

EMPOWERING LIVES THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION

MILANO | ITALY

Nonostante tutto, l'economia va

Francesco Daveri
Professore di Macroeconomia
Direttore del programma Mba Full Time

francesco.daveri@sdabocconi.it

Una lunga lista di eventi politici destabilizzanti

I venti di guerra tra Corea del Nord e Stati Uniti

Gli attacchi terroristici nelle città europee

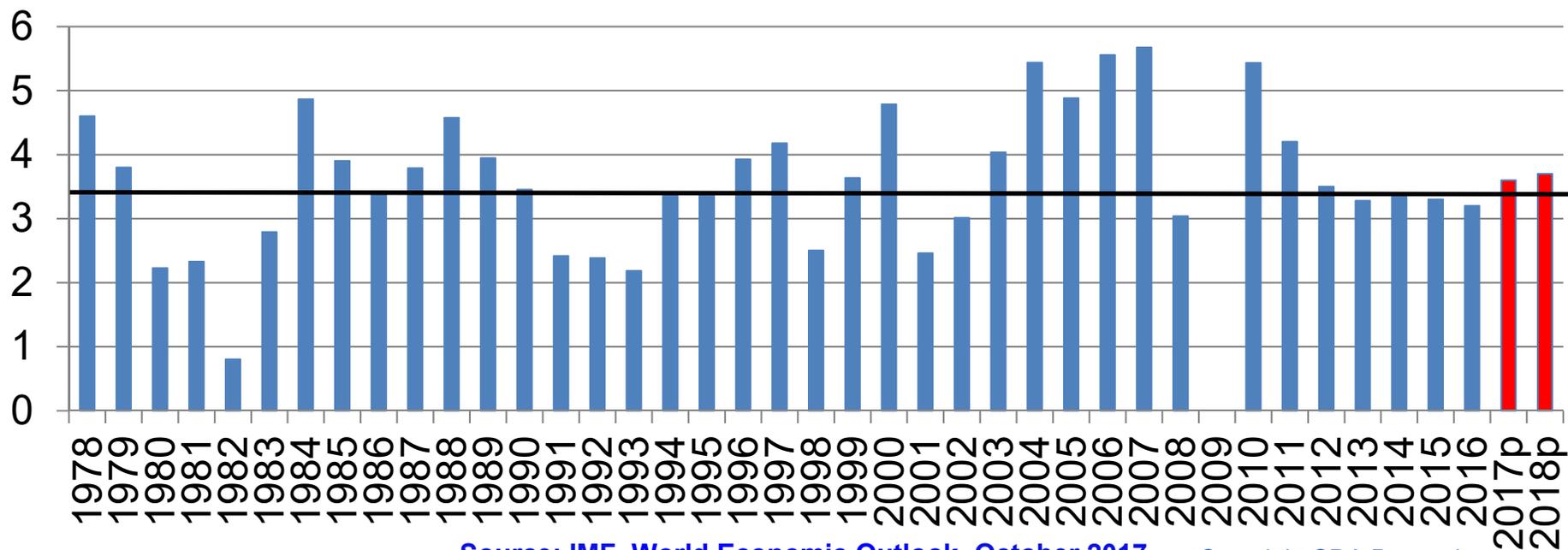
La Brexit e il nulla di fatto nei negoziati sulla Brexit

Le richieste di autonomia di entità locali rispetto a entità di livello superiore (Catalogna, Lombardia, Veneto)

Sullo sfondo: elezioni italiane dai contorni incerti nella primavera 2018

Eppure: la crescita mondiale è data in accelerazione nel 2017-18. E le previsioni sono state appena riviste all'insù dal Fmi. Anche per l'eurozona.

Crescita annua del Pil mondiale, al netto dell'inflazione (%)



