



8° Consumer & Retail Summit

Un autunno pieno di incognite

Gregorio De Felice
Servizio Studi e Ricerche

Milano, 9 ottobre 2014

Agenda

1 Italia: in lento recupero dal 2015

2 Consumi: il peggio è alle spalle?

Perché il ciclo è stato finora così deludente in Italia?

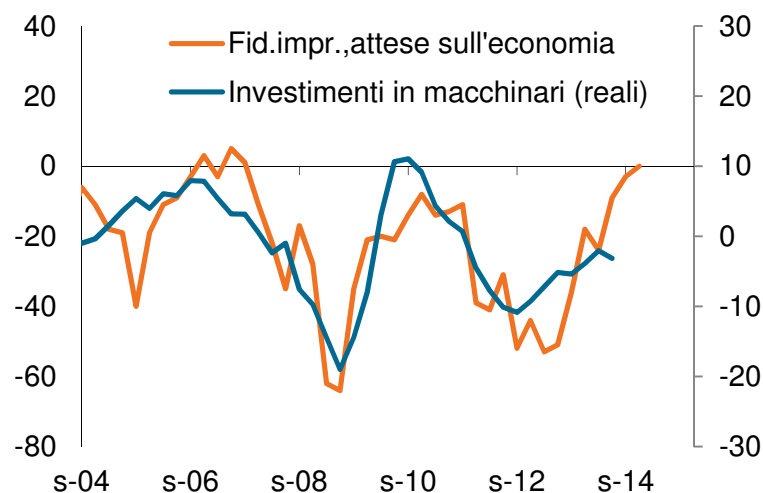
- La sorpresa negativa è venuta soprattutto dagli **investimenti**:
 - **costruzioni** ampiamente in recessione;
 - andamento flettente degli investimenti in **macchinari e attrezzature** (-1,5% t/t nel 2° trimestre);
 - contributo negativo dall'**energia**, visto l'inverno particolarmente mite.

- Anche le **esportazioni** hanno deluso, a causa di:
 - **tensioni geopolitiche**, in particolare con la Russia (in giugno, caduta del 18,6% a/a dell'export italiano verso il Paese);
 - minore domanda dai **Paesi emergenti** (export verso: America Latina -17,1% a/a, Turchia -15,4%, OPEC -7,5%);
 - **euro forte** (1,37) nel 1° semestre.

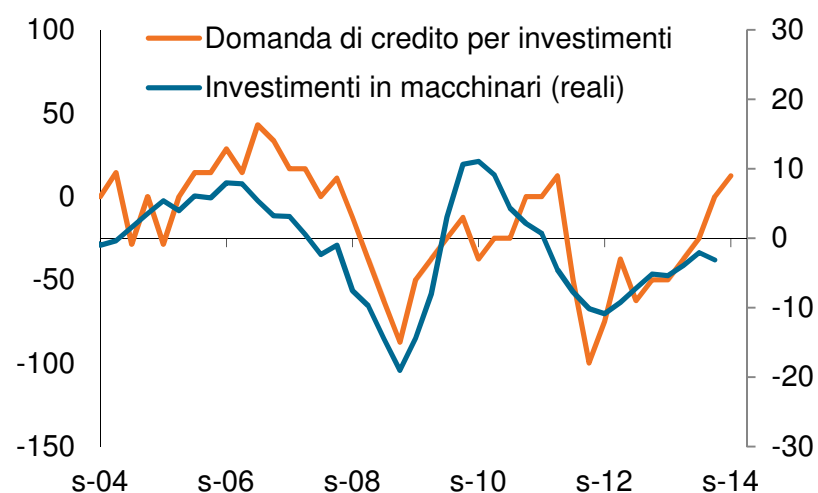
La ripresa deve passare prima dagli investimenti

- L'incertezza frena le decisioni di investimento. Le condizioni di domanda dovrebbero però migliorare nel 2015, malgrado il ripiegamento degli indici di fiducia. Previsti maggiori incentivi agli investimenti da parte del Governo.
- Tra le motivazioni della domanda di prestiti, cresce l'importanza relativa di quelle legate agli investimenti.

Gli investimenti potranno trovare supporto nel consolidarsi delle attese di ripresa



Cresce la domanda di credito finalizzata a nuovi investimenti

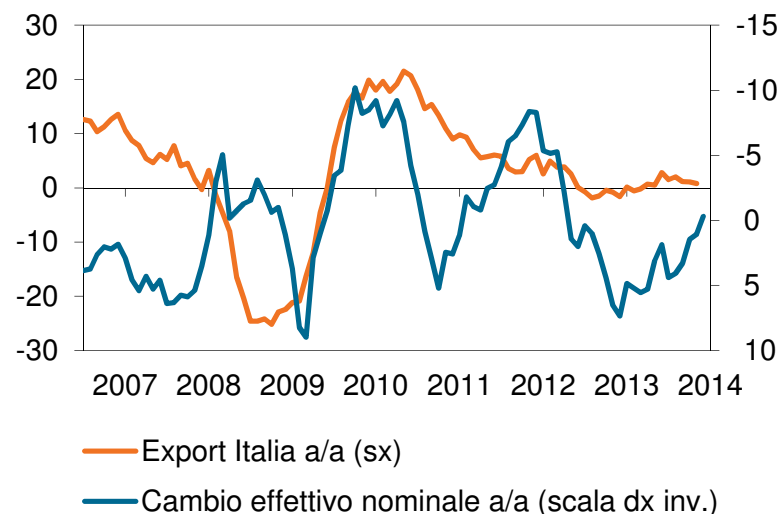


Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Istat, Markit

L'euro debole spinge la crescita...

- Se permanente, un deprezzamento del cambio EUR/USD pari al 10% esercita dopo un anno un impatto del 2,4% sull'export e dell'1,1% sul PIL. Di conseguenza:
 - se il cambio EUR/USD si muovesse **in linea con le nostre previsioni (1,25)** l'impatto nel 2015 sarebbe dello **0,6%**;
 - l'impatto potrebbe **essere significativo già nella parte restante del 2014**: se in linea con le nostre previsioni il cambio si attestasse a 1,30 nel 2° semestre, dall'1,37 del primo, l'impatto sul PIL nella seconda metà dell'anno sarebbe di 0,2%.

