

IL QUADRO AGGREGATO

Nel secondo trimestre 2016 sono tornate a crescere - su base congiunturale - sia le esportazioni che le importazioni di beni e servizi.

segnali di rallentamento nella crescita dell'economia italiana, evidenziati nel precedente numero di questo bollettino, non sono stati smentiti nel secondo trimestre dell'anno. Il traino della domanda nazionale è ancora molto debole e non da segnali di svolta, soprattutto nella componente relativa agli investimenti. Il quadro internazionale non fornisce un sostegno rilevante e la conse-

guenza immediata è la crescita nulla registrata - su base congiunturale - tra aprile e giugno dell'anno in corso. Il secondo trimestre 2016, elaborando le statistiche di contabilità nazionale diffuse dall'ISTAT, mostra come - rispetto al trimestre precedente - gli unici dati positivi riguardino le importazioni di beni e servizi (+1,4%) e le esportazioni (+2,4%) mentre è quasi irrilevante il dato relativo agli investimenti fissi lordi (0,2%). Tutte di segno positivo le variazioni rispetto allo stesso periodo del 2015, come illustrato nella *tabella 1/A* dove si nota che, da oltre un anno, si assiste finalmente ad una ripresa degli investimenti, a fronte di un incremento delle esportazioni ad un ritmo inferiore rispetto alle accelerazioni registrate durante il 2015. Stentano a ripartire i consumi che non hanno fatto registrare alcuna variazione rispetto al trimestre precedente nonostante siano in miglioramento i fondamentali relativi al reddito reale disponibile delle famiglie e alla profittabilità dell'impresa, chiaro sintomo del calo dell'indice di fiducia dei consumatori (108 punti ad ottobre), che si posiziona sul livello più basso da luglio 2015 (*tabella 1/C*).

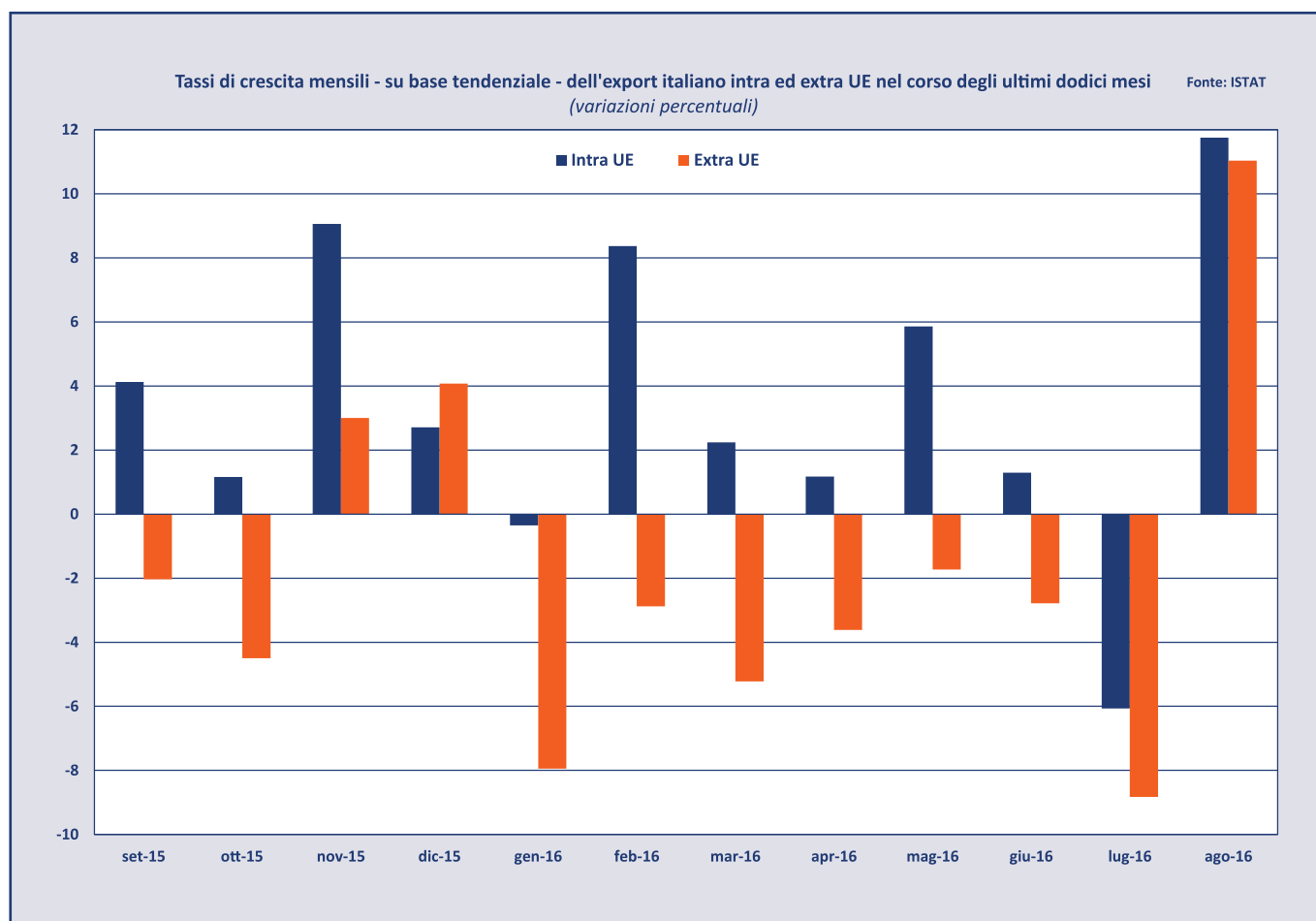
Allarmante il dato che rileviamo dalla *tabella 1/B*, dalla quale emerge che l'unica voce che apporta un pur esiguo contributo positivo al PIL in questo secondo trimestre dell'anno è quella delle esportazioni nette (+0,3%), in ripresa rispetto al trimestre precedente.

