

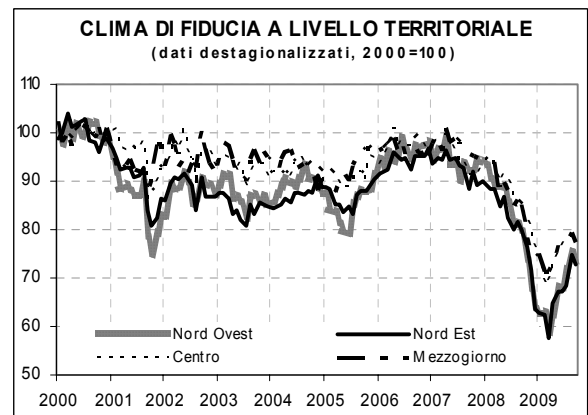
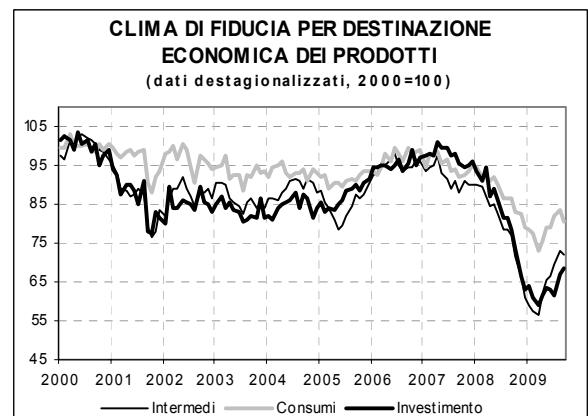
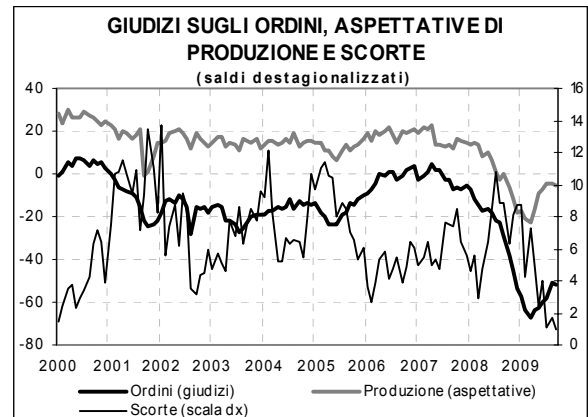


## Risultati generali

Secondo l'indagine condotta dall'ISAE dall'1 al 17 settembre su un panel di circa 4.000 imprese il clima di fiducia del settore manifatturiero ed estrattivo torna a scendere nel mese di settembre dopo cinque rialzi consecutivi, portandosi da 74,4 a 74 e mantenendosi al disopra della media del primo semestre 2009. La flessione è dovuta al calo dei giudizi sullo stato corrente degli ordini, soprattutto sui mercati esteri, ed è particolarmente intensa nei settori dei beni di consumo. Tornano a decumularsi lievemente le scorte di magazzino, ma scendono i livelli produttivi attesi.

L'indice è ancora in aumento (da 67,1 a 68,4) nei beni d'investimento, ma cala da 83,3 a 80,4 nei beni di consumo e da 73,0 a 71,9 negli intermedi. Qualche differenza emerge anche a livello territoriale: la fiducia sale leggermente nelle regioni del Centro (da 78,6 a 79,3), ma scende nel Nord Ovest (da 75,1 a 73,7), nel Nord Est (da 74,7 a 72,7) e nel Mezzogiorno (da 79,2 a 77,1).

