



Il punto settimanale sulla congiuntura

9 - 13 marzo 2009

Sintesi

Confermando le tendenze più recenti, le inquietudini sulla situazione finanziaria delle banche, specialmente quelle americane, si sono ancora intensificate questa settimana. Siamo però lontani dalla situazione prevalente alla fine dell'anno scorso. Sono soprattutto i CDS (strumenti che permettono di coprirsi contro il rischio di fallimento) e le quotazioni azionarie ad essere sotto pressione. Invece è percepibile un impatto minore per quanto riguarda i tassi a breve termine. L'euribor a 3 mesi è persino sceso, favorendo la riduzione dei tassi della BCE.

L'economia americana ha perso ancora 651.000 posti di lavoro in febbraio. Il tasso di disoccupazione è schizzato dal 4,8% del febbraio 2008 all'8,1% in febbraio.

Nella zona euro, la congiuntura del 4° trimestre ha soprattutto sofferto del crollo delle esportazioni (-7,3%) e degli investimenti (-2,7%). In raffronto, le prestazioni del consumo sembrano ragionevoli, con un calo dello 0,9%.

La BCE ha abbassato il tasso guida di 50 pb, portandolo all'1,5%. Ha preso atto dell'ampiezza della recessione. Alcune dichiarazioni fanno presagire nuove riduzioni.

Negli USA, il tasso IRS a 10 anni è sceso dal 3,32% del 27 febbraio al 3,06% di una settimana più tardi. Nella zona euro, il calo del tasso IRS è stato meno pronunciato, passando dal 3,44% al 3,26% attuale. L'accentuazione della crisi finanziaria e la riduzione dei tassi della BCE hanno contribuito a questo movimento.

Il prossimo numero sarà pubblicato il 30 marzo.

Punti da tenere sotto controllo

- Negli Stati Uniti, le vendite al dettaglio (il 12 marzo) e la bilancia commerciale (il 13 marzo)
- Nella zona euro, le vendite al dettaglio (il 13 marzo) e il tasso d'inflazione in Germania (il 10 marzo) e in Francia (il 12 marzo)

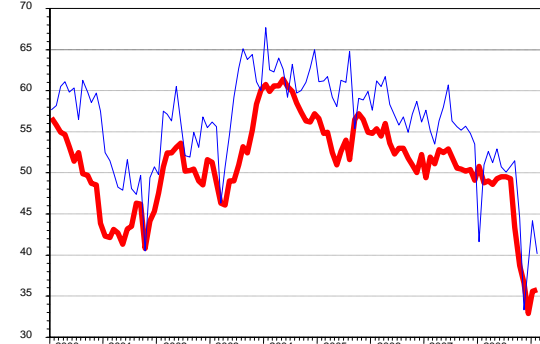
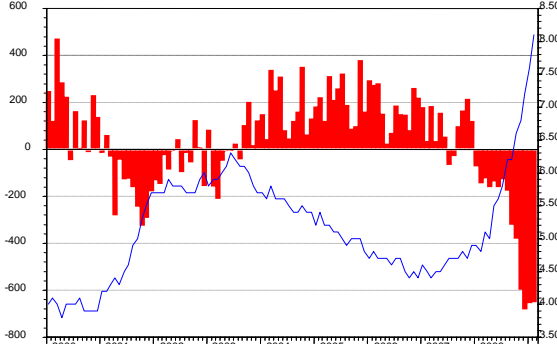
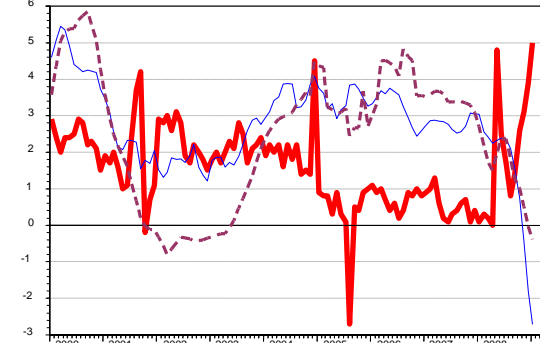
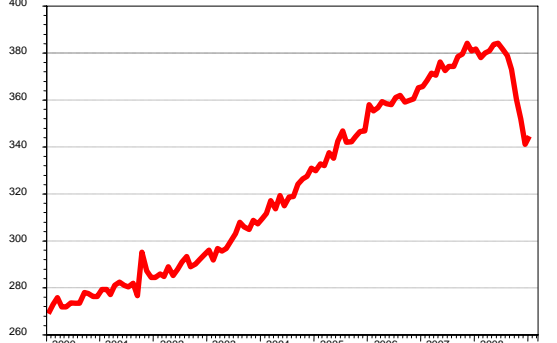
Tabella di sintesi

