

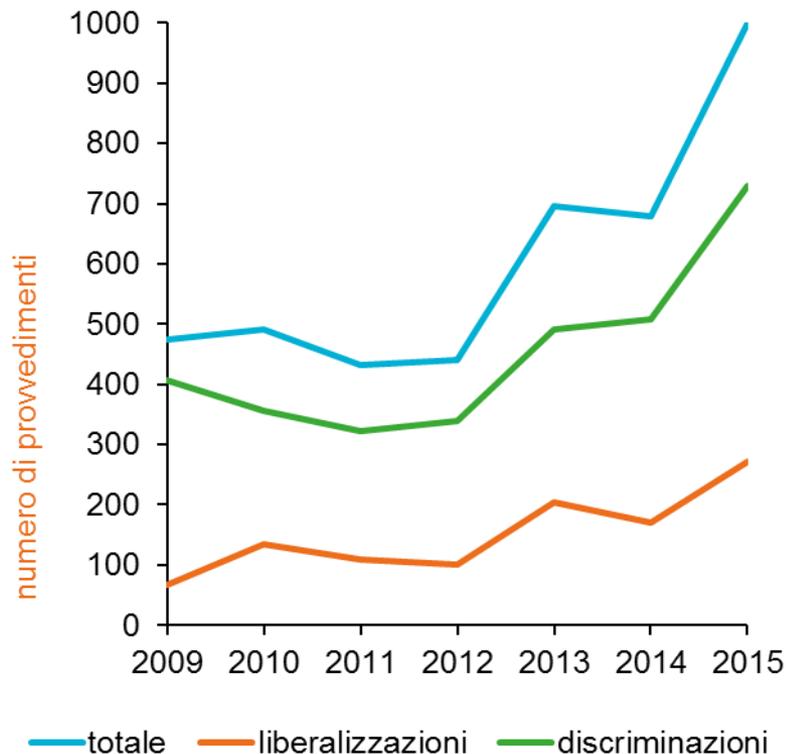
# IL QUADRO MACROECONOMICO

PAOLO ONOFRI

# Lo scenario mondiale

## La fragilità del contesto mondiale

### Misure a livello mondiale con ricadute sugli scambi commerciali



### I temi

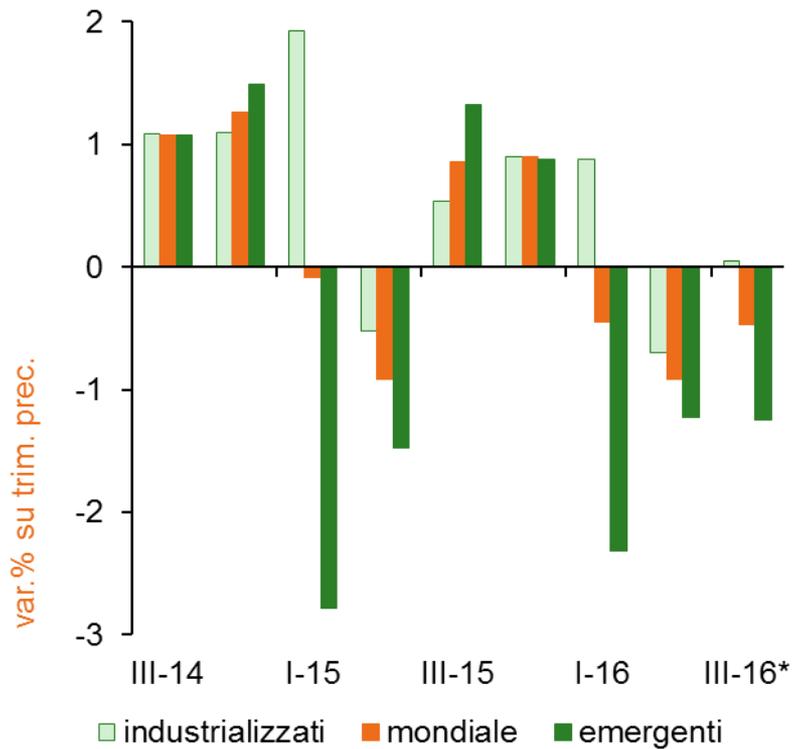
- 1| timidi segnali positivi nei paesi emergenti
- 2| commercio mondiale vicino alla stagnazione
- 3| USA tra bassa crescita del PIL e alta occupazione
- 4| UEM esportazioni e investimenti al palo

