



AREA EURO: FINALMENTE RIPRESA

Fedele De Novellis

confronTI

- Bellinzona, 23 novembre 2017 -

Congiunturaref.

PERIODICO DI ANALISI E PREVISIONE

Premessa: dalle incertezze di fine 2016 alla ripresa del 2017

- 1 Rallentamento della domanda globale, guidato dalle economie emergenti
- 2 Dal referendum sulla Brexit alla vittoria elettorale di Trump: il «rischio politico» domina lo scenario
- 3 A fine 2016 prevalevano attese prudenti sul 2017

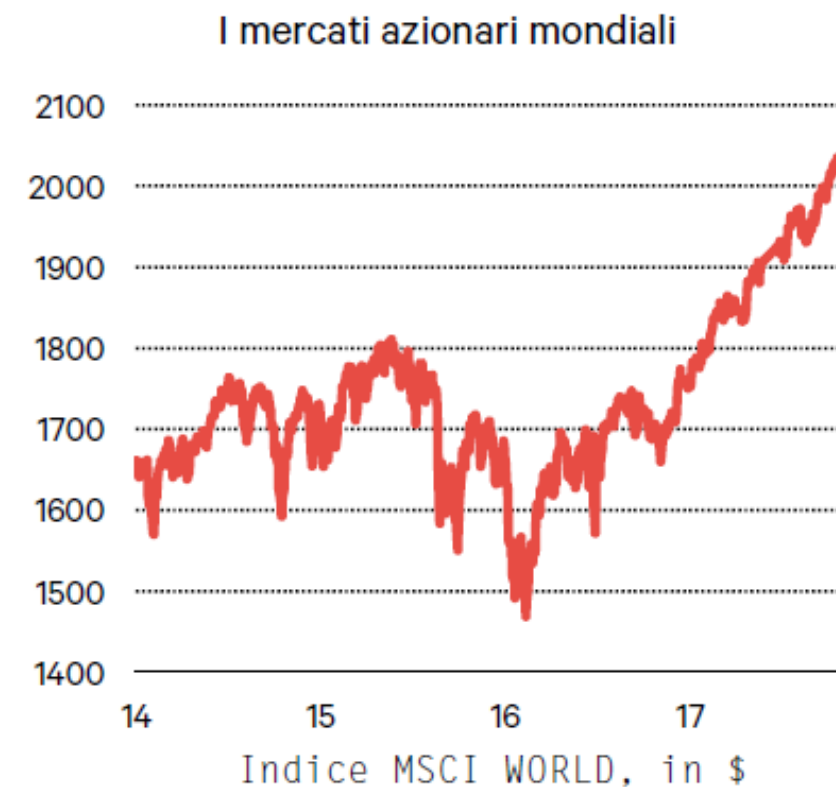
CONFRONTO FRA PREVISIONI

		AREA EURO			
		Pil		Inflazione	
		2017	2018	2017	2018
(nov)	REF Ricerche	2.3	2.2	1.5	1.4
(nov)	Commissione Ue	2.2	2.1	1.5	1.4
(ott)	Imf	2.1	1.5	1.5	1.4
(set)	Bce	2.2	1.8	1.5	1.2
(giu)	Bce	1.9	1.8	1.5	1.3
(giu)	Ocse	1.8	1.8	1.7	1.4
(mag)	Commissione Ue	1.7	1.8	1.6	1.3
(aprile)	Imf	1.7	1.6	1.7	1.5
(nov '16)	Ocse	1.6	1.7	1.2	1.4
(ott '16)	Imf	1.5	1.6	1.1	1.3

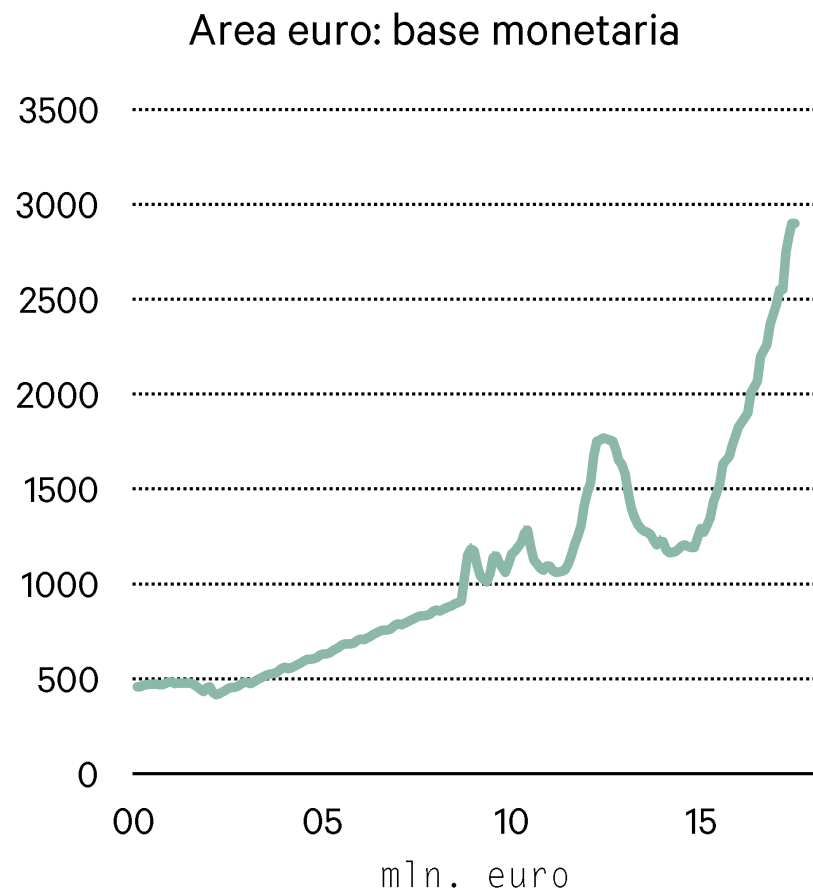
Il mutamento del quadro economico a inizio 2017

Reazione di policy e altri fattori esterni

- 1 Reazione banche centrali: le politiche monetarie sostengono i mercati
- 2 La liquidità affluisce sugli high yields, si normalizzano le condizioni dei paesi emergenti
- 3 La «trumpnomcs» rafforza il dollaro
- 4 Offerta di greggio abbondante sui mercati: quotazioni del petrolio sui minimi



Il ruolo della politica monetaria europea



“Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough..”

Mario Draghi, ECB Global Investment Conference 26 luglio 2012

Mario Draghi, ECB Press Conference giovedì 7 settembre 2017

*“[...] a very substantial degree of **monetary accommodation** is still needed for underlying inflation pressures to gradually build up and support headline inflation developments in the medium term.”*

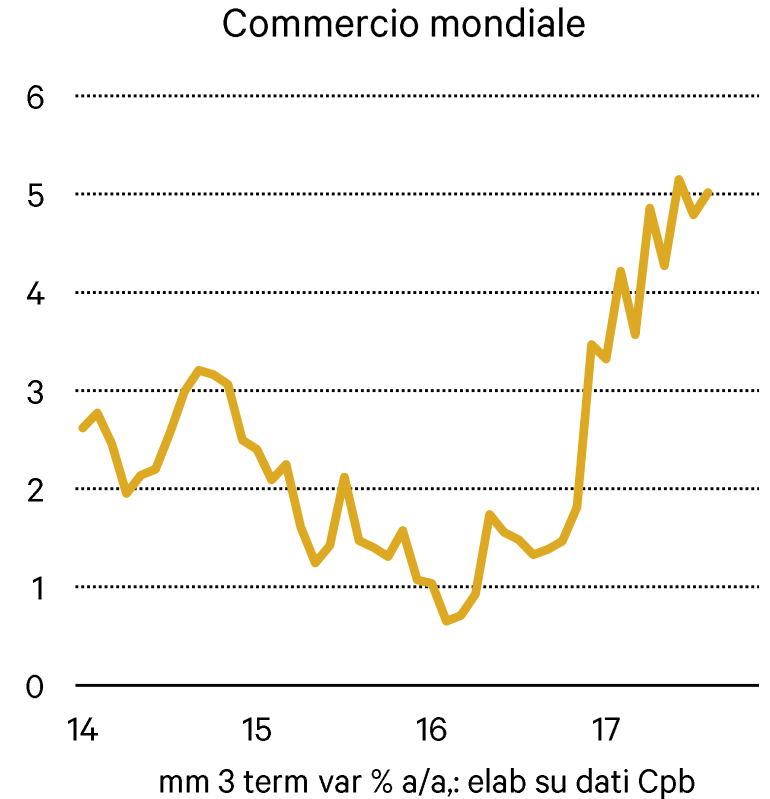
“from January 2018 our net asset purchases are intended to continue at a monthly pace of €30 billion until the end of September 2018, or beyond, if necessary, and in any case until the Governing Council sees a sustained adjustment in the path of inflation consistent with its inflation aim. [...]”

