

Eurozona

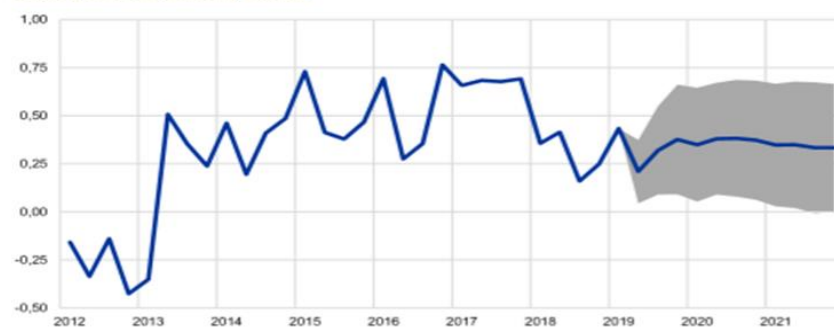
Previsioni

L'economia dell'eurozona di settembre si è arenata e le indagini PMI stanno descrivendo il quadro più cupo dall'inizio di quest'ultimo periodo di espansione iniziato a metà 2013. Nel migliore dei casi, il PIL del terzo trimestre sembra pronto a salire dello 0.1%, e, avvicinandoci al quarto trimestre, dà segnali di perdere ulteriore vigore. Ciò significa che il rischio di una recessione sta diventando sempre più concreto. Il flusso dei nuovi ordini si è ridotto al tasso più rapido in più di sei anni e la crescita occupazionale ha toccato i livelli minimi dall'inizio del 2016. Con il crollo della domanda e l'incertezza sul futuro, le aziende sono sempre più direzionate a ridurre personale e costi.

Questa crisi del settore manifatturiero mostra di riversarsi sempre di più nel terziario. Se il settore manifatturiero è bloccato nella sua fase peggiore dal 2012, anche la crescita del settore terziario sta subendo un lento ma forte degrado segnando il valore più debole in sei anni.

PIL dell'area dell'euro in termini reali (incluse le proiezioni)

(variazioni percentuali sul trimestre precedente)



Fonti: Eurostat e l'articolo intitolato *Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro* formulate dagli esperti dell'Eurostema, giugno 2019, pubblicato sul sito Internet della BCE il 6 giugno 2019.

Nota: gli intervalli di confidenza delle proiezioni considerati al momento della pubblicazione dei dati ufficiali e le proiezioni preliminari adibite nel corso

Il peggioramento della situazione è dovuto alla recessione tedesca, ma anche Francia e Italia sono vicine allo stallo mentre, per la seconda volta in circa sei anni, la Spagna

ha registrato il valore di crescita più basso. Con il crescente rischio di una recessione, unita all'ulteriore indebolimento delle pressioni inflazionistiche, è prevedibile che la BCE faccia qualcosa di più nei prossimi mesi per stimolare l'economia."

Questa valutazione trova sostanzialmente riscontro nelle proiezioni macroeconomiche di settembre 2019 formulate dagli esperti della BCE per l'area dell'euro. Le proiezioni indicano una crescita sui dodici mesi del PIL in termini reali dell'1,1 per cento nel 2019, dell'1,2 nel 2020 e dell'1,4 nel 2021. Rispetto all'esercizio condotto dagli esperti dell'Eurosistema a giugno 2019, le prospettive per l'espansione del PIL in termini reali sono state riviste al ribasso per il 2019 e il 2020.

I rischi per le prospettive di crescita dell'area dell'euro restano orientati verso il basso e sono principalmente legati alle incertezze connesse a fattori geopolitici, alla crescente minaccia del protezionismo e alle vulnerabilità nei mercati emergenti.

In termini di anticipatori, all'inizio del 4° trimestre l'Eurozona si conferma vicinissima alla stagnazione. Lo conferma la stima preliminare dei PMI dell'Area, pubblicati da Markit, che confermano in particolare le difficoltà del manifatturiero. Dalla lettura dei dati preliminari 'flash', l'Indice IHS Markit PMI Composito dell'Eurozona a ottobre si è attestato a 50,2 punti, in modesto rialzo rispetto a 50,1 di settembre ed ai massimi degli ultimi due mesi. Il dato è inferiore alla stima del mercato che attendeva un livello di 50,3 punti. Il PMI Manifatturiero invece resta fermo a 45,7, in zona contrazione (sotto la soglia dei 50 punti). L'indicatore risulta sotto le previsioni degli analisti che avevano stimato un livello in peggioramento a 46,1 punti.

