

## IL QUADRO AGGREGATO

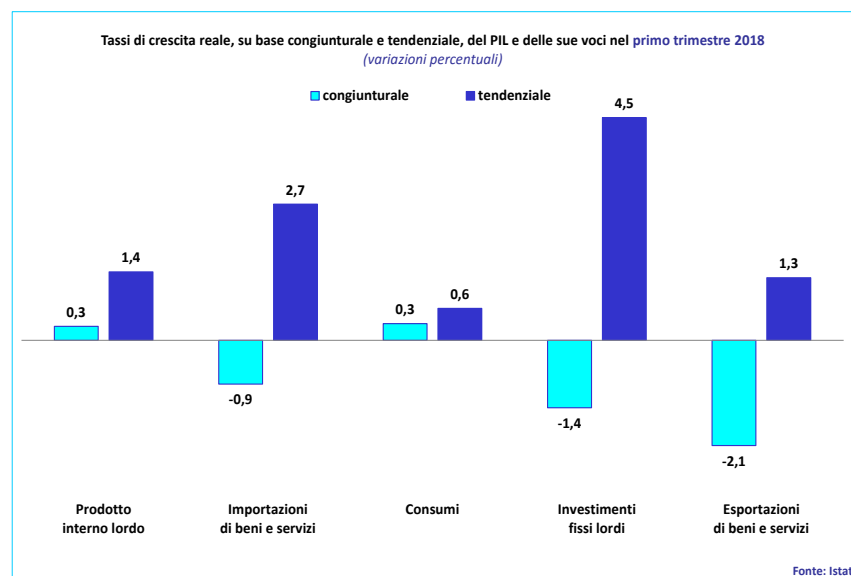
Nel corso del primo trimestre del 2018, i consumi è stata l'unica componente a incidere positivamente sulla crescita del PIL reale.

Lo scorso anno si è contraddistinto per una crescita economica globale di circa il 3,8%, in accelerazione rispetto al +3,2% conseguito nel corso del 2016. Dall'esame degli ultimi dati diffusi dal Fondo Monetario Internazionale, mediante il World Economic Outlook di aprile 2018, lo sviluppo economico nel mondo ha conosciuto epiloghi eterogenei fra le aree: se da un lato, infatti, le economie avanzate hanno conseguito un +2,3%, trainato sia dall'area euro che dagli Stati Uniti, dall'altro i mercati emergenti e in via di sviluppo hanno viaggiato ad un ritmo più che doppio (+4,8%).

Quest'ultima performance è da attribuirsi ad una crescita che ha interessato tutte le aree geografiche. Il risultato più significativo si è realizzato nel continente asiatico, dove la Cina, tuttavia con tassi che dal 2015 si stanno attestando sotto la soglia del 7%, il Vietnam (+6,8%), l'India (+6,7%) e i cosiddetti Asean-5<sup>1</sup> (+5,3%) hanno contribuito in misura rilevante. Spostandoci invece nel continente africano si rileva che il PIL della regione sub-sahariana, anche grazie agli incrementi particolarmente consistenti di paesi quali Etiopia, Ghana, Costa d'Avorio e Senegal, è aumentato del 2,8%. Notizie positive giungono altresì da tutti i mercati della zona dell'Africa affacciata sul Mediterraneo che, durante lo scorso anno, hanno fornito un apporto decisivo alla crescita complessiva di tutta l'area MENA (+2,2%). Inoltre meritano una citazione la notevole accelerazione registrata dalla Turchia (+7%) e la ripresa economica, dopo una fase di recessione, della Russia (+1,5%) e dell'America latina (+1,3%); quest'ultima – in particolare - trainata dalle buone performance totalizzate da una parte delle economie della regione centrale (Panama, Nicaragua, Honduras e Repubblica Dominicana)

Esaminando poi i dati concernenti il volume degli scambi a livello globale, le più recenti previsioni, elaborate sempre dall'FMI, rilevano che – nel corso di quest'anno – esso crescerà all'incirca agli stessi ritmi del 2017, attestandosi intorno al 5%. Anche per il PIL mondiale si stima un incremento, pari al 3,9%, in linea con quanto realizzato durante il 2017 (*tavola 16*).

