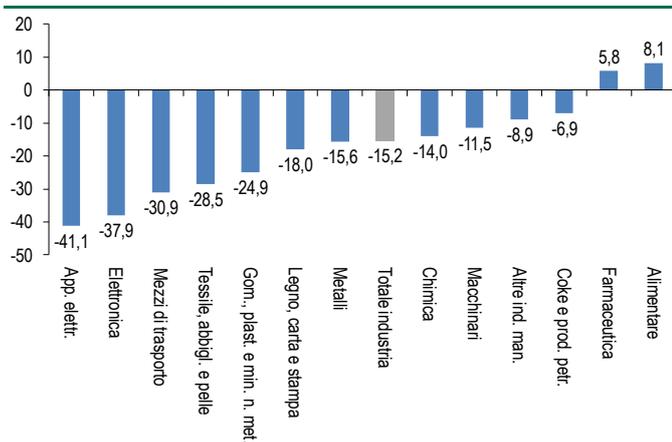


La produzione industriale in Italia: un confronto tra il 2011 e il 2000

(valori corretti per i giorni lavorati; punti percentuali; 2000=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel II trimestre 2012, è proseguita la flessione dell'attività nel **settore industriale in Italia**. La produzione è scesa su livelli non lontani dal minimo degli ultimi venti anni toccato a marzo del 2009. Il ritardo dell'Italia in termini di produzione rispetto all'inizio del 2008 è pari a più del doppio di quello francese e a più di sei volte di quello tedesco. Il calo dell'attività produttiva in Italia si estende a tutti i settori del manifatturiero. Situazioni di criticità emergono nel comparto della gomma, plastica e minerali non metalliferi, in quello delle apparecchiature elettriche, in quello dei metalli e in quello dei mezzi di trasporto.

29

20 luglio

2012

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

Banca Nazionale del Lavoro - Gruppo BNP Paribas
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002
Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Prima della pausa estiva, uno sguardo ai settori in Italia

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

Nel II trimestre 2012, è proseguita la flessione dell'attività nel settore industriale in Italia. Il ritardo in termini di produzione dal periodo precedente l'avvio della recessione risulta pari a oltre 22 punti percentuali. L'attività industriale è scesa su livelli non lontani dal minimo degli ultimi venti anni, toccato a marzo del 2009.

L'attuale flessione della produzione risulta meno ampia di quella registrata durante la recessione 2008-09, ma più intensa di quella sperimentata nella crisi della prima parte degli anni Novanta. Nel confronto con le altre principali economie europee, il ritardo dell'Italia in termini di produzione rispetto all'inizio del 2008 è pari a più del doppio di quello francese e a più di sei volte di quello tedesco.

Il calo dell'attività produttiva in Italia si estende a tutti i settori del manifatturiero. Ponendo quanto sta accadendo negli ultimi mesi su un arco temporale più lungo, situazioni di criticità emergono nel comparto della gomma, plastica e minerali non metalliferi, in quello delle apparecchiature elettriche, in quello dei metalli e in quello dei mezzi di trasporto. In questi settori, la produzione si è ridotta di circa un terzo nel confronto con la prima parte del 2008.

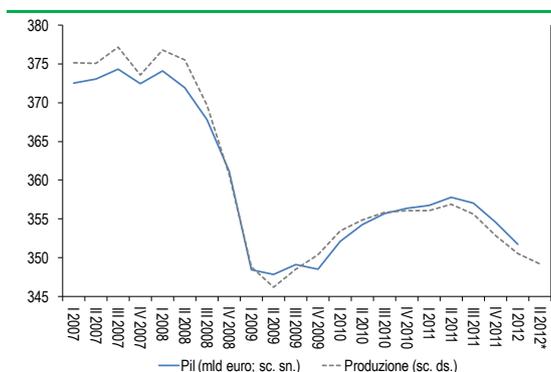
Situazione particolare si registra nel comparto dell'elettronica. Sebbene nell'ultimo anno sia stato rilevato un calo solo di poco superiore al 3%, il settore presenta un ritardo in termini di produzione rispetto all'inizio dello scorso decennio prossimo ai 40 punti percentuali. Tale andamento è il risultato di un costante processo di riduzione dei volumi prodotti, che ha interessato tutta la prima parte degli anni Duemila.