Mario Draghi, ECB Press Conference giovedì 26 ottobre 2017

Ripresa della congiuntura internazionale

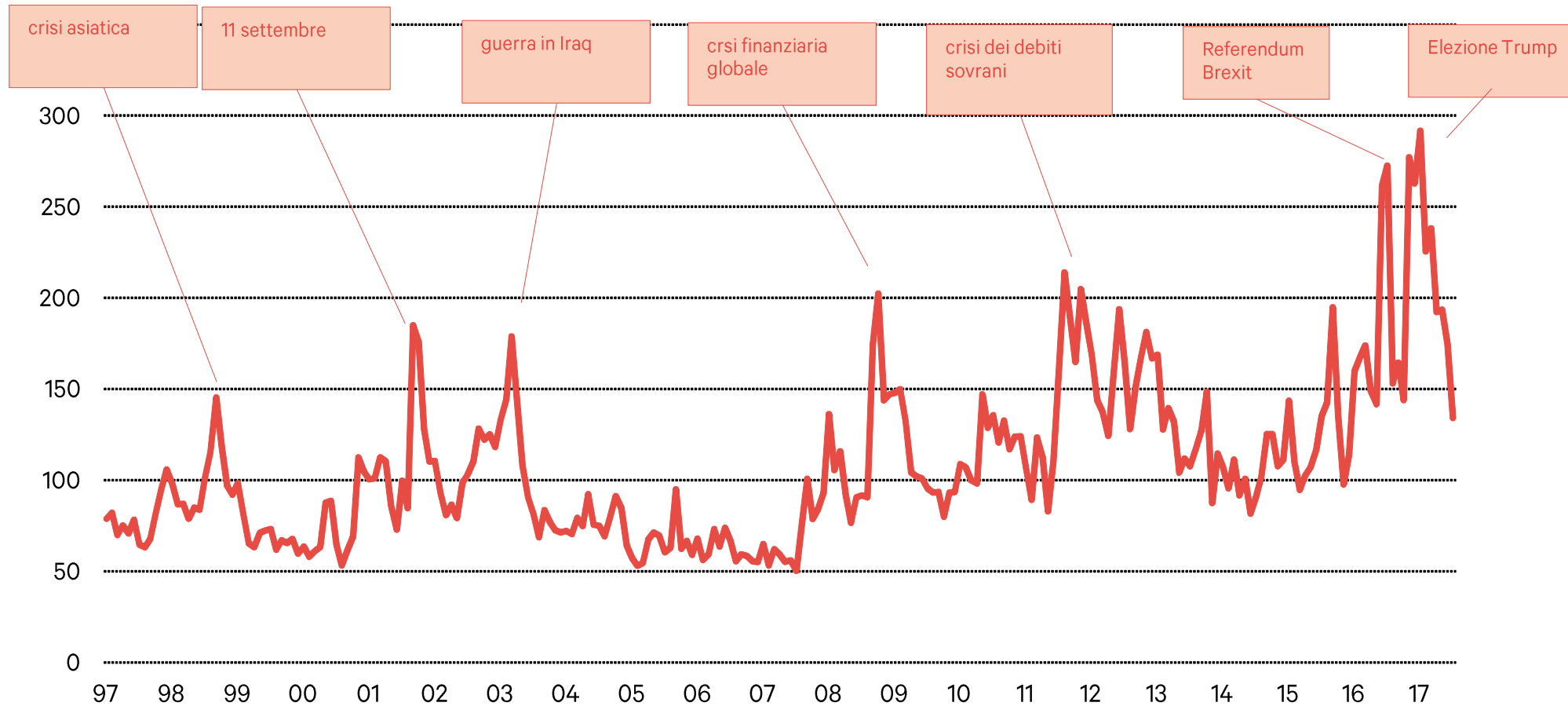
Domanda globale in ripresa

- 1 Normalizzazione condizioni finanziarie e recupero domanda economie emergenti
- 2 Politiche di bilancio espansive e ripresa import Cina
- 3 Rafforzamento del commercio internazionale



Normalizzazione (momentanea) del quadro politico

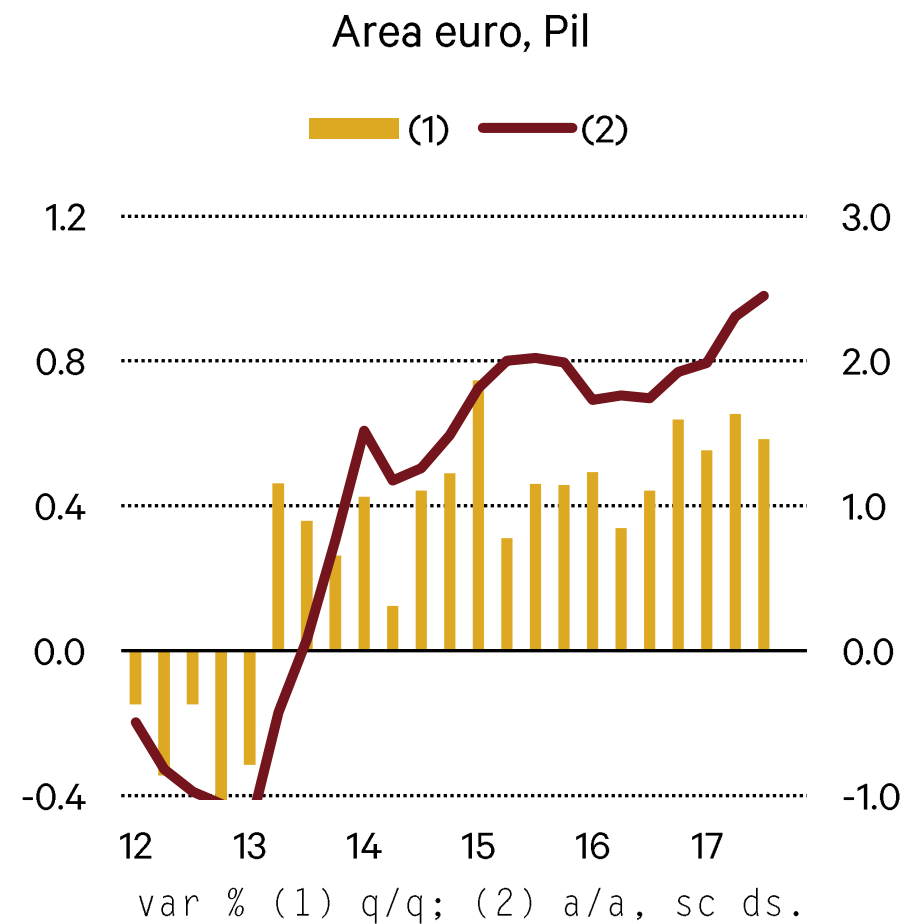
Indicatore di incertezza delle politiche economiche