Export e tasso di cambio effettivo nominale
(deviazioni dalla media)



Fonte: Istat, Markit, BIS, elaborazioni Intesa Sanpaolo

... in un contesto di crescita globale moderata e stabile

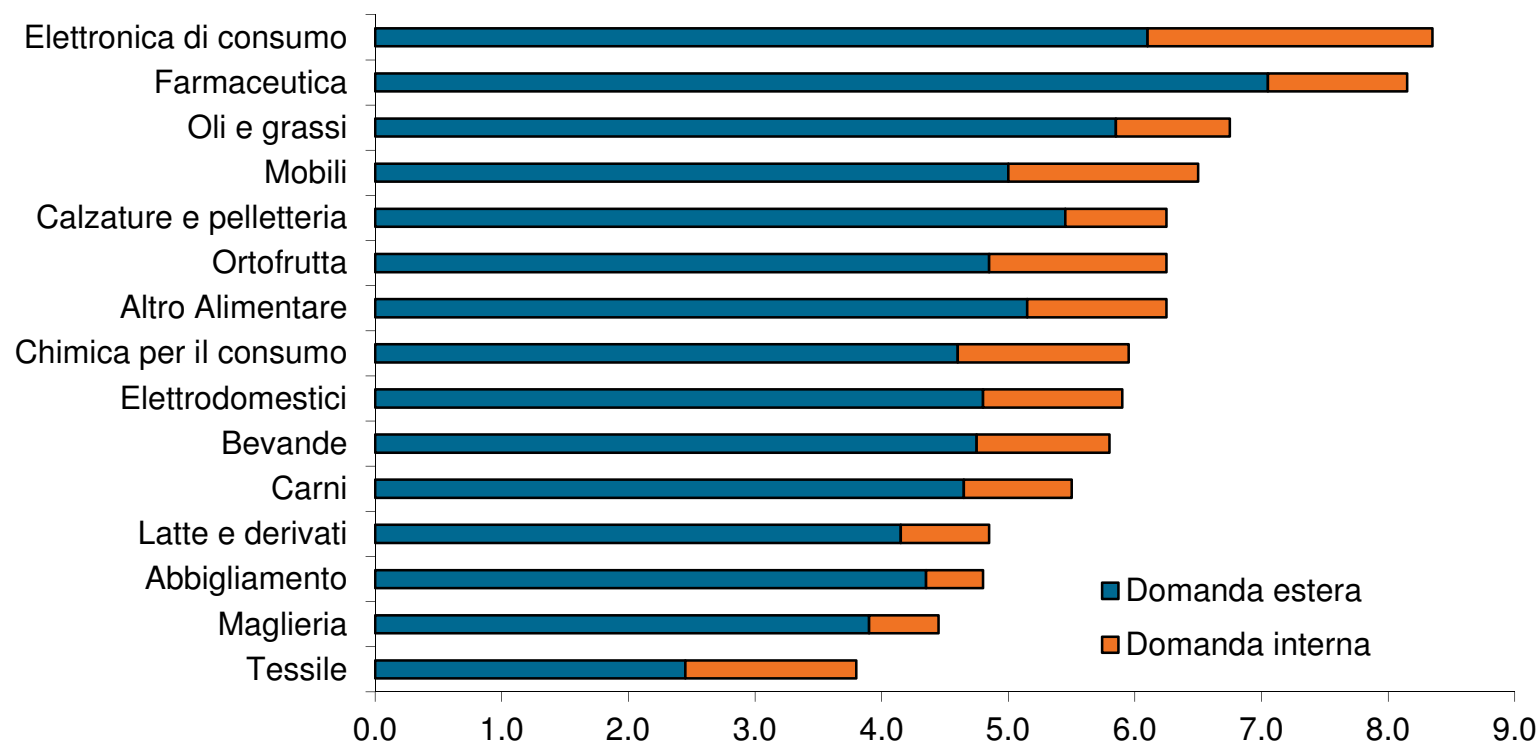
	2010	2011	2012	2013	2014P	2015P
Stati Uniti	2.5	1.8	2.8	1.9	2.2	3.2
Giappone	4.7	-0.4	1.4	1.5	1.3	1.3
Area euro	1.9	1.8	-0.6	-0.4	0.8	1.1
- Germania	3.8	3.6	0.4	0.1	1.5	1.7
- Francia	1.9	2.1	0.4	0.4	0.4	0.7
- Italia	1.7	0.6	-2.4	-1.8	-0.2	0.6
- Spagna	-0.2	0.0	-1.6	-1.2	1.3	1.7
OPEC	2.9	2.4	2.2	2.7	2.3	4.7
Europa Orientale	3.7	4.0	2.4	1.7	2.2	3.1
America Latina	2.9	2.4	2.2	2.7	2.3	2.3
Cina	10.4	9.3	7.7	7.7	7.3	7.1
India	3.8	7.5	4.4	4.7	4.8	5.3
Crescita mondiale	5.2	3.9	3.2	3.0	3.2	3.8

Fonte: Intesa Sanpaolo - Servizio Studi e Ricerche

Mercati esteri: un sostegno importante per i produttori di beni di consumo

- Anche nei prossimi anni il principale sostegno alla crescita del fatturato dei produttori di beni di consumo verrà dalla domanda estera.

Prospettive della domanda mondiale e di quella interna
(var. % a prezzi costanti, media 2015-16)