Accelera un po' il settore servizi, con il relativo PMI delle attività terziarie che si porta a 51,8 punti dai 51,6 punti precedenti, poco sotto il consensus di 51,9. Fra le maggiori economie europee, la Germania ha registrato un miglioramento dell'attività nel mese di ottobre con un PMI composito a 48,6 da 48,5, ma sotto le attese (48,8), ed un PMI manifatturiero in salita a 43,9 da 41,7 (attese 42). Bene la Francia, dove il PMI composito sale a 52,6 da 50,8 (consensus 51) ed il manifatturiero a 50,5 da 50,1 (atteso 50).

Commentando i dati, Chris Williamson, Chief Business Economist presso IHS Markit ha dichiarato: "All'inizio del quarto trimestre l'economia dell'eurozona ha registrato valori vicini alla stagnazione, con il PMI flash che ha mostrato una crescita trimestrale del PIL appena inferiore allo 0,1%". "La contrazione manifatturiera - ha spiegato - è stata la peggiore dal 2012, e continua a contaminare il settore dei servizi, che nell'indagine di ottobre ha infatti osservato la crescita dei nuovi ordini più bassa in quasi cinque anni". "L'indagine indica che il mandato di Mario Draghi alla guida della BCE - conclude - si conclude con un PIL quasi allo stallo, con una crescita occupazionale

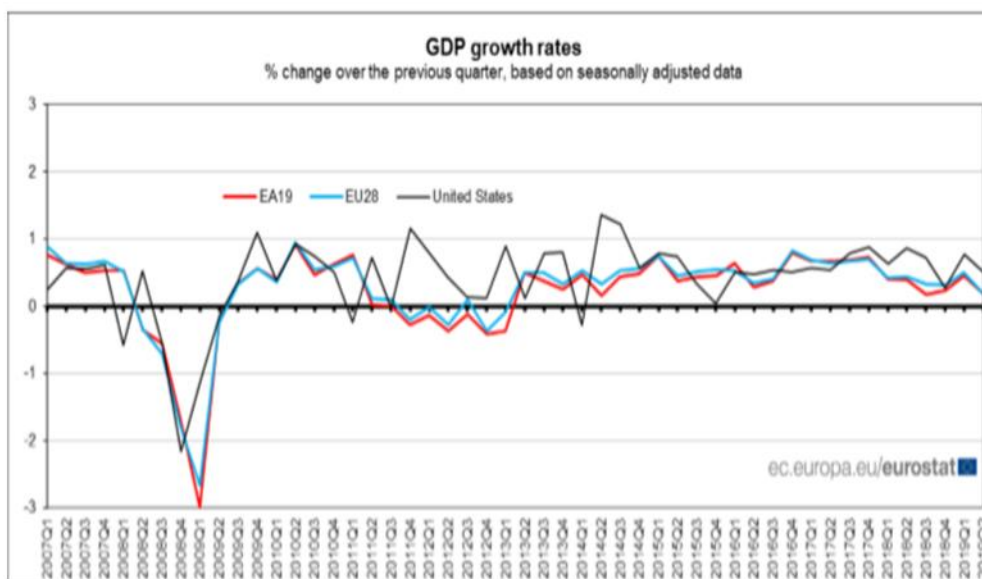
più lenta, con prezzi quasi fermi e un crescente pessimismo per il futuro: fattori questi che porranno una maggiore pressione su Christine Lagarde nella ricerca di una nuova cura per la ricaduta al malessere dell'eurozona".

IHS Markit PMI Composito Eurozona



Consuntivo

Cresce a ritmi stabili l'economia di Eurolandia nel terzo trimestre del 2019. Secondo la stima preliminare di Eurostat, il PIL dell'Eurozona dovrebbe esser cresciuto nel 3° trimestre dello 0,2%, come nel mese precedente. Il dato è superiore alle stime degli analisti che erano per un rialzo dello 0,1%. Su anno, invece, l'espansione economica dovrebbe registrare una decelerazione mostrando una crescita dell'1,1% rispetto al +1,2% precedente. In questo caso sono state centrate le previsioni del mercato. Per l'intera Unione Europea (EU-28) è attesa una crescita del PIL dello 0,3% su trimestre (+0,2% il precedente) e dell'1,4% su anno (+1,4% il dato precedente).



