

In Italia ripartenza più rapida: consumi e servizi già si affiancano a investimenti e industria.



Il PIL riparte prima. Superando le attese di appena qualche mese fa, il PIL italiano è in deciso recupero già nel 2° trimestre. Ciò grazie all'accelerazione delle vaccinazioni, che ha favorito una ripartenza dei servizi anticipata di 1-2 mesi rispetto al previsto, la quale si va ad affiancare al consolidamento in atto dell'attività industriale. Ci aspettiamo che questo recupero si rafforzi poi nel 3° e 4° trimestre del 2021.

Fiducia ripristinata. Molto positivi i dati sulla fiducia a giugno, con un diffuso balzo che porta non solo l'indice per le imprese ma anche quello per le famiglie oltre i livelli pre-crisi. Questo è cruciale per una ripartenza dei consumi anticipata al 2° trimestre, mentre gli investimenti hanno già recuperato nel 1°.

Più ordini e più credito. A maggio e giugno si è avuta una incoraggiante risalita degli ordini interni dei produttori di beni di consumo, che si è affiancata al forte aumento già visto per i beni di investimento. I prestiti alle famiglie accelerano (+4,1% annuo in aprile), quelli alle imprese continuano a frenare ma crescono (+4,5%). I tassi nei paesi euro sono in calo a giugno, grazie al proseguire degli acquisti BCE di titoli: il rendimento del BTP decennale è sceso allo 0,77%, lo spread sul Bund si è assottigliato a 1,00%.



Industria in consolidamento. Secondo i PMI, il manifatturiero (62,3 a maggio) e le costruzioni (58,3) hanno accelerato, su valori molto espansivi. Si segnala un forte incremento di commesse inevase e dei tempi di consegna e uno svuotamento dei magazzini. L'accelerazione della domanda e la necessità di ricostituire le scorte tengono alte le attese per la produzione industriale, dopo il forte aumento in aprile (+1,8%) e una probabile correzione a maggio: per il 2° trimestre è attesa una variazione positiva.

Confermata la ripartenza dei servizi. Con l'allentamento delle misure anti-Covid da fine aprile e le riaperture nei settori legati al turismo e all'intrattenimento, grazie al forte calo dei contagi, come atteso, l'attività nei servizi è tornata a espandersi: a maggio il PMI è balzato a 53,1, sopra la soglia neutrale, al massimo da marzo 2019. I consumi si stanno rispostando verso i servizi grazie alla ripresa dei viaggi e dei consumi fuori casa. Tale recupero è stimato accentuarsi a giugno e poi nel trimestre estivo.

Export sopra i livelli pre-crisi. L'export italiano ha continuato a crescere in aprile, salendo a +2,8% su febbraio 2020: meglio della Germania. Il trend di aumento è diffuso ai principali gruppi di beni e aree di sbocco. Anche le vendite extra-UE, nonostante la correzione a maggio, registrano un robusto +6,1% in valore negli ultimi tre mesi. L'export in aprile è doppio rispetto a un anno prima, minimo della crisi, con recuperi eccezionali nei settori più colpiti (abbigliamento, mezzi di trasporto, mobili). Prosegue l'aumento dei prezzi all'import, concentrato in energia, prodotti in metallo, chimici. Si rafforzano le prospettive per i mesi estivi, grazie al calo dei contagi: a giugno gli ordini esteri sono ai massimi.



Scambi in aumento. Prosegue la crescita del commercio mondiale (+0,5% in aprile), trainata da Cina e altri asiatici. Il PMI globale ordini esteri (54,9 a maggio) conferma prospettive molto robuste. Ci sono, però, alcune pressioni nelle filiere produttive, con forti aumenti di tempi di consegna e costi degli input.

Commodity carissime. Il prezzo del Brent è schizzato a 73 dollari al barile a giugno, superando i livelli pre-Covid: le scorte di greggio, infatti, sono stimate sotto il livello di inizio 2020, data la domanda in ascesa. A maggio le commodity *non energy* hanno registrato un nuovo massiccio rincaro (+6,8%), particolarmente forte per i metalli (+9,1%) e i cereali (+7,0%). I margini delle imprese sono erosi e l'inflazione al consumo è alzata dal prezzo dell'energia, mentre la misura *core* resta molto bassa.

