



OPEN DAY ATTIVITÀ INTERNAZIONALI ANIE

# **Economia italiana e settori industriali**

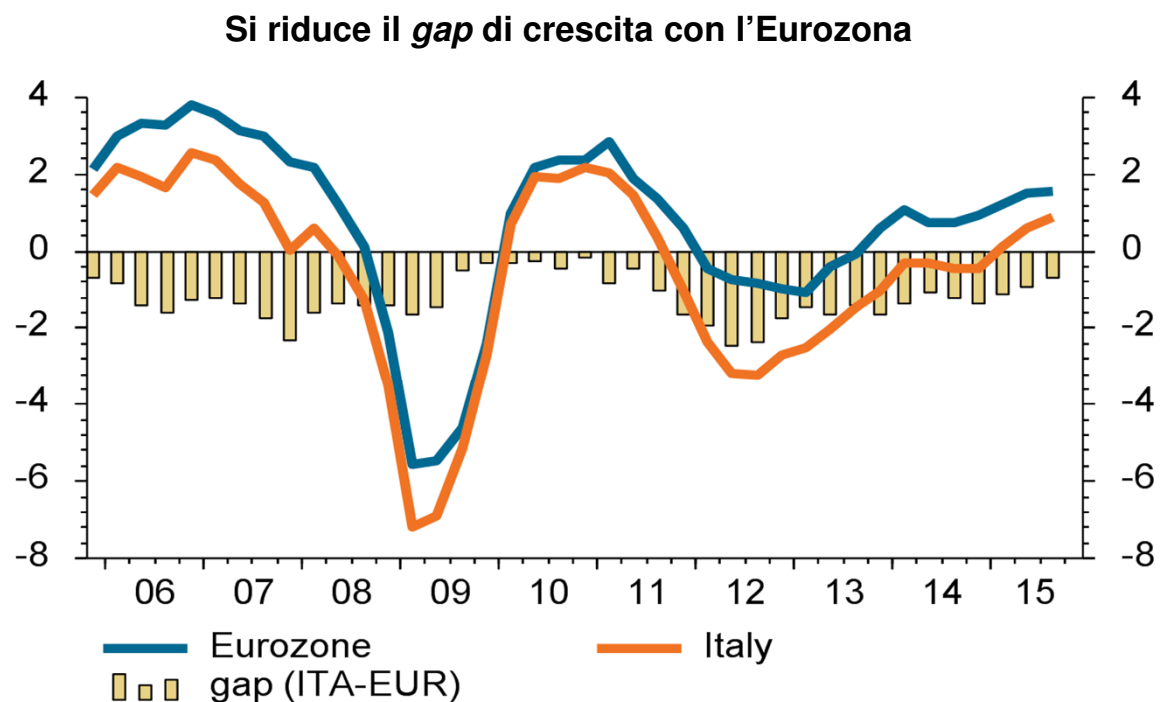
Stefania Trenti  
Direzione Studi e Ricerche

---

Milano, 16 dicembre 2015

## Italia: il *gap* con l'Eurozona si sta riducendo

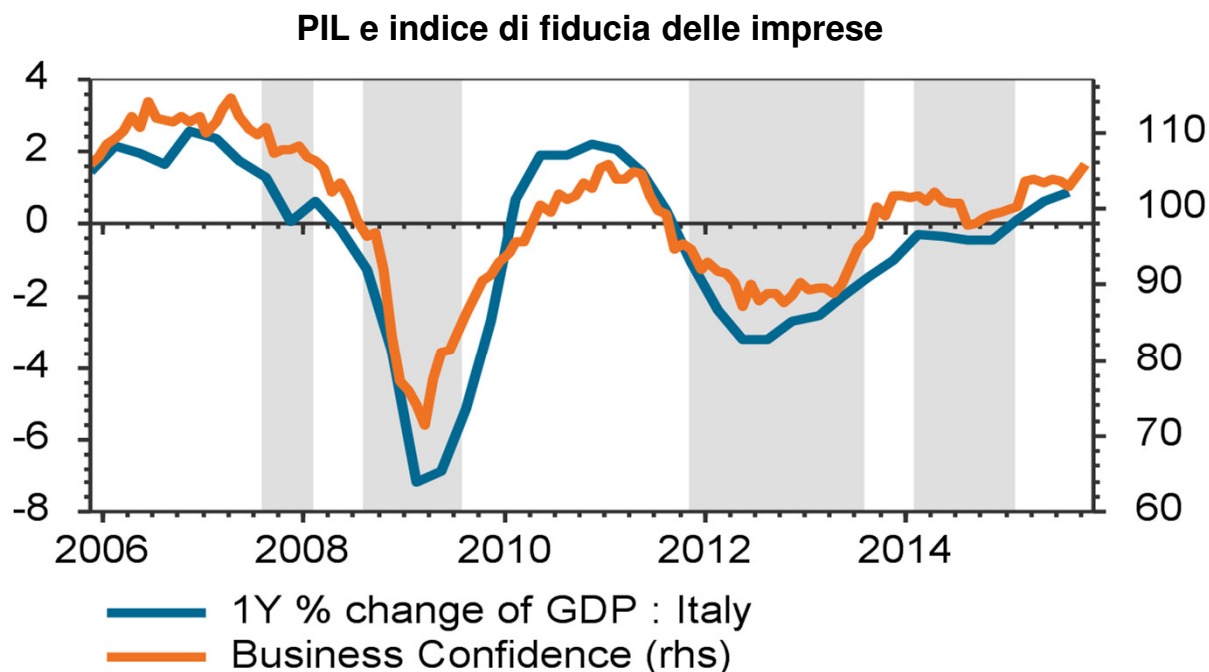
- Su base annua l'attività economica mostra un'accelerazione a 0,9% da 0,6%: si tratta del massimo da oltre quattro anni.
- Il ritardo verso l'Eurozona continua a ridursi guardando al dato tendenziale (ai minimi da oltre 4 anni).



Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## È possibile una ri-accelerazione nel 4° trimestre

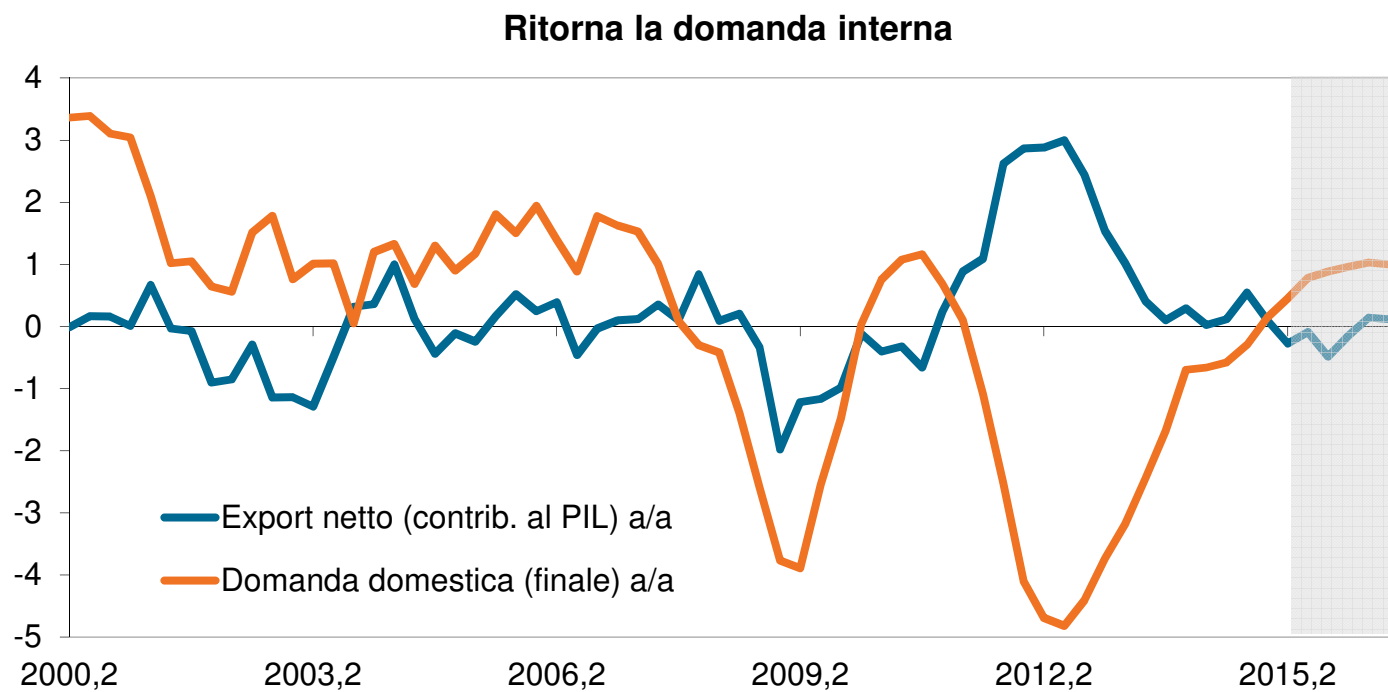
- Sulla base degli indici anticipatori, è possibile una ri-accelerazione in area 0,4% t/t nel trimestre in corso. Stimiamo una «**velocità di crociera**» dello **0,3% t/t** nel 2016.
- Questo scenario è coerente con la nostra previsione di un **PIL in crescita di 0,8%** (con qualche rischio verso il basso) **nel 2015 e di 1,2% nel 2016**, al di sotto dei target governativi (0,9% e 1,6%).



Fonte: Thomson Reuters-Datastream

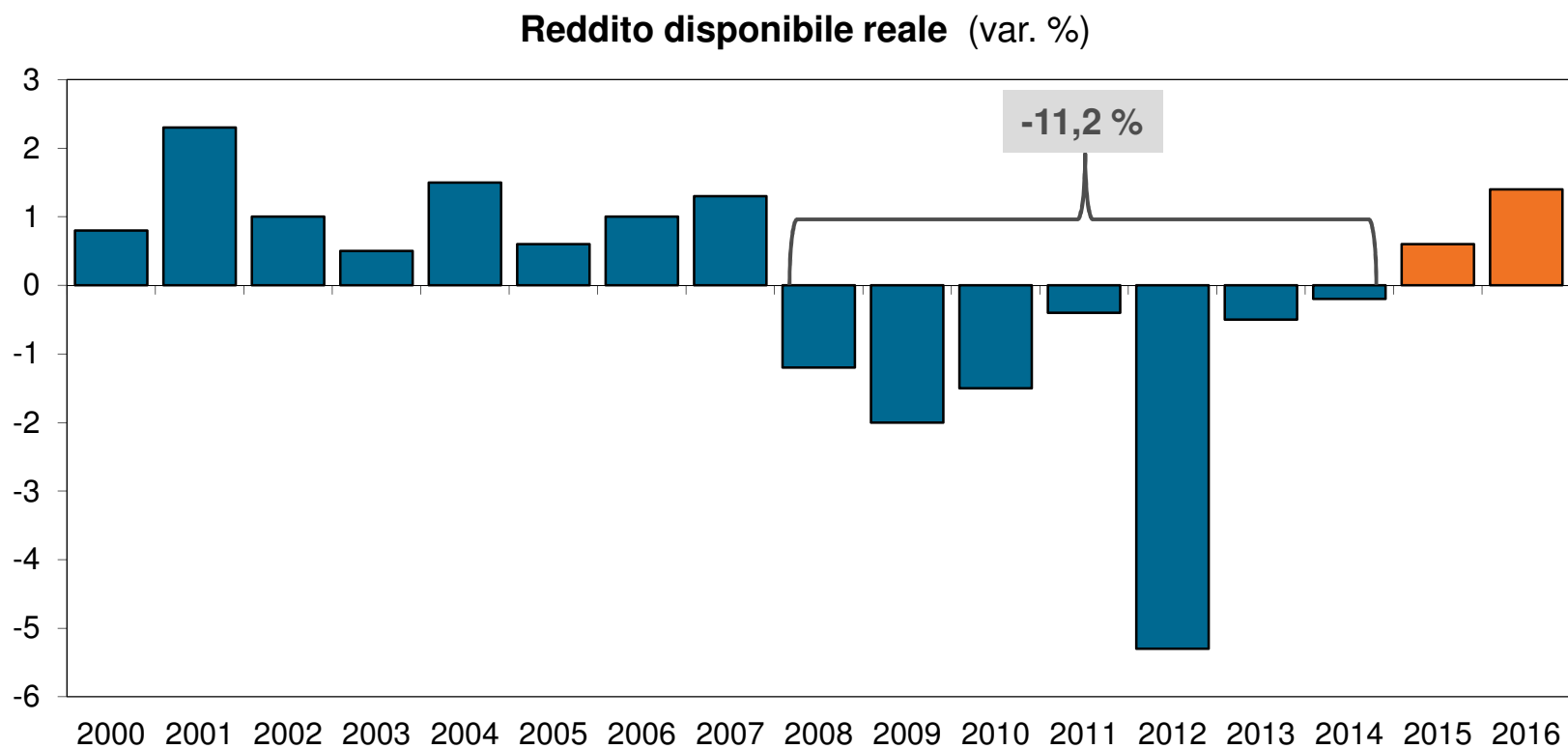
## Il motore di crescita è domestico

- La ripresa appare **sempre più in grado di auto-sostenersi** in quanto guidata dalla domanda interna, in particolare per consumi.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

