



Il punto settimanale sulla congiuntura

3 - 6 marzo 2009

Sintesi

L'inquietudine è nuovamente aumentata quando due grandi istituti finanziari americani (Citigroup e AIG) sono stati oggetto di una terza operazione di salvataggio. Anche la situazione delle banche in Europa dell'est ha suscitato preoccupazione. L'impatto della recrudescenza della tensione è soprattutto percettibile dalle Borse e dalla copertura del rischio di fallimento (CDS). Gli spread sul mercato monetario sono invece rimasti quasi stabili.

Negli USA, la pubblicazione del PIL del 4° trimestre ha mostrato l'ampiezza dei danni causati all'economia dal sisma che in settembre aveva colpito diverse grandi banche americane. Il PIL è diminuito dell'1,6% rispetto al trimestre precedente (dati non annualizzati). L'indice ISM, relativo all'attività nell'industria, ha confermato in febbraio la ripresa osservata in gennaio. E' però ancora a un livello particolarmente debole.

Nella zona euro, l'indicatore di fiducia dei dirigenti d'azienda è calato per il nono mese consecutivo. L'evoluzione della fiducia dei consumatori non è per nulla migliore.

Questa settimana si riunirà la BCE. Si attende generalmente una riduzione del suo tasso guida. Il testo del comunicato pubblicato dalla BCE sarà seguito attentamente; darà forse un chiarimento sulle azioni future.

Negli USA, il tasso IRS a 10 anni è nettamente risalito, passando dal 2,99% il 20 febbraio al 3,32% una settimana più tardi. Il nuovo presidente degli USA ha annunciato che il deficit budgetario raggiungerà probabilmente il 12% del PIL, gonfiando i bisogni finanziari dello Stato. Inoltre, il presidente della Fed ha deluso le aspettative, sembrando avere rinunciato (provvisoriamente?) ad acquistare massicciamente obbligazioni del Tesoro (questi acquisti avrebbero permesso una caduta dei tassi). Nella zona euro, il tasso IRS è rimasto al riparo da questi sviluppi.

Il prossimo numero sarà pubblicato il 9 marzo.

Punti da tenere sotto controllo

- Negli Stati Uniti, il numero di posti di lavoro creati e il tasso di disoccupazione in febbraio
- Riunione della BCE e della Banca d'Inghilterra (il 5 marzo)
- Nella zona euro, la crescita del PIL e dei suoi componenti nel 4° trimestre 2008 (il 5 marzo)

Tabella di sintesi

	Corso	Scarto	
	27 febbraio	-1 settimana	-1 anno
Petrolio greggio (Brent) (\$/barile)	44,01	10,8%	-55,3%
Tasso di cambio			
EUR/USD	1,264	0,4%	-16,0%
USD/JPY	97,92	4,6%	-8,0%
EUR/CHF	1,484	-0,5%	-7,7%
EUR/GBP	0,893	1,4%	17,9%
Borse			
Dow Jones	7.062,93	-4,1%	-44,4%
Nikkei	7.568,42	2,1%	-46,1%
Eurostoxx50	1.976,23	-1,8%	-48,8%
Banche centrali			
USA	0,25%	0 pb	-275 pb
Giappone	0,11%	0 pb	-40 pb
Zona euro	2,00%	0 pb	-200 pb
Svizzera*	0,50%	0 pb	-225 pb
Regno Unito	1,00%	0 pb	-425 pb
Tassi IRS a 10 anni			
USA	3,32%	33 pb	-123 pb
Giappone	1,21%	6 pb	-46 pb
Zona euro	3,45%	-1 pb	-104 pb
Svizzera	2,57%	20 pb	-80 pb
Regno Unito	3,83%	17 pb	-136 pb

