

Eurozona

Previsioni

Nella seconda parte dell'anno e nel primo trimestre del 2019, la crescita economica dell'area euro è attesa mantenere una dinamica congiunturale simile a quella registrata nel primo semestre 2018.

Gli investimenti fissi lordi rappresenterebbero il principale fattore di sostegno, favorito dalle condizioni ancora favorevoli del mercato finanziario e dalle attese ancora positive, seppure con qualche segnale di indebolimento, sull'andamento dell'economia.

Nel periodo di previsione l'inflazione annua è attesa attestarsi attorno al 2%, target fissato dalla BCE, sostenuta prevalentemente dagli aumenti dei prezzi dell'energia. Il livello dell'inflazione core rimane contenuto.

I rischi per l'attuale scenario previsivo sono rappresentati dalle tensioni commerciali globali e dal rafforzamento delle crisi valutarie in corso in alcune economie dei paesi in via di sviluppo.

Pil area euro



Fonte Eurostat e Previsioni Ifo-Istat-KOF

Gli indicatori del clima economico confermano questa tendenza. L'Economic Sentiment Indicator (ESI) è diminuito anche ad agosto, condizionato dal calo della fiducia sia dei consumatori sia delle imprese del settore dei servizi, mantenendosi comunque al di sopra della media di lungo termine. Nello stesso mese, l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) è sceso dal livello superiore a 60 punti registrato all'inizio dell'anno a 54,4. Anche gli ultimi dati riferiti agli indicatori della produzione e delle vendite hanno confermato l'attuale fase di debolezza. A luglio la produzione industriale ha segnato un calo congiunturale significativo (-0,8%). Nello stesso mese anche le vendite al dettaglio hanno registrato una flessione (-0,2%) rispetto a giugno. Nel secondo trimestre la produzione nel settore delle costruzioni è tornata ad aumentare (+1,3% la variazione congiunturale) dopo il risultato negativo del trimestre precedente caratterizzato dalle sfavorevoli condizioni climatiche invernali.

Nei prossimi trimestri l'economia della zona euro è attesa crescere con gli stessi ritmi del primo semestre. **La crescita sarà sostenuta dagli investimenti.** Le imprese beneficeranno delle condizioni ancora favorevoli dei mercati finanziari e delle attese ancora positive sull'andamento dell'economia. Un ulteriore fattore di stimolo agli investimenti è rappresentato dall'alto livello della capacità produttiva utilizzata.

I rischi dell'attuale scenario previsivo sono legati all'accentuarsi delle tensioni commerciali globali alimentate anche dalla politica intrapresa dagli Stati Uniti sui dazi. Sebbene il rallentamento del commercio internazionale si concentri attualmente su Cina, Canada e Messico, gli effetti potrebbero estendersi anche all'area euro. Un ulteriore rischio è rappresentato dal possibile irrigidimento della politica monetaria negli Stati Uniti. La divergenza nei tassi di interesse reali ha già portato ad un deprezzamento della maggior parte delle valute rispetto al dollaro USA. Un'ulteriore escalation potrebbe portare a una crisi valutaria in alcune economie in via di sviluppo come ad esempio la Turchia e l'Argentina con inevitabili ripercussioni sull'economia globale.

Var %, dati stagionalizzati e corretti per numero di giornate lavorative

	2018	T3 18		T4 18		T1 19	
		t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a
Produzione Industriale	1.4	0.1	0.6	0.2	-0.5	0.3	0.4
Prodotto Interno Lordo	2.0	0.4	1.8	0.4	1.6	0.4	1.6
Consumi	1.4	0.3	1.3	0.4	1.4	0.4	1.3
Investimenti	3.2	0.7	3.6	0.7	2.8	0.6	3.2
Inflazione Totale (IPCA)	1.8	0.2	2.1	0.7	2.1	-0.3	2.0
Inflazione (core)	1.2	-0.1	1.2	0.4	1.2	-0.5	1.3

Fonte Previsioni Ifo-Istat-KOF

In termini anticipatori, **Le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro** formulate dagli esperti dell'Eurosistema a giugno 2018 prevedono una crescita annua del PIL in termini reali pari al 2,1 per cento nel 2018, all'1,9 per cento nel 2019 e all'1,7 per cento nel 2020. Rispetto all'esercizio dello scorso marzo condotto dagli esperti della BCE, le prospettive per l'espansione del PIL in termini reali sono state riviste al ribasso per il 2018, mentre restano invariate per il 2019 e il 2020.