Si amplia il calo della produzione in Italia

Gli ultimi dati sull'attività nel settore industriale forniscono utili indicazioni per comprendere l'evoluzione della nuova recessione, che sta interessando l'economia italiana da ormai quattro trimestri.

Il Pil e la produzione industriale in Italia

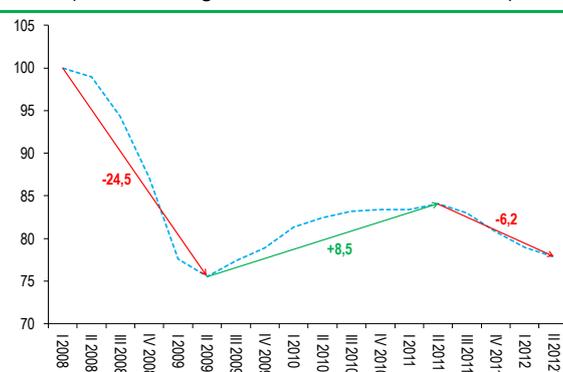
(valori destagionalizzati)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La produzione industriale dall'inizio della crisi

(valori destagionalizzati; I trim. 2008=100)



II 2012: media aprile-maggio

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

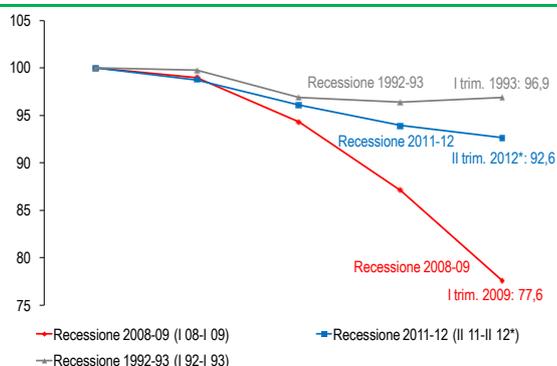
A maggio, la produzione è cresciuta dello 0,8% su base mensile, recuperando solo una parte della flessione registrata ad aprile (-2%). Nel confronto tra la media degli ultimi due mesi e il I trimestre dell'anno, il calo dell'attività industriale è prossimo all'1,5%. La flessione ha interessato tutti i raggruppamenti principali di industrie, risultando particolarmente intensa nel comparto dei beni di consumo durevoli e in quello dei beni intermedi.

Il calo degli ultimi mesi ha allontanato ulteriormente l'attività del sistema industriale italiano dai livelli produttivi precedenti l'avvio della crisi economico-finanziaria, rendendo il recupero ancora più complesso. Durante la passata recessione, tra il I trimestre 2008 e il II trimestre 2009, l'attività industriale si era ridotta di quasi un quarto. Nei successivi due anni di debole ripresa erano stati recuperati circa 8 punti percentuali. Questa nuova fase recessiva ha eroso oltre il 70% del recupero precedentemente conseguito. La produzione risulta ora oltre 22 punti al di sotto del livello della prima parte del 2008, non lontana dal minimo degli ultimi venti anni, toccato nel marzo del 2009.

Per comprendere meglio quanto sta interessando il sistema industriale italiano in questo periodo, appare utile sia un'analisi storica, che ponga la crisi attuale in relazione con le principali recessioni degli ultimi venti anni, sia un confronto con quanto si sta verificando nelle altre principali economie europee.

La produzione industriale nelle tre principali recessioni degli ultimi venti anni in Italia

(valori destagionalizzati; trimestre precedente l'avvio della flessione della produzione=100)

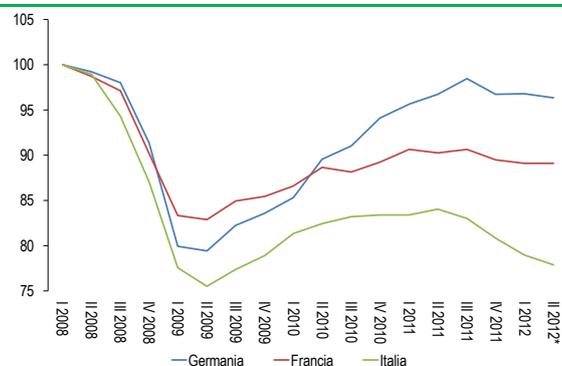


Il 2012: media aprile-maggio

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La produzione industriale in Italia, Francia e Germania

(valori destagionalizzati; I trim. 2008=100)