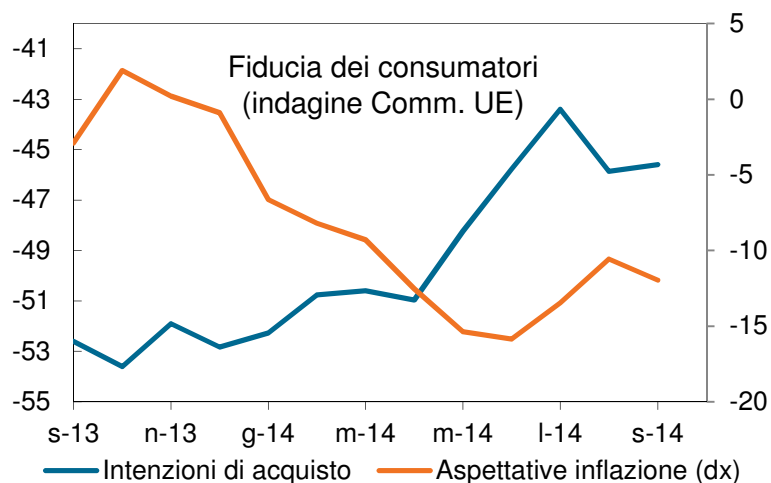


Fonte: Intesa Sanpaolo - Prometeia

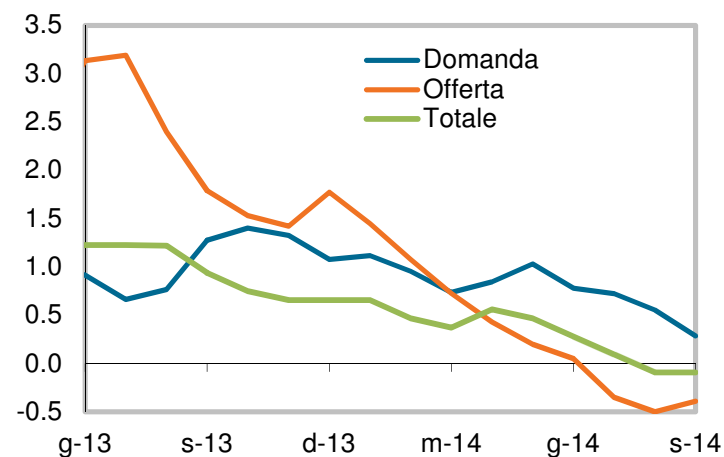
Lo «spettro» della deflazione

- L'inflazione continua a sorprendere verso il basso (è diventata negativa da agosto, per la prima volta dal 1959).
- Vediamo un lungo periodo di bassa inflazione (CPI 0,3% nel 2014 e 0,8% nel 2015) ma non di vera e propria deflazione.

Non c'è evidenza del fatto che le aspettative di deflazione stiano causando un rinvio degli acquisti



Il calo del CPI è dovuto più ai settori legati all'offerta che a quelli connessi alla debolezza della domanda



Fonte: Thomson Reuters-Datastream, EU Commission, Istat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Agenda

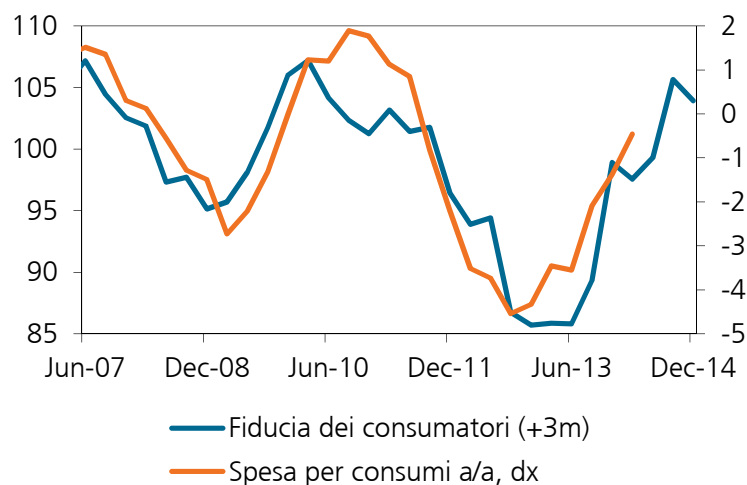
1 Italia: in lento recupero dal 2015

2 Consumi: il peggio è alle spalle?

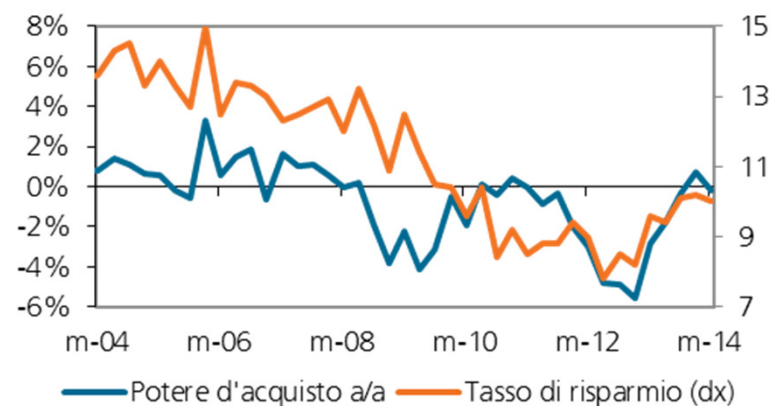
Per i consumi il peggio è passato

- L'andamento della domanda per consumi **non è stato finora deludente**: 0,2% a metà 2014, prima volta dopo tre anni.
- L'impatto del bonus Irpef è stato attenuato dall'aumento delle imposte sulla casa e dall'incertezza gravante sullo scenario economico e fiscale.

Fiducia dei consumatori e spesa per consumi



Potere d'acquisto e tasso di risparmio delle famiglie

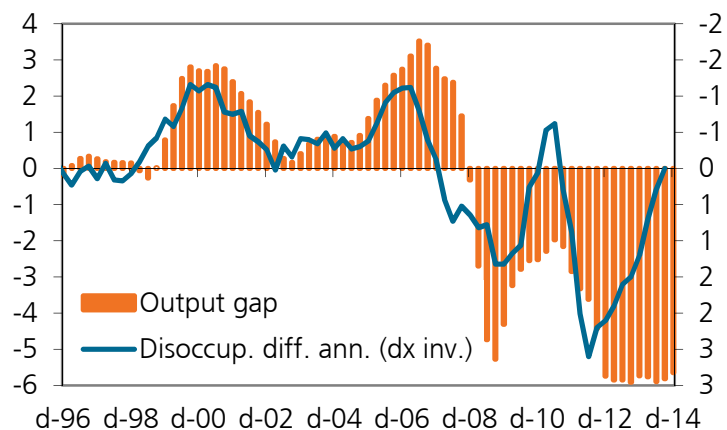


Fonte: Istat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

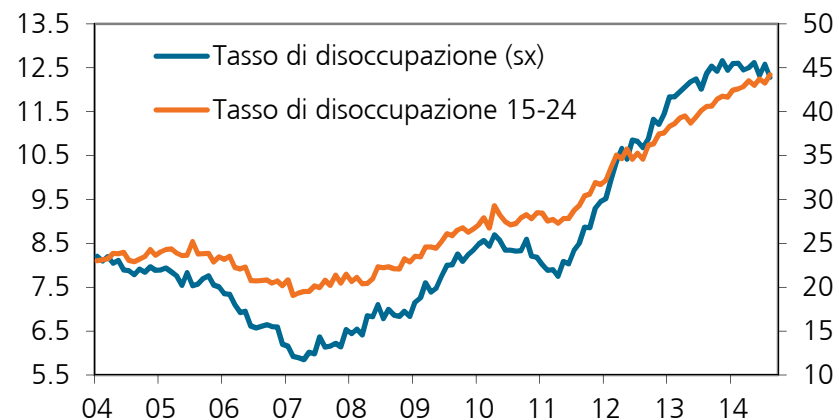
Il mercato del lavoro resta assai debole