In termini anticipatori, **a settembre, l'attività economica dell'Eurozona tocca i valori peggiori in due anni.** Dalla stima flash, che analizza circa l'85% delle risposte totali, **l'Indice PMI IHS Markit Composito dell'Eurozona si è posizionato a settembre a 54,2 punti**, in calo dai 54,5 punti di agosto. Il dato delude le previsioni del mercato che erano per un calo più lieve a 54,4 punti. **Il PMI del Settore Manifatturiero indica una diminuzione dal valore di 54,6 di agosto ai 53,3 punti attuali.** Il dato è peggiore delle previsioni degli analisti che avevano stimato un livello a 54,4 punti. Pur confermandosi al di sopra della soglia di non cambiamento di 50, **il dato tocca i minimi da due anni.**

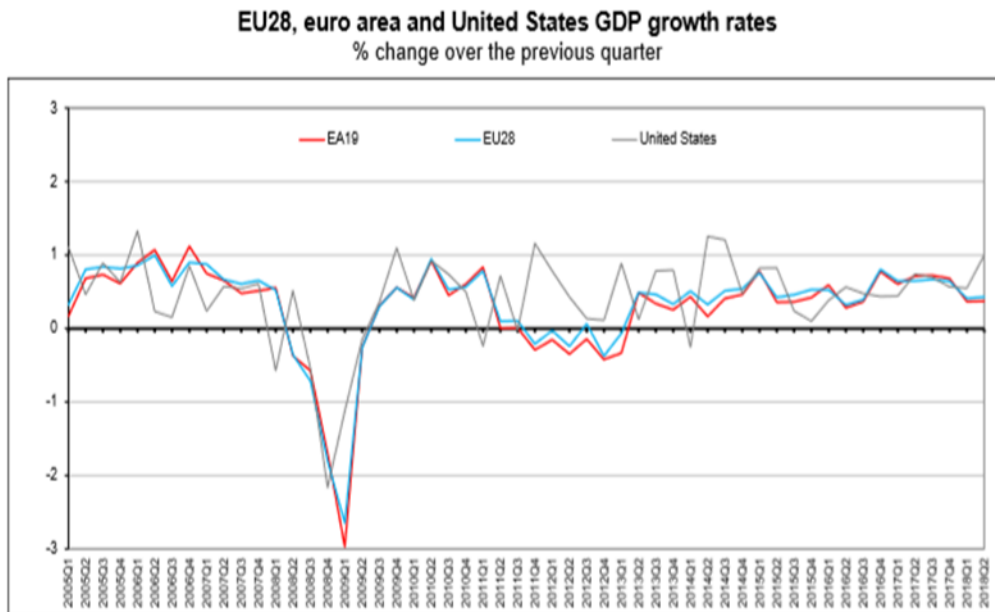
In controtendenza, **torna a salire il settore servizi, con il relativo PMI delle attività terziarie che a settembre si porta a 54,7 punti** dopo i 54,4 punti di agosto. Il consensus prevedeva un livello a 54,4 punti. Fra le maggiori economie europee, **la Germania ha registrato una contrazione dell'attività nel mese di settembre.** Nel Paese il PMI manifatturiero scende da 55,9 a 53,7 punti; lieve rallentamento per il composito a 55,3 da 55,6, mentre i servizi salgono a 56,5 da 55.