Il 2012: media aprile-maggio

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Da un punto di vista storico, l'attuale flessione dell'attività produttiva si sta dimostrando meno intensa di quella registrata durante la recessione 2008-09. Tra il II trimestre 2011 e il periodo aprile-maggio 2012, la produzione è scesa complessivamente del 7,4%. Nei primi quattro trimestri di calo dell'attività nella precedente recessione, la flessione era risultata pari al 22,4%, circa tre volte la contrazione attuale. Il calo che sta interessando il sistema industriale italiano in questo periodo appare, però, di ampiezza significativa se collocato in un orizzonte temporale di lungo periodo. La flessione dell'ultimo anno risulta, infatti, pari più del doppio di quella registrata nella recessione dell'inizio degli anni Novanta, tra il I trimestre 1992 e il I trimestre 1993.

Il confronto con le altre principali economie europee evidenzia con ancora maggiore chiarezza la criticità della situazione italiana. La Germania, nella seconda parte dello scorso anno, aveva quasi interamente recuperato quanto perso durante la recessione 2008-09. Negli ultimi mesi, la produzione ha perso circa 2 punti percentuali, risultando nella media di aprile e maggio meno di 4 punti al di sotto del valore dell'inizio del 2008. In Francia, la ripresa dell'attività si era interrotta all'inizio del 2011. Nei mesi successivi, la produzione è rimasta sostanzialmente invariata su livelli inferiori di circa 10 punti a quelli precedenti l'avvio della crisi economico-finanziaria. Nel confronto tra il periodo aprile-maggio 2012 e il I trimestre 2008, il ritardo dell'Italia in termini di produzione è pari a più del doppio di quello francese e a più di sei volte di quello tedesco.

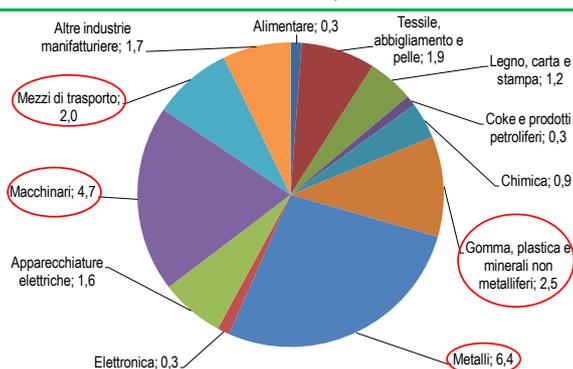
Una flessione diffusa a livello settoriale

La flessione dell'attività produttiva sta interessando tutti i settori del manifatturiero italiano, sebbene con intensità differente. Tra aprile e maggio, solo il comparto della farmaceutica e quello delle apparecchiature elettriche hanno sperimentato una moderata crescita dell'attività. Cali significativi hanno, invece, interessato la produzione di gomma, plastica e minerali non metalliferi (-4,4%), quella di metalli (-2,4%) e quella di mezzi di trasporto (-2%). Nel confronto tra la media di aprile e maggio 2012 e il II trimestre 2011, ultimo periodo di sviluppo della precedente fase di ripresa, tutti i tredici settori che compongono il sistema manifatturiero italiano hanno visto la produzione ridursi.

Rispetto a quanto accaduto nella recessione 2008-09, sono parzialmente cambiati i comparti che maggiormente stanno contribuendo al calo della produzione. La flessione risulta, comunque, sempre molto concentrata a livello settoriale.

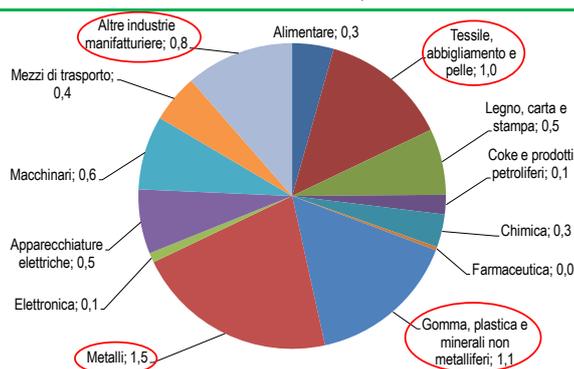
Il contributo dei singoli settori alla flessione dell'attività produttiva nella recessione 2008-09

(valori destagionalizzati; punti percentuali; II trim. 09- I trim. 08)



Il contributo dei singoli settori alla flessione dell'attività produttiva nella recessione 2011-12