- La disoccupazione resta molto vicina ai massimi storici (12,3% ad agosto, dal picco di 12,7% toccato lo scorso novembre).
- Non ci aspettiamo un significativo aumento della disoccupazione dagli attuali livelli, ma nemmeno un calo.

Occupazione e ciclo



Tasso di disoccupazione totale e giovanile

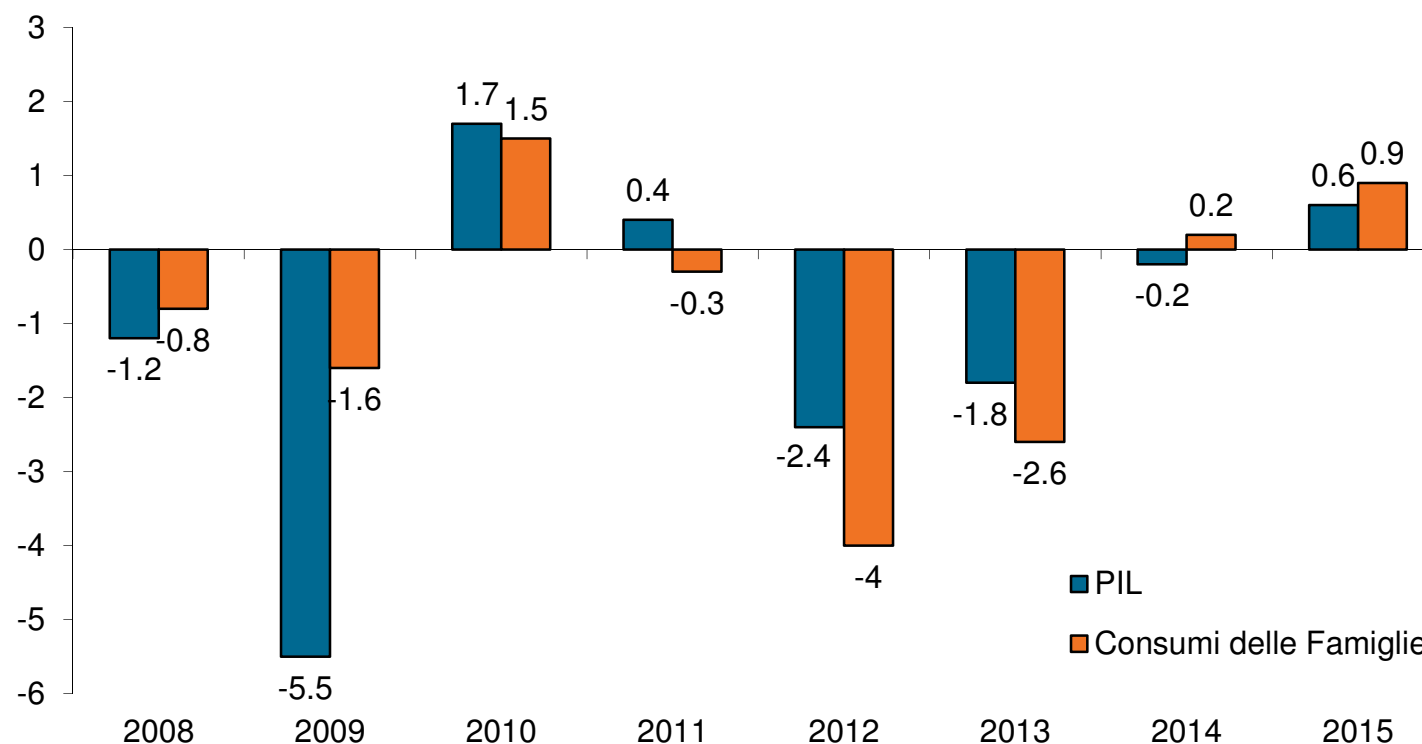


Fonte: Istat, stime output gap OCSE

Per una ripresa più solida occorre aspettare il 2015

- Dopo la sostanziale stabilità attesa per il 2014, i consumi delle famiglie italiane registreranno una lieve accelerazione nel 2015, con ritmi di crescita comunque modesti.