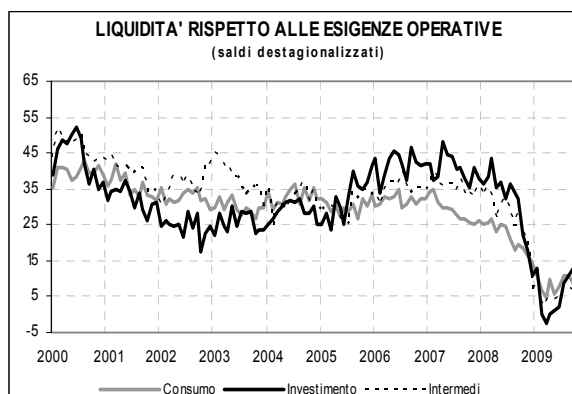
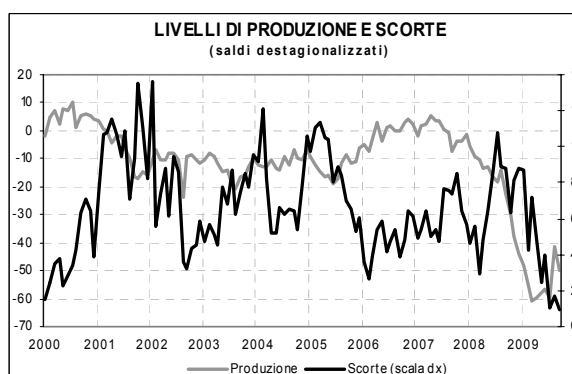
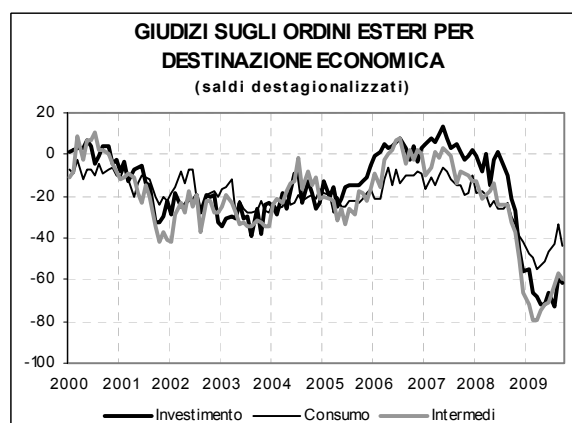
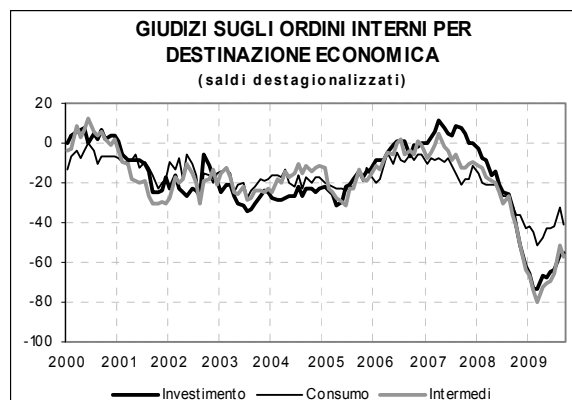
Segni di recupero vengono invece da giudizi e previsioni sul fatturato all'export, in un quadro di sostanziale stabilità del rapporto tra prezzi all'export e interni. Torna a scendere anche la quota di quanti segnalano la presenza di ostacoli all'esportazione, grazie a minori problemi legati alla dinamica dei costi e alla qualità dei prodotti; le imprese segnalano invece un lieve aggravamento dei vincoli dovuti a difficoltà di finanziamento. Germania e Cina continuano ad essere i paesi percepiti come maggiori concorrenti sui mercati interni ed internazionali; seguono per importanza i paesi Europei extra UE, la Francia e gli Stati Uniti. Dal lato dei mercati di sbocco, infine, le quote di esportazione verso i mercati UE ed extra UE rimangono costanti rispetto allo scorso trimestre, mentre cresce leggermente quella verso gli USA (dal 6 all'8%) ed è stabile quella relativa al resto del mondo.



### Situazione nel mese di riferimento (settembre 2009)

A settembre si registra una battuta d'arresto nella fase di progressivo miglioramento dei giudizi sulle principali variabili aziendali che aveva caratterizzato gli ultimi mesi: il saldo relativo agli ordini passa da -50 a -52, con una diminuzione della domanda interna e, soprattutto, di quella estera (rispettivamente da -49 a -51 e da -50 a -55); il calo è più marcato per i livelli correnti della produzione (da -42 a -50 il saldo), e di conseguenza tornano a scendere le scorte di prodotti finiti (da 2 a 1) il saldo. Si mantiene invece stabile la liquidità aziendale (9 il saldo).