Tuttavia i forti elementi di incertezza che attualmente condizionano lo scenario internazionale potrebbero modificare, anche nel breve periodo, le previsioni di crescita. Tra i fattori di instabilità si possono citare le



tensioni socio-politiche presenti in diverse aree del mondo, l'escalation terroristica, il drammatico intensificarsi dei flussi migratori provenienti dall'Africa e dal Medio Oriente, l'impatto che - soprattutto in ambito UE - potrebbe avere nel lungo andare la Brexit e la politica protezionista adottata dal presidente della prima potenza economica mondiale. In questo scenario sempre più complicato, il nostro paese sta rispondendo con una, seppur lenta, ripresa economica. Nel 2017 il prodotto interno lordo reale<sup>2</sup> – con un +1,6% - ha totalizzato l'incremento relativo più cospicuo dal 2011. Tale dinamica positiva (*tavola 1/A*) è da

imputarsi ad aumento del PIL che nel corso dei quattro trimestri è stato mediamente dello 0,4% su base congiunturale e di oltre l'1% su base annua (più precisamente di +1,3% nel primo, +1,6% nel secondo, +1,7% nel terzo e di +1,6% nel quarto).

Anche nel corso del primo trimestre di quest'anno<sup>3</sup> il prodotto interno lordo ha continuato a crescere, ma con minore intensità rispetto al 2017: il PIL è, infatti, aumentato dello 0,3%, rispetto al periodo settembre – dicembre 2017, mentre ha ottenuto un +1,4% se paragonato ai primi tre mesi dello scorso anno.

<sup>1</sup> Indonesia, Malesia, Filippine, Thailandia e Vietnam.

<sup>2</sup> Calcolato a valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretti per gli effetti di calendario e destagionalizzati.

<sup>3</sup> Ultimo trimestre disponibile.

Scendendo nel dettaglio delle singole voci si rileva che le esportazioni di beni e servizi - tra gennaio e marzo 2018 – hanno conseguito un significativo rallentamento su base congiunturale, registrando un - 2,1%. Viceversa - in termini tendenziali - l'export, pur segnando un incremento dell'1,3%, ha conosciuto la crescita meno cospicua dal secondo trimestre 2016.

Nel contempo i consumi finali nazionali, sospinti dalla spesa delle famiglie, è stata l'unica componente che ha migliorato le posizioni precedentemente acquisite sia su base congiunturale (+0,3%) che tendenziale (+0,6%), palesando una ripresa che ormai si protrae da oltre tre anni.

Con riferimento agli investimenti fissi lordi, durante il primo trimestre, si sono contrapposte due differenti dinamiche. Se dal lato congiunturale, dopo tre trimestri consecutivi di crescita, essi hanno subito una contrazione (-1,4%), nell'ottica tendenziale hanno registrato, per il quattordicesimo trimestre consecutivo, un incremento (+4,5%) trainato prevalentemente dall'exploit dei mezzi di trasporto (+30,7%).

Anche dall'analisi del contributo fornito dalle singole voci alla crescita reale del PIL, scopriamo una situazione pressoché analoga: durante i primi tre mesi dell'anno, infatti, solo i consumi hanno inciso favorevolmente sulla ricchezza nazionale, mentre gli investimenti e le esportazioni nette hanno segnato dei cali rispettivamente pari a due e quattro decimi di punto percentuale (*tavola 1/B*).

