START PRESS
NATIVI DIGITALI

START PRESS
NATIVI DIGITALI

Editoria Tecnica

E-book gratuito

PMI News

INSTANT BOOK

Novembre 2015

PMI News

INSTANT BOOK Novembre 2015

INDICE

1. Report n. 10 ottobre 2015 – INAIL
2. Congiuntura Flash novembre 2015 – Confindustria
3. Consumi e prezzi novembre 2015 – Confcommercio
4. Osservatorio prezzi e tariffe settembre 2015 – Ministero dello Sviluppo Economico
5. Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2 novembre 2015 – Banca d'Italia

Il procedimento denominato Project Mirror Intelligence – elaborato dal gruppo Tusci@network – ha l'obiettivo di fornire al navigatore una selezione ragionata di informazioni di natura economico–statistica in grado di riflettere la situazione contingente del "Sistema–Italia".
L'Instant Book PMI News ha cadenza mensile.
I dati contenuti in questo numero sono aggiornati al 30/11/2015.

1. Report n. 10 ottobre 2015 – INAIL

INFORTUNI SUL LAVORO: I PRIMI NOVE MESI 2015

Ogni mese sul canale Inail Open data vengono diffusi i dati elementari con cadenza mensile degli infortuni sul lavoro (corredati da 18 tabelle) e delle malattie professionali. Come riportato nelle note metodologiche "l'interpretazione del confronto tra i dati di periodo richiede cautele", in quanto la totalizzazione può essere condizionata (rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente) dall'evoluzione del caso e/o dai tempi del processo amministrativo.

Fatte queste dovute precisazioni, aspettando di quantificare l'esatto numero di denunce solo a consolidamento dell'intero anno 2015, nel periodo gennaio settembre 2015, l'Inail ha registrato 463.189 denunce d'infortunio, con un calo del 4,2% rispetto all'analogo periodo del 2014 (oltre 20mila casi in meno), sintesi di un calo più sostenuto per gli infortuni in occasione di lavoro (-4,6%) e di uno più contenuto per quelli in itinere (-2,0%).

Sono 856 le denunce d'infortunio mortale, in aumento del 13,5% rispetto all'analogo periodo del 2014 (+102 casi): 626 i lavoratori che hanno perso la vita in occasione di lavoro, con un incremento rispetto allo stesso periodo del 2014 pari al 10,0% e 230 i deceduti in itinere (+24,3%). Da questo mese, la quarta pagina di Dati Inail conterrà i dati mensili di fonte Open data Inail.

MALATTIE PROFESSIONALI: I PRIMI NOVE MESI DEL 2015

Nei primi 9 mesi del 2015 le denunce di malattia professionale sono aumentate rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Si conferma così un trend osservato negli ultimi 10 anni, un aumento continuo e sensibile delle denunce (con l'unica eccezione del 2012): si è già argomentato in passato sull'effetto catalizzatore che ha avuto l'aggiornamento normativo col d.m. 09/04/2008 (ha inserito in elenco alcune malattie osteomuscolari facilitandone l'accesso al riconoscimento) e sulla più diffusa consapevolezza della tutela assicurativa grazie anche alla formazione/informazione svolta dagli operatori nel settore.

Pur con le cautele del caso (i dati e le loro caratteristiche non sono consolidati) il confronto dei dati al 3° trimestre 2015 (43.385 denunce) con quelli al 3° trimestre 2014 (42.683) mostra però un contenimento del suddetto aumento: dopo variazioni a 2 cifre (+12,0% tra il 2013 e il 2012, + 10,7% tra il 2014 e il 2013) l'incremento si ferma al +1,6%, un dato che se confermato a fine anno segnerà un rallentamento significativo del fenomeno. L'analisi per singola gestione assicurativa mostra poi come nell'Industria e servizi (33.595 casi) e nel Conto Stato (580) si sia registrata una timida diminuzione (-0,8% e -0,7% rispettivamente) mentre è ancora l'Agri-coltura, come negli scorsi anni, a influenzare fortemente la crescita (+12,0%, da 8.222 denunce al 3° trimestre 2014 a

9.210 nel 2015); d'altronde il lavoro quotidiano nei campi e l'utilizzo di macchinari e attrezzature anche pesanti espongono particolarmente l'agricoltore a malattie da sovraccarico biomeccanico e vibrazioni.

Le malattie osteomuscolari ormai rappresentano, per il complesso delle gestioni, il 60% (25.681) delle tecnopatie denunciate e continuano ad essere il motore dell'incremento (+6,8% rispetto alle 24.225 del pari periodo 2014). Costante la quota femminile, pari al 29,0% delle denunce.

DINAMICA DEL MERCATO DEL LAVORO NEL I SEMESTRE 2015

Analisi e studi specifici sul mercato del lavoro traggono spesso origine dai dati statistici diffusi dall'Istat, che di recente sta razionalizzando il complesso delle informazioni disponibili sia a livello strutturale che congiunturale.

Le fonti si basano sia su indagini campionarie sia su dati di carattere amministrativo che sono molto differenti tra loro in termini di definizioni, universi di osservazione e criteri di costruzione degli indicatori prodotti. Il risultato di questo lavoro sarà evidente dal mese di dicembre quando sarà presentato un unico comunicato integrato, ma già nel mese di settembre è stato prodotto un quadro di contesto che denota un lieve miglioramento nella situazione economica del Paese.

Quindi, in attesa dei dati di sintesi dei primi 9 mesi dell'anno, si assiste, nel primo semestre dell'anno in corso, ad un modesto incremento del Pil (+0,4% rispetto allo stesso periodo del 2014) e della produzione industriale (+0,4%), determinato dal buon andamento di alcuni comparti quali la fabbricazione di mezzi di trasporto (+15,5%).

Sempre in termini tendenziali si evidenzia un aumento dello 0,7% nel numero di occupati (157mila), in particolare +0,6% nelle Costruzioni (9mila), +0,9% nei Servizi (137.000 lavoratori) e +4% in Agricoltura (30mila). Dal punto di vista territoriale la variazione più pronunciata si osserva nel Mezzogiorno, pari a +1,4% (84mila). Più marcata la crescita della componente femminile, con +0,8% (73mila) e nel Mezzogiorno, con +1,4% (84mila). Non si denotano sostanziali differenze relativamente alla tipologia di orario: +0,7% i contratti a tempo pieno (122mila) e +0,8% i contratti a tempo parziale (35mila). Anche le ore lavorate pro capite sono aumentate (+1,3% per le imprese con più di 10 addetti, +3,5% per le sole Costruzioni). Questo in sintesi il contesto occupazionale della prima metà dell'anno.