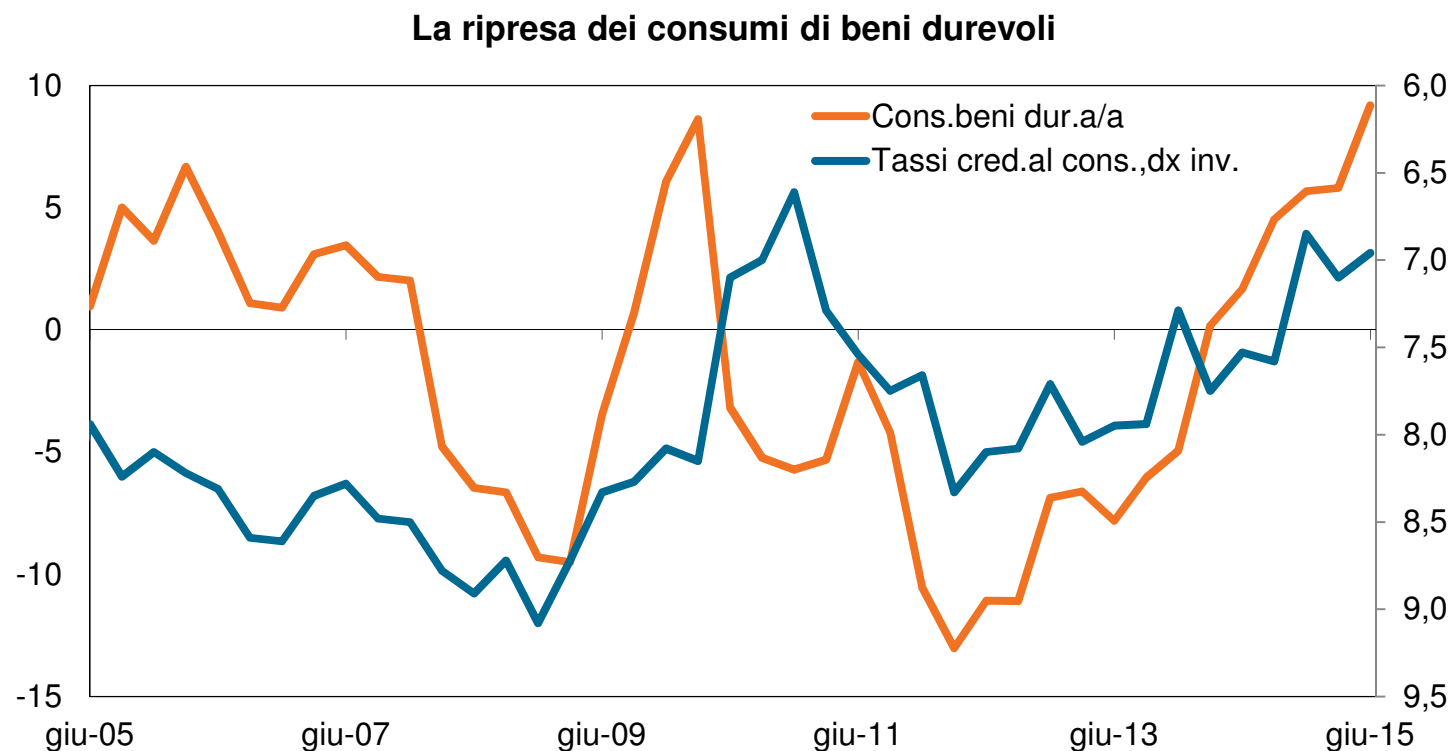
# In recupero il reddito disponibile



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e previsioni Intesa Sanpaolo

## Riprende la spesa in beni durevoli

- Nella ripresa dei consumi sembra avere un ruolo anche il **basso livello dei tassi di interesse** (e le favorevoli condizioni finanziarie), visto che è trainante la componente maggiormente «interest-sensitive», quella dei consumi di beni durevoli e di mezzi di trasporto. Conta, inoltre, il basso livello raggiunto negli scorsi anni.

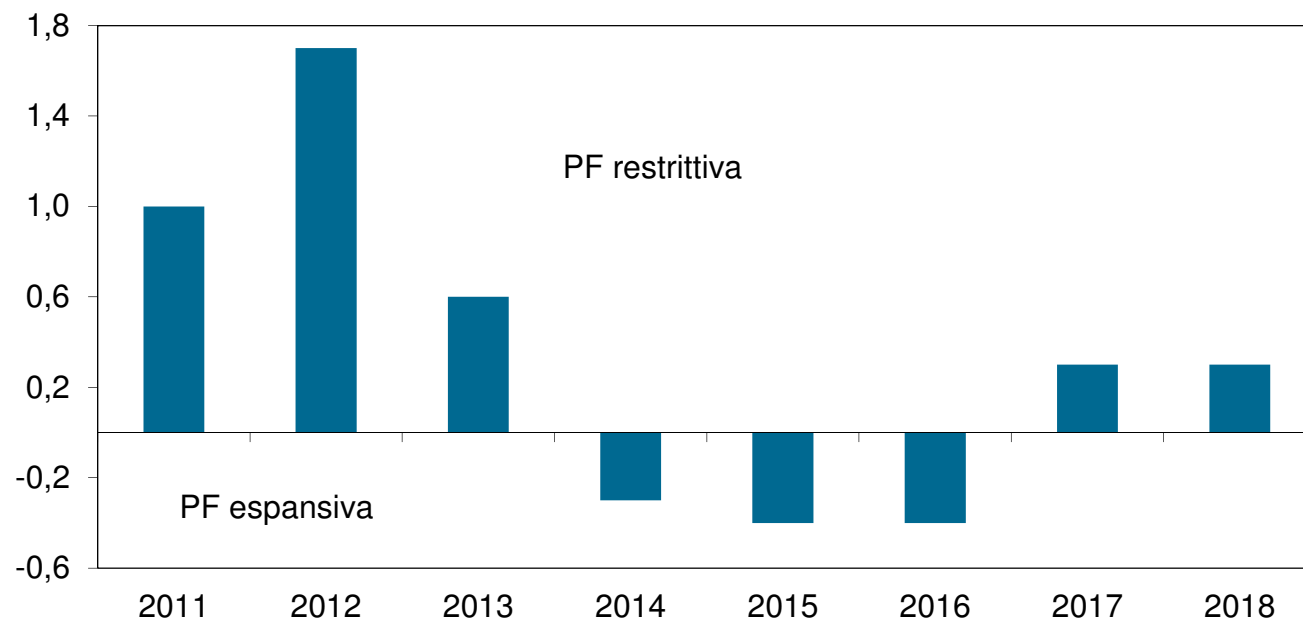


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT, Banca d'Italia

## La politica fiscale sarà di supporto

- In base al quadro programmatico del Governo, anche nel 2016 (come nei due anni precedenti) la politica fiscale sarà di orientamento (sia pur moderatamente) **espansivo**, sostenendo il rafforzamento della ripresa.
- Non è detto però che la Commissione Ue consenta l'utilizzo di tutti i margini di **flessibilità** richiesti dal Governo.