Il maggior pessimismo sulla situazione corrente è concentrato nei beni di consumo e negli intermedi. Nei beni di consumo peggiorano le valutazioni riguardo il livello corrente degli ordini (da -34 a -40), con una forte caduta sia della domanda interna (da -32 a -41) sia di quella estera (da -33 a -44). A questo si accompagna un forte calo dei livelli produttivi (da -24 a -34 il saldo), ed un lieve decumulo di scorte di magazzino (da 5 a 4); nel settore scende anche la liquidità per le esigenze operative (da 11 a 9 il saldo). Indicazioni sfavorevoli più contenute vengono dai produttori di beni intermedi: i giudizi sugli ordini scendono da -54 a -55, con un calo sia sui mercati interni (da -52 a -57) sia in quelli esteri (da -57 a -59); peggiorano poi i giudizi sui livelli produttivi (da -47 a -55) e tornano ad accumularsi le scorte di magazzino (da -4 a 1). Infine, scende di poco la liquidità aziendale (da 8 a 7). Un comportamento diverso si registra, invece, nei beni d'investimento: i giudizi delle imprese sugli ordini sono in lieve recupero (da -63 a -61) grazie alla componente interna della domanda (da -56 a -55); è in calo invece da -59 a -61 la domanda estera. Scendono, come negli altri settori, i livelli produttivi (da -60 a -65) e, più che negli altri comparti, le scorte di magazzino (da 4 a -1). Anche la liquidità aziendale recupera lievemente (da 11 a 13).



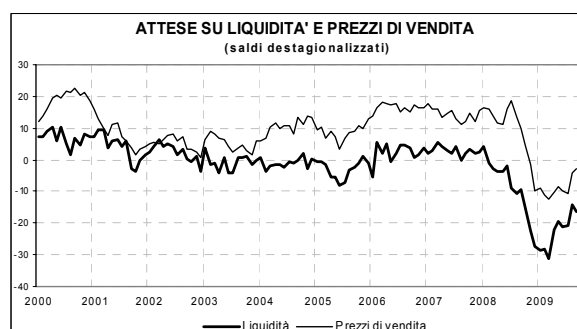
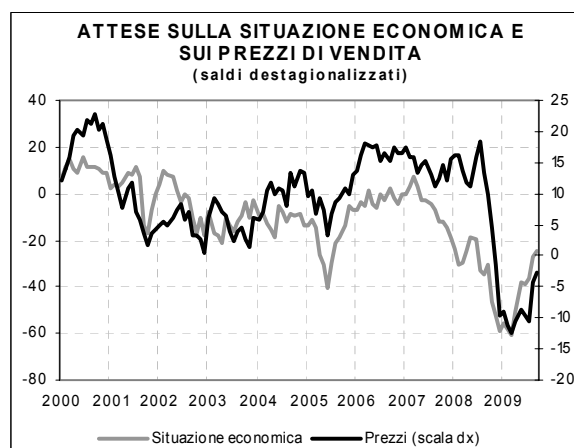
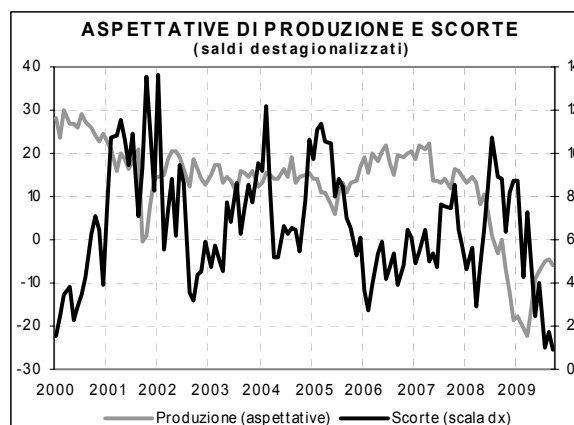
### Previsioni per i successivi tre mesi

A settembre peggiorano lievemente le previsioni su quasi tutte le principali variabili aziendali mentre migliorano quelle sulla situazione economica in generale del paese. Il saldo relativo alle attese sugli ordini scende da 0 a -1 e quello sulla produzione da -5 a -6; peggiorano anche le attese sull'occupazione (da -16 a -19) e quelle sulla liquidità aziendale (da -14 a -16). Sale però il saldo relativo alla situazione economica del paese (da -27 a -25) mentre recuperano lievemente le attese relative ai prezzi di vendita (da -4 a -3).