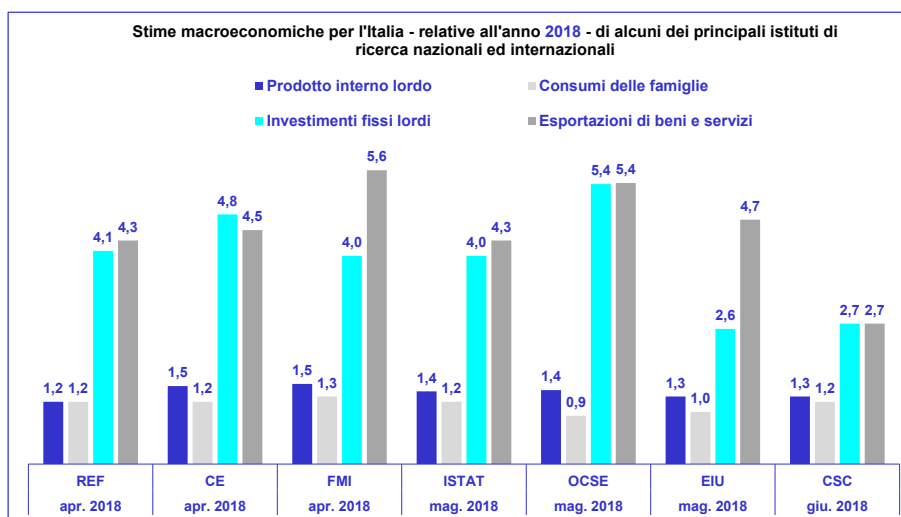
Dall'esame dei dati, di fonte Eurostat, concernente il confronto con gli altri paesi dell'Unione Europea a 28 si rileva che – sempre durante il primo trimestre 2018 – l'aumento del PIL reale italiano – su base congiunturale – è risultato di un decimo di punto percentuale inferiore a quello dell'intera area nonché dell'eurozona (+0,4%). Tuttavia la Germania ha ottenuto un risultato identico al nostro, mentre la Francia e il Regno Unito hanno fatto peggio di noi, totalizzando – rispettivamente – un +0,2 e +0,1 per cento. Tra i principali partner commerciali, solo la Spagna ha ottenuto una performance migliore, registrando un +0,7%.

Indicazioni meno incoraggianti giungono invece dalla lettura dei dati tendenziali. Il nostro paese, rispetto ai primi tre mesi del 2017, ha conseguito un incremento del PIL di circa un punto percentuale più basso rispetto sia alla media UE a 28 che all'eurozona (rispettivamente +2,4 e +2,5 per cento), realizzando performance decisamente peggiori di Spagna (+3%), Germania (+2,3%) e Francia (+2,2%). Ancora una volta fa eccezione il Regno Unito che, nell'arco di tre mesi, ha totalizzato una crescita – su base annua - dell'1,2%.

Le più recenti stime dei principali istituti di ricerca nazionali ed internazionali indicano una crescita del PIL italiano - stimolata dall'export di beni e servizi e dagli investimenti fissi lordi - per quest'anno che si attesta tra l'1,2 e l'1,5 per cento. Un trend abbastanza simile, tuttavia rallentato di pochissimi decimi di punto percentuale, si prevede anche per il 2019.

Maggiori discordanze affiorano invece nelle stime concernenti le esportazioni e le importazioni di beni e servizi nel corso di quest'anno. Per le prime si oscilla dal +2,7% del Centro Studi Confindustria al +5,6% del Fondo Monetario Internazionale. A fronte di ciò le importazioni dovrebbero fluttuare dal +3% elaborato sempre dal CSC al +6,2% sempre dell'FMI. Queste discrepanze rispecchiano, in parte, la complessa situazione che, come già accennato precedentemente, si sta vivendo e l'ampia gamma di scenari che potrebbero delinearsi per il contestuale insistere di innumerevoli fattori che, nell'attuale congiuntura, si comportano in modo asimmetrico rendendo talvolta difficile l'esercizio di individuazione dei risultati finali (*tavola 2*).