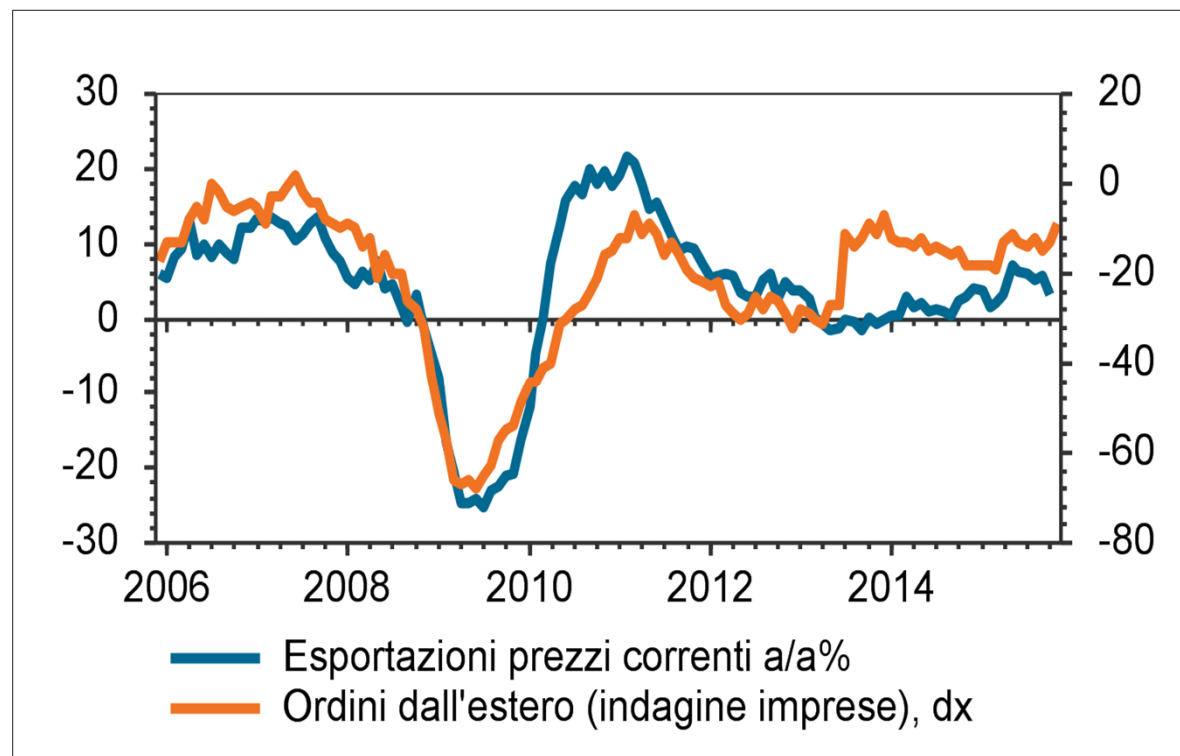
L'orientamento della politica fiscale è lievemente espansivo



Nota: variazione del saldo di bilancio primario corretto per il ciclo. Fonte: MEF

## Export: gli ordini dall'estero segnalano una possibile accelerazione

- Finora la crescita dell'export verso USA e in parte Europa ha compensato i cali verso Russia, Cina, Medio Oriente e Sud America.
- Le indicazioni delle imprese sul portafoglio ordini dall'estero evidenziano una possibile accelerazione nei prossimi mesi.



Fonte: Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, Thomson Reuters Datastream



# Domanda mondiale in miglioramento

Variazioni a/a del PIL a prezzi costanti

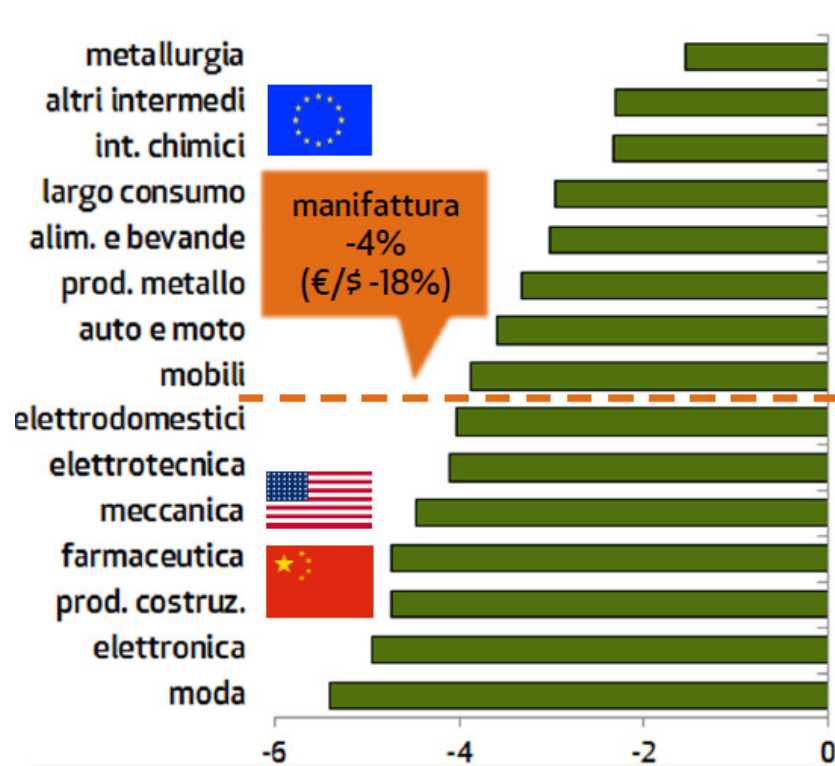
	2012	2013	2014	2015p	2016p
<b>Stati Uniti</b>	<b>2.2</b>	<b>1.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>
<b>Area euro</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>
- Germania	0.4	0.3	1.6	1.7	1.9
- Francia	0.2	0.7	0.2	1.0	1.2
- Italia	-2.8	-1.7	-0.4	0.8	1.2
- Spagna	-2.1	-1.2	1.4	3.0	2.2
<b>OPEC</b>	<b>5.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>	<b>3.1</b>
<b>Europa Orientale</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>2.0</b>
- Russia	3.4	1.3	0.6	-3.5	0.5
- Turchia	2.1	4.2	2.9	3.0	2.9
<b>America Latina</b>	<b>1.9</b>	<b>3.0</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.2</b>
- Brasile	1.8	2.7	0.1	-3.0	-1.0
<b>Giappone</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>
<b>Cina</b>	<b>7.7</b>	<b>7.7</b>	<b>7.4</b>	<b>6.8</b>	<b>6.3</b>
<b>India</b>	<b>4.4</b>	<b>6.4</b>	<b>7.1</b>	<b>7.4</b>	<b>7.6</b>
<b>Mondo</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>

