

Eurozona

Previsioni

Il bollettino della BCE ha confermato che l'economia dell'area della moneta unica cresce a tasso moderato, ma costante, e potrebbe beneficiare delle misure espansive approntate dall'Eurotower; il riferimento è in particolare al programma di quantitative easing, che comprende titoli di stato, ABS ed anche obbligazioni corporate, oltre alle aste LTRO-bis.

Nel motivare le sue scelte, il Consiglio direttivo ha fatto riferimento al rischio che l'inflazione molto bassa si radichi in effetti di secondo impatto sul processo di formazione di salari e prezzi. Di qui, la conferma che la BCE farà tutto il necessario affinché ciò non si verifichi - l'ormai nota espressione "what ever it takes" di Draghi - e ricorrerà a "tutti gli strumenti disponibili nell'ambito del suo mandato".

Secondo l'Eurotower, l'aumento dell'occupazione garantito dalle riforme strutturali ed il basso prezzo del petrolio continueranno a sostenere il reddito delle famiglie e quindi i consumi privati. Il mercato del lavoro continua ad offrire segnali di miglioramento, anche se graduale, che hanno condotto ad una crescita dell'occupazione dello 0,3% nell'ultimo trimestre del 2015 e ad una riduzione del tasso di disoccupazione al 10,3%.

Fra i rischi alla ripresa, la BCE segnala ancora la frenata delle economie emergenti, la volatilità del petrolio e gli aggiustamenti dei bilanci pubblici e lancia un avvertimento sulla possibilità di sfioramento dei target di debito per alcuni Paesi di Eurolandia. In particolare si parla di "elevati rischi di inosservanza" delle regole europee sui conti pubblici. Per la banca centrale "è indispensabile assicurare che le condizioni di inflazione estremamente bassa non si radichino in effetti di secondo impatto sul processo di formazione di salari e prezzi".

Le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate nel giugno 2016 dagli esperti dell'Eurosistema indicano un incremento annuo del PIL in termini reali pari all'1,6 per cento nel 2016 e all'1,7 per cento nel 2017 e nel 2018. Rispetto all'esercizio condotto a marzo 2016 dagli esperti della BCE, le prospettive di crescita del PIL in termini reali sono state riviste al rialzo per il 2016 e mantenute sostanzialmente invariate per il 2017 e il 2018.

Secondo la valutazione del Consiglio direttivo, i rischi per le prospettive di crescita dell'area dell'euro restano orientati verso il basso, ma risultano più equilibrati sulla scorta delle misure di politica monetaria attuate e dello stimolo che deve ancora manifestare i suoi effetti. I rischi al ribasso sono ancora connessi all'andamento dell'economia mondiale, al referendum sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione europea e ad altri rischi geopolitici.

In termini di anticipatori *La crescita dell'attività della zona euro ha subito un rallentamento più forte del previsto a giugno, suggerendo che il trimestre in corso non terrà il passo visto a inizio anno. Il balzo a sorpresa dell'attività manifatturiera non è infatti stato sufficiente a controbilanciare il rallentamento della crescita del settore terziario, secondo quanto emerge dal Pmi elaborato da Markit. Nel dettaglio, il Pmi composito è infatti sceso ai minimi di 17 mesi a 52,8 a giugno dal 53,1 di maggio. Un sondaggio Reuters prevedeva un ribasso più contenuto a 23.*

Nel dettaglio la stima flash del Pmi servizi è stata di 52,4 dal 53,3 di maggio, sotto anche il consensus di 53,1. Il Pmi manifatturiero è invece salito a 52,6 dal 51,5 di maggio, oltre il 51,3 previsto da un sondaggio Reuters.

