

# Istat, conferma stima Pil 2018 a 1,4%



Nel 2018 il prodotto interno lordo (Pil) è previsto crescere dell'**1,4% in termini reali**. La domanda interna al netto delle scorte fornirebbe un contributo positivo alla crescita del Pil pari a 1,5 punti percentuali; l'apporto della domanda estera netta risulterebbe nullo e quello della variazione delle scorte marginalmente negativo (-0,1 punti percentuali).

**L'aumento della spesa delle famiglie e delle ISP in termini reali è stimato in leggero rallentamento** rispetto agli anni precedenti, con un incremento dell'**1,2%**. La crescita dei consumi continuerebbe ad essere supportata dai miglioramenti del mercato del lavoro.

Il processo di ricostituzione dello stock di capitale è atteso proseguire a ritmi lievemente più accentuati rispetto all'anno precedente sostenuto sia dalle misure di politica economica sia dalle condizioni favorevoli sul mercato del credito, derivanti dal proseguimento della politica monetaria espansiva della Banca centrale europea. Gli investimenti fissi lordi sono previsti crescere del **4,0%** nell'anno corrente.

Le condizioni del mercato del lavoro registreranno un ulteriore miglioramento con un aumento dell'occupazione (**+0,8%** in termini di unità di lavoro) e una progressiva, ma lenta, diminuzione del tasso di disoccupazione (**10,8%**).

L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da alcuni rischi al ribasso rappresentati da una più moderata evoluzione

del commercio internazionale e da un incremento più accentuato del prezzo del petrolio. Un effetto più incisivo dei provvedimenti a favore degli investimenti potrebbe invece costituire un ulteriore elemento di stimolo all'economia.

Il proseguimento del ciclo positivo dell'economia italiana si sviluppa all'interno di un quadro caratterizzato da una persistente debolezza degli investimenti in capitale intangibile e dell'assorbimento di occupazione ad elevata qualificazione (si veda l'approfondimento). Nel 2018 è attesa proseguire la risalita dei prezzi delle principali materie prime industriali e dei corsi petroliferi, influenzati dal rafforzamento della domanda internazionale. Da inizio anno, dopo una fase di apprezzamento, a partire da aprile il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro è tornato a deprezzarsi.

Nella predisposizione dell'attuale quadro previsivo sia per il prezzo del petrolio sia per il tasso di cambio è stata mantenuta un'ipotesi tecnica di stabilità sui livelli attuali.

La fase di accelerazione degli scambi mondiali è proseguita anche nel 2017, mostrando un ritmo di espansione sostenuto (+4,5%). Nei primi due mesi del 2018, il commercio in volume ha registrato un rallentamento caratterizzato dall'andamento negativo delle importazioni delle economie emergenti e dei paesi avanzati, in particolare del Giappone. Le prospettive di crescita ancora sostenuta delle economie emergenti e il rafforzamento del ciclo economico internazionale sono attesi sostenere il tasso di crescita del commercio mondiale su livelli lievemente superiori a quelli dell'anno precedente.

### **Previsioni per l'economia italiana**

Nel primo trimestre 2018 il Pil ha registrato un'ulteriore crescita congiunturale (+0,3% rispetto al trimestre precedente) prolungando così il ciclo favorevole iniziato in T3 2014. L'intensità della crescita si mantiene sui livelli del trimestre precedente, in leggera decelerazione rispetto

alla media dei tassi di crescita congiunturali del 2017 (+0,4%).

Per il 2018 si conferma la previsione di una crescita del Pil dell'1,4% sostenuta dall'andamento positivo della domanda interna (+1,5 punti percentuali il contributo al netto delle scorte). Il contributo dei consumi delle famiglie segnerebbe una lieve riduzione bilanciata dall'aumento di quello degli investimenti.

Nell'anno corrente il mantenimento di un clima favorevole agli scambi determinerà solo un parziale rallentamento delle esportazioni e importazioni italiane. Nel complesso la componente estera netta fornirà un contributo nullo.