dati policyuncertainty.com

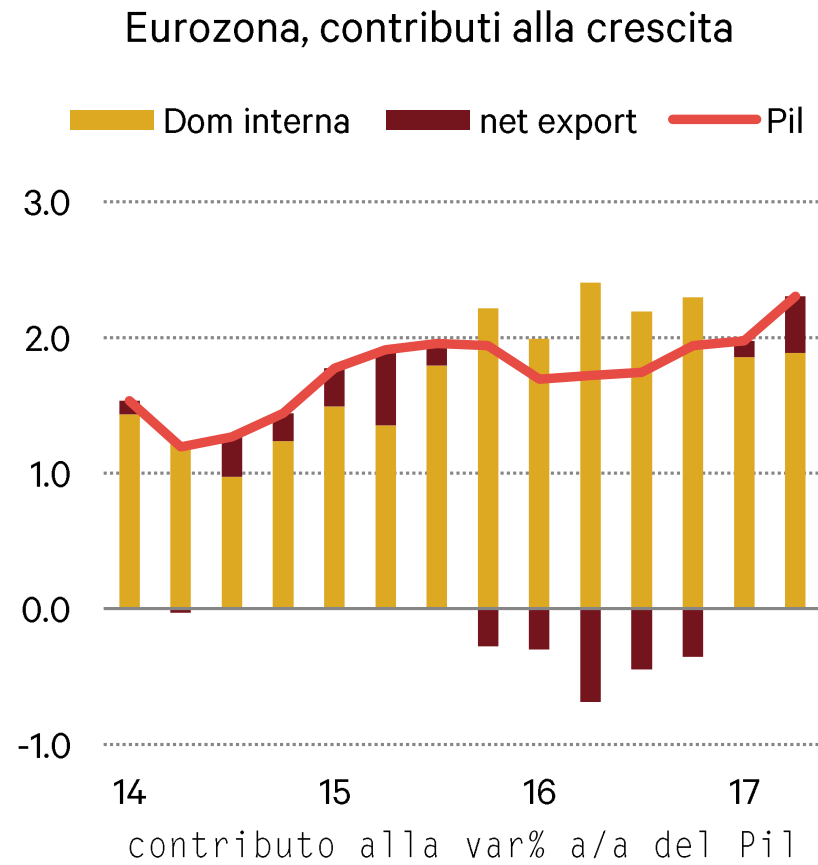
Rafforzamento della congiuntura europea

- 1 Politica monetaria espansiva
- 2 Politiche di bilancio neutrali
- 3 Impulso positivo dalla domanda estera



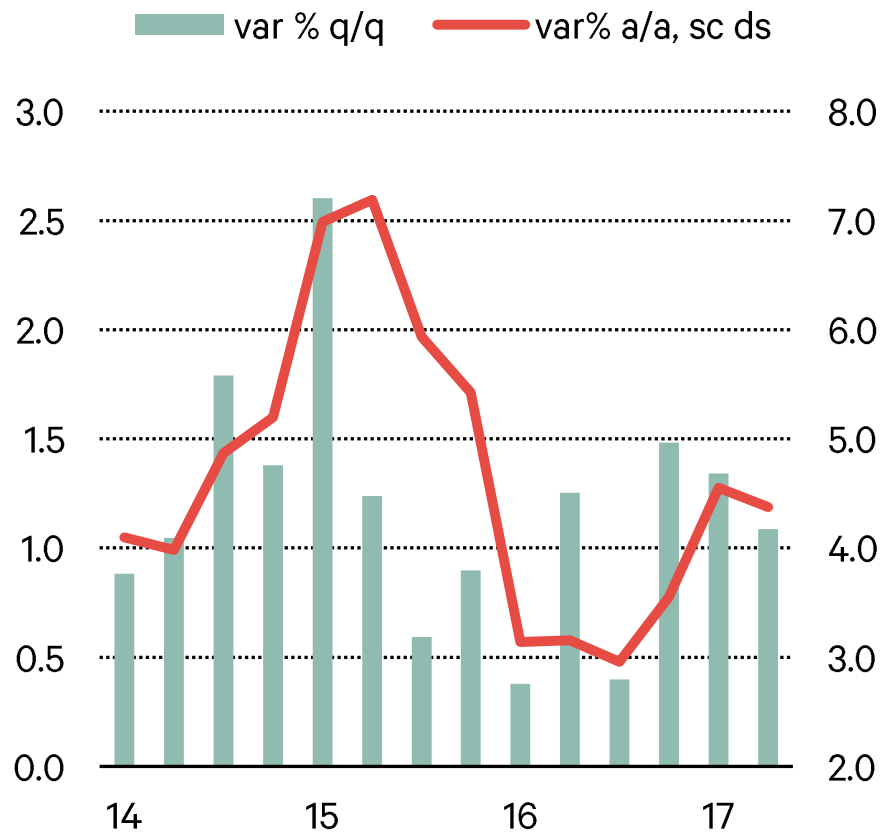
Caratteristiche della ripresa del 2017

- 1 Domanda interna ancora in crescita moderata
- 2 Effetti positivo della ripresa dell'export
- 3 Riduzione elasticità importazioni alla crescita della domanda

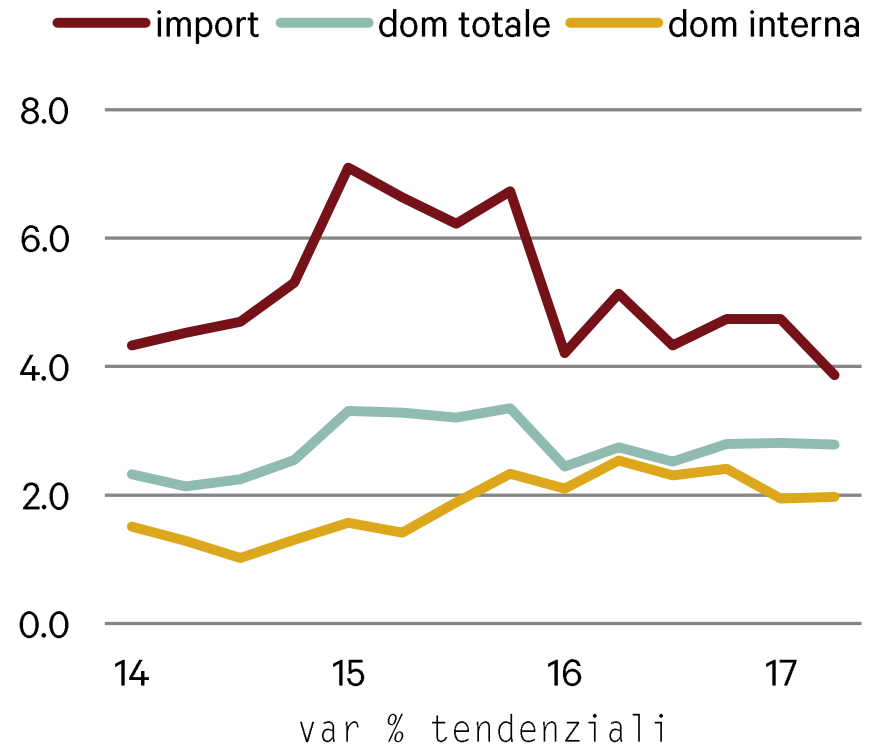


Caratteristiche della ripresa del 2017

Area euro, esportazioni

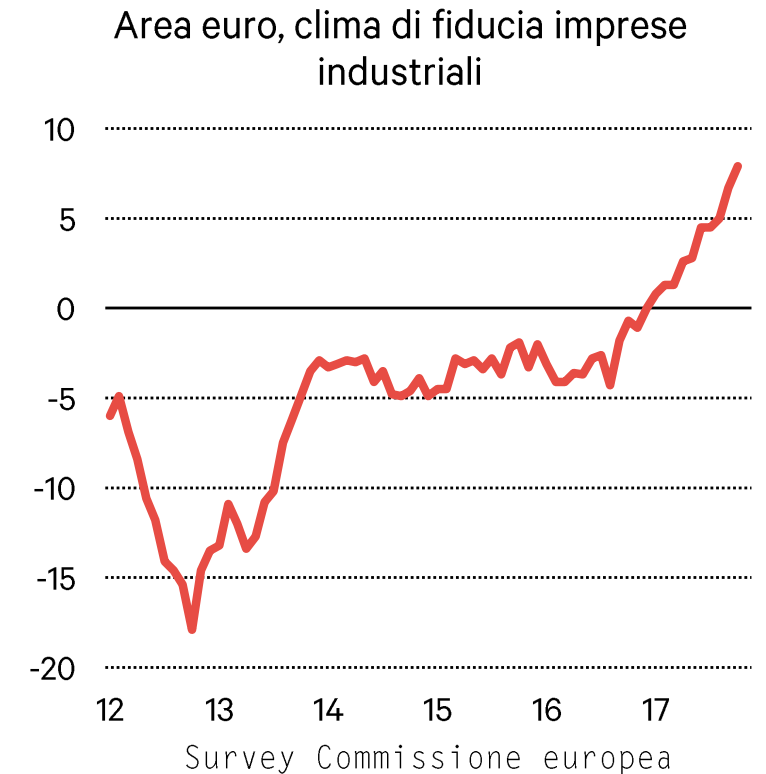


Domanda interna, totale e importazioni



Tendenze favorevoli a fine 2017-inizio 2018

- 1 Miglioramento del clima di fiducia di imprese e famiglie
- 2 Crescita vivace a fine 2017-inizio 2018