Dal confronto fra le esportazioni - in volume – di beni e servizi delle maggiori economie industrializzate, si rileva che, nel corso del primo trimestre dell'anno, l'Italia è quella che ha ottenuto il risultato peggiore dal punto di vista congiunturale. Rispetto ai primi tre mesi dello scorso anno, il nostro export si è ridotto del 2,1%, mentre Francia, Germania, Regno Unito e Paesi Bassi hanno totalizzato un calo – in termini relativi – meno consistente. A fronte di ciò Spagna e Stati Uniti, con tassi superiori all'1%, e Canada e



Giappone, con accelerazioni nell'ordine del mezzo percentuale, hanno migliorato le posizioni acquisite nel trimestre precedente.

Dal punto di vista tendenziale, tuttavia, la situazione non migliora di molto: il nostro paese, con un +1,3%, registra una performance migliore solo del Canada (+0,3%). Nel contempo le altre economie hanno conseguito risultati più dinamici, che sono oscillati dal +2,3% del Regno Unito al +5,7% della Francia ([tavola 7](#)).

Soffermandoci sulle sole merci – valutate in termini nominali - si sottolinea che, lo scorso aprile le vendite di prodotti a marchio Made in Italy nel mondo hanno subito un'inversione di tendenza, conseguendo un aumento - su base annua – del 6,6%, dopo che marzo si era contraddistinto per una dinamica negativa (-1,8%). Anche le importazioni hanno – ad aprile - mostrato una significativa accelerazione (+9,6%) che è risultata di tre punti percentuali più marcata di quella dell'export.

Il saldo commerciale italiano è rimasto in attivo (+2,9 miliardi di euro), seppur in contrazione di 665 milioni di euro rispetto al corrispondente mese dello scorso anno.

In generale, durante il primo quadrimestre del 2018, sia le esportazioni che le importazioni hanno viaggiato ad un ritmo di poco superiore al 4%, portando l'avanzo commerciale ad attestarsi a circa 10,5 miliardi di euro, con un miglioramento di 257 milioni rispetto al surplus dell'analogo periodo del 2017.

Per quanto concerne la destinazione geografica si rileva che, sempre ad aprile, le esportazioni italiane all'interno dell'Unione Europea a 28 sono – dopo il rallentamento di marzo – tornate a crescere dal punto di vista tendenziale, registrando un considerevole +8%. A fronte di ciò l'import – per il dodicesimo mese consecutivo – ha totalizzato un aumento su base annua (+8,3%).

Da inizio anno il nostro saldo commerciale con l'area continua a realizzare dei surplus: durante aprile, in particolare, ha lambito gli 1,1 miliardi di euro, segnando un lieve miglioramento, pari a 27 milioni, rispetto all'avanzo segnato durante il corrispondente mese del 2017.

In generale, i dati relativi alla prima parte del 2018 pongono in risalto una situazione nel complesso decisamente positiva: nel corso del primo quadrimestre, infatti, l'export è incrementato del 6,1%, passando dagli 80,8 miliardi di euro, di gennaio – aprile 2017, a 85,8 miliardi. Anche le importazioni hanno realizzato un, seppur meno marcato, aumento (+5,5%), che ha portato l'attivo della bilancia commerciale italiana con l'area ad ampliarsi dai +2,7 miliardi di euro, dell'analogo periodo dello scorso anno, a oltre 3,3 miliardi ([tavola 5](#)).

Trasferendoci all'area extra UE, per la quale si dispone di un mese in più, si pone in risalto una situazione meno favorevole. Infatti, dopo che il mese di aprile si era chiuso con una crescita, a maggio le esportazioni italiane verso l'area extra UE sono tornate a contrarsi, realizzando – su base tendenziale – un decremento del 2,7%. Stessa sorte è capitata alle importazioni: dopo che ad aprile gli acquisti italiani di prodotti provenienti dai mercati extra UE erano aumentati tendenzialmente dell'11,4%, lo scorso mese hanno registrato un'inversione di tendenza, conseguendo un -1,4%.

Anche esaminando le variazioni congiunturali, cioè rispetto ad aprile di quest'anno, il trend non cambia: nel mese di maggio, infatti, sia le vendite di nostri prodotti al di fuori dell'Unione Europea a 28 che gli acquisti sono diminuiti, con tassi rispettivamente pari al -3 e al -0,8 per cento.

