

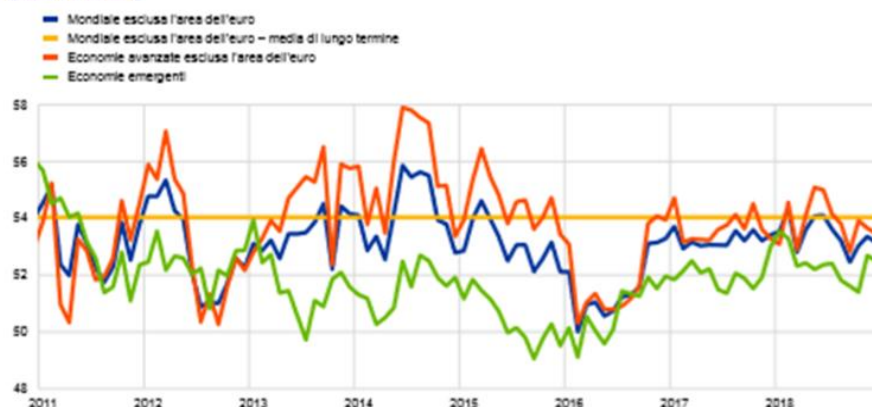
Eurozona

Previsioni

Previsioni a ribasso quelle comunicate dalla Banca Centrale Europea, la quale afferma che l'economia dell'eurozona si è dimostrata più debole del previsto negli ultimi mesi. L'evoluzione, sempre secondo le analisi della BCE, potrebbe perdurare nel breve termine insieme con un'inflazione a sua volta moderata che riflette del prezzo dell'energia. Gli indicatori economici segnalano un indebolimento dello slancio espansivo a livello mondiale. L'indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) relativo al prodotto, esclusa l'area dell'euro, ha registrato un calo alla fine del 2018, principalmente a causa del protratto rallentamento dell'attività manifatturiera mondiale. Il settore dei servizi ha continuato a mostrare una maggiore capacità di tenuta rispetto a quello manifatturiero, nonostante una certa volatilità evidenziata dai dati. La fiducia dei consumatori è recentemente diminuita, ancorché da livelli elevati.

PMI mondiale composito relativo al prodotto

(Indice di diffusione)

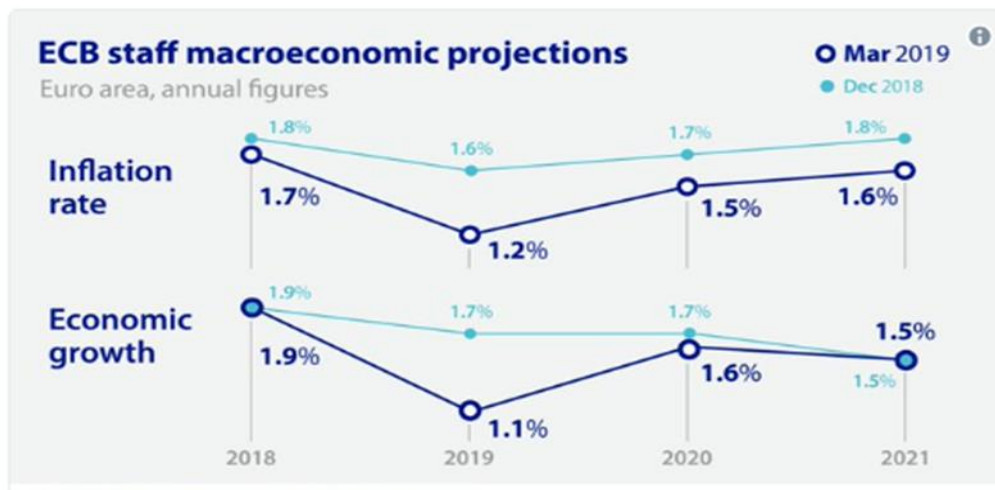


Fonti: Haver Analytics, Markit ed elaborazioni della BCE.

Note: le ultime rilevazioni si riferiscono a dicembre 2018. "Media di lungo termine" si riferisce al periodo compreso tra gennaio 1999 e dicembre 2018.

