

## X. Scenario economico

### X.1. Il quadro internazionale

#### *L'economia mondiale*

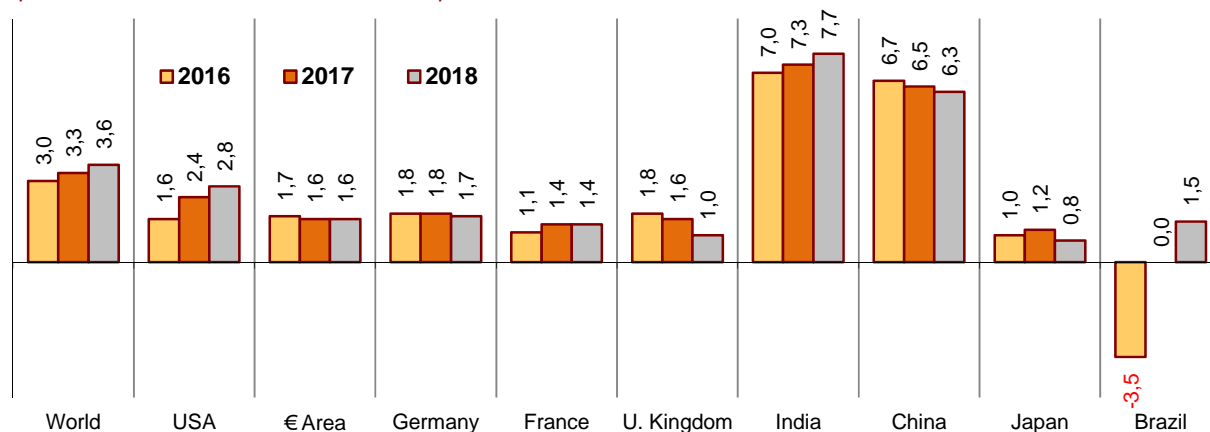
Le prospettive dell'economia mondiale si presentano circondate da un grado di incertezza eccezionalmente elevato, con un notevole aumento della componente geopolitica. Negli ultimi cinque anni la crescita mondiale è rimasta bloccata poco al di sopra del 3 per cento. La mancata crescita ha ridotto sia la spesa corrente, sia le aspettative di crescita futura. L'andamento degli investimenti privati è stato debole, gli investimenti pubblici sono stati rallentati. La crescita del commercio mondiale si è ridotta a un lumicino. Ne sono risultati un minore aumento dell'occupazione, della produttività e dei salari, che hanno frenato la domanda. Per ridare fiato alla crescita, affrontare le diverse questioni sociali e ridurre la disuguaglianza, è opportuno impiegare in modo coordinato la politica fiscale a fianco di quella monetaria e attuare riforme strutturali. La fase di politiche monetarie accomodanti e tassi di interesse eccezionalmente bassi che tende a chiudersi offre ancora una finestra di opportunità per politiche fiscali espansive che permettano di riavviare la crescita e di mantenere invariato il rapporto tra debito e prodotto interno lordo, che si è andato stabilizzando negli ultimi anni.

In particolare, nel 2016, la crescita globale si è ulteriormente ridotta e dovrebbe risultare tra il 3,0 e il 3,1 per cento, la più bassa dal 2009. Le attese sono per una sua più solida ripresa nel 2017.

La crescita delle economie avanzate è rallentata nel 2016, ma dovrebbe riprendersi parzialmente nel 2017, in particolare grazie alle attese di uno stimolo di politica fiscale negli Stati Uniti. Al contrario si è interrotta tra il 2015 e il 2016 la pluriennale tendenza a una riduzione della crescita per le economie emergenti, giunte al termine di un ciclo negativo per le materie prime, e il 2016 ha aperto una fase di lieve accelerazione, che si manifesterà nel 2017, ma che dovrebbe restare al di sotto del trend degli anni precedenti. La crescita resta fragile, sostenuta dalla ripresa delle materie prime e della domanda delle economie avanzate. Le differenze tra gli andamenti del ciclo economico nei singoli paesi, avanzati o emergenti, restano ampie. Una stabilizzazione dell'espansione delle economie avanzate al 2 per cento e la graduale accelerazione della crescita delle economie emergenti dovrebbe portare la crescita globale attorno al 3,3 - 3,4 per cento nel 2017.

Lo sviluppo del commercio mondiale è apparso estremamente debole nel 2016, ultimo risultato di una fase negativa, che ci si attende possa essere giunta al termine, cui hanno contribuito il rallentamento della crescita economica, la riduzione dei prezzi delle materie prime e degli investimenti a queste connessi. La ripresa della crescita delle economie avanzate, delle quotazioni delle materie prime e del commercio estero cinese in corso dovrebbe contribuire a un deciso rilancio del commercio mondiale nel

*La previsione dell'Ocse, tasso di variazione del prodotto interno lordo*



Fonte: Oecd, Interim Economic Outlook, 07 marzo 2017.

	2015	2016	2017	2018		2015	2016	2017	2018
Prodotto mondiale	3,2	3,1	3,4	3,6	Prezzi materie prime (in Usd)				
Commercio mondiale(c)	2,7	1,9	3,8	4,1	- Petrolio (d)	-47,2	-15,9	19,9	3,6
Libor su depositi in (f)					- Materie prime non energetiche(e)	-17,4	-2,7	2,1	-0,9
Dollari Usa	0,5	1,0	1,7	2,8	Prezzi al consumo				
Euro	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	Economie avanzate	0,3	0,7	1,7	1,9
Yen giapponese	0,1	0,0	0,0	0,0	Economie emergenti e in sviluppo	4,7	4,5	4,5	4,4

(a) In merito alle assunzioni alla base della previsione economica si veda la sezione Assumption and Conventions. (b) Tasso di variazione percentuale sul periodo precedente. (c) Beni e servizi in volume. (d) Media dei prezzi spot del petrolio greggio U.K. Brent, Dubai e West Texas Intermediate. (e) Media dei prezzi mondiali delle materie prime non fuel (energia) pesata per la loro quota media delle esportazioni di materie prime. (f) LIBOR (London interbank offered rate), tasso di interesse percentuale: a) sui depositi a 6 mesi in U.S.\$; sui depositi a 6 mesi in yen; sui depositi a 3 mesi in euro.

IMF, World Economic Outlook Update, 16 gennaio 2017

2017.

Al di là di ampie oscillazioni di breve termine, i mercati finanziari hanno mostrato capacità di resistenza a fronte di una serie di shock “inattesi”, dalla Brexit, all’esito delle elezioni Statunitensi, e hanno ritrovato un deciso slancio positivo dallo scorso novembre. I mercati azionari ne sono stati trascinati al rialzo e l’aumento dei rendimenti delle obbligazioni statali ha permesso un recupero della profittabilità del sistema bancario.

Le politiche monetarie delle principali banche centrali delle economie avanzate sono rimaste accomodanti lo scorso anno. Dopo l’intervento di marzo 2016, la Bce ha annunciato un’ulteriore estensione del programma di acquisti di titoli, da aprile fino a dicembre 2017, con una riduzione dell’importo mensile da 80 a 60 miliardi di euro. La banca centrale del Giappone si è impegnata a aumentare le aspettative di inflazione di lungo termine, portando l’inflazione oltre il suo obiettivo di breve e pilotando la curva dei rendimenti per fissare a zero i tassi decennali. Nel breve termine, però, la traiettoria della politica monetaria statunitense è destinata a divergere. Dopo il rialzo del dicembre 2015, la Fed ha atteso fino a dicembre 2016, prima di riavviare la fase di normalizzazione dei tassi di intervento, che si prospetta proseguirà con tre ulteriori rialzi nel 2017, processo che risulta rafforzato dall’attesa di un intervento di politica fiscale. Nel corso del 2016, i tassi sui titoli di stato decennali a rating più elevato sono divenuti negativi in Giappone e in Europa e solo nella fase finale dell’anno sono tornati positivi per l’effetto dell’attesa ripresa dei tassi di intervento statunitensi.

Sul fronte dei cambi, dopo una fase iniziale di indebolimento del dollaro rispetto a euro e yen, nell’ultima parte del 2016, la prospettiva, prima, e l’avvio, poi, di un’ulteriore fase di divergenza nelle politiche monetarie tra le principali economie mondiali, Stati Uniti da una parte, area dell’euro, Cina e Giappone dall’altra, ha determinato una nuova fase di rivalutazione del cambio del dollaro, sia nei confronti dell’euro e dello yen, sia delle valute dei paesi emergenti, e ha condotto anche a un graduale riallineamento del cambio dello yuan.

Sul fronte dei rischi, una crescente divergenza nell’orientamento delle politiche monetarie delle maggiori aree economiche mondiali potrebbe costituire una nuova fonte di tensioni per i mercati finanziari nel corso dei prossimi anni.

Inoltre si affaccia sulla scena mondiale il rischio di un’ondata di protezionismo e di revisione delle relazioni commerciali internazionali. Il rallentamento, o l’inversione, del processo di globalizzazione paiono offrire l’opportunità di moderare il peso degli aggiustamenti necessari per le imprese e i lavoratori. Ma la crescita globale dipende dalla globalizzazione e meglio sarebbe attuare politiche che ne permettano una maggiore condivisione dei vantaggi.