Nonostante la decelerazione della domanda internazionale, c'è da segnalare infatti che la frenata delle importazioni in alcuni dei mercati di sbocco dell'Italia è stata meno grave che in altri paesi del mondo. Si è pertanto palesato un andamento differenziato delle nostre esportazioni di beni per cui nei primi otto mesi dell'anno (ultimi dati attualmente disponibili) abbiamo registrato una crescita in valore sostanzialmente nulla cui è corrisposto un incremento dell'export pari al 2,5% verso i paesi UE e una perdita del 3,3% nelle esportazioni verso l'area Extra UE. Nel dettaglio, mentre tutti i mesi del 2016 - ad eccezione di gennaio e luglio - hanno evidenziato tassi di crescita positivi del commercio verso l'UE a 28, con un picco dell'11,8% nel mese di agosto, le esportazioni verso il resto del mondo hanno visto contrazioni costanti fino a luglio (*tabella 5*). Tuttavia una lieve ripresa si è evidenziata ad agosto, confermata anche dal preliminare dato di settembre (+2,7%).

In questo contesto dobbiamo inoltre rilevare che l'effetto positivo della contrazione dei prezzi dei prodotti importati è ormai terminato e di questo iniziano a risentire le nostre ragioni di scambio, con un graduale ridimensionamento del nostro saldo merci, che pure resta, in termini di PIL, su valori prossimi ai massimi storici.

Le stime per l'anno in corso pubblicate di recente vedono il Fondo Monetario Internazionale (FMI), la Commissione Europea (CE) e l'Economist Intelligence Unit (EIU) piuttosto allineati sulla crescita del PIL (tra lo 0,7 e lo 0,8 per cento), sulle importazioni di beni e servizi (tra il 2,4 e il 2,9 per cento), sui consumi delle famiglie ancora molto deboli (tra l'1 e l'1,2 per cento). Maggior discrepanza si nota nelle previsioni riguardanti gli investimenti, per i quali l'FMI stima un dato annuale pari all'1,4% mentre CE ed EIU forniscono un più ottimista +2,1%. Stabili i prezzi al consumo mentre i prezzi alla produzione potrebbero subire un ulteriore ribasso (-2,4%).

Per il 2017 le previsioni sono di un quadro complessivo stabile che non permette di confidare nell'avvio di una ripresa netta (*tabella 2*).



Restano modesti i segnali di ripresa nell'Unione Europea

Il surplus delle partite correnti dell'UE a 28 registra una variazione negativa - alla conclusione del primo semestre 2016 - del 2,3%, con un saldo degli scambi di servizi che evidenzia dinamiche ancor più sfavorevoli (-10,3%).

Tuttavia, soffermandoci sulla sola bilancia commerciale, si rileva che - elaborando le ultime statistiche di commercio estero diffuse dall'Eurostat, l'Unione Europea a 28, nei primi otto mesi del 2016, ha visto ridurre di oltre un punto percentuale (-1,1%) il livello di vendita all'estero di beni raggiunto tra gennaio e agosto dello scorso anno (*tabella 3*).

