



## Il punto settimanale sulla congiuntura

6 – 17 aprile 2009

### Sintesi

Negli **Stati Uniti**, l'indice ISM dell'industria manifatturiera è salito in marzo per il terzo mese consecutivo. E' soprattutto degno di nota il rimbalzo dell'indice dei nuovi ordinativi. Anche l'indice ISM del settore dei servizi è rimbalzato in marzo.

Dal gennaio del 2008, il numero di posti di lavoro soppressi è stato superiore al numero di posti di lavoro creati. Nel marzo 2009 sono stati soppressi 663.000 posti di lavoro (cifra netta).

Il tasso di disoccupazione è salito all'8,5% nel marzo del 2009.

Secondo una prima stima, in febbraio l'inflazione nella **zona euro** ha avuto una flessione dell'1,2%, raggiungendo lo 0,6% in marzo. Si tratta del livello di inflazione più debole mai raggiunto nella zona euro.

Il mese scorso, gli indici di fiducia dei consumatori e dei dirigenti d'azienda hanno raggiunto il livello più basso dalla loro creazione nel gennaio 1985.

Il 2 aprile la **BCE** ha abbassato il tasso guida di 25 punti base, all'1,25%. Questo tasso ha raggiunto il livello più basso dalla creazione della Banca centrale europea. Questo calo dei tassi è stato però inferiore alle aspettative dei mercati finanziari. Alla fine della riunione, il presidente della BCE Trichet ha indicato che un nuovo abbassamento dei tassi era ancora possibile.

Le misure annunciate alla fine del vertice del G20 a Londra hanno ridato speranza ai mercati finanziari. Gli investitori hanno massicciamente venduto le proprie obbligazioni e hanno rivolto la propria attenzione alle azioni, causando un'impennata dei corsi di Borsa e dei **tassi a lungo termine**.

La settimana scorsa, il calo inferiore alle aspettative del tasso guida della BCE e la diminuzione del pessimismo economico hanno spinto in su l'euro rispetto al dollaro.

**Il prossimo numero sarà pubblicato il 20 aprile.**

### Punti da tenere sotto controllo

- Negli Stati Uniti, le vendite al dettaglio (il 14 aprile), il tasso d'inflazione (il 15 aprile) e il numero di nuovi cantieri aperti e dei nuovi permessi edili (il 16 aprile)
- Nella zona euro, le vendite al dettaglio (il 6 aprile) e il tasso d'inflazione (il 16 aprile)
- La riunione della Banca d'Inghilterra (il 9 aprile)

### Tabella di sintesi

	Corso	Scarto	
	3 aprile	-1 settimana	-1 anno
<b>Petrolio greggio (Brent) (\$/barile)</b>	50,47	0,3%	-51,3%
<b>Tasso di cambio</b>			
EUR/USD	1,343	1,0%	-13,5%
USD/JPY	100,02	2,0%	-2,2%
EUR/CHF	1,524	0,3%	-3,8%
EUR/GBP	0,909	-2,1%	16,1%
<b>Borse</b>			
Dow Jones	8.017,59	3,1%	-36,5%
Nikkei	8.749,84	1,4%	-34,7%
Eurostoxx50	2.198,75	3,8%	-41,8%
<b>Banche centrali</b>			
USA	0,25%	0 pb	-200 pb
Giappone	0,10%	1 pb	-40 pb
Zona euro	1,25%	-25 pb	-275 pb
Svizzera*	0,38%	0 pb	-238 pb
Regno Unito	0,50%	0 pb	-475 pb
<b>Tassi degli IRS a 10 anni</b>			
USA	3,02%	10 pb	-121 pb
Giappone	1,40%	9 pb	-10 pb
Zona euro	3,62%	13 pb	-83 pb
Svizzera	2,62%	6 pb	-76 pb
Regno Unito	3,82%	11 pb	-121 pb