Con riferimento al periodo gennaio – maggio 2018 si evidenzia che, rispetto ai primi cinque mesi dello scorso anno, se da un lato l'export italiano nell'area è, seppur leggermente, cresciuto (+0,6%), dall'altro l'import ha segnato un incremento più marcato (+1,6%). Da ciò ne è scaturito che il saldo commerciale dell'Italia con i Paesi extra UE, pur rimanendo in attivo (+9,5 miliardi), ha subito una contrazione – su base annua – di 686 milioni di euro. A gravare pesantemente sui nostri conti con l'area extra UE continua ad essere l'energia. Infatti, mentre sia i beni di consumo che strumentali registrano dei surplus consistenti, i prodotti energetici apportano alle casse nazionali un considerevole deflusso di denaro verso l'estero. Nei primi cinque mesi di quest'anno il saldo commerciale, in tale settore, ha totalizzato un deficit di oltre 15,6 miliardi di euro, più che controbilanciato – in particolar modo - dal comparto dei beni strumentali, con un avanzo di poco inferiore a 17,3 miliardi.

**Durante il primo quadrimestre del 2018 gli scambi di beni con l'estero dell'Italia hanno viaggiato, all'incirca, agli stessi ritmi della media UE.**

**D**alla elaborazione dei dati diffusi dall'Eurostat, si desume che gli scambi commerciali dell'UE stanno evidenziando delle dinamiche positive nei mercati internazionali: nel corso dei primi quattro mesi del 2018, infatti, sia l'export che l'import hanno conosciuto – rispetto al corrispondente periodo del 2017 – degli incrementi rispettivamente pari al 4,3 e al 4,1 per cento.

Scendendo nello specifico l'export dell'Unione Europea è aumentato – in termini assoluti – di 74,1 miliardi di euro, grazie ad un miglioramento che ha riguardato ben 26 dei 28 paesi aderenti. Tra questi

rientra l'Italia che ha visto aumentare – dal punto di vista tendenziale – i propri introiti derivanti dai mercati internazionali di 5,9 miliardi di euro, pari – in termini relativi – ad una crescita del 4,1%. Soffermandoci sui nostri principali competitors si rileva che, se da un lato Francia (+5,4%) e Germania (+4,5%) sono andate meglio di noi, dall'altro Spagna (+2,1%) e Regno Unito (+0,3%) hanno ottenuto incrementi relativi di intensità inferiore (*tavola 3*).

Viceversa Danimarca e Lussemburgo sono stati gli unici Paesi che, nel corso del primo quadrimestre di quest'anno, hanno ridotto il proprio export. Va tuttavia aggiunto che questi due mercati contribuiscono complessivamente – alle esportazioni UE - per appena l'1,9%.

Per quanto concerne le importazioni dell'UE, esse sono aumentate, se paragonate al primo quadrimestre dello scorso anno, di 69,9 miliardi di euro. Dei 28 paesi dell'Unione Europea, ben 25 hanno registrato tassi di crescita positivi. In particolare, in termini relativi, l'incremento più marcato è stato realizzato da Cipro (19,4%), mentre, in termini assoluti, i risultati più importanti sono stati totalizzati da Germania e Paesi Bassi che, in un quadrimestre, hanno ampliato i propri acquisti dall'estero, rispettivamente, di 15 e 10 miliardi di euro. L'Italia, che ha realizzato un +4,2%, è passata dai 132,6 miliardi di euro di gennaio – aprile 2017 a 138,2 miliardi, posizionandosi – in questa speciale graduatoria – al terzo posto.