Fonte: eurostat

Italia

Prospettive di breve termine (Istat)

I dazi imposti dagli USA e le misure compensative attivate dai paesi coinvolti, i fattori geopolitici destabilizzanti e il rallentamento dell'economia cinese, continuano a influenzare negativamente il commercio mondiale.

In Italia, la revisione dei conti economici ha lievemente modificato il profilo del Pil che ora evidenzia un marginale incremento congiunturale sia nel primo sia nel secondo trimestre (+0,1%). Tuttavia, a luglio, l'indice della produzione industriale ha registrato la seconda flessione congiunturale consecutiva.

Nel primo semestre, i miglioramenti del mercato del lavoro si sono riflessi sull'andamento favorevole del reddito disponibile lordo delle famiglie consumatrici, traducendosi in un aumento del potere d'acquisto e della propensione al risparmio.

L'inflazione al consumo rimane bassa sia nella misura complessiva sia in quella di fondo. Le indicazioni prospettiche a breve degli operatori economici delineano la prosecuzione dell'attuale fase di moderazione.

A settembre, l'indice del clima di fiducia dei consumatori e l'indice composito per le imprese hanno fornito indicazioni diverse. La fiducia dei consumatori ha segnato un lieve aumento, a sintesi di un deterioramento del clima economico e di un miglioramento della valutazione delle prospettive future, mentre la fiducia delle imprese ha evidenziato un peggioramento.

L'indicatore anticipatore ha mantenuto un profilo negativo, suggerendo il proseguimento della fase di debolezza dei livelli produttivi.

1. INDICATORE ANTICIPATORE
(indici 2005=100)



Fonte: Istat

2. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR
(valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

Variabili congiunturali reali

Anticipatori del ciclo

Indicatore Confindustria L'attività industriale in Italia ha mostrato una dinamica contrastante nell'ultimo bimestre: alla riduzione rilevata in settembre (-0,6% congiunturale) è infatti seguito un rimbalzo in ottobre (+0,6%), in parte attribuibile a una ricostituzione delle scorte; in media, comunque, l'attività nell'ultimo bimestre risulta sostanzialmente piatta. Il CSC rileva un incremento della produzione industriale dello 0,6% in ottobre su settembre, quando c'è stato un arretramento dello 0,6% rispetto ad agosto.

Indice PMI. Il settore servizi ad ottobre è passato da 50,6 a quota 51,4 e ha rivisto positivamente le attese del mercato a 50,4. Il PMI composito è invece passato da 50,3 a 50,6 e ha confermato così tutte le previsioni.

Fiducia consumatori e imprese A settembre 2019 si stima un contenuto aumento dell'indice del clima di fiducia dei consumatori (da 111,9 a 112,2), l'indice composito del clima di fiducia delle imprese registra invece un lieve calo, da 98,8 a 98,5. L'incremento dell'indice di fiducia dei consumatori è la sintesi di andamenti eterogenei delle sue componenti: il clima economico registra un calo passando da 127,7 a 127,0 mentre il clima corrente rimane stabile a quota 110,0.

Con riferimento alle imprese, l'indice di fiducia mostra andamenti differenziati nei diversi comparti. Nella manifattura e nel commercio al dettaglio è in diminuzione (da 99,6 a 98,8 e da 109,9 a 107,6, rispettivamente) mentre è in aumento nei servizi (da 97,4 a 98,5) e, soprattutto, nelle costruzioni (da 140,4 a 143,2).

Nel comparto dei servizi si segnala il miglioramento dei giudizi sia sugli ordini sia sull'andamento degli affari; le attese sugli ordini sono invece in deterioramento. Per quanto attiene il commercio al dettaglio, il calo dell'indice di fiducia sintetizza giudizi sulle vendite e sulle scorte in marcato peggioramento a cui si unisce un aumento delle attese sulle vendite. Si segnala che l'indice di fiducia è in diminuzione sia nella grande distribuzione sia in quella tradizionale.

