



I TREND DELL'ECONOMIA GLOBALE

PRODUZIONE, MARGINALE INCREMENTO A NOVEMBRE

Il CSC rileva un incremento della produzione industriale dello **0,1% in novembre su ottobre** quando ha stimato un aumento dello 0,3% su settembre. La variazione congiunturale acquisita nell'ultimo trimestre di quest'anno è di +0,4%.

La produzione, al netto del diverso numero di giornate lavorative, è avanzata in novembre dell'1,9% rispetto allo stesso mese dello scorso anno; in ottobre è stato rilevato un progresso del 2,2% su ottobre 2014.

Gli **ordini** in volume hanno registrato una crescita dello 0,3% su ottobre e dell'1,6% su novembre 2014. In ottobre: +0,5% su settembre e +2,3% sui dodici mesi.

Secondo gli imprenditori il rallentamento della domanda estera continua a influenzare le prospettive.

La **fiducia tra le imprese manifatturiere** è diminuita di 1,1 punti in novembre su ottobre (dopo +1,4), quando aveva raggiunto il picco da inizio 2011. Sono migliorati i giudizi sugli ordini interni a fronte, però, di un peggioramento di quelli sugli ordini esteri; meno favorevoli, rispetto a ottobre, le attese su produzione e ordini.

CSC, Indagine congiunturale rapida, 30 novembre 2015.



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT e Indagine rapida

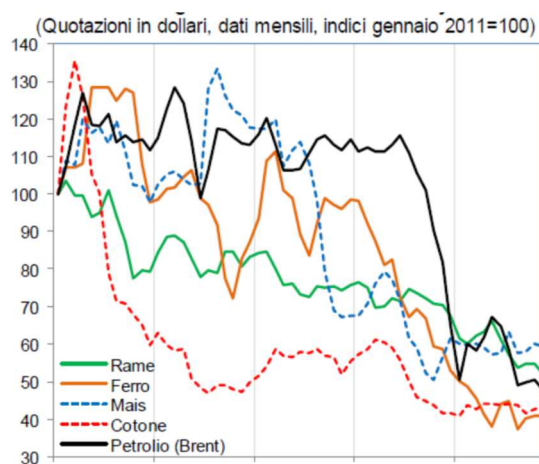
PROSEGUE LA CADUTA DELLE COMMODITY

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.

CSC, Congiuntura Flash 2015.



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

FOCUS LOCALE: VERONA PRIMA IN VENETO PER NUMERO DI PROTESTI

Verona al primo posto in Veneto per numero di effetti protestati (4.305) e per importo totale, a quota **10,8milioni nei primi nove mesi dell'anno**.

A certificarlo l'Ufficio protesti della Camera di Commercio che segnala comunque un calo dei titoli scoperti (-14,67%, erano 5.045) e del loro valore complessivo (-12,50%, erano 12,3 milioni) rispetto al periodo gennaio- settembre 2014. Le cambiali vuote, 3.479, si confermano il «pagherò» a causa del quale cittadino imprese hanno fatto più spesso ricorso ad un pubblico ufficiale per notificare una mancata entrata, per un valore complessivo di 5,4milioni. Il loro utilizzo risulta in flessione per numero (-17,54%) e importo (-32,43%) rispetto ai terzo trimestre dell'anno scorso. Crescono, invece, gli assegni scoperti: 607 (+1,85% sul 2014) e soprattutto il loro controvalore, a 4milioni circa contro i 3,3 al 30 settembre 2014 (+ 20,85%). Da segnalare anche l'incremento delle tratte accettate, per numero (48) ed importo, 38mila euro (+201,13% rispetto allo scorso anno) e del valore delle tratte non accettate, in calo in valore assoluto (171; -9,52%) ma in crescita per importo, a 1,2milioni contro gli 896mila euro del 2014. Luglio è il mese in cui si riscontrano più cambiali protestate: 437 per 1,2 milioni.