La causa va imputata al fatto che poco più della metà dei mercati comunitari (15 su 28) ha registrato delle perdite, che per Regno Unito e Cipro sono state particolarmente consistenti. In questa fascia di paesi si collocano anche l'Olanda (-2,5%), la Francia (-1,2%) e l'Italia. Il nostro paese tuttavia ha visto contrarsi il proprio export di appena un decimo di punto percentuale, con una perdita - in termini assoluti - all'incirca di 300 milioni di euro.

In termini relativi i primi sei mercati che hanno conseguito gli incrementi più cospicui sono tra quelli di più recente adesione all'UE, come Malta (+21,5%), Repubblica Ceca (+5,4%), Croazia (+4,2%), Romania, Slovenia e Ungheria (con questi ultimi tre paesi che hanno totalizzato tassi di crescita superiori al 3%).

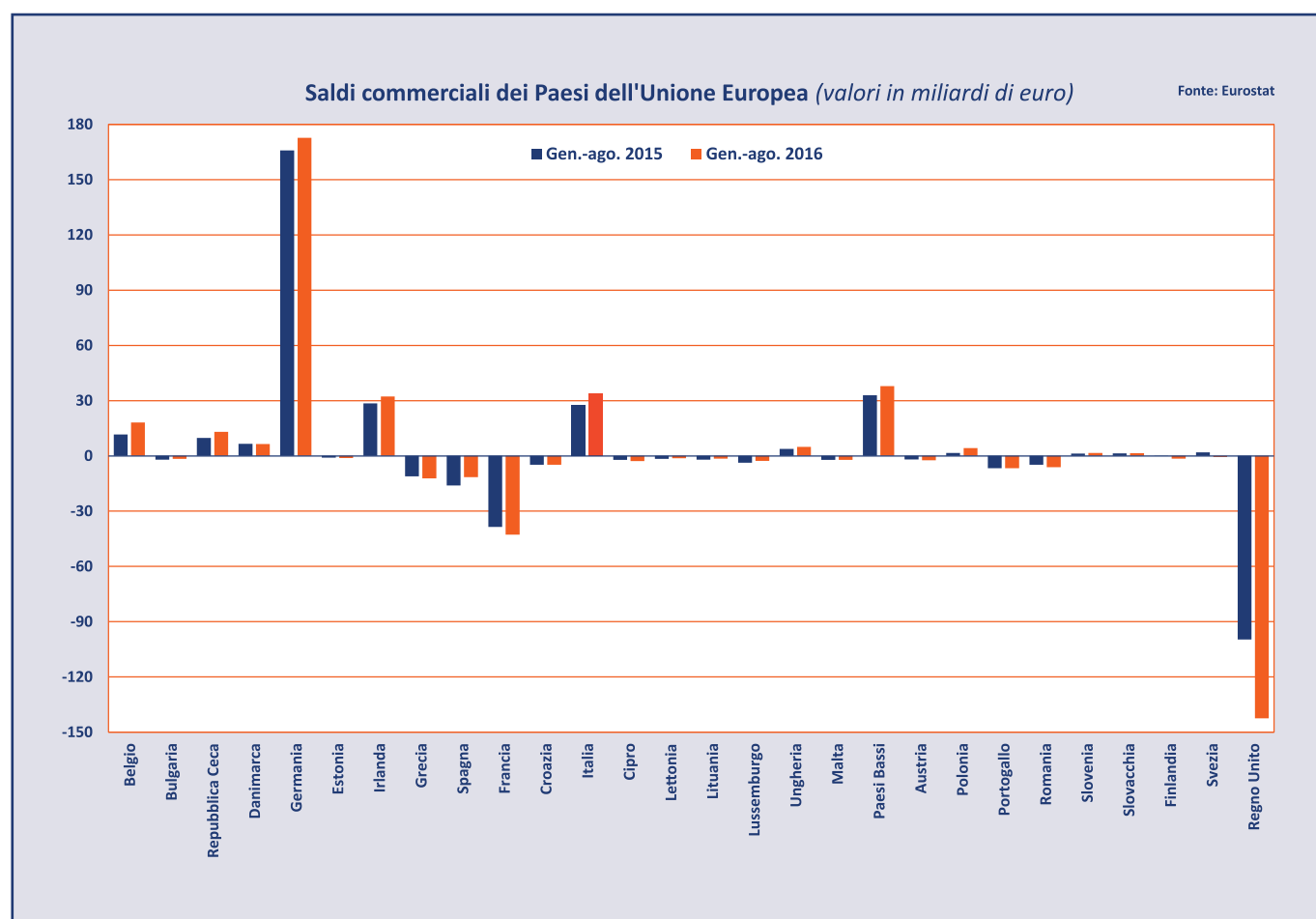
Tra i principali competitors europei, la Spagna e la Germania - almeno da un punto di vista tendenziale - sono risultati gli unici mercati a registrare un risultato positivo: le vendite all'estero di prodotti iberici, infatti, hanno conseguito un rialzo dell'1,6%, migliorandosi di circa 2,7 miliardi di euro, mentre quelle di origine

tedesca, seppur con solo un +0,8%, hanno accresciuto gli introiti provenienti dall'estero di 6,4 miliardi di euro, totalizzando la performance migliore tra i paesi dell'Unione Europea.