L'andamento è piuttosto diversificato a livello settoriale: nei beni d'investimento scendono fortemente le attese sulla domanda (da 9 a 2) e un po' meno quelle sulla produzione (da -8 a -10); diminuiscono – dopo il forte recupero dello scorso mese - le prospettive occupazionali (da -16 a -19) e le aspettative generali sulla situazione del paese (da -20 a -22) e recuperano, le previsioni sui prezzi (da -10 a -7 il saldo). Nei beni di consumo peggiorano le attese sulla domanda (da 3 a 0), sulla produzione (da 2 a -3), sulla liquidità aziendale (da -11 a -12); aumentano anche quanti si attendono ulteriori diminuzione dei prezzi di vendita (da -1 a -4 il saldo). Le previsioni sull'economia in generale sono stabili (-21 il saldo) ma risultano accompagnate da un forte pessimismo circa la tendenza dell'occupazione nei prossimi tre mesi (da -14 a -19). Nei beni intermedi, invece, le imprese, mostrano un modesto ottimismo circa le attese sugli ordini (da -7 a -4) e la produzione (da -9 a -6). Salgono lievemente le previsioni sui prezzi di vendita (da -5 a -2) mentre sono pressoché stabili quelle sull'economia in generale (da -22 a -21). Come negli altri comparti, sono fortemente in calo infine le aspettative sull'occupazione (da -20 a -23).

### Clima di fiducia e saldi destagionalizzati delle serie componenti l'indice

	Clima di fiducia	Livello ordini	Scorte	Attese produzione
Giug.2009	70.0	-60	4	-7
Lug. 2009	72.2	-58	1	-5
Ago. 2009	74.4	-50	2	-5
Sett. 2009	74.0	-52	1	-6



## I risultati dell'inchiesta ISAE nelle ripartizioni territoriali

Il calo della fiducia non si diffonde a tutte le aree geografiche: l'indice destagionalizzato sale leggermente nelle regioni del Centro (da 78,6 a 79,3), ma scende nel Nord Ovest (da 75,1 a 73,7), nel Nord Est (da 74,7 a 72,7) e nel Mezzogiorno (da 79,2 a 77,1). Relativamente ai livelli della domanda in generale e alle scorte di magazzino, ad eccezione del Nord Est, i giudizi sono negativi in tutto il Paese. Le aspettative di produzione sono improntate al pessimismo nel Mezzogiorno e nel Nord Est mentre sono in miglioramento nel Centro e nel Nord Ovest.

### Nord Ovest

La fiducia scende a fronte della risalita delle scorte di magazzino (da -6 a -1); sono invece in lieve miglioramento i giudizi sugli ordini e sono stabili le aspettative sulla produzione (-7 il saldo).

### Nord Est

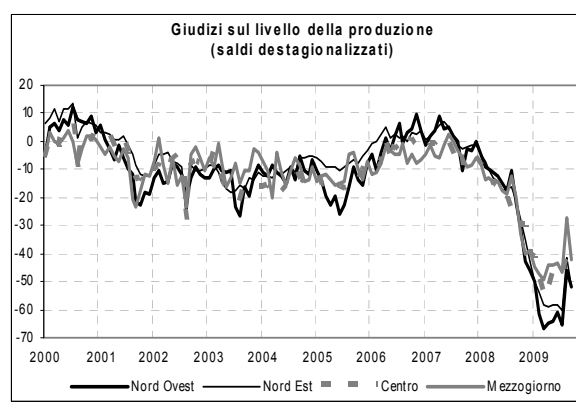
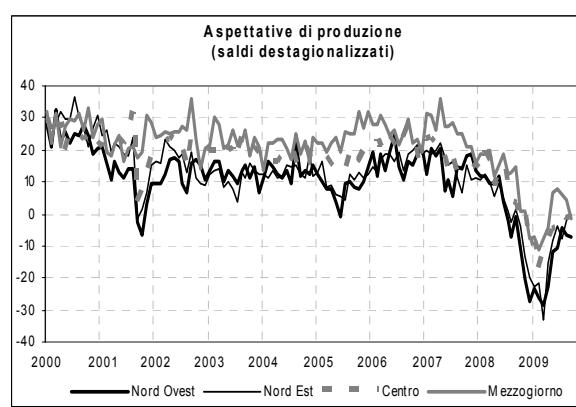
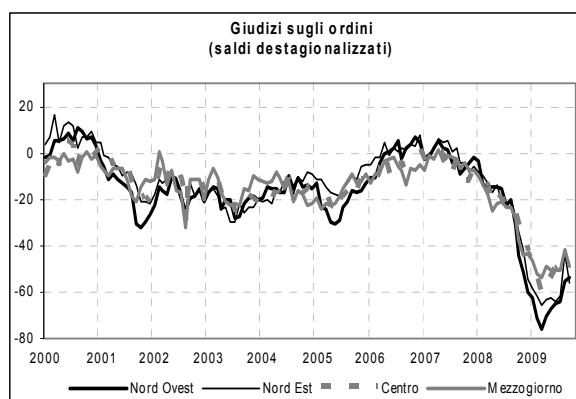
Il forte calo della fiducia (oltre due punti rispetto ad agosto) è dovuto anche in questa ripartizione ad un maggiore pessimismo sullo stato attuale della domanda, esteso sia ai mercati interni (da -43 a -58) sia a quelli esteri (da -43 a -58). Segnali positivi provengono invece dalle aspettative di produzione (da -2 a -1) e, soprattutto dalle scorte di magazzino giudicate in netto decumulo (da 6 a 2).

