

Luglio 2015

Nota congiunturale sintetica

Eurozona

Previsioni

Le proiezioni di giugno confermano le prospettive di una ripresa nell'area dell'euro. Secondo la stima rapida dell'Eurostat il PIL in termini reali è cresciuto dello 0,4% nel primo trimestre del 2015 e i risultati delle ultime indagini indicano il procedere della ripresa congiunturale.

Oltre il breve termine permangono i fattori alla base del protratto recupero atteso per l'economia.

I fattori esterni sosterranno le prospettive per l'attività economica. Malgrado il modesto rialzo, il livello ancora relativamente basso ipotizzato per i prezzi del petrolio continua a beneficiare i consumi privati e gli investimenti delle imprese. Secondo le proiezioni, inoltre, la domanda esterna dell'area dell'euro segnerà un certo incremento nel periodo considerato. È sostenuta in prevalenza dalla più vigorosa crescita nelle economie avanzate, mentre le prospettive per i mercati emergenti sono in qualche modo meno favorevoli.

Permangono comunque vincoli di natura strutturale. L'indebitamento del settore pubblico ha continuato ad aumentare, benché a un ritmo più lento, e si manterrebbe su livelli elevati in alcuni paesi.

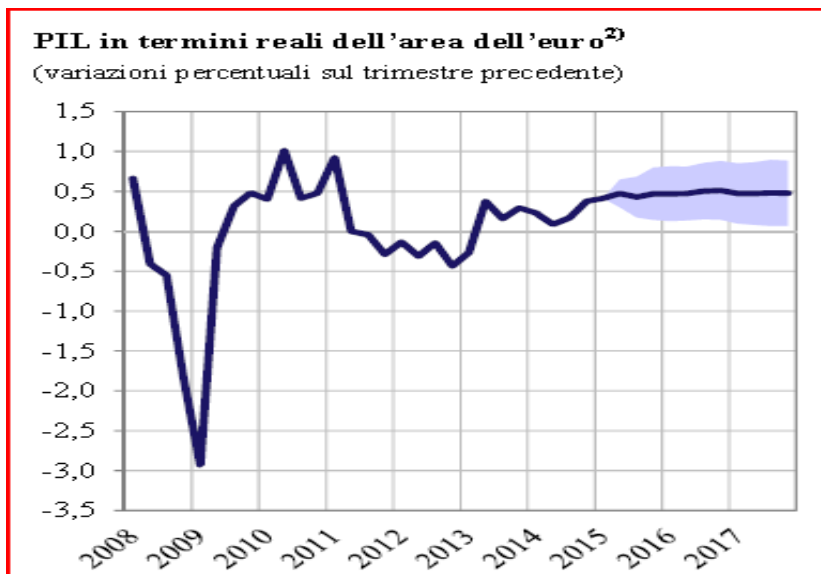
Gli andamenti nei mercati del lavoro, seppure in generale miglioramento, rimarranno generalmente negativi.

Le proiezioni indicano nel complesso una notevole accelerazione del PIL in termini reali dallo 0,9% nel 2014 all'1,5% nel 2015, all'1,9% nel 2016 e al 2,0% nel 2017.

Contesto internazionale

(variazioni percentuali annue)

	Giugno 2015				Marzo 2015			Revisioni rispetto a marzo 2015		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
PIL mondiale in termini reali (esclusa l'area dell'euro)	3,7	3,4	4,1	4,1	3,8	4,2	4,1	-0,4	-0,1	0,0
Commercio mondiale (esclusa l'area dell'euro) ¹⁾	2,7	2,0	4,8	5,2	3,9	5,1	5,4	-1,8	-0,3	-0,2
Domanda esterna dell'area dell'euro ²⁾	2,9	2,2	4,6	5,0	3,2	4,7	5,1	-1,0	-0,2	-0,1



Fonte: BCE

In termini di anticipatori la crescita economica dell'Eurozona tocca il record in quattro anni.