	Corso	Scarto	
	6 marzo	-1 settimana	-1 anno
Petrolio greggio (Brent) (\$/barile)	43,49	-1,2%	-57,6%
Tasso di cambio			
EUR/USD	1,266	0,1%	-17,4%
USD/JPY	97,90	0,0%	-4,9%
EUR/CHF	1,464	-1,4%	-7,5%
EUR/GBP	0,890	-0,3%	16,5%
Borse			
Dow Jones	6.626,94	-6,2%	-45,0%
Nikkei	7.173,10	-5,2%	-45,7%
Eurostoxx50	1.817,24	-8,0%	-49,8%
Banche centrali			
USA	0,25%	0 pb	-275 pb
Giappone	0,10%	-1 pb	-40 pb
Zona euro	1,50%	-50 pb	-250 pb
Svizzera*	0,50%	0 pb	-225 pb
Regno Unito	0,50%	-50 pb	-475 pb
Tassi IRS a 10 anni			
USA	3,06%	-26 pb	-139 pb
Giappone	1,24%	3 pb	-33 pb
Zona euro	3,26%	-19 pb	-110 pb
Svizzera	2,40%	-16 pb	-93 pb
Regno Unito	3,50%	-33 pb	-151 pb

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



Congiuntura: USA

USA: indici ISM	USA: numero di nuovi posti di lavoro e tasso di disoccupazione
 <p>In febbraio, l'indice dell'industria manifatturiera è aumentato per il secondo anno consecutivo (a 35,8). Il mese scorso, gli ordini sono rimasti stabili rispetto a gennaio. Per il secondo mese consecutivo vi è stato un calo della produzione. La diminuzione dei posti di lavoro ha però continuato ad accelerare. L'indice del settore dei servizi non è riuscito a confermare in febbraio il forte aumento di gennaio ed è calato (a 40,2). Ma l'occupazione in questo settore è scesa meno che in gennaio.</p>	 <p>L'economia americana ha perso ancora 651.000 posti di lavoro in febbraio. Il tasso di disoccupazione ha avuto un'impennata, passando dal 4,8% nel febbraio 2008 all'8,1% nel febbraio 2009.</p>
USA: tasso di risparmio, consumo e redditi (media mobile 3 mesi, crescita a un anno)	USA: vendite al dettaglio (indice)
 <p>In gennaio, il reddito nominale è aumentato dell'1,9% su base annuale. Tenuto conto di un'inflazione del -0,2% per questo mese, il reddito reale degli americani ha avuto ancora un aumento. In gennaio, il consumatore americano ha speso lo 0,6% di più in termini nominali rispetto a dicembre, ma ciò non è stato sufficiente per compensare il calo delle spese tra luglio e dicembre. La prudenza del consumatore americano dipende anche dal forte aumento della sua propensione al risparmio dal settembre dello scorso anno. In gennaio, la propensione al risparmio è schizzata al 5,0%, il livello più alto dal marzo 1995.</p>	 <p>Il 12 marzo sapremo quale sarà stata l'evoluzione delle vendite al dettaglio in febbraio. Tra luglio e dicembre, ogni mese i dettaglianti hanno venduto meno che nel corso del mese precedente. Ma in gennaio hanno visto aumentare il loro fatturato in modo sorprendente (dell'1,0%) rispetto a dicembre.</p>