\*Svizzera: media della forchetta per il libor a 3 mesi



## Congiuntura: USA

<p><b>USA: fiducia dei consumatori (indice)</b></p> <p>L'indice di fiducia dei consumatori (del Conference Board) ha leggermente recuperato in marzo dopo la pesante caduta registrata in febbraio, quando aveva raggiunto il livello minimo dal 1967. L'indice di fiducia è passato da 25,3 a febbraio a 26,0 in marzo. L'aumento rapido della disoccupazione impatterà però su una ripresa rapida e spettacolare della fiducia dei consumatori.</p>	<p><b>USA: nuovi posti di lavoro e tasso di disoccupazione</b></p> <p>Tra il gennaio del 2008 e il marzo del 2009, il numero di posti di lavoro soppressi è stato superiore al numero di posti di lavoro creati per ognuno dei mesi. Nel gennaio del 2009, sono stati soppressi 741.000 posti di lavoro, in febbraio 651.000 e in marzo 663.000 (cifra netta). Il tasso di disoccupazione è salito dal 4,8% di febbraio 2008 all'8,5% di febbraio 2009.</p>
<p><b>USA: indici ISM</b></p> <p>L'indice ISM dell'industria manifatturiera è salito da 35,8 in febbraio a 36,3 in marzo. Si tratta del terzo aumento consecutivo. E' soprattutto degno di nota il rimbalzo dell'indice dei nuovi ordinativi (da 33,1 in febbraio a 41,2 in marzo). L'industria manifatturiera continua a ridurre fortemente le scorte. L'indice ISM del settore dei servizi è salito da 40,2 in febbraio a 44,1 in marzo.</p> <p>I due indicatori suggeriscono ancora un calo dell'attività, ma in misura minore rispetto ai mesi precedenti.</p>	<p><b>USA: ordinativi industriali (crescita a un anno)</b></p> <p>L'industria manifatturiera ha registrato l'1,8% di ordinativi supplementari in febbraio, rispetto a gennaio. E' stata la prima volta dal luglio 2008 che gli ordinativi sono aumentati su base mensile. Su base annuale, gli ordinativi sono diminuiti ancora del 18,8%, con un leggero miglioramento rispetto a gennaio (in cui hanno registrato ancora una diminuzione del 20,5%).</p>