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



Congiuntura: USA

<p>USA: fiducia dei consumatori e indice ISM</p> <p>— FIDUCIA DELLE FAMIGLIE (R.H.SCALE) — INDICE ISM(R.H.SCALE)</p> <p>L'indice di fiducia dei consumatori americani è crollato dal 37,4 di gennaio a 25,0 di febbraio, ossia al livello più basso dall'inizio della registrazione dei dati nel 1969. La situazione economica, finanziaria e immobiliare continua a pesare sul sentimento dei consumatori. L'indice ISM dell'industria manifatturiera è riuscito a confermare in febbraio l'aumento registrato in gennaio. L'indice è salito da 35,6 a 35,8. Però, l'indice suggerisce ancora una diminuzione dell'attività in questo settore.</p>	<p>USA: crescita del PIL (a un trimestre e a un anno)</p> <p>— CRESC. DEL PIL (TRIM.) (R.H.SCALE) — CRESC. DEL PIL (AN.) (R.H.SCALE)</p> <p>Secondo i dati sottoposti a revisione, nel quarto trimestre l'economia americana si è contratta dell'1,6% (-6,2% su base annuale) rispetto al terzo trimestre. Questa diminuzione è dovuta soprattutto alla diminuzione degli investimenti (-5,8%) e del consumo privato (-1,1%). Il commercio esterno ha anch'esso contribuito negativamente alla crescita economica, dato che le esportazioni (-6,5%) sono scese più rapidamente delle importazioni (-4,3%). Le scorte sono state nuovamente ridotte.</p>
<p>USA: ordini di beni durevoli e industriali (crescita a un anno)</p> <p>— ORDINI BENI DUREVOLI (R.H.SCALE) — ORDINATIVI INDUSTRIALI (R.H.SCALE)</p> <p>Gli ordini di beni durevoli sono scesi in gennaio per il sesto mese consecutivo (del 5,2% rispetto a dicembre). Ciò non lascia presagire nulla di buono per quanto riguarda gli ordini industriali, le cui cifre saranno pubblicate il 5 marzo. Questi due dati riflettono la diminuzione persistente degli investimenti delle aziende.</p>	<p>USA: mercato del lavoro</p> <p>— TASSO DI DISOCCUPAZIONE (R.H.SCALE) — CREAZIONI DI POSTI DI LAVORO (R.H.SCALE)</p> <p>I dati sulla disoccupazione negli Stati Uniti per febbraio saranno pubblicati venerdì 6 marzo. Dal gennaio del 2008, il numero di posti di lavoro soppressi è ogni mese superiore al numero di posti di lavoro creati. Il tasso di disoccupazione aumenta proporzionalmente. Questa tendenza non si esaurirà rapidamente, il che vuol dire che i dati di febbraio saranno estremamente negativi.</p>