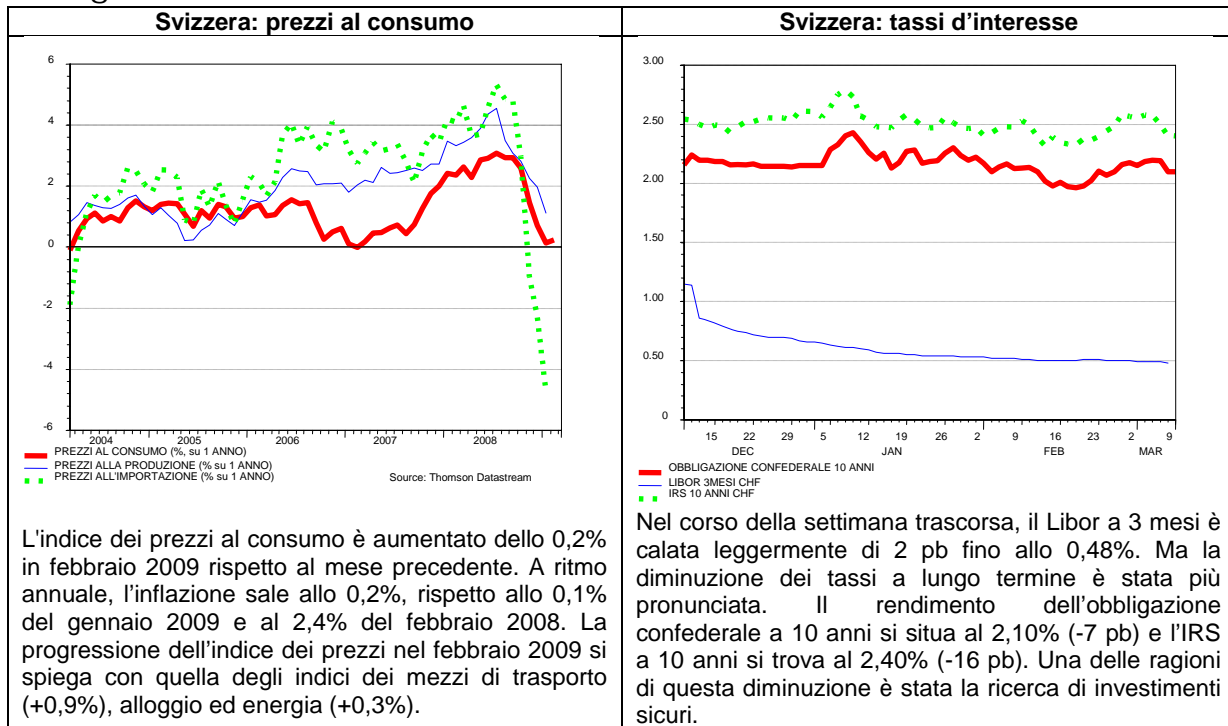


Congiuntura: zona euro

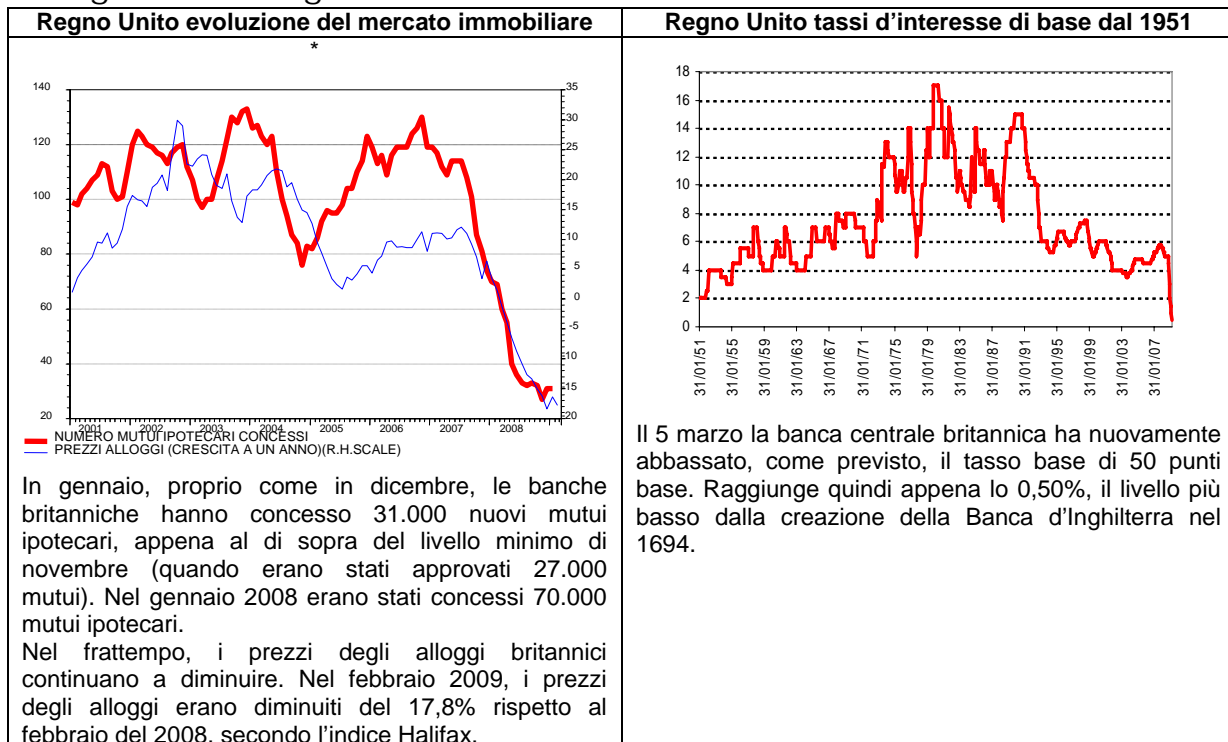
<p>Zona euro: crescita del PIL, degli investimenti e del consumo (crescita a un anno)</p> <p>Il tracollo del PIL della zona euro (-1,5% su base trimestrale) nel corso del quarto trimestre del 2008 era dovuto all'evoluzione sfavorevole dei consumi privati (-0,9%) e degli investimenti (-2,7%). Ma è stato soprattutto il commercio estero che ha fatto crollare il PIL. Le esportazioni (-7,3%) sono in effetti diminuite più rapidamente delle importazioni (-5,5%). Le scorte erano molto più importanti che nel terzo trimestre. Nel 2008, la crescita economica della zona euro è rimasta limitata allo 0,8%.</p>	<p>Italia: crescita del PIL</p> <p>Il PIL italiano è diminuito dell'1,0% nel 2008, il calo più marcato dal 1975 (quando il PIL era sceso del 2,1%). L'anno scorso, il consumo dei privati, gli investimenti, le esportazioni e le importazioni sono calati rispetto al 2007. Il 12 marzo sarà pubblicata l'evoluzione del PIL e delle sue componenti per il quarto trimestre del 2008.</p> <p>L'inflazione italiana è rimasta stabile all'1,6% in febbraio.</p>
<p>Zona euro: tasso d'inflazione</p> <p>Secondo una prima stima, l'inflazione nella zona euro è passata dall'1,1% di gennaio all'1,2% di febbraio. Il 16 marzo sarà pubblicata la cifra definitiva dell'inflazione per febbraio.</p>	<p>Germania, Francia: produzione industriale (media mobile 3 mesi, crescita a un anno)</p> <p>Il 10 marzo sarà pubblicata l'evoluzione della produzione industriale francese di gennaio. Il 12 marzo sarà il turno della Germania. Il mese scorso, gli indici guida degli acquisti nei due Paesi hanno sempre fatto apparire un forte calo dell'attività nell'industria manifatturiera. Insieme al crollo degli ordinativi industriali nei mesi precedenti, questa situazione non promette nulla di buono per l'evoluzione futura della produzione industriale.</p>