Anche in Francia si è assistito ad un generale peggioramento. Il PMI manifatturiero cala da 53,5 a 52,5 punti. Scende il composito a 53,6 da 54,9, mentre i servizi scendono a 54,3 da 55,4. **"La quasi stagnazione delle esportazioni ha contribuito ad uno dei mesi peggiori dell'economia dell'eurozona in quasi due anni. Guerre commerciali, Brexit, calo della domanda globale, crescente avversione al rischio, riduzione delle scorte e aumento dell'incertezza politica sia all'interno dell'eurozona che oltre sono tutti fattori che hanno alimentato il rallentamento dell'attività commerciale", "Fortunatamente, il rallentamento si è limitato al settore manifatturiero, con una crescita vigorosa nel settore dei servizi".**

Consuntivo

Cresce più delle attese l'economia della Zona euro nel 2° trimestre dell'anno. Lo ha annunciato l'Ufficio statistico europeo, EUROSTAT, pubblicando la seconda stima del PIL dell'area della moneta unica. **Nel 2° trimestre il PIL registra un incremento**

dello 0,4% su trimestre, a fronte del +0,3% indicato dalla stima precedente e dal consensus. Su anno si registra un incremento del 2,2% dal 2,1% della stima flash e delle attese. Nel 1° trimestre del 2018 si era registrata una crescita dello 0,4% su base trimestrale e del 2,5% annuale. Nell'intera Unione Europea (EU28), il PIL ha registrato un incremento dello 0,4% congiunturale e del 2,5% annuo.



Fonte: Eurostat

Italia

Prospettive di breve termine (Istat)

L'economia degli Stati Uniti si rafforza rispetto a quella dell'area euro, in un contesto caratterizzato dall'indebolimento degli scambi internazionali.

Nel terzo trimestre prosegue, seppure su ritmi più contenuti e inferiori a quelli dell'area euro, la crescita dell'economia italiana.

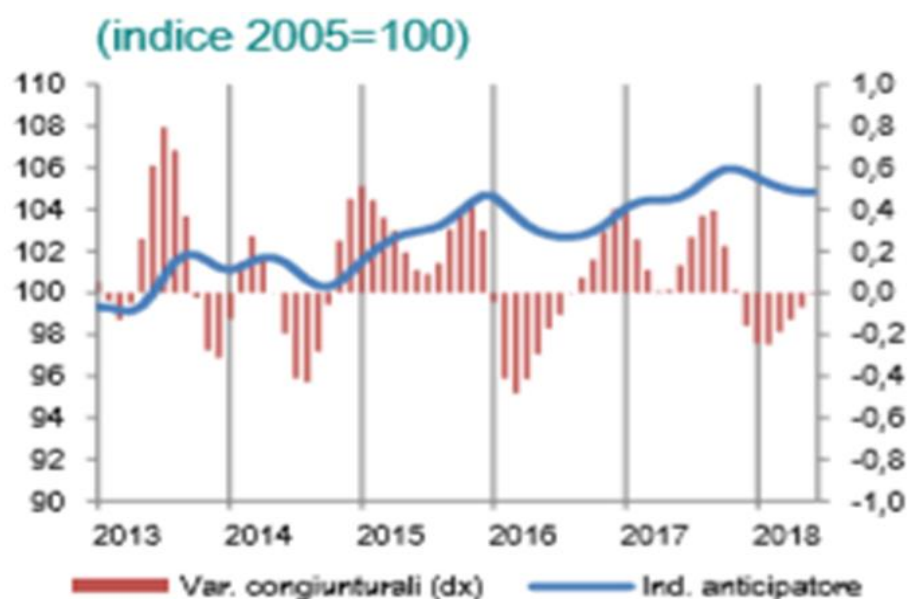
L'attuale fase ciclica risulta caratterizzata da una **sostenuta espansione degli investimenti**, dal contributo negativo della domanda estera netta e da una diminuzione della produttività del lavoro. La diffusione settoriale della crescita diminuisce nel settore manifatturiero a fronte di una stabilità nei servizi.