2. Congiuntura Flash novembre 2015 – Confindustria

Lo scenario economico globale non è più contrassegnato solo da fattori favorevoli. La frenata degli emergenti, che abbassa le stime per il commercio mondiale, la paura generata dagli attacchi terroristici, che alimenta una già elevata incertezza e modifica i piani di spesa, e l'escalation militare in Siria costituiscono venti che soffiano contro un'economia europea che non viaggia certo a pieni giri, soprattutto in alcuni paesi.

Tuttavia, rimangono prevalenti gli impulsi fortemente espansivi da tempo inquadrati, che anzi si sono irrobustiti attraverso un ulteriore calo del prezzo del petrolio e il nuovo arretramento del tasso di cambio dell'euro. Nel Mondo intero e in molte sue singole parti l'insidia maggiore continua a rimanere la deflazione: 24 paesi registrano variazioni annue negative dei prezzi al consumo, contro 2 nel 2014.

La deflazione depotenzia l'azione della politica monetaria, aggrava il peso dei debiti e induce il rinvio degli acquisti. L'ampia capacità produttiva inutilizzata (sotto forma in particolare di elevata disoccupazione), la generale discesa delle quotazioni delle materie prime (che riflettono e insieme trasmettono le pressioni al ribasso dei prezzi), le aspettative degli operatori e le ricadute della concorrenza globale e dell'innovazione tecnologica continuano a spingere all'ingiù la dinamica inflattiva.

Ciò terrà a lungo bassi i tassi di interesse, anche negli USA dove la FED si accinge ad abbandonare la soglia zero del costo del denaro, e giustifica ulteriori allentamenti da parte della BCE. In Italia l'economia stenta a prendere quota, come indicano i deludenti dati del terzo trimestre (ma che fine ha fatto l'ottima annata turistica?), appesantiti dai contraccolpi della debole domanda estera. Comunque, la domanda interna è più vivace e i primi indicatori qualitativi autunnali (fiducia, PMI) sono in miglioramento rispetto all'estate. In attesa che si faccia sentire la spinta del contenuto espansivo della Legge di stabilità.

PIL E PRODUZIONE

Il PIL italiano è salito in estate per il 3° trimestre consecutivo, ma a ritmo attenuato: +0,2% congiunturale, dopo il +0,3% del 2°e il +0,4% del 1°. La variazione acquisita per il 2015 è di +0,6%.

In settembre l'anticipatore OCSE per l'Italia è ulteriormente avanzato (0,07% da 0,04%) e suggerisce che il recupero del PIL proseguirà anche nei prossimi trimestri.

L'attività industriale è salita dello 0,4% in ottobre (stima CSC), dopo il +0,2% in settembre, portando la variazione acquisita nel 4° trimestre a +0,4%. La componente ordini del PMI

manifatturiero (Markit) segnala una robusta espansione: +1,4 punti su settembre (a 55,3), grazie sia alla domanda estera sia a quella interna, quest'ultima trainata soprattutto dai consumi.
Le attese di produzione (ISTAT) sono più favorevoli (saldo a 14,0, da 11,3 nel 3°) e anticipano un più vivace andamento dell'attività per fine anno. Nei servizi il PMI segnala in ottobre un andamento analogo a quello registrato in settembre e nel 3° trimestre (indice a 53,4 da 53,3).

RALLENTAMENTO GLOBALE

Rimane bassa la dinamica degli scambi mondiali, risaliti nel 3° trimestre (+1,1%) dopo la riduzione nei primi due (-0,8% nel 1° e -1,0% nel 2°). La crescita del commercio globale nei primi nove mesi del 2015 è pari allo 0,8% rispetto alla media 2014, nettamente inferiore a quella degli anni recenti, pur di crisi. Ha pesato soprattutto il calo degli scambi degli emergenti (-1,1%). Prospettive migliori dalla componente ordini esteri del PMI manifatturiero globale, tornata in ottobre in territorio espansivo (a 51,2). In settembre le esportazioni italiane sono aumentate dell'1,7% a prezzi costanti su agosto, grazie al parziale rimbalzo delle vendite extra-UE (+5,3% dopo -7,9%) mentre quelle nei paesi UE si sono ridotte dell'1,0%. Il 3° trimestre ha registrato una riduzione dell'1,5% rispetto al 2°, con una stagnazione dell'export verso l'UE (+0,1%) e un crollo di quello verso i paesi extra-UE (-3,6%, il calo più forte dal 2009; -1,7% in valore la variazione mensile in ottobre). Segnali positivi dagli ordini: è salita a 55,8 in ottobre la relativa componente PMI (da 55,3).

OUTPUT GAP E DISOCCUPAZIONE

La capacità produttiva inutilizzata in Eurozona è ancora sopra i livelli pre-crisi seppure in lenta diminuzione: secondo l'indagine trimestrale della Commissione europea presso le imprese, nel 4° trimestre del 2015 sarà pari al 18,5% (20,1% nella media 2014), più alta di 2,9 punti percentuali rispetto al 2007. Ben maggiore è il divario nella disoccupazione: a settembre il numero dei disoccupati in percentuale della forza lavoro era il 10,8%, in lento calo dal 10,9% dei due mesi precedenti, contro il 7,5% nel 2007.
L'output gap è stimato ancora ampiamente negativo sia nel 2015 sia nel 2016 (-1,8% e -1,1%, stime Commissione europea, da -2,6% nel 2014). Anche in Italia sono ampie le risorse non impiegate, che creano una forte pressione all'ingiù sulla dinamica dei prezzi. Il grado di utilizzo degli impianti si ferma al 72,4% nel 3° trimestre (stime CSC), cinque punti in meno rispetto alla media 2000-2007. Il tasso di disoccupazione si attesta all'11,9%, sui livelli di inizio 2013 (11,8% in settembre) ed è quasi doppio rispetto ai valori pre-crisi.

PREZZI DELLE MATERIE PRIME

I ribassi delle commodity sono un termometro del rallentamento mondiale. Il Brent è sceso a 45,3 dollari al barile a novembre (62,9 a fine 2014, -27,9%). Simile il calo dei metalli: rame -22,8%, ferro -22,6%. In discesa anche i prezzi agricoli (mais -3,5%), nonostante l'impatto sui raccolti delle condizioni climatiche avverse in Sud America e Australia.

Il calo delle quotazioni nasce dalla frenata della domanda e dall'eccesso di capacità produttiva, accumulata negli anni di alti prezzi. L'offerta di petrolio resta abbondante, pur rallentata dai prezzi bassi che invece spingono i consumi: 1,7 mbg il surplus quest'anno. Per il rame nel 2015 la produzione mondiale supera la domanda, che è in calo, di 41mila tonnellate. Vi sono eccezioni: la domanda di mais, pur frenando, sorpassa di 13 milioni di tonnellate un'offerta debole nella stagione 2015/16.