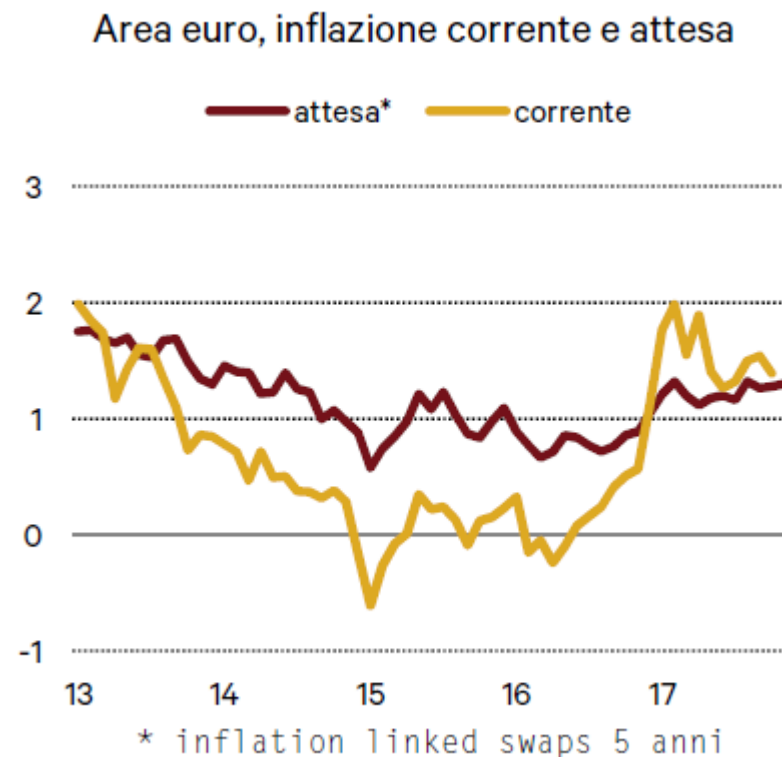


Tendenze favorevoli a fine 2017-inizio 2018



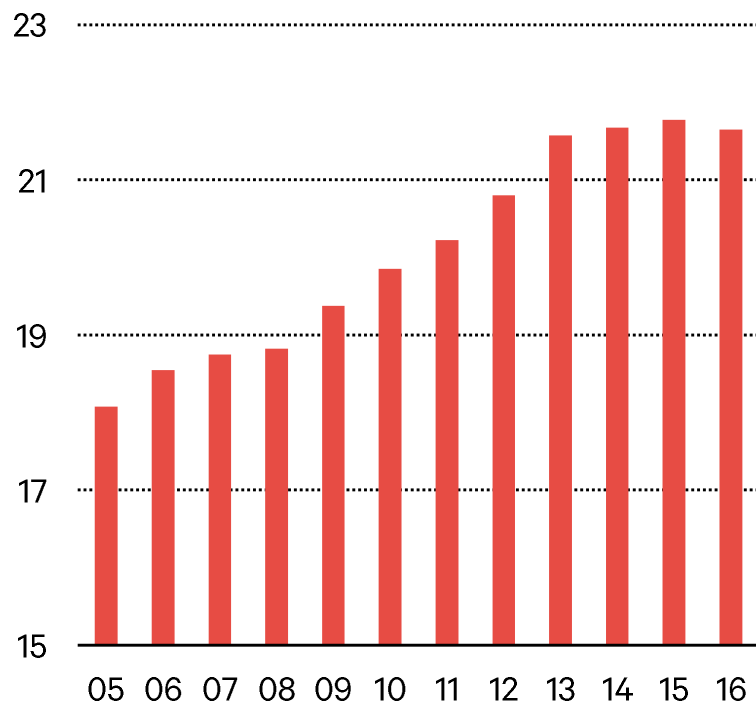
Una ripresa senza inflazione?

- 1 La mancata accelerazione salariale rispetto alla discesa della disoccupazione
- 2 La presenza di molti lavoratori «scoraggiati»
- 3 La caduta delle ore lavorate per occupato

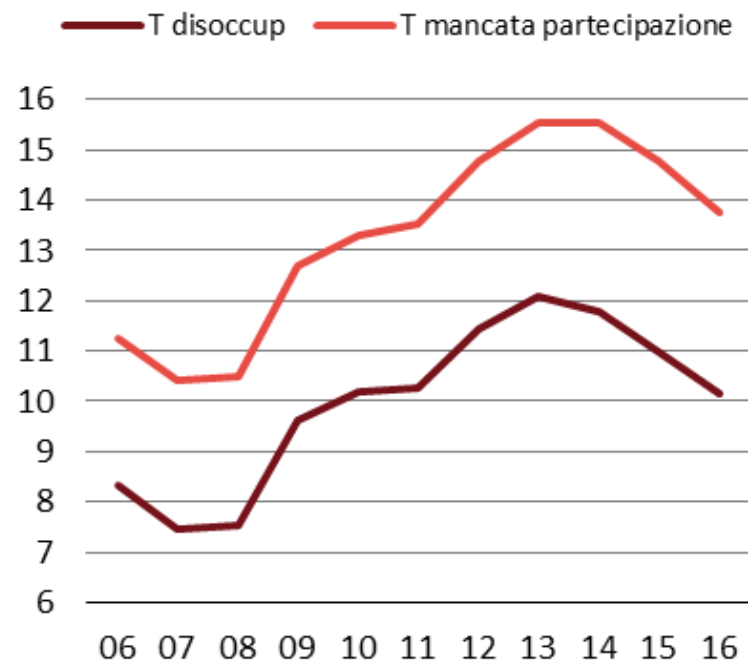


Una ripresa senza inflazione?

L'incidenza del part-time sull'occupazione dell'area euro

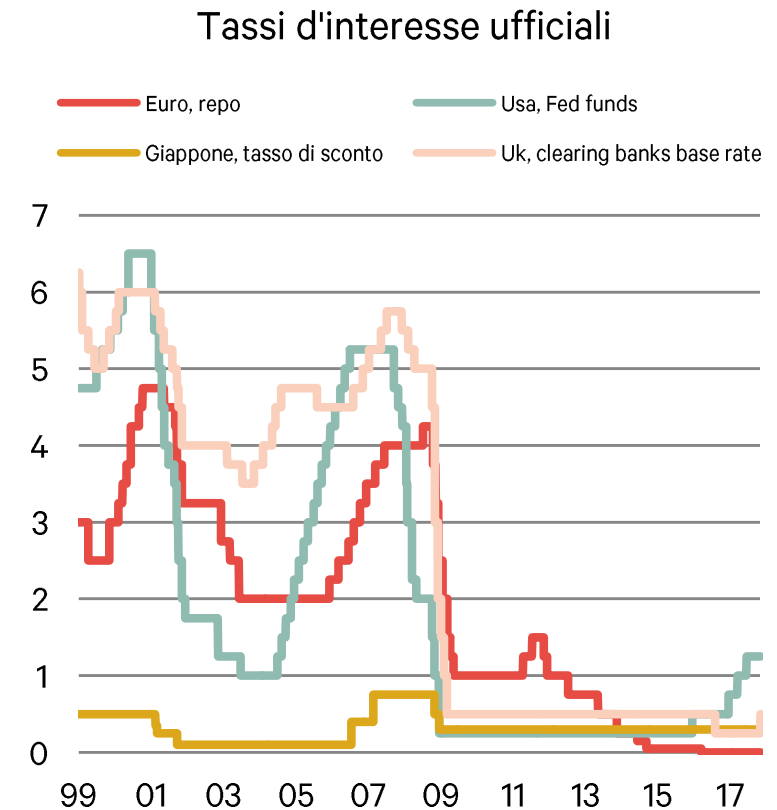


Area euro, disoccupati e inattivi disponibili



Verso il 2018: cosa cambia

- 1 La politica monetaria: c'è tempo.....
- 2 Politiche di bilancio: aggiustamento graduale.....
- 3 Il contesto esterno: per ora tutto si tiene...