### Centro

In questa ripartizione l'indice di fiducia si mantiene pressoché costante, nonostante giudizi negativi sul livello degli ordini. Si decumolano le scorte di magazzino (da 4 a 1) e, in controtendenza con il resto del paese, sono stabili le attese di produzione (-1 il saldo).

### Mezzogiorno

La fiducia cala a causa di un forte peggioramento dei giudizi sugli ordini in generale (da -42 a -49 il saldo) e di un conseguente calo delle aspettative di produzione (da 4 a -2). Scendono però nettamente i livelli delle scorte di prodotti finiti (da 7 il saldo a 1).



## Le condizioni di accesso al credito

Migliorano leggermente a settembre le valutazioni delle imprese manifatturiere ed estrattive sulle condizioni di accesso al mercato creditizio, ma aumenta la quota di imprese razionate.

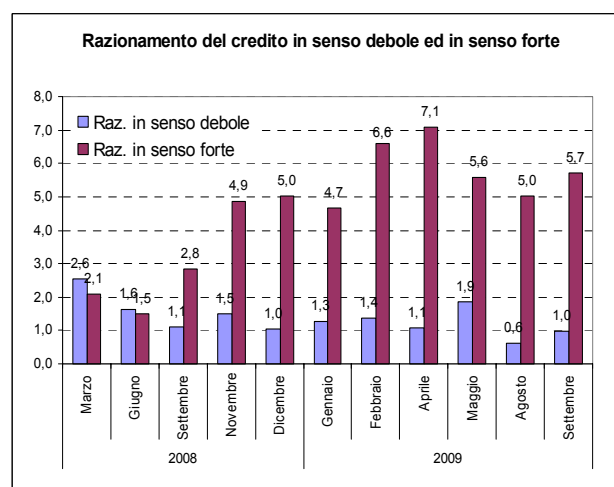
Le imprese che ritengono le condizioni peggiorate si attestano al 22,1% del campione (dal 23,3% di agosto), con una diminuzione particolarmente marcata per le piccole imprese (dal 24,9 al 22,7% del campione); per le grandi imprese, al contrario, tale quota aumenta rispetto alla precedente rilevazione, passando dal 14,4 al 18% del campione. Su base territoriale, a riscontrare un miglioramento delle condizioni di credito sono soprattutto le imprese del Nord Ovest, mentre le opinioni sono leggermente più negative nelle altre ripartizioni.

Aumenta invece a settembre la quota di imprese che ha dichiarato di non aver ottenuto negli ultimi mesi da parte delle istituzioni finanziarie il finanziamento richiesto (dall'5,7 al 6,7%). A livello dimensionale, diminuiscono le difficoltà per le grandi imprese (il 2% del campione si dichiara razionato, contro il 4% del mese precedente) mentre aumentano soprattutto quelle delle imprese di più piccola dimensione. La quota delle imprese razionate è infine in diminuzione nel Centro (dall'8,5% al 6,5%) ed in aumento invece nelle restanti ripartizioni. Il 27,7 % del campione ha infine dichiarato di aver ottenuto il finanziamento richiesto (contro il 26,2 del mese precedente), con una percentuale pari ad oltre il 20% che dichiara di averlo ottenuto alle stesse condizioni ed oltre il 7% che dichiara di averlo ricevuto, ma a condizioni più onerose. In particolare, sono soprattutto le grandi imprese a lamentare tassi più elevati per l'ottenimento del credito, senza invece particolari differenze su base territoriale.