I minori prezzi colpiscono le economie esportatrici di materie prime (anzitutto: Brasile, Russia). Nell'Eurozona, con domanda interna ancora debole, i ribassi sono trasferiti a valle in minori prezzi dei beni finali, non solo energy, tenendo giù l'inflazione.

DINAMICA DEI PREZZI

La dinamica annua dei prezzi al consumo è troppo bassa sia nell'Eurozona (+0,1% in ottobre; con +0,3% in Italia, -0,7% in Spagna) sia negli USA (+0,2%), per effetto degli energetici (-8,5% e -17,1%). La deflazione è già diffusa nel Mondo: il numero di paesi con variazione annua dei prezzi negativa nel 2015 è salito a 24 (di cui 9 avanzati) su 189, da 2 nel 2011. Al netto di energia e alimentari i prezzi USA crescono però dell'1,9% annuo. Nell'Eurozona, invece, la dinamica resta comunque bassa, sebbene in aumento (+1,1% in ottobre, +0,6% a gennaio; +1,9% nel 2007). Ciò riflette le deboli pressioni inflattive interne: +1,3% annuo a settembre per i prezzi alla produzione (netto energia e alimentari), da +2,0% nel 2011.

Le attese sui prezzi basate sui rendimenti di mercato sono scese sotto gli obiettivi delle banche centrali: nell'Eurozona l'inflazione implicita negli swap a 5 anni è a +1,7% a novembre (+1,9% a luglio); negli USA quella implicita nei titoli di stato decennali è a +1,6% (+1,9% a giugno). I consumatori si attendono ribassi dei prezzi in Italia e Spagna (-15 e -12 i saldi delle risposte) e marginali aumenti in Germania (+1).

POLITICHE MONETARIE

La BCE è pronta a ulteriori stimoli monetari (più acquisti di titoli, taglio del tasso sui depositi oggi a -0,20%), già il 3 dicembre, se le previsioni sui prezzi resteranno basse. Ciò è cruciale per

sostenere la ripresa nell'Eurozona: la bassa inflazione riduce l'efficacia della politica di tassi nulli e non incentiva la propensione alla spesa.

Gli interventi della BCE sono già straordinari: da fine 2014 ha acquistato titoli per 568 miliardi (419 pubblici) e con 5 TLTRO ha prestato alle banche 400 miliardi a 4 anni a tasso quasi zero (98 a istituti italiani). Ciò abbassa i tassi lunghi (1,52% il BTP decennale a novembre, 1,99% a fine 2014) e riduce il costo del denaro pagato dalle imprese (1,8% in Italia a settembre, 3,5% a inizio 2014). Il credito però resta debole: in Italia -1,0% i prestiti alle imprese da fine 2014.

È ormai pari al 100% la probabilità che la FED decida il 16 dicembre il primo rialzo dei tassi, fermi a 0-0,25% da fine 2008. Tra i dati USA diffusi dopo l'ultima riunione c'è stato anche l'atteso ulteriore calo della disoccupazione (5,0% in ottobre, da 5,1%). La FED proseguirà l'aumento dei tassi in modo molto graduale e in base all'evoluzione del quadro.

CAMBI

L'euro è sceso a 1,06 rispetto al dollaro (-6,7% da metà ottobre, -22,1% da luglio 2014), ai minimi raggiunti lo scorso aprile. Il livello del cambio sconta sia il persistente gap di crescita dell'Eurozona rispetto agli Stati Uniti sia le attese di gran parte degli investitori di maggiore espansione della BCE e di inizio del rientro da parte della FED in dicembre.

Lo yuan cinese resta ancorato al biglietto verde, dopo la mini svalutazione in agosto. Molto fragili e volatili i cambi degli altri emergenti, soprattutto degli esportatori di commodity, per la revisione all'ingiù delle loro prospettive di crescita e il rischio di fuga di capitali con il rialzo dei tassi USA: vicini ai minimi storici sul dollaro, ma in parziale recupero sull'euro, il rublo russo (-32,8% sulla moneta unica da luglio 2014), il real brasiliano (-23,5%) e la lira turca (-3,9%).

Il deprezzamento delle valute degli emergenti esporta deflazione nel resto del Mondo. Nell'Eurozona ciò è in parte contrastato dalla debolezza della moneta unica: -4,2% in termini effettivi nominali da metà ottobre; -8,7% da luglio 2014.

GERMANIA

La crescita della Germania è proseguita nel 3° trimestre, seppure rallentata rispetto al 2° (da +0,4% a +0,3%), per il marcato contributo negativo dell'export netto (-0,4%) che ha indotto una contrazione della produzione industriale. Segnali positivi per il 4°: il PMI riaccelera in novembre nel manifatturiero (+0,5, da 52,1 in ottobre) e allunga il passo nei servizi (+1,1, a 55,6).

La crescita è trainata soprattutto dalla spesa delle famiglie, come confermato anche dalle immatricolazioni auto (+1,1% annuo a ottobre). I consumi sono sostenuti dal rafforzamento del

mercato del lavoro, con disoccupati in discesa (-2,2% in ottobre rispetto a settembre) e salari in crescita (+2,4% annuo nominale a settembre).

Gli indicatori di fiducia sull'attività economica non sembrano aver risentito significativamente degli scandali Volkswagen e Deutsche Bank. L'indice IFO sul business climate sale di 0,8 punti a novembre, in linea con l'inversione di rotta dell'indice ZEW che torna a crescere (da 1,9 di ottobre a 10,4) dopo 7 mesi di cali consecutivi.

EUROZONA

Dopo il leggero rallentamento del 3° trimestre (+0,3% dal +0,4% nel 2°), il PIL dell'Area euro è atteso accelerare nuovamente. In novembre l'indice PMI composito segnala, infatti, un'ulteriore espansione dell'attività nell'area (54,4 da 53,9 in ottobre) ed è compatibile con una crescita del PIL pari a +0,4%/+0,5% nel 4° trimestre. Restano, però, le spinte deflazionistiche: le imprese tagliano per il secondo mese consecutivo i prezzi (componente PMI invariata a 49,6).

Hanno allungano il passo sia il manifatturiero (PMI a 52,8 da 52,3 in ottobre), con un maggior aumento degli ordini esteri (52,8 da 52,7), sia i servizi (a 54,6 da 54,1), nei quali l'occupazione è cresciuta al ritmo più rapido degli ultimi 5 anni (52,8 da 52,3) e nonostante il rallentamento della Francia (51,3 da 52,7), primo effetto dell'attacco terroristico.

In prospettiva, la bassa inflazione e il lento ma graduale calo dei disoccupati (-1,2 milioni in un anno a settembre) continueranno a sostenere i consumi e rafforzare la fiducia delle famiglie europee. Pesa, però, l'incognita delle conseguenze economiche della guerra terroristica.

