

FINANZA

La settimana finanziaria

di **Direzione Gestioni Mobiliari e Advisory - Banca Esperia S.p.A.**



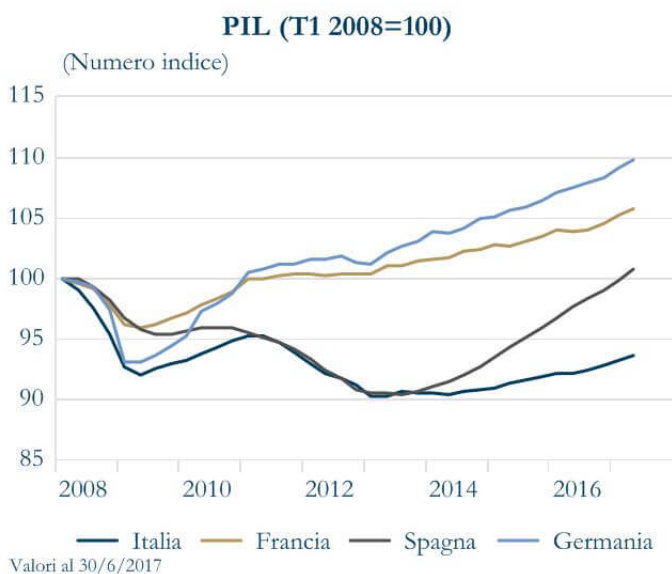
IL PUNTO DELLA SETTIMANA: la lenta ma longeva ripresa dell'economia italiana si avvantaggia della vivacità del ciclo economico internazionale

- **L'Italia sperimenta una lenta ma lunga ripresa**
- **La ripresa della domanda, interna ed estera, sostiene l'occupazione**
- **Gli investimenti guidano la crescita nella prima parte del 2017**

La ripresa dell'economia italiana procede con passo regolare in un quadro di più rapida crescita europea. In T2 il PIL è aumentato dello 0.4% t/t, oltre le attese, comportando un'accelerazione dell'incremento tendenziale dall'1.2% a/a all'1.5% a/a, mentre l'Area Euro nel suo complesso è cresciuta dello 0,6 t/t (pari a 2,3% a/a). **Tuttavia il valore del prodotto interno lordo resta ancora inferiore al livello del 2008**, mentre il PIL dell'Area Euro è tornato già in T2 2015 ai livelli pre-crisi. Particolarmente penalizzati sono gli investimenti fissi lordi, che in prospettiva storica si mantengono ad un livello nettamente inferiore al livello pre-crisi. **Nella prima parte del 2017, invece, la crescita dell'economia è stata guidata dagli investimenti e dalle esportazioni in un contesto di continuo e graduale miglioramento del mercato del lavoro.** Gli investimenti si sono avvantaggiati di condizioni finanziarie favorevoli e della riduzione dei margini di risorse inutilizzate, ma hanno anche messo a frutto le agevolazioni fiscali provenienti dal piano "Industria 4.0". La componente relativa ai mezzi di trasporto si è confermata come la componente più dinamica e presenta in questa fase una crescita superiore a quella degli altri maggiori paesi dell'Area. Sugli investimenti in costruzioni, invece, incidono in negativo i vari disincentivi fiscali e di tassazione, oltre al numero elevato di immobili invenduti o vuoti. Per questo, in T2 la ripresa degli investimenti in costruzioni, più graduale, ha invece subito una battuta d'arresto, con una diminuzione che ha interessato, pressoché in egual misura, sia il comparto residenziale (-0.5%) sia quello non residenziale (-0.4%). **La crescita dei consumi**, che ha mostrato una relativa tenuta nella prima parte del 2017, dopo il rallentamento registrato in T3 e T4 del 2016, **in T2 ha leggermente moderato il passo.** Nel caso dell'Italia, la forte accelerazione di domanda di lavoro, avvenuta alla fine del 2015 e nel 2016, è stata favorita dalla decontribuzione per i nuovi assunti a tempo indeterminato. Tuttavia, il fisiologico raffreddamento che ne è seguito è risultato inferiore alle attese, a