Fonte: Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, Consensus Economics ed EMED

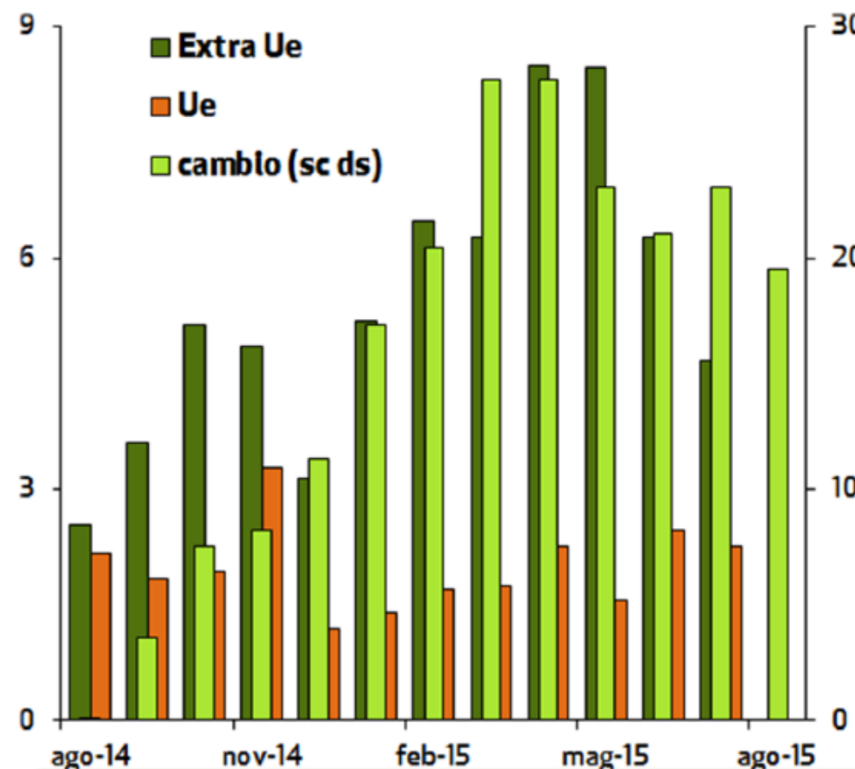
# Cambio: effetti minori o solo diversi?

- Finora il sostegno del cambio è stato importante ma non cruciale: pesa la svalutazione rispetto al dollaro di altre valute che riduce l'impatto in termini di tassi di cambio effettivi.
- Vi sono poi segnali che le imprese stiano utilizzando la leva del cambio per recuperare sul piano della redditività.

Tassi di cambio effettivi settoriali



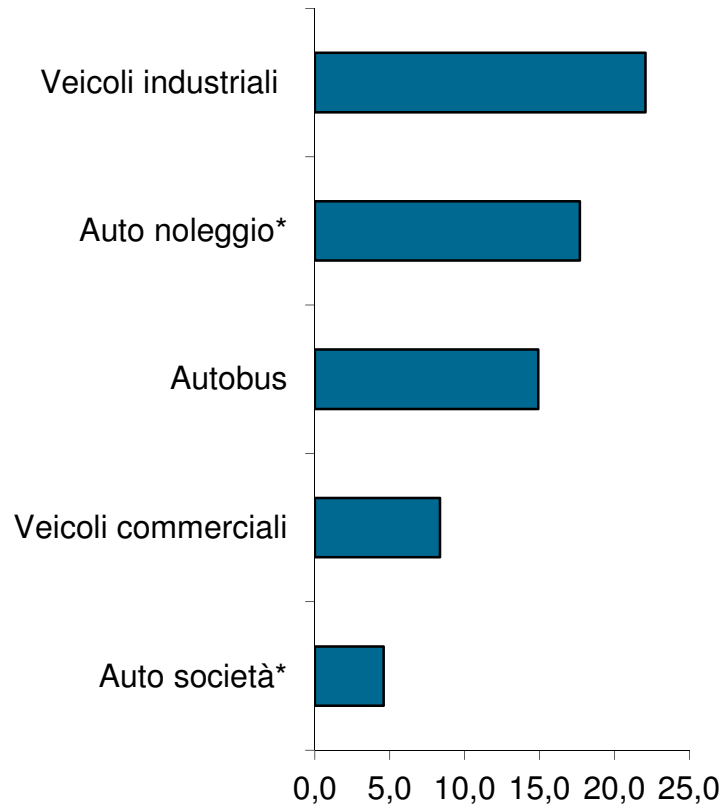
VMU Export italiano e tasso di cambio €/€