USA - GIAPPONE

Negli USA il rallentamento del manifatturiero (PMI a 50,1 in ottobre, da 50,2), causato dagli effetti sulle esportazioni della frenata delle economie emergenti e del dollaro forte, è più che compensato dall'ulteriore forte accelerazione dei servizi (59,1 da 56,9) dove, in alcuni comparti, come il commercio all'ingrosso, l'attività continua a crescere a ritmi record. In ottobre l'occupazione non agricola (+271mila unità) e le vendite di auto (18,2 milioni, dato mensile annualizzato massimo da luglio 2005) confermano che l'espansione prosegue robusta, trainata dalla domanda interna. Vi contribuisce l'aumento della ricchezza delle famiglie, grazie anche al recupero dei prezzi delle case (+5,5% annuo in settembre).

Il Giappone è tornato in recessione (-0,8% annualizzato il PIL nel 3° trimestre, dopo il -0,7% nel 2°), a causa del calo degli investimenti (-5,0%, dopo -4,8%). Ciò nonostante, la banca centrale non ha allentato la politica monetaria. Una ripresa moderata sarà alimentata dagli attesi interventi di

stimolo del Governo e dal recupero dei salari (+0,5% mensile quelli reali in settembre, al 3° aumento consecutivo).

EMERGENTI

In Cina nel 4° trimestre prosegue la frenata dell'output industriale (+5,6% annuo in ottobre, ritmo più basso da marzo) e accelerano marginalmente le vendite al dettaglio (+11,0%, dopo il +10,9% in settembre). Cala l'export (-7,0%, dopo -3,8%) per effetto della debolezza della domanda globale, ma meno dell'import (-18,8%, dopo -20,4%), che risente della domanda interna fiacca e del calo dei prezzi delle commodity.

Tra i BRIC l'India è l'economia meno esposta ai rischi esterni e le riforme del Governo attirano investimenti dall'estero. Ma la produzione industriale ha rallentato a sorpresa (3,6% annuo in settembre, da +6,4% in agosto) e il PMI manifatturiero ha toccato in ottobre il minimo da 22 mesi (50,7). La Russia è ancora in grave difficoltà: -4,1% annuo il PIL nel 3° trimestre (-4,6% nel 2°); in ottobre -3,6% l'output industriale (-3,7% in settembre) e in area di contrazione il PMI dei servizi (47,8 da 51,3). In Brasile inflazione (+10,3% annuo in ottobre, massimo dal 2003) e disoccupazione (7,9%, al top dal 2009) spingono la fiducia dei consumatori verso nuovi minimi.

3. Consumi e prezzi novembre 2015 – Confcommercio

L'indicatore dei Consumi Confcommercio (ICC) registra a settembre 2015 un calo dello 0,1% rispetto ad agosto ed una crescita dell'1,9% tendenziale. La stima per il mese di agosto è rivista al rialzo da -0,3% a -0,1% rispetto a luglio.

In media mobile a tre mesi la tendenza resta orientata al miglioramento. Il dato congiunturale si inserisce in un contesto in cui la ripresa stenta ad assumere maggiore dinamicità. Le famiglie seppure orientate all'ottimismo continuano ad essere vincolate da dinamiche reddituali in crescita contenuta.

Anche le imprese hanno evidenziato, ad ottobre, una crescita della fiducia a cui hanno contribuito le aspettative positive soprattutto da parte degli operatori del commercio, mentre nel manifatturiero e nei servizi di mercato il miglioramento dei giudizi è stato modesto.

Solo gli imprenditori delle costruzioni segnalano un peggioramento dei clima di fiducia.

A questo miglioramento complessivo del sentiment si associa un'evoluzione positiva della produzione. Stando alle stime elaborate da Confindustria anche ad ottobre è proseguita la fase di recupero dei livelli produttivi (+0,2% sul mese precedente).

La tendenza, come emerge dagli ordini (+0,6% ad ottobre rispetto a settembre), dovrebbe proseguire anche nei mesi finali del 2015. Qualche elemento d'incertezza è emerso sul versante dell'occupazione. Dopo un trimestre di ripresa dei livelli occupazionali a settembre il numero di persone occupate, valutate al netto dei fattori stagionali, è diminuito di 36mila unità rispetto ad agosto (+192mila su base annua). Nel complesso dei nove mesi, l'incremento degli occupati è pari a 199mila unità.

Più positivo è risultato l'andamento della disoccupazione con una riduzione, rispetto ad agosto, delle persone in cerca di occupazione di 35mila unità e di 264mila su base annua. Nel complesso dei nove mesi del 2015 i disoccupati sono diminuiti di 92mila unità.

Il combinarsi di queste dinamiche ha determinato, a settembre, un ulteriore modesto ridimensionamento del tasso di disoccupazione sceso all'11,8%. Il dato di settembre va letto con molta cautela in considerazione dell'aumento rilevato sul versante del numero di persone inattive, dato a cui potrebbe aver contribuito il maggior numero di pensionamenti rilevato negli ultimi mesi, con un possibile sfasamento temporale tra cessazioni dei rapporti di lavoro e assunzioni.

Segnali positivi continuano ad emergere dalla CIG, a segnalare una maggiore richiesta di lavoro da parte delle imprese. A settembre è continuata la fase di ridimensionamento delle ore autorizzate (-38,1% su base annua), con un dato, per il complesso dei primi nove mesi, inferiore del 32% rispetto all'analogo periodo del 2014.

LE DINAMICHE CONGIUNTURALI

A settembre l'ICC registra, rispetto al mese precedente, un modesto calo (-0,1%) in linea con la flessione riscontrata anche ad agosto. Il risultato deriva da una stabilità della domanda relativa ai servizi e da un lieve ridimensionamento della domanda dei beni (-0,1%).

Per quanto riguarda le singole macro-funzioni di spesa, l'unico rialzo ha interessato la domanda per i beni e i servizi per le comunicazioni (+0,5%), che evidenziano un risultato migliore rispetto al mese precedente. Rimane stabile la domanda per gli alberghi, i pasti e i consumi fuori casa, dopo il modesto incremento di agosto; la tendenza alla stabilizzazione ha interessato anche la domanda di prodotti per l'abbigliamento e le calzature, che ad agosto aveva fatto registrare una modesta crescita, e la spesa per gli alimentari, le bevande e i tabacchi.

In flessione la domanda dei beni e servizi per la casa (-0,4%), evoluzione determinata, come già accaduto ad agosto, dalla minore domanda di energia da parte delle famiglie.

Una riduzione, in linea con il risultato di agosto, ha interessato la domanda per i beni e i servizi per la mobilità (-0,2%), determinata dal minor consumo di carburanti a fronte di un buon andamento delle vendite di auto ai privati.

In calo contenuto anche la domanda per i beni e servizi ricreativi (-0,2%) e la spesa per beni e servizi per la cura della persona (-0,1%).

