

Maggio 2015

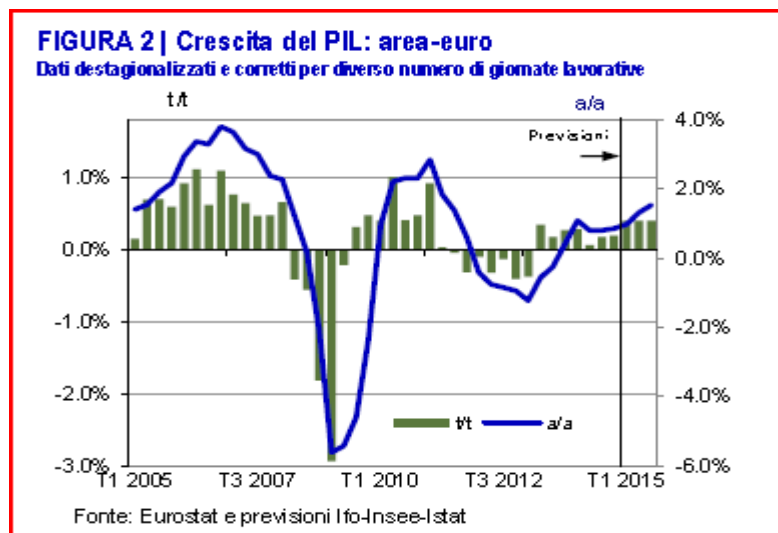
Nota congiunturale sintetica

Eurozona

Previsioni

Nel primo trimestre del 2015, il Pil dell'Eurozona è atteso in crescita a un ritmo dello 0,4%, che dovrebbe ripetersi anche nel secondo trimestre e nel terzo trimestre. E' quanto risulta dallo Eurozone economic outlook diffuso dall'Istat che prevede un "cambio di passo in vista" per l'economia dell'area, sulla scia del calo dei prezzi del petrolio e dell'euro.

Le stime parlano di un Pil che continuerà di fatto a crescere "a un ritmo costante nei primi tre trimestri di quest'anno (+0,4%)"; si attende un passo in avanti anche per "le condizioni del mercato del lavoro", che si prevede miglioreranno "nell'orizzonte di previsione e l'occupazione è attesa crescere ad un ritmo contenuto".



Lascia sperare anche l'outlook sull'inflazione. La deflazione è attesa nel primo trimestre del 2015: il rapporto parte dalla precondizione che i prezzi del Brent si stabilizzino a \$58 al barile e che il rapporto euro/dollaro oscilli attorno a quota \$1,10. Ferme restando queste condizioni, si prevede che l'inflazione dell'area toccherà il minimo a -0,5% nel primo trimestre, per rallentare a -0,1% nel secondo trimestre. Secondo l'outlook economico dell'Eurozona, i prezzi

torneranno a salire nel terzo trimestre (+0,1%). L'analisi mette in evidenza come, dallo scorso giugno, i prezzi del petrolio misurati in euro siano scesi -45% circa. Di conseguenza, il calo "renderebbe più economiche le importazioni di energia della zona euro migliorando significativamente i bilanci delle imprese e delle famiglie". Riferimento anche al QE della Bce, che si è tradotto nella flessione dell'euro, fattore che renderà le esportazioni più competitive.

La produzione industriale dell'area è "in stabile espansione" e le recenti indagini sulle aziende dell'Eurozona "mostrano un proseguimento dell'attuale fase positiva". Si nota un incremento della produzione in tutti i settori, a eccezione del settore edilizio, dove l'attività è attesa invariata.

In termini di anticipatori il settore terziario dell'Eurozona si conferma in crescita a marzo, anche se poco meno di quanto prospettato inizialmente.

Secondo i dati definitivi comunicati da Markit, nel mese in esame il PMI servizi è risultato pari a 54,2 punti, in accelerazione rispetto ai 53,7 punti di febbraio anche se rivisto al ribasso rispetto alla stima flash fornita qualche settimana fa. Il dato sorprende gli analisti che stimavano una conferma a 54,3 punti.

