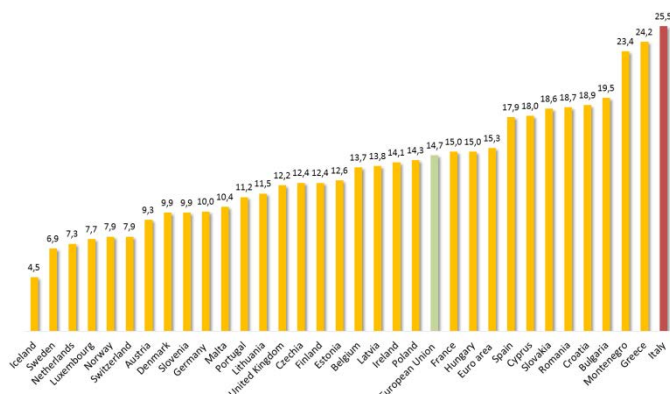


Incidenza dei "NEET" (2017; % su popolazione 15-34 anni)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Obiettivo: sostenibilità. A 50 anni dai lavori del Club di Roma e del primo rapporto sui limiti della crescita, **la ricerca della sostenibilità si propone come driver delle politiche economiche.** Delle grandi riforme strutturali, ma anche delle manovre a breve termine. Nell'agenda di attuazione dei 17 obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) per l'Italia **una priorità è rappresentata dall'obiettivo relativo a lavoro dignitoso** e crescita economica. Compete all'Italia, infatti, il poco invidiabile record della quota di giovani che non lavorano, non studiano e non sono oggetto di interventi di formazione professionale: oltre il 25% del totale delle persone in età compresa tra 15 e 34 anni.

La ripresa dell'economia italiana sembra essersi fermata: nel III trimestre 2018, il Pil è rimasto invariato, con la crescita annuale scesa allo 0,8%. **Il peggioramento riflette quanto accade nel manifatturiero:** dei tredici comparti che lo compongono, solo l'elettronica, le apparecchiature elettriche e i macchinari presentano una dinamica della produzione ancora positiva. **Dall'inizio del 2018, la produzione di autoveicoli si è ridotta di quasi il 10%.** Una flessione ha interessato il settore dei metalli, quello dei prodotti alimentari e, negli ultimi mesi, anche quello dei prodotti farmaceutici, mentre la situazione nel tessile, abbigliamento e calzature rimane complessa. Nel confronto con l'inizio del 2008, solo il farmaceutico e l'alimentare presentano livelli produttivi in crescita.

n. 38 9 novembre 2018



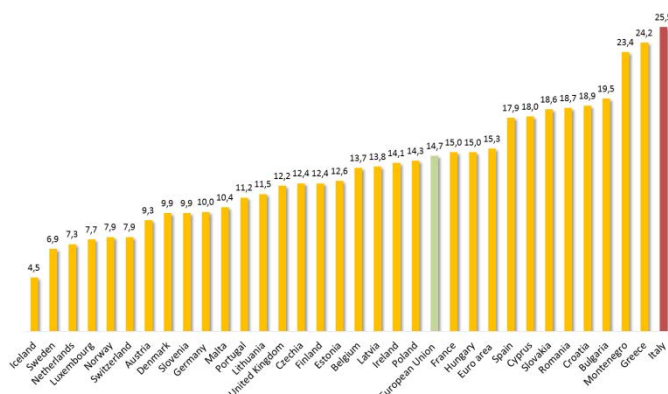
BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Editoriale: Obiettivo sostenibilità

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

Incidenza dei "NEET"
(2017; % su popolazione 15-34 anni)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Eurostat

Cinquanta anni fa, con i lavori promossi dal Club di Roma¹, Aurelio Peccei aveva visto lungo. A porsi il problema dei limiti di una crescita dove l'espansione dell'economia non rispetta l'equilibrio dell'ecologia. E a cercare un modello di sviluppo sostenibile sotto il profilo ecologico, sociale ed economico. A mezzo secolo di distanza la ricerca della sostenibilità rimane la sfida centrale non solo per scienziati, intellettuali e imprenditori illuminati. Ciò che gli effetti dirompenti del cambiamento climatico di giorno in giorno rendono evidente a platee sempre più vaste è che la sostenibilità dovrebbe diventare la stella polare di comportamenti individuali e azioni collettive. La sostenibilità dovrebbe assumere il ruolo di direttrice primaria dell'azione di politica economica. Dei piani di medio termine, ed anche degli interventi di breve periodo.

Quello che circa cinquanta anni fa veniva preconizzato dal lavoro di Peccei e degli scienziati del MIT era la necessità di un governo dello sviluppo da articolare sulla base dell'interdipendenza dei problemi e dell'interdisciplinarietà degli approcci. Solo attraverso l'interdipendenza e l'interdisciplinarietà si sarebbe potuto evitare che l'incrocio non esattamente virtuoso tra aumento demografico, sfruttamento di risorse non rinnovabili, cambiamento tecnologico, inquinamento ambientale e disuguaglianze sociali portasse a un punto di sovraccarico tale da provocare il collasso della crescita economica e dell'intero ecosistema. A metà dei cento anni preconizzati in "The Limits to Growth" come termine massimo per evitare il peggio è tempo di accelerare i lavori nel cantiere dello sviluppo sostenibile. Un cantiere, fortunatamente, già aperto e che però chiede a tutti di operare con maggior lena alla realizzazione dei diciassette

¹ D.H: Meadows et al., "The Limits to Growth", rapporto commissionato nel 1968 dal Club di Roma ai ricercatori del MIT, A Potomac Associates Book, 1972.