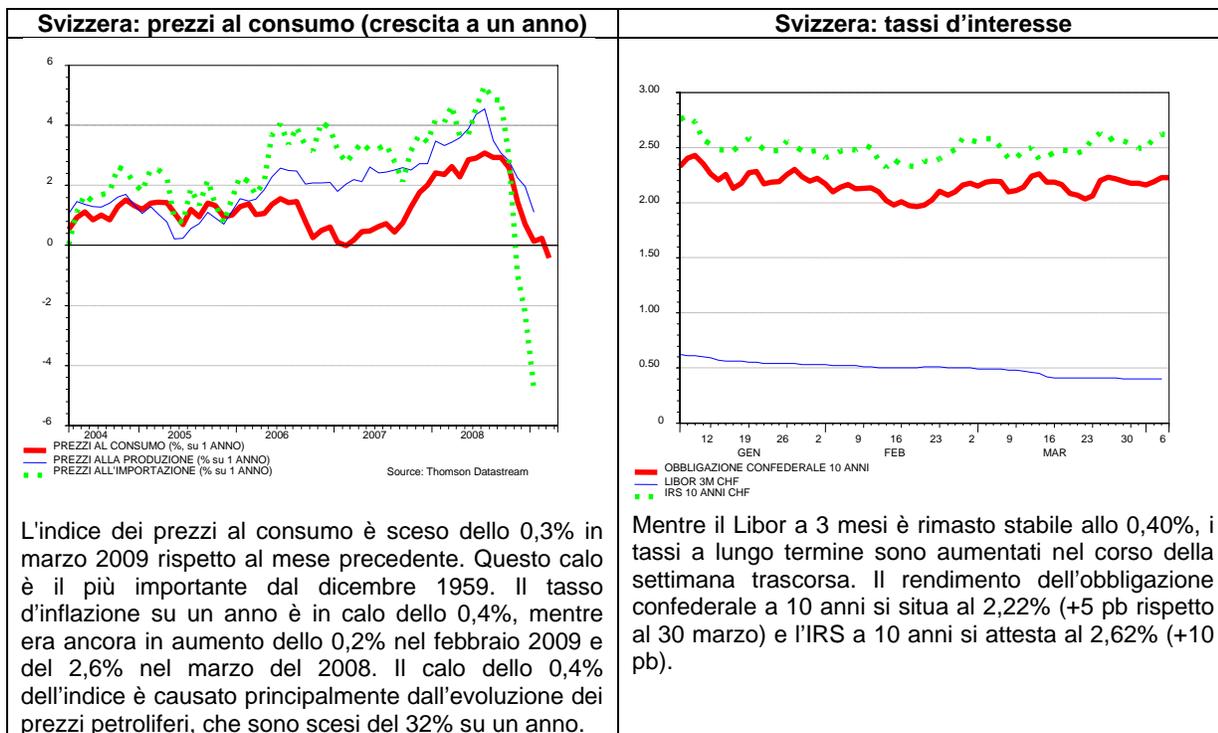


## Congiuntura: zona euro

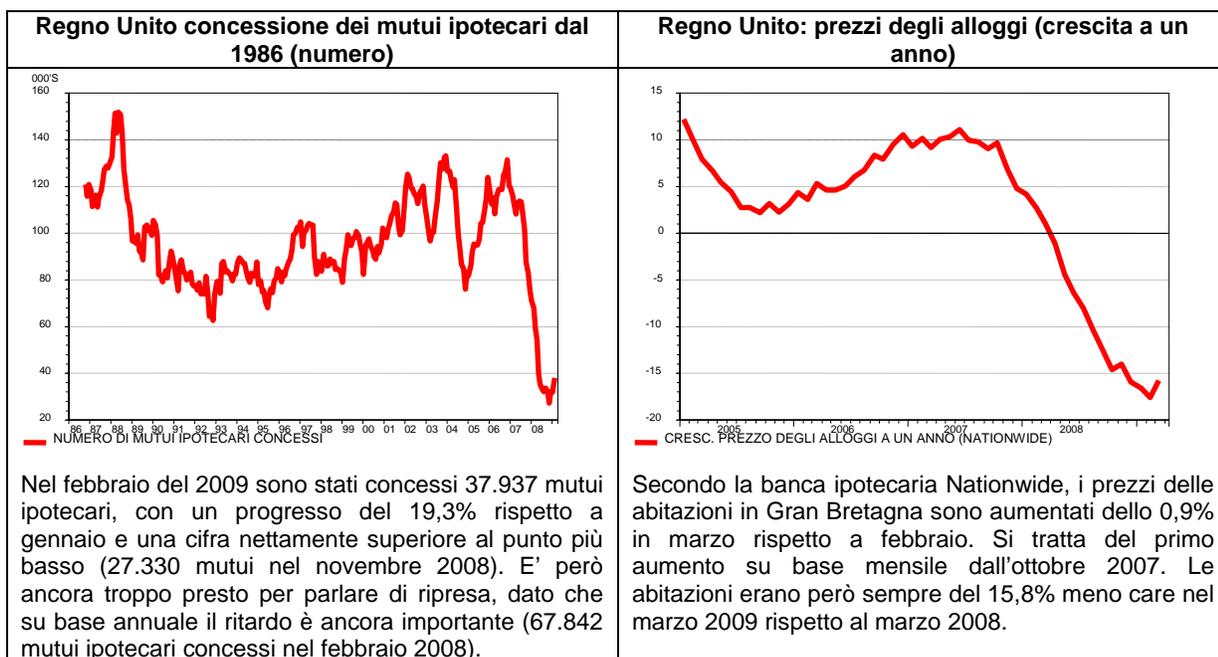
<p><b>Zona euro: tasso d'inflazione dal 1961</b></p> <p>Secondo una prima stima, l'inflazione nella zona euro ha avuto una flessione dell'1,2%, raggiungendo lo 0,6% in marzo. Si tratta del livello di inflazione più debole mai raggiunto nella zona euro. Il dato definitivo sull'inflazione sarà pubblicato il 16 aprile.</p>	<p><b>Zona euro: fiducia dei consumatori e dei dirigenti d'azienda (indici)</b></p> <p>L'indice di fiducia dei consumatori è sceso in marzo per il sesto mese consecutivo. L'indice della fiducia dei dirigenti d'azienda del settore industriale è calato in marzo per il decimo mese consecutivo. Il mese scorso i due indici hanno raggiunto il livello più basso dalla creazione in gennaio 1985. La fiducia dei consumatori è crollata per l'aumento rapido della disoccupazione e quella dei dirigenti d'azienda per il calo degli ordinativi.</p>
<p><b>Italia: tasso d'inflazione</b></p> <p>L'inflazione italiana è scesa dall'1,63% in febbraio all'1,18% in marzo. Si tratta del livello d'inflazione più basso da 40 anni (nel gennaio 1969, l'inflazione aveva raggiunto l'1,02%). Nel marzo del 2009 è sceso il costo dei trasporti e dei carburanti, il che spiega l'importante calo dell'inflazione.</p>	<p><b>Zona euro: numero dei disoccupati e tasso di disoccupazione</b></p> <p>Tra l'aprile del 2008 e il febbraio 2009, il numero di disoccupati nella zona euro è aumentato ogni mese. Nel febbraio 2009, vi sono stati il 18,7% di disoccupati in più rispetto al febbraio del 2008. Il tasso di disoccupazione ha avuto un'impennata, passando dal 7,2% del marzo 2008 all'8,5% del febbraio 2009.</p>