Rivisto al ribasso il PMI composito della produzione: il dato passa infatti dal 54,1 della stima flash al 54 della lettura finale, anche se rispetto al 53,3 di febbraio viene confermata la spinta espansiva.

Marzo resta dunque il secondo mese consecutivo in cui l'attività economica delle quattro grandi nazioni risulta in rialzo.

Peraltro, in contrasto, i termini ancora provvisori del PMI di aprile evidenziano un rallentamento del settore manifatturiero in Eurolandia.

Secondo i dati preliminari l'indice PMI manifatturiero dovrebbe frenare ad aprile a 51,9 punti dai 52,2 precedenti, risultando sotto le attese di 52,6 punti. Anche i servizi dovrebbero raffreddarsi, con un PMI stimato in calo a 53,7 punti dai 54,2 precedenti (consensus 54,5). L'indice PMI composito viene dunque indicato in flessione a 53,5 punti da 54, sotto i 54,4 stimati dagli economisti.

L'attività economica rallenta soprattutto nelle maggiori economie di Eurolandia, come la Germania (PMI composito giù a 54,2 punti) e la Francia (a 50,2). Contrariamente ai tassi di espansione più lenti registrati in Germania e Francia, il resto della regione ha beneficiato del più forte ritmo di crescita da agosto 2007, con l'aumento dei nuovi ordini e dell'occupazione anch'essi al record dalla metà del 2007.

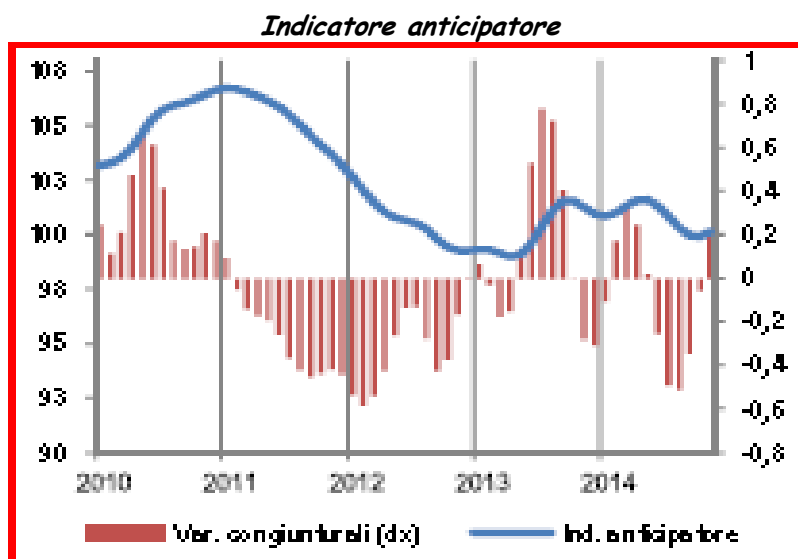
"Se si considerano le aspettative diffuse che il quantitative easing della BCE avrebbe dovuto dare spinta alla nuova ripresa registrata all'inizio dell'anno, risulta molto deludente l'indebolimento del tasso di espansione", commenta il capo economista di Markit, aggiungendo che comunque il tasso di espansione resta vicino ai picchi di marzo e segnala una crescita robusta dello 0,4% per l'economia dell'Area Euro.

Italia

Previsioni

Il Pil italiano dovrebbe crescere dello 0,1% nel primo trimestre, ma l'economia e in particolare le esportazioni rischiano di essere ridimensionate in caso di rafforzamento dell'euro, che per il momento è schiacciato dal piano di Quantitative Easing della Bce. Questi risultati sono in linea con le previsioni contenute nel Def 2015 che ha alzato a +0,7 da +0,6% le stime di crescita dell'anno in corso, mentre nel 2016 la crescita dovrebbe essere del +1,4%.