L'inflazione è in ripresa, con una dinamica ancora inferiore a quella dell'area euro. L'indicatore anticipatore si stabilizza sui livelli del mese precedente, suggerendo il mantenimento degli attuali ritmi di crescita dell'economia.

Ad agosto l'indice del clima di fiducia dei consumatori e l'indice composito del clima di fiducia delle imprese hanno segnato una flessione, influenzati rispettivamente dal deterioramento della componente economica e dall'andamento della manifattura, dove sono peggiorati sia i giudizi sugli ordini sia le attese sulla produzione.

L'indicatore anticipatore si stabilizza sui livelli del mese precedente, suggerendo il mantenimento degli attuali ritmi di crescita dell'economia.

Indicatore anticipatore



Consuntivo

PIL II trim.2018 - stime preliminari

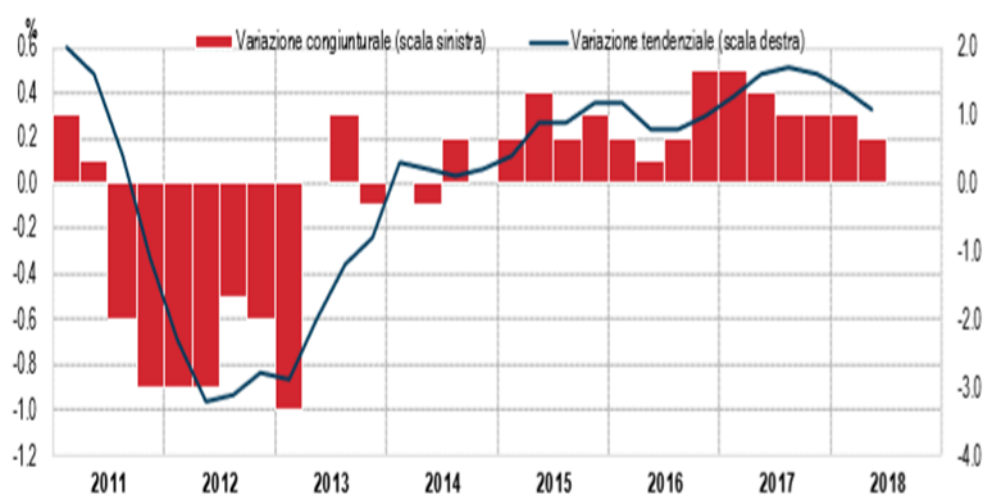
Nel secondo trimestre il Pil italiano, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è salito dello 0,2% sul trimestre precedente e dell'1,1% su base annua. Lo ha comunicato l'Istat, in base alle stime preliminari.

Nel primo trimestre la crescita congiunturale era stata pari allo 0,3% in termini congiunturali e all'1,4% su base annua. In particolare, il rialzo trimestrale è il più basso dal terzo trimestre del 2016.

Crescita acquisita per il 2018 allo 0,9%.

La durata dell'attuale fase di espansione dell'economia italiana prosegue ormai da sedici trimestri, con una crescita complessiva nell'arco del periodo pari al 4,5%. Tuttavia, il livello del Pil risulta inferiore dello 0,7% rispetto al precedente picco del secondo trimestre del 2011 e del 5,4% a confronto con il massimo storico del primo trimestre del 2008.

I trimestre 2011 – Il trimestre 2018, dati concatenati, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario (anno di riferimento 2010)



Fonte Istat

La variazione congiunturale è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto nel comparto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca e di un aumento sia in quello dell'industria, sia in quello dei servizi. Dal lato della domanda, vi è un contributo positivo della componente nazionale (al lordo delle scorte) e un apporto negativo della componente estera netta.

Per il 2018 si conferma la previsione di una crescita del PIL dell'1,4% sostenuta dall'andamento positivo della domanda interna (+1,5 punti percentuali il contributo al netto delle scorte).