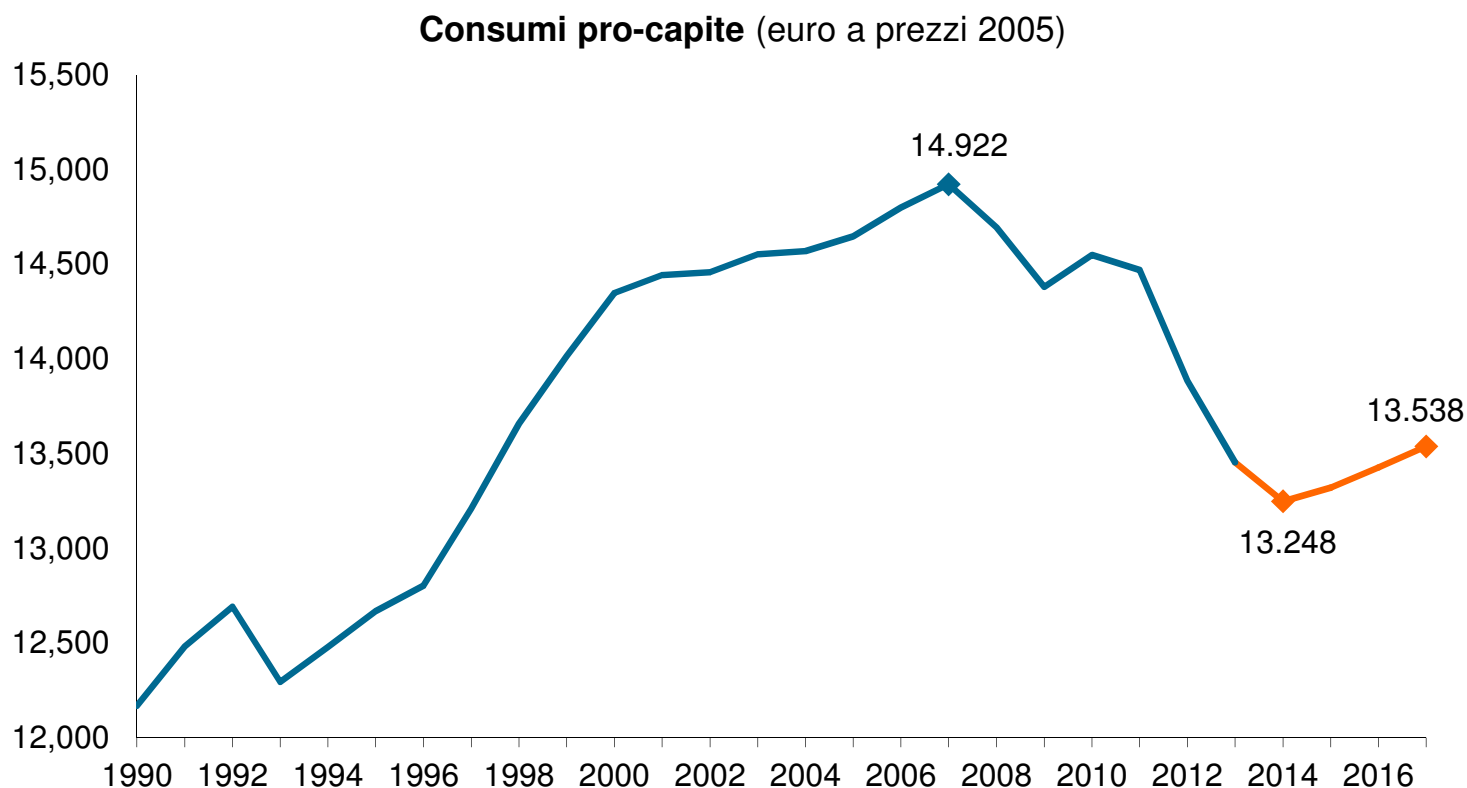
Evoluzione del PIL e dei consumi delle famiglie (var.% a prezzi 2005)



Fonte: Istat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Ritmi non sufficienti a recuperare i livelli pre-crisi

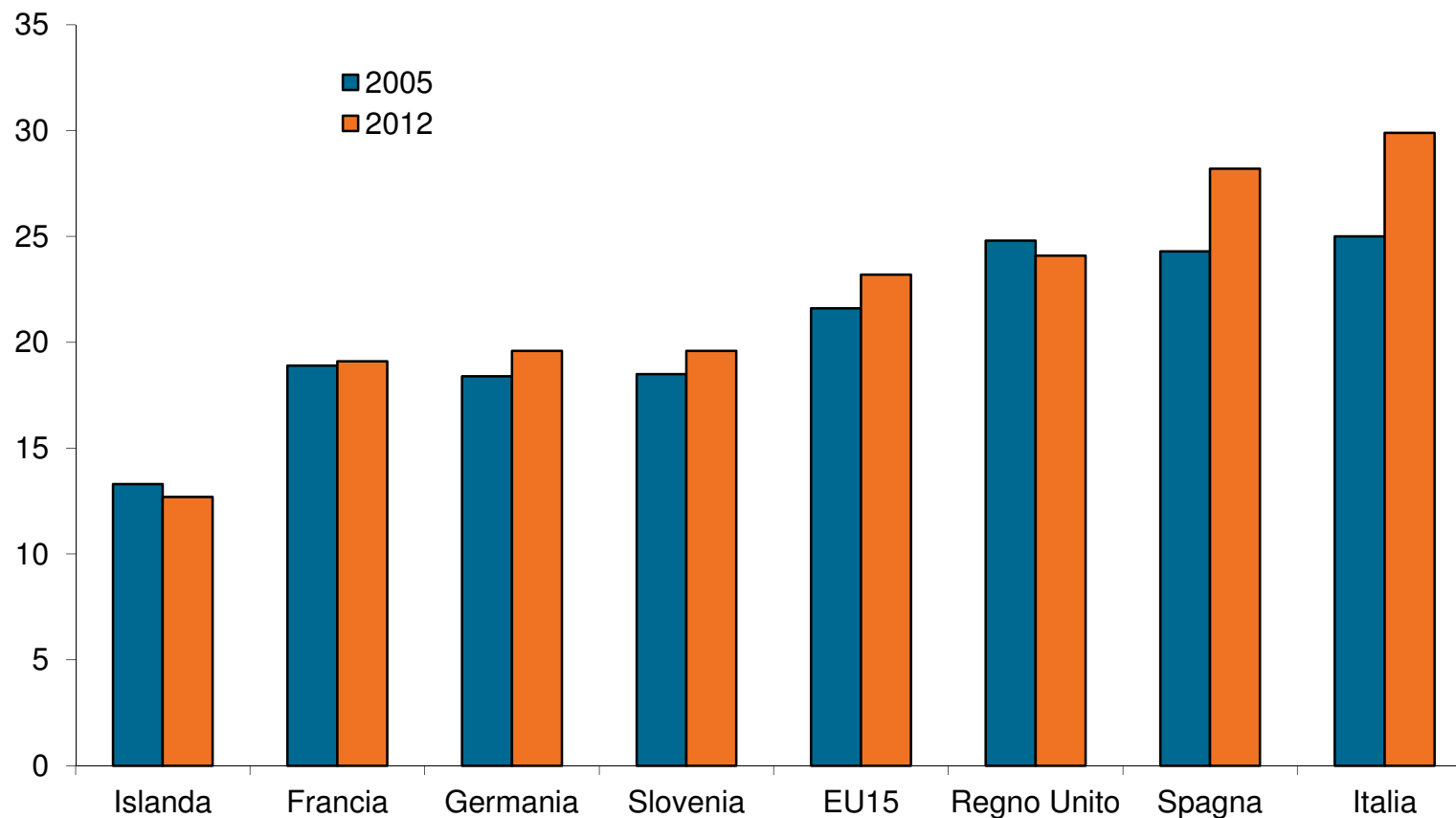
- La ripresa attesa non sarà comunque sufficiente a riportare i consumi pro-capite ai livelli precedenti la crisi.