Fonte: CEPR Global Trade Alert, 2016

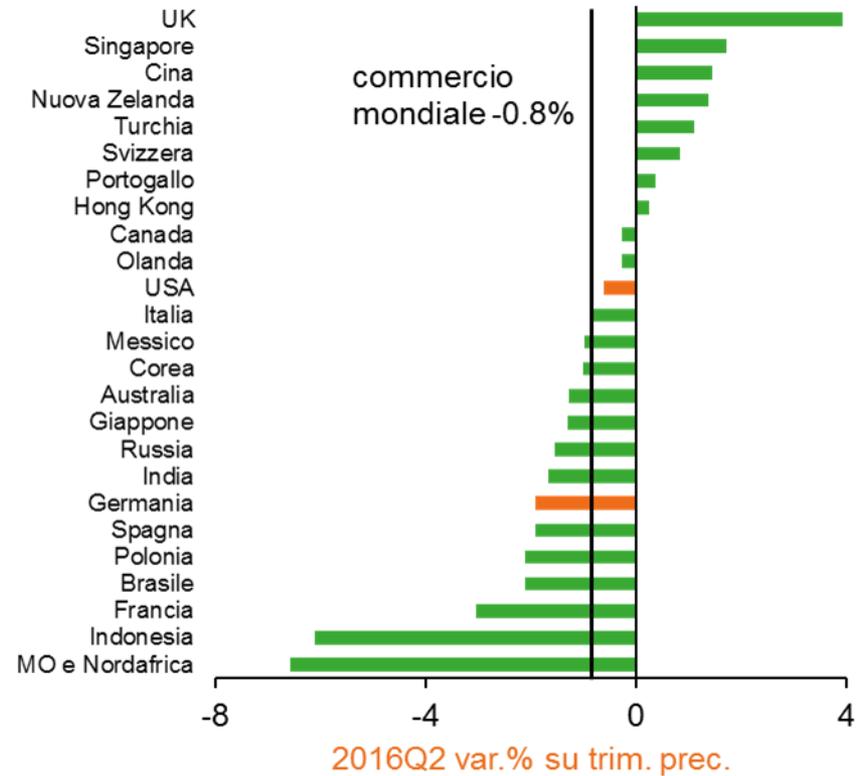
# Commercio mondiale

## 2016: ulteriore rallentamento

### Importazioni di merci a prezzi costanti



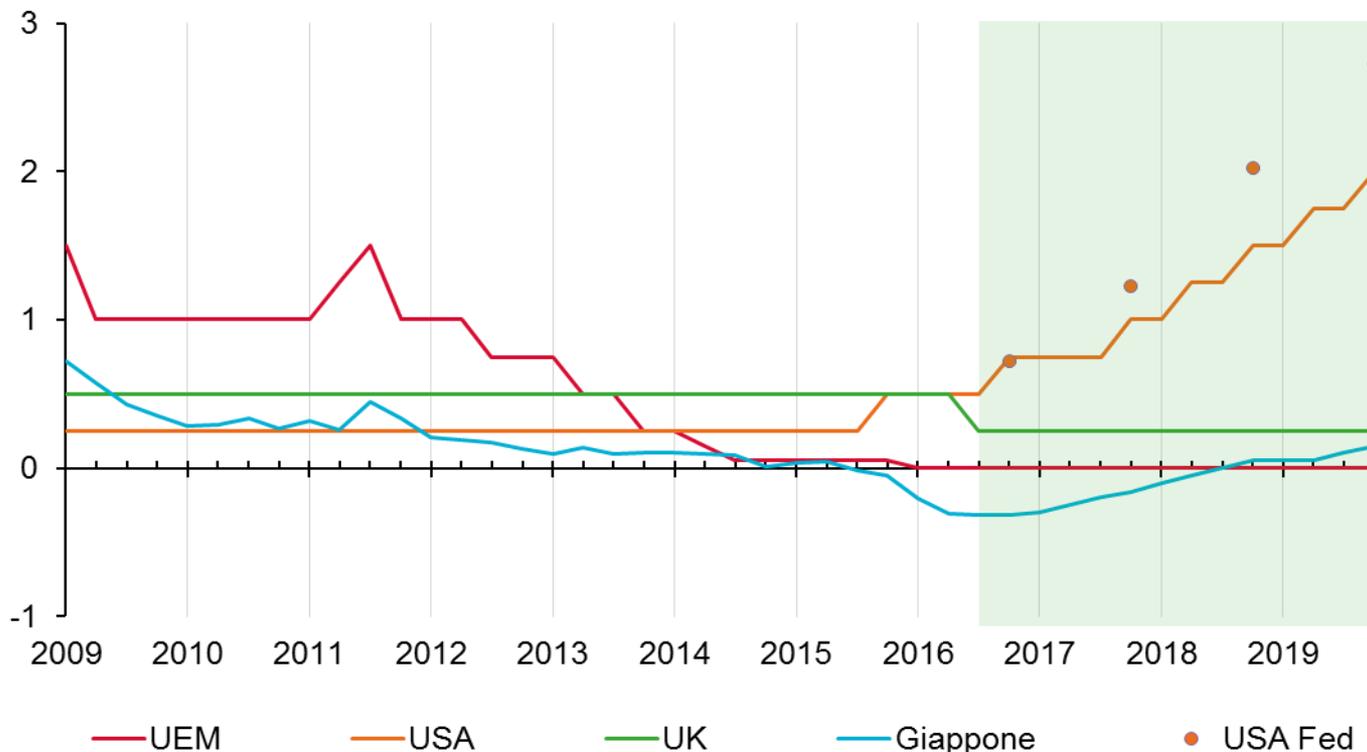
\* luglio



Fonte: elaborazioni Prometeia su dati CPB

# Il policy mix: Politica Monetaria

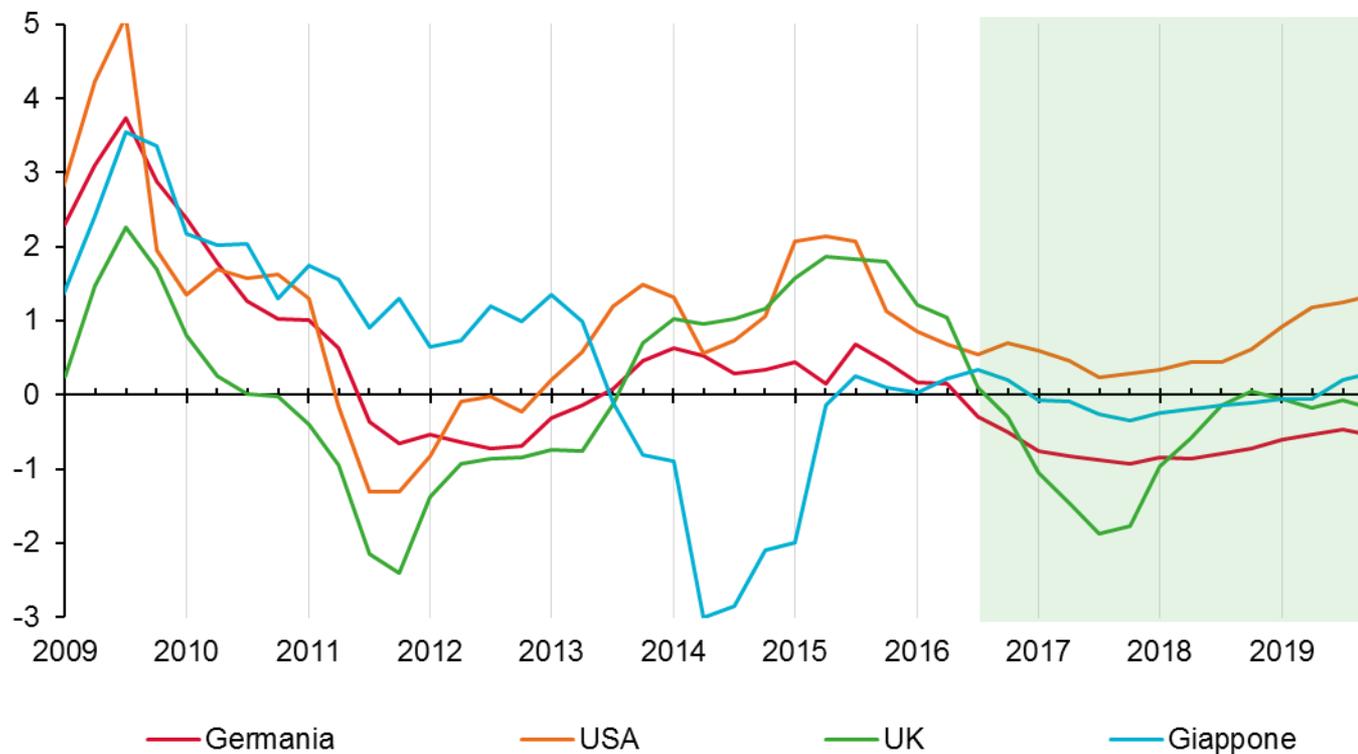
## Tassi di interesse di policy



La Fed formula una proiezione sul valore centrale dell'intervallo del target sui Fed Fund, Prometeia sul limite superiore di tale intervallo, che attualmente ha un'ampiezza di 25 pb. Il valore proiettato dalla Fed è stato quindi incrementato di 12,5 pb per ricondurlo al limite superiore e renderlo confrontabile con quello di Prometeia, nell'ipotesi che l'ampiezza dell'intervallo non venga modificata dalla Fed nell'orizzonte di previsione.