Source: IMF, [World Economic Outlook](#), October 2017

Copyright SDA Bocconi, n. xxxx

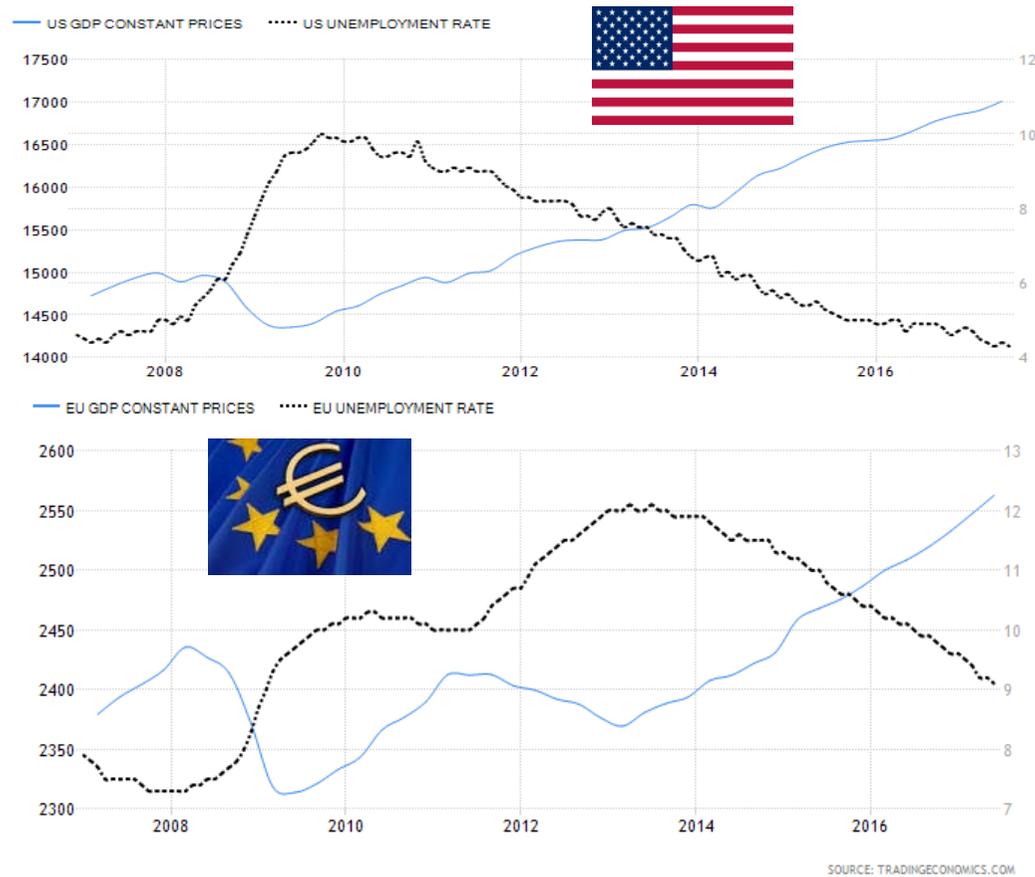
EUROPA

- Germania vicina al 2 per cento. Italia e Francia verso l'1,5. Regno Unito a metà strada. Spagna al 3 per cento (per ora)
- 2018 atteso in decelerazione

	2017p	2018p	secondo trimestre 2017
Euro zona	+2,1	+1,9	+2,3
Germania	+2,0	+1,8	+2,1
Italia	+1,5	+1,1	+1,5
Francia	+1,6	+1,8	+1,7
Spagna	+3,1	+2,5	+3,1
Regno Unito	+1,7	+1,5	+1,7

Fonte: Imf, World Economic Outlook, October 2017 e Eurostat

Il ritorno alla crescita degli ultimi anni ha di molto ridotto la disoccupazione. In modo più marcato negli Usa. Ma anche in Europa.



Anche in Italia si consolida la ripresa

TABELLA III.1-2 PROSPETTIVE MACROECONOMICHE (1.A)

	Codifica ESA	2016	2016	2017	2018	2019	2020
		Livello Milioni di euro	var. %				
1. PIL reale	B1*g	1.573.002,2	0,9	1,5	1,5	1,5	1,3
di cui							
1.1. componente attribuibile all'impatto sulla crescita economica dell'insieme delle misure contenute nel DDL bilancio					0,3		