Congiuntura: Svizzera

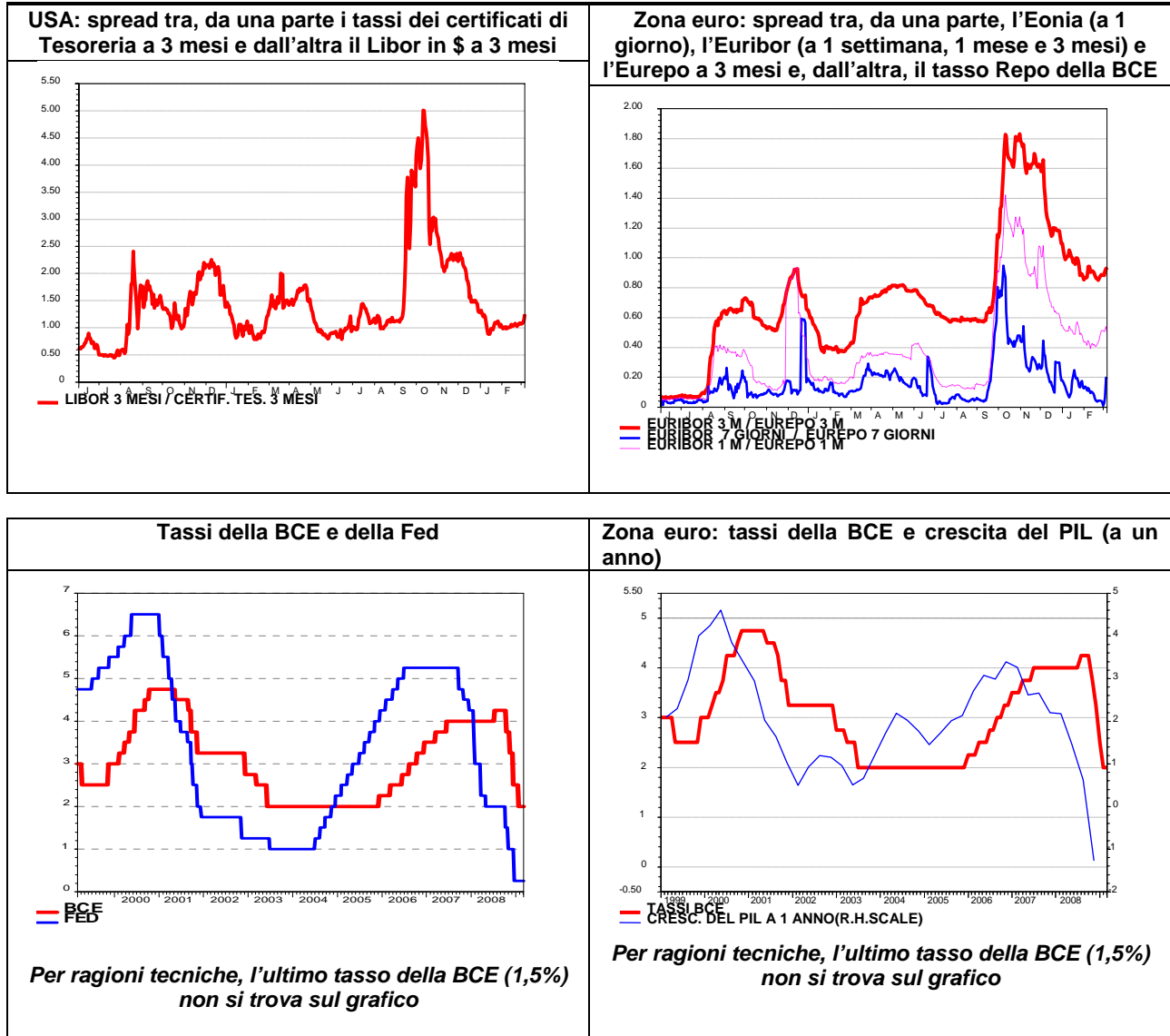


Congiuntura: Regno Unito





Mercato monetario

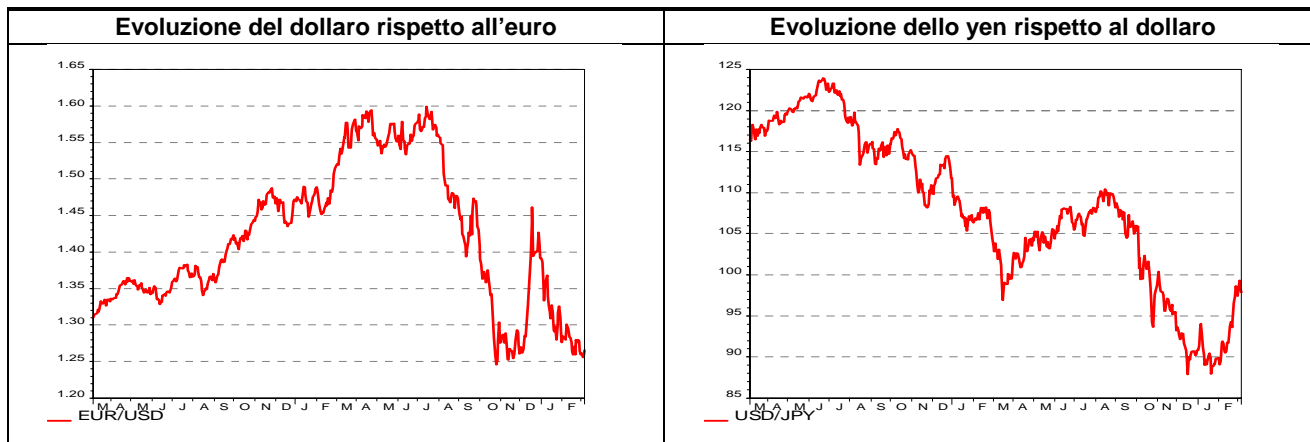


Confermando le tendenze più recenti, le inquietudini sulla situazione finanziaria delle banche, specialmente quelle americane, si sono ancora intensificate questa settimana. Moody's prevede di degradare il rating di 2 grandi banche americane. L'attenzione si è anche rivolta verso le compagnie assicurative e i fondi pensione. Siamo però lontani dalla situazione prevalente alla fine dell'anno scorso. Sono soprattutto i CDS (strumenti che permettono di coprirsi contro il rischio di