Anche per quanto concerne gli acquisti di beni dell'Unione Europea, tra gennaio e agosto dell'anno in corso, si è assistito ad una contrazione di circa un punto percentuale (-0,7%), frutto di un calo che ha riguardato la metà dei paesi comunitari.

Le accelerazioni - in termini relativi - più importanti sono state realizzate da Cipro, Malta e Romania che hanno consolidato tassi di incremento rispettivamente pari al +15,5, +7,3 e +6,8 per cento. L'Italia, invece, ha registrato una contrazione (-2,5%) che, nella graduatoria comunitaria, la pone al 21° posto, davanti tuttavia a paesi come Olanda e Belgio che hanno segnato riduzioni ancor più marcate.

Per quanto concerne i saldi commerciali, l'Italia risulta attualmente il mercato - all'interno dell'UE - con il terzo attivo più consistente, preceduta da Germania e Paesi Bassi. Nonostante la dinamica negativa riscontrata nei nostri scambi con l'estero, andando ad analizzare la variazione delle bilance nei primi otto mesi del 2016, rispetto al periodo gennaio - agosto 2015, il nostro paese registra un ampliamento dell'avanzo con l'estero di 5,9 miliardi di euro. Meglio di noi hanno fatto solo la Germania (6,8 miliardi di incremento) e il Belgio (+6,5 miliardi).



Nel 2015 una combinazione di fattori aveva portato il surplus delle partite correnti dell'area euro a livelli record. Tuttavia detto surplus è destinato a rallentare nei prossimi anni, come compromesso tra l'espansione della domanda interna e la contrazione di quella internazionale.

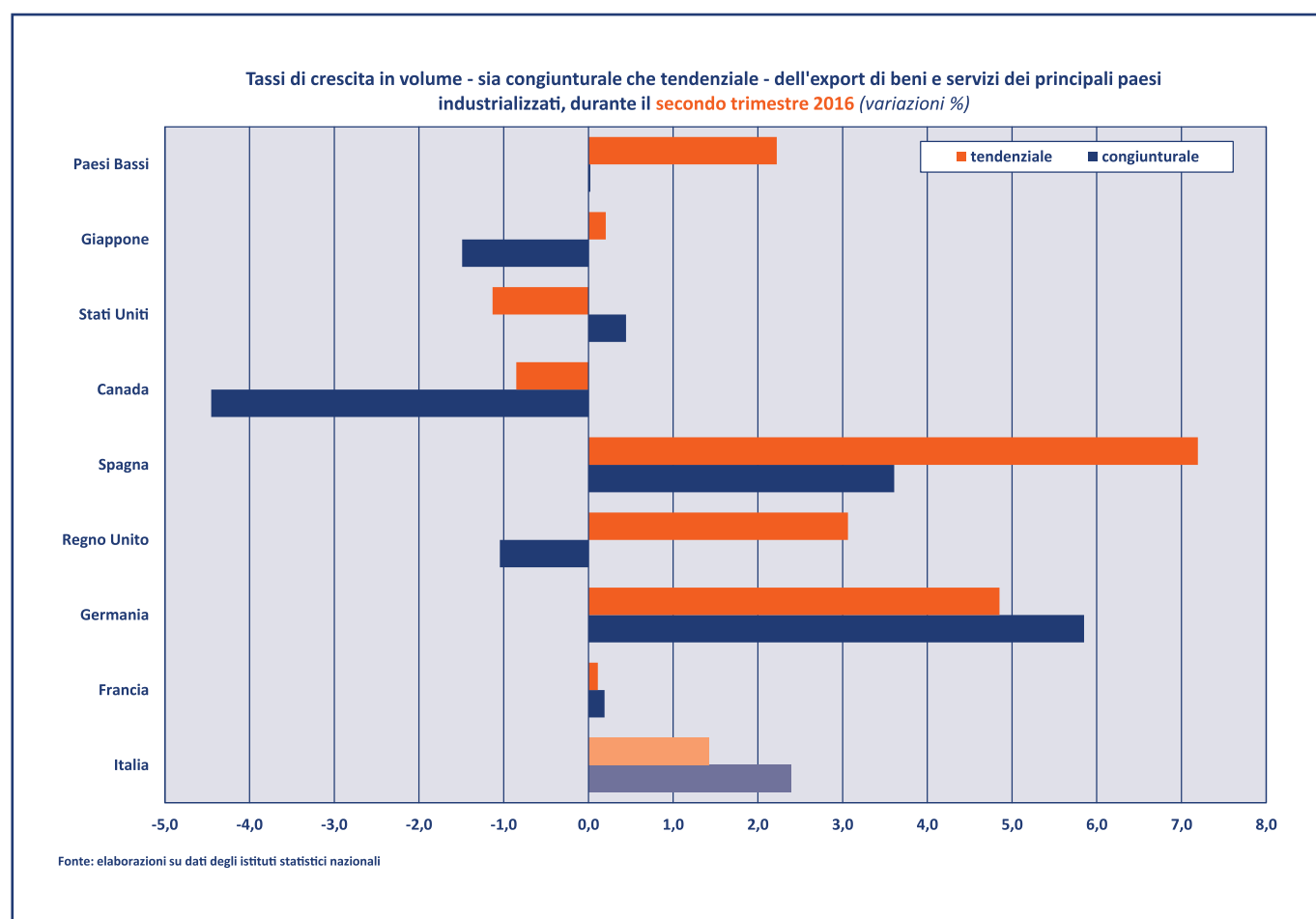
Dai dati sin qui evidenziati emerge chiaramente come l'economia italiana stia viaggiando ad un ritmo più lento rispetto alla media europea, in parte anche a causa del rallentamento della domanda di molti paesi destinatari del proprio export.