# Il policy mix: Politica Monetaria

## Rendimenti reali\* sui titoli governativi decennali

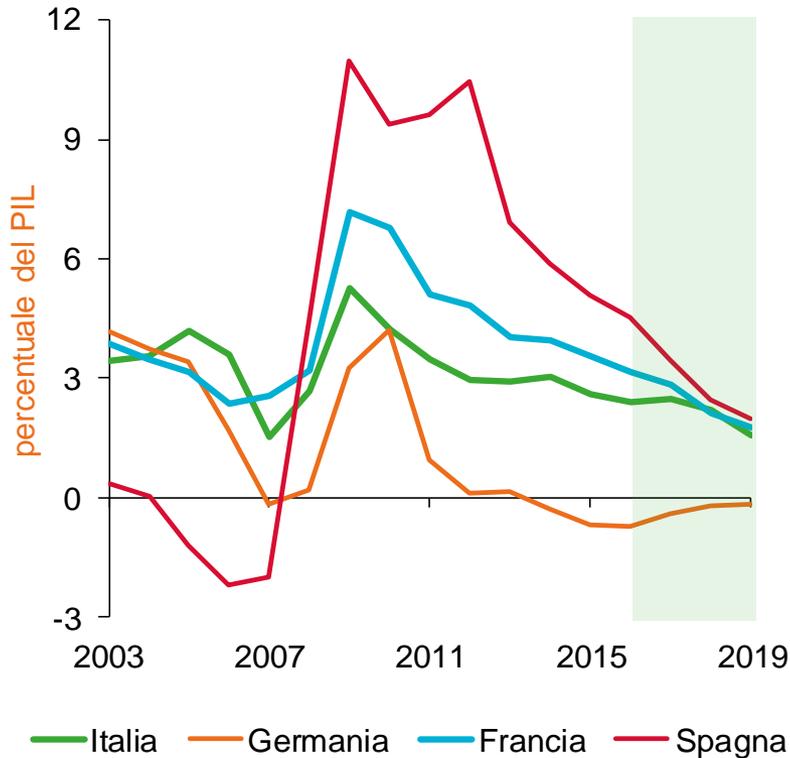


\* deflazionati con l'indice dei prezzi al consumo

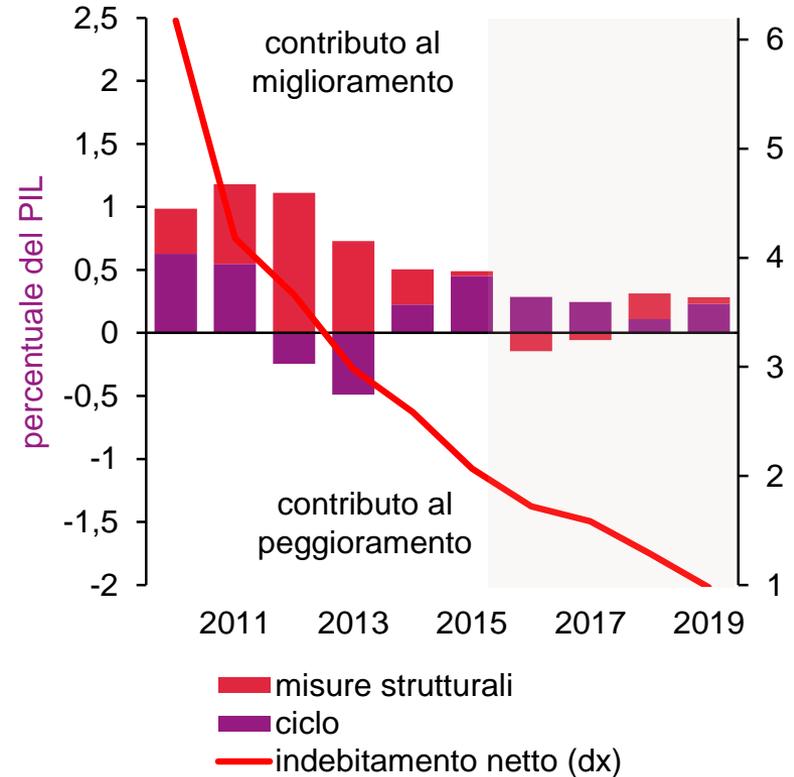
# Il policy mix: politiche fiscali nell'UEM

## Da pro cicliche a neutrali

### Indebitamento delle AP



### UEM: indicatori di bilancio



riproduzione riservata

# Le incertezze di contorno

## Le stesse di sei mesi fa

---

Complicazioni politiche e fonti di indeterminatezza del futuro si sono ulteriormente addensate attorno alle decisioni economiche degli operatori.

- Brexit: sembra scomparsa, ma ha semplicemente assunto un percorso “carsico”.
- La sequenza di elezioni in Europa di qui al prossimo settembre, referendum italiano incluso
- Elezioni Usa: vittoria Trump non più un evento di coda:
  - disavanzo pubblico
  - protezionismo verso Cina, Messico, Germania
  - Conflitto con la Fed
- La Cina è a un punto di svolta forse importante come quello del 1979:
  - » Situazione debitoria
  - » Riforme
  - » Liberalizzazioni
  - » Stimoli all’attività economica

# La previsione in sintesi

## Lo scenario per l'economia internazionale

	2015	2016	2017	2018	2019
PIL mondiale	3.0	2.8	3.0	3.2	3.2
Commercio mondiale	2.4	1.6	2.5	3.3	3.5
Prodotto Interno Lordo					
USA	2.6	1.5	2.1	2.2	2.0
UEM	1.9	1.6	1.3	1.2	1.3
- Germania	1.5	1.7	1.3	1.2	1.4
- Italia	0.6	0.7	0.8	1.0	0.9
Cina	6.9	6.6	5.9	6.1	5.9
Prezzi al consumo					
USA	0.1	1.0	1.4	1.8	1.6
UEM	0.0	0.2	1.2	1.4	1.5
- Germania	0.1	0.2	1.0	1.2	1.4
- Italia	0.0	-0.1	1.1	1.3	1.5
Cina	1.5	1.8	2.7	2.1	1.9

(var.%)

