



DALL'ITALIA E DAL MONDO

Progressi rassicuranti negli USA e in Germania

Nello scenario globale sono apparsi sprazzi di tenuta e miglioramento, che arginano le spinte recessive. Resta però molto elevata l'incertezza. I progressi più rassicuranti sono stati in USA: attività e ordini accelerano, specie nel manifatturiero; si consolida la creazione di posti di lavoro; la costruzione di case contribuisce alla crescita per la prima volta dal 2005. In Cina la frenata è risultata morbida e presto agiranno le misure espansive appena varate. L'India è ripartita e il Brasile sta tornando a marciare. Gli alti livelli dei prezzi delle materie prime confermano la resistenza della domanda internazionale. Il commercio mondiale è fermo ma regge.

Nell'Eurozona sono tornati a salire gli indici di fiducia e il PMI (Purchasing Managers Index) della Germania, che beneficia dal 2010 di robusti guadagni occupazionali. La quasi normalizzazione dei rendimenti dei titoli sovrani a breve e la buona riuscita di tutte le aste disperdono i più acuti timori. Sono indizi forti che stanno funzionando le cure della BCE nell'iniettare massiccia liquidità alle banche, del Governo italiano nel riconquistare credibilità e delle autorità europee nel rendere meno disarmonica la *governance*.

Il calo del cambio dell'euro (in parte rientrato) allenta ulteriormente le condizioni monetarie; in vista altri tagli nei tassi ufficiali. La selettività del credito resta però molto stringente e assai variabile tra i paesi, ampliando così i divari competitivi. In Italia i prestiti alle imprese, specie piccole, sono in netta frenata e il costo del denaro è in decisa salita.

Ciò è tra le cause della nuova recessione in cui è finita l'economia italiana, che risente anche dell'indebolimento dell'export, della diminuita fiducia di imprese e famiglie e dell'impatto delle ingenti manovre di riduzione del deficit pubblico (4,4 punti di PIL nel 2012 e altri 1,6 nel 2013) varate dal 2009 al dicembre scorso. La contrazione della produzione industriale nel quarto trimestre (-2,9% sul terzo) accelera la riduzione del PIL; le attese restano negative e l'indice anticipatore OCSE non prelude a svolte prima dell'estate. Le scorte sono in aumento e i piani di investimento vengono ridimensionati.

DALL'ITALIA

Prospettive negative per l'industria

L'**attività industriale italiana** è calata dello 0,7% in dicembre e del 2,9% nel 4° trimestre (-1,0% nel 2011, stime CSC). Una dinamica coerente con una riduzione del **PIL** dello 0,7% nel 4° trimestre sul 3°.



Le prospettive restano negative. Il **PMI manifatturiero** ha segnalato in dicembre una nuova marcata contrazione degli **ordini** (indice a 39,9, da 39,4), sia interni sia esteri. I giudizi delle imprese manifatturiere riguardo alla domanda sono scesi ancora in dicembre, ai livelli di un anno e mezzo prima. E le loro **attese di produzione** (saldo diminuito a zero) sono ai minimi da luglio 2009. I livelli delle **scorte** sono valutati elevati (saldo a 3, da 0) e agiranno da freno.

La debolezza dell'economia italiana si protrarrà almeno fino a metà 2012: l'**indicatore anticipatore OCSE** è diminuito ulteriormente a novembre, sebbene a ritmi (-0,5% su ottobre) dimezzati rispetto ai mesi precedenti.

A novembre il **commercio mondiale** è aumentato dell'1,0% su ottobre (quando aveva segnato un -0,7%). Nel 2° semestre 2011 gli scambi internazionali hanno frenato: +0,6% rispetto al 1°, +3,1% rispetto al 2° 2010).

A dicembre, per il 5° mese consecutivo, la componente ordini all'export del PMI globale segna una riduzione.

L'**export italiano** a novembre è diminuito dello 0,3% su ottobre (dati in volume, destagionalizzati). Ha registrato una flessione nella 2ª parte del 2011 sulla prima (-0,2%).

Sui mercati extra-Ue la dinamica è stata buona in dicembre (+5,4%). Ma i giudizi delle imprese manifatturiere sugli ordini esteri (-29) sono rimasti stabili su bassi livelli: ciò implica un andamento cedente delle vendite oltrefrontiera fino al 1° trimestre 2012.

Un aiuto lo dà il **deprezzamento** dell'euro.

FOCUS CREDITO

Credito alle imprese: tassi in salita, prestiti fermi

I **prestiti** erogati alle imprese italiane sono rimasti fermi a ottobre-novembre (dati destagionalizzati). La dinamica annua è scesa a +4,9% (+6,1% a maggio) e si è quasi azzerata per le piccole imprese (+0,4%).

Il credito inoltre è sempre più **selettivo**, specie quello a lunga. In dicembre le condizioni sono deteriorate rispetto a settembre per il 49,7% delle imprese (indagine Banca d'Italia-II Sole 24 Ore). Lo *spread* sull'Euribor è balzato a +2,4 punti (+3,1 per le PMI), facendo salire i **tassi**: 3,9% a novembre (3,0% a maggio), 4,6% per le piccole e medie imprese (da 3,7%). E aumenteranno ancora se il rendimento dei Btp resterà alto. Le necessità di credito per capitale circolante e fisso e i ritardi nei pagamenti spingono il 31,1% delle imprese a valutare scarsa la liquidità a inizio 2012.

Le banche stringono per le difficoltà di raccolta causate dalla crisi dei debiti sovrani. Nonostante gli interventi BCE di dicembre c'è **sfiducia** tra istituti: i depositi presso la BCE hanno raggiunto il record di 528,2 miliardi per poi assestarsi a 491,8 contro i 5,4 a giugno e il premio al rischio continua ad essere alto: 84 punti base lo *spread* Euribor-OIS (100 a dicembre; 18 a giugno).