

Italia bloccata: soffre l'industria, rischiano export e investimenti, meglio solo servizi e consumi.



Economia italiana ferma. Nel 3° trimestre l'economia appare ancora debole, dopo che nel 2° il PIL era risultato piatto. Accanto alla conferma di alcuni segnali di miglioramento, infatti, perdura una lunga serie di dati negativi, che riflettono anche uno scenario globale non brillante e con rischi al ribasso.

Industria in affanno... Continua la dinamica negativa nell'industria italiana: l'indice PMI (*Purchasing Managers' Index*) segnala flessione dell'attività nei mesi estivi. La produzione è vista in calo a luglio (-0,3%) ed è attesa in lieve recupero in agosto, per lo più per ricostituzione dei magazzini (stime CSC).



... servizi in lieve recupero. Nel settore dei servizi, invece, il PMI è ulteriormente salito a luglio, in area di espansione (51,7), dopo che fatturato e valore aggiunto erano tornati a crescere nel 2° trimestre. I dati qualitativi segnalano un moderato incremento degli occupati nei servizi, non nell'industria.



Investimenti attesi in calo... Gli indicatori annunciano una flessione degli investimenti nel 3° trimestre (+1,9% nel 2°). Gli ordini interni dei produttori di beni strumentali sono scesi a livelli molto bassi a luglio-agosto. La fiducia delle imprese manifatturiere è calata ancora in agosto, ai valori del 2015.

... meglio i consumi. Dopo un 2° trimestre a crescita zero, per i consumi lo scenario è migliorato. Gli ordini interni dei produttori di beni di consumo hanno recuperato a luglio-agosto, pur su bassi valori. La fiducia delle famiglie è rimasta su discreti livelli in agosto, dopo il balzo a luglio, specie per un maggiore ottimismo sull'economia. L'aumento dell'occupazione (+1,2% nei primi 7 mesi) sostiene il reddito.



Tassi sovrani ai minimi storici... In agosto è proseguita la discesa del tasso sul BTP decennale, fino a 1,01%. Una tendenza comune agli altri paesi dell'Eurozona: il trend calante dei rendimenti, innescato dalla BCE, è partito da giugno. Ma lo spread sovrano sui rendimenti italiani resta troppo alto: il tasso in Germania è scivolato a -0,74%, in Francia è a -0,42%, in Spagna appena sopra lo zero (0,12%).

... ossigeno per il credito? Lo spread continua a pesare sulla competitività delle aziende italiane, anche se il calo del BTP potrebbe contribuire ad arginare la stretta sul credito in Italia, originata nel 2018 proprio dai tassi alti: i prestiti sono in calo (-0,9% annuo a giugno), con un costo fermo ai minimi (1,4%).

Si fermerà l'export? A giugno le vendite italiane di beni hanno continuato a crescere (+1,2%), grazie al buon risultato nei mercati extra-UE (USA, Giappone). Possono aver agito l'euro debole e i dazi USA sui beni cinesi. Male invece l'export nei mercati UE, specie verso la Germania. Fino a giugno le vendite estere sono state trainate solo dai beni di consumo, mentre soffrono i beni intermedi. E le prospettive a breve sono negative: gli ordini manifatturieri esteri sono calati in misura marcata nei mesi estivi.



Flessione degli scambi ... Lo scenario per l'export italiano è penalizzato dal calo del commercio globale (-0,7% nel 2° trimestre). Nei prossimi mesi continuerà a ridursi: gli ordini esteri nel PMI mondiale, infatti, sono caduti a 49,0 a luglio. L'incertezza geo-economica resta alta, poco sotto i massimi a luglio.

... e Germania in panne. Si prospetta un 3° trimestre molto debole in Germania, dopo il lieve calo del PIL nel 2°. Il deterioramento riguarda specie industria e scambi esteri. Il PMI manifatturiero è su valori ridotti (43,5 in agosto), mentre reggono i servizi, supportando l'attività totale. La fiducia delle imprese industriali è scesa ai minimi a luglio. Cala meno quella delle famiglie, ma i consumi sono quasi fermi.

I mercati segnalano frenata. Le Borse nei paesi avanzati registrano un lieve ripiegamento in agosto (Germania -3%, USA -2%). Anche il prezzo del petrolio è sceso, a 60 dollari al barile. L'euro, invece, è stabile a 1,11 dollari in agosto, continuando ad offrire un sostegno all'export italiano e dell'area.