(valori destagionalizzati; punti percentuali; II trim. 12*-II trim. 11)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

II trim. 2012: media aprile-maggio

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Tra il I trimestre 2008 e il II trimestre 2009, i primi quattro settori per ampiezza del contributo al calo complessivo della produzione erano quello dei metalli, quello dei macchinari, quello della gomma, plastica e minerali non metalliferi e quello dei mezzi di trasporto, che nel loro insieme spiegavano circa il 65% della contrazione totale. Solo

metalli e macchinari arrivavano a quasi la metà dei 24 punti percentuali di produzione persi dall'intero sistema industriale italiano. Guardando a quanto accaduto nell'ultimo periodo, i metalli rimangono il settore con il maggiore contributo al calo complessivo dell'attività industriale. Si è, invece, ridotto il peso dei macchinari e dei mezzi di trasporto, mentre è cresciuto quello del tessile, abbigliamento e pelli e quello delle altre industrie manifatturiere, che comprendono la produzione di mobili. I primi quattro settori continuano a spiegare una quota rilevante del calo complessivo, a testimonianza di una forte concentrazione della flessione dell'attività produttiva.

Anche a livello settoriale, per comprendere l'impatto che la crisi sta avendo sui singoli comparti del manifatturiero italiano, è utile porre quanto sta accadendo negli ultimi mesi su un arco temporale più lungo. Una visione d'insieme degli ultimi cinque anni fa emergere alcune situazioni di particolare criticità. Dal I trimestre 2008 al II trimestre 2012, in quattro settori l'attività industriale si è ridotta di circa un terzo.

Nel comparto della gomma, plastica e minerali non metalliferi, la produzione era scesa di 27 punti percentuali durante la recessione 2008-09, per poi recuperarne solo 6 nella successiva fase di ripresa. La nuova crisi ha bruciato 10 punti di produzione, portando il ritardo rispetto all'inizio del 2008 a 31,3 punti. Un'analisi dei singoli segmenti che compongono questo comparto mostra come stia pesando prevalentemente il brusco rallentamento che sta interessando il settore delle costruzioni. Nei primi cinque mesi del 2012, la produzione di materiali da costruzione in terracotta, quella di prodotti in porcellana e ceramica e quella di cemento, calce e gesso ha registrato flessioni comprese tra il 15% e il 20% nel confronto con il corrispondente periodo del 2011.

Una situazione di particolare difficoltà emerge analizzando il settore delle apparecchiature elettriche. Il ritardo rispetto all'inizio del 2008 è pari a 32,7 punti percentuali. Dopo averne persi quasi 40 durante la precedente recessione, recuperati quasi 14 durante la ripresa, in meno di un anno la flessione è stata prossima al 12%. Il settore soffre prevalentemente la crisi del comparto degli elettrodomestici, penalizzati dal peggioramento delle condizioni reddituali delle famiglie e dalle difficoltà del settore immobiliare. Nei primi cinque mesi del 2012, la produzione di elettrodomestici si è ridotta di oltre il 15% su base annuale. Nell'analizzare il settore delle apparecchiature elettriche è, però, opportuno sottolineare come le problematiche che stanno emergendo con chiarezza in questo periodo non hanno solo un carattere congiunturale legato alla recessione, quanto soprattutto un aspetto strutturale che va oltre il breve periodo. Nei sette anni precedenti la crisi, dal 2000 al 2007, mentre la produzione industriale italiana nel suo complesso rimaneva sostanzialmente invariata, quella relativa a questo settore subiva una flessione di quasi 17 punti percentuali. Senza considerare quanto accaduto nei primi mesi di quest'anno, nel confronto tra il 2011 e il 2000, le apparecchiature elettriche presentano un ritardo in termini di produzione superiore ai 40 punti percentuali, il più ampio tra tutti i settori del manifatturiero. Oltre alla debolezza della domanda interna, questo settore sta risentendo del brusco rallentamento della domanda estera. Nei primi cinque mesi del 2012 le esportazioni si sono ridotte di quasi il 6% nel confronto con il corrispondente periodo dello scorso anno. Rispetto alla prima parte del 2008 il valore delle esportazioni di apparecchiature elettriche presenta un ritardo pari a circa 10 punti percentuali. Anche sul fronte della domanda estera, il peggioramento ha interessato prevalentemente il comparto degli elettrodomestici, che nel confronto con il periodo precedente l'inizio della crisi presenta un calo del valore delle esportazioni prossimo a un terzo.