# Lo scenario italiano

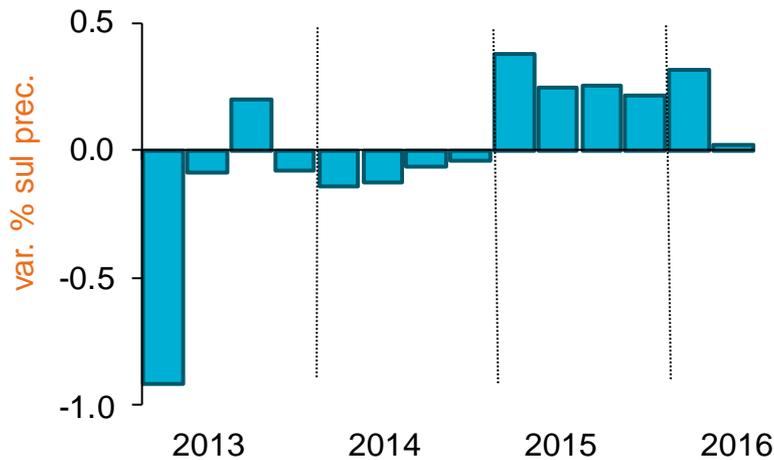


prometeia  
associazione

# Non sorprende la crescita zero nel secondo trimestre

Ma preoccupa perché origina dalla domanda interna

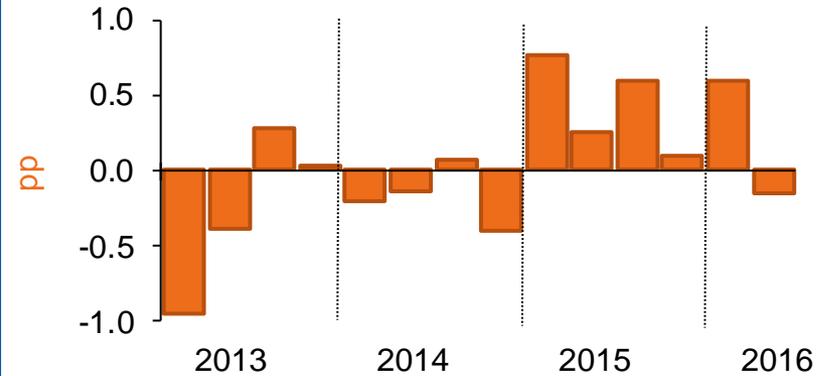
## Prodotto interno lordo



Fonte: Istat

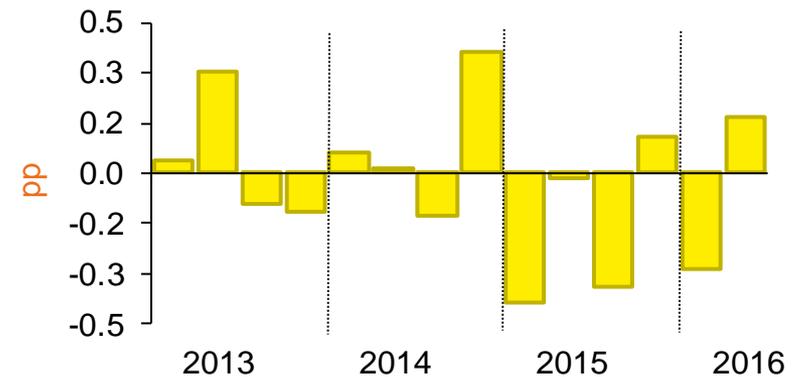
## Domanda interna

contributi alla crescita del PIL



## Esportazioni nette

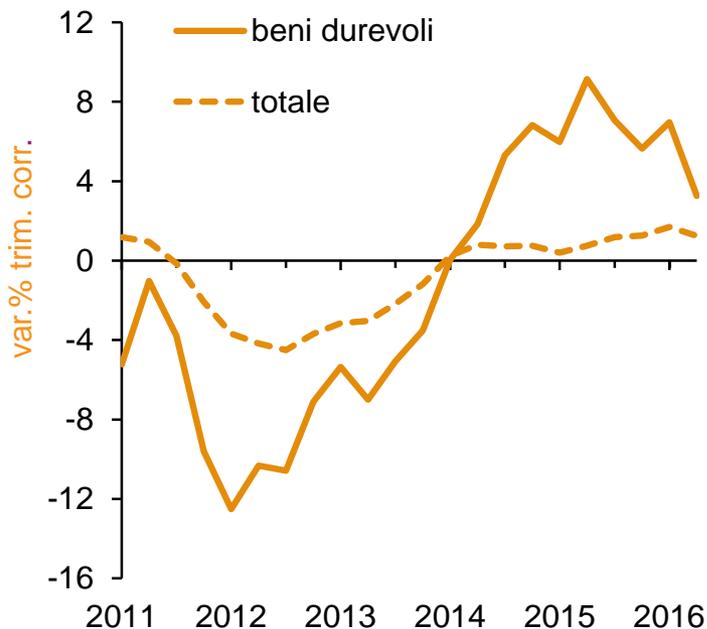
contributi alla crescita del PIL



# Ristagna l'attività anche nel terzo trimestre

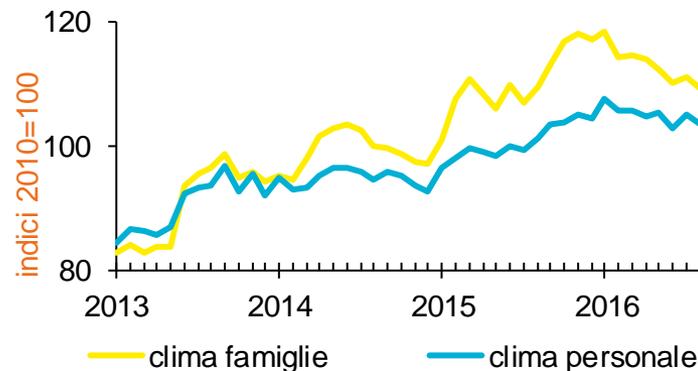
## Le auto continueranno a sostenere i consumi delle famiglie?