- 1 L'euro ha recuperato parte del terreno perduto
- 2 Le quotazioni del petrolio hanno superato il minimo
- 3 Il contesto politico resta molto incerto (Catalogna, Afd....)
- 4 Quale politica monetaria dopo il 2018?

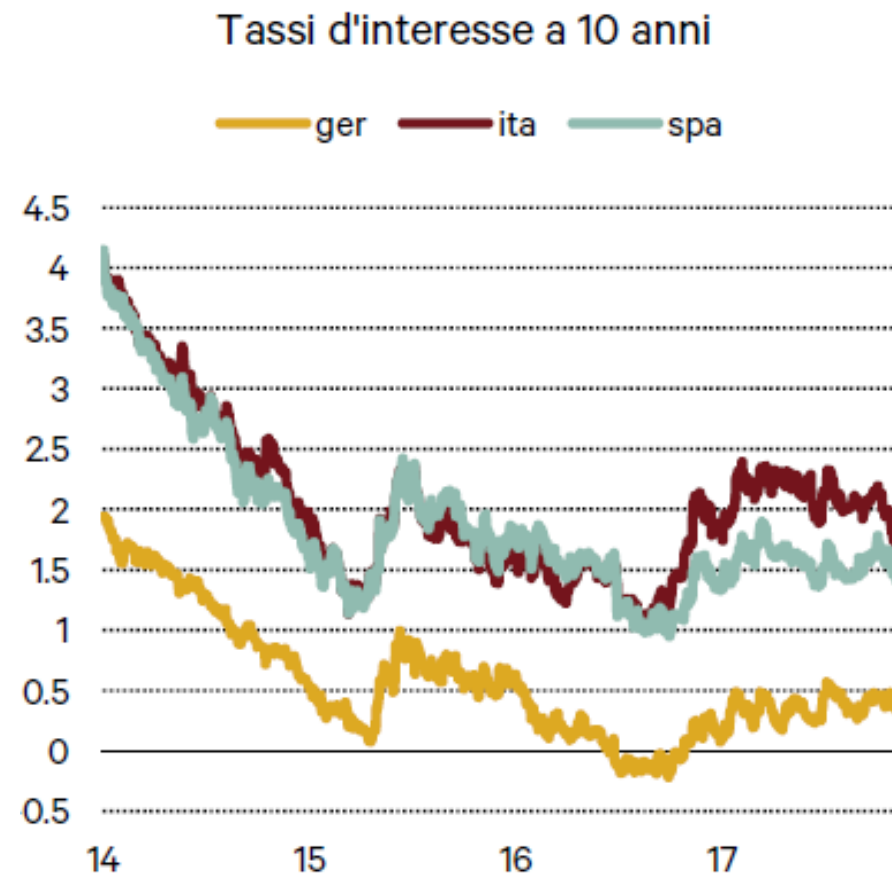
Cambio dollaro euro



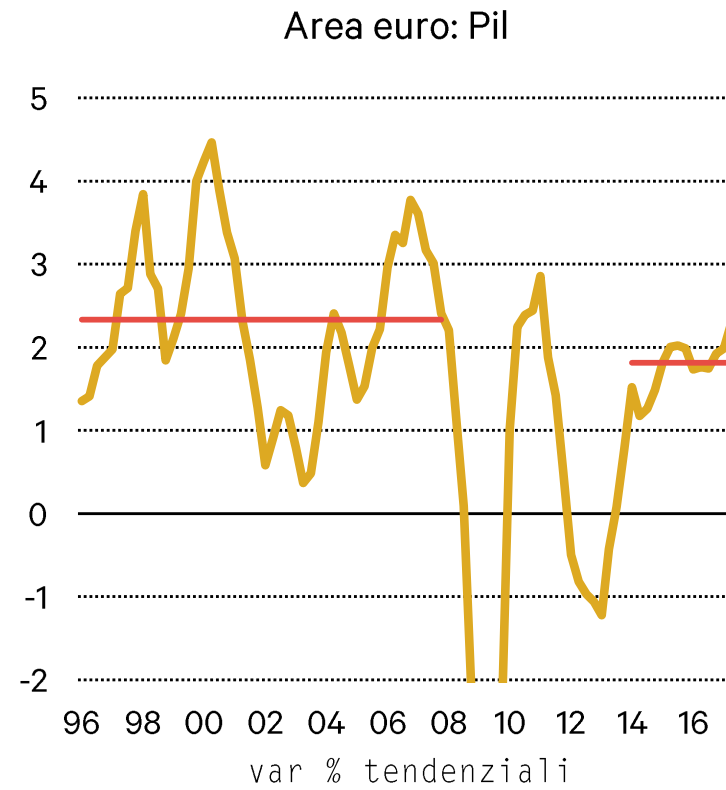
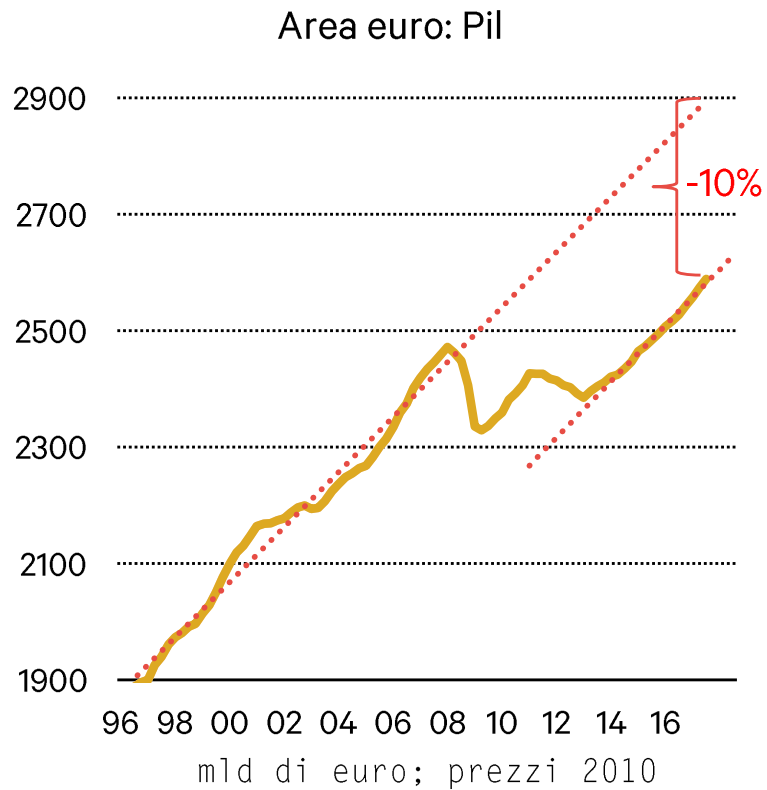
Verso il 2018: contraddizioni da risolvere.....

A che punto è il ciclo dell'area euro? Punti di vista....