Lo sviluppo dell'attività economica si accompagnerà al miglioramento del mercato del lavoro con un aumento dell'occupazione su tassi vicini a quelli dell'anno precedente e una riduzione della disoccupazione, che rimarrà comunque significativamente superiore a quella dell'area euro.

Nel 2018 l'incremento dei prezzi è previsto analogo a quello dell'anno precedente mentre il deflatore del Pil aumenterà in linea con il rafforzamento della fase ciclica.

### **Rallentamento della crescita dei consumi**

Nel 2017, la spesa per consumi delle famiglie residenti e ISP è cresciuta allo stesso ritmo dell'anno precedente (+1,4%) a fronte di un ridimensionamento del potere di acquisto (+0,6% da +1,3%).

In media d'anno le famiglie hanno orientato i propri acquisti principalmente verso i beni di consumo durevoli (+4,9%) e in misura inferiore verso i servizi (+1,6%). Tutte le componenti di spesa hanno mostrato una maggiore vivacità nella prima parte dell'anno con un rallentamento nell'ultimo trimestre.

Nel 2017 la spesa delle famiglie italiane è aumentata a un ritmo moderatamente inferiore a quello dell'area euro (+1,7%), sostenuta principalmente dalla crescita dei consumi tedeschi (+2,2%).

Nell'anno corrente i consumi delle famiglie italiane e ISP aumenteranno con una intensità più contenuta (+1,2%) supportati sia dal miglioramento del mercato del lavoro che dalla ripresa delle retribuzioni per unità di lavoro.

### **Rafforzamento del processo di accumulazione del capitale**

Nel 2017 è proseguito il rafforzamento del processo di accumulazione del capitale (+3,8%) guidato principalmente dagli investimenti in macchinari e attrezzature (+9,2%) e in misura minore dagli investimenti in proprietà intellettuale (+3%). Conseguentemente è tornato a salire il rapporto tra gli investimenti totali e il Pil (dal 17,1% del 2016 al 17,5% del 2017) che rimane comunque inferiore di 4 punti percentuali rispetto ai livelli pre-crisi e tra i più bassi nei paesi dell'Unione europea. Nel 2017 è aumentato anche il tasso di investimento, definito come rapporto tra investimenti lordi fissi e valore aggiunto a prezzi del 2010, (dal 19,3% del 2016 al 19,7% del 2017). La ripresa del processo di accumulazione del capitale è stata favorita anche dagli effetti dell'introduzione degli incentivi sul maxi-ammortamento e del piano impresa 4.0

Nei primi quattro mesi dell'anno la fiducia delle imprese e i giudizi sugli ordini hanno manifestato alcuni segnali di debolezza che potrebbero condizionare negativamente le aspettative sulla domanda. Tuttavia in presenza di prospettive di crescita positive e di un clima favorevole sul mercato del credito, nel 2018 il recupero degli investimenti è atteso proseguire (+4,0%), trainato dalla spesa in macchinari e attrezzature e in proprietà intellettuale. Seppure con intensità ancora contenute, anche gli investimenti in costruzioni aumenteranno. Nel complesso la quota di investimenti sul Pil dovrebbe salire al 17,9%

### **Consolidamento degli scambi internazionali**

Nel 2017 le esportazioni e le importazioni italiane di beni e servizi hanno segnato una forte accelerazione rispetto all'anno precedente (rispettivamente +5,4% e +5,3%).

La dinamica del commercio estero italiano è stata più sostenuta di quella della zona euro sia per le esportazioni (+5,1%) sia per le importazioni (+4,3%).

Nel primo trimestre del 2018 gli effetti della decelerazione del commercio mondiale hanno interessato anche l'Italia. Gli indici in volume delle esportazioni hanno segnato un incremento tendenziale (+1,7%) decisamente più contenuto rispetto a quello del trimestre precedente (+4,5%), a seguito del rallentamento delle esportazioni nei paesi extra-Ue (+0,3%).