I pericoli individuati riguardano l'euro e l'export. Se le condizioni favorevoli viste sinora dovessero venire meno, lo scenario sarebbe peggiore di quello stimato. Le simulazioni realizzate, infatti, "suggeriscono che i rischi relativi al quadro programmatico contenuto nel Def sono prevalentemente concentrati sul proseguimento delle condizioni favorevoli del commercio internazionale e del tasso di cambio nel 2016". Nel medio periodo il rafforzamento della domanda interna dovrebbe invece avvenire in linea con le previsioni contenute nella finanziaria.



Nel secondo trimestre del 2015 il Pil crescerà ad un ritmo maggiore dello 0,1% già stimato per il primo trimestre.

Anche secondo la Banca d'Italia l'economia prova a rifiorire. Dal Bollettino mensile di Bankitalia è emerso che in "Italia si sono intensificati i segnali congiunturali favorevoli, anche se deve ancora consolidarsi il riavvio del ciclo economico".

Nei primi mesi del 2015 "l'andamento dell'attività industriale è ancora incerto, ma si riscontra un netto miglioramento della fiducia di famiglie e imprese". Parlando di inflazione, questa è stata pressoché nulla nei primi tre mesi del nuovo anno, "per effetto soprattutto di una dinamica negativa dei prezzi dei beni energetici e del debole aumento delle componenti di fondo". Tuttavia, "dalle inchieste presso le imprese è emerso qualche primo segnale positivo, connesso a valutazioni di minore debolezza della domanda".

Sul fronte occupazionale le prospettive sono "in lieve miglioramento", per effetto degli sgravi contributivi sulle assunzioni e delle misure del Jobs act. "Nei più recenti sondaggi - afferma via Nazionale - famiglie e imprese prefigurano per i prossimi mesi un lieve miglioramento delle prospettive occupazionali, a cui potrebbero aver concorso gli sgravi contributivi introdotti in gennaio e la disciplina prevista dal Jobs act, in vigore da marzo".

Migliora il credito, mentre i prestiti alle imprese diminuiscono ancora. Il quantitative easing della BCE, assicura poi Bankitalia, darà un notevole contributo alla crescita, con stime per il PIL che vanno oltre lo 0,5% per quest'anno e attorno all',5% per il prossimo.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori di tendenza

PMI. L'attività del settore dei servizi in Italia è tornata ad espandersi a marzo, dopo la stagnazione registrata il mese precedente, alimentando le speranze di ripresa economica dopo un triennio di recessione. E' quanto emerge dall'indagine congiunturale Purchasing Managers' Index (Pmi), condotta da Markit sulla base di un'indagine tra i direttori acquisto di settore. L'indice Pmi relativo al terziario è salito a 51,6 da 50,0 di febbraio, quando si era attestato sulla soglia spartiacque tra contrazione e crescita. L'indice composito, sintesi di manifattura e servizi e considerato un barometro dell'attività del settore privato, è salito a 52,4 da 51,0 di febbraio, toccando il picco da otto mesi.

Fiducia dei consumatori. Secondo quanto comunicati dall'Istat, l'indice composito del clima di fiducia dei consumatori, aumenta a 110,9 da 107,7 di febbraio 2015. Anche l'indice composito del clima di fiducia delle imprese italiane mostra un deciso miglioramento, salendo a 103 da 97,5 di febbraio. Per il clima di fiducia dei consumatori la componente economica aumenta in misura più consistente (a 144,8 da 138,1) rispetto a quella personale, che passa a 99,7 da 98. I giudizi dei consumatori sull'attuale situazione economica del Paese migliorano (-57 da -71 il saldo) e in lieve aumento sono anche le attese future sull'economia (22 da 21). Il saldo dei giudizi sulla dinamica dei prezzi al consumo negli ultimi 12 mesi mostra un leggero miglioramento e quello delle attese per i

prossimi 12 mesi conferma questa tendenza. Migliorano anche le aspettative sulla disoccupazione (a -3 da 10).