Queste valutazioni trovano sostanzialmente riscontro nelle proiezioni macroeconomiche di marzo 2019 formulate dagli esperti della BCE per l'area

dell'euro. Tali proiezioni indicano una crescita annua del PIL in termini reali dell'1,1 per cento nel 2019, dell'1,6 per cento nel 2020 e dell'1,5 per cento nel 2021. Rispetto all'esercizio di dicembre 2018 condotto dagli esperti dell'Eurosistema, le prospettive per l'espansione del PIL in termini reali sono state riviste al ribasso considerevolmente per il 2019 e lievemente per il 2020. I rischi per le prospettive di crescita nell'area dell'euro restano orientati al ribasso in ragione delle perduranti incertezze connesse a fattori geopolitici, alla minaccia del protezionismo e alle vulnerabilità nei mercati emergenti.



L'economia dell'eurozona chiude comunque positivamente il primo trimestre 2019, nonostante che il PMI flash sia potenzialmente proiettato a segnare uno dei valori più bassi dal 2014. L'indagine indica che il PIL del primo trimestre è probabilmente aumentato di un modesto 0.2%. La contrazione di 0.5% della produzione manifatturiera è stata controbilanciata da un'approssimativa espansione dello 0.3% dell'attività terziaria. Pare che la ripresa di febbraio, dopo la protesta eccezionale dei gilet gialli, abbia già perso il suo slancio. A destare la preoccupazione maggiore è la condizione del settore manifatturiero, che ha adesso raggiunto la contrazione maggiore dal 2013 a causa del più alto tasso di riduzione dei flussi di scambio dal 2012, anno in cui si è registrata una forte crisi del debito. Il settore dei servizi, in particolare quello tedesco, pur riportando la crescita peggiore dal 2016, sta mostrando più resistenza. Gli indici che anticipano le tendenze, quali quello dell'ottimismo e del lavoro inevaso, suggeriscono che nel secondo trimestre la crescita potrebbe indebolirsi ancora di più. Ancora peggio, vista la più forte contrazione da fine 2014 dell'indice degli ordini in fase di lavorazione, un numero sempre più elevato di aziende sta cambiando approccio in merito all'assunzione di personale, e probabilmente sta riconsiderando i propri piani di investimento. Ulteriori perdite di vigore del PIL durante il secondo trimestre, rispetto allo 0.2% registrato nei primi 3 mesi dell'anno, solleverebbero dubbi sulla reale capacità di una crescita economica superiore all'1% durante il 2019".

PIL in termini reali nell'area dell'euro, indice del clima economico e PMI composito relativo al prodotto

(scala di sinistra: indice di diffusione; scala di destra: variazione percentuale sul trimestre precedente)



Fonti: Eurostat, Commissione europea, Markit ed elaborazioni della BCE.

Note: l'indice del clima economico (Economic Sentiment Indicator, ESI) è standardizzato e ridefinito in modo da ricalcare la media e la deviazione standard del Purchasing Managers' Index (PMI). Le ultime rilevazioni si riferiscono al terzo trimestre del 2018 per il PIL in termini reali e a dicembre 2018 per l'ESI e il PMI.

In termini anticipatori l'economia dell'eurozona di marzo continua a perdere vigore. Dall'analisi dei dati preliminari 'flash', l'Indice IHS Markit PMI® Composito dell'Eurozona di marzo è sceso a 51.3, rispetto a 51.9 di febbraio. Quello di marzo è il terzo valore più basso da novembre 2014, ed ha registrato un livello appena superiore ai valori minimi toccati a dicembre e gennaio. La stima flash è generalmente calcolata su circa l'85% delle risposte mensili finali ricevute.