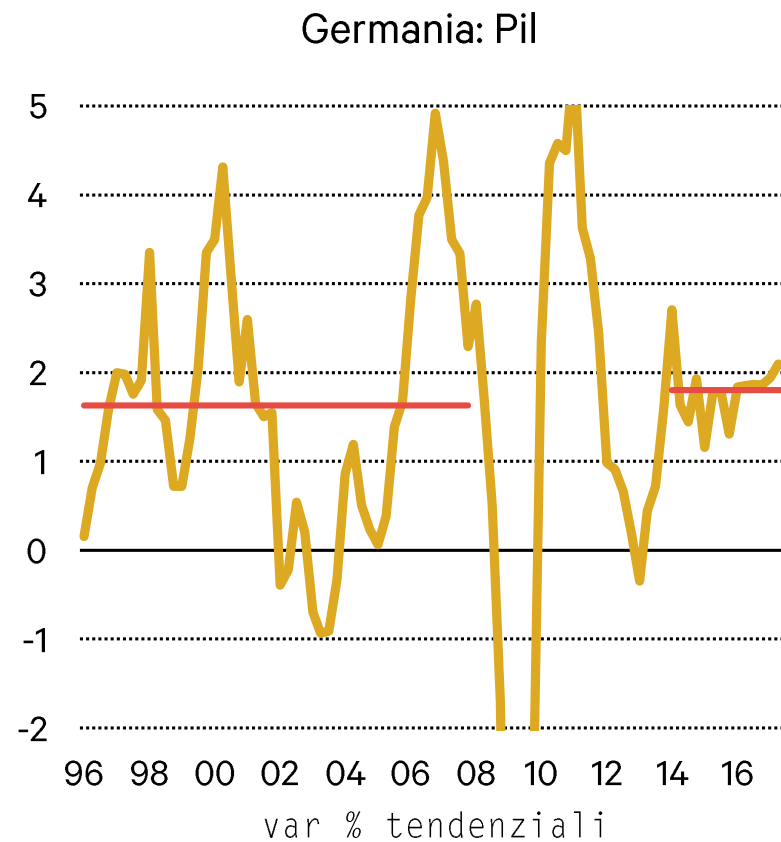
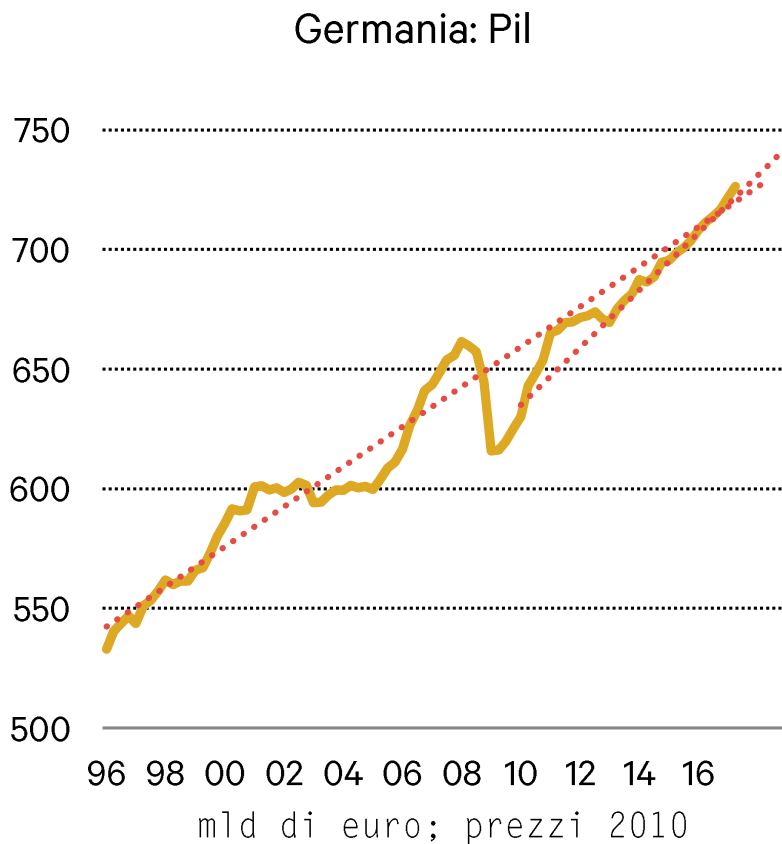
	stagnazione	ripresa
indicatori congiunturali		
prezzo petrolio		
tasso di disoccupazione		
inflazione e salari		
borse		
tassi d'interesse		
cambio dell'euro		



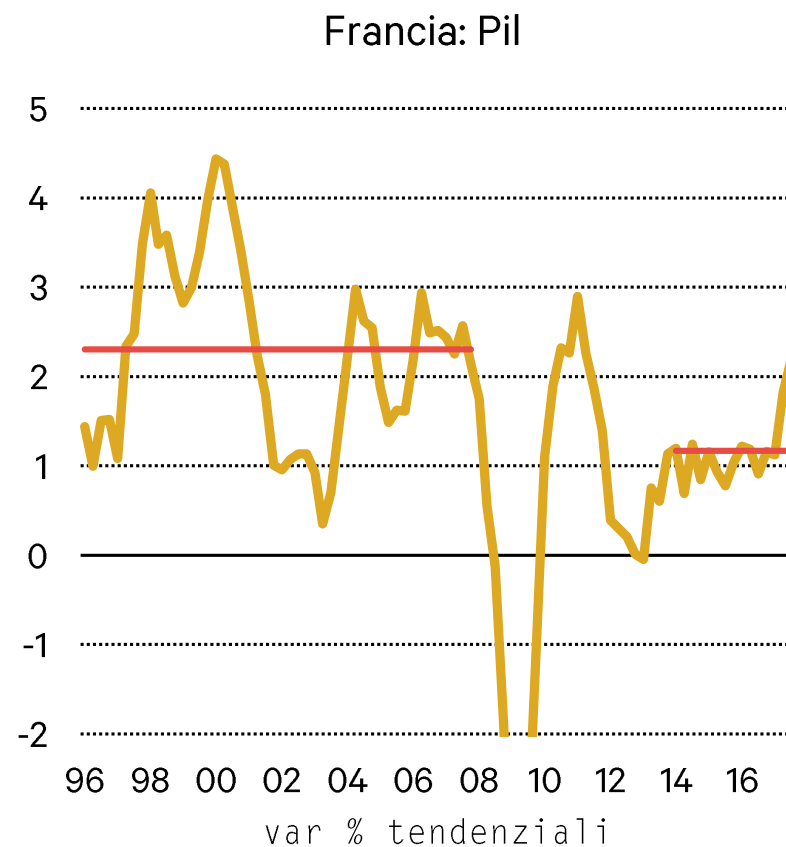
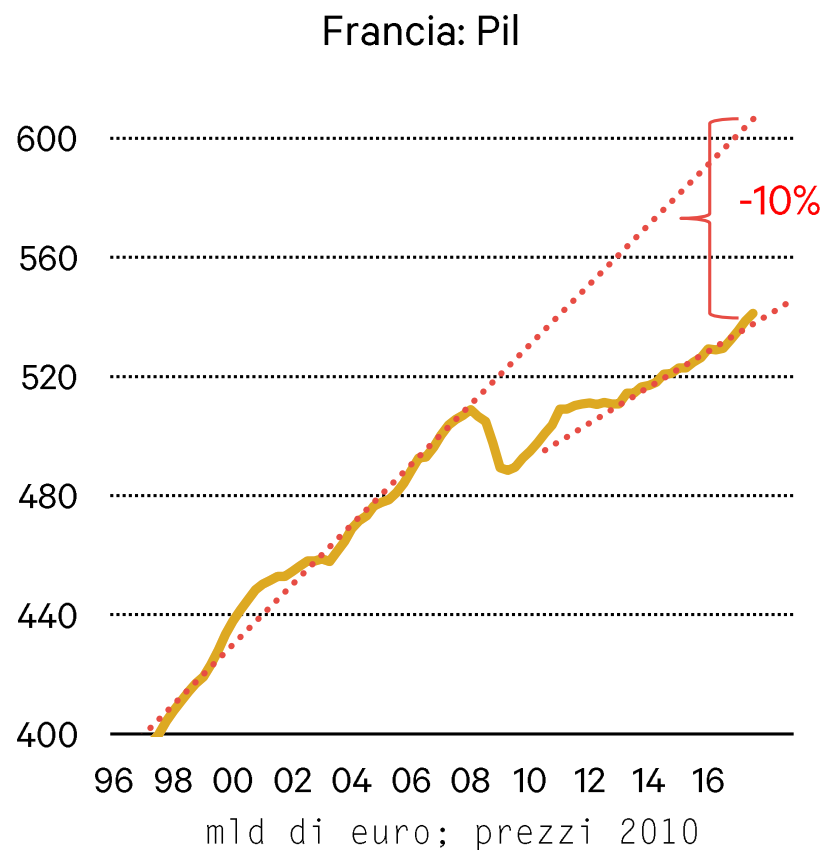
Una accelerazione temporanea o un riposizionamento su un trend di crescita più sostenuta?