## Congiuntura: Svizzera

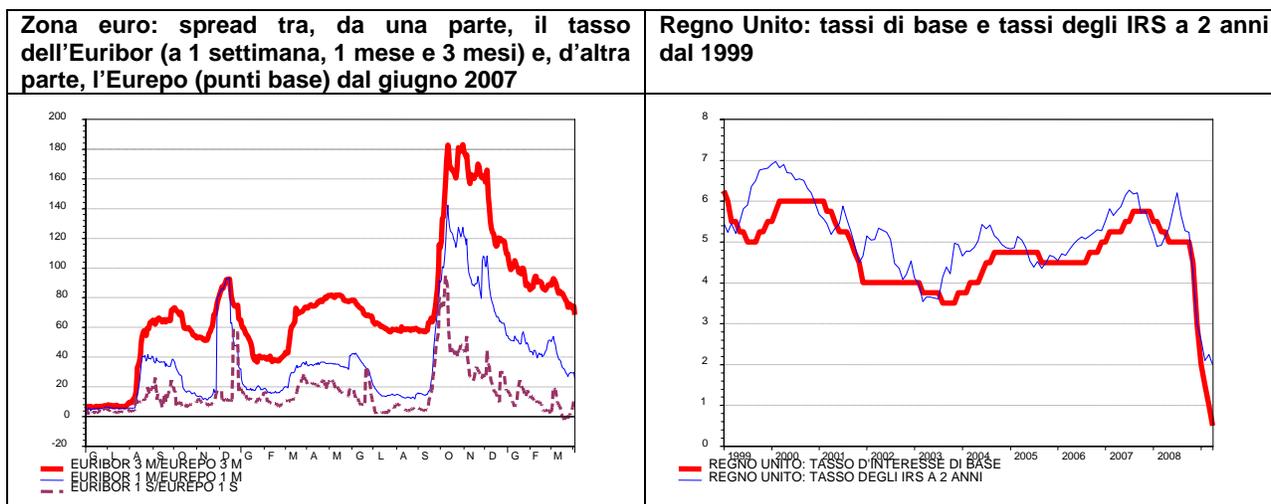
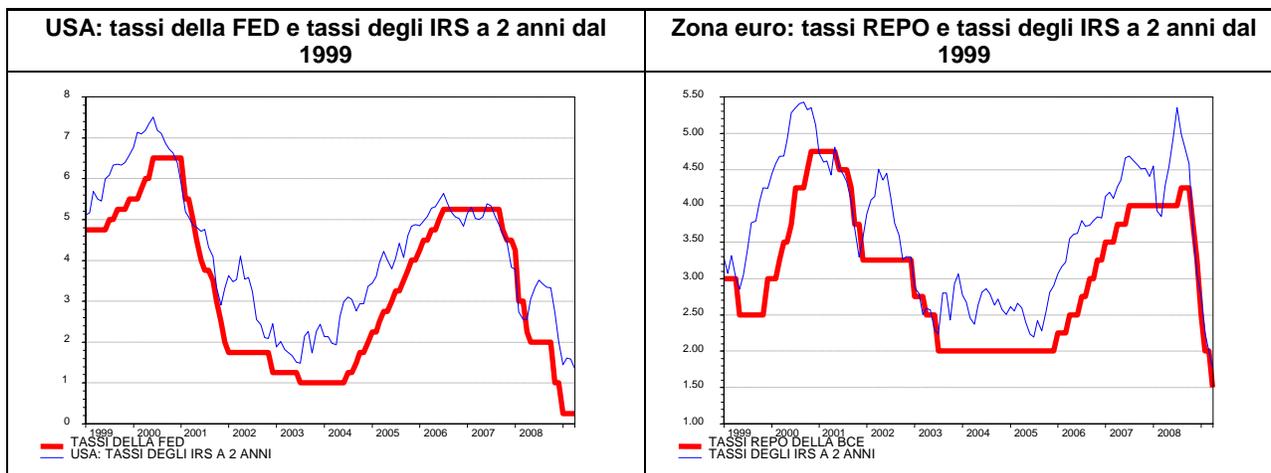