### Spesa delle famiglie

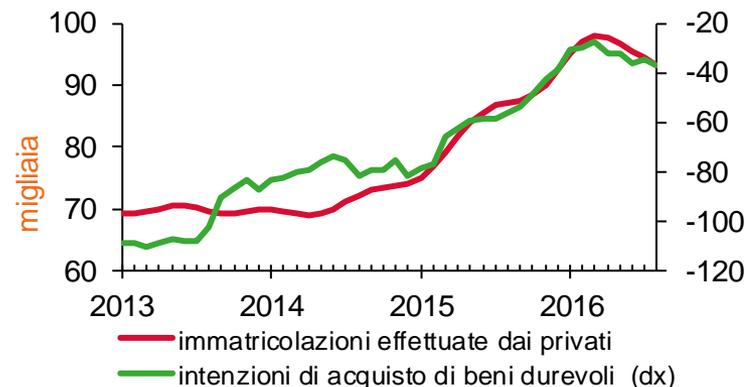


fonte: Istat

### Climi di fiducia delle famiglie

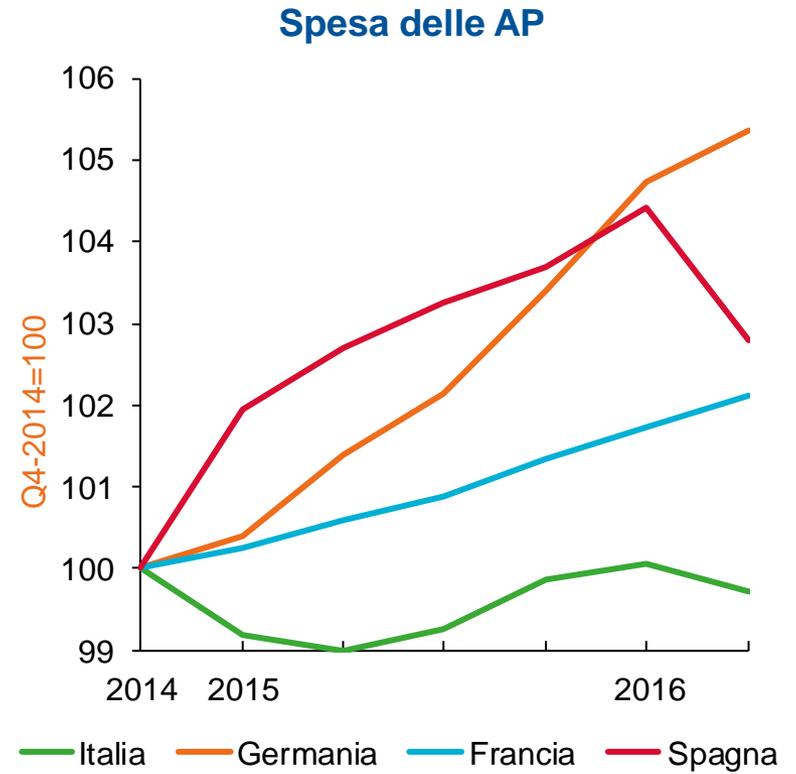
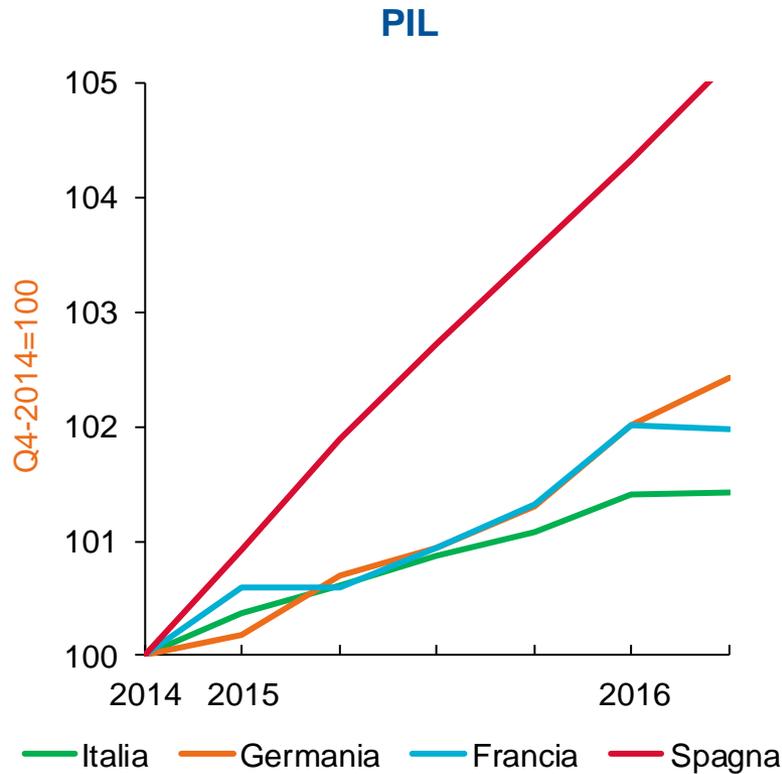