"I dati di giugno indicano una stabile, anche se deludente, crescita economica. Pare che incertezze politiche abbiano causato il leggero indebolimento del tasso di crescita e il deterioramento delle prospettive circa l'attività futura. "E' probabile quindi che alla fine del secondo trimestre assisteremo ad un rallentamento della crescita economica sino a raggiungere un valore di circa 0.3%, dopo la forte crescita dello 0.6% osservata nel primo trimestre dell'anno. "Una buona notizia è che la domanda cresce ad un tasso sufficientemente forte da poter sostenere ragionevolmente l'incremento del nuovo personale assunto, ma non forte abbastanza da generare pressioni inflazionistiche. Le imprese campione stanno quindi assorbendo i maggiori costi, particolarmente quelli del carburante e del personale riducendo però i propri prezzi di vendita a causa della forte competizione. "Sembra che nel secondo trimestre la forte prestazione del manifatturiero tedesco abbia contribuito a raggiungere un netto 0.4% di espansione del maggiore stato membro della moneta unica. Detto ciò, l'attività della Francia rimane in uno stato di gran lunga più fragile e continua a peggiorare ulteriormente il livello di ottimismo."

Consuntivo

Cresce l'economia della Zona euro, anche se meno delle previsioni, grazie anche alle misure di sostegno offerte dalla politica accomodante della BCE. Secondo l'Ufficio statistico europeo, EUROSTAT, la seconda stima del PIL del 1° trimestre indica un incremento dello 0,5% su trimestre e dell'1,5% su anno. Tali previsioni si confrontano con quelle annunciate lo scorso mese, rispettivamente dello 0,6% e

dell'1,6%. Nel quarto trimestre dell'anno si era registrata una crescita dell'economia dello 0,3% su base trimestrale e dell'1,6% tendenziale. Nell'intera Unione Europea (UE) l'economia ha registrato un progresso dello 0,5% congiunturale (+0,3%), mentre rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente si è avuto uno scatto indietro dell'1,7% da +1,8%.

Guardando agli Stati membri, nello stesso periodo il PIL è aumentato in termini congiunturali dello 0,5% in Francia dove l'economia è cresciuta più del previsto grazie al boom dei consumi. Il Prodotto Interno Lordo si è espanso al ritmo dello 0,4% nel Regno Unito, dello 0,8% in Spagna. e dello 0,3% in Italia. Accelera l'economia in Germania con il PIL in aumento dello 0,7%.



Italia

Prospettive di breve termine (Istat)

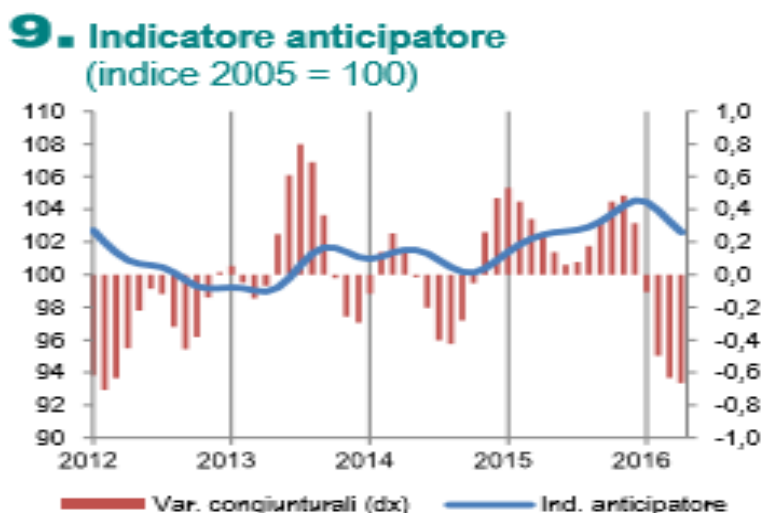
"Rallenta il ritmo di crescita dell'economia italiana nel breve termine". E' quanto evidenzia l'**ISTAT** nella nota mensile di maggio sulla congiuntura italiana. "L'economia italiana continua a crescere con un ritmo moderato, caratterizzato dal consolidamento del contributo positivo della domanda interna alla crescita del PIL. Il principale motore della crescita- spiega l' istituto di statistica- è costituito dai consumi ai quali si accompagna anche un miglioramento degli investimenti. In presenza di alcuni segnali di debolezza delle attese delle imprese e degli ordinativi della manifattura, l'indicatore composito anticipatore dell'economia italiana ha segnato un'ulteriore discesa, suggerendo il rallentamento nel ritmo di crescita dell'attività economica nel breve termine".