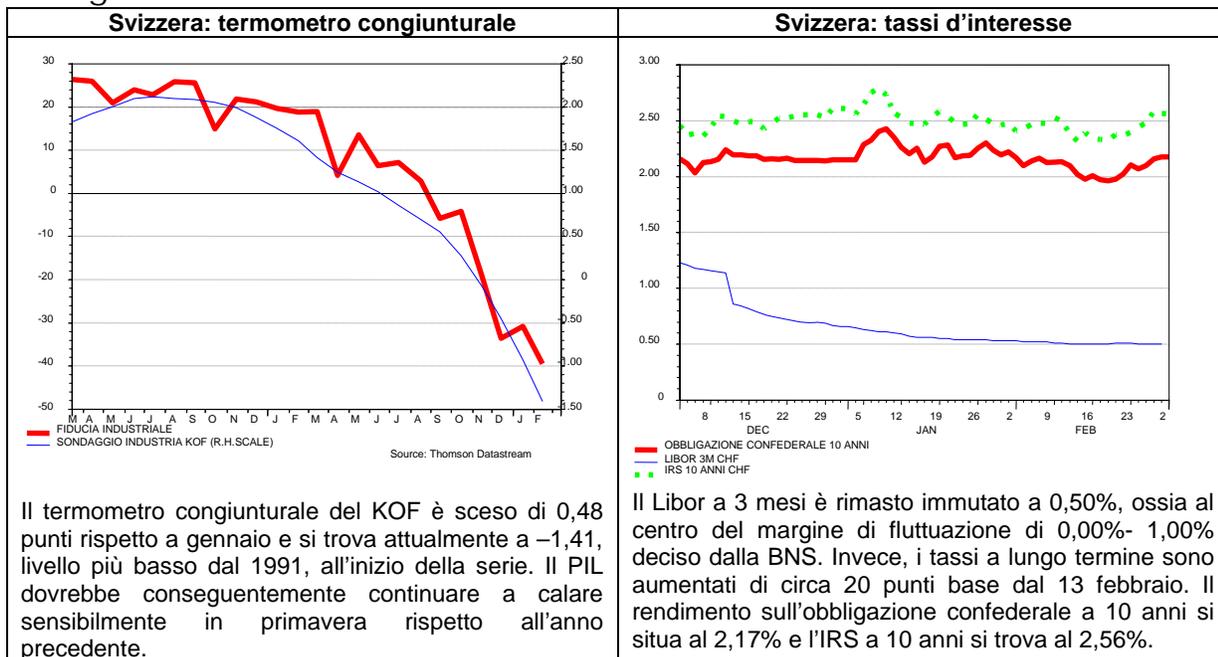


Congiuntura: zona euro

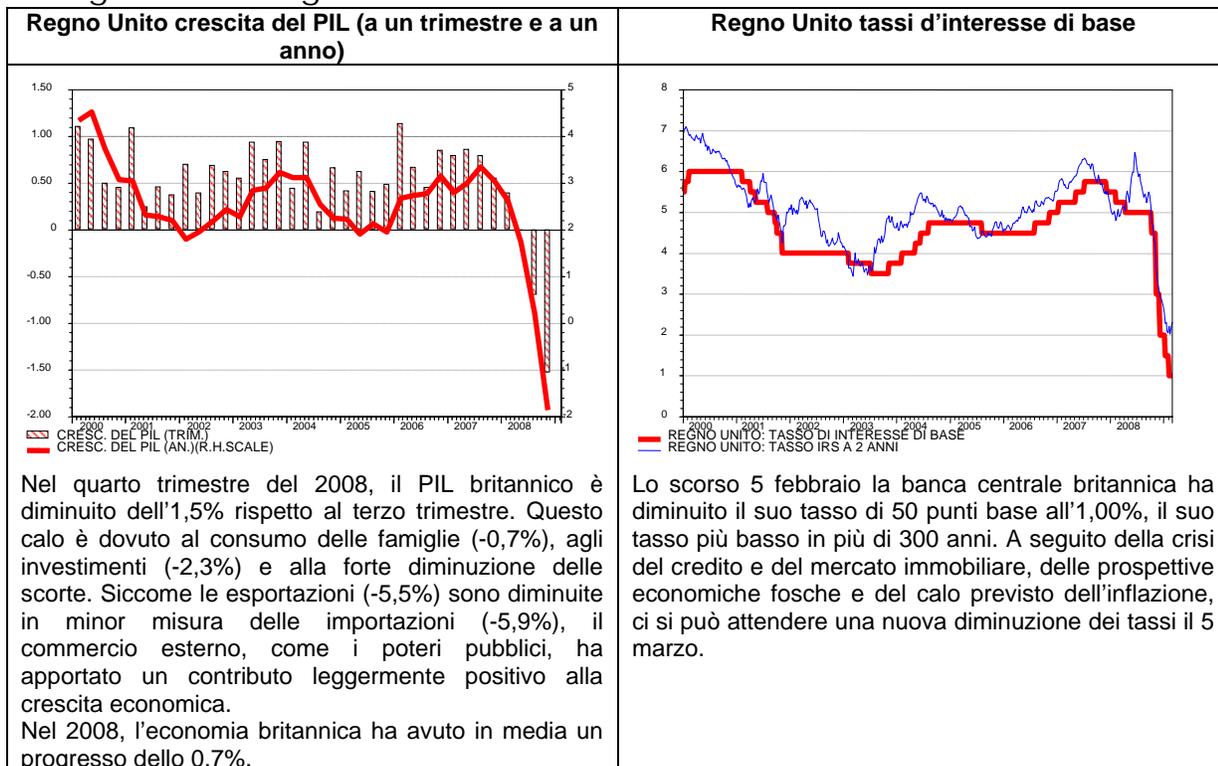
<p>Zona euro: fiducia dei consumatori e dei dirigenti d'azienda (indici) dal 1985</p> <p>L'indicatore di fiducia dei dirigenti d'azienda nella zona euro è diminuito per il nono mese consecutivo. Gli ordini all'esportazione e gli ordini totali hanno subito nuovamente un colpo grave il mese scorso. Febbraio è stato il quinto mese consecutivo nel quale i consumatori si sono mostrati più pessimisti. In febbraio, i due indicatori di fiducia si sono trovati al livello più basso dal gennaio 1985.</p>	<p>Germania: indicatori Ifo</p> <p>L'indicatore Ifo, che riflette la fiducia dei dirigenti d'azienda tedeschi, è diminuito in febbraio a 82,6 punti, dopo un leggero aumento in gennaio (a 83,0 punti). Raggiunge così il suo livello più basso dall'ottobre del 1982. Il calo è dovuto a quello persistente dell'indice che riflette la situazione attuale. L'indice delle aspettative future, invece, aumenta in febbraio per il secondo mese consecutivo.</p>