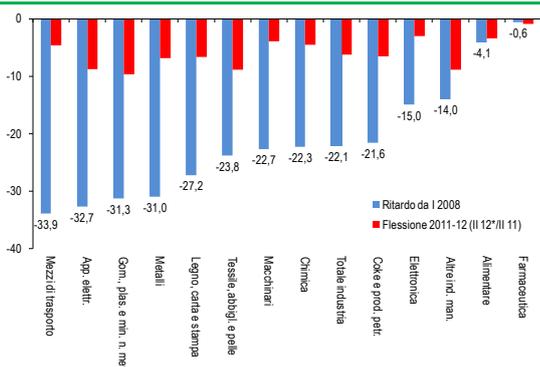
Perdite in termini di produzione maggiori di 30 punti percentuali rispetto alla prima parte del 2008 si riscontrano anche nel settore dei metalli e in quello dei mezzi di trasporto. Questi due comparti presentano, però, aspetti differenti nel momento in cui

l'andamento sperimentato durante la crisi viene collocato in un orizzonte di lungo periodo.

Guardando gli ultimi dieci anni, il settore dei mezzi di trasporto ha registrato una costante perdita di produzione, con un ritardo che nel 2011 ha superato i 30 punti percentuali nel confronto con l'inizio dello scorso decennio. La crisi ha, dunque, solo accentuato, ed accelerato, un processo in corso da alcuni anni di riduzione dei volumi prodotti, risultato sia del costante indebolimento della domanda interna, evidente nel brusco calo delle immatricolazioni, sia del peggioramento della domanda estera. Dall'inizio della nuova recessione, la crescita delle esportazioni di mezzi di trasporto ha fortemente rallentato. I volumi venduti all'estero risultano ancora inferiori ai valori della prima parte del 2008, con un ritardo intorno ai 10 punti percentuali. A livello di singoli comparti, i risultati peggiori in termini di esportazioni si registrano per gli autoveicoli e le navi e imbarcazioni, mentre andamenti migliori vengono rilevati nelle vendite di locomotive e aeromobili.

La produzione industriale per settori in Italia durante la crisi

(valori destagionalizzati; punti percentuali; I trim. 2008=100)

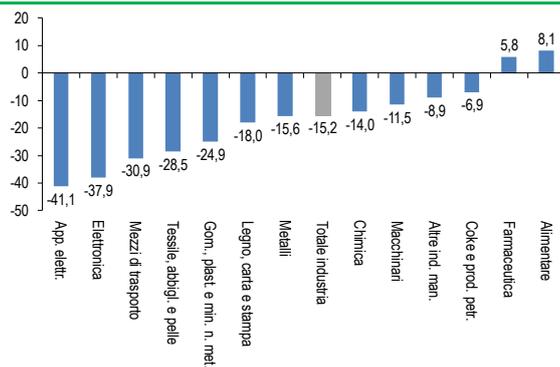


Il trim. 2012: media aprile-maggio

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La produzione industriale in Italia: un confronto tra il 2011 e il 2000

(valori corretti per i giorni lavorati; punti percentuali; 2000=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le difficoltà del settore dei metalli appaiono, invece, collegate esclusivamente alla severità della crisi attuale. Tra il 2000 e il 2007, la produzione di metalli era, infatti, aumentata di circa 10 punti percentuali. Dopo cinque anni di crisi il ritardo rispetto all'inizio del precedente decennio è, però, superiore ai 15 punti percentuali. In cinque anni, è stato perso circa un terzo dei volumi prodotti. Questo calo è prevalentemente il risultato dell'indebolimento della domanda interna, mentre sul fronte estero si assiste ad una tenuta delle esportazioni che, sebbene in rallentamento, si posizionano su livelli superiori a quelli precedenti l'avvio della recessione.