Anche la variazione tendenziale degli indici delle importazioni in volume ha mostrato un ridimensionamento (+1,0% in T1 2018 rispetto a +2,4% in T4 2017), determinato dall'andamento dalle importazioni dai paesi extra-Ue (-1,2%).

Sebbene il commercio mondiale sia atteso riprendere vigore nei prossimi mesi, nel 2018 il volume delle esportazioni e importazioni di beni e servizi è previsto aumentare in misura più contenuta rispetto all'anno precedente (4,3% e 4,7% rispettivamente) .

Il saldo attivo della bilancia commerciale in percentuale del Pil continuerà a mantenersi positivo segnando anche un marginale miglioramento rispetto all'anno precedente (+3,2%).

### **Miglioramento del mercato del lavoro**

Nel corso del 2017 si è consolidata la fase positiva del mercato del lavoro. Le unità di lavoro sono ulteriormente aumentate (+0,9%) e la disoccupazione è diminuita di 0,5 punti percentuali attestandosi all'11,2%.

Sebbene in aumento, il tasso di occupazione si è comunque mantenuto inferiore a quello del target di Europa 2020 e alla media europea. Con riferimento alla popolazione nella classe di età con 20-64 anni, nel 2017 il tasso di occupazione italiano era del 62,3% (67,0% l'obiettivo di Europa 2020 e 72,2% il tasso medio dei paesi dell'Unione europea).

Negli ultimi mesi si sono manifestati segnali di rallentamento nella dinamica del mercato del lavoro. Nel primo trimestre del

2018 il tasso di occupazione è aumentato in misura contenuta (0,1 punti percentuali) mentre la disoccupazione è rimasta stabile all'11,0%, un valore di 2,5 punti percentuali superiore a quello dell'area euro. Nello stesso periodo il tasso dei posti vacanti, che misura la quota dei posti di lavoro per i quali è in corso la ricerca di personale, si è attestato allo 0,9% sia nell'industria sia nei servizi arretrando rispettivamente di 0,2 e 0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente.

Nei prossimi mesi si prospetta il proseguimento della fase di miglioramento del mercato del lavoro ma con intensità più contenute rispetto all'anno precedente.

Nel 2018, l'occupazione, espressa in termini di unità di lavoro, è prevista crescere (+0,8%) e il tasso di disoccupazione diminuire (10,8%). La crescita dell'occupazione sarà supportata dall'aumento delle unità dipendenti mentre la contrazione di quelle indipendenti dovrebbe attenuarsi quasi completamente.

L'aumento dell'occupazione comporterà sia una crescita del monte salari sia un miglioramento delle retribuzioni per dipendente che segneranno una forte accelerazione (+1,4%) rispetto all'anno precedente.

### **Ripresa dell'inflazione nel secondo semestre**

Nei primi mesi dell'anno l'economia italiana è stata caratterizzata da un indebolimento dell'inflazione. Il ritmo di crescita dei prezzi al consumo ha seguito un profilo altalenante, rimanendo su valori contenuti e inferiori a quelli registrati in media lo scorso anno: nel primo trimestre il tasso di incremento tendenziale dell'indice per l'intera collettività si è attestato a +0,7% (+1,5% il massimo nel secondo trimestre 2017; +0,9% nel quarto) e in aprile ha rallentato allo 0,5%. La dinamica inflativa ha continuato ad essere guidata essenzialmente dai movimenti delle voci più volatili: alimentari non lavorati e beni energetici hanno risentito del confronto con l'analogo periodo dello scorso

anno caratterizzato da forti rincari. Anche al netto di queste due componenti non emergono però segnali di rafforzamento dell'inflazione. L'evoluzione di fondo, in presenza di limitate pressioni provenienti dai fattori endogeni, ha segnalato solo un moderato recupero, mantenendosi ancora modesta e nel complesso su ritmi inferiori o uguali a quelli della misura totale (+0,6% nel primo trimestre 2018; +0,5% in aprile). In particolare, tra le principali componenti, i beni industriali non energetici hanno confermato livelli di prezzo invariati rispetto allo scorso anno, mentre per i servizi la tendenza all'aumento è risultata moderata e incerta.