“sustainable developments goals” (SDGs), gli obiettivi di sviluppo sostenibile previsti dalla Agenda 2030 approvata nel settembre 2015 dalle Nazioni Unite.

Nel 2017 e ancora nella prima metà del 2018 il numero di iniziative intraprese per realizzare l’Agenda 2030 è cresciuto, nel Mondo come in Europa e anche in Italia. Eppure, come ricorda l’ultimo Rapporto ASviS², nel 2018 l’Earth Overshoot Day è venuto sette giorni prima che nel 2017, il 2 agosto invece dell’8 agosto. In sette mesi è stato consumato quanto la Terra è in grado di fornire in un anno. Allo stesso modo una recente analisi compiuta in sede ONU dalla Commissione intergovernativa sul cambiamento climatico certifica come la misura del riscaldamento globale possa salire a due gradi centigradi entro una dozzina di anni causando danni irreversibili all’ambiente e alla nostra salute e con gravi ripercussioni anche su povertà e disuguaglianze. In un quadro di questo tipo è evidente come la ricerca della sostenibilità dello sviluppo debba segnare un cambio di passo. E anche un salto di scala.

Pro malo, bonum. Di fronte alle grandi sfide dell’involuzione dei “futuribili” e dell’accelerato cambiamento di clima e tecnologie una risposta innovativa è attesa dagli scienziati sociali oltre che dai “natural scientists”³. Per gli economisti potrebbe essere questa l’occasione buona per superare la tradizionale dicotomia tra ciclo e lungo termine, tra interventi congiunturali e riforme strutturali. In un mondo dove il riscaldamento globale e la rivoluzione digitale accorciano drammaticamente i tempi del cambiamento sono molti i “ceteris paribus” che vengono a saltare. Si pensi solo alla continua mutazione del capitale produttivo e alla corrispondente difficoltà di aggiornare la qualità del capitale umano.

Il lungo termine si è fatto meno lungo e gli interventi di breve andare rischiano sempre più di essere spiazzati da azioni e reazioni dell’ecosistema esterno. Lo mostrano con evidenza i numeri di esperienze di relativo successo sul fronte della crescita economica. Per fare un esempio, pensiamo alla Spagna, dove la media del rapporto tra deficit pubblico e PIL ha superato i sette punti percentuali tra il 2008 e il 2017, ma la crescita del PIL potenziale, secondo le stime più recenti, rimane ferma intorno all’un per cento. Da soli i deficit non bastano. Per evitare che lo sviluppo sostenibile si riduca ad un infelice ossimoro occorre rendere “congiunturali” ovvero rapidamente ben fatte quelle riforme che sono necessarie per una crescita duratura e inclusiva. L’Italia ha il triste record dei NEET, con una quota di giovani tra 15 e 34 anni che non lavorano, non studiano e non sono oggetto di programmi di formazione che supera il 25 per cento, un valore superiore persino alla Grecia. Occorre partire dai giovani, dalla loro creatività, come suggeriva Peccei nella sua prefazione al volume del Club di Roma. Offrendo loro una formazione adeguata che li prepari alle sfide del cambiamento e della sostenibilità.

² Alleanza Italiana per lo Sviluppo Sostenibile, “L’Italia e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile: Rapporto ASviS 2018, settembre 2018, Roma.

³ S. Hsiang, R.E. Kopp, “An Economist’s Guide to Climate Change Science”, Journal of Economic Perspectives, Fall 2018.

Manifatturiero ed export spiegano il rallentamento dell'economia italiana

P. Ciocca  paolo.ciocca@bnlmail.com

La ripresa dell'economia italiana sembra essersi fermata: nel III trimestre 2018, il Pil in termini reali è rimasto invariato. La crescita annuale si è più che dimezzata, passando dal +1,7%, raggiunto durante lo scorso anno, al +0,8%. Il peggioramento dello scenario riflette prevalentemente quanto accade nel settore manifatturiero: la produzione, dopo aver recuperato 7,5 dei 25 punti percentuali persi durante la crisi, è scesa dello 0,7% nei primi otto mesi di quest'anno.

Dei tredici comparti che compongono il manifatturiero, solo l'elettronica, le apparecchiature elettriche e i macchinari presentano una dinamica della produzione ancora positiva, mentre una flessione interessa anche quei settori che maggiormente avevano trainato la ripresa italiana tra il 2014 e il 2017.

La produzione di autoveicoli si è, ad esempio, ridotta di quasi il 10% nel confronto con la fine del 2017, penalizzando il risultato dei mezzi di trasporto nel loro complesso, che hanno risentito anche del calo rilevato nel comparto delle parti e accessori. Una flessione significativa della produzione ha penalizzato il settore dei metalli e quello dei prodotti alimentari. Negli ultimi mesi, una caduta dell'attività ha interessato anche il farmaceutico, mentre la situazione nel tessile, abbigliamento e calzature rimane estremamente complessa. Nel confronto con l'inizio del 2008, solo il farmaceutico e l'alimentare presentano livelli produttivi in crescita.

Salvo alcune eccezioni, i comparti del manifatturiero che vedono flettere maggiormente l'attività produttiva sono quelli che soffrono in misura rilevante il rallentamento delle esportazioni. Nel segmento degli autoveicoli, il calo della produzione trova, ad esempio, spiegazione nella caduta delle esportazioni, che, nei primi otto mesi del 2018, si è avvicinata al 4%, penalizzata dalla brusca contrazione delle vendite in Cina. Una stretta correlazione tra esportazioni e produzione appare evidente anche nel farmaceutico, nell'alimentare e nel tessile, abbigliamento e calzature. In questi ultimi due settori, la produzione risente, però, anche della debolezza della domanda interna, con i consumi di beni durevoli che negli ultimi tre anni hanno registrato una sostanziale stagnazione. Diversa la storia dei macchinari: in questo comparto, la produzione è ulteriormente aumentata, nonostante il rallentamento delle esportazioni. Il settore ha tratto beneficio dall'aumento degli investimenti, favoriti dagli incentivi fiscali, che hanno agevolato l'ammodernamento del capitale produttivo.