### Beni durevoli - indicatori



# L'Italia tra gli ultimi

## Cresciamo meno per meno spesa pubblica, ma non solo

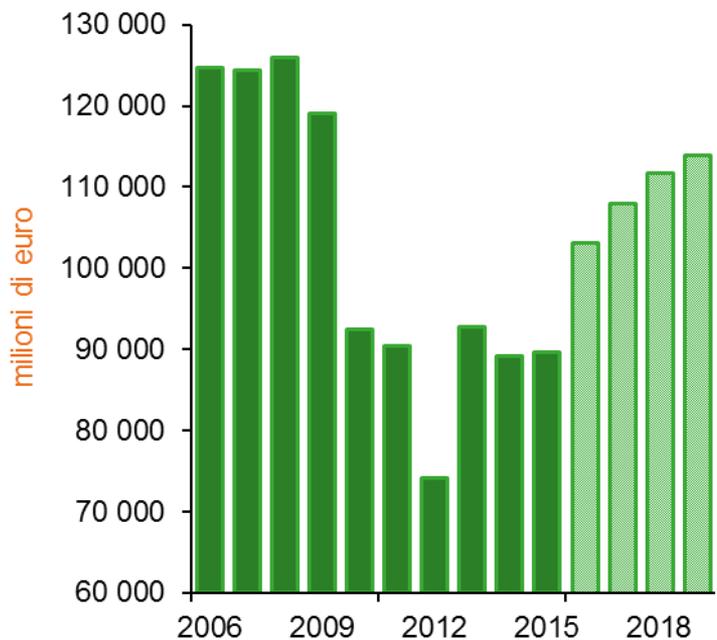


fonte: Eurostat

# In prospettiva, il risparmio e il reddito

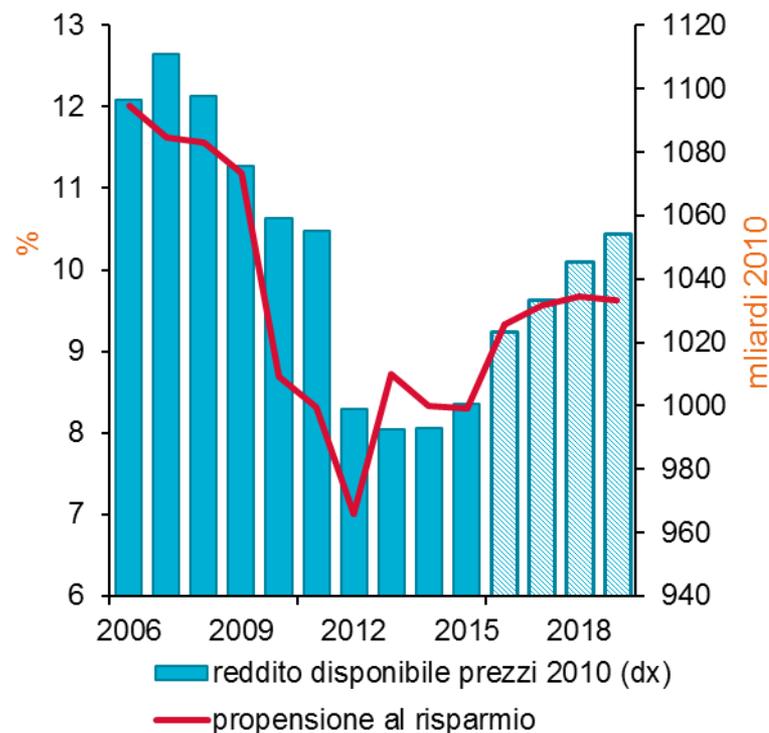
## Aumentano i flussi di risparmio delle famiglie