Fonte: Ministero dell'Economia, Documento Programmatico di Bilancio 2018

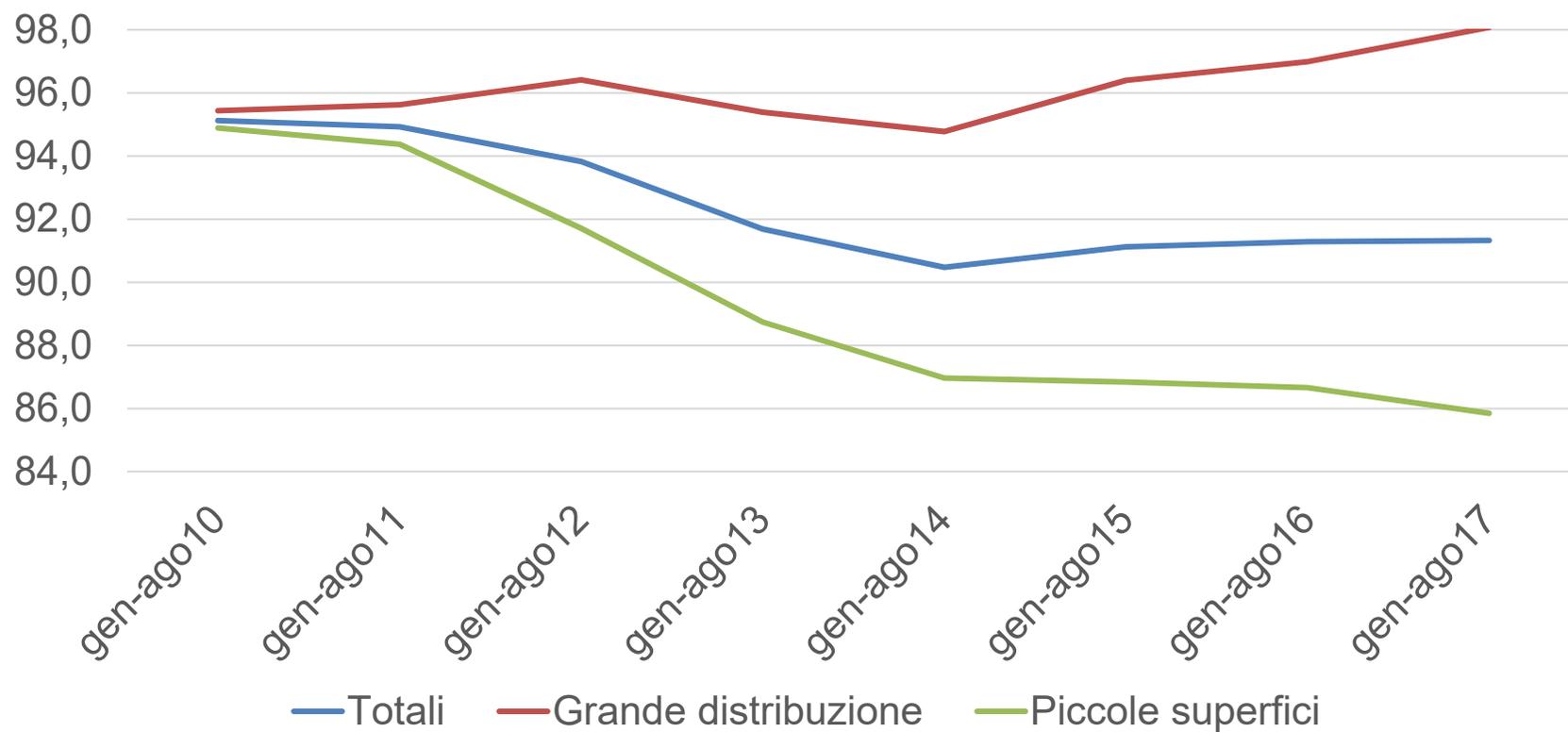
Copyright SDA Bocconi, n. xxxx

Consumi 2017 e 2018 con minor traino dal reddito disponibile

	2016	2017p	2018p
Occupazione	+1,3	+1,2	+0,9
Redditi da lavoro totali	+2,6	+2,7	+2,6
Inflazione	+0,0	+1,2	+1,4
Redditi da lavoro al netto da inflazione	+2,6	+1,5	+1,2
Entrate dello Stato (%Pil)	-0,6	-0,3	-0,6
Reddito reale al netto delle tasse	+2,6	+1,8	+1,5
Consumi delle famiglie	+1,5	+1,4	+1,4