In termini quantitativi, nonostante una dinamica altalenante dei prezzi, le relazioni commerciali italiane continuano, così come avviene dal 2014, a mostrare comunque segnali di vitalità.

Prendendo in esame gli scambi in termini di quantità e prezzi (tavola 6), notiamo che i prezzi delle merci, sia di quelle importate che di quelle esportate, hanno subito ribassi: in special modo gli acquisti dall'estero hanno potuto beneficiare di un ribasso del 6,5% dei valori medi unitari che ha consentito un aumento delle quantità

importate pari al 3%. Non abbiamo tratto invece il giusto beneficio dalla riduzione dei prezzi alle esportazioni (-0,9%), in quanto - tra gennaio e luglio - i volumi venduti nei mercati internazionali hanno subito, anche se in misura irrisoria, una contrazione (-0,3%).

Analizzando la **tavola 7**, in riferimento ai principali paesi industrializzati, risulta di immediata evidenza come l'Italia - in termini di crescita di export di beni e servizi in volume - sia terza dopo Germania e Spagna in quanto a variazione percentuale rispetto al trimestre precedente; dato incoraggiante se confrontato con la variazione percentuale rispetto allo stesso periodo del 2015 quando il nostro paese si posizionava soltanto settimo.



L'Italia ha ampliato - tra gennaio e agosto 2016 - l'avanzo delle partite correnti, grazie al concomitante miglioramento di tutte le sue voci.

Nei primi otto mesi dell'anno in corso il nostro saldo di conto corrente ha registrato un surplus di poco inferiore a 27,2 miliardi di euro, in netto avanzamento rispetto agli oltre 12,2 miliardi registrati nel corrispondente periodo del 2015. Tale dinamica positiva è da attribuirsi al miglioramento simultaneo di tutte le componenti che compongono le partite correnti.

Il contributo più cospicuo è arrivato dall'avanzo mercantile (*espresso in termini fob - fob*) che - nel giro di otto mesi - si è accresciuto di circa 6,2 miliardi di euro. Va detto però, a tal proposito, che questo risultato deriva esclusivamente da una flessione delle importazioni che è stata decisamente più consistente del calo conosciuto dalle esportazioni.

Per quanto concerne i servizi, i primi otto mesi dell'anno si sono caratterizzati per l'inversione di tendenza al relativo saldo, passato dai -114 milioni di euro di gennaio - agosto 2015 a +366 milioni. A differenza delle merci, in questo ambito sia le esportazioni che le importazioni hanno conosciuto tassi di crescita positivi, con ritmi più sostenuti per le prime.

Infine si segnala l'incremento dell'export dei redditi, sia primari che secondari, a fronte di una riduzione dell'import ha contribuito a contrarre il persistente passivo, rispettivamente, di 6,3 e di 1,9 miliardi di euro (*tavola 4*).