Fiducia delle imprese. *Riguardo le imprese, il miglioramento del clima di fiducia coinvolge tutti i principali settori: manifattura, costruzioni, servizi di mercato e commercio al dettaglio. Nelle imprese manifatturiere migliorano sia i giudizi sugli ordini sia le attese di produzione. Nelle costruzioni migliorano sia i giudizi sugli ordini e/o piani di costruzione, sia - seppur lievemente - le attese sull'occupazione.*

Nelle imprese dei servizi migliorano i giudizi e le attese sugli ordini e le attese sull'andamento dell'economia in generale. Nel commercio al dettaglio peggiorano i giudizi sulle vendite correnti mentre migliorano le attese sulle vendite future.

CLI Ocse. *Il leading indicator calcolato dall'Ocse per l'Italia evidenzia a febbraio un nuovo progresso a 101,0 da 100,8 di gennaio. "In Italia e Francia, i segnali di un positivo cambio di passo, giudicati provvisori a marzo, adesso vengono confermati", si legge in una nota a cura dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico. L'indicatore complessivo relativo all'intera area euro passa a 100,7 da 100,6 di gennaio.*

Variabili reali

Fatturato e ordinativi. *A febbraio il fatturato all'industria ha segnato un aumento dello 0,4% rispetto al mese precedente, registrando incrementi sia sul mercato interno (+0,2%), sia su quello estero (+0,6%). Il fatturato totale diminuisce in termini tendenziali dello 0,9%, con cali dell'1,6% sul mercato interno ed una crescita dello 0,8% su quello estero. Ancora più marcata la salita degli ordinativi totali: il dato è cresciuto dello 0,8% congiunturale e del 2% tendenziale.*

Vendite del commercio fisso al dettaglio. *Nuova battuta d'arresto per il commercio tricolore dopo i timidi disegni di ripresa visti a inizio anno. L'ISTAT fa sapere che a febbraio l'indice destagionalizzato delle vendite al dettaglio ha segnato una diminuzione dello 0,2% rispetto al mese precedente. Questo peggioramento è dovuto al calo registrato sia dalle vendite di prodotti alimentari (-0,2%) che da quelle di prodotti non alimentari (-0,1%).*

Attività Produttiva. *Secondo i dati Istat, la produzione industriale è aumentata dello 0,6% rispetto al mese precedente (dato destagionalizzato), portando la media del trimestre dicembre-febbraio a +0,4% rispetto al trimestre precedente. La variazione tendenziale aggiustata per gli effetti del calendario segna una diminuzione dello 0,2%.*

Saldo commerciale. *Secondo l'ultima rilevazione dell'ISTAT, a febbraio l'avanzo commerciale è di 3,5 miliardi, in allungo rispetto ai 2,7 miliardi di febbraio 2014, mentre al netto dell'energia, la bilancia risulta in attivo per 6,1*

miliardi. Il dato risulta nettamente superiore alle attese degli analisti che avevano previsto un surplus di 1,2 miliardi. A far da traino è stato l'export, che ha fatto un balzo del 2,5%, mentre le importazioni sono salite dello 0,6%.

Prezzi al consumo. La deflazione persiste in Italia. Stando a quanto riporta l'Istat, nel mese di marzo i prezzi al consumo sono scesi -0,1% su base annua, come a febbraio. Su base mensile si è rilevato un aumento dello 0,1%. Il dato ha confermato le stime preliminari. La stabilità della deflazione (-0,1%), si legge nel documento dell'Istat, "è la sintesi del ridimensionamento del calo tendenziale dei prezzi degli energetici non regolamentati (-9% da -12,8% di febbraio) e del rallentamento della crescita su base annua dei prezzi dei servizi, con particolare riguardo a quelli relativi ai trasporti (+0,5%, da +1,4% di febbraio).

