

CONGIUNTURA E PREVISIONI INTERNAZIONALI E NAZIONALI

Aprile 2015

INDICE

1. Congiuntura internazionale e previsioni

La dinamica del PIL a livello internazionale, le previsioni per il 2016

2. Congiuntura nazionale e previsioni

La dinamica del PIL e delle sua componenti, le previsioni per il 2016

3. Focus Investimenti

La dinamica degli investimenti in Italia ed a livello internazionale

Congiuntura internazionale

La dinamica del PIL a livello internazionale,
le previsioni per il 2016

CONGIUNTURA INTERNAZIONALE

Tendenza alla moderazione nel commercio mondiale: a gennaio rispetto a dicembre gli scambi di beni in volume sono diminuiti dello 0,4%.

Il prezzo del Brent si è attestato a fine marzo intorno ai 40 dollari a barile, segnando un incremento medio del 18% rispetto a febbraio (ma nei primi giorni di aprile è già tornato sotto quota 38 in attesa del summit del 17 aprile a Doha tra produttori OPEC e non OPEC su tetto produzione).

Lieve deprezzamento del dollaro con l'euro in zona 1,12-1,14 per il rinvio del rialzo del tasso di interesse da parte della FED.

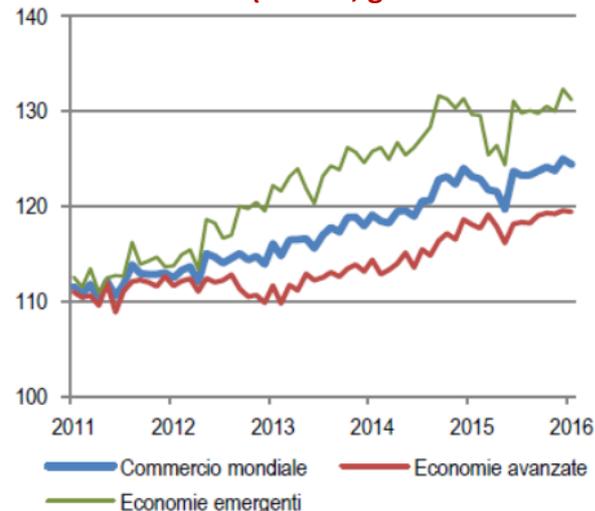
Negli USA l'elemento chiave per la prosecuzione della fase espansiva è rappresentato dalla tenuta dei consumi:

- ❑ L'**indice del clima di fiducia dei consumatori**, dopo la flessione di febbraio, ha segnato in marzo un recupero;
- ❑ Il **reddito disponibile in termini reali** in febbraio ha continuato a crescere a ritmi costanti (+0,3% come nei due mesi precedenti);
- ❑ la **produzione industriale complessiva** ha segnato un decremento in febbraio (-0,5 rispetto a gennaio), accompagnato da una riduzione della capacità utilizzata (-0,4% su gennaio);
- ❑ Il **mercato del lavoro** continua a fornire segnali di solidità. In marzo l'occupazione non agricola è cresciuta di circa 215 mila unità, un ritmo leggermente inferiore a quello del mese precedente ma al di sopra delle attese.

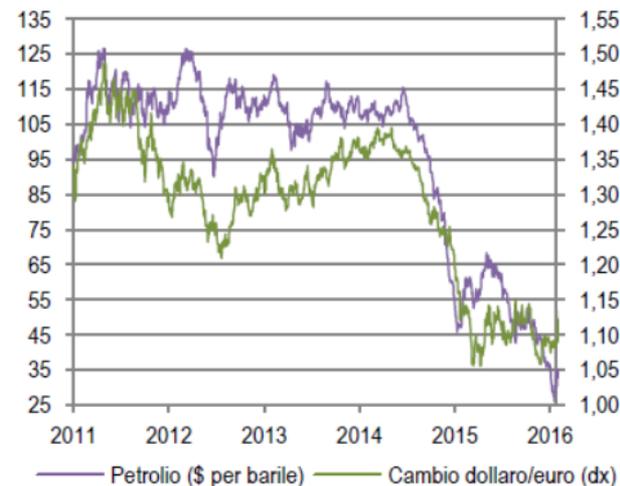
Dall'Area euro giungono segnali discordanti:

- ❑ la **produzione industriale** in gennaio ha segnato un marcato aumento (+2,1% su dicembre), grazie prevalentemente all'intensità della crescita dei beni capitali (+3,9%);
- ❑ L'indicatore del **clima di fiducia dell'area euro** ha segnato a marzo la terza flessione consecutiva.

Commercio mondiale (volumi, gennaio 2010=100)



Prezzo del petrolio e cambio dollaro/euro



Fonte: Istat, su dati Central Plan Bureau e Thomson Reuters

SCENARI E PREVISIONI AL 2020

- ❑ Il **PIL mondiale** è previsto in crescita di qui al 2020 attorno al 3% medio annuo. Le economie emergenti viaggiano ad un ritmo superiore rispetto ai principali Paesi industrializzati (G7);
- ❑ Recupero lento dell'**inflazione nei Paesi G7**: nel 2020 saremo ancora sotto al 2%;
- ❑ Fase di rallentamento del **commercio mondiale** (2015-2017), rispetto agli anni recenti;
- ❑ Sostanziale stabilità del **cambio dollaro-euro**, vicino alla parità;
- ❑ Lenta risalita del **prezzo del petrolio**, comunque molto al di sotto della soglia dei 100 dollari/barile;
- ❑ Dinamica del **PIL USA** (valori costanti) attorno al 2% medio annuo;
- ❑ Il **Giappone** permane in una situazione di bassa crescita;
- ❑ Atterraggio “morbido” della **Cina** verso tassi di crescita del PIL più sostenibili nel lungo periodo;
- ❑ Il **PIL dell'area UEM** cresce ad un ritmo superiore al Giappone, ma inferiore agli USA.

Variabili	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pil mondiale (var %, valori reali)	3,0	2,6	3,1	3,2	3,4	3,0
Pil dei 7 grandi paesi industrializzati (var%, valori reali)	1,8	1,4	1,6	1,8	1,9	1,4
Pil delle aree emergenti (var%, valori reali)	3,8	3,4	4,1	4,2	4,6	4,2
Inflazione dei 7 grandi paesi industrializzati (var%)	0,3	0,9	1,4	1,7	1,6	1,8
Commercio mondiale (var.%)	1,7	1,9	3,2	3,7	4,3	4,1
Brent (\$/brl)	53,0	39,5	42,5	48,0	52,8	58,5
Tasso di cambio dollaro-euro	1,11	1,07	1,06	1,07	1,09	1,11
PIL reale (var.%)						
USA	2,4	1,7	2	2,1	2,3	1,6
Giappone	0,5	0,8	0,4	0,8	0,9	1,1
UEM	1,5	1,4	1,5	1,5	1,3	1,2
Cina	6,9	6,0	6,0	5,6	5,5	5,0

Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati World Bank, OCSE, Eurostat, Datastream, Bea, Cao

Congiuntura nazionale

La dinamica del PIL e delle sua componenti,
le previsioni per il 2016

CONGIUNTURA NAZIONALE

Positive indicazioni per il **settore industriale**:

- ❑ Cresce in gennaio la **produzione industriale** (+1,9% rispetto a dicembre 2015), grazie al traino dei beni strumentali e intermedi (rispettivamente +5,7 e +2,5%). L'incremento si ridimensiona (+0,2%) se si considera la media degli ultimi 3 mesi (novembre-gennaio), rispetto al trimestre precedente;
- ❑ Aumento degli **ordinativi dell'industria**, sia in gennaio (+0,7% su base congiunturale) sia, in misura più marcata, nella media degli ultimi tre mesi (+2,1%), grazie in particolare all'apporto positivo del mercato interno (+3,1%);
- ❑ A gennaio, il **fatturato dell'industria** ha segnato un incremento congiunturale dell'1%, sospinto dalla vivacità dei beni strumentali (+1,6%) e di consumo durevoli (+4,5%); si sono registrate variazioni positive sia per la componente interna (+1,2%), sia estera (+0,4%).