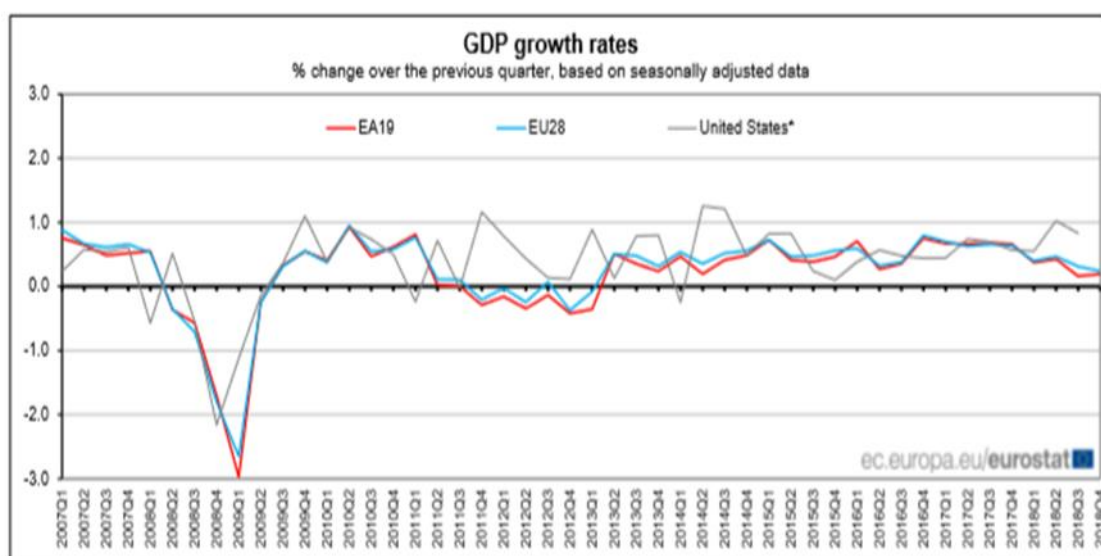
In Germania, l'attività ha indicato il più lento tasso di crescita da giugno 2013 con un calo dei nuovi ordini per il terzo mese consecutivo. Anche se la crescita dei servizi è rimasta forte, la produzione manifatturiera ha segnato la peggiore contrazione da agosto 2012. Il calo degli ordini manifatturieri ha toccato il valore peggiore dai livelli record avutisi durante la crisi globale di aprile 2009.

Le assunzioni sono nel frattempo scivolte ai valori minimi in 34 mesi, con il quinto calo mensile consecutivo del lavoro inevaso ed un diminuito ottimismo per l'attività per il prossimo anno.

In Francia, l'attività è diminuita in tre su quattro mesi. Se a febbraio si è avuta una ripresa dai disagi causati dalle proteste dei 'gilet gialli', a marzo l'attività ha segnato un calo del flusso di nuovi ordini per il quarto mese consecutivo. La crescita dell'occupazione è rallentata toccando quasi la stagnazione, con il valore minimo da dicembre 2016. Nelle altre nazioni dell'eurozona, il tasso di crescita della produzione è accelerato al record da settembre, con un settore terziario che ha toccato il valore più alto in otto mesi. In risposta al terzo mese consecutivo di calo delle nuove commesse, la produzione del manifatturiero è risultata stagnante, senza dare segnali di crescita per la prima volta da giugno 2013.

Consuntivo

Cresce in linea con le attese l'economia della Zona euro nel 4° trimestre dell'anno, confermando una decelerazione rispetto al trimestre precedente. Lo ha annunciato l'Ufficio statistico europeo, EUROSTAT, pubblicando la seconda stima del PIL dell'area della moneta unica. Nell'ultimo periodo del 2018, il PIL registra un incremento dello 0,2% su trimestre, come indicato dal consensus. Su anno si registra un incremento dell'1,2% in linea con la stima flash e le attese. Nel 3° trimestre del 2018 si era registrata una crescita dello 0,2% su base trimestrale e dell'1,6% annuale. Nell'intera Unione Europea (EU28), il PIL ha registrato un incremento dello 0,2% congiunturale e dell'1,4% tendenziale.



* United States data for 2018Q4 are not yet available.