Fonte: Istat, Eurostat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Pesa l'impovertimento di molte famiglie ...

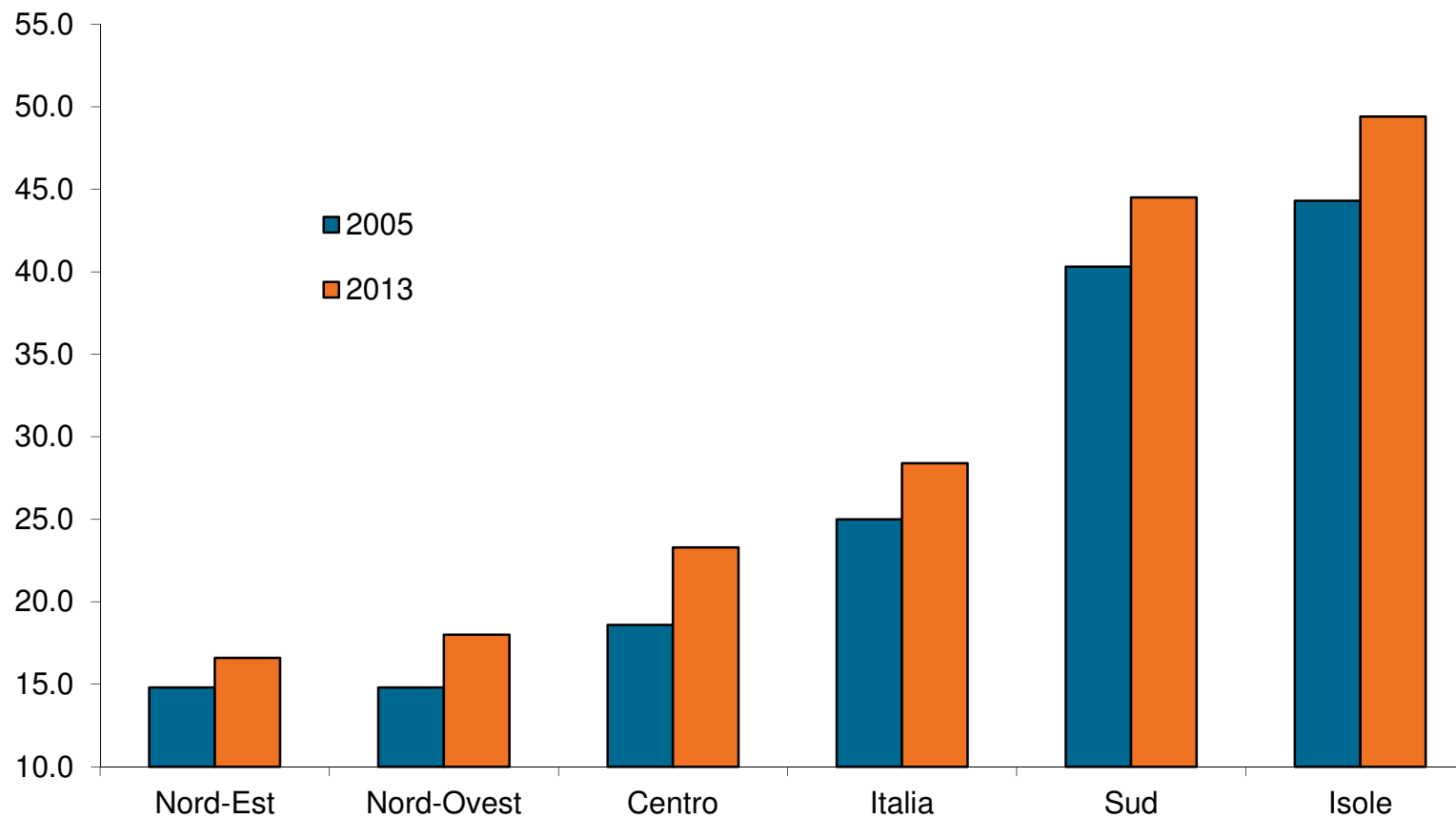
Quota di popolazione a rischio povertà ed esclusione sociale (%)



Fonte: Eurostat

... in particolare nel Mezzogiorno ...

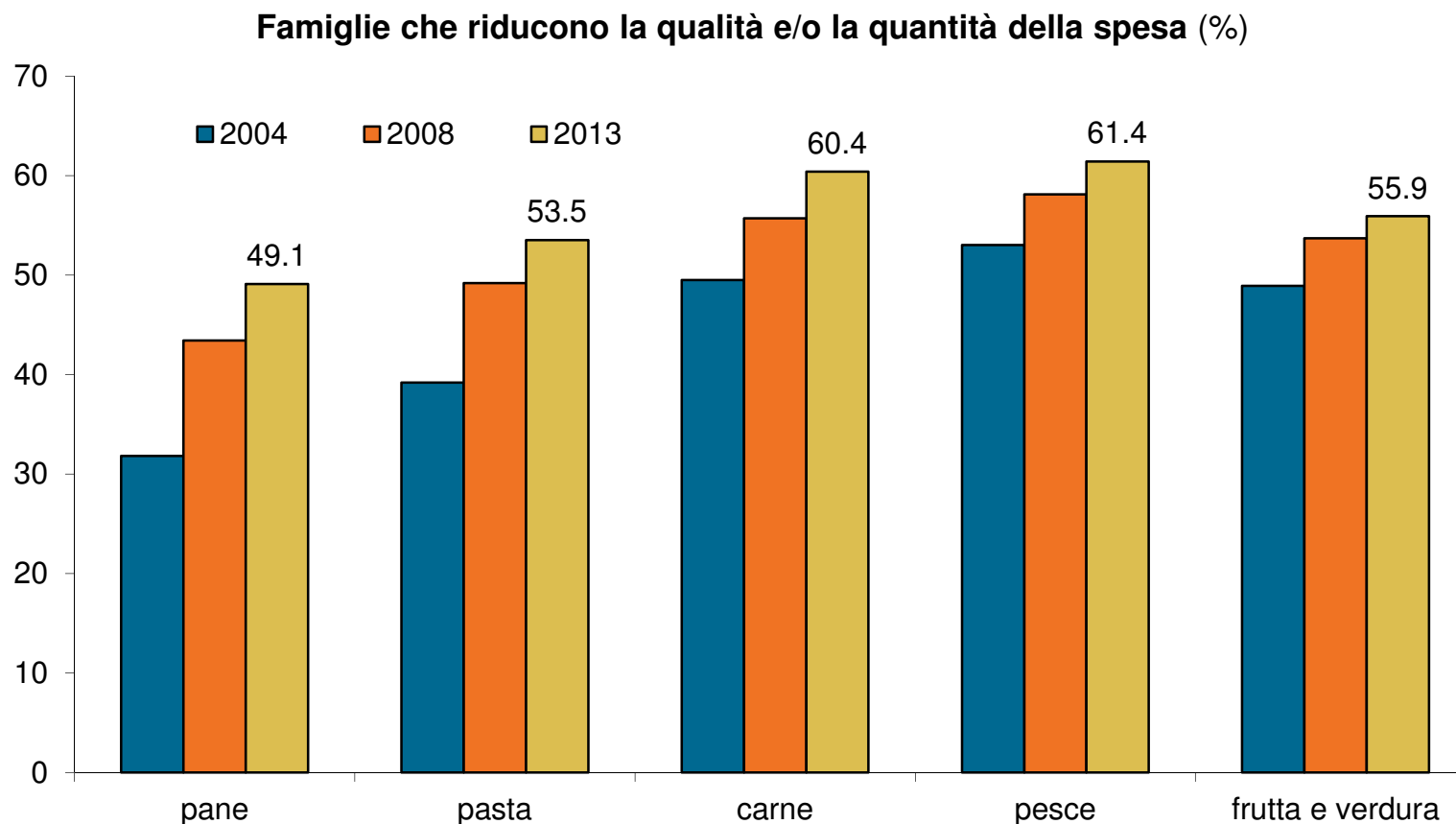
Quota di popolazione a rischio povertà ed esclusione sociale (%)