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Cala il fabbisogno del settore statale a febbraio, attestandosi in via definitiva a 7,1 miliardi di euro, rispetto ai 7,2 miliardi di euro indicati nella stima preliminare. Lo rivela il Ministero dell'Economia, segnalando che lo sbilanciamento di cassa si conferma così nettamente inferiore a quello di 12,77 miliardi del febbraio 2014. Le entrate sono state pari a 31,6 miliardi, grazie soprattutto agli incassi INAIL, mentre le spese sono state pari a 38,7 miliardi, per effetto della minor spesa per interessi pari a 8,3 miliardi.

Nei primi due mesi dell'anno in corso, invece, il fabbisogno si è attestato a circa 3,600 miliardi, con una riduzione di circa 8,6 miliardi rispetto al dato registrato nel primo bimestre dello scorso anno.

Questo risultato, spiegano da Via XX Settembre, è ascrivibile a un miglioramento degli incassi fiscali rispetto al febbraio 2014, quando la prima rata del versamento dei premi assicurativi INAIL era slittata al mese di maggio.

Nel confronto con lo stesso mese dell'anno precedente si segnalano, inoltre, minori pagamenti per interessi sul debito pubblico e il riversamento su conti di Tesoreria delle disponibilità liquide detenute dalle Camere di Commercio ai sensi della Legge di Stabilità 2015.

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

<i>2014 (md.euro)</i>	<i>2015 (md.euro)</i>
<i>Gen.</i>	<i>Gen.</i>
<i>12.2</i>	<i>3.6</i>

Finanziamenti al settore privato

Qualcosa si muove nel settore creditizio italiano, anche se il peggioramento della raccolta bancaria e il record di sofferenze segnalano ancora tempo incerto per le banche.

Per quanto riguarda l'erogazione del credito, dall'ultimo rapporto mensile dell'Associazione Bancaria Italiana (ABI) emerge che a marzo il totale dei finanziamenti a famiglie e imprese ha presentato una variazione annua di -0,9%, in miglioramento rispetto al -1,5% di e al -4,5% di novembre 2013, quando aveva raggiunto il picco negativo degli impieghi. Pur negativo, il dato è il miglior risultato da maggio 2012.

Anche i nuovi mutui per l'acquisto di immobili hanno conosciuto un vero e proprio boom: +42% nel trimestre dicembre 2014-febbraio 2015.

Da segnalare anche il proseguimento della discesa dei tassi d'interesse praticati dalle banche sui mutui. A marzo il tasso medio sulle nuove operazioni per l'acquisto di abitazioni si è attestato al 2,70% (era al 2,76% il mese precedente), segnando il valore più basso da ottobre 2010.

Meno brillante il panorama delle banche. A marzo l'andamento della raccolta bancaria complessiva ha registrato una diminuzione di circa 24,3 miliardi rispetto a un anno prima, manifestando una variazione su base annua di -1,4%, in peggioramento rispetto al -1,2% di febbraio a causa della dinamica negativa della raccolta a medio e lungo termine.

I depositi, invece, sono aumentati di 43,8 miliardi rispetto all'anno precedente (+3,6% su base annua).

Le sofferenze bancarie, infine, hanno toccato un nuovo record raggiungendo a febbraio quota 187,25 miliardi di euro, in aumento di 1,8 miliardi

rispetto al mese precedente e di oltre 25 miliardi rispetto a febbraio 2014.

Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è salito al 9,8% a febbraio (era all'8,5% un anno prima e ben al 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 16,5% per i piccoli operatori economici (14,4% a febbraio 2014), il 16,5% per le imprese (13,7% un anno prima) e il 7,1% per le famiglie (6,4% a febbraio 2014).

In diminuzione invece le sofferenze nette che sono passate da 81,3 miliardi di gennaio a 79,3 miliardi di febbraio. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,38% a febbraio dal 4,5% del mese precedente.