Fonte: Intesa Sanpaolo – Prometeia Analisi dei Settori Industriali, ottobre 2015

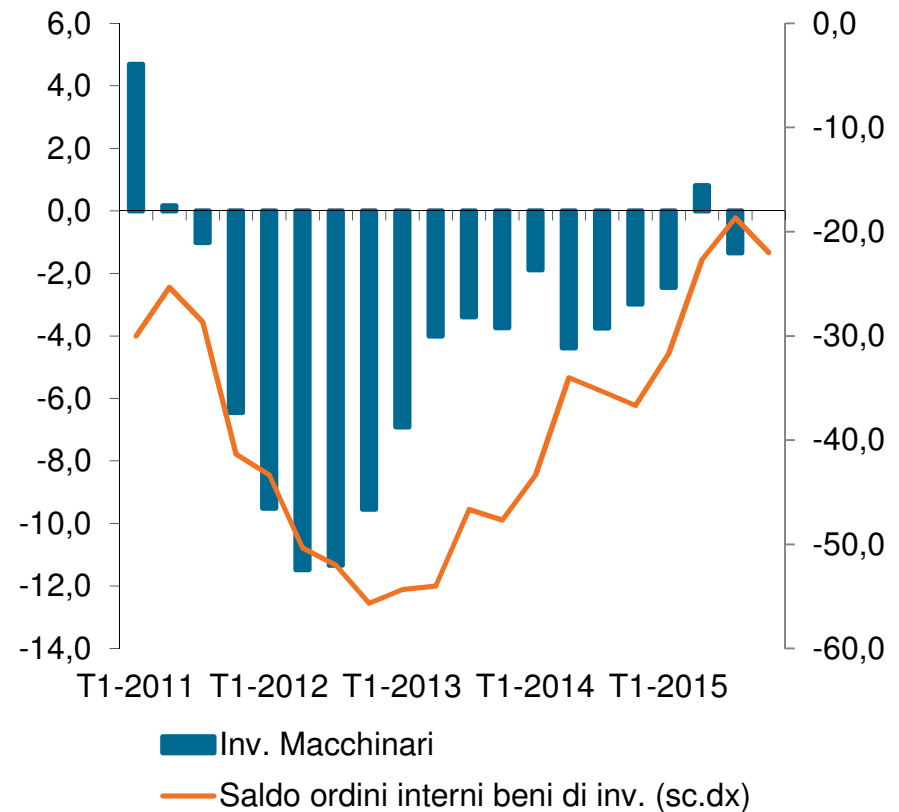
# Investimenti: rimbalzano i mezzi di trasporto ma ancora non decollano i macchinari

**Immatricolazioni di veicoli commerciali e industriali e auto aziendali**  
(gennaio-ottobre 2015, var % tendenziale)



\* novembre Fonte: Anfia, UNRAE

**Investimenti in macchinari e attrezzature e ordini domestici beni di investimento**  
(var % trimestrale tendenziale e media trimestrale del saldo)

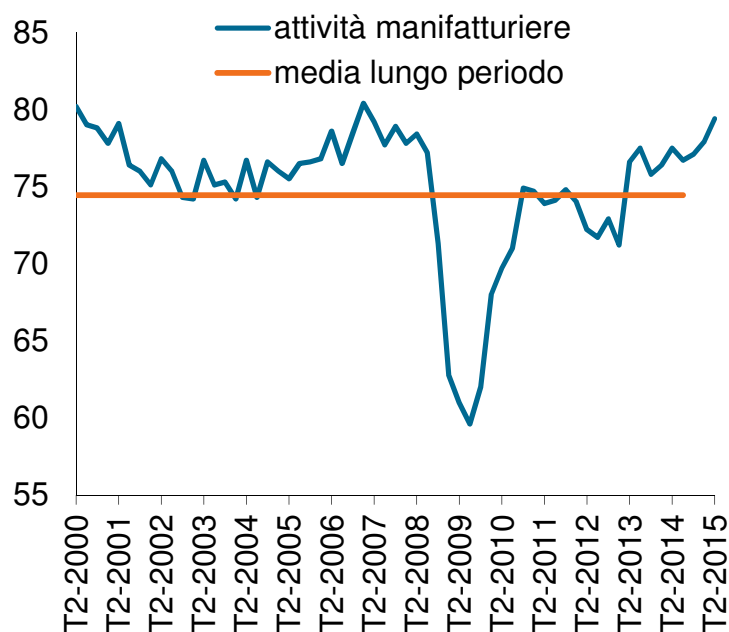


Fonte: ISTAT

# Migliora il clima e crescono le esigenze di adeguamento della capacità produttiva

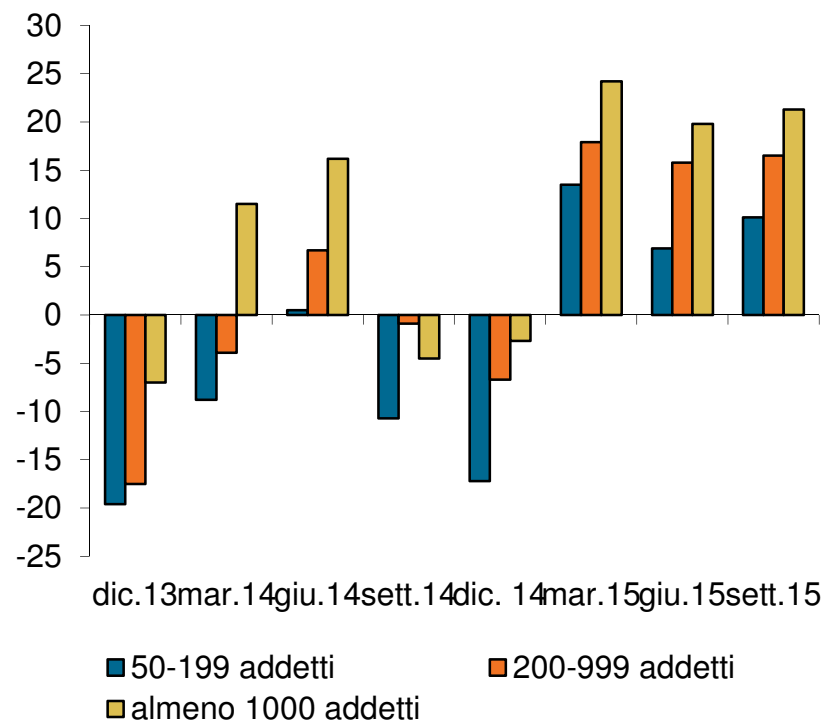
- Il giudizio sulle condizioni di investimento è in miglioramento. Il grado di utilizzo degli impianti ha toccato livelli di massimo che non si vedevano dal 2007: un mancato adeguamento della capacità produttiva può portare un freno alla ripresa (perdita di ordini).

Grado di utilizzo degli impianti (valori %)



Fonte: Istat

Giudizio sulle condizioni per l'investimento rispetto al trimestre precedente (saldo)



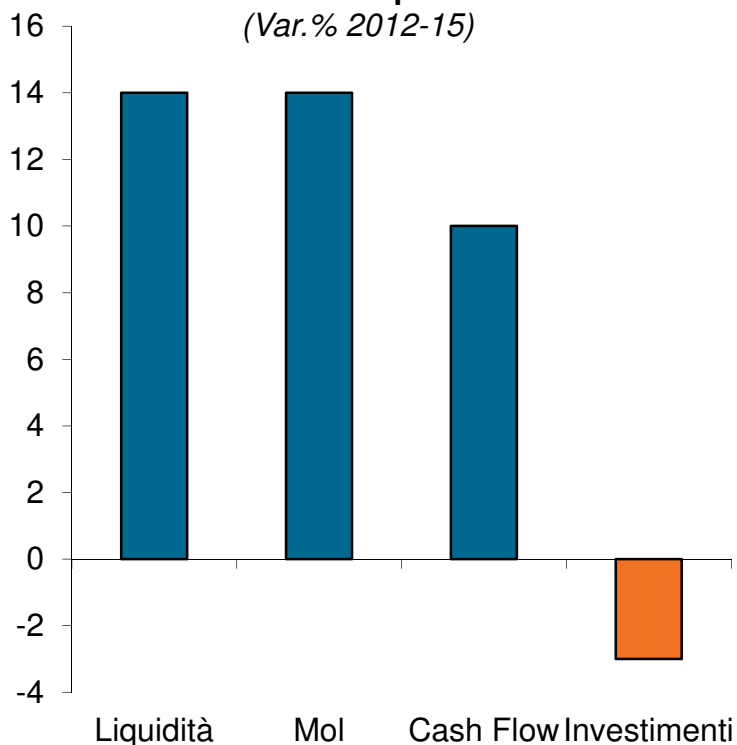
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Banca d'Italia- Sole 24 Ore