Fonte: Eurostat

... che ha comportato tagli, anche negli acquisti di base

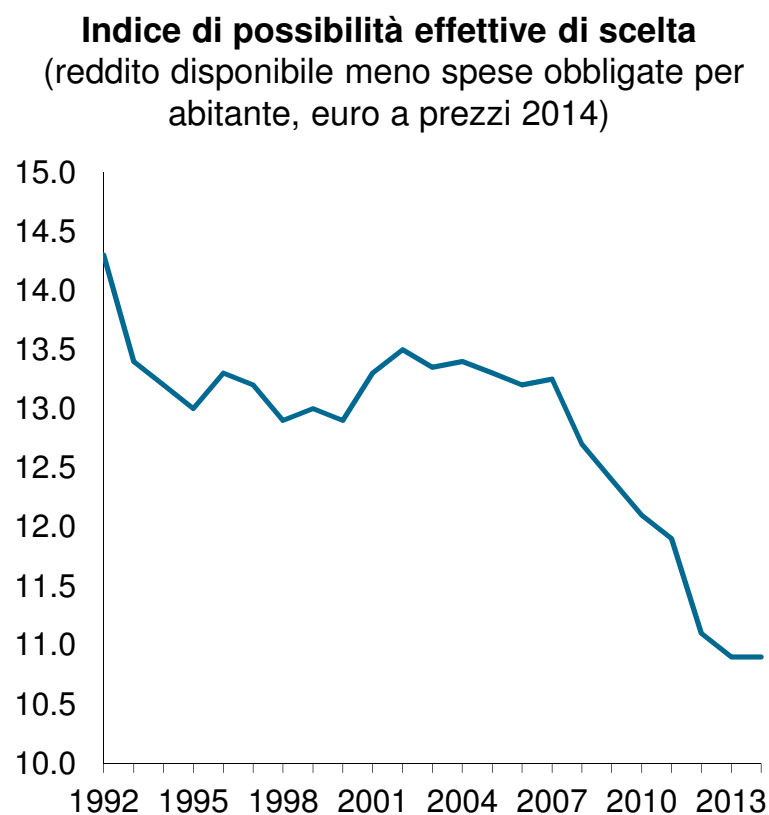
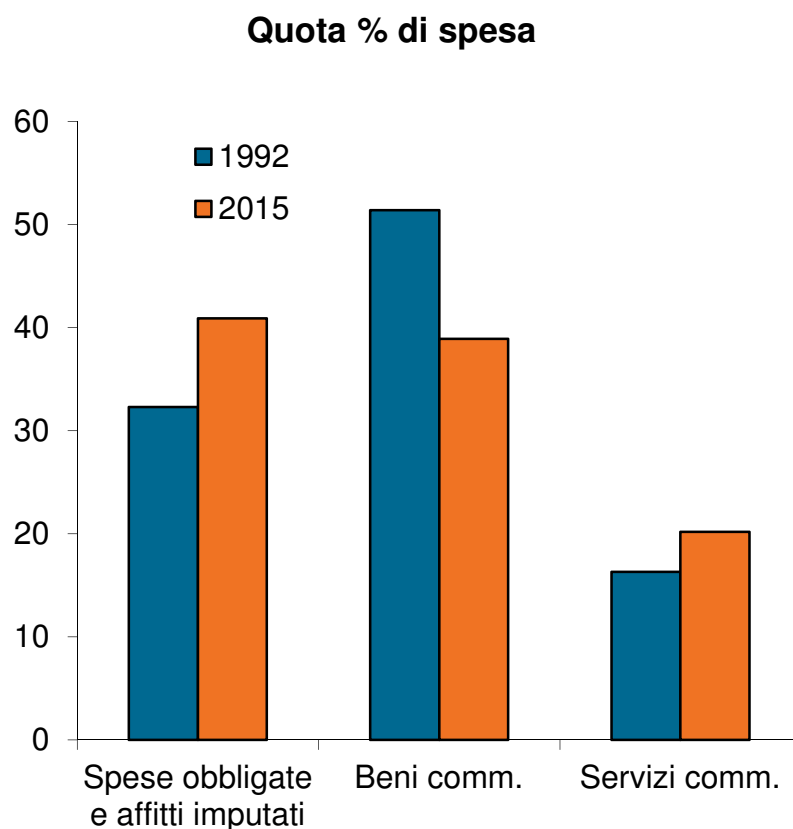
- La crisi, con l'impoverimento delle famiglie, ha profondamente inciso sui comportamenti di spesa: la maggioranza delle famiglie italiane ha ridotto la qualità e/o la quantità degli acquisti di beni alimentari primari.