LE DINAMICHE TENDENZIALI

La dinamica tendenziale dell'ICC registra a settembre una crescita dell'1,9%, dato lievemente inferiore rispetto a quanto rilevato nel mese precedente. Questo risultato sintetizza l'andamento positivo sia della domanda relativa ai beni

(+2,0%), sia di quella per i servizi (+1,5%). Il dato di settembre è stato determinato dalla domanda di beni e servizi per la mobilità (+7,4%), e dei beni e servizi per le comunicazioni (+4,1%) e, con un incremento di minore entità, dalla domanda per i servizi e i pasti e i consumi fuori casa (+1,7%).

Più contenuto è stato l'aumento, su base annua, della spesa per l'abbigliamento e le calzature (+1,0%) e della spesa per i beni e i servizi ricreativi (+0,8%). Positivi sono risultati anche gli andamenti della spesa per i beni e servizi per la casa (+0,7%), per gli alimentari, le bevande e i tabacchi (+0,6%) e per i beni e i servizi per la cura della persona (+0,5%).

LE TENDENZE A BREVE TERMINE DEI PREZZI AL CONSUMO

Sulla base delle dinamiche registrate dalle diverse variabili che concorrono alla formazione dei prezzi al consumo, per il mese di novembre 2015 si stima, rispetto a settembre, una stabilità dei prezzi. Nel confronto con novembre 2014 la variazione del NIC dovrebbe attestarsi al +0,5%.

4. Osservatorio prezzi e tariffe settembre 2015 – Ministero dello Sviluppo Economico

IN SINTESI

Nel mese di settembre 2015, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, diminuisce dello 0,4% su base mensile ed aumenta dello 0,2% su base annua, facendo registrare lo stesso tasso tendenziale dei tre mesi precedenti.

A settembre il tasso d'inflazione nella media dei Paesi dell'Area Euro si attesta a +0,1% su base annuale, la sua discesa iniziata a maggio c.a. quando era allo 0,3% (ad agosto era pari allo 0,1%). In Italia, l'IPCA rallenta allo 0,2% (da uno 0,4% di agosto) mentre aumenta su base mensile all'1,6% (in salita rispetto ad agosto quando era a -1%).

Nel secondo trimestre del 2015, tenuto conto dell'andamento dell'inflazione, il potere di acquisto delle famiglie consumatrici, ovvero il reddito disponibile delle famiglie consumatrici in termini reali, è aumentato dello 0,2% rispetto al trimestre precedente e del 1,1% rispetto al secondo trimestre del 2014.

I prezzi all'ingrosso del riso hanno accusato a settembre, in concomitanza con l'avvio della campagna commerciale 2015/16, un marcato calo rispetto ad agosto. Tra i derivati dei cereali, il segno "meno" ha caratterizzato ancora l'andamento della semola, complici gli ulteriori ribassi per le quotazioni del grano duro. Nel comparto delle carni, sono spiccati gli aumenti rilevati per le carni di coniglio, grazie al buon andamento della domanda, in ripresa dopo il calo estivo. Aumenti rispetto ad agosto anche per le carni di pollame e per le carni bovine. Ribassi, invece, per le carni suine. Nel comparto del latte e derivati, ancora ferme le quotazioni dei formaggi, a fronte di un lieve calo osservato per il latte spot. Nel comparto degli oli e grassi, con l'approssimarsi della nuova campagna, settembre ha evidenziato delle flessioni per i prezzi dell'olio di oliva.

Dall'analisi dei dati Istat (indici NIC) di settembre, I maggiori incrementi nella crescita dei prezzi sono stati registrati nei segmenti di consumo dell'ortofrutta; i più significativi rallentamenti sono stati registrati per i prezzi dei carburanti e dei combustibili.

A settembre il petrolio rimane a 42 €/barile, un livello inferiore del 44% rispetto allo scorso anno; il tasso di cambio tra euro e dollaro, in media mensile, risale a quota 1,122.

La benzina a monte di tasse ed accise costa in Italia 0,494€/lt, facendo registrare un -28% su base annua; sale a 0,5€ç lo stacco con l'Area Euro. Il diesel a monte di tasse e accise costa 0,497 €/lt. e risulta in calo del 29% in termini tendenziali; lo stacco con l'Area Euro del diesel scende a quota 0,9 centesimi.

La benzina al consumo costa 1,492€/lt. -14% su base annua. Il diesel al consumo costa 1,360€/litro, segnando un calo del16% rispetto allo scorso anno; la componente fiscale gravante sul diesel in Italia, risulta superiore di 20 centesimi rispetto alla media dell'Area Euro.

Nel periodico approfondimento sui carburanti basato sui dati rilevati tramite l'Osservatorio prezzi carburanti si forniscono alcuni elementi di approfondimento circa il fenomeno delle pompe bianche e la progressiva distinzione delle stesse nell'ambito dell'Osservatorio.

1. DATI DI CONFRONTO CON L'EUROPA

1.1. I prezzi al consumo nei Paesi dell'Area Euro

A settembre il tasso d'inflazione nella media dei Paesi dell'Area Euro si attesta a -0,1% su base annua, proseguendo la sua discesa iniziata a maggio c.a. quando era allo 0,3% (ad agosto era pari allo 0,1%). In Italia, l'IPCA rallenta allo 0,2% (da uno 0,4% di agosto) mentre aumenta su base mensile all'1,6% (in salita rispetto ad agosto quando era a -1%).

Il differenziale con l'Eurozona per il mese di settembre risulta essere quindi nullo. L'inflazione di fondo tendenziale, calcolata al netto dell'energia e degli alimentari non lavorati, nell'ultimo mese sale in Italia allo 0,8%, mentre diminuisce nell'Area Euro allo 0,8%.

Nel nostro Paese i prezzi dei beni energetici fanno registrare una accentuazione della flessione rispetto allo stesso mese del 2014 (-7,6% dal 6,4%di luglio); il tasso di variazione europeo è pari aV8,9%, mentre il dato era V7,2% nel mese precedente.

Nell'ultimo mese, in Italia, l'inflazione per i beni alimentari non lavorati rimane positiva a +2,7% (in aumento dal 1,8% di agosto), mentre nell'Area Euro sale a +2,7% in aumento ad agosto.