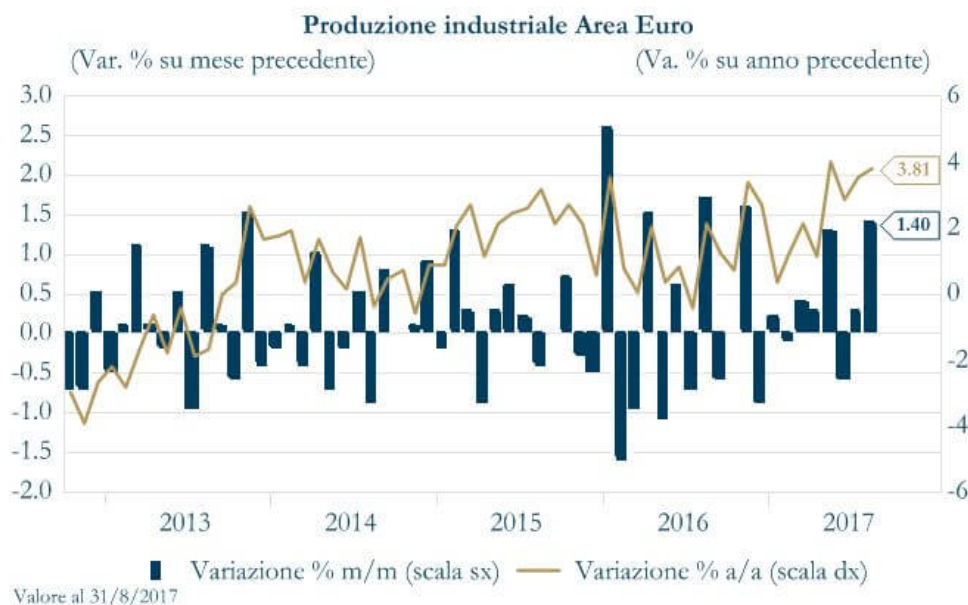
testimonianza di come il rafforzamento della ripresa della domanda, interna ed estera, stia sostenendo l'occupazione al di là degli incentivi. In termini storici, **la ripresa attuale si configura come la più lenta ma longeva mai sperimentata in Italia**: in dieci trimestri il PIL è cresciuto di 2.9%, poco meno dello 0.3% per trimestre, ma allo stesso tempo le riprese del passato si sono concluse prima del decimo trimestre, mentre la ripresa di oggi è ancora in corso e continuerà nella seconda parte del 2017 e nel corso del 2018 come lasciano prevedere gli indicatori anticipatori. Infatti la fiducia delle imprese ha continuato a migliorare e contemporaneamente si è assistito ad un rimbalzo della fiducia dei consumatori. Per questo, **ci aspettiamo un consolidamento della ripresa economica, aiutata da un ambiente esterno favorevole e sostenuta dagli investimenti, che dovrebbero avere più spazio in questa fase congiunturale**. Questa tesi è supportata anche dalle ultime previsioni del FMI, che all'interno dell'ultimo rapporto semestrale *World Economic Outlook* ha rivisto al rialzo la stima sulla crescita italiana, portandola a 1.5% da 1.3% di luglio sul 2017 e 1.1% da 1% sul 2018.





LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: la produzione industriale sorprende al rialzo



In agosto **la produzione industriale dell'Area Euro ha sorpreso al rialzo**, registrando un aumento pari a 1.4% m/m, pari a 3.8% a/a. Le letture sono decisamente al di sopra delle attese degli economisti, che convergevano su un +0.6% a livello congiunturale e su un +2.6% tendenziale. Da segnalare anche la revisione al rialzo per il dato di luglio, allo 0.3% dallo 0.1% m/me e al 3.6% a/a dal 3.2% precedentemente indicato. In Germania la produzione è invece salita del 2.6% ad agosto, nettamente sopra le attese, che prevedevano una crescita dello 0.9% su base mensile. Sull'anno, il rialzo è stato del 4.7%, anche qui ampiamente al di sopra del +2.9% atteso dagli

analisti. La crescita della produzione industriale ad agosto in Italia è stata dell'1.2% rispetto a luglio e del 5.7% a/a.