Italia: da una moderata ripresa ad una stagnazione dell'attività

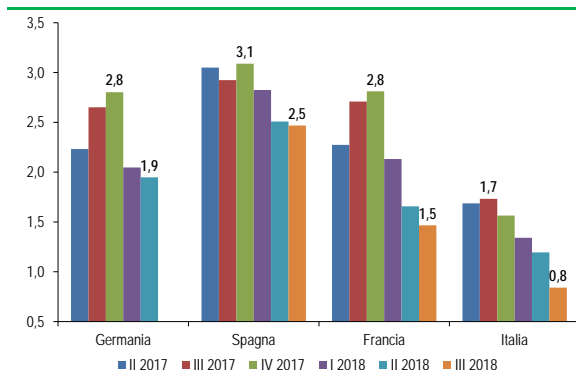
Nel World Economic Outlook di ottobre, il Fondo monetario internazionale ha descritto la crescita mondiale come meno vigorosa, con rischi in aumento e minori possibilità di sorprese positive. Ad aprile, nello stesso rapporto, si parlava di una crescita divenuta più solida ed omogeneamente diffusa tra le diverse economie. Crescenti tensioni commerciali, condizioni finanziarie meno accomodanti e una bolletta petrolifera più cara contribuiscono a spiegare il peggioramento delle previsioni, che interessa sia i paesi avanzati che gli emergenti, sebbene con intensità e modalità che risentono delle caratteristiche delle singole realtà.

In Italia, il peggioramento dello scenario appare evidente nei numeri del Pil. La ripresa iniziata nel 2013, dopo una prima fase di sviluppo estremamente moderato, con una

crescita media trimestrale solo di poco positiva, aveva accelerato, raggiungendo, tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017, tassi di incremento dello 0,5%. L'economia ha poi gradualmente rallentato, fino ad arrivare ad una sostanziale stagnazione nel III trimestre 2018. Tra luglio e settembre, il Pil in termini reali è rimasto invariato, portando la crescita annuale allo 0,8%, meno della metà dell'1,7% raggiunto nel 2017.

La crescita nelle principali economie dell'area euro

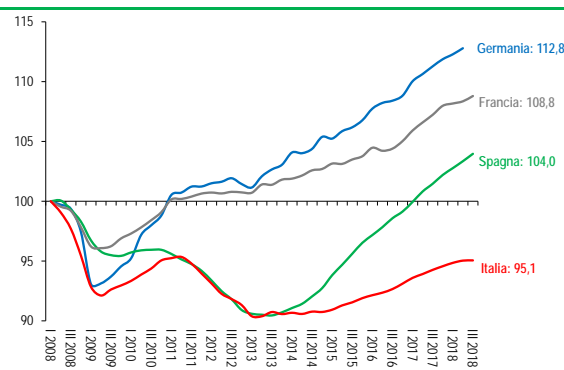
(Pil; valori concatenati; var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La crescita nelle principali economie dell'area euro

(Pil; valori concatenati; I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il rallentamento del ritmo di sviluppo non interessa solo l'Italia, ma risulta evidente, sebbene con intensità differente, anche nelle altre principali economie europee: in Francia la crescita annuale del Pil è passata dal 2,8% all'1,5%, in Spagna dal 3,1% al 2,5% e in Germania dal 2,8% all'1,9%.

Il ritardo in termini di Pil dell'economia italiana rispetto al periodo precedente la crisi è, dunque, rimasto invariato intorno ai 5 punti percentuali. La Spagna, che alla metà del 2013 soffriva una flessione prossima al 10% simile a quella italiana, mostra, invece, un guadagno di 4 punti nel confronto con l'inizio del 2008, mentre in Francia ci si avvicina a 9 e in Germania a 13. Rispetto alle altre tre principali economie europee, l'Italia ha, dunque, accumulato in dieci anni un ritardo in termini di crescita reale pari rispettivamente a 9, 14 e 18 punti percentuali.

La caduta del manifatturiero dietro il peggioramento dell'economia italiana

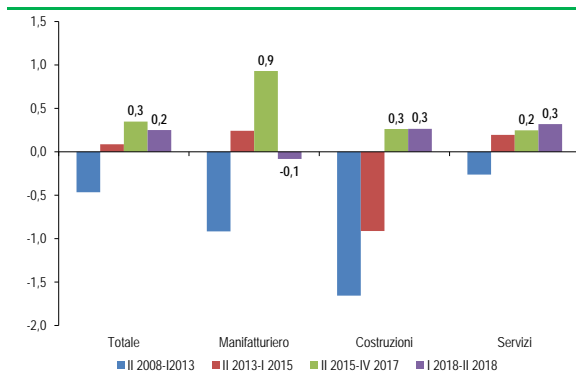
In Italia, il rallentamento dell'economia riflette prevalentemente quanto accade nel comparto manifatturiero. Tra il 2015 e il 2017, il valore aggiunto in questo settore era aumentato ad un ritmo medio trimestrale prossimo all'1%, accelerando in maniera sensibile rispetto alla debole crescita sperimentata all'inizio della ripresa. Nella prima metà di quest'anno, il tasso di sviluppo medio è divenuto leggermente negativo, come risultato di una flessione nei primi tre mesi, solo in parte recuperata nel periodo successivo. La crescita annuale si è più che dimezzata, passando dal +5% del III trimestre 2017 al +2,2%, rendendo ancora più complesso il ritorno ai livelli produttivi precedenti la crisi, con un ritardo rispetto all'inizio del 2008 superiore al 7%.