Variabili congiunturali reali

Anticipatori del ciclo

Indice PMI. Agosto fa registrare il secondo mese consecutivo di rallentamento nel passo di espansione del terziario italiano, colpito da una particolare debolezza della voce relativa alle aspettative ai minimi da oltre cinque anni. A cura di His-Markit, l'indice Pmi sul settore dei servizi si ferma in agosto a 52,6 punti, ben al di sotto dei 54 di luglio e deludendo la mediana delle attese raccolte da Reuters pari a 53,1. Tra le singole voci dell'indice generale, in evidenza la forte caduta della componente aspettative, con un tuffo a 58,9 sui minimi da giugno 2013. **L'indice composito, sintesi tra servizi e manifattura, scivola così a 51,7 — minimo da ottobre 2016 — rispetto ai 53 punti di luglio.**

Fiducia consumatori L'indice del clima di fiducia dei consumatori aumenta nel mese di settembre, passando da 115,3 a 116 punti. Ancora un peggioramento, seppur di lieve misura, registra invece l'indice composito del clima di fiducia delle imprese (da 103,9 a 103,7). Sono le stime fornite dall'ISTAT secondo cui tutte le componenti del clima di fiducia dei consumatori sono in miglioramento.

Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia registra una dinamica positiva nel settore manifatturiero (da 105,0 a 105,7) e in quello dei servizi (da 104,7 a 105,1); nel commercio al dettaglio l'indice rimane sostanzialmente stabile (da 104,3 a 104,4) mentre nelle costruzioni diminuisce da 139,3 a 136,9.

Per quanto riguarda il settore dei servizi, l'aumento dell'indice di fiducia è dovuto essenzialmente ad un deciso miglioramento dei giudizi sull'andamento degli affari mentre i giudizi e le attese sugli ordini sono in peggioramento. Nel commercio al dettaglio si evidenzia una dinamica positiva delle attese sulle vendite future mentre i relativi giudizi peggiorano rispetto al mese scorso; le scorte di magazzino sono giudicate in lieve accumulo.

Variabili reali

Pil Nel secondo trimestre il Pil italiano, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è salito dello 0,2% sul trimestre precedente e dell'1,1% su base annua. Lo ha comunicato l'Istat, in base alle stime preliminari. Nel primo trimestre la crescita congiunturale era stata pari allo 0,3% in termini congiunturali e all'1,4% su base annua. In particolare, il rialzo trimestrale è il più basso dal terzo trimestre del 2016. Crescita acquisita per il 2018 allo 0,9%.

Fatturato e ordinativi. A luglio si stima che il fatturato dell'industria diminuisca su base congiunturale dell'1,0%, confermando una tendenza negativa già registrata nel mese precedente (-0,3%). L'indice complessivo cresce tuttavia dell'1,4% sui tre mesi precedenti. Anche gli ordinativi registrano una riduzione congiunturale (-2,3%), che segue la flessione del mese precedente (-1,5%).

Attività Produttiva. A luglio 2018 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione industriale sia diminuita dell'1,8% rispetto a giugno. L'indice destagionalizzato mensile mostra diminuzioni congiunturali in tutti i comparti: variazioni negative segnano i beni strumentali (-2,2%), i beni di consumo (-1,7%) e i beni intermedi (-1,2%); in misura più contenuta diminuisce l'energia (-0,8%). In termini tendenziali, si registra un incremento del +1,8%.

Prezzi al consumo Ad agosto l'inflazione continua a essere largamente sostenuta dai Beni energetici e da quelli alimentari. Al netto delle componenti più volatili (Alimentari non lavorati e Beni energetici), l'inflazione rimane comunque al di sotto dell'1%. Nel mese di agosto 2018, si stima che l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, aumenti dello 0,4% rispetto al mese precedente e dell'1,6% su base annua (era +1,5% a luglio).

Occupati e disoccupati Il tasso di disoccupazione scende al 10,4% (-0,4 punti percentuali su base mensile); diminuisce anche quello giovanile che si attesta al 30,8% (-1,0 punti). Su base annua, a luglio l'occupazione cresce dell'1,2%, pari a +277 mila unità. L'espansione interessa uomini e donne e si concentra tra i lavoratori a termine (+336 mila); in ripresa anche gli indipendenti (+63 mila), mentre calano in misura rilevante i dipendenti permanenti (-122 mila).

