMI è rimasto fermo a sorpresa a 50,9 punti (gli analisti stimavano un allungo a 51,5). Il terziario continua invece a correre balzando da 54 a 55,5 punti.

Italia

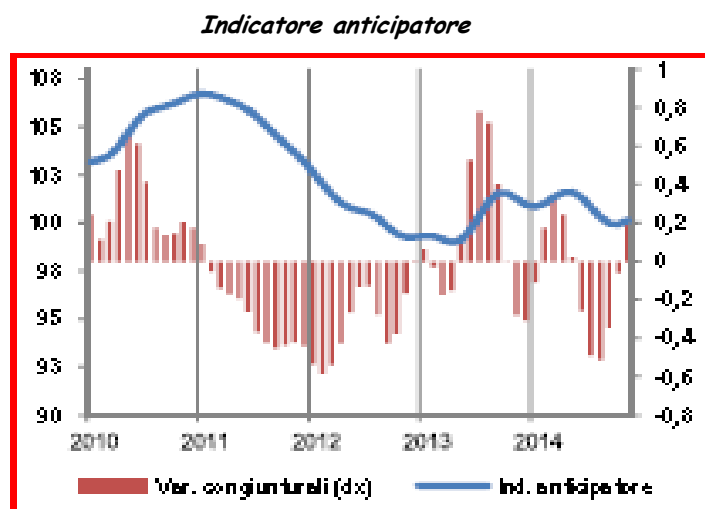
Previsioni

Nel primo trimestre l'economia italiana dovrebbe registrare un PIL in lieve rialzo. A dirlo la Banca d'Italia. "Siamo al punto di svolta, la ripresa sta cominciando, il primo trimestre di quest'anno dovrebbe segnare un primo piccolo risultato positivo" che dovrebbe confermarsi "nel corso di quest'anno e ancora nel prossimo".

Oltre alla Bankitalia, c'è stata la revisione al rialzo delle stime di crescita anche da parte di altri centri di previsione internazionale, grazie anche al programma di quantitative easing deciso dalla Banca Centrale Europea.

Tra gli organismi internazionali, l'OCSE ha alzato nuovamente le stime sull'economia dell'Italia: ora sul 2015 stima un incremento del Pil dello 0,4 per cento, mentre sul 2016 un più 1,3 per cento.

Anche la Commissione europea conferma un contenuto ritorno alla crescita per il 2015 in Italia, con il Pil in aumento dello 0,6% dopo essere sceso dello 0,5% nel 2014. L'atteso aumento del reddito reale a disposizione delle famiglie dovuto al calo dei prezzi dell'energia si tradurrà solo parzialmente in un aumento dei consumi" (quelli privati saliranno dello 0,5%). Per il 2016, Bruxelles ha migliorato la stima di crescita, con un Pil a +1,3% contro l'1,1% previsto lo scorso novembre. La crescita di 0,6% "è sostenuta dagli export e solo da un modesto miglioramento della domanda interna.



Fonte: Istat

L'Istat nella "Nota mensile", evidenzia le indicazioni favorevoli giunte dalla produzione e dagli ordinativi esteri, oltre che dal rialzo del clima di fiducia delle famiglie, sostenuto a sua volta dal significativo miglioramento delle aspettative e dall'aumento del reddito disponibile, che si è riflesso su un incremento del tasso di risparmio.

Tuttavia, spiega l'Istituto nazionale di statistica, le condizioni del mercato del lavoro rimangono difficili, con un elevato tasso di disoccupazione nonostante

le indicazioni che hanno segnalato un'inversione di tendenza nel mercato del lavoro e le attese di occupazione formulate dagli imprenditori per i successivi tre mesi, risultate in miglioramento in tutti i principali settori produttivi. Quanto ai prezzi, secondo l'ISTAT la dinamica inflazionistica dovrebbe rimanere debole anche nella prima parte del 2015.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori di tendenza

Fiducia dei consumatori. Balzo della fiducia dei consumatori, top dal 2002. Bene anche la fiducia delle imprese, ai massimi dal 2011. A febbraio l'indice composito del clima di fiducia dei consumatori, aumenta in misura significativa, passando a 110,9 da 104,4. Il clima di fiducia dei consumatori aumenta in misura più consistente la componente economica, che passa a 130,9 da 111,1, rispetto a quella personale, che sale solo lievemente, passando a 103,7 da 102,2. Quanto alla disaggregazione tra clima di fiducia corrente e futuro, si registra un aumento più significativo per quello futuro (a 116,6 da 107,4), rispetto a quello corrente (a 106,7 da 102,5).