Italia

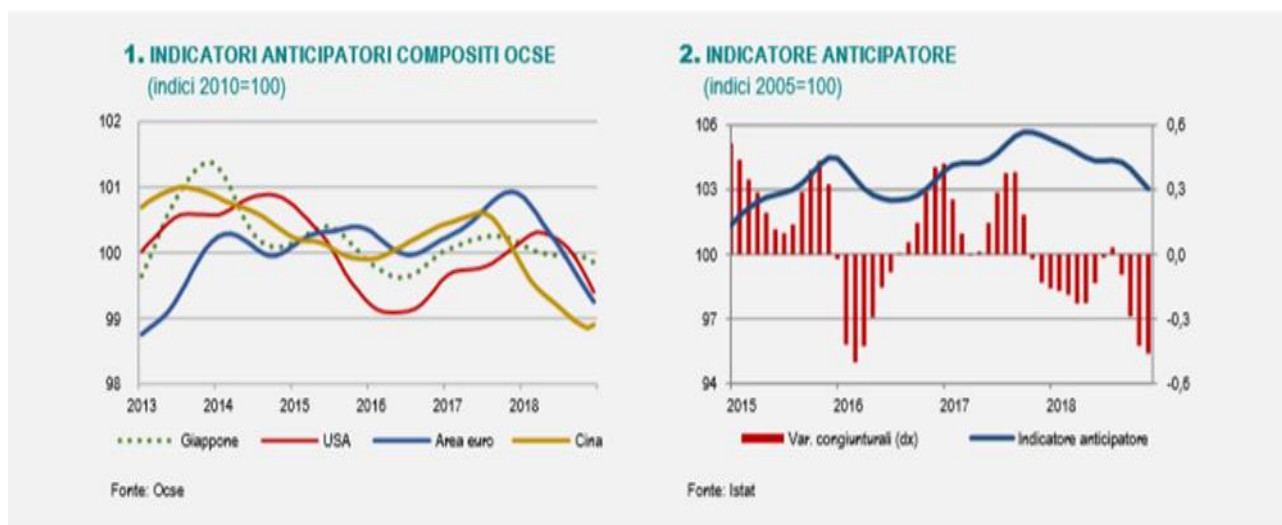
Prospettive di breve termine

Il quadro economico internazionale mostra persistenti segnali di debolezza. L'andamento degli indici anticipatori compositi dell'Ocse indica il proseguimento dell'attuale fase di rallentamento. Nel quarto trimestre 2018, il Pil italiano ha segnato una lieve diminuzione, la seconda consecutiva, caratterizzata da un contributo negativo delle scorte che ha bilanciato l'apporto positivo della domanda estera netta e di quella interna. Il valore aggiunto dei servizi è in aumento mentre si conferma la fase di difficoltà dell'industria nell'ultima parte dello scorso anno.

L'occupazione si mantiene su livelli dei mesi precedenti con un aumento significativo dei dipendenti permanenti.

L'inflazione torna ad aumentare ma il quadro complessivo indica un posizionamento su valori storicamente bassi.

La fiducia di famiglie e imprese è peggiorata. L'indicatore anticipatore ha registrato una ulteriore diminuzione, confermando le difficoltà dell'attuale fase ciclica dell'economia italiana.



Consuntivo

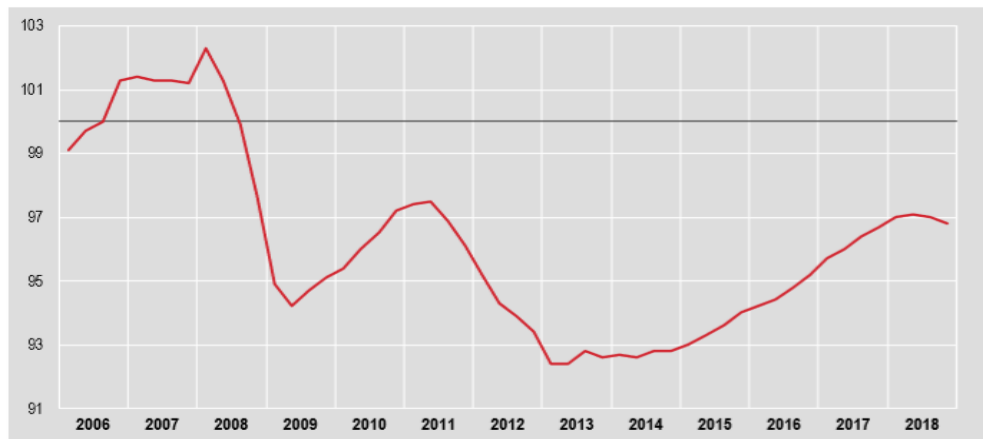
PIL IV trim.2018

Nel quarto trimestre del 2018 l'economia italiana ha segnato una contrazione, che fa seguito a quella, più modesta, registrata nel terzo trimestre. Tale risultato negativo determina un ulteriore abbassamento del tasso di crescita tendenziale del Pil, che scende allo 0,1%, dallo 0,6% del trimestre precedente. Questa stima, che ha natura

provvisoria, riflette dal lato dell'offerta un netto peggioramento della congiuntura del settore industriale a cui si aggiunge un contributo negativo del settore agricolo, a fronte di un andamento stagnante delle attività terziarie.