### Stati Uniti

La crescita economica statunitense è risultata inferiore alle aspettative nella prima metà dell’anno, rallentata da un indebolimento degli investimenti, in particolare nel settore dell’energia, da una riduzione delle scorte e dagli effetti del precedente rafforzamento del dollaro, e non è andata oltre l’1,6 per cento nel 2016, un dato in linea con la tendenza del complesso delle economie sviluppate. I consumi privati costituiscono l’elemento trainante dell’economia statunitense nel periodo considerato e mostrano una buona crescita, sostenuti dalla condizione favorevole del mercato del lavoro, da un atteso taglio delle tasse e in prospettiva da una maggiore crescita salariale. Le esportazioni hanno sofferto per la perdita di competitività derivante dal rafforzamento del dollaro e per una debole domanda estera. La ripresa dell’attività dovrebbe sostenere le importazioni e ampliare il deficit commerciale.

La condizione del mercato del lavoro è positiva. Prosegue la creazione di nuovi posti di lavoro, l'occupazione cresce stabilmente a ritmo sostenuto, la disoccupazione si approssima a minimi storici e aumenta per la prima volta da anni il tasso di partecipazione, anche per il reingresso dei lavoratori scoraggiati, ciò genera pressioni salariali, per ora moderate, ma destinate a crescere sensibilmente, che si trasferiscono sui prezzi. L'inflazione è rimasta molto contenuta e al di sotto dell'obiettivo. Ci si attende una sua ripresa a seguito dell'aumento dell'attività, con un mercato del lavoro prossimo alla piena occupazione, e della crescita dei prezzi dei prodotti energetici, tanto da portare l'aumento dei prezzi al consumo attorno al 2,5 per cento.

La politica monetaria è rimasta molto accomodante. La Federal Reserve ha atteso dicembre 2016 per riprendere a aumentare i tassi e proseguire nella tendenza alla normalizzazione dei tassi di intervento nel corso del 2017, anche per evitare rischi finanziari. Le attese sono ora però orientate verso tre ulteriori incrementi sia nel 2017, sia nel 2018.

La politica fiscale è rimasta neutrale nel 2016. La nuova amministrazione intende utilizzarla per favorire l'espansione attraverso un aumento della spesa, degli investimenti pubblici e una riduzione dell'imposizione. Si prospetta quindi un crescente stimolo alla crescita derivante dalla politica fiscale, una maggiore domanda, una più elevata pressione inflazionistica e un processo di normalizzazione della politica monetaria meno graduale. L'impatto della manovra dovrebbe risultare però contenuto dall'avanzato stato del ciclo economico statunitense, che a inizio 2017 presenta un mercato del lavoro prossimo al pieno impiego, con limitate sacche di sotto occupazione.

Nell'attesa di dettagli relativi alla politica fiscale e commerciale, le stime sono quindi orientate a un'accelerazione della tendenza positiva per il 2017, con una crescita attorno al 2,3 – 2,4 per cento, nonostante le elezioni presidenziali abbiano notevolmente aumentato l'incertezza riguardo alle tendenze della politica interna e estera degli Stati Uniti.

## Cina

La crescita cinese si è stabilizzata e i rischi paiono rientrare, ma restano elevati. Dopo un turbolento avvio di anno, le misure di stimolo adottate hanno permesso di superare l'obiettivo di crescita per il 2016, che dovrebbe risultare del 6,7 per cento, trainata principalmente dalla crescita dei consumi. Del resto il continuo affidamento a misure a favore dell'attività, in particolare investimenti sostenuti e diretti dallo stato, suggerisce che le riforme strutturali non procedono a sufficienza affinché altri fattori giungano a garantire la crescita. Si mantiene quindi elevato il rischio di un brusco rallentamento e di difficoltà sul fronte finanziario. Il credito continua ad espandersi più rapidamente della crescita nominale del Pil, stante una politica monetaria accomodante, e continua a crescere la leva finanziaria delle imprese. Nonostante la tendenza alla riduzione, permangono eccessi di capacità e non procede sostanzialmente l'eliminazione delle grandi imprese decotte. La crescita dei consumi appare solida, sostenuta dall'aumento dei redditi, dell'occupazione e dell'urbanizzazione. Il settore immobiliare si è ripreso dalle difficoltà incontrate nel 2015, ma mentre crescono i prezzi nelle grandi città, permane un ampio stock di invenduto nei piccoli centri. La riduzione degli eccessi di capacità produttiva ha allentato la pressione sui prezzi alla produzione, tornati a crescere dopo quasi cinque anni, ma l'inflazione al consumo è rimasta contenuta.

*La previsione del Fondo Monetario Internazionale. Il prodotto interno lordo, principali aree e paesi (a)/(b)*

	2015	2016	2017	2018		2015	2016	2017	2018
Economie avanzate	2,1	1,6	1,9	2,0	Germania	1,5	1,7	1,5	1,5
Stati Uniti	2,6	1,6	2,3	2,5	Francia	1,3	1,3	1,3	1,6
Giappone	1,2	0,9	0,8	0,5	Italia	0,7	0,9	0,7	0,8
Area dell'euro	2,0	1,7	1,6	1,6	Spagna	3,2	3,2	2,3	2,1
					Regno Unito	2,2	2,0	1,5	1,4
Economie emergenti e in sviluppo	4,1	4,1	4,5	4,8	Russia	-3,7	-0,6	1,1	1,2
Europa Emergente e in sviluppo	3,7	2,9	3,1	3,2	Cina	6,9	6,7	6,5	6,0
Comunità di Stati Indipendenti	-2,8	-0,1	1,5	1,8	India	7,6	6,6	7,2	7,7
Paesi Asiatici in Sviluppo	6,7	6,3	6,4	6,3	Asean-5 (c)	4,8	4,8	4,9	5,2
M. Oriente Nord Africa Afg. Pak	2,5	3,8	3,1	3,5	Sud Africa	1,3	0,3	0,8	1,6
Africa Sub-Sahariana	3,4	1,6	2,8	3,7	Brasile	-3,8	-3,5	0,2	1,5
America Latina e Caraibi	0,1	-0,7	1,2	2,1	Messico	2,6	2,2	1,7	2,0

(a) In merito alle assunzioni alla base della previsione economica si veda la sezione Assumption and Conventions. (b) Tasso di variazione percentuale sul periodo precedente.

IMF, World Economic Outlook Update, 16 gennaio 2017

La politica fiscale è stata molto espansiva, con una rapida crescita degli investimenti pubblici. Il Governo cinese ha ampio spazio di manovra per ulteriori misure di stimolo all'attività qualora la crescita dovesse incontrare delle difficoltà. La politica monetaria accomodante si confronta con l'esigenza di garantire la stabilità finanziaria. L'incertezza ha determinato un flusso di capitali verso l'estero che la Banca centrale cinese contiene attraverso un mix di indebolimento pilotato dello yuan e controlli diretti sui flussi di capitali, che risentono del processo di normalizzazione dei tassi statunitensi. Nonostante la flessione dello yuan, le esportazioni hanno perso competitività e dovrebbero crescere, ma solo in linea con il debole andamento del commercio mondiale. Le attese sono orientate verso un graduale rallentamento dell'attività con la crescita per il 2017 indicata tra il 6,4 e il 6,5 per cento, sostenuta dai consumi e da una modesta ripresa del volume delle esportazioni, sulle quali grava l'incertezza dell'evoluzione delle relazioni commerciali con gli Stati Uniti.