<p>Germania: crescita del PIL, degli investimenti e del consumo (crescita a un anno)</p> <p>Nel quarto trimestre, il PIL tedesco è sceso del 2,1% rispetto al terzo trimestre. Il consumo delle famiglie sembra resistere (-0,1%), ma non gli investimenti (-2,7%). Il commercio esterno è il maggiore responsabile dei dati eccezionalmente negativi sulla crescita. Le esportazioni (-7,3%) sono in effetti diminuite più rapidamente che le importazioni (-3,6%). Le scorte non sono scese durante i tre ultimi mesi dell'anno scorso, non contribuendo così alla diminuzione del PIL. Per tutto il 2008, la crescita economica media ammontava all'1,0% in Germania.</p>	<p>Francia: consumo (media mobile 3 mesi, crescita a un anno) e fiducia delle famiglie (indice)</p> <p>In gennaio, le vendite al dettaglio francesi hanno avuto un progresso dell'1,8% rispetto a dicembre. Le vendite sono cresciute del 2,8% rispetto a dicembre. Le spese di arredo degli alloggi sono salite del 3,0% e quelle per il tessile e il cuoio del 4,7%. Tra novembre e febbraio, l'indice di fiducia dei consumatori francesi ha fluttuato all'interno di un margine stretto. A febbraio, i consumatori si sono mostrati più pessimisti sull'opportunità di fare acquisti importanti e sulla loro capacità di risparmio. Si sono però mostrati un po' più ottimisti sull'evoluzione dei prezzi.</p>