Per quanto riguarda, il quadro internazionale, l'**ISTAT** osserva che la stima del PIL statunitense per il primo trimestre 2016 è stata rivista al rialzo di un decimo di punto e i fondamentali dell'economia rimangono solidi, mentre le condizioni del mercato del lavoro si confermano sostanzialmente stabili.

L'area euro ha segnato una crescita del PIL nel primo trimestre, riflesso la performance positiva dei diversi settori, come la produzione industriale dell'area è aumentata dello 0,8%, la produzione delle costruzioni dell'1,1% e le vendite al dettaglio dello 0,7%. La disoccupazione ad aprile è rimasta stabile (10,2%) in presenza di una lieve riduzione del numero di persone in cerca di occupazione.

Segnali altalenanti sulle prospettive di crescita dell'area giungono dagli indicatori anticipatori del ciclo economico. Il prezzo del Brent è aumentato, attestandosi in media a 47,6 dollari a barile (+11,0% in maggio rispetto al mese precedente).

A preoccupare, "il persistente rallentamento delle economie emergenti, e della Cina in particolare, che osserva l'ISTAT è alla base del deludente andamento del commercio mondiale.



Consuntivo

Segnali di ripresa per l'Italia che vede un'accelerazione dell'economia. Dopo la Germania che ha visto il PIL in aumento anche l'Italia tiene il passo.

Nel primo trimestre del 2016 il prodotto interno lordo (PIL), corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente e dell'1% nei confronti del primo trimestre del 2015. Lo rivela l'ISTAT che spiega come il primo trimestre del 2016 ha avuto due giornate lavorative in meno del trimestre precedente e lo stesso numero di giornate lavorative rispetto al primo trimestre del 2015. La **variazione congiunturale è la sintesi di un aumento del valore aggiunto nei settori dell'industria e dei servizi presi nel loro complesso.** Dal lato della domanda, vi è un contributo positivo della componente nazionale (al lordo delle scorte) e uno negativo della componente estera netta. Nello stesso periodo il PIL è aumentato in termini congiunturali dello 0,5% in Francia, dello 0,4% nel Regno Unito e dello 0,1% negli Stati Uniti. In termini tendenziali, si è registrato un aumento del 2,1% nel Regno Unito, dell'1,9% negli Stati Uniti e dell'1,3% in Francia. Nel complesso, il PIL dei paesi dell'area Euro ha segnato una variazione positiva dello 0,6% rispetto al trimestre precedente e dell'1,6% nel confronto con lo stesso trimestre del 2015. La variazione acquisita per il 2016 è pari a +0,6%.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori del ciclo

Zew. Dopo lo stop di maggio la fiducia di analisti e investitori sulle prospettive dell'economia italiana torna a salire. L'indicatore congiunturale elaborato dall'istituto tedesco **Zew** si è portato a giugno a **15,9 da 15,1 del mese precedente.** L'indicatore relativo alla valutazione delle condizioni economiche attuali è risalito a -44,5 da -46,2 di maggio.

CLI. L'indice leading indicator Ocse, che anticipa i cambiamenti nell'attività economica, segnala nel mese di aprile un nuovo deterioramento delle prospettive sulla crescita italiana. "I leading indicator in Gran Bretagna e Italia continuano a segnalare un rallentamento della crescita" si legge nel comunicato che accompagna la statistica mensile a cura dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico. Per l'intera zona euro, Germania e Francia, gli indici suggeriscono una crescita stabile, così come per il Canada. Segnali di stabilizzazione arrivano anche da Usa e Giappone. Nel dettaglio, in aprile l'indice relativo all'Italia passa a 100,5 da 100,6 di marzo, mentre quelli tedesco e francese sono stabili rispettivamente a 99,8 e 100,7.