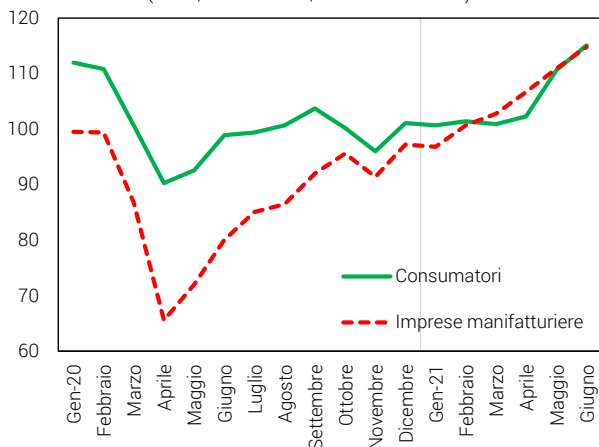
Anche l'Eurozona cresce già nel 2°. La fiducia delle imprese europee si è confermata su valori elevati a maggio; per i consumatori è in ripresa per il quinto mese consecutivo a giugno. Gli indici PMI rilevano un'attività sopra le attese: il composito è salito a 59,2 a giugno; nei servizi è aumentato in modo significativo (a 58,0), grazie al diffuso allentamento delle restrizioni anti-Covid; nel manifatturiero resta su livelli elevati (63,1). Tutto coerente con un'economia in netto miglioramento, come mostra la crescita della produzione industriale (+0,8%) e il maggior utilizzo degli impianti (da 77,6% a 82,5%).



USA molto oltre le attese. La fiducia dal lato dell'offerta, già espansiva, si è rafforzata a maggio: l'indice dei Direttori degli Acquisti di Chicago è salito a 75,2 punti (68,0 attesi), come l'ISM manifatturiero (61,2 punti, contro 60,9) e il *leading indicator*. Quest'ultimo suggerisce una forte accelerazione della crescita: il Conference Board ha rialzato le previsioni sul PIL al +2,5% nel 2° trimestre e al +6,6% nel 2021, la FED le ha portate al +7,0% annuo. La fiducia dei consumatori si è attenuata, ma rimane elevata, riflettendo la ripresa più lenta del mercato del lavoro (559mila posti di lavoro creati, contro 650mila attesi).

Fiducia risalita oltre i valori pre-crisi anche per i consumatori

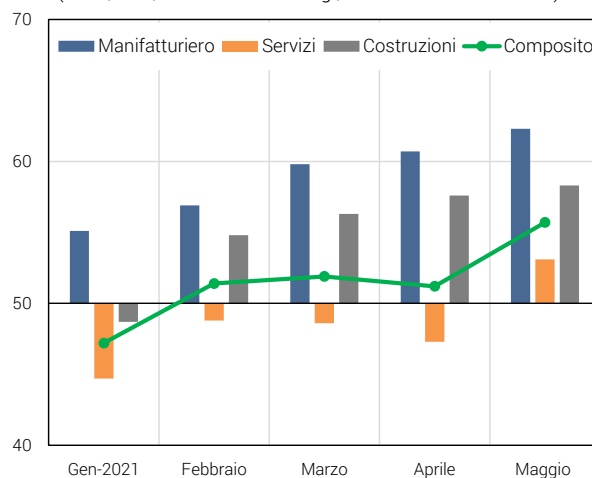
(Italia, dati mensili, indici 2010=100)



Dati di aprile 2020 stimati in base a quelli sull'Eurozona.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

La ripresa dei servizi rafforza la ripartenza

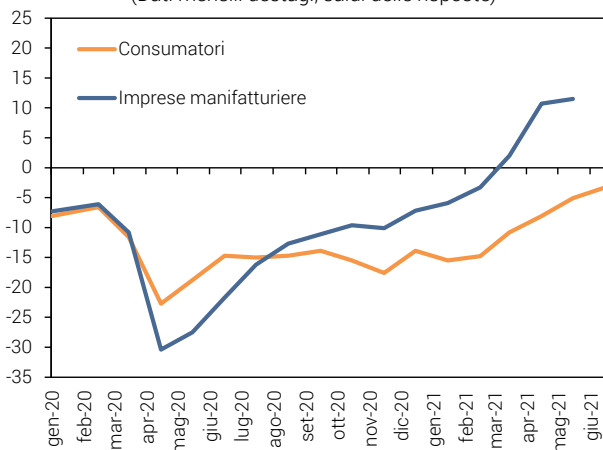
(Italia, PMI, dati mensili destag., 50=nessuna variazione)



Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Markit.