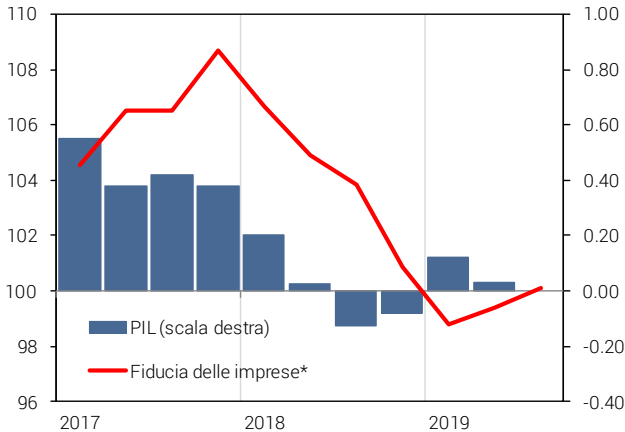
Peggiora il rischio hard-Brexit. Sterlina e fiducia degli operatori nel Regno Unito restano ai minimi, per l'aumentato rischio di "no deal" in seguito alla scelta del primo ministro Boris Johnson di sospendere le attività del Parlamento fino al 14 ottobre. Il 31 scade il tempo per trovare un accordo con la UE.



Meno crescita USA. Si conferma la frenata USA (+2,0% annualizzato il PIL nel 2° trimestre) e restano segnali preoccupanti per le prospettive, come la curva dei tassi invertita. La produzione industriale a luglio ha registrato un calo. E nel manifatturiero l'indice PMI segnala contrazione (49,9): non succedeva dal 2009. Dopo il taglio dei tassi a fine luglio, la FED è attesa a un nuovo ribasso a metà settembre.

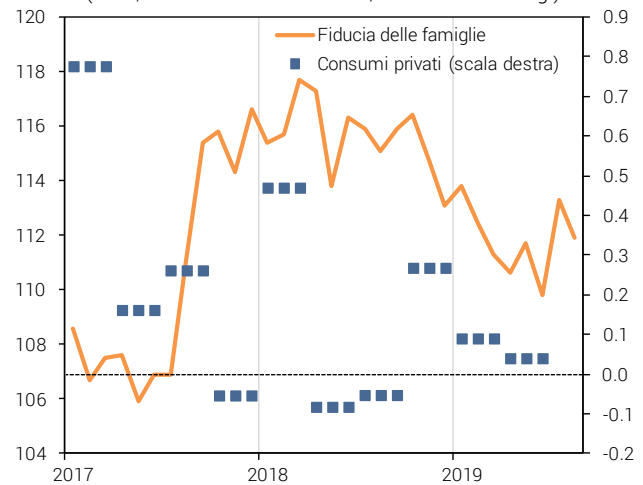
Emergenti senza slancio. La manifattura cinese è in lieve recupero nel 3° trimestre; migliora la fiducia degli imprenditori, grazie alle agevolazioni fiscali del governo. Quasi ferma anche l'industria brasiliana, dove si è verificata la prima lieve contrazione nell'attività dal giugno 2018. In Russia si contrae sia la produzione che i nuovi ordini. La manifattura in India è l'unica che resta nettamente in fase espansiva.

Dalle imprese segnali ancora deboli per l'economia... (Italia, indice 2010=100 e var. %, dati trimestrali destag.)



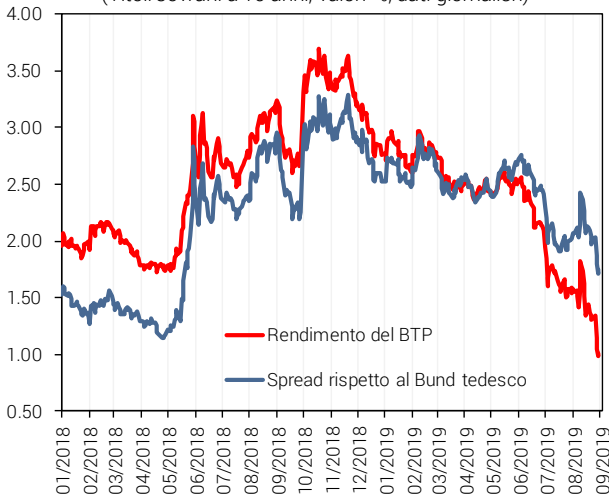
* IESI: indice composto della fiducia (industria, costruzioni, commercio al dettaglio, servizi di mercato); luglio-agosto per il 3° trimestre 2019.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

...famiglie più ottimiste, buona premessa per i consumi (Italia, indice 2010=100 e var. %, dati mensili destag.)