### Giappone

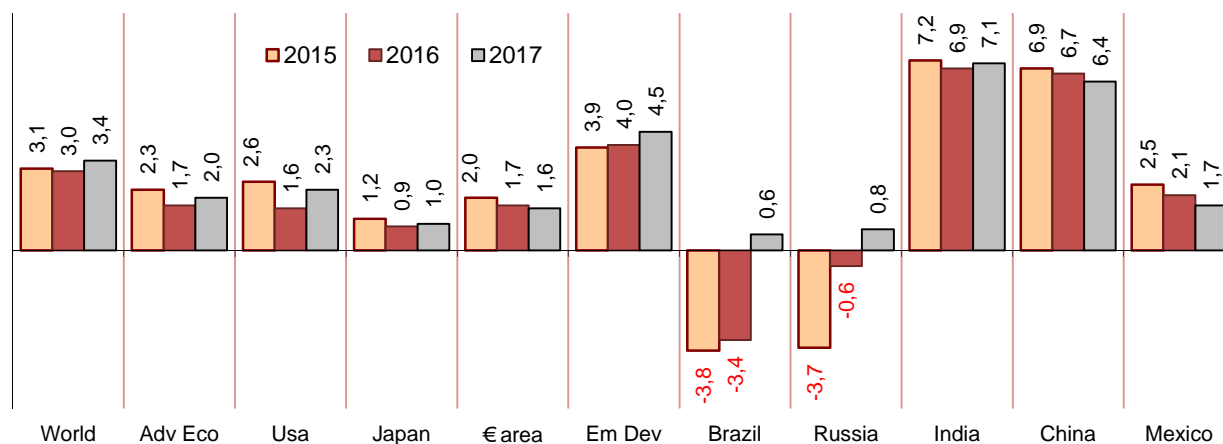
Il prodotto interno lordo del Giappone è aumentato poco meno dell'1 per cento nel 2016, sostenuto dalla ripresa della domanda interna e da misure di politica economica. In particolare si tratta della combinazione di politica monetaria accomodante, spesa pubblica e ritardo nell'azione di consolidamento del disavanzo fiscale. Il disavanzo pubblico dovrebbe ampliarsi leggermente. I consumi privati dovrebbero proseguire una crescita graduale, sostenuti da un elevato livello di occupazione, ma frenati da una debole dinamica salariale, effetto di un mercato del lavoro duale. Gli interventi di politica fiscale hanno permesso di compensare gli effetti del rafforzamento dello yen, che ha pesato sulle esportazioni. L'avvio di una tendenza inversa del cambio dovrebbe restituire fiato alle vendite all'estero nel 2017, ma con i rischi connessi all'involuzione protezionista statunitense. La crescita debole e l'incertezza sui mercati esteri limitano gli investimenti privati, nonostante un livello della redditività delle imprese elevato rispetto al passato, mentre una politica di stimolo fiscale sostiene gli investimenti pubblici in infrastrutture. La revisione della politica monetaria risulta ulteriormente accomodante e include un controllo della curva dei rendimenti, per mantenere pari a zero il tasso decennale, e un impegno a mantenere l'espansione della base monetaria e il controllo dei tassi fino a che l'inflazione non ecceda stabilmente il 2 per cento. La crescita del Pil dovrebbe risultare sostanzialmente analoga (tra lo 0,8 e l'1,2 per cento) nel 2017. Nel medio termine, in assenza di decise riforme strutturali, che spingano all'aumento della produttività e del tasso di occupazione femminile, le rigidità del mercato del lavoro e una dinamica della popolazione negativa continueranno a gravare sulle possibilità di crescita. La ripresa è necessaria per attuare un programma di consolidamento fiscale e fermare la marcia del rapporto tra debito pubblico e Pil avvicinandosi al 250%.

### Altri paesi

#### Brasile

Il Brasile sta emergendo da un protratta e profonda recessione economica. Il 2016 si è chiuso con un'ulteriore riduzione del prodotto interno lordo (-3,4 -3,5 per cento). Il culmine della crisi politica pare essere stato superato e l'incertezza connessa si sta riducendo. Ciò ha permesso l'avvio di una fase di netto miglioramento della fiducia delle imprese e dei consumatori. La disoccupazione è elevata e ci si

La previsione della Commissione Europea, tasso di variazione del prodotto interno lordo



Adv Eco : Economie avanzate. Em.Dev. : economie emergent e in sviluppo.  
Commissione europea, European economic forecast, 13 febbraio 2017

attende che continui a salire anche nel 2017. L'inflazione si è confermata più rapida di quanto fissato negli obiettivi della banca centrale, ma dovrebbe ridursi nel 2017. Una politica fiscale moderatamente restrittiva concilia l'obiettivo di stabilità macroeconomica (sostegno all'attività) con quello di recuperare la sostenibilità della finanza pubblica nel medio termine, dopo una forte crescita dell'indebitamento e del debito pubblico. Il contenimento della spesa pubblica dovrebbe permettere un allentamento della politica monetaria capace di sostenere una ripresa degli investimenti. In un quadro di bassa crescita del commercio internazionale la domanda estera non sarà in grado di fornire lo stesso sostegno allo sviluppo dell'attività economica fornito in passato. Con la ripresa della fiducia e degli investimenti, per il 2017 si prospetta l'uscita dalla recessione. Le attese sono per una crescita tra lo 0,6 e l'1,5 per cento secondo le previsioni più recenti.

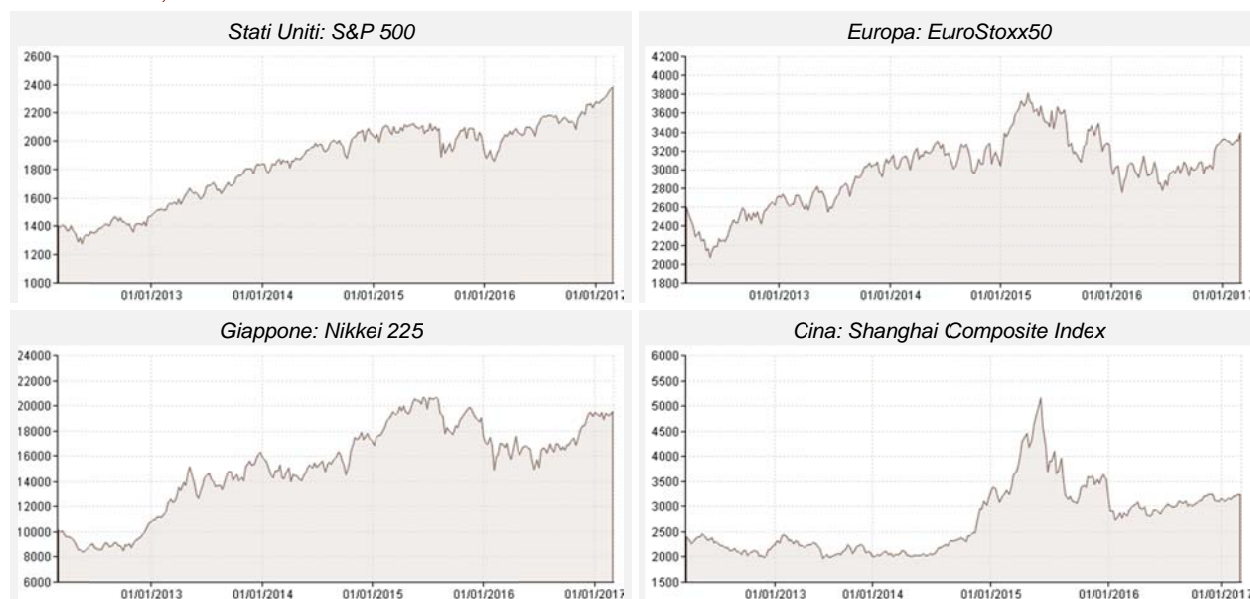
### Russia

La recessione in Russia sta raggiungendo un punto di minimo, grazie anche al rialzo delle quotazioni del petrolio e alla stabilizzazione del cambio del rublo. Nel 2016 il prodotto interno russo si è ridotto ancora (-0,6 per cento), ma con un ritmo di discesa molto inferiore rispetto a quello del 2015. È proseguita la contrazione sia dei consumi privati, per l'andamento negativo dei redditi reali determinato dalla forte pressione inflazionistica, che tende a rientrare, sia degli investimenti fissi, che hanno risentito della debole domanda interna e degli alti tassi di interesse imposti dalla banca centrale per controllare l'inflazione. La dipendenza del livello dell'attività economica dal settore energetico resta significativa e una transizione verso settori alternativi, di sostituzione delle importazioni, procede molto gradualmente e tra molteplici incertezze. Continua la riduzione della spesa pubblica, che si protrarrà anche oltre il 2017 a seguito della diminuzione delle entrate derivanti dai prodotti energetici. Nonostante l'irrigidimento della politica fiscale e un limitato spazio per un allentamento della politica monetaria, la crescita dovrebbe riprendere nel 2017, anche se con un passo moderato (tra un +0,8 e un +1,0 per cento), sostenuta da una ripresa dei consumi, favoriti da più elevati salari reali, e degli investimenti, che trarranno vantaggio da più bassi tassi di interesse. La ripresa dell'attività potrebbe trovare ulteriore sostegno dalla tenuta del taglio concordato con l'Opec della produzione di petrolio, che ne ha determinato un rialzo delle quotazioni, e dall'eliminazione delle sanzioni, in un quadro geopolitico più favorevole.

### India

Prosegue la forte crescita economica dell'India, frenata nel 2016 per l'effetto temporaneo negativo sull'attività economica delle modalità della recente messa fuori corso legale delle banconote di maggiore taglio. In precedenza le stime erano orientate verso una crescita superiore di mezzo punto o anche un punto percentuale. Un effetto negativo per quasi mezzo punto percentuale si rifletterà anche sull'anno in corso, ma la dinamica positiva dovrebbe accelerare comunque nuovamente nel 2017 attorno al 7,2 per cento. L'attività è sostenuta da un forte crescita dei consumi, che dovrebbe proseguire rapida anche nel 2017. La ripresa delle esportazioni ha anticipato quella delle importazioni fornendo un ulteriore sostegno

### Mercati azionari, dicembre 2012 – 2017



Fonte : Il Sole 24 Ore

all'attività. Ci si attende nel 2017 una ripresa anche degli investimenti privati, a seguito della riduzione dell'indebitamento delle imprese, del miglioramento della qualità del credito bancario e dell'andata a regime della nuova imposta nazionale sui consumi. Le aspettative inflazionistiche restano elevate. La politica monetaria ha pochi spazi per ulteriori allentamenti, mentre i precedenti tardano a trasmettersi al sistema. Il debito pubblico resta elevato, nonostante una riduzione dell'indebitamento. Il governo intende ridurre l'imposizione sulle imprese e aumentare quella sui redditi individuali per finanziare maggiori spese per sanità, istruzione, abitazione e infrastrutture. Le riforme strutturali, come la nuova imposta nazionale sui consumi (GST) possono avere un importante ruolo per il sostegno della crescita.