Diversa la dinamica che interessa le costruzioni. In questo comparto la caduta del valore aggiunto era proseguita anche durante la prima parte della ripresa, arrivando a toccare il punto di minimo nella seconda metà del 2015, con una perdita complessiva non lontana dal 35%. Dall'inizio del 2015, è iniziata una fase di moderata ripresa,

nonostante permanga una certa volatilità nei ritmi di sviluppo, con una crescita trimestrale media pari allo 0,3%.

La crescita in Italia per settori

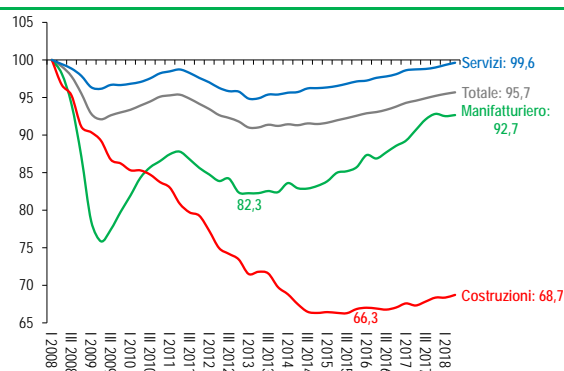
(valore aggiunto; valori concatenati;
var. % trimestrale media)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La crescita in Italia per settori

(valore aggiunto; valori concatenati; I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La graduale ripresa che interessa il settore dei servizi ha, invece, leggermente accelerato. Nel 2018, una crescita media trimestrale pari allo 0,3% ha riportato il valore aggiunto in questo comparto vicino ai livelli di inizio 2008. Il recupero riflette in modo particolare quanto accade nel comparto del commercio, trasporti, hotel e ristoranti, con una crescita trimestrale media che ha raggiunto quest'anno lo 0,7%, grazie al positivo andamento del turismo, mentre il commercio vive solo una moderata ripresa. Nei dodici mesi terminanti a giugno 2018, le presenze negli esercizi ricettivi italiani si sono avvicinate ai 425 milioni, con un aumento del 3% rispetto all'anno precedente. Una positiva fase di sviluppo interessa anche il comparto delle attività immobiliari, con un guadagno rispetto all'inizio del 2008 prossimo al 5%. Anche nel segmento delle attività professionali, scientifiche e tecniche il valore aggiunto ha proseguito ad aumentare, sebbene il ritardo rispetto al periodo precedente la crisi rimanga pari a circa 7 punti percentuali. Tra i diversi comparti che compongono i servizi un andamento particolare ha interessato le attività finanziarie e assicurative. Durante le due recessioni, mentre il complesso dell'economia perdeva quasi 10 punti percentuali, questo settore, dopo una prima fase di contrazione, aveva recuperato rapidamente, arrivando a guadagnare quasi il 7%. Partita la ripresa, le attività finanziarie hanno, però, sperimentato una sostanziale stagnazione, alternando fasi di crescita moderata a periodi di flessione.

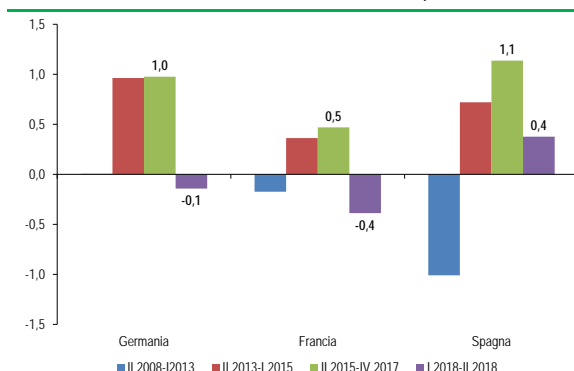
Il rallentamento del manifatturiero: un problema comune a tutta l'area euro

Il rallentamento dell'attività manifatturiera non rappresenta una peculiarità italiana, ma interessa anche le altre principali economie europee. In Germania, il valore aggiunto in questo settore aveva perso quasi il 25% nel 2008. La ripresa era poi risultata particolarmente sostenuta, con ritmi di crescita medi trimestrali che tra il 2013 e il 2017 si erano stabilizzati intorno all'1%, portando ad un guadagno rispetto al periodo precedente la crisi superiore al 17%. Nella prima metà di quest'anno, il valore aggiunto ha, invece, registrato una moderata flessione, con la crescita annuale scesa dal 5,4% del IV trimestre 2017 al 2,7%. Le costruzioni, che durante la recessione avevano sofferto solo una moderata caduta dell'attività, hanno, invece, continuato a

sperimentare una favorevole fase di sviluppo, arrivando ad accumulare un guadagno superiore al 10% nel confronto con l'inizio del 2008. Nei servizi la crescita ha, invece, accelerato, raggiungendo quest'anno un ritmo medio trimestrale superiore allo 0,5%, beneficiando dell'aumento del valore aggiunto nel comparto delle amministrazioni pubbliche e in quello dei servizi di informazione, a fronte di una sostanziale stagnazione delle attività finanziarie.