Indicatori reali

Pil Nel terzo trimestre del 2019 il prodotto interno lordo (Pil) è aumentato dello 0,1% rispetto al trimestre precedente e dello 0,3% in termini tendenziali. Lo rende noto l'Istat che sottolinea come il terzo trimestre del 2019 ha avuto due giornate lavorative in più rispetto al trimestre precedente e una giornata lavorativa in più rispetto al terzo trimestre del 2018.

Fatturato e ordinativi Ad agosto si stima che il fatturato dell'industria diminuisca in termini congiunturali dello 0,3%, proseguendo la dinamica negativa registrata nei due mesi precedenti. Gli ordinativi registrano ad agosto un incremento congiunturale dell'1,1%, mentre la media degli ultimi tre mesi registra una riduzione dell'1,6% sui tre precedenti.

Attività Produttiva Ad agosto 2019 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione industriale aumenti dello 0,3% rispetto a luglio. Nella media del trimestre giugno-agosto, invece, la produzione mostra una flessione dello 0,3% rispetto ai tre mesi precedenti.

Prezzi alla produzione Ad agosto 2019 si stima una diminuzione congiunturale dell'indice dei prezzi alla produzione dell'industria dello 0,4%, mentre, su base annua, la flessione è più ampia (-1,4%). Sul mercato interno i prezzi alla produzione dell'industria diminuiscono dello 0,5% rispetto a luglio e del 2,1% su base annua.

Vendite del commercio al dettaglio Ad agosto 2019 si stima, per le vendite al dettaglio, una diminuzione congiunturale dello 0,6% in valore e in volume. Sono in flessione sia le vendite dei beni alimentari (-0,9% in valore e -1,0% in volume) sia quelle dei beni non alimentari (-0,3% in valore e -0,4% in volume).

Saldo commerciale A settembre il saldo del commercio estero extra europeo ha mostrato un avanzo di 1,53 miliardi di euro dal surplus di 91 milioni nello stesso mese del 2018. A settembre l'export ha mostrato un aumento del 9,4% su base annua, mentre l'import è sceso dello 0,1%.

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Nel mese di settembre 2019 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 22.600 milioni, con un peggioramento di circa 2.700 milioni rispetto al corrispondente mese dello scorso anno (-19.942 milioni). Il fabbisogno dei primi nove mesi dell'anno in corso si attesta sui 55.000 milioni, con un peggioramento di circa 5.500 milioni rispetto a quello registrato nel periodo gennaio-settembre 2018 (-49.529 milioni).

Il risultato del mese mostra un andamento degli incassi pressoché in linea con i livelli dello scorso anno, mentre si segnalano maggiori pagamenti delle Amministrazioni Centrali e maggiori prelievi INPS. La spesa per interessi sui titoli di Stato presenta un aumento di circa 150 milioni.

(dati provvisori, fonte MEF, md.euro)

<u>Gen/sett. 2018</u>	<u>Gen/sett. 2019</u>
50,0	55,0

Fonte:MEF

Finanziamenti al settore privato

Crescono i prestiti a famiglie e imprese alla fine di settembre, riportando una crescita dello 0,7% su base annua. E' quanto indicato dall'ultimo rapporto dell'ABI sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia.

Sulla base degli ultimi dati relativi ad agosto 2019, si conferma la crescita del mercato dei mutui: l'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una variazione positiva del 2,5% su base annua. Per i prestiti alle imprese si registra una riduzione dello 0,7% su base annua, nonostante tassi di interesse che permangono su livelli storicamente infimi.

I tassi di interesse sulle nuove operazioni di finanziamento si attestano sui minimi storici: quelli sui mutui all'1,45% (1,70% ad agosto 2019, 5,72% a fine 2007), quelli sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese all'1,30% (1,26% il mese precedente; 5,48% a fine 2007) e quelli sul totale dei prestiti al 2,51% (2,52% il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007).

Sul fronte della raccolta, i depositi (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) sono aumentati di circa 70 miliardi di euro rispetto a un anno prima (variazione pari a +4,7% su base annuale), mentre prosegue la diminuzione della raccolta obbligazionaria a medio e lungo termine.

Le sofferenze nette (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) ad agosto 2019 si sono attestate a 32,5 miliardi di euro, in calo rispetto ai 40,5 miliardi di agosto 2018 (-8 miliardi pari a -19,8%) e ai 65,6 miliardi di agosto 2017 (-33,1 miliardi pari a -50,5%). Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), la riduzione è di oltre 56 miliardi (pari a -63,5%).