La dinamica tendenziale dei prezzi dei servizi in Italia sale allo 0,9%; resta stabile nella media dei Paesi che adottano la moneta unica a +1,2%. Nell'ultimo mese, il differenziale inflazionistico a favore dell'Italia risulta particolarmente significativo per alcuni prodotti: in testa alla graduatoria si trovano i supporti per registrazione, le Apparecchiature per l'elaborazione delle informazioni, i Mezzi audiovisivi, apparecchiature fotografiche e per l'elaborazione delle informazioni, le Attrezzature sportive, articoli da campeggio e per attività ricreative all'aperto, le Assicurazioni, ma

anche le Assicurazioni in relazione con la salute e l'Elettricità. Tra gli altri prodotti per i quali si rileva un differenziale inflazionistico vantaggioso per le famiglie italiane si trovano i Trasporti stradali di passeggeri, gli Altri servizi connessi con l'alloggio nca., i Viaggi tutto compreso.
Al contrario, il differenziale inflazionistico è sfavorevole all'Italia per i seguenti gruppi di prodotti: Combustibili liquidi, Fornitura dell'acqua, Apparecchiature fotografiche e cinematografiche, strumenti ottici, e per la Raccolta delle acque luride.
Tra gli altri prodotti per i quali si rileva un differenziale inflazionistico svantaggioso per le famiglie italiane, si trovano: Elettricità, gas ed altri combustibili, i Giochi, giocattoli e passatempi, i Combustibili liquidi, i Combustibili solidi, il Latte, formaggio e uova ed i Libri.

2. L'INFLAZIONE IN ITALIA

2.1. A settembre l'indice generale dei prezzi diminuisce dello 0,4% su base mensile ed aumenta dello 0,2% su base annua, facendo registrare lo stesso tasso tendenziale dei tre mesi precedenti.
Nel mese di settembre 2015, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, diminuisce dello 0,4% su base mensile ed aumenta dello 0,2% su base annua, facendo registrare lo stesso tasso tendenziale dei tre mesi precedenti.
La stabilità dell'inflazione è la sintesi di dinamiche di segno opposto di alcune tipologie di prodotto: l'accelerazione della crescita tendenziale dei prezzi degli Alimentari non lavorati (+3,3%, da +1,9% di agosto) e l'inversione della tendenza di quelli dei Servizi relativi ai trasporti (+0,8%, da -0,1% del mese precedente) sono bilanciati dall'ulteriore caduta dei prezzi degli Energetici non regolamentati (-12,8%, da -10,4% di agosto).
La diminuzione su base mensile dell'indice generale è da ascrivere principalmente al ribasso – su cui incidono fattori di natura stagionale – dei prezzi dei Servizi relativi ai trasporti (-4,0%), parzialmente compensato dall'aumento dei prezzi degli Alimentari non lavorati (+1,7%).
Rispetto a settembre 2014, i prezzi dei beni fanno registrare una flessione dello 0,5% (era -0,4% ad agosto), mentre il tasso di crescita dei prezzi dei servizi sale a +0,9% (da +0,7% di agosto). Di conseguenza, rispetto a quanto rilevato ad agosto 2015, il differenziale inflazionistico tra servizi e beni si amplia di tre decimi di punto percentuale.

3. L'ANDAMENTO DEL REDDITO DISPONIBILE E DEL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE NEL SECONDO TRIMESTRE DELL'ANNO

3.1. Il potere di acquisto delle famiglie consumatrici è aumentato dello 0,2% rispetto al trimestre precedente e del 1,1% rispetto al secondo trimestre del 2014.

Nel secondo trimestre del 2015, al netto della stagionalità, la propensione al risparmio delle famiglie consumatrici, definita dal rapporto tra risparmio lordo delle famiglie consumatrici e reddito disponibile lordo, è stata pari all'8,7%, in diminuzione di 0,2 punti percentuali rispetto al trimestre precedente, ma in aumento di 0,5 punti percentuali nei confronti del secondo trimestre del 2014.
Il reddito disponibile delle famiglie consumatrici in valori correnti è aumentato dell'1,3% rispetto al corrispondente trimestre dell'anno precedente, mentre la spesa delle famiglie per consumi finali è aumentata dello 0,8%.
Tenuto conto dell'andamento dell'inflazione, il potere di acquisto delle famiglie consumatrici (ovvero il reddito disponibile delle famiglie consumatrici in termini reali) è aumentato dello 0,2% rispetto al trimestre precedente e del 1,1% rispetto al secondo trimestre del 2014.
Il tasso di investimento delle famiglie consumatrici (definito dal rapporto tra investimenti fissi lordi delle famiglie consumatrici, che comprendono esclusivamente gli acquisti di abitazioni, e reddito disponibile lordo), nel secondo trimestre del 2015, è stato pari al 6%, in diminuzione di 0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente e di 0,2 punti percentuali rispetto al corrispondente trimestre del 2014. Gli investimenti fissi lordi delle famiglie consumatrici sono diminuiti dello 0,8% rispetto al trimestre precedente e dello 0,5% nei confronti del secondo trimestre del 2014.

4. AGROALIMENTARE ALL'INGROSSO

4.1 Agroalimentare all'ingrosso: forti rialzi per le carni di coniglio. In calo risi lavorati e olio di oliva.

I prezzi all'ingrosso del riso hanno accusato a settembre, in concomitanza con l'avvio della campagna commerciale 2015/16, un marcato calo rispetto ad agosto. Tra i derivati dei cereali, segno "meno" ha caratterizzato ancora l'andamento della semola, complici gli ulteriori ribassi per le quotazioni del grano duro.
Nel comparto delle carni, sono spiccati gli aumenti rilevati per le carni di coniglio, grazie al buon andamento della domanda, in ripresa dopo il calo estivo. Aumenti rispetto ad agosto anche per le carni di pollame e per le carni bovine. Ribassi, invece, per le carni suine.
Nel comparto del latte e derivati, ancora ferme le quotazioni dei formaggi, a fronte di un lieve calo osservato per il latte spot. Nel comparto degli oli e grassi, con l'approssimarsi della nuova campagna, settembre ha evidenziato delle flessioni per i prezzi dell'olio di oliva.
Più nel dettaglio, nel comparto riso e cereali si è confermata anche a settembre la contrazione dei prezzi all'ingrosso della semola (-4,2%), già emersa ad agosto, sulla scia dei cali osservati per le quotazioni del grano duro. Tuttavia, il confronto anno su anno mostra ancora una crescita del 7,2%.
Una sostanziale stabilità ha interessato, anche nel mese di settembre, i prezzi delle farine di

frumento tenero (-0,8% rispetto al mese precedente), che restano su livelli più bassi rispetto a quelli di dodici mesi prima (-4%).

Per quanto riguarda il riso destinato al consumo interno, nella seconda parte di settembre sono comparse le prime quotazioni del prodotto della nuova campagna 2015/16, con cali generalizzati rispetto ai valori di chiusura della precedente campagna (-10,3%).

Su base tendenziale, si è osservata invece una crescita rispetto ai valori di apertura della scorsa campagna, con una variazione anno su anno pari a +18,9%.

Il venduto al 6 ottobre 2015 del prodotto della nuova campagna ha superato le 180mila tonnellate, dato che si è mantenuto superiore (+4%) a quello della scorsa annata (fonte: Ente Nazionale Risi).