Nel confronto europeo, entrambe le misure dell'inflazione italiana si confermano inferiori a quelle relative alla zona Euro e alle principali economie europee, come effetto anche della diversa intensità della fase ciclica. In Italia la decelerazione dell'inflazione complessiva nei primi mesi dell'anno è stata appena più pronunciata rispetto a quella media dell'area euro (0,4 punti percentuali in meno tra dicembre e aprile per l'Italia; 2 decimi in meno nella zona euro), con un allargamento del differenziale di segno negativo (0,6 punti percentuali ad aprile). Per l'inflazione di fondo la distanza è analoga e la divergenza diventa particolarmente significativa nel confronto con la dinamica dei principali paesi partner: la core inflation italiana è inferiore di circa mezzo punto a quella della Spagna, ma di quasi un punto rispetto a quella di Germania e Francia.

Nei prossimi mesi è prevista una graduale risalita dell'inflazione verso l'1% mentre una più accentuata accelerazione è attesa nei mesi finali dell'anno. A sostenere l'inflazione contribuirà la crescita dei costi dei beni energetici, determinata da un aumento dei prodotti petroliferi in parte bilanciata dal contestuale apprezzamento della valuta europea rispetto al 2017; le pressioni originate dai costi interni, per quanto in rialzo, rimarranno ancora limitate. Nella media del 2018 il deflatore del Pil segnerà un

incremento dell'1,1% dopo il +0,6% del 2017. Il tasso di crescita del deflatore della spesa delle famiglie è previsto crescere a un tasso appena superiore, con un valore analogo al 2017 (+1,2%).

### **Incertezze dello scenario di previsione**

L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da rischi legati prevalentemente all'evoluzione del commercio internazionale e del prezzo del Brent.

Per quantificare gli effetti di scenari alternativi, utilizzando il modello MeMo-It dell'Istat, per il 2018 si è ipotizzato un rallentamento più pronunciato del commercio mondiale derivante dall'inasprimento delle misure protezionistiche sui mercati internazionali associato ad un incremento del prezzo del petrolio.

L'ipotesi è stata valutata in termini di scostamento rispetto allo scenario di previsione presentato nel Prospetto 1. Un rallentamento del commercio mondiale, pari a 0,5 punti percentuali associato ad un incremento del 10% del prezzo del Brent (fino ad a 78 dollari per barile in media d'anno) determinerebbero una flessione sia delle esportazioni (-0,6 punti percentuali) sia in misura minore delle importazioni (-0,2 punti percentuali), riducendo il contributo estero alla crescita di 0,1 punti percentuali. Allo stesso tempo i consumi delle famiglie segnerebbero una flessione di 0,1 punti percentuali.

Nel complesso una evoluzione del commercio mondiale e del prezzo del petrolio più sfavorevole rispetto a quella attuale porterebbe nel 2018 a una minore crescita del Pil pari a 0,2 punti percentuali.

### **Revisioni del precedente quadro previsivo**

Rispetto al quadro diffuso a novembre 2017, la previsione del tasso di crescita del Pil per il 2018 rimane inalterata. L'analisi dei contributi alla crescita mostra una minima revisione al rialzo della componente estera (0,1 punti



percentuali) e una equivalente revisione al ribasso per le scorte.

La revisione al rialzo della componente estera è legata all'accelerazione degli scambi internazionali e in particolare delle esportazioni più pronunciata rispetto allo scenario diffuso a novembre.

All'interno delle componenti di domanda la revisione al ribasso dei consumi (-0,1 punti percentuali) si accompagna all'aumento della dinamica degli investimenti (+0,7 punti percentuali).