Il mancato ottenimento del finanziamento è ancora dovuto principalmente al rifiuto da parte della banca, con un aumento sostanziale delle imprese del Nord-Ovest che si considerano razionate in senso forte (dal 4,8 all'7%); aumenta leggermente anche la quota di

imprese (dall'0,6% all'1%) che rifiuta le nuove condizioni maggiormente onerose (cosiddetto "razionamento in senso debole").

Infine, tra i principali aggravii indicati dalle imprese per l'ottenimento del credito, le imprese evidenziano soprattutto i maggiori tassi di interesse, seguiti da una maggiore richiesta da parte delle banche di garanzie personali e da un aumento dei costi, intesi come commissioni o spese accessorie.



Credito ottenuto - Sì				
	Totale	Piccole	Medie	Grandi
Marzo 2008	34,7	34,9	36,4	32,4
Giugno 2008	30,5	29,5	36,1	32,2
Settembre 2008	30,5	31,3	35,7	24,5
Novembre 2008	23,6	23,3	26,1	24,0
Dicembre 2008	23,9	23,3	25,2	26,3
Gennaio 2009	26,1	26,7	22,8	26,1
Febbraio 2009	22,6	21,9	23,3	26,7
Aprile 2009	25,5	22,6	32,2	36,2
Maggio 2009	23,9	22,3	22,1	33,9
Agosto 2009	26,2	25,4	28,2	29,9
Settembre 2009	27,7	26,9	32,8	31,7
- stesse condizioni	20,3	20,0	25,2	20,3
- cond. più onerose	7,4	6,9	7,6	11,4

Motivi dell'aggravio delle condizioni				
	Totale	Piccole	Medie	Grandi
Tassi	0,8	0,7	0,3	1,8
Garanzie Personali	0,5	0,4	0,9	0,6
Garanzie Reali	0,3	0,2	0,6	0,5
Limitazioni	0,3	0,2	0,4	0,5
Costi	0,3	0,2	0,1	1,0

## L'inchiesta trimestrale sulle imprese esportatrici

Secondo le consuete domande trimestrali rivolte alle imprese che svolgono attività d'esportazione (che secondo i dati dell'indagine in media esportano il 35,8% del loro fatturato, in calo rispetto al 36,5% del trimestre precedente), nel terzo trimestre recuperano le valutazioni riguardo l'andamento corrente e atteso del fatturato all'export: le valutazioni sul trimestre corrente risalgono da -25 a -11, coerentemente con le indicazioni positive espresse dalle imprese tre mesi fa in sede di previsione. D'altra parte, anche il saldo relativo alle attese a tre mesi continua a migliorare passando da -4 a 0. E' invece sostanzialmente stabile (da 5 a 4) il saldo relativo al rapporto tra prezzi all'export ed interni.

Indicazioni favorevoli vengono anche dal calo della quota di imprese interpellate che lamenta la presenza di ostacoli significativi all'attività di esportazione (dal 49 al 44,4%): in particolare, torna a scendere la quota delle imprese che evidenziano l'esistenza di vincoli legati alla dinamica dei costi e dei prezzi (dal 18,8 al 17,8% del campione), alla qualità dei prodotti (dal 4,5% al 2,8) e ad "altri fattori" probabilmente legati in questa fase all'andamento della domanda (da 27,4 a 25,7%); tornano invece a salire i problemi legati a difficoltà di accesso al finanziamento (segnalati dal 4,4% contro il 3,1% dello scorso trimestre).

Germania e Cina rimangono i paesi indicati dalle nostre imprese come i principali concorrenti sui mercati interni ed internazionali; seguono per importanza i paesi Europei extra UE, la Francia e gli Stati Uniti. Dal lato dei mercati di sbocco, infine, la quota di esportazione verso i mercati UE (64%) rimane costante rispetto allo scorso trimestre, con lievi spostamenti che accrescono il ruolo della Francia (da 13 al 15% della quota) a scapito di quello della Germania (dal 18 al 16%). Rimane pressoché costanti le quote di esportazione verso i paesi europei extra-UE (13%) mentre cresce leggermente quella verso gli USA

(dal 6 all'8%) ed è stabile quella relativa al resto del mondo.