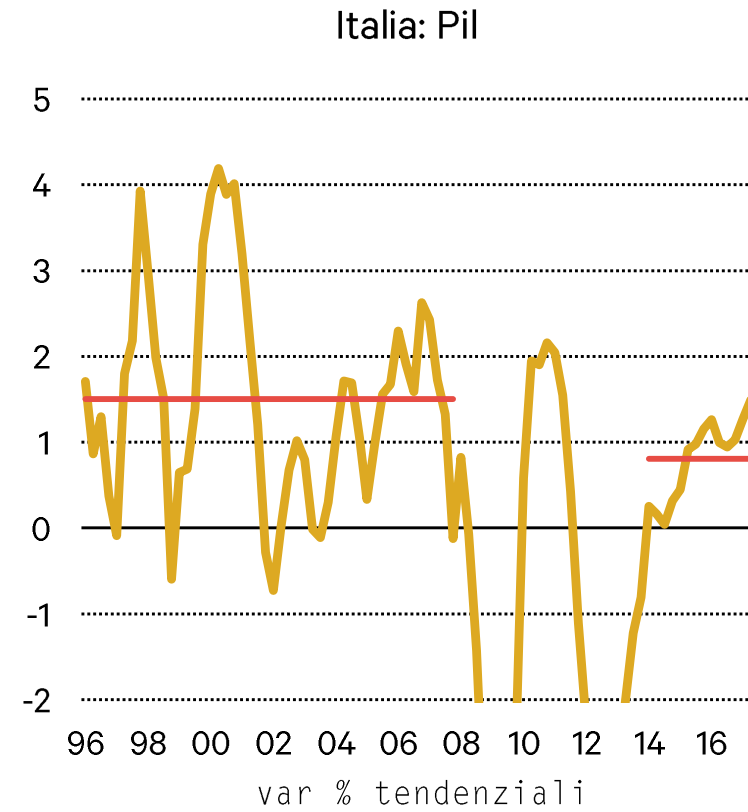
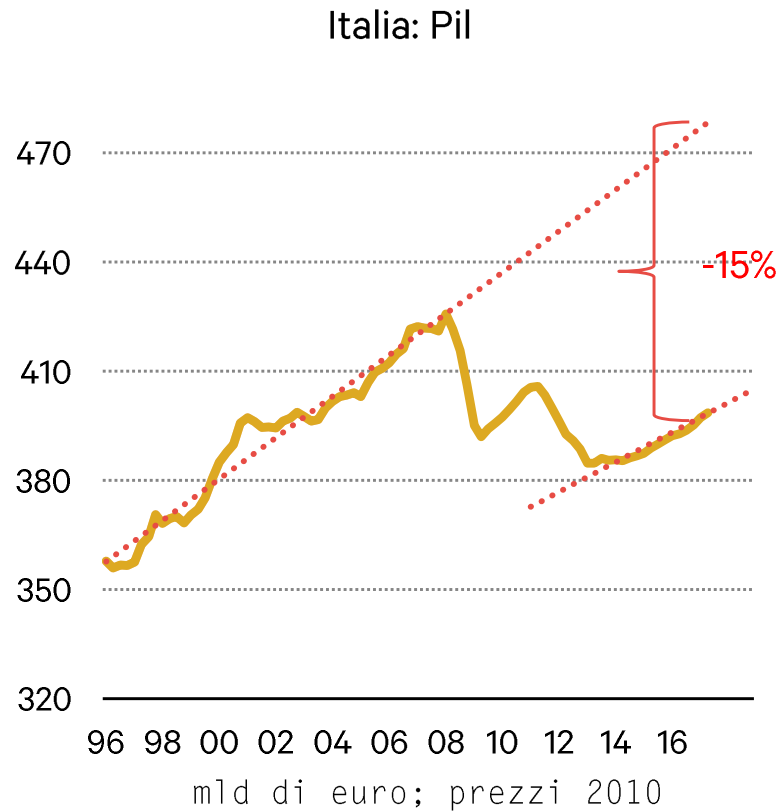
La Germania, unica economia che è rimasta sul trend pre-crisi