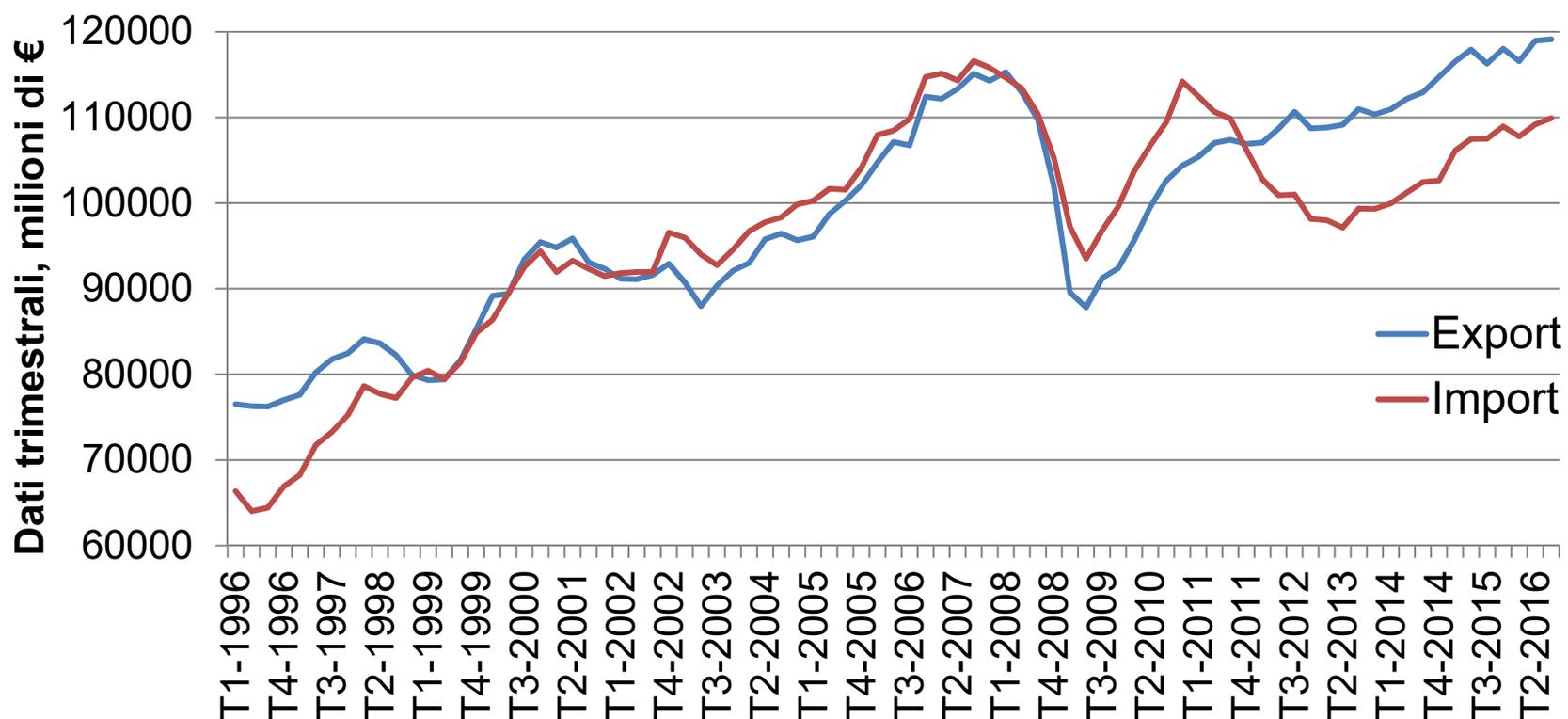
Fonte: Ministero dell'Economia, Documento Programmatico di Bilancio 2018

I trend dei consumi: la sofferenza infinita delle piccole superfici



L'export, ai massimi di sempre. Ma la parallela crescita dell'import riduce impatto crescita export sul Pil

Export 2016 al massimo di sempre



Le incognite per la crescita europea

- In assenza di chiare indicazioni di strategia, la Brexit produrrà effetti economici negativi più tangibili soprattutto su Uk, dal 2018. Per ora nessuna conseguenza ma anche nessun fatto aziendalemente rilevante.
- Fine prematura o mal congegnata del QE della Bce potrebbe avere serie conseguenze
 1. Rallentamento crescita in Europa (eccessivo apprezzamento dell'euro, riduzione fiducia)
 2. Aumento del costo del debito pubblico per paesi altamente indebitati

In Europa oggi crescita al 2% come nel 2010 e a inizio 2008. Ma allora il bilancio della Bce era un quarto di quello di oggi. Qual è la «vera» crescita dell'Europa?