La crescita nel manifatturiero in Germania, Francia e Spagna

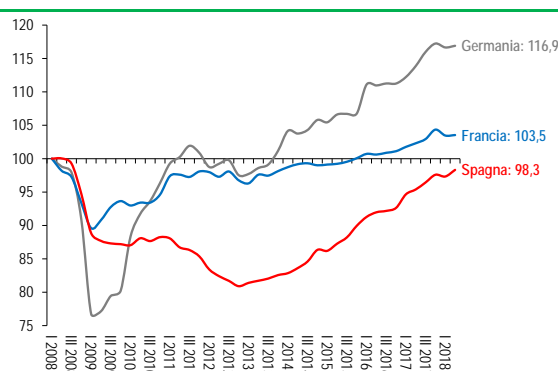
(valore aggiunto; valori concatenati; var. % trimestrale media)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La crescita nel manifatturiero in Germania, Francia e Spagna

(valore aggiunto; valori concatenati; I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

In Spagna, la crescita media del manifatturiero si è dimezzata, passando dal +1,1%, registrato nella seconda parte della ripresa, al +0,4% della prima metà di quest'anno. Nonostante questo rallentamento, il valore aggiunto ha, però, quasi interamente recuperato i 20 punti percentuali persi durante la recessione. Diversa la dinamica delle costruzioni. In questo settore, la caduta dell'attività era proseguita fino all'inizio del 2014, perdendo oltre il 45%. La ripresa si è poi sviluppata prendendo vigore ed arrivando a registrare nell'ultimo anno tassi di crescita medi prossimi al 2%, che hanno consentito di recuperare più di 10 punti percentuali. I servizi hanno, invece, attraversato la crisi con relativa tranquillità, prima sperimentando una sostanziale stagnazione, per poi crescere ed arrivare ad accumulare un guadagno complessivo superiore al 10%, grazie in particolare alla robusta crescita delle attività professionali e dei servizi di informazione, che hanno contribuito a compensare la brusca caduta delle attività finanziarie.

In Francia, il manifatturiero, grazie ad una crescita media trimestrale pari a circa lo 0,5%, aveva recuperato quanto perso durante la recessione, arrivando a guadagnare oltre il 4% rispetto all'inizio del 2008. Nella prima metà di quest'anno, il settore ha, però, sperimentato una flessione che ha portato leggermente indietro i livelli produttivi. Particolarmente deludente risulta la dinamica delle costruzioni, che, dopo aver perso poco più del 20%, stanno sperimentando da ormai due anni solo una debolissima crescita. Anche in Francia, i servizi hanno vissuto una storia differente dal resto dell'economia. Dopo la moderata flessione sofferta durante la crisi, è iniziata una ripresa che ha gradualmente preso vigore, arrivando a registrare un aumento di oltre il 10%, grazie ad una crescita che ha interessato in maniera omogenea quasi tutti i comparti.

2018: torna a scendere la produzione manifatturiera

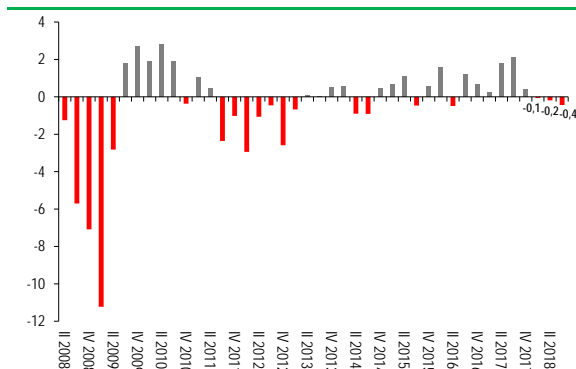
In Italia, il peggioramento delle condizioni del manifatturiero appare evidente nei dati sulla produzione. Nel 2018, la ripresa dell'attività industriale si è, infatti, interrotta, entrando in una nuova recessione. Tra il 2014 e il 2017, erano stati recuperati poco più di 7,5 degli oltre 25 punti percentuali persi. Gli ultimi tre trimestri hanno, invece, visto una caduta della produzione che ha gradualmente acquisito intensità: dal -0,1% del primo si è passati al -0,2% del secondo, per poi arrivare al -0,4% registrato nel periodo luglio-agosto. Il ritardo rispetto all'inizio del 2008 si è nuovamente ampliato, avvicinandosi al 20%. La caduta dell'attività appare diffusa, andando a colpire anche quei settori che avevano trainato la ripresa negli anni passati. Dei 13 comparti che compongono il manifatturiero, solo l'elettronica, le apparecchiature elettriche e i macchinari hanno mostrato nei primi otto mesi del 2018 un andamento positivo, nonostante anche in questi casi siano emersi elementi di incertezza.

La produzione di macchinari è aumentata di quasi il 2,5%, sebbene nel periodo luglio-agosto l'attività abbia ristagnato. La crescita trimestrale media è risultata pari allo 0,8%, in leggero rallentamento dal +1,1% del triennio precedente. Dall'inizio della ripresa, i macchinari sono il comparto che ha fornito il maggior contributo all'aumento della produzione manifatturiera italiana, grazie ad una crescita che ha consentito di recuperare 26 degli oltre 40 punti percentuali persi durante la recessione.

Nei primi otto mesi di quest'anno, una dinamica moderatamente positiva dell'attività ha interessato anche l'elettronica e le apparecchiature elettriche, il cui contributo alla crescita complessiva è risultato, però, solo leggermente positivo. Il ritardo in termini di produzione rispetto all'inizio del 2008 rimane prossimo ai 40 punti per le apparecchiature elettriche, mentre si ferma intorno ai 15 per l'elettronica.