Secondo l'indagine PMI che ha fornito la lettura flash del PMI Markit sull'Eurozona, basata sull'85% circa delle consuete risposte mensili, è salita a 54,1 in giugno da 53,6 di maggio, un record da maggio 2011.

Alla fine del secondo trimestre dell'anno, la crescita ha acquistato velocità sia nel terziario che nel manifatturiero. Il settore dei servizi, con una migliorata prestazione, ha concluso il suo miglior trimestre su quattro anni, mentre il manifatturiero ha avuto i tre mesi migliori di crescita produttiva da un anno a questa parte, evidenziando una base ampia di incremento.

L'indagine ha anche indicato che l'occupazione ed i nuovi ordini dell'intero secondo trimestre sono aumentati al tasso più forte su quattro anni, sebbene l'indice di crescita di giugno sia rallentato per entrambi. Il rallentamento degli ordini e il ridotto ottimismo per l'anno a venire sono largamente imputabili ad un maggior numero di aziende che citano il crescente clima di incertezza sugli effetti dell'attuale crisi del debito greco.

Da un punto di vista nazionale, il PMI composito in Germania è salito a 54 da 52,6 a maggio. In Francia è cresciuto a 53,4 dal dato finale di maggio di 52.

Consuntivo

Confermata un'accelerazione dell'economia europea alla fine del primo trimestre, ma la crescita si rivela sotto le attese.

Il PIL di Eurolandia relativo al 1° trimestre, secondo la stima preliminare dall'Ufficio statistico europeo Eurostat, è indicato in crescita dello 0,4% su base trimestrale. Il dato, che si rivela in leggero aumento rispetto al +0,3% del trimestre precedente, risulta invece inferiore alle attese degli analisti, che indicavano un aumento di almeno lo 0,5%.

A livello annuale il PIL è stimato in crescita dell'1% rispetto allo 0,9% del trimestre precedente, ma inferiore all'1,1% su anno.

Tali segnali di rallentamento si affiancano a quelli della produzione, che ha evidenziato una battuta d'arresto a marzo, registrando un calo dello 0,3% rispetto ad un +0,2% atteso dagli economisti.

Italia

Previsioni

Il Pil dell'Italia "dopo una lunga recessione" dovrebbe crescere dello 0,6% nel 2015 e dell'1,5% nel 2016. Lo rileva l'Ocse nel suo outlook semestrale. Secondo l'organizzazione le esportazioni continueranno a sostenere la crescita, ma la ripresa si estenderà ai consumi privati.

L'Ocse sottolinea la necessità di rilanciare gli investimenti privati, con il totale degli investimenti in Italia che è sceso "in modo particolarmente duro" del 30% dal 2007. "Sono necessarie ulteriori azioni per rilanciare gli investimenti privati e ulteriori azioni per affrontare efficacemente la crescita delle sofferenze, che stanno indebolendo la salute del sistema bancario e limitano l'offerta di credito", afferma l'organizzazione. "Il previsto aumento della spesa in infrastrutture pubblica - evidenzia ancora l'Ocse - è benvenuto, ma perché questi investimenti siano produttivi l'efficacia della spesa pubblica e degli appalti dovrà migliorare notevolmente".

L'Italia dovrebbe registrare nel 2015 un deficit al 2,6% del Pil, con un ulteriore calo al 2% nel 2016. Lo stima l'Ocse nel suo outlook semestrale, sottolineando che "la politica di bilancio dovrebbe continuare a mirare al consolidamento fiscale graduale ma costante, per non strangolare l'incipiente ripresa economica, nel pieno rispetto delle norme di bilancio dell'Ue e la riduzione del grande rapporto debito-Pil".

Anche secondo le previsioni della Confindustria l'economia italiana sta andando meglio del previsto anche grazie ad alcuni fattori molto favorevoli, che devono essere "sfruttati" al meglio per approfittare del loro enorme potenziale.

Nella congiuntura flash di maggio il Centro Studi della Confederazione spiega che l'incremento del PIL del primo trimestre è stato più alto delle proprie stime e rende possibile raggiungere nel 2015-16 risultati superiori alle previsioni prevalenti.