fallimento) e le quotazioni azionarie ad essere sotto pressione. Invece è percepibile un impatto minore per quanto riguarda i tassi a breve termine. L'euribor a 3 mesi è persino sceso, favorendo la riduzione dei tassi della BCE

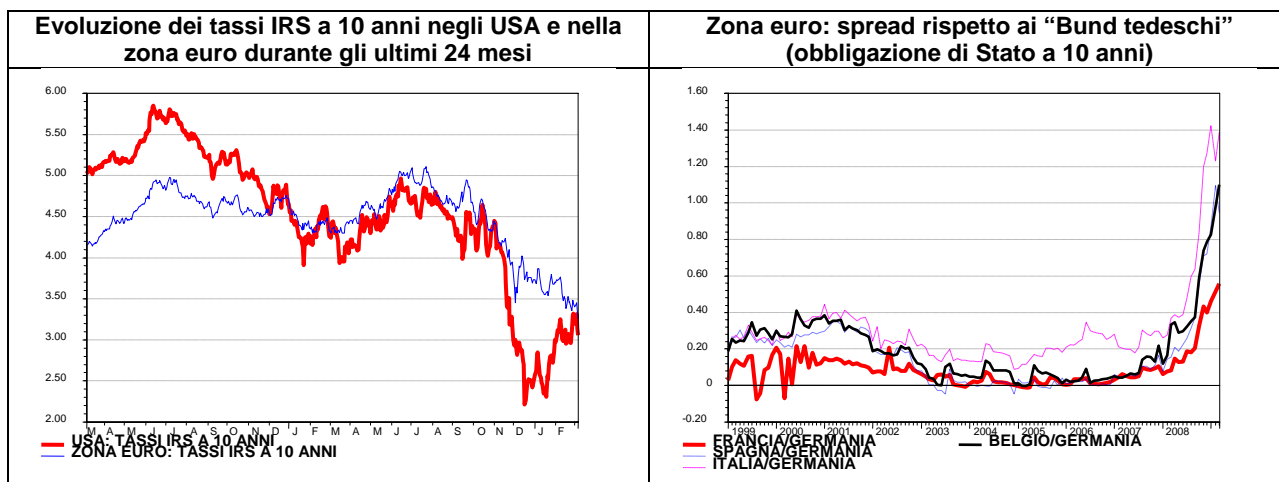
Come largamente previsto, la BCE ha abbassato il suo tasso guida di 50 pb, portandolo all'1,5%. In ottobre, questo tasso era ancora del 4,25%. Ha preso atto dell'ampiezza della recessione. Alcune dichiarazioni fanno presagire nuove riduzioni. Alcuni membri del Consiglio prevedono diminuzioni più nette, altri suggeriscono che il movimento verso il basso stia per esaurirsi.