### Risparmio delle famiglie



fonte: Istat, previsioni Prometeia

### Propensione al risparmio e reddito disponibile delle famiglie



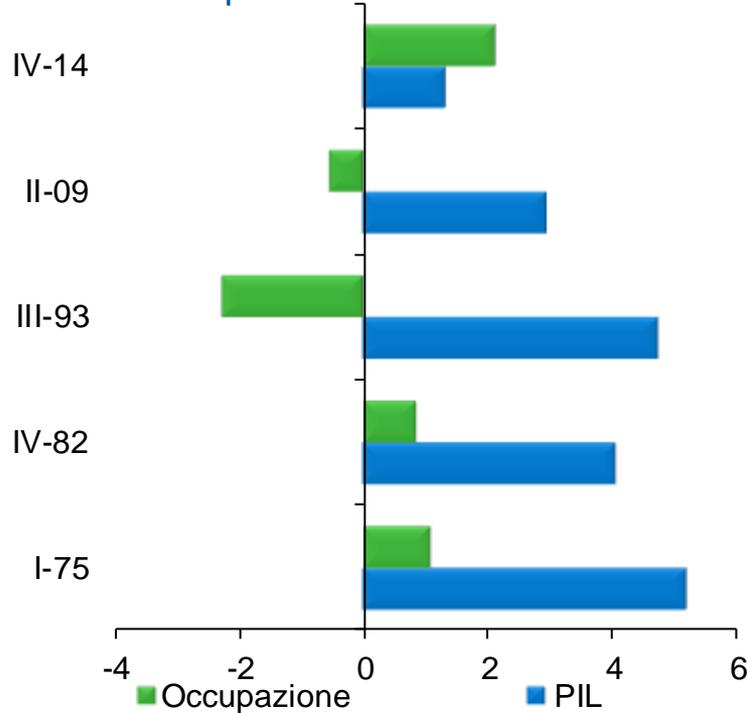
fonte: Istat, previsioni Prometeia

# In prospettiva, le scommesse

## Ripresa povera di crescita ma ricca di lavoro, e la produttività?

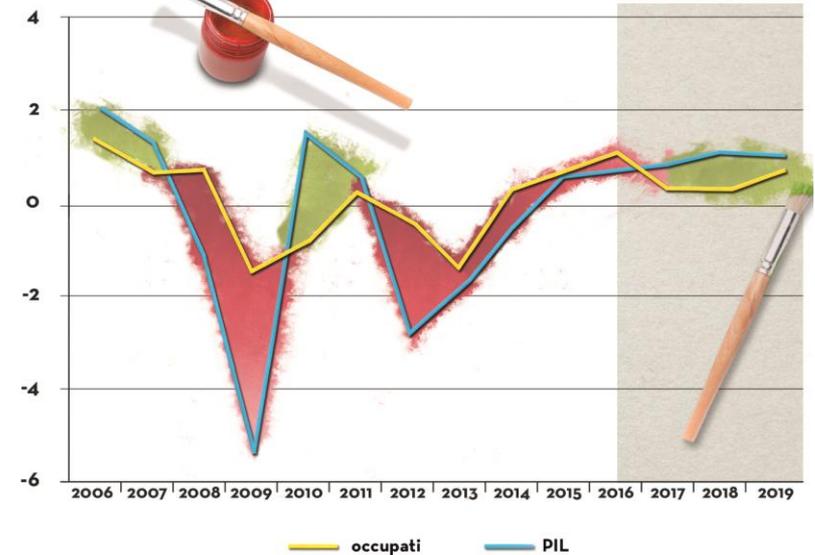
### Pil e occupazione

variazione cumulata primi 6 trimestri



### Pil e occupazione

variazione percentuale



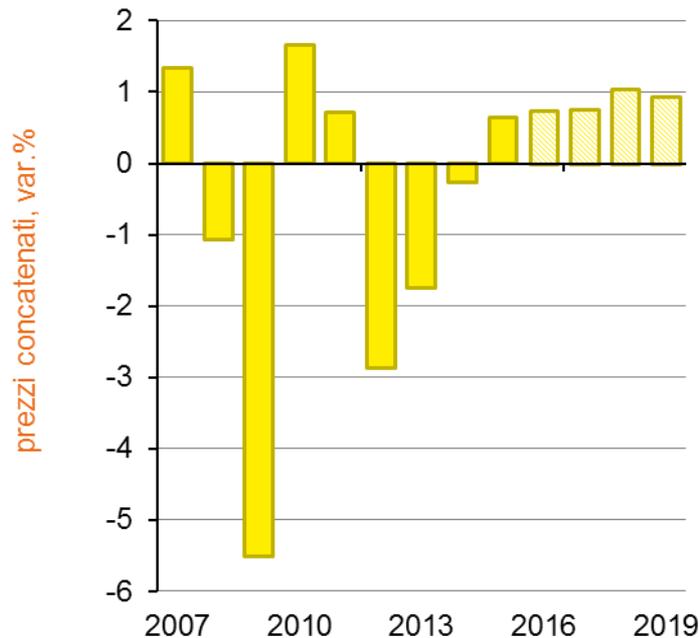
Si saprà vincere la scommessa di sostenere la crescita dell'occupazione

senza compromettere quella della produttività?

# In prospettiva, lo scenario italiano

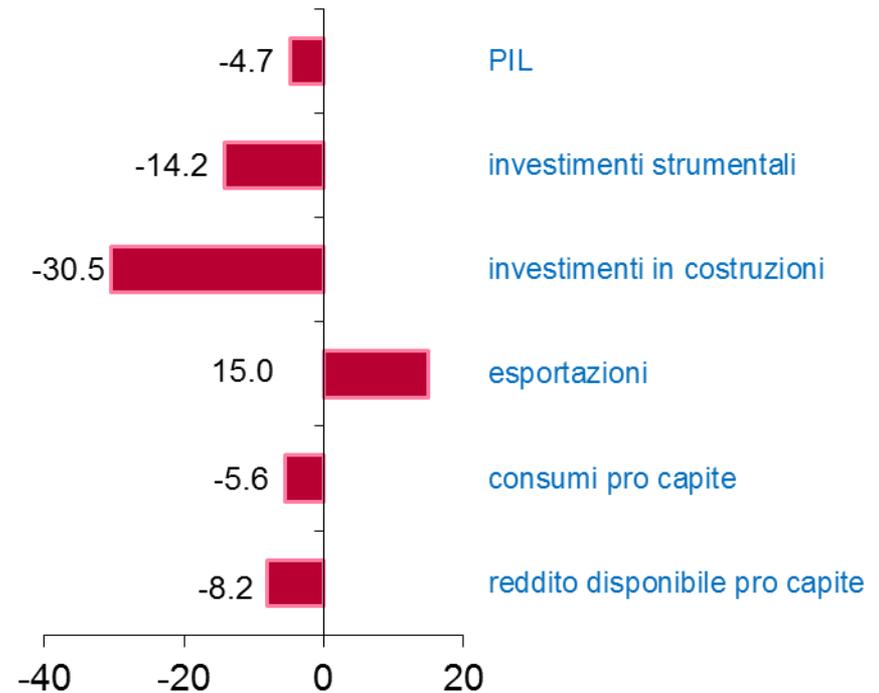
## Si cresce ma non si raggiungono i livelli pre crisi

### PIL



fonte: Istat, previsioni Prometeia

### Variazioni % 2019.q4/2007.q4



fonte: Istat, previsioni Prometeia

# La previsione in sintesi

## Scenario per l'economia italiana

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Prodotto interno lordo</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>
<b>Importazioni di beni e servizi</b>	<b>5.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>
<b>Spesa delle famiglie e ISP</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>
<b>Spesa delle AP</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>
<b>Investimenti in macch., attrezz., m.t. e prodotti vari</b>	<b>2.1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>
<b>Investimenti in costruzioni</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>
<b>Esportazioni di beni e servizi</b>	<b>4.1</b>	<b>1.7</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>