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Aumenta il peso delle spese obbligate

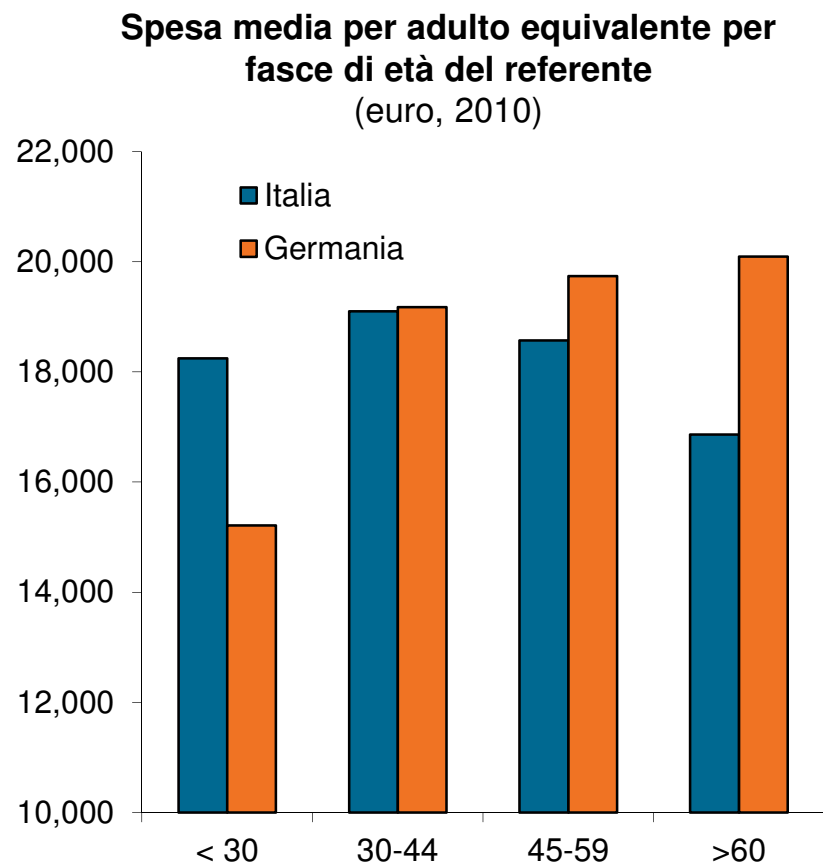
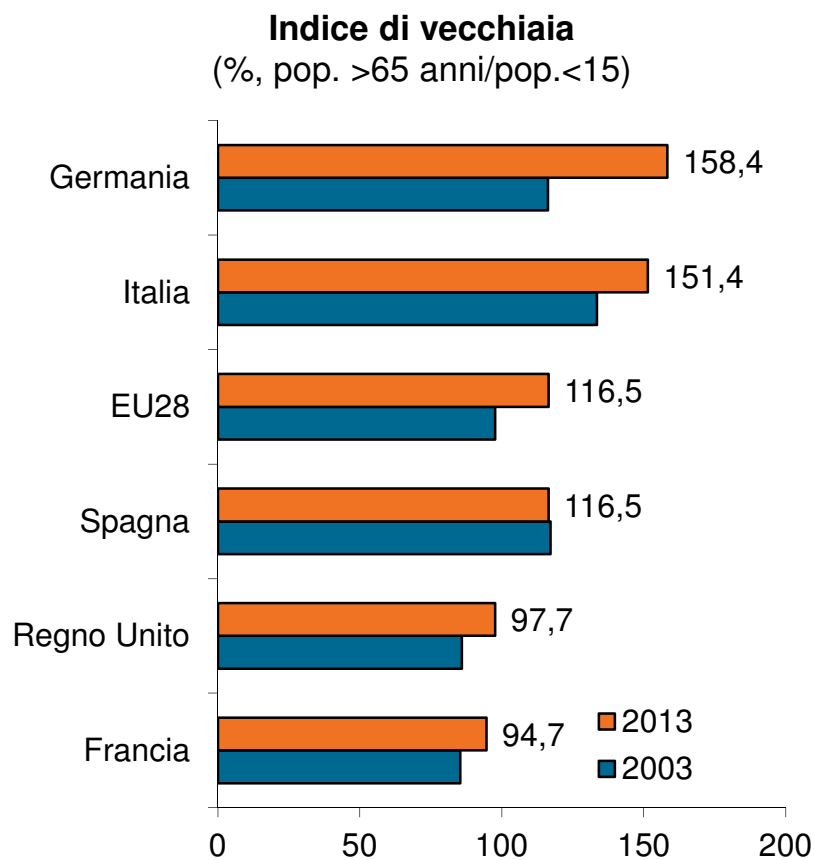
- Anche a causa del maggiore incremento dei prezzi, la quota di spesa destinata a spese obbligate (affitti, luce, gas, trasporti) è cresciuta molto, riducendo le effettive possibilità di scelta dei consumatori.



Fonte: Ufficio Studi Confcommercio

La struttura demografica non aiuta

- La struttura demografica, che vede l'Italia tra i paesi più anziani d'Europa seconda dietro la Germania, implica per il nostro paese una minore propensione al consumo.



Fonte: Eurostat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

In sintesi

- La deludente serie di dati diffusa nel corso dell'estate ha portato ad una nuova revisione al ribasso delle stime di crescita dell'economia italiana.
- In prospettiva si delinea però qualche elemento positivo: nuovi incentivi fiscali e miglioramento delle condizioni monetarie contribuiranno alla ripresa degli investimenti.
- L'euro debole, inoltre, offrirà sostegno all'export, anche per i produttori di beni di consumo, e potrà aiutare ad allontanare lo «spettro» della deflazione, pur in un quadro di debole dinamica dei prezzi.
- Per i consumi delle famiglie, il peggio sembra essere alle spalle ma la ripresa sarà graduale e non tale da recuperare il forte calo registrato negli ultimi anni.
- Continueranno a pesare le modeste prospettive occupazionali, i mutamenti indotti dagli elevati livelli di povertà raggiunti, l'invecchiamento della popolazione ed il peso elevato raggiunto dalle spese «obbligate».