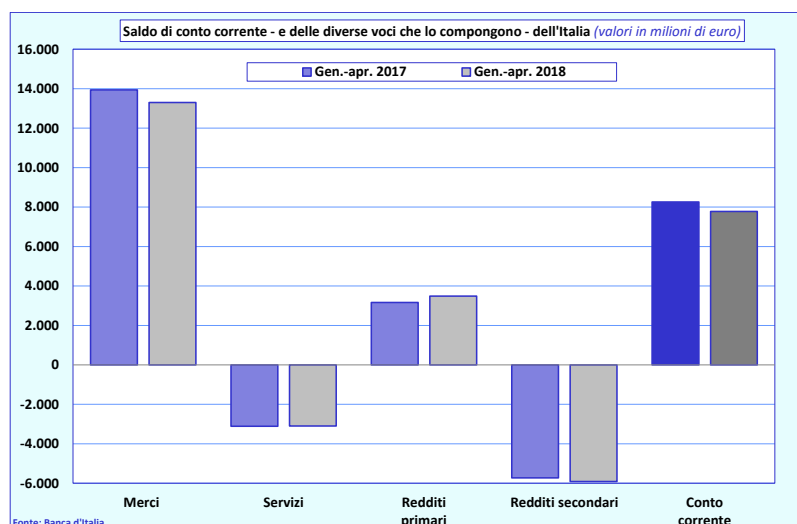
Per quanto riguarda i saldi commerciali, tra gennaio e aprile di quest'anno va rilevato che 16 paesi su 28 hanno – rispetto ai primi quattro mesi del 2017 – registrato sviluppi positivi. Al primo posto, in questa specifica classifica, si colloca la Germania, con un aumento dell'avanzo di 4,1 miliardi di euro, seguita dalla Francia e dall'Irlanda, con un miglioramento delle rispettive bilance di circa 3 miliardi di euro ciascuna. Il nostro paese, a causa di un'accelerazione dell'export meno consistente di quella realizzata dall'import, si posiziona al decimo posto: dai +10,2 miliardi di euro, di gennaio – aprile 2017, il nostro attivo è salito a 10,5 miliardi. Infine, peggio di noi, nonostante un incremento delle vendite al quale però si è associato un aumento di entità doppia degli acquisti, ha fatto la Spagna.

### Dopo l'exploit del 2017, il saldo delle partite correnti italiano sta registrando - nel corso dei primi mesi dell'anno - un lieve rallentamento.

**T**ra gennaio ed aprile del 2018, il nostro saldo di conto corrente è risultato in attivo per circa 7,8 miliardi di euro, registrando una contrazione – rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno – di 485 milioni di euro.

Il miglioramento del surplus derivante dai redditi primari, accompagnato al, seppur lieve, restringimento del passivo dei servizi, non è riuscito a controbilanciare l'ampliamento del deficit dei redditi secondari nonché il calo dell'attivo mercantile.

Soffermandoci sulle merci (espresse in termini *fob-fob*) si evidenzia che, nonostante il significativo aumento dell'export (+5,2%), la rilevante accelerazione dell'import (+6,3%) ha apportato alla relativa bilancia un peggioramento quantificabile in 639 milioni di euro.



Analogo discorso può essere fatto anche per i redditi secondari: la crescita relativa dei debiti (+2,3%) ad un ritmo quasi doppio di quella dei crediti ha causato un inasprimento - del già rilevante deficit - di 185 milioni di euro.

A fronte di ciò l'incremento – pari a 325 milioni di euro – dell'avanzo dei redditi primari è attribuibile soprattutto al calo conseguito, nell'arco del primo quadrimestre, dai debiti (-1,6%), in quanto i crediti hanno realizzato una crescita di appena due decimi di punto percentuale (*tavola 4*).

La Commissione Europea e l'Economist Intelligence Unit sono concordi nel sostenere che per quest'anno il surplus delle partite correnti dovrebbe contrarsi, attestandosi – come riportato nell'ultimo outlook di maggio della CE – sotto i 47 miliardi di euro. Per il prossimo anno invece, grazie al traino della bilancia mercantile, si prevede un nuovo ampliamento che dovrebbe portare il saldo all'incirca ai livelli dello scorso anno.