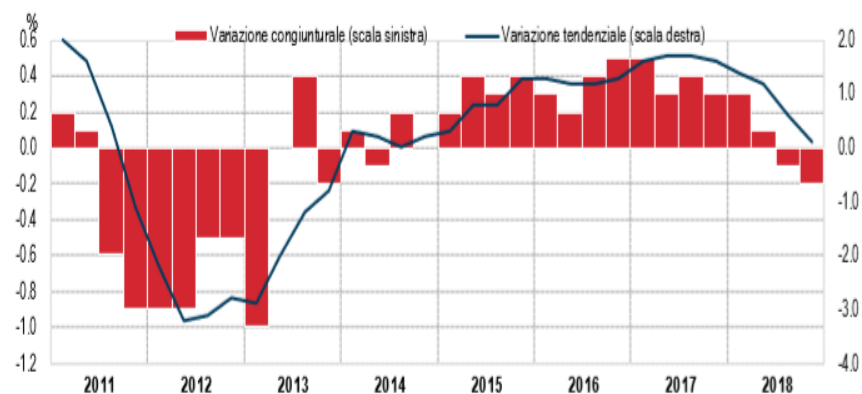
PIL IV trim. 2018 Valori congiunturali

I trimestre 2006 – IV trimestre 2018, indici destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario (anno di riferimento 2010)



Valori tendenziali

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



Fonte: Istat

Nel 2018 il Pil corretto per gli effetti di calendario è aumentato dello 0,8%. La variazione annua del Pil stimata sui dati trimestrali grezzi è invece pari all'1% (nel 2018 vi sono state tre giornate lavorative in più rispetto al 2017).

La variazione acquisita per il 2019 è pari a -0,2%.

Variabili congiunturali reali

Anticipatori del ciclo

Anticipatori

Indice PMI. *L'attività economica di febbraio del settore terziario ha segnalato una leggera ripresa, nonostante l'indice dei nuovi ordini sia scivolato in territorio negativo per la prima volta in quattro anni e la domanda domestica ed internazionale abbia registrato un peggioramento nel corso del mese. Le aziende del settore, come reazione all'indebolimento del mercato e per stimolare le vendite, hanno ridotto i prezzi di vendita per il terzo mese consecutivo.*



Fiducia consumatori e imprese *A marzo 2019 l'indice di fiducia delle imprese torna a crescere per la prima volta da giugno 2018, pur confermando per il quarto mese consecutivo un livello inferiore a quello medio dell'anno base. Il miglioramento coinvolge i comparti dei servizi e delle costruzioni ed è determinato dalla favorevole evoluzione dei giudizi sugli ordini. Invece, nel comparto manifatturiero l'indice conferma i segnali negativi che si manifestano quasi ininterrottamente da settembre 2017 ed a marzo 2019 scende ai minimi da quattro anni.*

Continua l'indebolimento del clima di fiducia dei consumatori per il quale si stima una diminuzione da 112,4 a 111,2. L'indice di fiducia dei consumatori a marzo registra un minimo rispetto al periodo settembre 2017 - marzo 2019, condizionato da valutazioni più negative sia sulla situazione economica dell'Italia sia sulla situazione corrente. Il ripiegamento dell'indice di fiducia dei consumatori riflette il deterioramento di tutte le sue componenti:

Indicatori reali

Pil Nel quarto trimestre del 2018 l'economia italiana ha segnato una contrazione, che fa seguito a quella, più modesta, registrata nel terzo trimestre. Tale risultato negativo determina un ulteriore abbassamento del tasso di crescita tendenziale del Pil, che scende allo 0,1%, dallo 0,6% del trimestre precedente.

Indice PMI L'attività economica di febbraio del settore terziario ha segnalato una leggera ripresa, nonostante l'indice dei nuovi ordini sia scivolato in territorio negativo per la prima volta in quattro anni e la domanda domestica ed internazionale abbia registrato un peggioramento nel corso del mese. Le aziende del settore, come reazione all'indebolimento del mercato e per stimolare le vendite, hanno ridotto i prezzi di vendita per il terzo mese consecutivo.

Fatturato e ordinativi Dopo la marcata flessione registrata a dicembre dello scorso anno, il fatturato industriale italiano torna a crescere a gennaio, sia in termini congiunturali sia su base annua, "trainato dal mercato estero". Lo rileva l'Istat che avverte "la variazione congiunturale degli ultimi tre mesi, tuttavia, rimane negativa". Anche gli ordinativi registrano una crescita congiunturale dell'1,8% rispetto al mese precedente.

Attività Produttiva L'Istat ha reso noto che la produzione industriale nel mese di gennaio ha registrato un rialzo dell'1,7 per cento nel confronto con il dato del mese di dicembre 2018. L'incremento della produzione industriale nel Bel Paese ha stracciato tutte le attese degli analisti che erano ferme su un frazionale +0,1 per cento.