Mercati dei cambi:



Mercato obbligazionario



Tra il 2 e il 6 marzo, l'euro ha fluttuato in un margine stretto rispetto al dollaro americano. La diminuzione del tasso e delle prospettive economiche da parte della BCE (il 5 marzo) hanno avuto un impatto solo temporaneo sulla quotazione dell'euro.

Negli USA, il tasso IRS a 10 anni è calato dal 3,32% il 27 febbraio al 3,06% una settimana più tardi. Il rischio di fallimento dei grandi costruttori automobilistici è stato nuovamente oggetto di numerosi commenti. La caduta dei tassi riflette anche il nuovo accesso febbrile nella crisi finanziaria e la salita dei tassi di disoccupazione in febbraio. Le preoccupazioni sul finanziamento dell'enorme deficit budgetario sono passate in secondo piano.

Nella zona euro, il calo del tasso IRS è stato meno pronunciato, passando dal 3,44% al 3,26% attuale. L'accentuazione della crisi finanziaria e la riduzione dei tassi della BCE hanno contribuito a questo movimento.



Calendario

Paese/regione	Indicatore	Periodo	Unità	Consenso	Valore precedente
Lunedì 9 marzo					
Svizzera	Tasso di disoccupazione	Febbraio	%	n.d.	2,9%

Martedì 10 marzo					
Germania	Bilancia commerciale	Gennaio	Importo	8,3 miliardi EUR	6,9 miliardi EUR
	Tasso d'inflazione	Febbraio	% m/% a	0,6%/1,0%	-0,5%/0,9%
Francia	Bilancia commerciale	Gennaio	Importo	-3,0 miliardi EUR	-2,5 miliardi EUR
	Produzione industriale	Gennaio	% m/% a	-0,6%/-11,5%	-1,8%/-11,1%
Italia	Prezzi alla produzione	Gennaio	% m/% a	-0,3%/-0,3%	-1,3%/0,6%
Regno Unito	Produzione industriale	Gennaio	% m/% a	-1,2%/-10,0%	-1,7%/-9,4%

Mercoledì 11 marzo					
Germania	Ordini industriali	Gennaio	% m/% a	-1,0%/-26,5%	-6,9%/-25,1%
Regno Unito	Bilancia commerciale	Gennaio	Importo	-3,700 miliardi GBP	-3,611 miliardi GBP

Giovedì 12 marzo					
Stati Uniti	Vendite al dettaglio	Febbraio	% m	-0,5%	1,0%
Zona euro	Prezzi alla produzione	Gennaio	% m/% a	-0,1%/0,7%	-1,3%/1,8%
Germania	Produzione industriale	Gennaio	% m/% a	-3,0%/-15,5%	-4,6%/-12,0%
Francia	Tasso d'inflazione	Febbraio	% m/% a	0,2%/0,8%	-0,4%/0,7%
Italia	Crescita del PIL	4 trimestre	% t/% a	-1,8%/-2,6%	-0,5%/-0,9%
Spagna	Tasso d'inflazione	Febbraio	% m/% a	n.d.:	-1,2%/0,8%
Svizzera	Riunione della banca centrale	Marzo	%	n.d.:	0,50%

Venerdì 13 marzo					
Stati Uniti	Bilancia commerciale	Gennaio	Importo	-38,2 miliardi USD	-39,9 miliardi USD
Zona euro	Vendite al dettaglio	Gennaio	% m/% a	0,2%/-2,2%	0,0%/-1,6%

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	-2,0	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	-2,2	0,9	4,1	1,3	1,8	-	-	-
Belgio	1,2	-1,7	1,5	4,5	0,7	1,3	-	-	-
Regno Unito	0,7	-2,7	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
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
Il mondo	3,2	0,4	2,6	5,0	1,9	2,8	-	-	-

Finito di redigere il 09.03.09.

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.