Pure nell'Eurozona migliora la fiducia delle famiglie

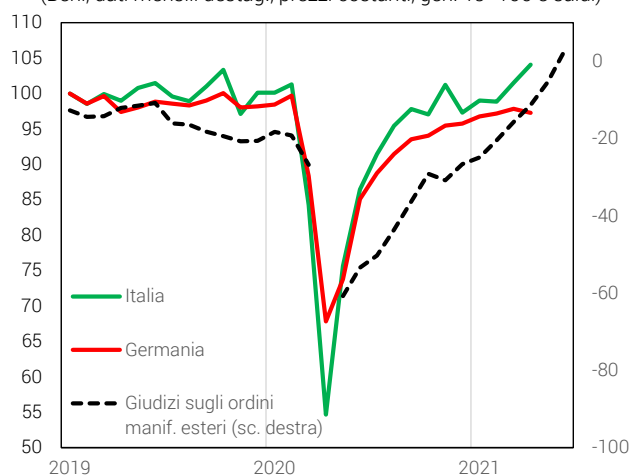
(Dati mensili destag., saldi delle risposte)



Giugno: stima flash.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Export italiano sopra i livelli pre-crisi, meglio della Germania

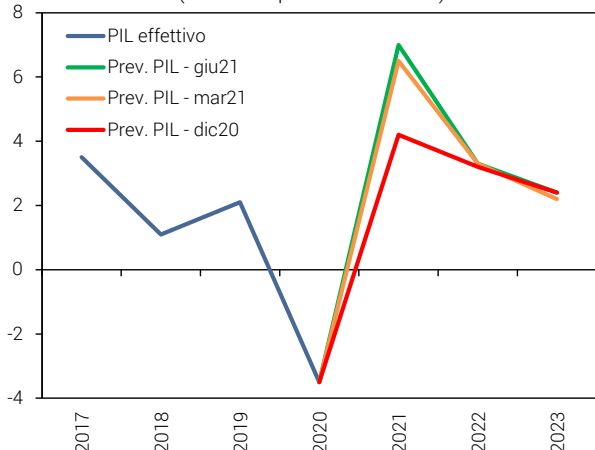
(Beni, dati mensili destag., prezzi costanti, gen. 19=100 e saldi)



Fonte: elaborazioni CSC su dati DESTATIS e ISTAT.

USA: rialzate le attese sulla crescita del PIL nel 2021

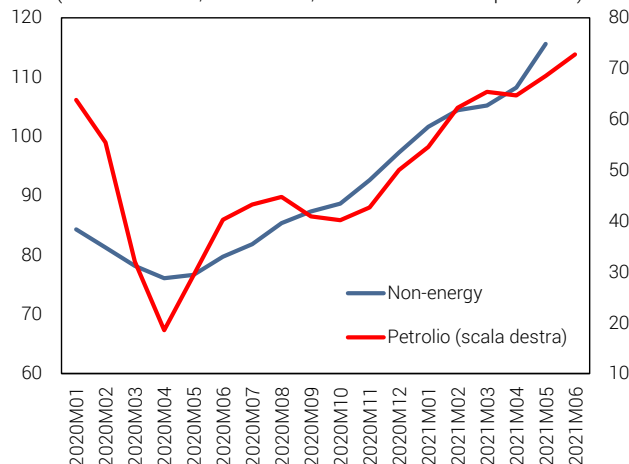
(Variazioni percentuali annue)



Previsioni, a cadenza trimestrale, realizzate dalla FED.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Commodity troppo care, ben oltre i valori pre-Covid

(Prezzi in dollari, dati mensili, 2010=100 e dollari per barile)



Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank, Thomson Reuters.