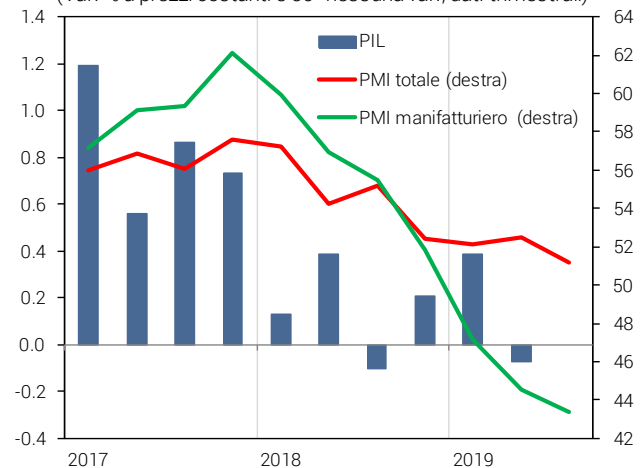
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Il tasso sul BTP scende ai minimi, ma lo spread resta ampio (Titoli sovrani a 10 anni, valori %, dati giornalieri)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

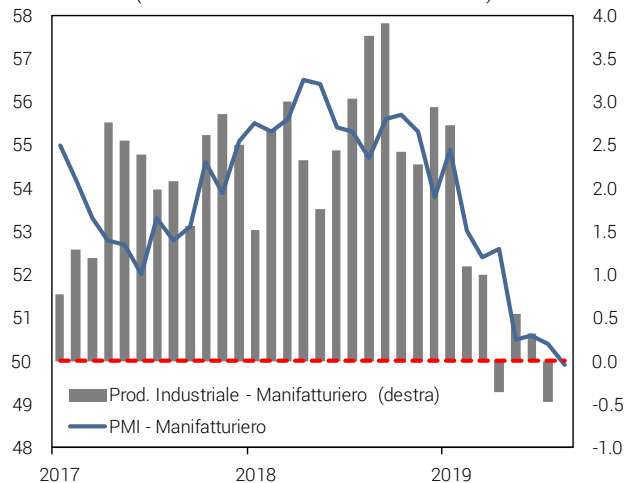
La manifattura in calo porta la Germania verso la recessione? (Var. % a prezzi costanti e 50=nessuna var.; dati trimestrali)



PMI, 3° trimestre 2019 = luglio-agosto.

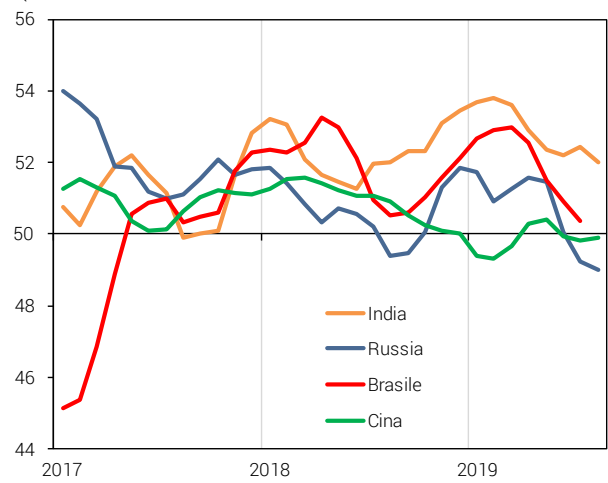
Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat, IHS-Markit.

USA: segnali di stagnazione dell'industria (Var. % annue e 50=nessuna variazione)



Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Markit, Federal Reserve.

Brasile, Cina e Russia: economie in stallo (Indici PMI, manifattura; medie mobili a 3 termini, 50=nessuna var.)



Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Markit.