## Congiuntura: Regno Unito





## Mercato monetario



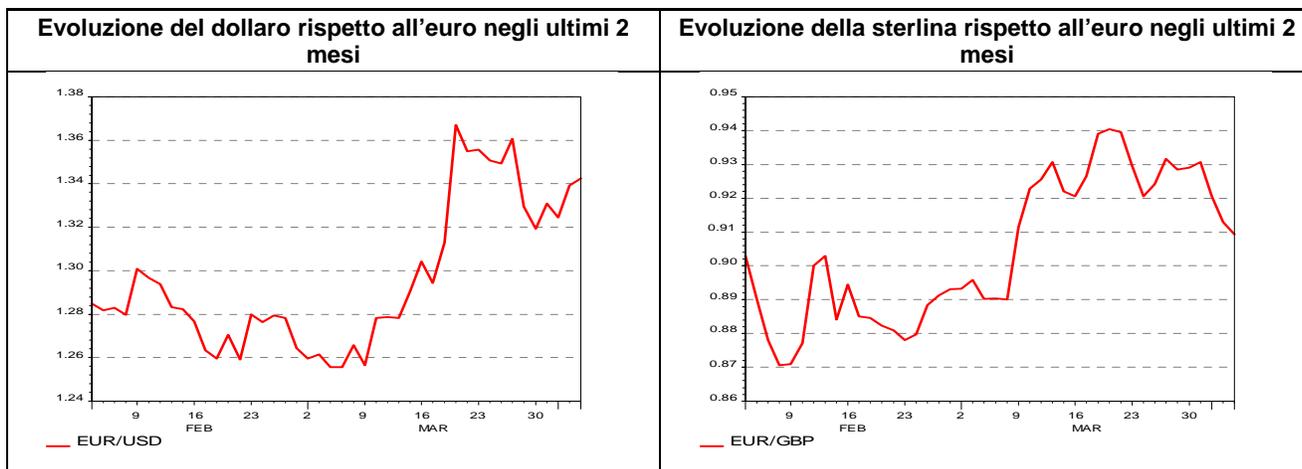
Il 2 aprile la **BCE** ha abbassato il tasso guida di 25 punti base, all'1,25%. Questo tasso ha raggiunto il livello più basso dalla creazione della Banca centrale europea. Questo calo dei tassi è stato però inferiore alle aspettative dei mercati finanziari. Alla fine della riunione il presidente della BCE Trichet ha indicato che un nuovo abbassamento dei tassi era ancora possibile.