Confrontando gli ultimi mesi con i valori dell'inizio del 2008, i settori che appaiono in una situazione di minore criticità, presentando un ritardo meno ampio in termini di produzione, sono la farmaceutica, l'alimentare e l'elettronica. L'alimentare e la farmaceutica sono comparti che risentono meno degli andamenti del ciclo, date le caratteristiche dei beni prodotti, ed in questa fase stanno sperimentando un andamento simile a quello del 2008. Alcune considerazioni devono, invece, essere fatte sul settore dell'elettronica. Nell'ultimo anno, il calo della produzione è stato di poco superiore ai 3 punti percentuali. Tra i 13 settori del manifatturiero italiano, solo la farmaceutica ha

sperimentato una performance migliore. Nella produzione di elettronica, il ritardo dai livelli precedenti la recessione è pari a 15 punti percentuali, ampio, ma poco significativo se confrontato con quello dei settori precedentemente analizzati. Tale andamento non deve, però condurre ad errate conclusioni. Per valutare correttamente l'evoluzione degli ultimi mesi, è opportuno collocarla all'interno di un trend decennale, che vede le quantità prodotte in questo settore ridursi costantemente. Nei sette anni precedenti la recessione, dal 2000 al 2007, il calo è stato pari a 26,6 punti percentuali, di gran lunga la perdita più ampia tra tutti i tredici settori del manifatturiero italiano. Guardando agli ultimi dieci anni nel loro complesso, le quantità prodotte nel settore dell'elettronica presentano un ritardo rispetto al 2000 prossimo a 40 punti percentuali. Una distanza simile a quella registrata nel comparto delle apparecchiature elettriche.



Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

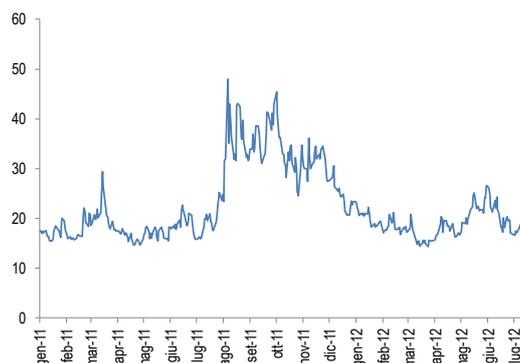
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio nell'ultima settimana passano da 278 pb a 265 pb.

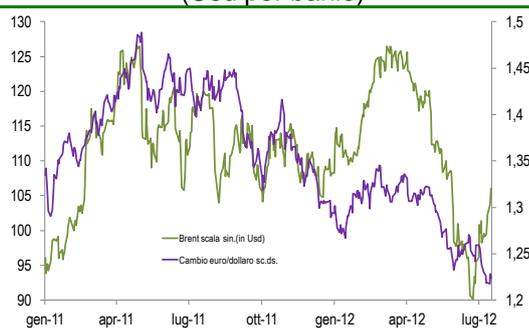
Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix, scende a 15 da 18 della scorsa settimana.

Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent (Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/ \$ arriva a 1,22. Il petrolio di qualità Brent sale da 99,5 a 106 \$ al barile.

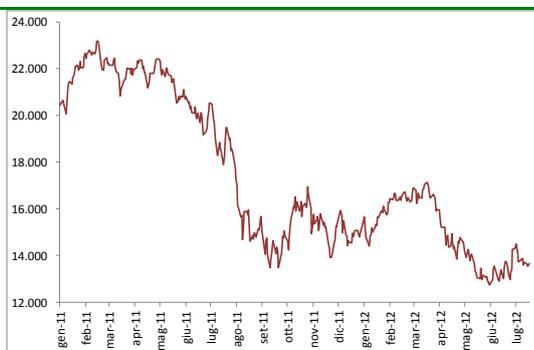
Prezzo dell'oro (Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro torna sotto i 1.600 dollari l'oncia.

Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Mib nell'ultima settimana oscilla intorno a quota 13.600.

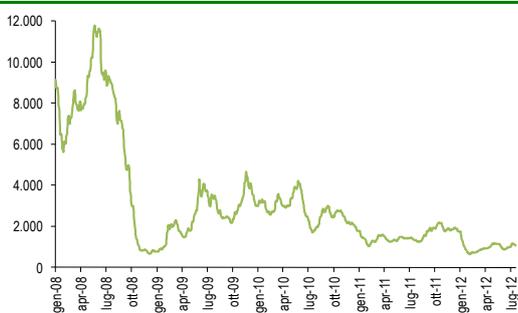
Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 920 pb per il Portogallo, 504 pb per l'Irlanda, 580 pb per la Spagna e 478 pb per l'Italia.

Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice torna sotto quota 1.100.

Euribor 3 mesi (val. %)



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m scende sotto lo 0,5% toccando il valore minimo dal 2010.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.