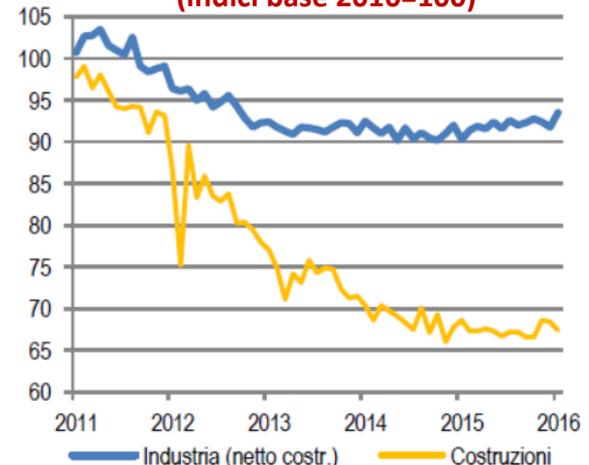
Segnali contrastanti dal **settore delle Costruzioni**:

- ❑ **Cala la produzione** a gennaio rispetto a dicembre 2015 (-1,5%), sebbene nella media degli ultimi tre mesi risulti in aumento di circa il 2%;
- ❑ Alla **ripresa del numero di compravendite** immobiliari in T3 hanno fatto seguito l'aumento degli investimenti in T4 (+0,9%) e l'attenuazione della caduta tendenziale dei prezzi delle abitazioni (-0,9% in T4 rispetto al -2,2% in T3);
- ❑ La **fiducia delle imprese**, seppure in lieve diminuzione rispetto al mese precedente, presenta a marzo un miglioramento delle attese sugli ordini.

Molto variabile la dinamica degli **scambi con l'estero**:

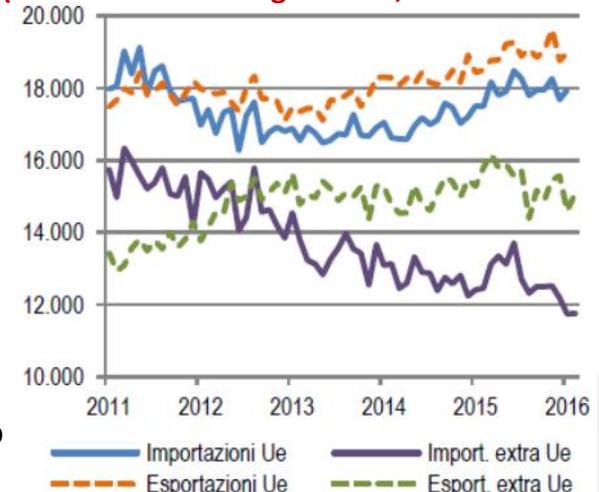
- ❑ in gennaio le **esportazioni in valore** hanno registrato una diminuzione rispetto al mese precedente (-2,2%), condizionate dalla contrazione sui mercati extra Ue (-6,3%); la media trimestrale novembre-gennaio rimane comunque positiva (+1,5%).

Indici della produzione
(indici base 2010=100)



Importazioni ed esportazioni dell'Italia
verso i Paesi UE ed extra-UE

(valori mensili destagionalizz., milioni di euro)