# Buone condizioni di finanziamento interno ed esterno

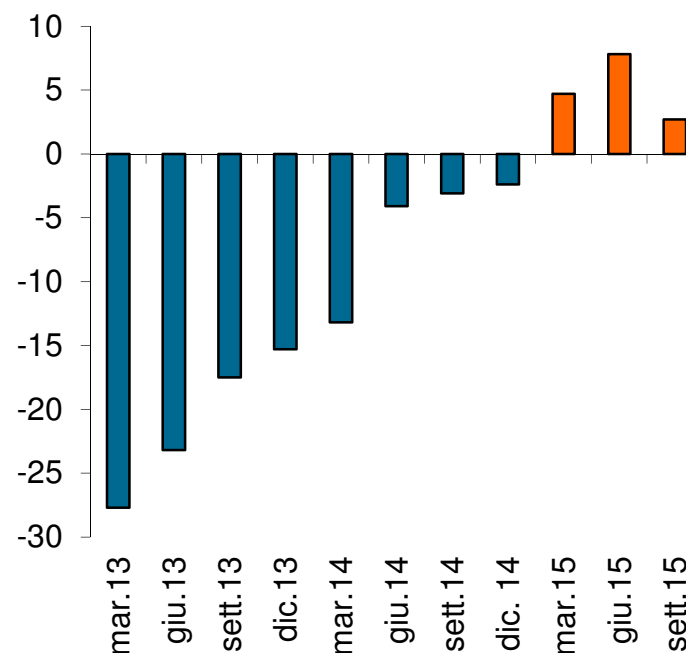
- Le imprese italiane negli ultimi anni hanno accumulato risorse finanziarie interne, a fronte di ridotte spese per investimenti.
- Le condizioni di accesso al credito restano positive, con liquidità abbondante (garantita dall'operato della BCE) e tassi in discesa.

**Indici di bilancio delle imprese manifatturiere**

(Var.% 2012-15)



**Giudizi sulle condizioni di accesso al credito rispetto al trimestre precedente (saldo, %)**



Fonte: Intesa Sanpaolo – Prometeia Analisi dei Settori Industriali, ottobre 2015

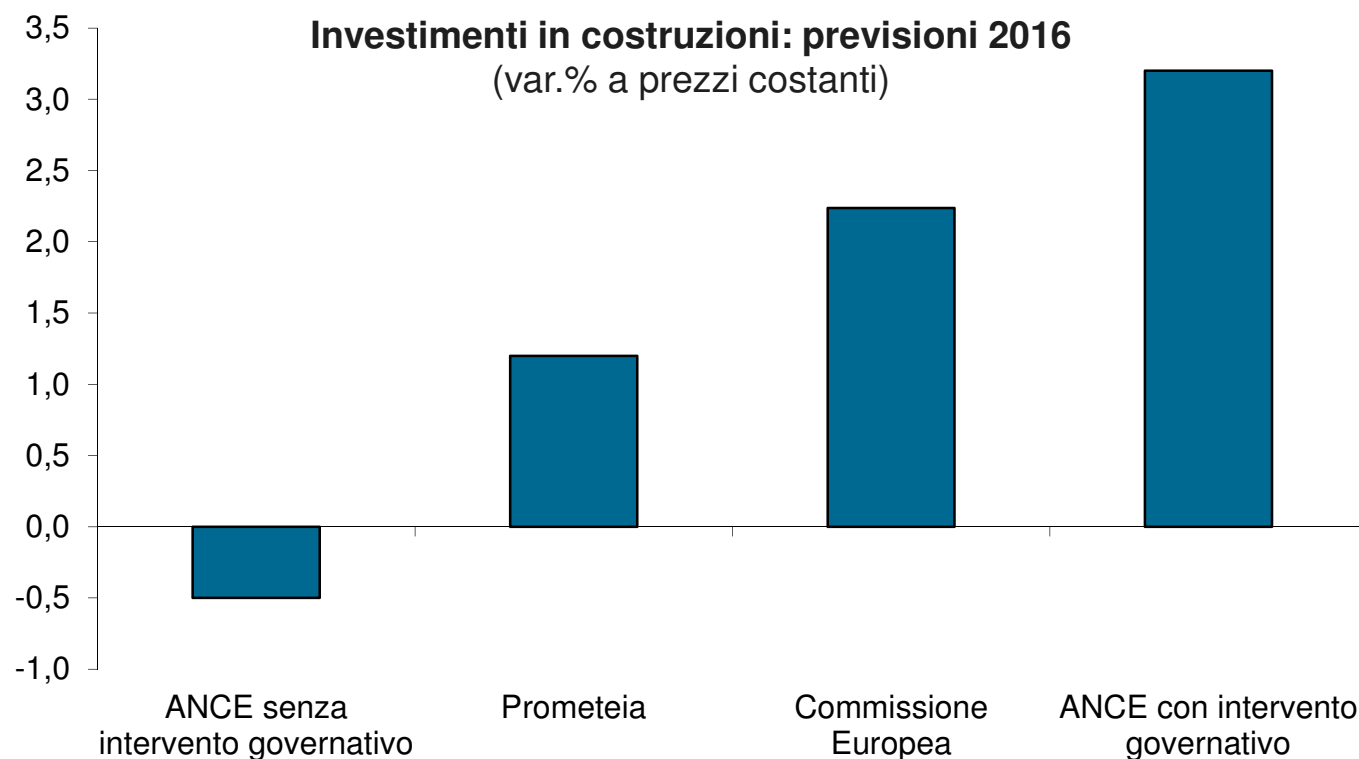
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Banca d'Italia- Sole 24 Ore

## Dovrebbe continuare il sostegno monetario e fiscale

- Lungo tutto il 2016 dovrebbero continuare a manifestarsi gli effetti positivi della politica BCE con tassi bassi e ampia liquidità. Dopo la riunione di giovedì 22/10 aumenta la probabilità che il QE venga esteso per lo meno dal punto di vista temporale.
- Continuerà a sostenere le decisioni di investimento anche la legge “Sabatini-bis” (estesa a febbraio 2015 anche alle imprese che operano nei trasporti).
- Scaduto, invece, il credito d'imposta del 15% per gli investimenti in macchinari effettuati tra la seconda metà del 2014 e la prima metà del 2015 (una riedizione della Legge Tremonti).
- Al suo posto sarà introdotto un super ammortamento (140%) , ovvero una deduzione extracontabile del 40% che dovrà essere ripartita in modo lineare sulla vita utile del bene (come nella francese legge Macron). Sicuramente ne faranno parte i beni della meccanica, ma dovrebbe essere estesa anche all'ICT e ai mezzi di trasporto.