PMI Markit. Il marginale calo dell'attività del settore terziario in Italia, pone fine a 14 mesi di crescita. A maggio, per la prima volta da dicembre 2014 il settore servizi italiano, cala a **49,8 dai 52,1 di aprile.** L'indice Pmi servizi elaborato da **Markit/Adaci**, che scivola sotto la soglia dei 50 punti, lo spartiacque tra attività in espansione e attività in contrazione, getta benzina sul fuoco delle incertezze di una modesta crescita economica. I rischi di rallentamento per l'attività economica italiana, nel breve periodo i rinnovati timori sulla **Brexit**, le

incertezze che aleggiano sull'economia mondiale minano le fondamenta della crescita del Paese. "L'economia del terziario italiano segnando a maggio un leggero calo dell'attività segna inoltre una debolezza di nuovi ordini", spiega **Markit** che aggiunge "conseguentemente, le assunzioni sono diminuite, mentre la fiducia sulle prospettive sugli affari per l'anno prossimo è crollata ai minimi su 9 mesi. Allo stesso tempo, l'inflazione dei costi è aumentata al record su 12 mesi, sebbene le pressioni concorrenziali abbiano causato un ulteriore calo delle tariffe applicate".

CSC. Il Centro studi di Confindustria (Csc) rileva un **incremento della produzione industriale dello 0,2% (in calo di 0,1 punti rispetto alla stima del mese scorso) in maggio su aprile**, quando è stata stimata una variazione mensile di +0,5%. Lo si legge nell'indagine rapida del Csc. La variazione congiunturale acquisita per il secondo trimestre è di +0,4% (da +0,3%). "Gli indicatori qualitativi anticipatori segnalano che il recupero della produzione industriale proseguirà anche nei prossimi mesi, ma a un ritmo di espansione ancora debole", segnala il Csc nell'Indagine rapida sulla produzione industriale.

Clima di fiducia consumatori e imprese, Istat. Peggiora nel mese di giugno il clima di fiducia delle imprese e quello dei consumatori. A giugno 2016 l'indice del clima di fiducia dei consumatori registra una diminuzione, che segue quella già registrata nei due mesi precedenti, passando a 110,2 da 112,5 di maggio. Il **peggioramento riguarda anche le imprese**: l'indice composito del clima di fiducia (Iesi, Istat economic sentiment indicator) diminuisce infatti a 101,2 da 103. E' quanto rileva l'**ISTAT** sottolineando che **tutte le componenti del clima di fiducia dei consumatori risultano in diminuzione**: il **clima personale** (a 103 da 105,4) e quello **economico** (a 131,8 da 135,7), così come il **clima corrente** (a 108,2 da 109,8) e quello **futuro** (a 112,9 da 117,6).

Riguardo le imprese, il clima di fiducia sale nella manifattura (a 102,8 da 102,1) e nelle costruzioni (a 121,6 da 120,4), **mentre scende nei servizi di mercato** (a 105,0 da 107,3) e nel commercio al dettaglio (a 99,7 da 101,0).

Variabili reali

Fatturato e ordinativi. Ad aprile, rispetto al mese precedente, nell'industria si rileva un **incremento sia per il fatturato (+2,1%), sia per gli ordinativi (+1,0%)**. L'aumento del fatturato è trainato dalla significativa crescita del mercato interno (+3,1%), mentre si rileva una sostanziale stabilità di quello estero (+0,2%). **La crescita degli ordinativi è sintesi di una flessione sul mercato interno (-3,9%) e di un deciso incremento su quello estero (+8,1%)**.

Attività Produttiva La produzione industriale ha accelerato ad aprile, così come in Francia e in altri paesi dell'Area Euro, di riflesso al leggero miglioramento del quadro economico globale ed alla ripresa del commercio e della domanda. Nel mese di marzo si era registrata una relativa stagnazione dell'attività. **Secondo i dati Istat, la produzione è aumentata in aprile dello 0,5% su mese.**

Vendite del commercio fisso al dettaglio

Torna a frenare lo shopping degli italiani, facendo segnare un inatteso decremento delle vendite al dettaglio tricolore, nel mese di marzo, dopo il recupero messo a segno a febbraio. Secondo l'ISTAT, **le vendite al dettaglio registrano un calo mensile dello 0,6% in valore e dello 0,8% in volume**. Le stime degli analisti erano per una crescita dello 0,2%. L'istituto di statistica ha rilevato che le vendite di prodotti alimentari sono scese dell'1,2% sia in termini di valore che in volume.