Fonte: Istat

CONGIUNTURA NAZIONALE

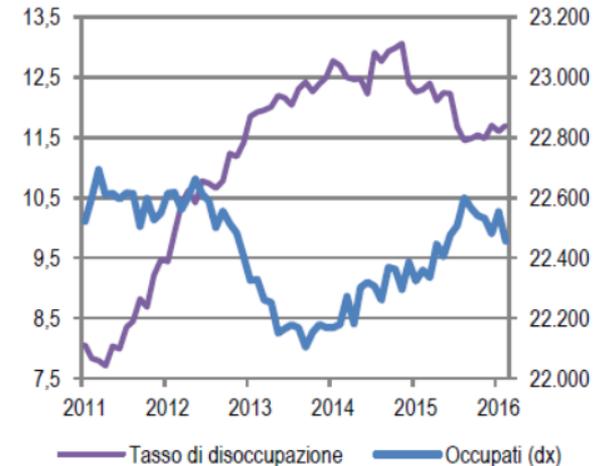
Nell'ambito del **mercato del lavoro italiano** (dati destagionalizzati forze di lavoro):

- ❑ **Diminuisce l'occupazione in febbraio** (-0,4%, -97 mila unità), dopo l'incremento di gennaio (+73 mila unità, rispetto a dicembre). La contrazione è stata consistente per i dipendenti a tempo indeterminato (-0,6%) e quelli a termine (-1%), a fronte di una crescita della componente indipendente (+0,3%).
- ❑ Il quadro in peggioramento è confermato dall'aumento di un decimo di punto del **tasso di disoccupazione**, attestatosi sui valori già osservati a dicembre (11,7%).
- ❑ Segnali moderatamente positivi per l'evolversi nei prossimi mesi provengono dalle **attese formulate dagli imprenditori a marzo** (per il successivo trimestre), in miglioramento nel settore manifatturiero e nel commercio, stabili nelle costruzioni e nei servizi.

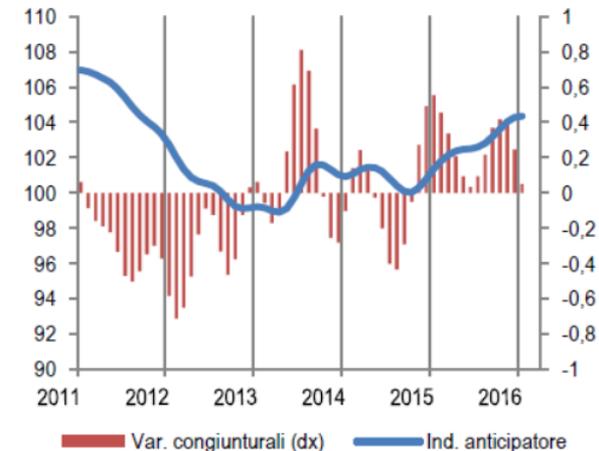
Prospettive di breve termine:

- ❑ **Dal lato dell'offerta** nei primi mesi dell'anno gli indicatori congiunturali qualitativi confermano i segnali di debolezza.
- ❑ **Dal lato della domanda**, alle incertezze legate all'evoluzione del commercio mondiale si accompagnano la stabilità della crescita dei consumi e i primi segnali di ripresa degli investimenti.
- ❑ Sebbene in decelerazione, a gennaio **l'indicatore composito anticipatore** dell'economia italiana suggerisce **il proseguimento della fase di recupero** dell'attività economica anche nel primo trimestre dell'anno in corso.

Occupati e tasso di disoccupazione
(migliaia di unità e valori %)



Indicatore anticipatore
(indice 2005=100)



Fonte: Istat

SCENARI E PREVISIONI AL 2020

- ❑ Nei prossimi 5 anni è **prevista una crescita del PIL reale** attorno all' 1% medio annuo.
- ❑ Dopo 4 anni consecutivi di contrazione, nel 2015 **la domanda interna** (sempre in termini reali) torna a dare un contributo positivo alla crescita: nei prossimi anni è stimata in aumento dell' 1% medio annuo
- ❑ **Le esportazioni** aumenteranno del 3-4% medio annuo. Più sostenuta la dinamica delle **importazioni** (attorno al 4% medio annuo). Si prevede dunque una traiettoria di relativa stabilità (e non di ulteriore ampliamento) del consistente **surplus commerciale** dell'Emilia-Romagna (pari nel 2015 a ben 24 miliardi di euro a valori correnti)
- ❑ Si consolida il recupero **degli investimenti** che sono risultano nei prossimi anni la componente più brillante della domanda interna, grazie in particolare al settore delle macchine e attrezzature (ma sono in crescita anche nelle costruzioni).
- ❑ Positiva ma debole, la dinamica dei **consumi delle famiglie** (1% medio annuo). Sostanzialmente stagnante quella delle **spese della PA**