Le carni nel mese di settembre hanno registrato rialzi per i bovini e gli avicunicoli. Infatti, la riduzione delle temperature ha favorito la stagionale ripresa dei consumi che, a fronte di un'offerta limitata, ha determinato un eccesso di domanda. Il comparto suinicolo e ovino hanno mostrato invece dinamiche negative.

Nello specifico, il comparto bovino nel mese di settembre è stato caratterizzato da un incremento del 2% rispetto ad agosto per i prezzi dei tagli. Sono aumentati i valori di mezzene e quarti posteriori, probabilmente per la minore pressione del prodotto estero.

Ad influire sull'andamento dei prezzi ha contribuito anche la segnalazione di un focolaio di febbre catarrale (Blue Tongue) che ha colpito le razze francesi. Rispetto a settembre 2014 si registra una variazione tendenziale positiva e pari a +1,9%.

Segnali positivi anche per tutto il comparto avicunicolo, che ha conosciuto nel mese di settembre la stagionale ripresa dei consumi legata al calo delle temperature. L'offerta si è mantenuta bassa a causa dell'alta mortalità negli allevamenti riscontrata nei mesi estivi. Si è osservata dunque sul mercato una situazione di eccesso di domanda per le carni di pollo, coniglio e tacchino. In particolare, i prezzi della carne di pollo hanno segnato a settembre un +2,8% rispetto al mese precedente, con una crescita anno su anno del 17,2%. In aumento del 2,2% su base congiunturale anche il valore della carne di tacchino, che ha segnato un rialzo su base annua dell'1,9%. La carne di coniglio ha mostrato un pesante rialzo dei prezzi, pari a + 29,1% rispetto ad agosto. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si è registrato un incremento del 15,1%.

Al contrario, dopo gli aumenti rilevati ad agosto, il comparto suinicolo è stato interessato nel mese di settembre da una contrazione del 2,6% rispetto al mese precedente per i prezzi della carne suina. Più nel dettaglio, sono calati i prezzi di lombi e coppe; hanno invece tenuto i prezzi di cosce e spalle. Nonostante i cali, il confronto con lo stesso periodo del 2014 si è mantenuto positivo, con una crescita su base annua del 4,2%.

Nel mese di settembre è proseguita la fase ribassista che sta caratterizzando il comparto ovino, con un ribasso del 4,4% rispetto ad agosto. Negativa anche la dinamica tendenziale, con una flessione anno su anno del 14,1%. Relativamente ai salumi si sono osservati piccoli segnali di aumento su base mensile (+0,5%). Positivo anche il confronto anno su anno (+2%). Infine, corsi sostanzialmente stabili per i preparati con carne macinata, per cui si osserva tuttavia una variazione tendenziale negativa (-4,6%). Nel comparto latte, formaggi e uova, nonostante i segnali di recupero giunti a fine mese, i prezzi all'ingrosso del latte spot hanno registrato una flessione mensile dell'1,7%.

Rimane negativo anche il confronto rispetto allo scorso anno (-6,7%). Tra i derivati del latte, si sono riscontrati invece aumenti per le quotazioni degli altri prodotti a base di latte, cresciute del 6,7% rispetto ad agosto, sulla scia dei rialzi osservati per la crema di latte.

I valori attuali si sono confermati comunque su livelli inferiori rispetto ad un anno fa (-3%). Mercato ancora fermo per i formaggi, le cui quotazioni, sia per i prodotti freschi che per quelli a stagionatura lunga e media, sono rimaste invariate rispetto ad agosto.

Concentrando l'attenzione su Grana Padano e Parmigiano Reggiano, emerge un quadro del mercato caratterizzato, da un lato, dal buon andamento dell'export, cresciuto su base annua nei primi sei mesi del 2015 dell'8% in volume grazie all'ottimo andamento delle spedizioni verso gli USA (+33,4%), Canada (+7,4%) e paesi UE (+5,8%), dall'altro, dalla perdurante debolezza dei consumi interni, con gli acquisti (in volume) nei punti vendita della Distribuzione Moderna e del dettaglio tradizionale diminuiti nei primi otto mesi del 2015 sia per il Parmigiano (-2,2% rispetto a gennaio – agosto 2014) che per il Grana (-8,7%).

Per le uova settembre ha mostrato dei leggeri rincari rispetto ad agosto (+2,6%), sebbene rispetto allo scorso anno le quotazioni si mantengano su livelli inferiori di oltre dieci punti percentuali (-13,4%). Nel comparto degli oli e grassi settembre ha mostrato dei ribassi (-2,8% rispetto ad agosto) per le quotazioni dell'olio di oliva, dovuti anche all'avvicinarsi della nuova campagna commerciale, per la quale si stima un significativo incremento della produzione rispetto alla scorsa annata.

Sebbene si sia ridotto rispetto a quanto osservato nei mesi scorsi, il confronto anno su anno si mantiene ancora ampiamente positivo (+35,7%).

Ancora segnali di debolezza nel mercato del burro, con i prezzi a settembre in leggero calo (-1,7%) rispetto ad agosto, nonostante qualche recupero si sia osservato nelle ultime rilevazioni mensili. Il confronto con lo scorso anno mostra che i prezzi attuali si mantengono ancora su livelli più bassi (-15,2%).

5. I PREZZI PIÙ CALDI E PIÙ FREDDI

5.1. I maggiori incrementi nella crescita dei prezzi sono stati registrati tendenzialmente nei segmenti di consumo dell'ortofrutta; i più significativi rallentamenti sono stati registrati per i prezzi dei carburanti e dei combustibili.

La stabilità dell'inflazione è la sintesi di dinamiche di segno opposto per alcune tipologie di prodotto: i maggiori aumenti si sono registrati per i pomodori, i voli nazionale e le arance, seguiti dagli altri vegetali a foglia e stelo, dagli altri apparecchi per la ricezione, registrazione e riproduzione di suoni e immagini. Salgono anche le radici, bulbi non amidacei, funghi e altri vegetali, l'insalata, gli altri agrumi, l'altra frutta con nocciolo ed i giochi elettronici.

Sono stati registrati in ribasso i listini al consumo dei supporti con registrazioni di suoni, immagini e video, degli altri carburanti, del gasolio per mezzi di trasporto, del gasolio per riscaldamento e della benzina. In ribasso anche computer portatile, palmare e tablet, servizi di rilegatura e E book download, apparecchi per la telefonia mobile, altri supporti per la registrazione, apparecchi per la ricezione, registrazione e riproduzione di immagini e suoni.