Prezzi al consumo L'inflazione in Italia rimane negativa, ma il ritmo di caduta annua dei prezzi risulta in attenuazione con un possibile recupero a partire dall'autunno". E' quanto rivela l' ISTAT nella nota mensile di maggio sulla congiuntura italiana. **"In base alle stime preliminari, in maggio l'indice ha registrato una variazione tendenziale negativa dello 0,3%, dopo il -0,5% di aprile.**

Occupati e disoccupati

Dopo l'aumento registrato a marzo (+0,3%) **la stima degli occupati ad aprile sale dello 0,2% (+51 mila persone occupate)**. L'aumento riguarda sia i dipendenti (+35 mila i permanenti, stabili quelli a termine) sia gli indipendenti (+16 mila). La crescita dell'occupazione coinvolge uomini e donne e riguarda tutte le classi d'età ad eccezione dei 35-49enni. **Il tasso di occupazione, pari al 56,9%, aumenta di 0,2 punti percentuali sul mese precedente.**

Dopo il calo di marzo (-1,7%) **la stima dei disoccupati ad aprile sale dell'1,7% (+50 mila), tornando al livello di febbraio**. L'aumento è attribuibile alle donne (+4,2%), mentre si registra un lieve calo per gli uomini (-0,4%). **Il tasso di disoccupazione è pari all'11,7%, in aumento di 0,1 punti percentuali su marzo.**

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Scende notevolmente il fabbisogno del settore statale del mese di **maggio, che si attesta, in via provvisoria, a circa 1.600 milioni**, rispetto al fabbisogno di 4.384 milioni registrato nello stesso mese del 2015.

Il fabbisogno dei primi cinque mesi dell'anno si attesta sui 36.225 milioni con un aumento di circa 2.200 milioni rispetto al periodo gennaio-maggio del 2015.

"Tenendo conto della dinamica di incassi e pagamenti prevista per i mesi successivi-spiega il **MEF**, il saldo del settore statale dei primi cinque mesi dell'anno è in linea con le previsioni contenute nel **DEF**", conclude il **Tesoro**.

Fabbisogno del settore statale
(dati provvisori, fonte MEF, md.euro)

Gen-mag. 2015 +34,0	Gen-mag. 2016 + 36,2
--------------------------------------	---------------------------------------

Finanziamenti al settore privato

Peggiorano le sofferenze bancarie. Le sofferenze nette - al netto cioè delle svalutazioni già effettuate dalle banche con proprie risorse - a fine aprile 2016 sono pari a 84 miliardi di euro rispetto a 83,1 miliardi di marzo. Rispetto allo stesso mese del 2015 sono aumentate di circa 1,7 miliardi (+2% annuo, seppur in decelerazione rispetto al +5,3% di fine 2015). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,67% ad aprile contro il 4,58% di marzo 2015 e il 4,93% di fine 2015. Era lo 0,86% prima dell'inizio della crisi.

I depositi aumentano a fine maggio 2016, di quasi 45 miliardi di euro rispetto all'anno precedente (su base annua, +3,5%; +5,2% ad aprile e +3,7% a marzo), mentre si conferma la diminuzione, sempre su base annua, della raccolta a medio e lungo termine, cioè tramite obbligazioni, (a maggio 2016: -15,4%, segnando una diminuzione su base annua in valore assoluto di 63,7 miliardi di euro). A maggio 2016, **l'ammontare dei prestiti alla clientela erogati dalle banche operanti in Italia a 1.817,6 miliardi di euro è nettamente superiore, di oltre 138 miliardi, all'ammontare complessivo della raccolta da clientela, 1.679,4 miliardi di euro.**

Il tasso di interesse medio sul totale della raccolta bancaria da clientela (somma di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro a famiglie e società non finanziarie) in Italia si è collocato all'**1,08%** (1,09% il mese precedente; 2,89% a fine 2007). Il tasso praticato sui depositi (conti correnti, depositi a risparmio e certificati di deposito) si è attestato allo 0,46% (0,47% il mese precedente), quello sui PCT a 0,91% (0,99% il mese precedente). Il rendimento delle obbligazioni è risultato pari al 2,90%, 2,90% anche il mese precedente. Lo spread fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie permane in Italia su livelli particolarmente bassi, a maggio 2016 è risultato pari a 204 punti base (207 punti base il mese precedente). Prima dell'inizio della crisi finanziaria tale spread superava i 300 punti (329 punti % a fine 2007).