Fiducia delle imprese. Riguardo le imprese, migliora il clima di fiducia di quelle dei servizi di mercato (a 100,4 da 94,9), del commercio al dettaglio (a 105,3 da 99,4) e della manifattura (a 99,1 da 97,6), mentre scende lievemente quello delle imprese di costruzione (a 76,6 da 77,4).

Nelle imprese manifatturiere migliorano sia i giudizi sugli ordini (a -20 da -23) sia le attese di produzione (a 5 da 3); il saldo dei giudizi sulle scorte di magazzino passa a 2 da 1. Nelle costruzioni peggiorano le attese sull'occupazione (a -18 da -17, il saldo), mentre i giudizi sugli ordini e/o piani di costruzione rimangono stabili (a -53). Nelle imprese dei servizi migliorano le attese sugli ordini e sull'andamento dell'economia in generale (a -1 da -3 e a -2 da -17, i rispettivi saldi) mentre resta fermo a -9 il saldo dei giudizi sul livello degli ordini. Nel commercio al dettaglio migliorano sia i giudizi sulle vendite correnti (a -5 da -16) sia le attese sulle vendite future (a 13 da 8).

CLI Ocse. Il leading indicator calcolato dall'Ocse per l'Italia ha mostrato a dicembre un lieve incremento a 101,0 da 100,9 di novembre. "I leading indicator relativi all'Italia indicano alcuni miglioramenti e dal dato diffuso questo mese emerge un ritmo di crescita stabile rispetto al calo visto il mese scorso", si legge in una nota dell'Ocse. Secondo l'indice mensile calcolato su 33 Paesi, l'Italia ha registrato a dicembre un lieve incremento a 99,7 da 99,6 del mese precedente. L'indicatore complessivo relativo all'intera area euro si è mantenuto a 100,6 a dicembre, stabile rispetto a novembre.

PMI manifatturiero. *L'anno nuovo si apre con un rallentamento nel tasso di contrazione del settore manifatturiero italiano, il cui indice resta in territorio frazionalmente negativo ma si avvicina significativamente al discrimine dei 50 punti attestandosi sui massimi degli ultimi quattro mesi. Lo dice l'indagine mensile congiunturale sui direttori acquisto di categoria elaborato da Markit e Adaci, che mostra un indice generale a 49,9, un punto e mezzo oltre il 48,4 - minimo degli ultimi diciannove mesi - toccato a dicembre. Il risultato supera inoltre ampiamente la mediana delle 15 stime raccolte da Reuters, che ipotizzavano una lettura pari a 48,8. Tra le singole voci dell'indice generale continua a evidenziare contrazione la componente dei nuovi ordini, risalendo però a 47,8 da 47,0 di dicembre.*

Variabili reali

PIL reale. *Nel quarto trimestre del 2014 il Prodotto Interno Lordo (PIL) è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente mentre è diminuito dello 0,3% nei confronti del quarto trimestre del 2013 (ci sono state due giornate lavorative in meno rispetto al trimestre precedente). Sono 14 trimestri che l'economia italiana non registra una crescita, dal secondo trimestre 2011. Nel 2014 il PIL corretto per gli effetti di calendario è diminuito dello 0,4%. Si fa notare che il 2014 ha avuto due giornate lavorative in meno rispetto al 2013. La variazione acquisita per il 2015 è pari a -0,1%.*

Fatturato e ordinativi. *Nel mese di dicembre il fatturato all'industria ha segnato un aumento dell'1,4% rispetto al mese precedente, registrando incrementi sia sul mercato interno (+0,8%), sia su quello estero (+2,8%), spiega l'ISTAT. Nell'intero anno 2014, rispetto al 2013, il fatturato segna un aumento dello 0,1%, sintesi di una flessione sul mercato interno (-1,2%) e di un incremento su quello estero (+2,9%). Ancora più marcata la crescita degli ordinativi totali: il dato è salito del 4,5% congiunturale e del 5,8% tendenziale.*