## **X.2. Il quadro dell'Area dell'euro**

La crescita economica nell'area dell'euro prosegue ad un ritmo contenuto, gravata dalle conseguenze della crisi passata e da un'elevata incertezza. Nonostante il prodotto interno lordo in termini assoluti abbia superato i livelli pre crisi, il ritmo di crescita è ancora molto più lento rispetto a quello antecedente la crisi.

La creazione di posti di lavoro procede rapidamente, ma la disoccupazione resta più elevata e l'occupazione più bassa rispetto a dieci anni fa. La pressione dei prezzi interni è limitata e l'inflazione ha dato un contenuto accenno di ripresa solo all'inizio del 2017, trainata dagli energetici e alimentari. L'economia ristagna con un eccesso di capacità inutilizzata e vi è un ampio margine per una ripresa della domanda interna e dell'attività.

L'attività economica non è decollata nonostante gli effetti favorevoli derivanti dai prezzi bassi delle materie prime, dal deprezzamento dell'euro, da una politica monetaria accomodante e da una politica fiscale neutrale. Nel 2016 ha affrontato le conseguenze negative derivanti da una bassa crescita globale, un rallentamento del commercio mondiale e una ripresa delle quotazioni delle materie prime nella seconda metà dell'anno. Se si considerano i paesi dell'area dell'euro, tra di essi sono presenti e continueranno a persistere notevoli differenze riguardo alla crescita dell'attività economica, all'andamento ciclico e al livello di disoccupazione.

Nel 2016 la crescita del prodotto interno lordo ha rallentato all'1,7 per cento, nonostante un'accelerazione nella parte finale dell'anno, e ci si attende si ridurrà lievemente anche nel 2017 all'1,6 per cento. I consumi privati hanno continuato a rappresentare il più importante fattore di crescita, ma procedono a un ritmo contenuto, limitati dall'elevata disoccupazione, anche se sostenuti dall'aumento del reddito disponibile reale derivante da un miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro e da una bassa inflazione. La loro crescita proseguirà nel 2017, ma tenderà a rallentare, sostenuta dai miglioramenti sul mercato del lavoro che controbilanceranno l'effetto negativo di una ripresa dell'inflazione sul potere d'acquisto delle famiglie.

Nel 2016 la crescita degli investimenti è leggermente rallentata, date le attese di una domanda debole, nonostante la politica monetaria favorevole, anche a causa della fragilità del sistema bancario in alcuni paesi. La crescita degli investimenti accelererà nel 2017, grazie al basso costo di finanziamento, al recupero dei margini di profitto e al miglioramento delle attese della domanda mondiale, ma resterà contenuta da una maggiore incertezza sia economica, sia politica. Dovrebbe proseguire anche una leggera ripresa degli investimenti in costruzioni. Una rapida risoluzione dei crediti in sofferenza è essenziale per una più forte ripresa degli investimenti.

La debolezza del commercio mondiale limita la crescita delle esportazioni, nonostante la riduzione del tasso di cambio nominale effettivo dell'euro, e solo l'aumento contenuto delle importazioni ha permesso di aumentare l'attivo di conto corrente dell'area che si pone su livelli veramente elevati. Le esportazioni tra i paesi dell'area hanno continuato a crescere, mentre quelle destinate al di fuori dell'area si sono ridotte. Le esportazioni nette hanno quindi fornito un contributo leggermene negativo alla crescita dell'area. Queste dinamiche paiono destinate a essere confermate anche nel 2017, con un'accelerazione della crescita delle esportazioni leggermente inferiore a quella delle importazioni e una lieve riduzione del surplus di conto corrente in rapporto al Pil.

L'espansione dell'attività, trainata principalmente dalla domanda interna, ha alimentato una forte crescita dell'occupazione e una parallela graduale riduzione della disoccupazione, favorite da una moderata dinamica salariale, da politiche di sostegno all'occupazione e da riforme strutturali. La tendenza però non ha riassorbito i forti aumenti tra il 2008-2009 e il 2011-2013. Ci si attende nel 2017 un più contenuto ulteriore aumento dell'occupazione e una nuova graduale riduzione della disoccupazione, ma nel mercato del lavoro continueranno a permanere ampi spazi di potenziale recupero e ampie differenze tra i paesi dell'area, nonostante una tendenza al loro rientro.

L'andamento dell'inflazione è stato determinato dalla componente energetica. La contenuta crescita salariale non esercita sostanziali pressioni su un'inflazione che, al netto delle componenti volatili (core

inflation), resta stabilmente bassa. Il deprezzamento del cambio e l'aumento dei prezzi delle materie prime, in particolare la ripresa dei prezzi dei prodotti energetici, hanno iniziato a determinare un aumento dell'inflazione, che passerà dallo 0,2 per cento del 2016 all'1,7 per cento nel 2017, anche per effetto di una ripresa dell'attività.

Al di là delle forme, la politica monetaria resterà accomodante fino a che non si sia consolidato l'obiettivo di una ripresa della dinamica dei prezzi attorno al 2 per cento, con una ripresa della core inflation, e quindi ben oltre il mese di dicembre del 2017. La problematicità della risoluzione delle crisi bancarie, frena la ripresa e ha messo in luce la necessità del completamento dell'unione bancaria per potere aumentare la fiducia nell'unione monetaria e la resistenza del sistema. Appare comunque chiaro che al di là dei molteplici interventi della Bce, la politica monetaria non può da sola perseguire l'obiettivo dell'inflazione e di una ripresa diffusa dell'attività economica e dell'occupazione.

Sono necessarie misure di politica fiscale e riforme strutturali. Lo stimolo fiscale dovrebbe aumentare soprattutto nei paesi con un maggiore equilibrio dei conti. La politica fiscale, attuale e prevista, appare solo leggermente espansiva. Il basso livello dei tassi ha ridotto il peso della spesa per interessi sui bilanci pubblici, permettendo un aumento di altre voci di spesa senza incidere sulla sostenibilità del deficit e del debito. Un programma di spesa per infrastrutture permetterebbe di sostenere la domanda e la crescita della capacità produttiva. Grazie ai bassi tassi di interesse e alla limitata ripresa in corso, nel 2016 è proseguita la tendenza alla riduzione del rapporto tra deficit pubblico e prodotto interno lordo e tra debito pubblico e Pil. La riduzione del rapporto relativo al deficit è stata determinata da una diminuzione della spesa pubblica, per minori trasferimenti sociali e spese per interessi, superiore alla riduzione delle entrate in rapporto al Pil. Le attese sono per il prosieguo di queste tendenze favorevoli anche nel 2017, ma con un ritmo di discesa meno rapido.

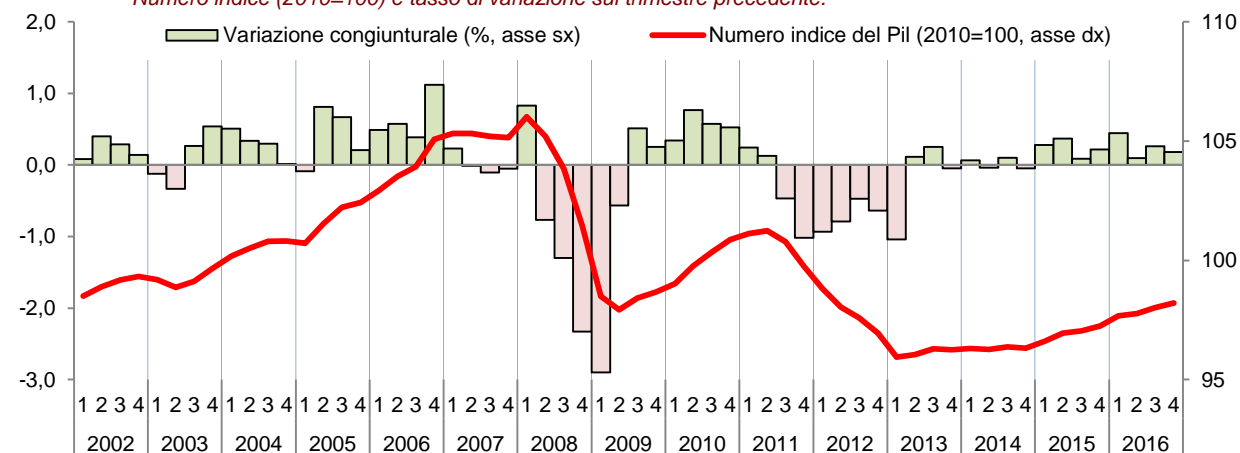
### X.3. Il quadro nazionale.

La ripresa dell'economia italiana prosegue con un passo moderato, sostenuta da una politica monetaria europea accomodante. L'incertezza del quadro politico e le condizioni rigide sul mercato del credito, gravato dal peso delle sofferenze, limitano le possibilità di una crescita più rapida. La graduale eliminazione degli incentivi per le nuove assunzioni dovrebbe condurre a una riduzione della crescita dell'occupazione. L'inflazione è risultata negativa nel 2016 e solo la ripresa dei prezzi dei prodotti energetici l'ha sostenuta all'avvio del 2017, mentre la pressione salariale resta contenuta. Ci si attende una stabilizzazione sia dell'indebitamento, sia del deficit pubblico in rapporto al Pil sui valori del 2016 anche per il 2017.