Il tasso a tre mesi nella zona euro non ha praticamente reagito a questa notizia. Era dell'1,52% il 30 marzo e dell'1,48% il 3 aprile. Il tasso IRS a due anni ha avuto un aumento dell'1,81% il 30 marzo, raggiungendo il 2,07% il 3 aprile.

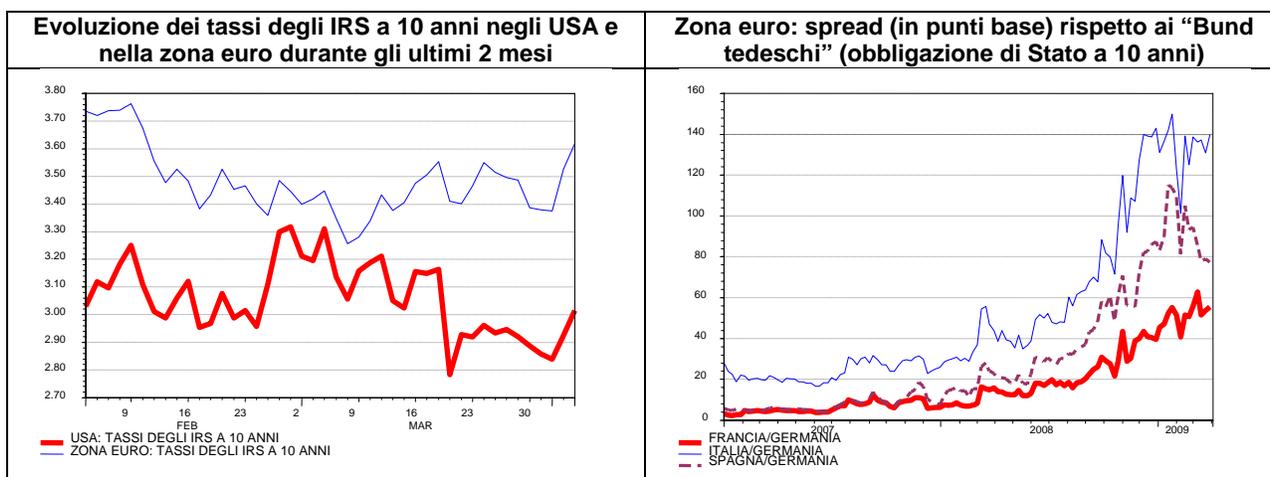
Il 9 aprile la **Banca d'Inghilterra** si occuperà della sua politica monetaria. Però, dato che il tasso base britannico è già estremamente basso (0,50%), la Banca d'Inghilterra verosimilmente non lo modificherà. Proprio come la Riserva Federale americana, la banca centrale britannica acquisterà obbligazioni al fine di mantenere il tasso a lungo termine a un livello basso e di stimolare così l'economia.



## Mercati dei cambi:



## Mercato obbligazionario



Le misure annunciate alla fine del vertice del G20 a Londra hanno ridato speranza ai mercati finanziari. Gli investitori hanno massicciamente venduto le proprie obbligazioni e hanno rivolto la propria attenzione alle azioni, causando un'impennata dei corsi di Borsa e del **tasso a lungo termine**.

Negli Stati Uniti, il **tasso IRS a 10 anni** è aumentato, passando dal 2,89% il 30 marzo al 3,02% il 3 aprile. Nella zona euro, il tasso è schizzato del 3,39% il 30 marzo, attestandosi al 3,62% il 3 aprile.

Nella settimana trascorsa, lo **spread** tra il tasso a lungo termine italiano e il suo omologo tedesco si è ridotto (da 140 pb il 30 marzo a 118 pb il 3 aprile). Il differenziale dei tassi tra Spagna e Germania si è ancora accresciuto (da 77pb il 30 marzo a 94 pb il 3 aprile).