Gli indicatori congiunturali coincidenti, si legge nella congiuntura, e gli anticipatori delineano un'accelerazione della ripresa fin dal trimestre in corso. Un'accelerazione che "è nelle carte delle spinte esterne (cambio, tassi, petrolio, ripresa USA e nel resto dell'Eurozona) ed è confermata dagli indicatori disponibili", aggiunge il CSC.

L'Istat prevede la prosecuzione della crescita economica anche nel secondo trimestre dell'anno con una variazione congiunturale pari a +0,2% in termini congiunturali. Lo si legge nella nota mensile sull'economia italiana che parla di un intervallo di confidenza compreso tra zero e +0,4%.

"Sia la domanda nazionale (al netto delle scorte) sia la domanda estera sono attese fornire un contributo positivo. In questo scenario, la crescita acquisita per il 2015 è pari allo 0,4%", spiega la nota.

Consuntivo

*L'Italia sorprende in positivo. La terza economia dell'area euro è cresciuta più del previsto nei primi tre mesi dell'anno con un pil che ha **registrato un incremento del +0,3%**, come Regno Unito e Germania. Seppur magro, è il risultato più alto da inizio 2011, quando il Pil era salito dello 0,4%. Il che la dice lunga sull'andamento dell'economia negli ultimi quattro anni.*

Il consensus era per un +0,2% rispetto all'ultimo trimestre del 2014.

Allo stesso tempo la crescita è invariata se si guarda all'andamento degli ultimi 12 mesi. Nel quarto trimestre del 2014 la crescita era stata pari a zero rispetto ai tre mesi precedenti.

A spingere il Pil sono stati la ripresa dei consumi interni e il balzo - favorito dai tassi di cambio più favorevoli - del 6,1% delle esportazioni italiane nei Paesi extracomunitari con un balzo di quasi il 40% negli Stati Uniti.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori di tendenza

CLI. *I principali indicatori delineano un rafforzamento della crescita nella maggior parte delle principali economie dell'area OCSE. _E' quanto rileva l'OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) citando soprattutto i paesi di Francia e Italia mentre al contrario la dinamica di crescita mostra segnali di allentamento in Canada e negli Stati Uniti. Stabile invece l'espansione nel Regno Unito, Germania e Giappone.*

Confindustria. *Il Centro studi di Confindustria (Csc) stima che a maggio la produzione industriale sia cresciuta dello 0,1% su aprile, come si legge nella consueta Indagine rapida sulla produzione industriale.*

Istat fiducia dei consumatori e imprese. *L'Istat riporta un miglioramento nei giudizi dei consumatori sulla situazione economica del Paese. Secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, infatti, l'indice che misura il clima di fiducia dei consumatori sale a giugno a 109,5 punti dai 106 del mese precedente. Anche l'indice composito del clima di fiducia delle imprese italiane sale a 104,3 da 101,8 di maggio, registrando il livello più alto dal giugno 2008.*

Riguardo le imprese, crescono tutti i climi di fiducia: *quello delle costruzioni (a 119,7 da 111,8), quello dei servizi di mercato (a 109 da 105,1), quello del commercio al dettaglio (a 105,9 da 103,9) e, in maniera più lieve, quello del*

settore manifatturiero (a 103,9 da 103,4). Nelle imprese manifatturiere, i giudizi sugli ordini e le attese di produzione rimangono stabili (a -13 e a 11, rispettivamente); il saldo dei giudizi sulle scorte di magazzino passa a 2 da 3. Nelle costruzioni migliorano i giudizi sugli ordini e/o piani di costruzione (a -33 da -37) e le attese sull'occupazione (a -9 da -16).

Nelle imprese dei servizi salgono i giudizi sugli ordini (a 3 da 1) ma non le attese (a 4 da 6 il saldo) e crescono le attese sull'andamento generale dell'economia (a 18 da 7). Nel commercio al dettaglio migliorano sia i giudizi sulle vendite correnti (a 7 da 2), sia le attese sulle vendite future (a 23 da 22); risultano stabili le giacenze di magazzino (a 5).