#### *I conti economici*

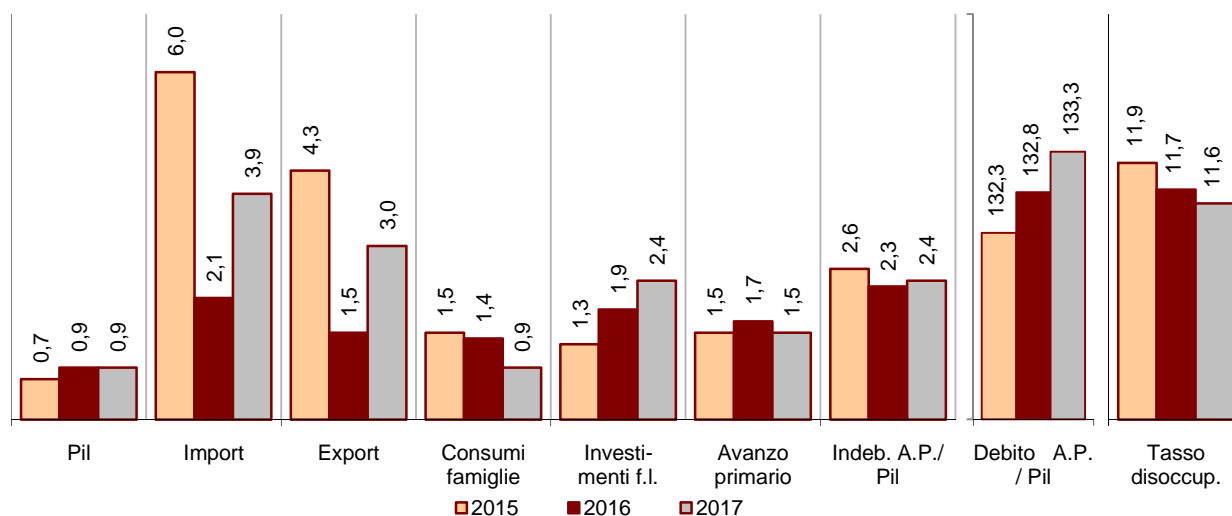
Nel 2016 l'economia italiana ha continuato a crescere a un passo moderato che ha condotto a un aumento del prodotto interno lordo dello 0,9 per cento. Anche nel 2017 il prodotto interno lordo dovrebbe crescere tra lo 0,9 e l'1,0 per cento, grazie al sostegno derivante dai bassi tassi di interesse reali, trainato sia dalla domanda interna, sia dalla crescita delle esportazioni, derivante dalla ripresa della domanda estera.

*Fig. 1.2.1. Prodotto interno lordo, valori concatenati, dati destagionalizzati e corretti. Numero indice (2010=100) e tasso di variazione sul trimestre precedente.*



Fonte Istat

*La previsione della Commissione europea per l'Italia: tasso di variazione sull'anno precedente per prodotto interno lordo, importazioni, esportazioni, consumi e investimenti; avanzo primario, indebitamento e debito della P.A. in percentuale del Pil; tasso di disoccupazione*



Fonte: Commissione Europea, European economic forecast, 13 febbraio 2017

Le esportazioni hanno risentito della bassa crescita sia del commercio mondiale, sia nei specifici mercati di esportazione oltre che degli effetti delle tensioni geopolitiche, quali l'embargo alla Russia. I fattori geopolitici continueranno a pesare anche in futuro sulla crescita delle vendite all'estero, come nel caso degli effetti della Brexit, che pure dovrebbe accelerare moderatamente con la ripresa della crescita e del commercio globale.

Anche in Italia la crescita degli investimenti procede più lentamente rispetto alle fasi di ripresa del passato. Gli eccessi di capacità produttiva e l'incertezza sull'evoluzione economica hanno a lungo ridotto i programmi di investimento e la domanda di finanziamenti delle imprese. D'altro canto l'incertezza economica, il rischio d'impresa e il peso delle sofferenze sui bilanci e sulla redditività degli istituti bancari hanno determinato la stagnazione dei prestiti bancari alle imprese. In questo quadro, se le imprese maggiori hanno potuto avvantaggiarsi di un miglioramento delle condizioni e dell'offerta del credito, la disponibilità e le condizioni di finanziamento delle piccole sono negative. Questo ostacola una possibile vera ripresa degli investimenti. Una riduzione dell'imposizione fiscale sulle imprese e specifici incentivi pubblici mirano a sostenere la ripresa degli investimenti in attrezzature e innovazione, agevolata dai bassi tassi di interesse. La ripresa del settore delle costruzioni è decisamente frenata dalla resistenza degli istituti di credito a finanziare le imprese di un settore a rischio elevato e gravato da un'alta percentuale di sofferenze. Nel complesso, anche nel 2017, una crescita degli investimenti moderata, ma in lieve accelerazione, dovrebbe arrestare il processo di depauperamento dello stock dei beni capitali.

L'aumento dell'occupazione continua a sostenere il reddito disponibile e quindi, insieme con ancora contenuti prezzi energetici, i consumi delle famiglie la cui crescita è proseguita nel 2016. Questa continuerà anche nel 2017, ma più lentamente, gravata dall'effetto di una ripresa dei prezzi petroliferi sui redditi disponibili, nonostante le incertezze politico economiche e una fiducia dei consumatori in declino.

### Lavoro

Le riforme introdotte sul mercato del lavoro hanno dato un esito positivo. I tagli per tre anni ai contributi sociali concessi per le nuove assunzioni a tempo indeterminato durante il 2015 e il 2016 hanno sostenuto l'aumento dell'occupazione che si è registrato. Ci si attende che la crescita degli occupati tenda a rientrare nel 2017, con una tendenza all'aumento delle ore lavorate, mantenendo comunque un buon ritmo. Il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro sta inoltre conducendo a una maggiore partecipazione femminile e al rientro sul mercato di una quota crescente di scoraggiati, determinando così un aumento delle forze di lavoro. Con l'aumento del tasso di partecipazione al mercato del lavoro, il tasso di disoccupazione, dopo un'ulteriore riduzione nel 2016, dovrebbe diminuire solo marginalmente nel 2017. Il costo del lavoro unitario nominale dovrebbe crescere marginalmente, riducendosi in termini reali, per effetto di una pressione salariale limitata grazie alla riduzione del cuneo fiscale e a un lieve aumento dei salari reali negli scorsi anni, ma favorita principalmente dalla bassa inflazione.

Fig. 1.2.4. Prestiti bancari al settore privato non finanziario (1)  
(dati mensili; variazioni percentuali)

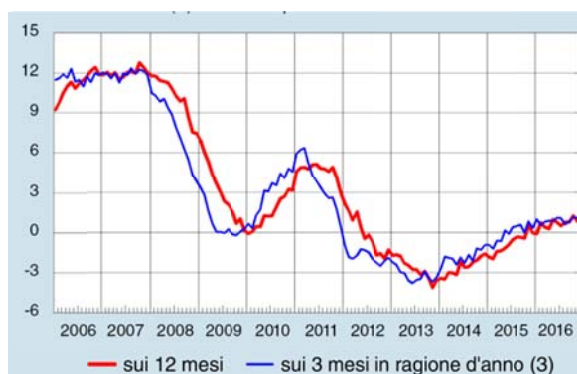


Fig. 1.2.5. Prestiti bancari alle società non finanziarie per comparto di attività economica(2)  
(dati mensili; variazioni percentuali)



(1) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. (2) Variazioni sui 12 mesi; per i comparti, i dati non sono corretti per le variazioni del cambio e, fino a dicembre 2013, per gli aggiustamenti di valore. (3) I dati sono depurati della componente stagionale. Fonte: Banca d'Italia.

## Prezzi

Nel 2016 la caduta dei prezzi dei prodotti energetici ha più che compensato un moderato aumento dei prezzi dell'indice al netto degli energetici e degli alimentari, determinando per la prima volta dal 1959 una variazione negativa (-0,1 per cento) dei prezzi al consumo in media d'anno. Nonostante una moderata spinta salariale e un graduale recupero dei margini di profitto, ci si attende che anche nel 2017, siano i prezzi dell'energia, con un movimento in senso inverso, a determinare un incremento dei prezzi al consumo attorno all'1,4 per cento, mentre l'inflazione di fondo salirà più gradualmente.

## Credito

Secondo il Bollettino economico di Banca d'Italia, i prestiti al settore privato non finanziario sono cresciuti modestamente nel 2016. Il miglioramento del quadro congiunturale dell'economia si è riflesso favorevolmente sulla qualità del credito delle banche italiane. In particolare, a novembre 2016, la tendenza positiva dei prestiti alle famiglie è risultata sostenuta e senza segni di cedimento, sia per il credito al consumo, sia per i mutui per acquisto di abitazioni, mentre i prestiti alle imprese sono rimasti invariati. Questi andamenti divergenti riflettono diversi livelli di rischio di credito.