Gli assegni cabriolet invece registrano il picco a settembre: 94 per 570mila euro. Difficile interpretare il trend delineato dal report. «Il calo delle cambiali potrebbe indicare che i debitori sono maggiormente solvibili, dato che l'economia ha iniziato a girare», argomenta Giuseppe Riello, presidente Camera commercio veronese, «ma l'inversione di tendenza per gli assegni scoperti starebbe ad indicare il contrario».

Del resto il calo delle cambiali prosegue dall'inizio della crisi economica. Probabilmente i pagamenti tra aziende avvengono ormai con strumenti diversi da quelli protestati, maggiormente legati alla liquidità realmente disponibile per l'acquisto. Ed esempio con carte di credito e facendo ricorso al credito al consumo».

Nel primo semestre 2015, infine, **Verona è al 22° posto in Italia (su 110 province) e al 4° in Veneto per importo medio dei protesti levati**, per un valore di 2.128 euro l'uno. Allargando l'obiettivo su scala regionale, infine, in Veneto, al 30 settembre risultano 20.986 titoli di pagamento scoperti per 46,4milioni di valore. Al secondo posto dietro a Verona per numero di effetti Padova (3.981), Treviso invece tallona il capoluogo scaligero per importi a 10,6milioni. Analizzando la classifica veneta dei valori protestati al 3° posto Padova (8,3milioni), Vicenza (6,7) e Venezia (6), Belluno fanalino di coda con 562 effetti per 857mila euro.

L'Arena, 22 novembre 2015.

I protesti in Veneto
Nei primi nove mesi del 2015

Provincia	Assegni		Cambiali e tratte		Tratte non acc.		Tratte non acc.	
	Numero	Importo	Numero	Importo	Numero	Importo	Numero	Importo
Belluno	30	154.182,19	532	702.841,61	-	0,00	562	857.023,80
Padova	679	3.633.514,54	3.141	4.202.566,19	161	480.394,22	3.981	8.316.475,05
Rovigo	163	1.110.060,67	1.197	1.900.272,66	6	10.811,09	1.366	3.011.145,42
Treviso	600	4.539.776,87	3.168	5.815.770,39	61	254.154,70	3.829	10.609.701,96
Venezia	342	1.848.738,06	3.246	4.016.198,68	50	64.538,21	3.638	6.019.474,95
Verona	607	4.080.662,94	3.527	5.492.493,87	171	1.239.359,22	4.305	10.812.516,03
Vicenza	421	2.887.252,30	2.806	3.548.000,23	78	343.564,44	3.305	6.778.816,97
TOTALE	2.842	18.244.187,67	17.617	25.768.143,63	527	2.392.821,88	20.986	46.405.153,18

Fonte: banca dati Rep- i dati del mese di settembre non sono definitivi

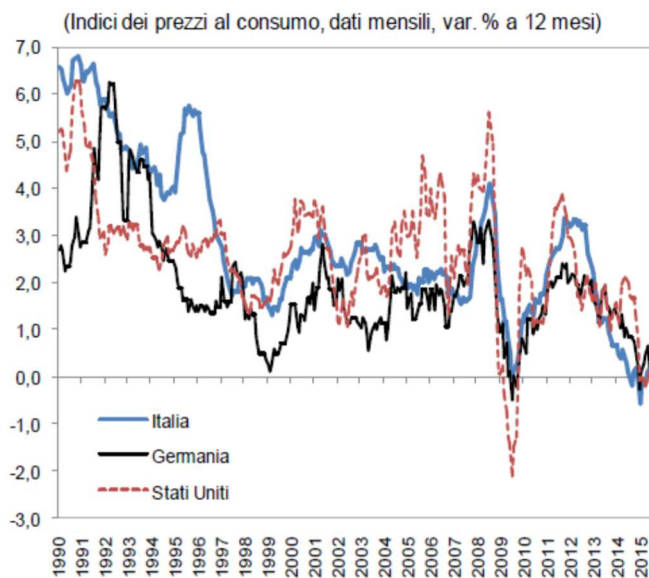
FOCUS DELLA SETTIMANA: LE ANALISI DEL CSC

MINIMI PERICOLOSI PER LA 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).



BCE IPER ESPANSIVA? INDIETRO RISPETTO ALLA FED

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.