Produzione industriale. *Conferma timidi segni recupero la produzione industriale italiana a fine 2014, un anno che si conferma ancora difficilissimo per l'industria italiana, che ha visto contrarsi l'output dello 0,8%. A dicembre, tuttavia, la produzione è aumentata dello 0,4% rispetto al mese precedente (dati destagionalizzati) dopo aver mostrato un leggero incremento anche a novembre e dopo i segnali di stabilizzazione riportati in autunno.*

Prezzi alla produzione. *Crollano i prezzi dei prodotti industriali a dicembre, segnalando un aggravamento della tendenza deflazionistica, che si riflette poi sui prezzi al consumo. A penalizzare l'andamento dei prezzi è l'energia, dopo il tracollo del prezzo del petrolio. Secondo gli ultimi dati dell'Istat, l'indice dei prezzi alla produzione a dicembre è diminuito dello 0,7% rispetto al mese precedente e dell'1,8% rispetto a dicembre 2013.*

Rapporti con l'estero. *Vola il saldo commerciale italiano, che ha chiuso il mese di dicembre con un surplus di 5,8 miliardi, ben oltre i 3,4 miliardi riportati il mese precedente, grazie al forte calo delle importazioni petrolifere: al netto della componente energia il saldo è positivo per 8,7 miliardi.*

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Nel mese di gennaio 2015 si è realizzato un avanzo del settore statale pari, in via provvisoria, a circa 3.400 milioni, rispetto ad un fabbisogno di 566 milioni del mese di gennaio 2014.

Nel confronto con lo stesso mese dell'anno precedente il risultato di gennaio 2015 è ascrivibile all'effetto congiunto di minori pagamenti per interessi sul debito pubblico, minori finanziamenti al bilancio europeo, nonché di minori prelevamenti dai conti di Tesoreria.

Gli incassi fiscali del mese registrano una flessione rispetto al gennaio 2014, quando furono riscosse sia la cd. "mini Imu", sia la maggiorazione TARES.

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

2014 (md.euro)	2015 (md.euro)
Gen.	Gen.
- 566	+3.400

Finanziamenti al settore privato

Sofferenze bancarie ancora in aumento, migliorano i prestiti, mentre i tassi d'interesse sui nuovi mutui restano stabili. E' questa la fotografia scattata dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI) nel suo Bollettino mensile.

A dicembre, la rischiosità dei prestiti sale ulteriormente con le sofferenze lorde che sfiorano i 184 miliardi, dai 181,1 miliardi del mese di novembre.

Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è salito al 9,6% a fine 2014 (8,1% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che ha raggiunto il 16,1% per i piccoli operatori economici, il 16,2% per le imprese e il 6,9% per le famiglie consumatrici.

In live calo invece le sofferenze nette, passando da 84,8 miliardi di novembre agli 84,5 miliardi di dicembre. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,64% a dicembre dal 4,67% di novembre 2014 (4,31% a dicembre 2013; 0,86%, prima dell'inizio della crisi).

Migliorano invece i prestiti. A dicembre 2014 l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia è pari a 1.827 miliardi di euro nettamente superiore, quasi 116 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.711 miliardi di euro.

Buone notizie per i tassi di interesse sui mutui, che a gennaio 2015 restano su livelli minimi. Il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni si è ridotto al 2,9%, (2,88% il mese precedente e segnando il valore più basso da novembre 2010). Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese si è ridotto al 2,46% (il valore più basso da agosto 2010) dal 2,56% di dicembre 2014 (5,48% a fine 2007). Il tasso medio sul totale dei prestiti è risultato pari al 3,76% (3,78% il mese precedente; 6,18% a fine 2007).

L'andamento della raccolta complessiva (depositi da clientela residente + obbligazioni) registra a dicembre 2014 una diminuzione di circa 7,2 mld di euro rispetto ad un anno prima, manifestando una variazione su base annua di -0,4% (-1,2% a dicembre 2014), risentendo della dinamica negativa della raccolta a medio e lungo termine.