Congiuntura: Svizzera

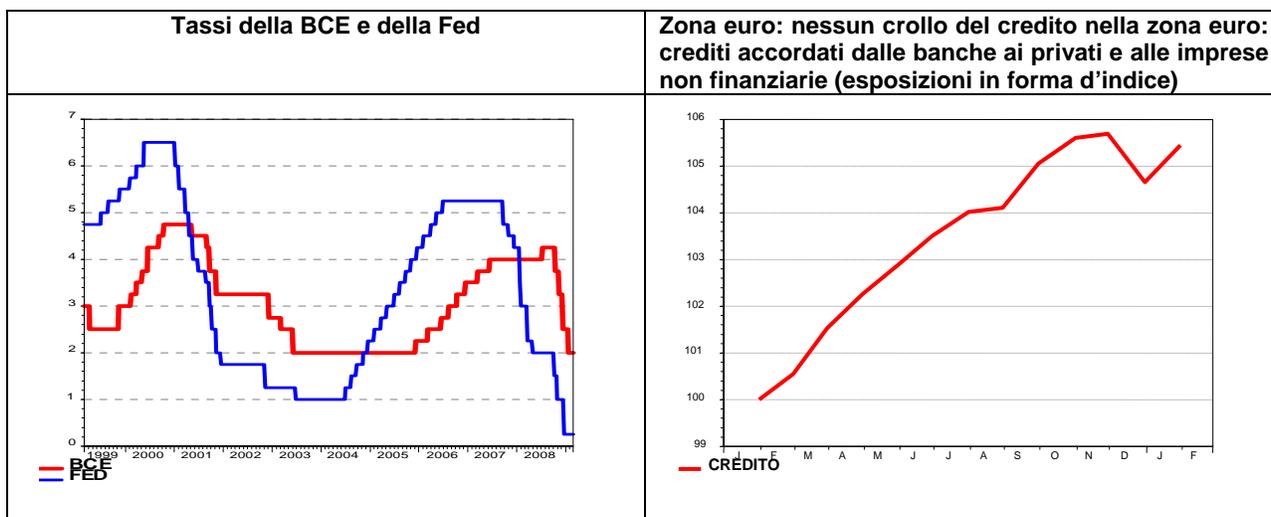
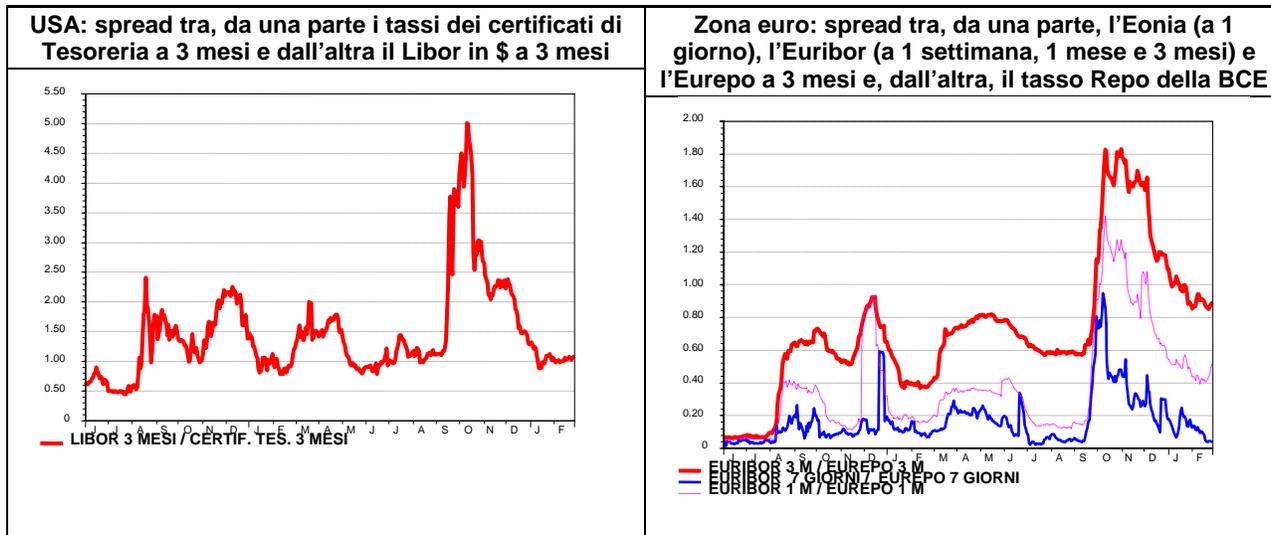


Congiuntura: Regno Unito





Mercato monetario

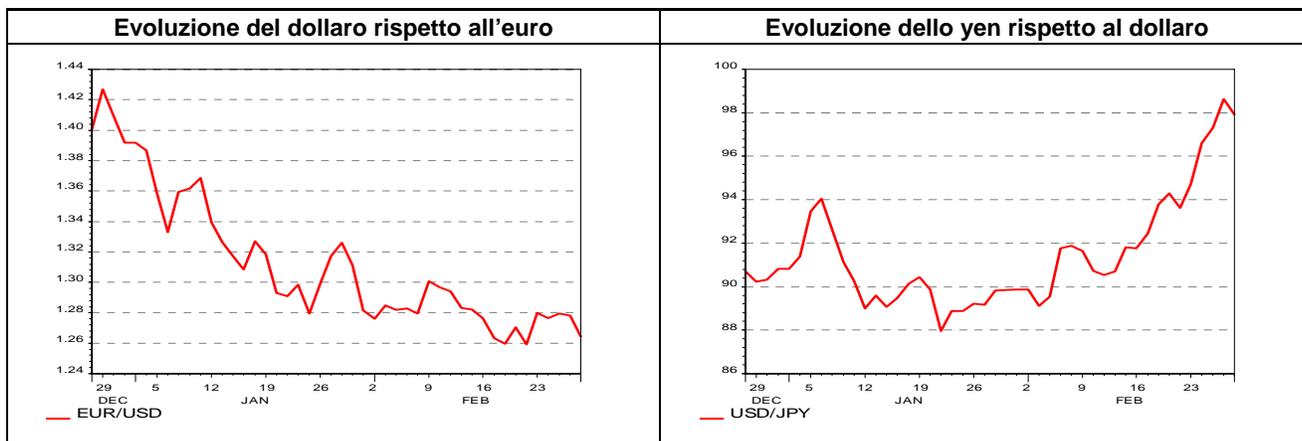


La recrudescenza della crisi finanziaria ha poco influenzato gli spread sul mercato monetario, che sono rimasti quasi stabili sui 2 lati dell'Atlantico.