La settimana scorsa il calo inferiore alle aspettative del tasso guida della BCE e la diminuzione del pessimismo economico hanno spinto in su l'**euro** rispetto al dollaro. Il 30 marzo, 1 euro valeva 1,3193 dollaro e il 3 aprile 1,3425 dollaro.



## Calendario

Paese/regione	Indicatore	Periodo	Unità	Consenso	Valore precedente
Lunedì 6 aprile					
Zona euro	Prezzi alla produzione	Febbraio	% m/% a	-0,5%/-1,5%	-0,8%/-0,5%
	Vendite al dettaglio	Febbraio	% m/% a	-0,3%/-2,5%	0,1%/-2,2%

Martedì 7 aprile					
Stati Uniti	Credito al consumo	Febbraio	Importo	-3,0 miliardi USD	1,8 miliardi USD
Zona euro	Crescita del PIL (stima finale)	4 trimestre	% t/% a	-1,5%/-1,3%	-1,5%/-1,3%
Regno Unito	Produzione industriale	Febbraio	% m/% a	-1,3%/-12,6%	-2,6%/-11,4%

Mercoledì 8 aprile					
Germania	Ordinativi industriali	Febbraio	% m/% a	-2,6%/-36,8%	-8,0%/-37,9%
	Bilancia commerciale	Febbraio	Importo	7,5 miliardi EUR	8,5 miliardi EUR
Francia	Bilancia commerciale	Febbraio	Importo	n.d.	-4,5 miliardi EUR

Giovedì 9 aprile					
Stati Uniti	Bilancia commerciale	Febbraio	Importo	-36,5 miliardi USD	-36,0 miliardi USD
Germania	Tasso d'inflazione	Marzo	% m/% a	-0,1%/0,5%	0,6%/1,0%
	Produzione industriale	Febbraio	% m/% a	-3,0%/-21,6%	-7,5%/-19,3%
Italia	Produzione industriale	Febbraio	% m/% a	n.d.	-0,2%/-16,7%
Regno Unito	Riunione della Banca d'Inghilterra	Aprile	%	0,50%	0,50%
	Prezzi alla produzione	Marzo	% m/% a	0,1%/2,1%	0,1%/3,1%
	Bilancia commerciale	Febbraio	Importo	-3,500 miliardi GBP	-3,585 miliardi GBP
Svizzera	Tasso di disoccupazione	Marzo	%	3,3%	3,1%

Venerdì 10 aprile					
Francia	Tasso d'inflazione	Marzo	% m/% a	n.d.	0,4%/0,9%
	Produzione industriale	Febbraio	% m/% a	n.d.	-3,1%/-13,8%

*m: crescita a un mese*  
*t: crescita a un trimestre*  
*a: crescita a un anno*  
*n.d.: non disponibile*



Paese/regione	Indicatore	Periodo	Unità	Consenso	Valore precedente
Lunedì 13 aprile					

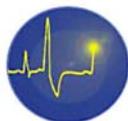
Martedì 14 aprile					
Stati Uniti	Prezzi alla produzione	Marzo	% m/% a	n.d.	0,1%/-1,3%
	Vendite al dettaglio	Marzo	% m	n.d.	-0,1%

Mercoledì 15 aprile					
Stati Uniti	Tasso d'inflazione	Marzo	% m/% a	n.d.	0,4%/0,2%
	Tasso d'inflazione soggiacente	Marzo	% m/% a	n.d.	0,2%/1,8%
	Produzione industriale	Marzo	% m	n.d.	-1,5%
	Tasso di utilizzo delle capacità	Marzo	%	n.d.	70,2%
Spagna	Tasso d'inflazione	Marzo	% m/% a	n.d.	0,0%/0,7%