6. I PREZZI DEI PRODOTTI ENERGETICI

Con riferimento ai dati relativi al mercato energetico, si segnala che i valori sono così rilevati:

- ✓ Periodo di rilevazione petrolio Brent e cambio: 2 gennaio 2008 – 30 settembre 2015
- ✓ Periodo di rilevazione prezzi carburanti europei: 3 gennaio 2003 – 28 settembre 2015

Il petrolio a42 €/barile, lieve calo dell'euro rispetto al dollaro

A settembre il barile di Brent permane a quota 42 euro, come ad agosto, ma presentando un calo del 44% rispetto allo stesso mese dello scorso anno. In dollari il greggio di riferimento Europeo vale 47 dollari al barile, perdendo il

51% in termini tendenziali. La media mensile del tasso di cambio tra euro e dollaro è 1,122, in leggero aumento da agosto e con un calo annuo del 13%. Prezzi industriali: benzina e diesel in calo

In Italia, la benzina a monte di tasse ed accise costa 0,494€/lt (era 0,547 ad agosto), facendo registrare un -28% su base annua.

Il raffronto con gli altri principali paesi evidenzia un differenziale di +4, +1 e +3 centesimi rispetto a Francia, Germania e Regno Unito, a 0,5 centesimilo stacco con l'Area Euro.

Il diesel a monte di tasse e accise, costa0,497€/lt. in calo di 2 centesimi dallo scorso mese e del29% in termini tendenziali.

Comparato a Francia, Germania e Regno Unito il diesel italiano a monte di tasse ed accise presenta un differenziale rispettivamente di +6, +1 e +3 centesimi. Evidente per il diesel il calo dello stacco medio mensile con l'Area Euro che scende a 0,9 centesimi.

Prezzi alla pompa

A settembre 2015 la benzina al consumo italiana costa 1,492 da 1,556€/lt. del mese passato, perdendo il 14% su base annua. La benzina italiana permane su livelli superiori agli altri principali paesi europei: +19, +13 e -2centesimi rispetto a Francia, Germania e Regno Unito.

La differenza positiva con gli altri paesi è in larga misura dovuta alla tassazione superiore: la componente fiscale della benzina italiana è superiore di 15 e 13 rispetto a Francia e Germania ed è inferiore di 5 centesimi rispetto prezzo medio nel Regno Unito, convertito in euro.

Il diesel al consumo in Italia costa 1,360 €/litro (1,390 il mese scorso), segnando un calo del 16% rispetto allo scorso anno. Il diesel italiano pagato alla colonnina presenta uno scarto positivo di 26 e 22 centesimi rispetto a Francia e Germania mentre è – come di consueto - negativo (-15€ç) lo stacco con il Regno Unito.

La componente fiscale gravante sul diesel in Italia, risulta superiore di 20 centesimi rispetto alla media dell'Area Euro, di 20 e 21 rispetto a Francia e Germania, mentre lo stacco col Regno Unito è di -18€ç.

5. Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2 novembre 2015 – Banca d'Italia

1. I rischi macroeconomici

1.1 I rischi globali e dell'area dell'euro

Crescono i rischi legati a un rallentamento dell'economia in Cina

Il miglioramento delle prospettive economiche nell'area dell'euro attenua i rischi per la stabilità finanziaria. Lo scenario internazionale sta tuttavia diventando più incerto per l'intensificarsi del rallentamento dell'economia cinese. Secondo le stime pubblicate dai principali organismi internazionali la decelerazione del PIL della Cina avrebbe ricadute rilevanti sull'attività produttiva e sul sistema finanziario dei paesi emergenti; gli effetti sui paesi avanzati sarebbero invece limitati. Le stime sono soggette a rischi al ribasso che derivano dalla crescente integrazione tra le varie economie.

La decelerazione dell'economia cinese avrebbe inoltre conseguenze ben più gravi qualora si accompagnasse a turbolenze sui mercati finanziari, delle materie prime e dei tassi di cambio.

Rischi per le economie emergenti derivano anche dal rialzo dei tassi negli Stati Uniti

I paesi emergenti sono anche esposti ai rischi derivanti da un possibile rialzo dei tassi ufficiali negli Stati Uniti. L'eventuale intensificarsi del deflusso di capitali, già in corso, potrebbe determinare ampi movimenti dei cambi, con ripercussioni sulle imprese di quei paesi, le cui passività sono denominate in valuta estera per una parte consistente. L'aumento dell'incertezza si sta riflettendo sugli spread dei titoli sovrani di tali economie, che dall'estate hanno registrato un generalizzato ampliamento.

Appaiono invece meno esposti agli effetti di futuri rialzi dei rendimenti in dollari i tassi di interesse a lungo termine in euro e in yen, che beneficiano delle politiche monetarie non convenzionali espansive condotte dall'Eurosistema e dalla Banca del Giappone. Una maggiore volatilità dei tassi di interesse dell'area dell'euro potrebbe tuttavia derivare dalla riduzione del grado di liquidità nei mercati dei titoli pubblici.

Aumentano i premi per il rischio sulle obbligazioni

Nelle principali economie avanzate i rapporti tra prezzi azionari e utili attesi, in diminuzione dall'inizio dell'anno e prossimi ai valori medi storici, sono coerenti con le grandezze economiche di fondo. Le incertezze osservate a partire dai mesi estivi circa l'entità del rallentamento dell'economia cinese e lo scandalo che in settembre ha colpito il gruppo automobilistico tedesco Volkswagen hanno tuttavia determinato un temporaneo aumento della volatilità azionaria e un

rialzo dei premi per il rischio sulle obbligazioni, più accentuato per le imprese del settore dell'energia.

Nell'area dell'euro permangono rischi derivanti dalla bassa inflazione...
Restano elevati i rischi derivanti dall'inflazione al consumo, stabilizzata su valori pressoché nulli in tutte le principali economie avanzate. Livelli troppo bassi dell'inflazione rendono più difficile il riassorbimento dei debiti pubblici e privati e implicano, tendenzialmente, condizioni monetarie eccessivamente restrittive, con effetti negativi su produzione e redditi.
Nell'area dell'euro questi rischi sono contrastati dal programma ampliato di acquisto di titoli dell'Eurosistema, che ha avuto, unitamente al rafforzamento della crescita, un effetto positivo sulle aspettative di inflazione a medio e a lungo termine; il rialzo delle aspettative si è tuttavia interrotto in luglio, risentendo del peggioramento delle prospettive dell'economia mondiale e del nuovo calo dei prezzi delle materie prime.
Le proiezioni degli esperti della Banca centrale europea prefigurano che l'inflazione rimanga molto bassa nel 2015 per poi aumentare solo gradualmente.

…ma si sono allentate le tensioni legate alla situazione della Grecia
L'accordo raggiunto in estate tra il governo greco e le istituzioni europee ha contribuito ad allentare le pressioni sui premi per il rischio sui titoli decennali dei paesi dell'area dell'euro, che erano affiorate all'inizio dell'estate nel corso delle trattative.