Stati Uniti: l'aumento del prezzo della benzina guida il rialzo di PPI, CPI e vendite al dettaglio
L'indice dei prezzi alla produzione è salito dello 0,4% m/m in settembre portando l'incremento tendenziale a 2.6% a/a, il livello massimo da febbraio 2001. L'incremento dei PPI è dovuto al rialzo del prezzo della benzina, dopo la chiusura di diverse raffinerie in occasione dell'uragano Harvey, infatti la sua componente *core*, che esclude i prezzi dei prodotti alimentari ed energetici, è salita solo dello 0,2% m/m. I sussidi alla disoccupazione calano a 243.000 questa settimana, sotto le attese (250.000) e anche al di sotto dei precedenti (258.000). In crescita invece le vendite al dettaglio in settembre (1.6% m/m), dopo il calo registrato in agosto (0.2%), guidate dal forte aumento dei prezzi della benzina, delle vendite di auto e dalla domanda di materiali da costruzioni legati agli uragani. **Il rilascio del verbali della riunione di settembre ha confermato l'elevata probabilità di un rialzo dei tassi** a dicembre, ma ha reiterato le preoccupazioni dei membri del FOMC sull'andamento deludente dell'inflazione evidenziando il cosiddetto *inflation puzzle*: il FOMC continua a non vedere un aumento dell'inflazione pur in presenza di un mercato prossimo al pieno impiego. Questo potrebbe limitare il numero delle prossime strette monetarie. Per questo il FOMC si sta contemporaneamente interrogando se la persistenza di tassi più bassi possa comportare rischi per la stabilità finanziaria. **L'indice CPI è salito dello 0.5% m/m a settembre, al di sotto della attese** ma migliore del dato di agosto. **La lettura della composizione dell'indice evidenzia che tre quarti dell'aumento è stato determinato dall'aumento della componente benzina.**
Stati Uniti: l'aumento del prezzo della benzina guida il rialzo di PPI, CPI e vendite al dettaglio

Asia: il surplus commerciale cinese ai minimi da sei mesi

Il surplus commerciale cinese ha toccato il minimo da sei mesi (28.5 miliardi di dollari) a **settembre**, al di sotto della attese (38.0 miliardi di dollari). La principale sorpresa è arrivata dalle importazioni, aumentate del 18.7% a/a (il tasso di crescita più elevato da marzo) rispetto al 13,5% atteso, mentre le esportazioni sono aumentate dell'8.1% contro l'8.8% atteso. Le importazioni sono state guidate da una forte accelerazione proveniente da UE e nel Giappone, mentre quelle provenienti dagli Stati Uniti hanno rallentato. Il dato si inserisce nel processo di rimodulazione della produzione cinese verso settori meno inquinanti. A fronte di una crescita media nel settore manifatturiero sostanzialmente in linea con quanto sperimentato nel 2016, la produzione si sta riducendo in alcuni settori molto inquinanti, come quello estrattivo e della lavorazione delle materie prime. Ciò ha portato a un incremento delle importazioni di commodity in sostituzione della ridotta produzione domestica, complice anche il rafforzamento dello yuan. In **Giappone**, il Leading Index, che sintetizza le previsioni di andamento dell'economia nei mesi a venire è salito ad agosto, portandosi a 1.6 dai -0.7 punti di luglio. Sale anche l'analogo indice sui *coincident indicator*, a 1.9 da -1.2 punti, confermando così la valutazione di **un'economia in miglioramento**. Scendono gli indici PMI: il PMI composito relativo a settembre risulta pari a 51.4 punti dai precedenti 52.7, il PMI servizi scende invece a 50.6 rispetto ai precedenti 52.7.



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



richiedi la prova gratuita per 30 giorni >