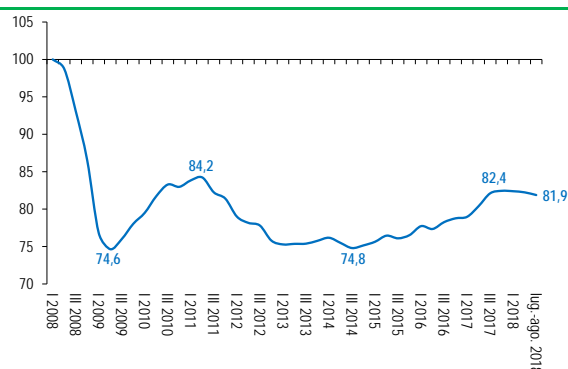
La produzione manifatturiera in Italia

(var. % t/t)



La produzione manifatturiera in Italia

(I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

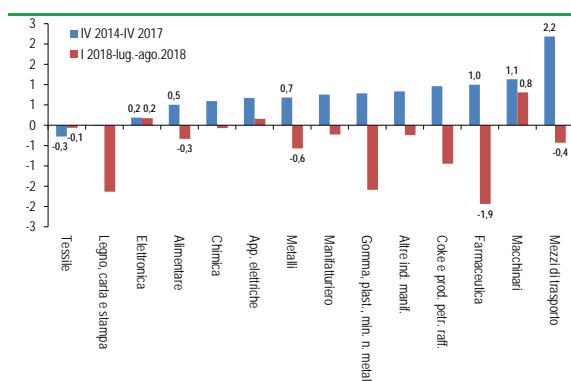
Un peggioramento significativo è stato, invece, registrato sia nei mezzi di trasporto che nel farmaceutico. Tra l'inizio del 2015 e la fine del 2017, i mezzi di trasporto avevano rappresentato uno dei principali fattori di traino della ripresa, grazie ad un ritmo medio di crescita trimestrale superiore al 2%, che aveva portato a recuperare 27 dei 43 punti percentuali persi in precedenza. Il 2018 ha visto, invece, la produzione ridursi, con una flessione prossima all'1,5% nel confronto con la fine del 2017. Il peggioramento è risultato particolarmente intenso per la produzione di autoveicoli: da una crescita trimestrale media superiore al 4% si è passati ad una flessione maggiore del 3%, accumulando in otto mesi un calo vicino al 10%. Una contrazione dell'attività ha

interessato, però, anche il comparto delle parti e accessori (-4% nel confronto tra il periodo luglio-agosto 2018 e il IV trimestre 2017) e quello della carrozzeria (-0,6%), mentre la produzione di altri mezzi di trasporto è aumentata di oltre il 6%.

Più difficile da comprendere risulta, invece, quanto accade nel farmaceutico. Dall'inizio della crisi, questo comparto aveva sperimentato una crescita costante, superando con relativa tranquillità le difficoltà del periodo ed arrivando ad accumulare un guadagno prossimo al 30% nel confronto tra il II trimestre 2018 e il I 2008. Nel periodo luglio-agosto è stata, però, registrata una brusca flessione, che si è avvicinata al 9% rispetto ai livelli dei tre mesi precedenti.

La produzione in Italia per settori

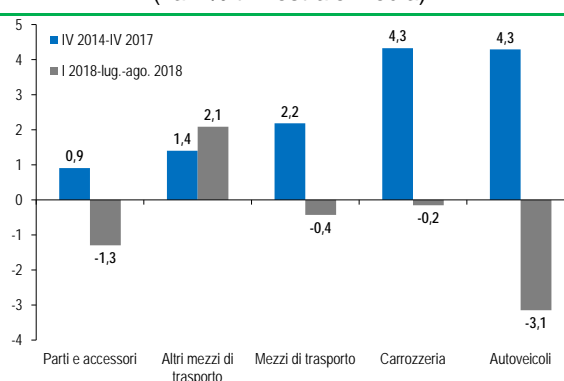
(var. % trimestrale media)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La produzione nel settore dei mezzi di trasporto in Italia

(var. % trimestrale media)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel 2018, un calo della produzione si è sviluppato anche nel settore dei metalli, che, grazie ad una crescita media trimestrale dello 0,7%, aveva recuperato nel triennio precedente 11 dei 38 punti persi durante i momenti più complessi della crisi. Nei primi otto mesi di quest'anno, l'attività si è, però, ridotta di oltre l'1,5%, portando a quasi il 30% la distanza rispetto ai livelli dell'inizio del 2008. Il peggioramento delle prospettive ha interessato anche il settore dei prodotti alimentari, passato dal crescere in media ogni trimestre di circa mezzo punto percentuale a registrare una flessione che tra gennaio e agosto 2018 ha raggiunto l'1%.

Più complessa appare, infine, la situazione nel tessile, abbigliamento e calzature, un settore che continua a vivere una crisi persistente. La produzione, dopo aver perso oltre 20 punti percentuali durante la recessione, ha proseguito a flettere anche nella fase di ripresa. Nell'ultimo anno è stata registrata una sostanziale stagnazione, che ha mantenuto l'attività intorno ai livelli più bassi degli ultimi dieci anni.

Il farmaceutico e l'alimentare sono gli unici due comparti del manifatturiero a presentare livelli produttivi più alti di quelli registrati all'inizio del 2008, con guadagni pari rispettivamente a 16 e 1,5 punti percentuali.