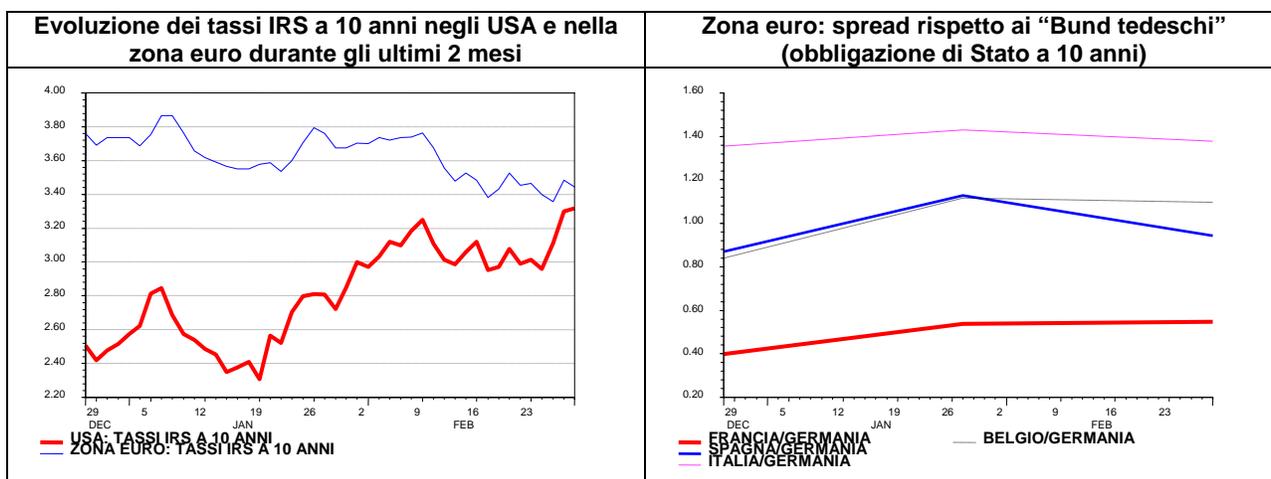
Nella zona euro, l'esposizione dei crediti ai privati e alle imprese finanziarie si è ripresa in gennaio: la crisi finanziaria ha sicuramente interrotto la dinamica, ma non ha provocato una diminuzione importante dei crediti. Questa settimana, si riunirà la BCE. Vi è un'attesa generale di una riduzione del suo tasso guida. Il testo del comunicato, pubblicato dalla BCE, sarà seguito attentamente; darà forse un chiarimento sulle sue azioni future: verso nuovi cali o verso una fine del movimento verso il basso?



Mercati dei cambi:



Mercato obbligazionario



L'euro è sceso da 1,2798 EUR/USD il 23 febbraio a 1,2644 EUR/USD il 27 febbraio. La crisi finanziaria che scuote l'Europa dell'est continua a pesare sulla moneta unica, per il timore che la zona euro sia a sua volta toccata dai problemi dei suoi vicini.

Il dollaro americano ha avuto anche un progresso rispetto allo yen giapponese nella settimana scorsa. Il 23 febbraio erano necessari 94,72 yen per 1 dollaro, contro i 97,92 yen il 27 febbraio. La diminuzione dei "carry trades" e i cattivi indicatori economici giapponesi hanno seriamente intaccato la popolarità dello yen.

Negli USA, il tasso IRS a 10 anni è nettamente risalito, passando dal 2,99% del 20 febbraio al 3,32% di una settimana più tardi, malgrado informazioni poco entusiasmanti sull'evoluzione della crisi finanziaria e dell'economia. Due elementi hanno spinto questo tasso al rialzo: il nuovo presidente degli USA ha annunciato che il deficit budgetario raggiungerà probabilmente il 12% del PIL, gonfiando i bisogni finanziari dello Stato; deludendo le aspettative, il presidente della Fed sembra avere rinunciato (provvisoriamente?) ad acquistare massicciamente obbligazioni del Tesoro (questi acquisti avrebbero permesso una caduta dei tassi).