Scenario previsionale italiano: variazioni % annue delle componenti della domanda (valori concatenati, milioni di euro – anno di riferimento 2010)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIL	-1,8	-0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	1,0	0,9
Importazione di beni e servizi	-2,2	3,0	5,8	3,2	3,9	4,1	4,1	4,0
Spesa delle famiglie e Isp	-2,4	0,6	0,9	1,3	1,1	1,2	0,7	0,8
Investimenti	-6,6	-3,3	0,6	2,3	2,5	2,9	3,4	3,3
▪ <i>Investimenti in macch., attrezz., mezzi di trasporto e prod.vari</i>	-5,0	-1,7	2,1	2,7	3,1	3,5	4,1	3,9
▪ <i>Investimenti in costruzioni</i>	-8,0	-4,8	-0,9	1,9	1,9	2,2	2,6	2,5
Esportazione di beni e servizi	0,9	2,9	4,1	3,0	3,4	3,6	3,8	3,5
Domanda interna totale	-2,6	-0,3	1,0	1,1	1,2	1,3	1,0	1,0

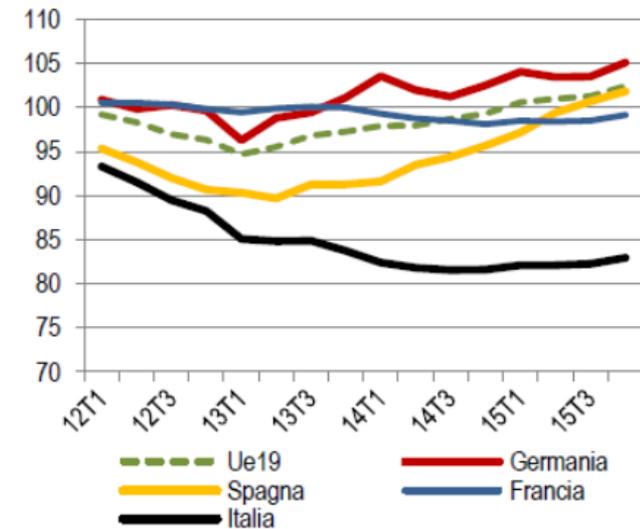
Focus Investimenti

La dinamica degli investimenti in Italia
ed a livello internazionale

Ripartono gli investimenti ?

- ❑ Negli ultimi mesi del 2015, il **processo di accumulazione del capitale in Europa** ha registrato segnali di ripresa, seppure in presenza di forte eterogeneità tra i Paesi, grazie ai segnali di rafforzamento della domanda, al recupero dei margini di profitto delle imprese e al miglioramento delle condizioni finanziarie nell'area euro.
- ❑ Nel quarto trimestre 2015, gli **investimenti totali** hanno segnato in Germania un aumento congiunturale (+1,5%) superiore alla media dell'area euro a 19 (+1,3); in Spagna l'incremento è stato lievemente inferiore (+1,2%) e in rallentamento rispetto ai mesi precedenti; in Francia e **in Italia la ripresa ha mantenuto ritmi inferiori alla media europea** (+0,7% e **+0,8%** rispettivamente).
- ❑ Nel complesso, **la contrazione degli investimenti italiani** nel periodo di crisi **è stata marcatamente superiore a quella degli altri principali paesi europei**. Ponendo a 100 la media degli investimenti nel 2011, alla fine del 2015 la Germania e la Spagna mostravano dei livelli superiori a tale quota, la Francia oscillava intorno a 100 mentre il livello dell'Italia era pari a circa 85.