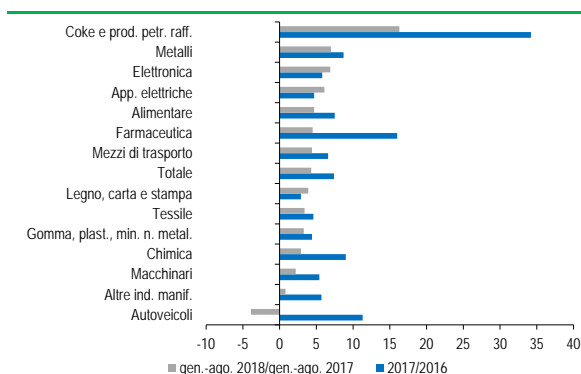
Produzione: un calo che viene dall'estero

In Italia, il peggioramento delle condizioni del manifatturiero riflette prevalentemente quanto accade alle esportazioni, penalizzate dal rallentamento del commercio internazionale. Su base annuale, le vendite all'estero hanno superato ad agosto i 460 miliardi di euro. Il ritmo di crescita sta, però, rallentando: dal +7,7% della fine del 2017

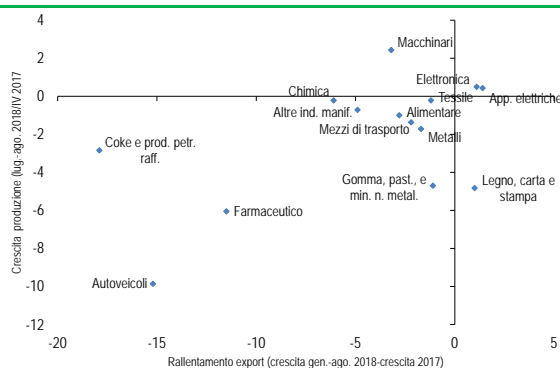
siamo arrivati a poco più del 5%. A livello geografico, la flessione interessa prevalentemente i paesi al di fuori dell'Unione europea.

Passando dal dato complessivo a quello settoriale emerge con chiarezza uno stretto legame tra andamento delle vendite all'estero e produzione. Salvo alcune eccezioni, che trovano, però, spiegazione in fattori interni, i comparti che vedono flettere maggiormente l'attività produttiva sono quelli che soffrono in misura più rilevante il rallentamento del commercio, come accade, ad esempio, per gli autoveicoli. Negli ultimi anni, questo settore aveva spiegato la gran parte della crescita delle esportazioni complessive. Tra il 2012 e il 2017, le vendite all'estero di autoveicoli italiani erano aumentate di oltre l'80%, passando da 13 a 24 miliardi di euro, quasi un quinto dell'incremento totale. Nei primi otto mesi del 2018, è stata, invece, registrata una flessione prossima al 4%, che si è associata ad un calo della produzione vicino al 10%. A livello paese, il peggioramento appare alquanto significativo al di fuori dell'Unione europea, con un calo delle vendite superiore all'11%, a fronte di un aumento di oltre il 20% conseguito nel 2017. Il calo ha interessato quasi tutte le principali economie, con l'esclusione degli Stati Uniti, che hanno, invece, accresciuto gli acquisti di quasi il 10%, confermandosi primo mercato per gli autoveicoli italiani. Le vendite in Cina si sono, invece, ridotte del 64%, dopo essere quasi raddoppiate nel 2017. Tra i paesi della Ue, un calo delle vendite è stato rilevato in Germania, Spagna e, soprattutto, Regno Unito, mentre quelle in Francia sono aumentate di quasi il 10%. In valore, le esportazioni in Cina hanno registrato una flessione di oltre 750 milioni di euro, mentre quelle negli Stati Uniti sono aumentate di 270, con un calo del dato complessivo di poco superiore ai 600 milioni.

Le esportazioni dell'Italia per settori
(var. %)



Le esportazioni e la produzione in Italia per settori
(valori %)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

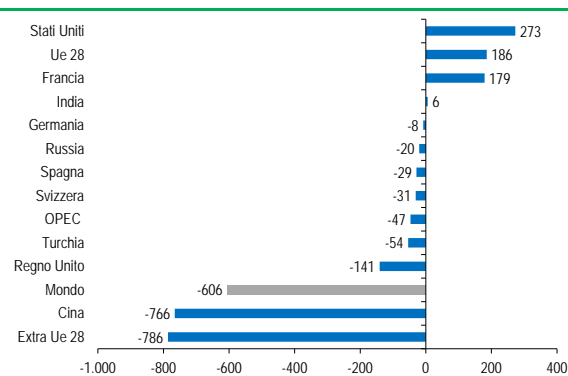
Nei primi otto mesi del 2018, la riduzione delle esportazioni di autoveicoli è stata compensata solo in parte dalla crescita che ha interessato gli altri segmenti che compongono il settore dei mezzi di trasporto, che, nel complesso, ha visto le vendite all'estero crescere di quasi il 4,5%, dal +6,6% del 2017. Le esportazioni di parti e accessori hanno, ad esempio, accelerato, aumentando di quasi il 10%, un ritmo di crescita simile a quello del segmento della carrozzeria. In questi due segmenti, la favorevole dinamica delle vendite all'estero non ha, però, consentito un aumento della produzione, che ha, invece, subito una flessione, risentendo del calo del numero di autoveicoli realizzati internamente. L'unico comparto che ha visto accelerare sia le

esportazioni che la produzione è quello degli altri mezzi di trasporto, come i treni, le navi e gli aerei.

Una stretta correlazione tra esportazioni e produzione appare evidente anche nel farmaceutico, un settore che aveva visto le vendite all'estero raddoppiare tra il 2008 e il 2017, con la quota sul totale passata dal 3,2% al 5,5%. Ad agosto di quest'anno, la crescita annuale è divenuta negativa, portando la variazione dei primi otto mesi al 4,5%, dal +16% del 2017, e contribuendo a spiegare la brusca flessione della produzione, scesa di oltre il 6%. Il calo delle vendite all'estero ha interessato la Spagna, il Regno Unito e la Turchia, mentre in crescita sono risultate quelle in Svizzera e Germania, principali mercati di riferimento per le aziende italiane del settore.