Giovedì 16 aprile					
Stati Uniti	Apertura nuovi cantieri	Marzo	Numero	n.d.	583.000
	Numero dei permessi edili	Marzo	Numero	n.d.	564.000
Zona euro	Tasso d'inflazione	Marzo	% m/% a	n.d.	0,4%/1,2%
	Tasso d'inflazione soggiacente	Marzo	% a	n.d.	1,7%
	Produzione industriale	Febbraio	% m/% a	n.d.	-3,5%/-17,3%
Italia	Tasso d'inflazione (stima finale)	Marzo	% m/% a	n.d.	0,1%/1,2%

Venerdì 17 aprile					
Zona euro	Bilancia commerciale	Febbraio	Importo	n.d.	-5,5 miliardi EUR
Italia	Ordinativi industriali	Febbraio	% m/% a	n.d.	-2,1%/-31,3%

*m: crescita a un mese  
t: crescita a un trimestre  
a: crescita a un anno  
n.d.: non disponibile*



## Previsioni economiche

* previsioni di Dexia Banque	PIL (cresc. a un anno)			Tasso d'inflazione			Saldo operazioni correnti (in % del PIL)		
	2008	2009*	2010*	2008	2009*	2010*	2008	2009*	2010*
USA	1,1	-1,9	2,0	3,8	-0,7	1,5	-4,7	-3,4	-3,5
Zona euro	0,8	-2,0	1,2	3,3	0,8	1,4	-0,7	-0,4	-0,3
Germania	1,0	-2,0	1,6	2,6	0,6	1,2	-	-	-
Francia	0,7	-1,6	1,3	2,8	0,8	1,4	-	-	-
Italia	-1,0	-2,1	1,0	3,3	1,1	1,6	-	-	-
Spagna	1,2	-2,2	0,9	4,1	1,0	1,7	-	-	-
Belgio	1,1	-1,9	1,5	4,5	0,7	1,3	-	-	-
Regno Unito	0,7	-2,7	0,8	3,6	1,0	1,5	-1,7	-1,4	-1,6
Svizzera	1,8	-2,2	0,1	2,4	-0,2	1,0	9,9	11,0	9,0
Giappone	-0,7	-3,3	1,5	1,4	-0,7	-0,2	3,2	2,8	3,6
Corea del sud	2,6	-3,3	4,5	4,7	2,6	1,5	-0,8	0,9	0,9
Tailandia	3,4	-1,5	3,6	5,5	0,4	1,9	-0,2	1,0	1,9
Cina	9,1	6,5	8,0	5,9	-0,5	1,5	9,5	7,2	6,6
Taiwan	1,7	-5,5	3,5	3,5	0,6	1,2	6,5	6,5	6,2
Singapore	1,2	-2,5	4,8	6,5	2,6	1,8	16,0	15,0	15,0
Brasile	5,7	1,0	3,2	5,7	4,6	4,0	-1,9	-2,2	-2,0
Messico	1,6	-1,0	2,3	5,1	4,1	3,6	-1,3	-2,3	-1,8
Argentina	6,5	-1,0	2,0	8,6	7,2	7,6	2,7	0,3	0,8
Polonia	4,9	1,4	2,7	4,4	2,7	2,5	-5,4	-4,6	-4,7
Repubblica Ceca	3,1	-0,5	2,1	6,3	1,8	2,3	-2,9	-1,8	-1,9
Ungheria	0,5	-2,8	0,8	6,1	3,5	2,9	-8,9	-6,2	-5,0
Il mondo	3,2	0,3	2,5	5,0	1,8	2,8	-	-	-

*Finito di scrivere il 6 aprile 2009.*

**Autori:** Jacques De Pover, Stefan Farkas, Stefan Hulpiau,

**Direttore della pubblicazione:** Pascal Poupelle – Amministratore – Direttore Generale di Dexia Crédit Local – 1 passerelle des Reflets – La Défense 2 – TSA 92002 – 92919 LA DEFENSE Cedex.

**Direttore responsabile:** Frank Lierman – Spaanse Kroonlaan, 27 – 3000 Lovanio.

La riproduzione di elementi di questa pubblicazione è autorizzata indicandone la fonte. Le informazioni presentatevi sono fornite a titolo puramente documentale e non coinvolgono la nostra responsabilità.