## Il 2016 anno della svolta per le costruzioni?

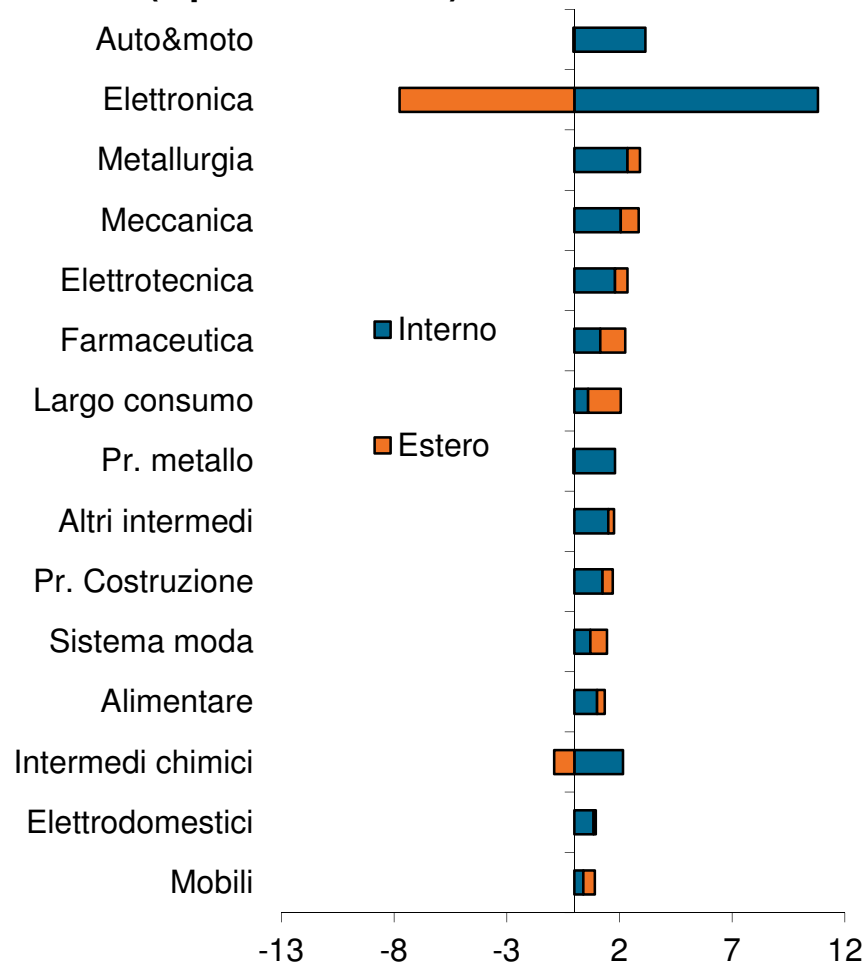
- L'incertezza sul 2016 è ancora elevata: molto dipenderà dall'effettiva realizzazione degli investimenti pubblici già previsti e finanziati.
- Il Governo ha annunciato un piano da 20 miliardi di cui 4 già spendibili nel 2016.



*Nota: ANCE ipotizza un intervento governativo di sblocco delle risorse per i cantieri pubblici e parziale detassazione acquisti case ad elevata efficienza energetica. Fonte: Commissione Europea – Nove.bre 2015, Prometeia – Ottobre 2015, ANCE – Luglio 2015*

# Prospettive settoriali 2016-17

**Contributi del mercato interno ed estero alla variazione del fatturato (a prezzi costanti) nel 2016-17**



Fonte: Intesa Sanpaolo e Prometeia, ASI, ottobre 2015

- Il rafforzamento della domanda interna sia per consumi che per investimenti darà sostegno diffuso a quasi tutti i settori.
- Meccanica, elettrotecnica, farmaceutica, largo consumo e Sistema moda godranno anche in un significativo contributo del canale estero.
- Ancora critiche le prospettive dei settori e dei segmenti destinati al mondo dell'edilizia, dove la ripresa è attesa solo alla fine del 2015.



# Lo scenario macroeconomico italiano 2016

	2014	2015	2016
<b>PIL (prezzi 2010, a/a)</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>
<b>Consumi delle famiglie</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>
<b>Consumi collettivi</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>
<b>Investimenti fissi</b>	<b>-3.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.9</b>
<b>Importazioni</b>	<b>2.7</b>	<b>4.8</b>	<b>3.3</b>
<b>Esportazioni</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>
<b>Contributo alla crescita:</b>			
<b>Commercio estero</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>
<b>Domanda finale interna</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>
<b>Prezzi al consumo (a/a)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>1.1</b>
<b>Disoccupazione (%)</b>	<b>12.7</b>	<b>12.1</b>	<b>11.5</b>
<b>Reddito disponibile reale</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.1</b>
<b>Tasso di risparmio</b>	<b>8.7</b>	<b>8.5</b>	<b>8.2</b>
<b>Partite correnti (% PIL)</b>	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>

Fonte: previsioni Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

## In sintesi

- La ripresa italiana, avviatasi sulla spinta di fattori esogeni (petrolio, cambio, effetti del QE della BCE), poggia oggi sulla domanda interna e appare finalmente in grado di autosostenersi.
- Il recupero è trainato dai consumi delle famiglie, da un graduale miglioramento dell'occupazione, da un clima di migliorata fiducia nel futuro.
- Gli incentivi fiscali e il miglioramento delle condizioni monetarie e di domanda contribuiranno alla ripresa degli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto. Per le costruzioni occorrerà, invece, attendere la fine del 2016 (con qualche incertezza).
- In questo contesto, la maggior parte dei settori tornerà a registrare una crescita del fatturato, maturata principalmente sul mercato interno.
- Nonostante le incertezze, le attese vedono comunque una modesta accelerazione della domanda mondiale: l'inserimento nelle catene internazionali del valore continuerà a garantire migliori performance a livello d'impresa e di settore.