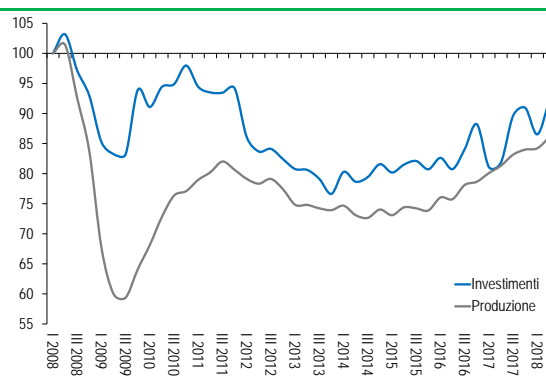
Le esportazioni italiane di autoveicoli

(milioni di euro; gen.-ago. 2018-gen.-ago. 2017)



Gli investimenti e la produzione di macchinari in Italia

(I 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nei primi otto mesi del 2018, le vendite all'estero di alimentari sono cresciute del 4,7%, dal +7,5% del 2017. Il rallentamento ha riguardato tutti i principali prodotti. Le vendite di vino, che assorbono quasi un quinto delle esportazioni totali del settore, sono aumentate del 4,4%, dal +6,4% del 2017, mentre quelle di oli e grassi vegetali e quelle di carne si sono ridotte. A livello geografico, una brusca decelerazione è stata registrata al di fuori dell'Unione europea. In questi paesi, le esportazioni di alimentari sono cresciute del 3% dal +9,7% dello scorso anno, penalizzate in particolare dalla debole evoluzione di quelle negli Stati Uniti, mentre quelle all'interno dell'Unione europea hanno proseguito ad aumentare su ritmi vicini al 6%.

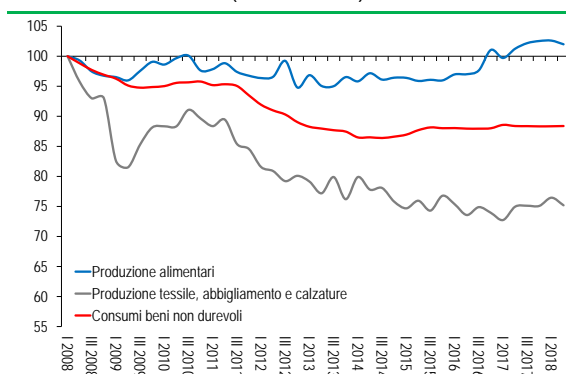
Meno intenso, ma comunque rilevante, il rallentamento delle esportazioni di prodotti tessili, abbigliamento e calzature, aumentate del 3,4%, dal +4,6% del 2017. Pesa in questo caso l'ampia decelerazione rilevata all'interno dell'Unione europea, che hanno sperimentato una caduta del valore nel comparto dell'abbigliamento, conseguenza della sostanziale stagnazione delle vendite in Francia e della brusca caduta di quelle in Spagna. La crescita prossima al 6% registrata nel resto del mondo è, invece, il risultato di un andamento eterogeneo tra i diversi paesi. Le vendite negli Stati Uniti sono scese, mentre quelle in Svizzera sono aumentate di oltre un quinto, trainate dal comparto delle calzature.

Sulla dinamica della produzione di alimentari e di prodotti tessili, abbigliamento e calzature, oltre al rallentamento delle esportazioni sembra avere avuto un ruolo anche la debolezza della domanda interna: negli ultimi tre anni i consumi di beni non durevoli

hanno, infatti, registrato una sostanziale stagnazione, rimanendo oltre 10 punti percentuali sotto il livello del 2008.

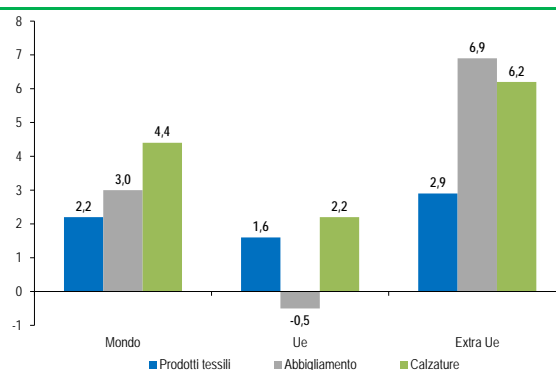
La produzione di alimentari e abbigliamento e i consumi di beni non durevoli in Italia

(I 2008=100)



Le esportazioni nel settore del tessile, abbigliamento e calzature

(var. % gen.-ago. 2018/gen.-ago. 2017)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel settore dei macchinari non sembra, invece, emergere uno stretto legame tra esportazioni e produzione. La crescita delle vendite all'estero ha bruscamente rallentato, passando da quasi il 5,5% del 2017 a poco più del 2% nei primi otto mesi di quest'anno, mentre la produzione ha proseguito ad aumentare. La minore crescita delle vendite all'estero riflette prevalentemente quanto accaduto al di fuori dell'Unione europea, mentre all'interno dei ventotto paesi il ritmo di sviluppo si è mantenuto solido e superiore al 6%, grazie ai positivi risultati conseguiti in Germania e Spagna. Nel resto del mondo, una brusca flessione ha, invece, interessato la Russia, la Turchia e i paesi OPEC, che nel loro insieme assorbono quasi il 15% del totale delle esportazioni del settore. La performance ancora sostanzialmente positiva della produzione di macchinari trova una parte della spiegazione nella crescita degli investimenti, favoriti dagli incentivi fiscali, che hanno agevolato l'ammodernamento del capitale produttivo.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com