PMI. *L'attività manifatturiera italiana è cresciuta a maggio al ritmo più rapido di oltre quattro anni, alimentando le speranze di una ripresa per la terza economia della zona euro. L'indice 'Purchasing Managers Index' (Pmi), elaborato da Markit/Adaci, a maggio è balzato a 54,8 da 53,8 di aprile, nel quarto mese di fila oltre la soglia di 50 che separa la crescita dalla contrazione. Alla base dell'incremento il balzo nei nuovi ordini per l'export, che fa salire la lettura dell'indice generale al massimo dall'aprile 2011 e oltre le stime raccolte da un sondaggio Reuters per 53,6.*

Variabili reali

PIL *Nel primo trimestre del 2015 il prodotto interno lordo (PIL), espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente ed è risultato invariato rispetto al primo trimestre del 2014.*

Fatturato e ordinativi. *Record degli ordinativi industriali italiani nel mese di aprile, mentre il fatturato torna a calare. Secondo quanto rileva l'ISTAT, il fatturato, al netto della stagionalità, ha registrato una diminuzione dello 0,6% rispetto a marzo, con variazioni negative sia sul mercato interno (-0,2%), sia su quello estero (-1,3%). Per gli ordinativi totali, si registra un incremento congiunturale del 5,4%, con incrementi sia sul mercato interno (+3,4%), sia su quello estero (+8,4%).*

Attività Produttiva. *Nel mese di aprile, secondo le rilevazioni ISTAT l'indice destagionalizzato dell'attività industriale è diminuito dello 0,3% rispetto a marzo (+0,4%) contro attese per una crescita dello 0,2%. Nella media del trimestre febbraio-aprile 2015 la produzione è aumentata dello 0,5% rispetto al trimestre precedente. Corretto per gli effetti di calendario, l'indice è aumentato in termini tendenziali dello 0,1%*

Prezzi al consumo *Nel mese di maggio, da quanto riportato dall'Istat, l'indice nazionale dei prezzi al consumo, al lordo dei tabacchi, è salito +0,1% sia su*

base mensile, che annua (la stima preliminare era +0,2%), invertendo il trend su base annua (era -0,1% ad aprile). Ad incidere la minore flessione, su base annua, dei prezzi energetici non regolamentati (-7,2%, da -8,7% di aprile) e l'accelerazione della crescita tendenziale dei prezzi dei servizi, dovuta in particolare all'aumento dei prezzi dei servizi relativi ai trasporti (+0,8%, da -0,6% di aprile).

Occupati e disoccupati. *Inattesi segnali di miglioramento dal mercato del lavoro italiano. Secondo le ultime rilevazioni dell'ISTAT, ad aprile il tasso di disoccupazione ha mostrato un calo di 0,2 punti percentuali, arrivando al 12,4% rispetto al 12,6% rivisto del mese precedente (era al 13% nella lettura fornita lo scorso 30 aprile) e dopo due mesi di incrementi.*

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Migliora il fabbisogno statale del mese di maggio, che in via provvisoria è stato pari a circa 4.300 milioni. Il dato, reso noto dal Ministero del Tesoro si confronta con un fabbisogno di 6.491 milioni dello stesso mese del 2014.

Nei primi cinque mesi dell'anno, spiega ancora il Tesoro, il fabbisogno del settore statale si è attestato a circa 33.800 milioni, con un miglioramento di oltre 15.000 milioni rispetto a gennaio-maggio 2014.

Tra i fattori che hanno contribuito alla flessione del fabbisogno rispetto al mese di maggio 2014, il MEF segnala minori pagamenti per interessi sul debito pubblico e minori prelevamenti dai conti di Tesoreria.