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Nel mese di agosto 2018 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un avanzo di 1,3 miliardi, in miglioramento di circa 2,4 mld rispetto al corrispondente mese dello scorso anno, quando si era registrato un fabbisogno di 1,111 mld.

Nei primi otto mesi dell'anno in corso il fabbisogno del settore statale si è attestato sui 29,5 mld, con una flessione di 11,76 mld rispetto a quello registrato nel periodo gennaio-agosto 2017. Lo rende noto il **Ministero dell'Economia (MEF)**.

"Per agevolare il confronto con il risultato del mese di agosto 2017, il **MEF** evidenzia che lo scorso anno furono erogati circa 3,9 mld per la sottoscrizione dell'aumento di capitale di **Monte Paschi di Siena** ed era stata incassata la prima rata della definizione agevolata

delle cartelle fiscali. Nel mese di agosto dell'anno in corso è stata incassata la quarta rata della prima rottamazione nonché la prima rata della rottamazione bis, che ha esteso la possibilità di usufruire dei vantaggi della definizione agevolata anche ai debiti affidati in riscossione dal 1° gennaio al 30 settembre 2017.

Sempre sul fronte delle entrate fiscali, il gettito dell'**F24** è risultato in moderato aumento rispetto a quello registrato nel corrispondente mese del 2017, nonostante gli effetti di riduzione sul mese di agosto conseguenti al posticipo dei versamenti rateali delle imposte in autoliquidazione per i titolari di partita IVA, stimati in circa 1,7 mld, che saranno riassorbiti nei mesi da settembre a novembre.

Sul fronte della spesa, al netto della ricapitalizzazione di **MPS** effettuata ad agosto 2017, si evidenzia una riduzione complessiva di circa 400 milioni, anche a causa di una diversa calendarizzazione di alcuni pagamenti delle Amministrazioni centrali rispetto al corrispondente mese del 2017". Nei primi otto mesi dell'anno in corso il fabbisogno del settore statale, al netto delle operazioni legate alla tutela del settore creditizio che nel 2017 avevano pesato sul saldo per 8,9 mld, ha evidenziato una riduzione di circa 2,9 mld.

Fabbisogno del settore statale
(dati provvisori, fonte MEF, md.euro)

<u>Gen/ago. 2017</u>	<u>Gen/ago. 2018</u>
41,26	29,5

Fonte: MEF

Finanziamenti al settore privato

A luglio aumentano i prestiti e i depositi del settore privato, mentre diminuiscono i tassi di interesse e le sofferenze. Lo rivela la Banca d'Italia nella pubblicazione "Banche e moneta: serie nazionali".

I prestiti al settore privato sono cresciuti del 2,6% su base annua (2,5% a giugno). I prestiti alle famiglie sono cresciuti del 2,9% (2,8% nel mese precedente), mentre quelli alle società non finanziarie sono aumentati dell'1,2% (0,6% a giugno).

I tassi di interesse sui prestiti erogati nel mese alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, comprensivi delle spese accessorie, sono stati pari al 2,15% (2,17% a giugno). Quelli sulle nuove erogazioni di credito al consumo all'8,22%. I tassi di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie sono risultati pari all'1,49%, invariati rispetto al mese precedente. Quelli sui nuovi prestiti di importo fino a un milione di euro sono stati pari all'1,95%, quelli sui nuovi prestiti di importo superiore a tale soglia all'1,13%.

I tassi passivi sul complesso dei depositi in essere sono stati pari allo 0,40%. I depositi del settore privato sono aumentati del 4,6% su base annua (6,8% nel mese precedente). La raccolta obbligazionaria è diminuita del 19,3% (era diminuita del 19% nel mese precedente). Le sofferenze sono diminuite del 20,9% su base annua (-26,2% in giugno), per effetto di alcune operazioni di cartolarizzazione.