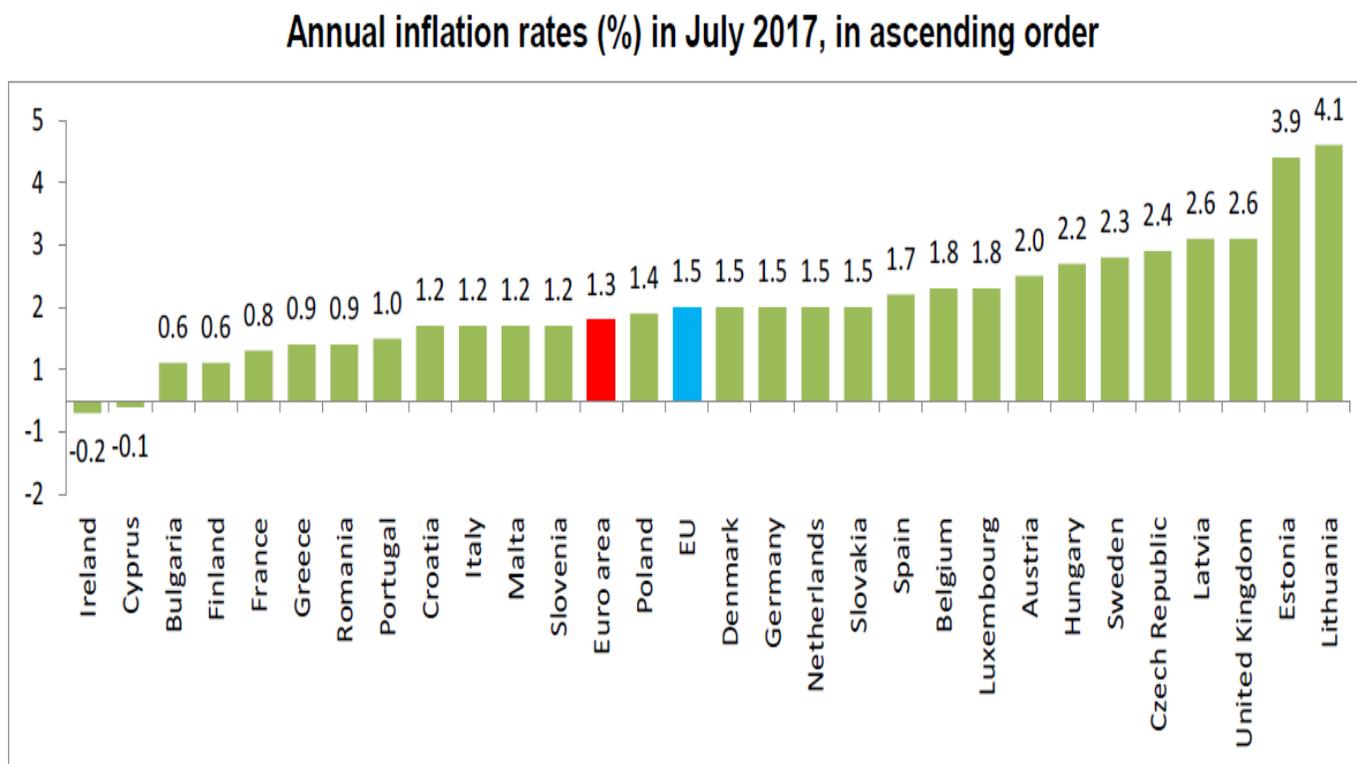


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN CENTRAL BANK

Smantellare il Qe con un'inflazione così bassa (<<2%)?



INOLTRE: inflazione Ue rimane molto variabile tra paesi



Le incognite per la crescita in Italia

- Crescita italiana troppo dipendente dal rinnovo di incentivi sia sul mercato del lavoro che per gli investimenti in macchinari
- Una campagna elettorale proporzionale con tante promesse non credibili sarà probabilmente gara a chi fa la promessa dell'incentivo più ricco
- Meglio sarebbe una competizione in cui i partiti quantificano le implicazioni delle loro idee per i due lati del bilancio pubblico

Scenari Italia 2018 per aziende, famiglie e Stato

Conseguenza 1 (sui bilanci aziendali): fatturati +2,5 per cento

Con Pil all'1,5 e inflazione all' 1 per cento, i fatturati aziendali saliranno mediamente del 2,5 per cento in valore. Il che è positivo.

Conseguenza 2 (sui bilanci aziendali): giù il costo del lavoro, su gli utili

Con inflazione superiore ai salari, scende il costo del lavoro e salgono i margini di profitto aziendali. **Nell'insieme, l'aumento dei fatturati e il calo del costo del lavoro descrivono una situazione di ripresa degli utili, anche per le PMI**

Conseguenza 3 (sui bilanci delle famiglie): limitato aumento redditi familiari

Calo potere d'acquisto dei salari

+ graduale crescita occupazione

+ modesti tagli di imposta (per inefficacia della spending review)

= limitato aumento reddito disponibile

Conseguenza 4 (sul bilancio dello Stato): inalterata sostenibilità del debito pubblico

Tassi in lento aumento + ripresa di crescita e inflazione = inalterata sostenibilità del debito pubblico