Si è invertita in corso d'anno la tendenza alla crescita dei finanziamenti al settore manifatturiero, che

Fig. 1.2.5. Tassi di interesse bancari (1)  
(dati mensili; valori percentuali).  
Italia e area dell'euro

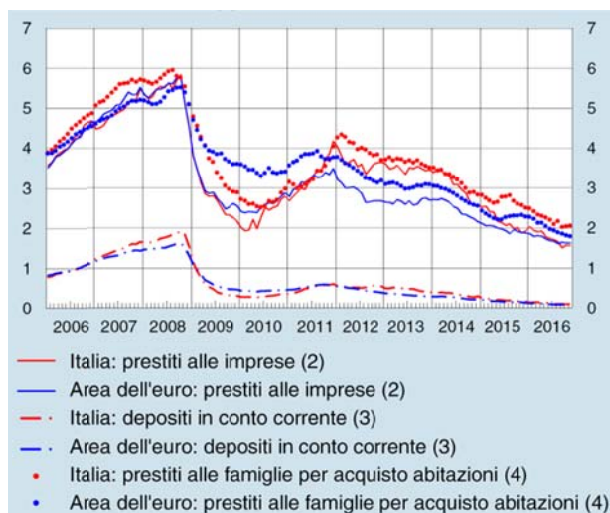
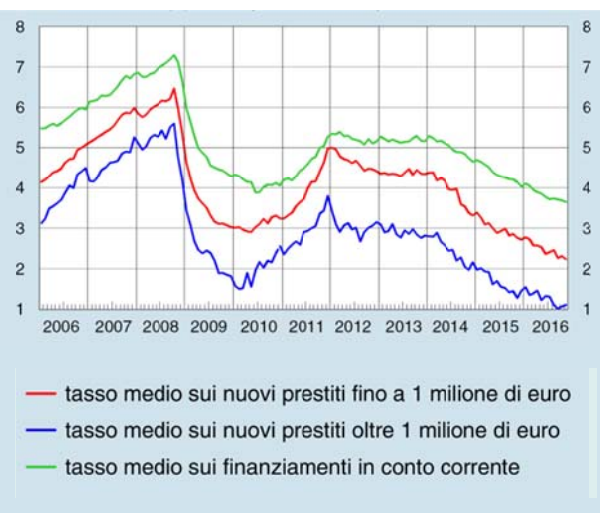


Fig. 1.2.6. Tassi di interesse bancari (1)  
(dati mensili; valori percentuali).  
Italia: Prestiti alle imprese



1) Valori medi. I tassi sui prestiti e sui depositi si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema. (2) Tasso medio sui nuovi prestiti alle imprese. (3) Tasso medio sui depositi in conto corrente di famiglie e imprese. (4) Tasso medio sui nuovi prestiti per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie. Fonte: Banca d'Italia e BCE.

registrano una riduzione, e si è aggravata la restrizione al settore delle costruzioni, mentre prosegue l'espansione del credito alle società dei servizi. Il credito alle società con 20 e più addetti ristagna (+0,4 per cento), mentre prosegue attenuandosi lievemente la flessione di quello alle imprese di minore dimensione (-3,2 per cento). La raccolta complessiva delle banche italiane è rimasta stabile.

Nel 2016 la tendenza all'allentamento delle condizioni di accesso al credito delle imprese si è andata chiudendo, così come per i prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni. È proseguita invece, via via con minore intensità, la riduzione dei margini applicati alla media dei prestiti, sia per le imprese, sia per le famiglie. La domanda di prestiti da parte delle imprese è rimasta sostanzialmente invariata, sostenuta dalle maggiori esigenze di finanziamento connesse con le scorte e con il capitale circolante. Hanno goduto di un allentamento delle condizioni di accesso al credito nella prima parte dell'anno le imprese medie e continuato a goderne le grandi, mentre le imprese di minore dimensione hanno sperimentato una certa nuova restrizione. L'orientamento degli intermediari appare favorevole nei confronti delle imprese dei servizi, è divenuto neutrale per quelle della manifattura e è divenuto più prudente riguardo a quelle delle costruzioni.

Il costo del credito si collocava su livelli minimi nel confronto storico a novembre 2016. Il tasso medio sui nuovi prestiti alle imprese è sceso all'1,6 per cento. Il costo dei nuovi mutui è sceso al 2,2 per cento per le erogazioni a tasso fisso e all'1,7 per cento per quelle a tasso variabile. Il differenziale con l'area dell'euro si è mantenuto su valori prossimi allo zero per i prestiti alle imprese ed è lievemente aumentato per quelli alle famiglie.

Continua a ridursi, ma resta elevata la consistenza dei crediti in sofferenza ereditati dalla lunga crisi. Il flusso di nuovi prestiti deteriorati in rapporto ai finanziamenti in essere è sceso ulteriormente, sui valori minimi dalla fine del 2008.

Come sottolineato dal Bollettino economico, il Governo ha autorizzato il finanziamento di eventuali interventi di concessione di garanzie o di rafforzamento patrimoniale a sostegno di banche o gruppi bancari italiani; procederà alla ricapitalizzazione precauzionale chiesta da Banca Monte dei Paschi di Siena, nel rispetto del quadro europeo in tema di risanamento e risoluzione delle crisi bancarie e di aiuti di Stato.

*L'economia italiana. Consuntivo e previsioni effettuate negli ultimi mesi, variazioni percentuali annue a prezzi costanti salvo diversa indicazione.*

	Consuntivo	Previsioni 2017				
	2016 Istat	Fmi ott-16	CSC dic-16	Ue Com. feb-17	Prometeia feb-17	Ocse feb-17
Prodotto interno lordo	0,9	0,9 [9]	0,9	0,9	0,7 [8]	1,0
Importazioni	2,9	2,9	1,9	3,9	3,3 [8]	3,0
Esportazioni	2,4	2,1	1,4	3,0	3,4 [8]	2,9
Domanda interna	n.d.	1,0	n.d.	1,1	0,6 [8]	1,0
Consumi delle famiglie	1,3	1,0	1,4	0,9	0,6 [8]	0,8
Consumi collettivi	0,6	0,6	n.d.	0,2	0,2 [8]	0,7
Investimenti fissi lordi	2,9	1,4	2,0	2,4	0,9 [7]	1,7
- macc. attrez. mezzi trasp.	3,9 [10]	n.d.	2,7	4,6 [6]	2,1 [8]	n.d.
- costruzioni	1,1	n.d.	1,3	1,0	0,1 [8]	n.d.
Occupazione [a]	1,4	0,9	1,1	0,7	0,3 [8]	0,9
Disoccupazione [b]	11,7	11,5	11,4	11,6	11,4 [7]	11,1
Prezzi al consumo	-0,1	-0,1	-0,2	1,4 [1]	1,3 [8]	0,8 [1]
Saldo c. cor. Bil Pag [c]	n.d.	2,2	3,6 [5]	2,1	2,2 [4 7]	2,9
Avanzo primario [c]	1,5	1,3	1,6	1,5	1,1 [7]	n.d.
Indebitamento A. P. [c]	2,4	2,5	2,4	2,4	2,5 [8]	2,3
Debito A. Pubblica [c]	132,6	133,2	132,7	133,3	133,4 [7]	132,7

[a] Unità di lavoro standard. [b] Tasso percentuale. [c] Percentuale sul Pil. [1] Tasso di inflazione armonizzato Ue. [2] Deflattore dei consumi privati. [3] Programmata. [4] Saldo conto corrente e conto capitale (in % del Pil). [5] Saldo commerciale (in % del Pil). [6] Investment in equipment. [7] Rapporto di previsione, 20/12/2016. [8] Aggiornamento del Rapporto di previsione, 15/2/2017. [9] Dato relativo al solo Pil tratto da Imf, World Economic Outlook Update, 16 gennaio 2017. [10] Solo macchinari e attrezzature.

Fonte Istat, Pil e indebitamento AP, Prezzi al consumo, Mercato del lavoro ; Fmi, World Economic Outlook; Centro Studi Confindustria, Scenari economici; Prometeia, Rapporto di Previsione e Aggiornamento del rapporto di previsione; European Commission, European Economic Forecast, Winter 2017; Oecd, Economic Survey of Italy

### Finanza pubblica

Il deficit pubblico in rapporto al prodotto interno lordo si è ridotto al 2,4 per cento nel 2016, grazie a un marginale aumento dell'avanzo primario e soprattutto a una lieve ulteriore diminuzione della spesa per interessi sul debito pubblico, effetto della gestione del debito e dell'intervento sui tassi e della politica di espansione monetaria della Banca centrale europea.

In dettaglio, la spesa complessiva si è ridotta di uno 0,1 per cento, per effetto di un aumento delle spese correnti dell'1,3 per cento e di una riduzione delle spese in conto capitale del 15,6 per cento.

L'aumento delle entrate è risultato dello 0,4 per cento, inferiore alla crescita del prodotto interno lordo in termini nominali, permettendo una diminuzione della pressione fiscale al 42,9 per cento.

Secondo le più recenti previsioni, nel 2017 il disavanzo pubblico dovrebbe stabilizzarsi attorno al 2,4 per cento del prodotto interno lordo, proseguendo opportunamente nel sostegno della crescita economica, per effetto di una compensazione di una lieve riduzione dell'avanzo primario con un'ulteriore leggera diminuzione dell'onere per interessi. La direzione di quest'ultima variazione appare comunque soggetta a rischio di valutazione in futuro a fronte dell'effetto sui mercati internazionali di una possibile maggiore velocità nel processo di normalizzazione dei tassi da parte della Federal Reserve nel corso del 2017.