Nella zona euro, il tasso IRS è rimasto al riparo da questi sviluppi.

Per quanto riguarda gli spread dei tassi obbligazionari, l'attenzione si è portata sull'Austria, Paese molto esposto alle banche dell'Europa dell'est.



Calendario

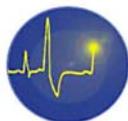
Paese/regione	Indicatore	Periodo	Unità	Consenso	Valore precedente
Martedì 3 marzo					
Svizzera	Crescita del PIL	4° trimestre	% t/% a	-0,8%/-0,1%	0,0%/1,6%

Mercoledì 4 marzo					
Stati Uniti	Indice ISM (servizi)	Febbraio	Indice	41,0	42,9
Zona euro	Indice dei direttori degli acquisti (servizi)	Febbraio	Indice	38,9	38,9
Regno Unito	Indice dei direttori degli acquisti (servizi)	Febbraio	Indice	41,9	42,5

Giovedì 5 marzo					
Stati Uniti	Ordini industriali	Gennaio	% m	-3,5%	-3,9%
Zona euro	Crescita del PIL	4° trimestre	% t/% a	-1,5%/-1,2%	-1,5%/-1,2%
	Riunione della BCE	Marzo	%	1,50%	2,00%
Germania	Vendite al dettaglio	Gennaio	% m/% a	0,2%/-0,7%	0,1%/-0,3%
Francia	Prezzi alla produzione	Gennaio	% m/% a	0,3%/-0,4%	-1,4%/0,0%
Regno Unito	Riunione della Banca d'Inghilterra	Marzo	%	0,50%	1,00%

Venerdì 6 marzo					
Stati Uniti	Numero di nuovi posti di lavoro creati	Febbraio	Numero	-650.000	-598.000
	Tasso di disoccupazione	Febbraio	%	7,9%	7,6%
	Credito al consumo	Gennaio	Importo	-4,0 miliardi USD	-6,6 miliardi USD
Germania	Prezzi alla produzione	Gennaio	% m/% a	-0,1%/3,4%	-1,0%/4,3%
Regno Unito	Prezzi alla produzione	Febbraio	% m/% a	0,1%/3,1%	0,1%/3,5%
Svizzera	Tasso d'inflazione	Febbraio	% m/% a	0,0%/0,0%	-0,8%/0,1%

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	1,3	-1,7	2,0	3,8	-0,5	1,5	4,7	-3,5	-3,7
Zona euro	0,8	-1,8	1,2	3,3	0,9	1,5	-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	0,9	1,4	-	-	-
Italia	-1,0	-2,1	1,0	3,3	1,2	1,6	-	-	-
Spagna	1,2	-1,9	1,0	4,1	1,3	1,8	-	-	-
Belgio	1,2	-1,7	1,5	4,5	0,7	1,3	-	-	-
Regno Unito	0,7	-2,6	0,8	3,6	1,1	1,6	-1,7	-1,4	-1,6
Svezia	0,5	-1,4	1,4	3,3	-0,5	1,6	6,2	6,7	6,0
Svizzera	1,8	-0,5	0,6	2,4	0,7	1,3	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
India	6,3	4,9	5,7	8,0	6,0	4,9	-2,8	-2,0	-1,8
Brasile	5,4	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	1,7	3,1	4,4	2,8	2,5	-5,3	-4,5	-4,6
Repubblica Ceca	3,5	0,4	2,5	6,3	2,0	2,3	-2,2	-1,8	-1,9
Ungheria	0,6	-2,3	0,8	6,1	3,7	3,0	-7,0	-4,7	-4,8
Russia	5,6	1,0	3,4	13,8	11,8	9,1	6,5	-2,0	0,7
Il mondo	3,2	0,5	2,6	5,0	1,9	2,8	-	-	-

Finito di redigere il 02.03.09.

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 se viene citata la fonte. Le informazioni che vi figurano sono date a titolo puramente documentario e non possiamo assumerci responsabilità in merito.