Vendite del commercio al dettaglio A gennaio 2019 si stima, per le vendite al dettaglio, un aumento congiunturale dello 0,5% in valore e dello 0,6% in volume. La crescita complessiva è dovuta soprattutto all'andamento dei beni alimentari (+1,0% in valore e +1,1% in volume), mentre si registra una dinamica più moderata per quelli non alimentari (+0,1% in valore, +0,2% in volume). Su base annua, le vendite al dettaglio aumentano dell'1,3% in valore e dell'1,5% in volume.

Saldo commerciale A febbraio 2019 il saldo commerciale dell'Italia con il resto del mondo è stimato in surplus per 2.162 milioni di euro, in aumento rispetto al saldo positivo di 1.975 milioni di febbraio 2018. A comunicarlo l'Istat, segnalando una riduzione congiunturale per entrambi i flussi commerciali con i paesi extra Ue, più marcata per le esportazioni (-2,2%) rispetto alle importazioni (-0,1%). Su base annua le esportazioni sono in aumento (+6,1%). Le importazioni registrano un aumento tendenziale (+5,6%).

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Nei primi tre mesi dell'anno il fabbisogno del settore statale si è attestato a 28,569 miliardi, in aumento di circa 1,6 miliardi rispetto a quello registrato nel primo trimestre del 2018. Lo rende noto il Mef, aggiungendo che nel mese di marzo il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 20,2 miliardi, in diminuzione di circa 900 milioni rispetto al risultato del corrispondente mese dello scorso anno (21,118 miliardi).

Nel confronto con il corrispondente mese del 2018, dal lato degli incassi il saldo, commenta il Ministero, "ha beneficiato di un aumento di circa 2,4 miliardi, cui hanno contribuito maggiori incassi fiscali per circa 1 miliardo e i proventi delle aste delle quote CO2 per un importo pari a 1,452 miliardi".

Dal lato dei pagamenti, prosegue la nota, "si è registrato un aumento di circa 1,500 miliardi cui hanno concorso in maniera significativa i maggiori prelevamenti dai conti di tesoreria intestati all'Inps per circa 400 milioni e le uscite per interessi del debito pubblico, risultate in aumento di circa 800 milioni".

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

<u>Gen/mar. 2018</u>	<u>Gen/mar. 2019</u>
27,0	28,6

Fonte: MEF

Finanziamenti al settore privato

L'inizio 2019 registra una frenata della crescita dei prestiti bancari a famiglie e imprese. A gennaio, secondo il rapporto mensile ABI, sono aumentati dell'1% a 1.301 miliardi di euro, in rallentamento rispetto al mese precedente (+1,93%). La dinamica del credito, spiega l'Associazione bancaria, "continua ad essere influenzata" dalla domanda aggregata e in particolare "dall'andamento degli investimenti e il ciclo economico, che seppure in ripresa, rimangono contenuti" anche a fronte di "bassi tassi" e "abbondante liquidità" da parte del comparto bancario. Si conferma la crescita del

mercato dei mutui. L'ammontare totale dei mutui in essere delle famiglie registra una variazione positiva di +2,5% su base annua.

Le sofferenze nette (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) si sono attestate a dicembre a 29,5 miliardi di euro, un valore in forte calo rispetto ai 38,3 miliardi del mese precedente e rispetto al dato di dicembre 2016 (-57,3 miliardi). In 2 anni si sono quindi ridotte di circa il 66%. Rispetto al livello massimo delle sofferenze nette, raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi), la riduzione è di oltre 59 miliardi. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,72% a dicembre 2018 (era 4,89% a fine 2016).

I depositi (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine) sono aumentati, a gennaio 2019, di circa 35 miliardi di euro rispetto a un anno prima (variazione pari a +2,4% su base annuale), mentre si conferma la diminuzione della raccolta a medio e lungo termine, cioè tramite obbligazioni, per 29 miliardi di euro in valore assoluto negli ultimi 12 mesi (pari a -10,8%). La dinamica della raccolta complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) risulta in lieve crescita (+0,3% a gennaio 2019).

A gennaio salgono leggermente i tassi di interesse sulle nuove operazioni di finanziamento delle banche. Il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è risultato pari a 1,92% (1,89% a dicembre 2018, 5,72% a fine 2007) mentre il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è risultato pari a 1,52% (1,46% il mese precedente; 5,48% a fine 2007)