Nel 2016 il debito pubblico in rapporto al Pil è aumentato ancora, raggiungendo il 132,6 per cento. Nel 2017 una nuova crescita potrebbe risultare contenuta per effetto di un'ulteriore riduzione della spesa per interessi e da un aumento delle entrate derivante da una maggiore crescita del prodotto interno lordo nominale, nonostante un ulteriore declino della pressione fiscale. Si verrà così a determinare una stabilizzazione del rapporto sui livelli raggiunti o un suo lieve declino.

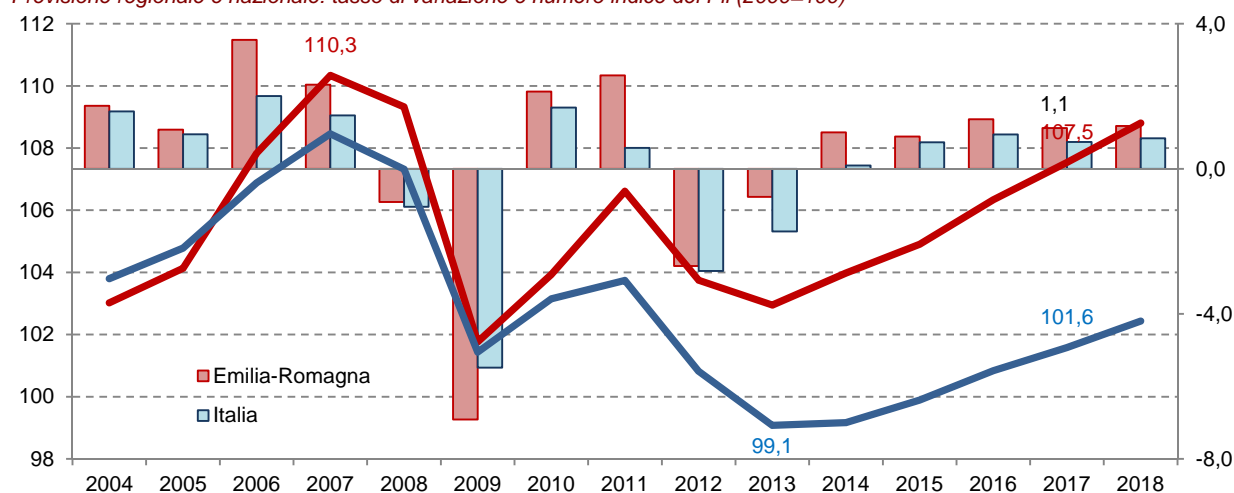
## X.4. Il quadro regionale

### Pil e conto economico

La crescita stimata del prodotto interno lordo per il 2016 dovrebbe essere stata dell'1,4 per cento, ma quella attesa nel 2017 non dovrebbe andare oltre l'1,1 per cento. Con questo ritmo di crescita più contenuto il Pil regionale nel 2017 dovrebbe risultare superiore del 5,7 per cento rispetto ai livelli minimi toccati al culmine della crisi nel 2009. L'andamento regionale risulta leggermente migliore rispetto a quello non brillante prospettato per la ripresa nazionale.

La ripresa della domanda interna regionale dovrebbe avere trainato la crescita nel 2016, con un andamento lievemente superiore rispetto a quello riferito al Pil, ma dovrebbe perdere slancio nel 2017. Nel 2016 i consumi dovrebbero avere confermato la tendenza positiva (+1,7 per cento), ma secondo le stime correnti, questa risulterà molto più contenuta nel 2017. L'effetto cumulato della crisi appare comunque evidente. Nonostante la ripresa, nel 2017 i consumi privati aggregati risulteranno sostanzialmente analoghi rispetto al picco del 2011, ma con un livello di ineguaglianza probabilmente più elevato. Gli investimenti fissi lordi dovrebbero avere consolidato la leggera tendenza alla ripresa nel 2016, ma nel corso del 2017 l'incertezza a livello internazionale e nazionale, anche da un punto di vista politico, ne conterrà sensibilmente la ripresa (+1,6 per cento), subiranno quindi gli effetti del leggero peggioramento negli ultimi dodici mesi del buon clima di fiducia delle imprese e dello stop all'allentamento

Previsione regionale e nazionale: tasso di variazione e numero indice del Pil (2000=100)



Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, gennaio 2017.

della stretta creditizia, nonostante le agevolazioni fiscali. I livelli di accumulazione raggiunti prima della crisi restano lontanissimi. Nel 2017 gli investimenti risulteranno inferiori del 28,9 per cento rispetto a quelli riferiti al precedente massimo risalente al 2008.

La frenata della crescita del commercio mondiale dovrebbe avere fortemente ridotto la dinamica delle esportazioni nel 2016 (+1,9 per cento), nonostante tutto un livello superiore alla tendenza sperimentata a livello nazionale. La lenta ripresa del commercio mondiale e le incertezze a livello europeo conterranno l'accelerazione della dinamica delle esportazioni nel 2017 (+3,4 per cento), nonostante il permanere del cambio su livelli atti a sostenere la competitività delle imprese. Al termine del 2017 il valore reale delle esportazioni regionali dovrebbe superare dell'16,1 per cento il livello massimo precedente la crisi, toccato nel 2007. Si tratta di un dato che conferma la crescente importanza dei mercati esteri per l'economia regionale e la grande capacità di una parte delle imprese di operare competitivamente su di essi. Mostra, però, anche le enormi difficoltà cui andrebbe incontro il sistema economico regionale nel caso in cui gli effetti di restrizioni sui mercati internazionali non potessero essere controbilanciati da un'adeguata domanda interna. Con la ripresa, nel 2016, dovrebbe avere trovato conferma la forte dinamica della crescita delle importazioni (+4,6 per cento), che non dipendono solo dai consumi, ma sono altresì un input del sistema produttivo, che dovrebbe essere andata ben al di là di quella delle esportazioni. Per il 2017, il modello di previsione se ne attende un forte rallentamento.

### *La formazione del valore aggiunto: i settori*

Dall'analisi della formazione del reddito per settori, emergono il rallentamento della buona ripresa del settore industriale, la conferma della chiusura della fase di recessione per le costruzioni e una lieve e incerta crescita nel settore dei servizi.

Nel 2016 il valore aggiunto prodotto dalle costruzioni dovrebbe avere messo a segno un primo incremento (+0,8 per cento) chiudendo in positivo, dopo otto anni di segni negativi consecutivi. Nel 2017 dovrebbero trovare conferma sia la tendenza positiva, sia il ritmo della crescita (+0,8 per cento). L'effetto

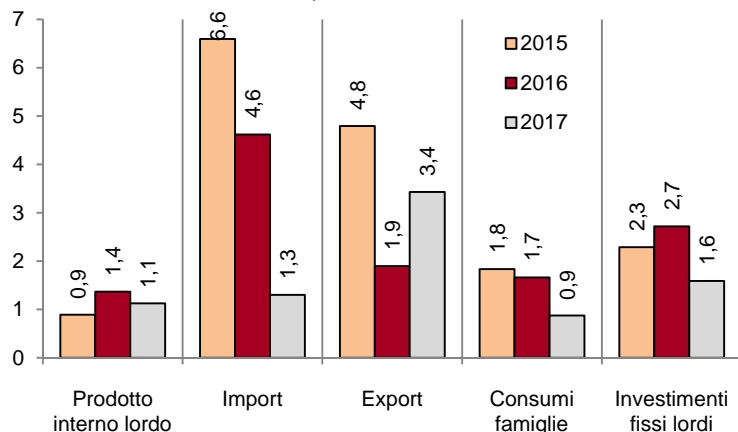
### *Il quadro regionale. Tassi di variazione percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2010*

	2015	2016	2017	2018
<b>Conto economico</b>				
Prodotto interno lordo	0,9	1,4	1,1	1,2
Domanda interna <sup>(1)</sup>	1,5	1,7	0,9	1,0
Consumi delle famiglie	1,8	1,7	0,9	0,9
Consumi delle AAPP e ISP	-0,4	0,9	0,5	0,4
Investimenti fissi lordi	2,3	2,7	1,6	1,6
Importazioni di beni dall'estero	6,6	4,6	1,3	1,8
Esportazioni di beni verso l'estero	4,8	1,9	3,4	3,4
<b>Valore aggiunto ai prezzi base</b>				
Agricoltura	-1,0	0,9	-0,0	0,4
Industria	4,5	2,1	1,8	1,8
Costruzioni	-10,9	0,8	0,8	1,5
Servizi	0,1	1,0	0,8	1,0
Totale	0,7	1,3	1,0	1,2
<b>Unità di lavoro</b>				
Agricoltura	2,7	11,6	-3,6	-2,7
Industria	2,9	0,2	1,0	0,8
Costruzioni	-9,7	-4,8	0,0	0,3
Servizi	-0,1	3,1	0,8	0,5
Totale	0,1	2,3	0,6	0,4
<b>Rapporti caratteristici</b>				
Forze di lavoro	-0,3	1,6	0,3	0,5
Occupati	0,4	2,5	0,7	0,6
Tasso di attività (2)/(3)	47,0	47,8	47,8	48,0
Tasso di occupazione (2)/(3)	43,4	44,4	44,7	44,9
Tasso di disoccupazione (2)	7,7	6,9	6,5	6,4
<b>Produttività e capacità di spesa</b>				
Reddito disponibile delle famiglie e Istituz.SP (prezzi correnti)	0,6	2,8	2,2	2,4
Valore aggiunto totale per abitante (migliaia di euro)	28,5	28,9	29,2	29,5

(1) Al netto delle scorte. (2) Rapporto percentuale. (3) Quota sulla popolazione presente totale.