Quanto al dato cumulato dei primi cinque mesi, il miglioramento complessivo è rilevante nonostante il contributo di alcune operazioni di carattere straordinario. Tra esse vi sono il pagamento dell'ultima rata di oltre 2,8 miliardi all'European Stability Mechanism (ESM) avvenuto ad aprile 2014 e il riversamento in Tesoreria delle giacenze liquide delle Camere di Commercio all'inizio dell'anno in corso. Inoltre spiega ancora il Tesoro, nel maggio 2014 era stata incassata la prima rata dei premi INAIL slittata dal mese di febbraio; al netto di questo slittamento gli incassi fiscali di maggio registrano un miglioramento rispetto al corrispondente mese del 2014.

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

<i>2014 (md.euro)</i>	<i>2015 (md.euro)</i>
<i>Gen/mag.</i>	<i>Gen/mag.</i>
<i>48.8</i>	<i>33.8</i>

Finanziamenti al settore privato

A maggio il totale dei finanziamenti in essere a famiglie e imprese ha presentato una variazione di -0,6 per cento rispetto a un anno prima, -0,9 per cento il mese precedente e migliore rispetto al -4,5 per cento di novembre 2013, quando aveva raggiunto il picco negativo.

L'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche è stato pari a 1.815 miliardi di euro, di gran lunga superiore, di 111 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.704 miliardi di euro. E' quanto emerge dal Rapporto mensile dell'Abi che sottolinea come segnali positivi si rilevino per le nuove erogazioni di prestiti bancari: sulla base di un campione rappresentativo di banche (78 istituti che rappresentano circa l'80 per cento del mercato) i finanziamenti alle imprese hanno segnato nel primo quadrimestre del 2015 un incremento di circa il +11,2 per cento sul corrispondente quadrimestre dell'anno precedente (gennaio-aprile 2014).

Sul fronte delle nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili, sempre nello stesso periodo, si è registrato un incremento annuo del +55,2 per cento rispetto al medesimo quadrimestre dello scorso anno.

Ancora nei primi quattro mesi dell'anno, le nuove operazioni di credito al consumo hanno segnato un incremento del +11,6 per cento.

Sempre a maggio i tassi di interesse sui prestiti si sono posizionati in Italia su livelli ancora più bassi.

A seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia è ulteriormente cresciuta.

Le sofferenze lorde sono risultate ad aprile 2015 pari a oltre 191,5 miliardi, dai 189,5 miliardi di marzo 2015. Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è stato del 10 per cento ad aprile 2015 (8,8 per cento un anno prima; 2,8 per cento a fine 2007), valore che raggiunge il 16,8 per cento per i piccoli operatori economici (14,9 per cento ad aprile 2014; 7,1 per cento a fine 2007), il 16,9 per cento per le imprese (14,2 per cento un anno prima; 3,6 per cento a fine 2007) e i 7,2 per cento per le famiglie consumatrici (6,5 per cento ad aprile 2014; 2,9 per cento a fine 2007). Anche le sofferenze nette sono aumentate ad aprile,

passando da 80,9 miliardi di marzo a 82,3 miliardi. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,56 per cento ad aprile 2015 dal 4,42 per cento di marzo 2015 (4,23 per cento ad aprile 2014; 0,86 per cento, prima dell'inizio della crisi). In Italia diminuisce, su base annua, la raccolta a medio e lungo termine cioè tramite obbligazioni, (a maggio 2015: -14,3 per cento segnando una diminuzione su base annua in valore assoluto di 70,3 miliardi di euro), mentre i depositi sono cresciuti - sempre a fine maggio 2015 - di 46,9 miliardi di euro rispetto all'anno precedente (su base annua, +3,8 per cento, +3,7 per cento ad aprile 2015).

L'andamento della raccolta complessiva (depositi da clientela residente + obbligazioni) - sempre secondo le evidenze raccolte nel Rapporto dell'Abi - ha registrato a maggio una diminuzione di circa 23,4 miliardi di euro rispetto ad un anno prima, manifestando una variazione su base annua di -1,4 per cento (-1,6 per cento ad aprile 2015), risentendo della dinamica negativa della raccolta a medio e lungo termine.