<b>Domanda interna totale</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>
<b>Saldo di c/corrente e c/capitale in % del PIL</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>
<b>Indice generale dei prezzi al consumo</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>
<b>Reddito disponibile a prezzi costanti</b>	<b>0.8</b>	<b>2.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>0.8</b>
<b>Occupazione totale</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>
<b>Indebitamento AP in % del PIL</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>
<b>Debito AP in % del PIL</b>	<b>132.7</b>	<b>133.3</b>	<b>134.0</b>	<b>133.5</b>	<b>132.0</b>
<b>Tasso medio sui titoli di stato m/l (livello)</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>

(var.%)



**GRAZIE!**

---

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti.

Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

*Copyright © 2016 Prometeia*

# Prometeia

---

## Bologna

Via Guglielmo Marconi,43  
+39 051 6480911  
italy@prometeia.com

## Milano

Via Brera, 18  
+39 02 80505845  
italy@prometeia.com

## Londra

Dashwood House 69 Old Broad Street  
London EC2M 1QS  
+44 (0) 207 786 3525  
uk@prometeia.com

## Istanbul

Metrocity İş Merkezi No. 171 A blok 3. Kat  
Büyükdere Cad Mecidiyeköy  
+ 90 212 7090280-81-82  
turkey@prometeia.com

## Beirut

2nd floor, Chebli Building,  
669 Ashrafieh  
+961 1 425206  
lebanon@prometeia.com

## Mosca

ul. Ilyinka, 4  
Capital Business Center Office 308  
russia@prometeia.com

[www.prometeia.com](http://www.prometeia.com)



**LinkedIn**  
Prometeia



**Facebook**  
prometeiagroup



**Twitter**  
@PrometeiaGroup



**Youtube**  
prometeia