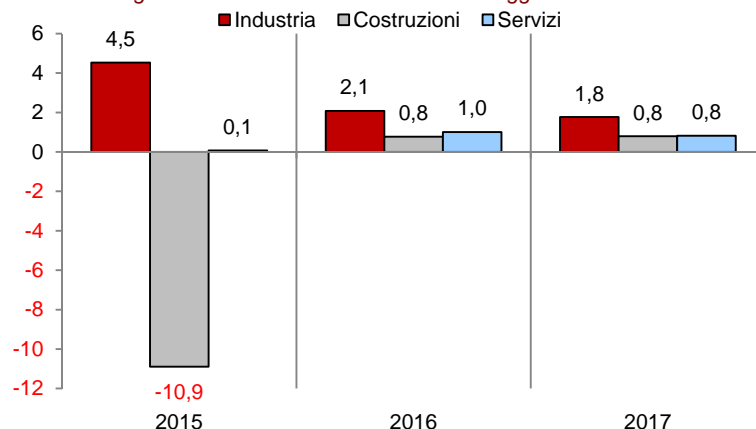
Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, gennaio 2017.

Previsione regionale: tasso di variazione delle variabili di conto economico, valori concatenati, anno di rif. 2010.



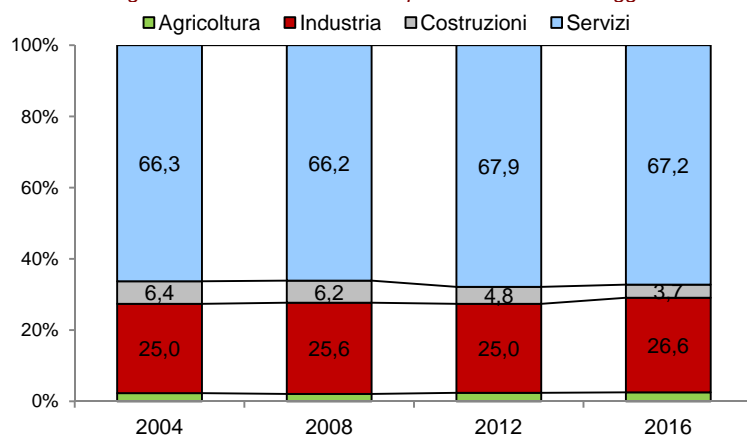
Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, gennaio 2017.

Previsione regionale: tasso di variazione del valore aggiunto settoriale.



Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, gennaio 2017.

Previsione regionale: evoluzione della composizione del valore aggiunto.



Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, gennaio 2017.

della pesante crisi del settore emerge comunque chiaramente. Al termine del corrente anno l'indice del valore aggiunto delle costruzioni risulterà ampiamente inferiore al livello del precedente massimo toccato nel 2007 (-44,4 per cento).

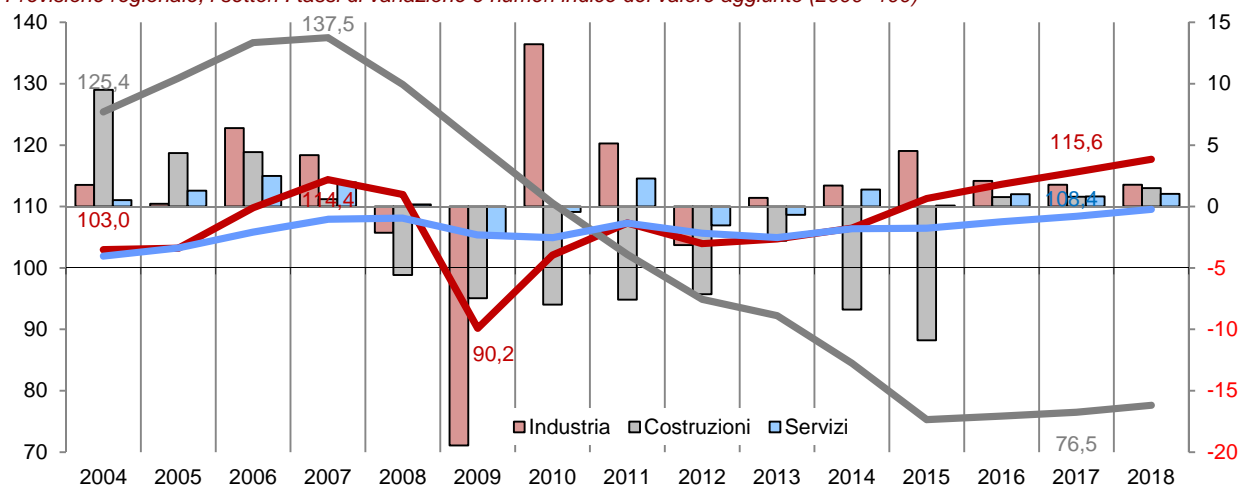
Per l'industria in senso stretto regionale il 2016 dovrebbe essere stato un anno di rallentamento della tendenza positiva. La crescita del valore aggiunto settoriale non dovrebbe essere andata oltre il 2,1 per cento. Nel corso del 2017, si confermerà il trend positivo e il ruolo dell'industria di settore trainante dell'economia regionale, ma la crescita dovrebbe attenuarsi e non andrà oltre l'1,8 per cento. La difficile congiuntura passata ha comunque lasciato una profonda cicatrice anche sul tessuto industriale regionale. Alla fine del 2017, l'indice reale del valore aggiunto industriale risulterà superiore dell'1,1 per cento rispetto al precedente massimo del 2007.

Il variegato settore dei servizi nel 2016 dovrebbe avere messo a segno un incremento dell'1,0 per cento del valore aggiunto. La ripresa dovrebbe consolidarsi nel corso del 2017, con un nuovo, più contenuto, aumento del valore aggiunto prodotto, questa volta dello 0,8 per cento. Al termine dell'anno corrente il valore aggiunto dei servizi dovrebbe risultare sostanzialmente analogo a quello del precedente massimo toccato nel 2008.

### Il mercato del lavoro

L'impiego di lavoro nel processo produttivo, valutato in termini di unità di lavoro e quindi al netto della cassa integrazione guadagni, nel 2016 dovrebbe avere fatto registrare finalmente un aumento apprezzabile, con una crescita del 2,3 per cento. Nel 2017 dovrebbe consolidare la tendenza positiva con un aumento dello 0,6 per cento. Si tratta di dati di crescita più solidi rispetto a una tendenza positiva più incerta a livello nazionale. Si prospetta un quadro in deciso miglioramento per il biennio 2016-2017. Aumentano le forze di lavoro e più rapidamente gli occupati, si consolida su un livello più elevato il tasso di attività e sale quello di

Previsione regionale, i settori : tassi di variazione e numeri indice del valore aggiunto (2000=100)



Fonte: Prometeia, Scenari per le economie locali, gennaio 2017.

occupazione, mentre si riduce rapidamente il tasso di disoccupazione.

In dettaglio, le forze di lavoro sono aumentate sensibilmente nel 2016 (+1,6 per cento), anche per il ritorno sul mercato del lavoro dei lavoratori scoraggiati, e ci si attende un'evoluzione moderatamente positiva anche nel 2017 (+0,3 per cento). L'aumento delle forze di lavoro dovrebbe avere superato il passo della popolazione. Il tasso di attività, calcolato come quota sulla popolazione presente totale, dovrebbe essere salito al 47,8 per cento nel 2016 e si manterrà stabile nel 2017. Questa ripresa va contro alla tendenza precedente che ha visto il dato regionale restare strutturalmente più elevato di quello nazionale, ma contrarre progressivamente la differenza con quest'ultimo, e accresce il divario con il più basso tasso di attività italiano.

Nel 2016 alla buona ripresa del Pil regionale si è accompagnata una più ampia tendenza positiva relativa al numero degli occupati (+2,5 per cento). Con il prosieguo della ripresa nel 2017, dovrebbe consolidarsi la crescita dell'occupazione (+0,7 per cento), che risulterà inferiore a quella del Pil, permettendo un recupero di produttività. Il tasso di occupazione è salito decisamente nel 2016 (44,4 per cento) e nel 2017 segnerà un'ulteriore leggera crescita (44,7 per cento) accompagnando la ripresa dell'attività. L'effetto della lunga crisi appare comunque evidente e nel 2017 il tasso di occupazione risulterà inferiore di 1,6 punti rispetto al livello del 2008 e di 2,6 punti al di sotto del livello del precedente massimo risalente al 2002.

Il tasso di disoccupazione, che era pari al 2,8 per cento nel 2007, per effetto della recessione ha raggiunto l'8,4 per cento nel 2013. Da allora si è prima gradualmente ridotto e poi, con la ripresa, la sua discesa è divenuta più rapida giungendo al 6,9 per cento per il 2016. Nonostante la leggera decelerazione dell'attività, nel corso del 2017, la disoccupazione dovrebbe ulteriormente ridursi, assestandosi al 6,5 per cento.