**Investimenti totali
(val. destagion. Indici
2011=100)**



Fonte: Istat

Ripartono gli investimenti ?

La caduta degli investimenti italiani ha interessato con intensità simili sia le costruzioni che i macchinari. La spesa in costruzioni ha registrato un rallentamento di circa 20 punti rispetto alla media del 2011, mostrando solo nell'ultimo trimestre segnali di una possibile inversione del ciclo, a differenza della Spagna dove la ripresa ha avuto inizio nel 2014.

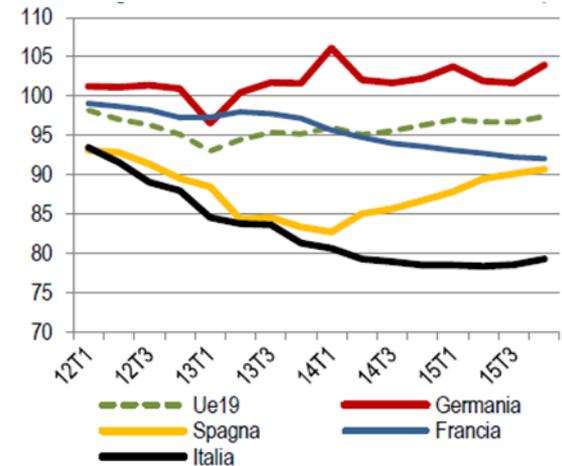
Il divario negli andamenti appare ancora più marcato per la **componente dei macchinari e attrezzature**: i principali paesi europei hanno già mostrato una chiara inversione di tendenza che li ha portati a superare il livello del 2011 mentre l'Italia rimane circa 20 punti sotto tale media.

Il rafforzamento della ripresa italiana è indissolubilmente legato a una crescita duratura degli investimenti. I dati più recenti relativi alle società non finanziarie sembrano supportare l'ipotesi di un miglioramento ciclico: sebbene nel quarto trimestre 2015 il **tasso di investimento** delle società non finanziarie (calcolato come Incidenza degli investimenti fissi lordi sul valore aggiunto ai prezzi base delle società non finanziarie) sia rimasto sui minimi storici (18,3%), la variazione congiunturale degli investimenti ha registrato un aumento dell'1% .

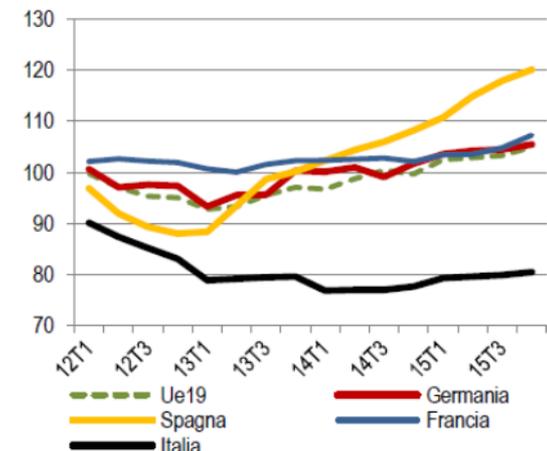
Risultano elementi a sostegno delle aspettative di ripresa:

- ❑ **I recenti provvedimenti contenuti nella legge di stabilità (super ammortamento)**
- ❑ **il miglioramento delle condizioni creditizie** per le imprese (politiche BCE)
- ❑ **il sostegno ai progetti di investimento in infrastrutture e innovazione del piano Juncker** (l'Italia è infatti, insieme a Francia e Regno Unito, tra i maggiori beneficiari del piano Juncker nell'area dei trasporti e dell'innovazione)

Investimenti in Costruzioni
(val. destagion. Indici 2011=100)



Investimenti in Macchinari e Attrezz.
(val. destagion. Indici 2011=100)



Fonte: Istat

ERVET

EMILIA-ROMAGNA VALORIZZAZIONE ECONOMICA TERRITORIO

Via Morgagni n.6 – 40122 Bologna

www.ervet.it