La Francia riparte solo da pochi trimestri

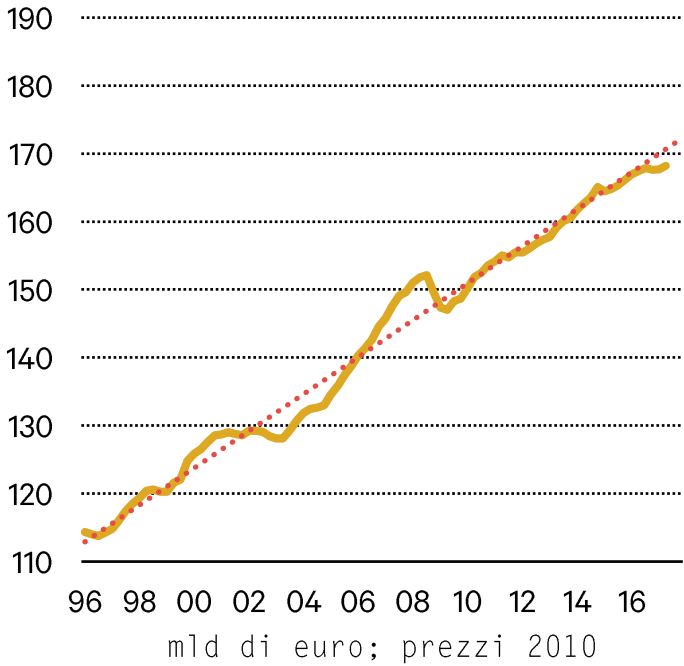


L'Italia è l'economia che ha perso terreno più di tutte

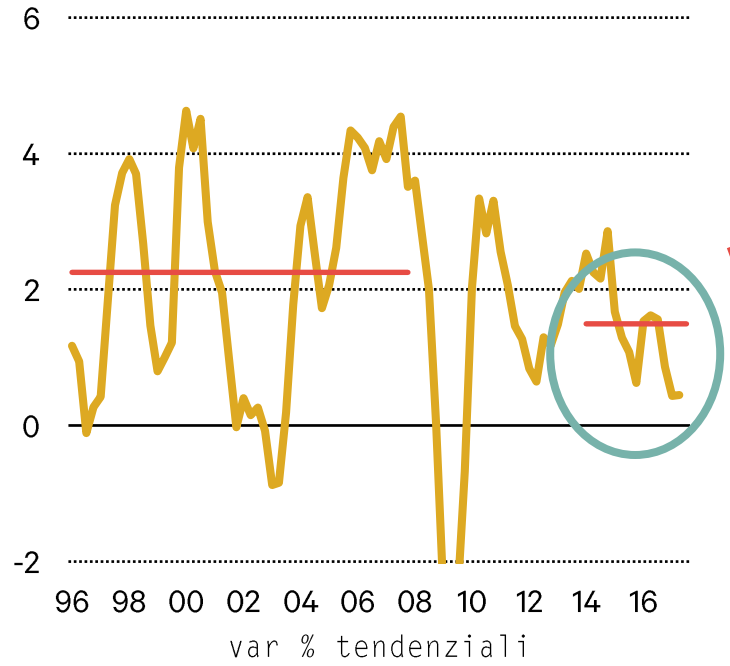


E in Svizzera? Un confronto

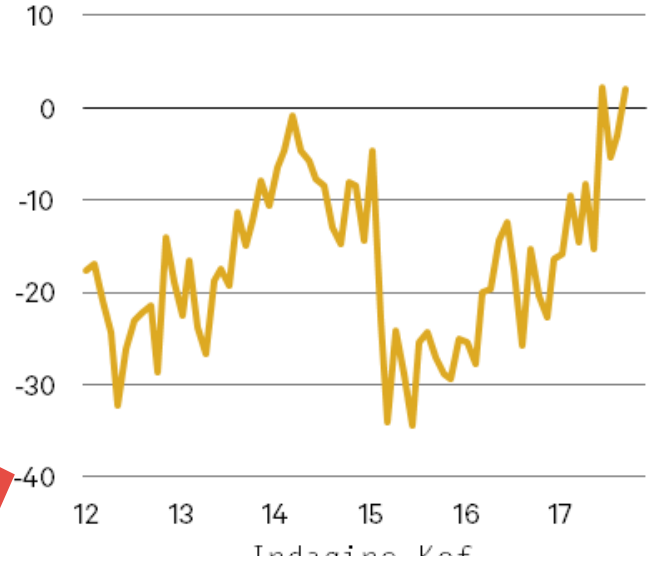
Svizzera: Pil



Svizzera: Pil



Svizzera: clima di fiducia imprese industriali

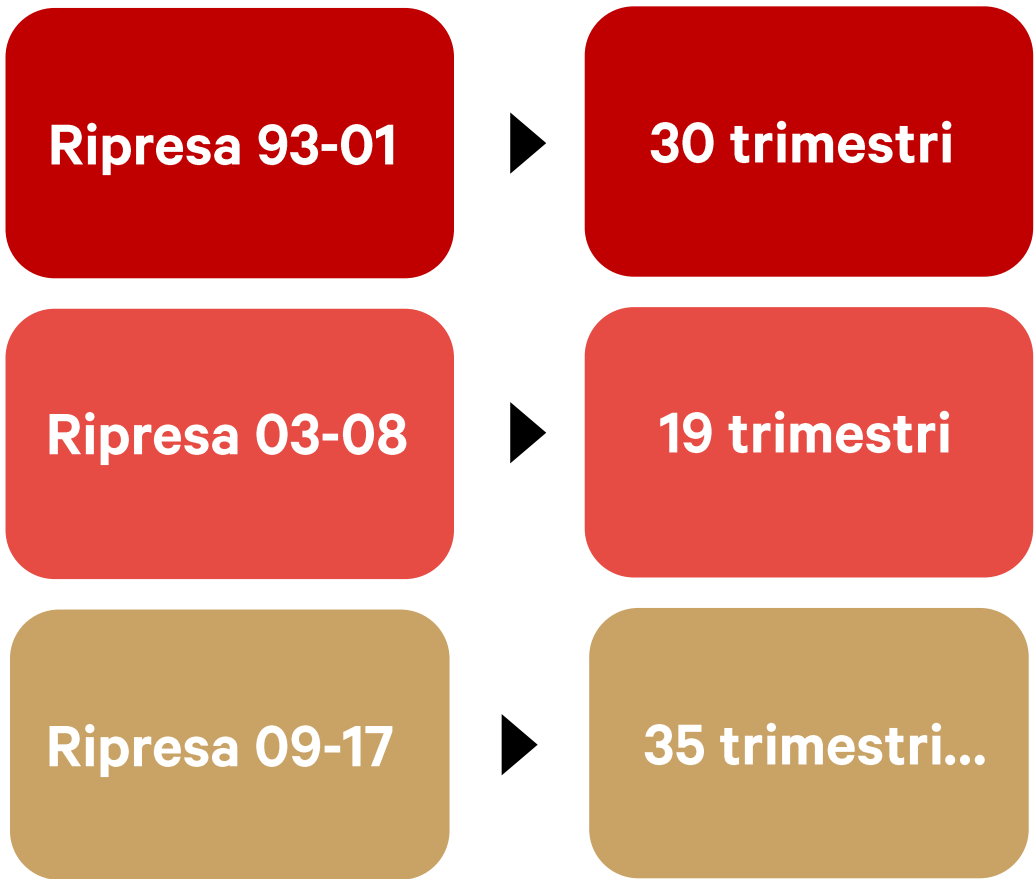
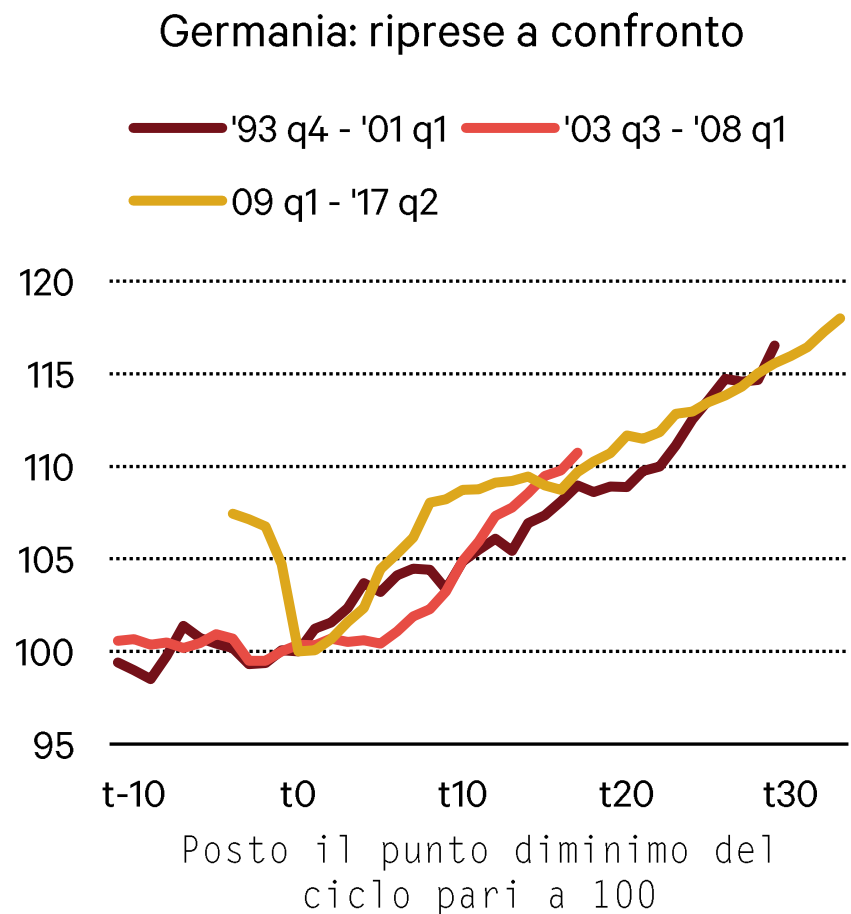


Svizzera: cambio nominale effettivo



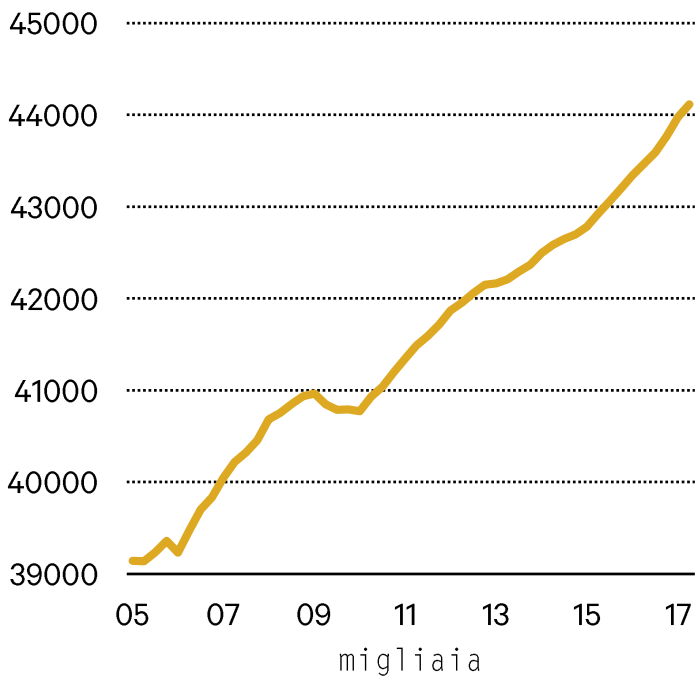
I paesi dell'eurozona sono in fasi differenti del ciclo economico, la Germania è molto più avanti

Il ciclo della ripresa tedesca è già stato molto lungo

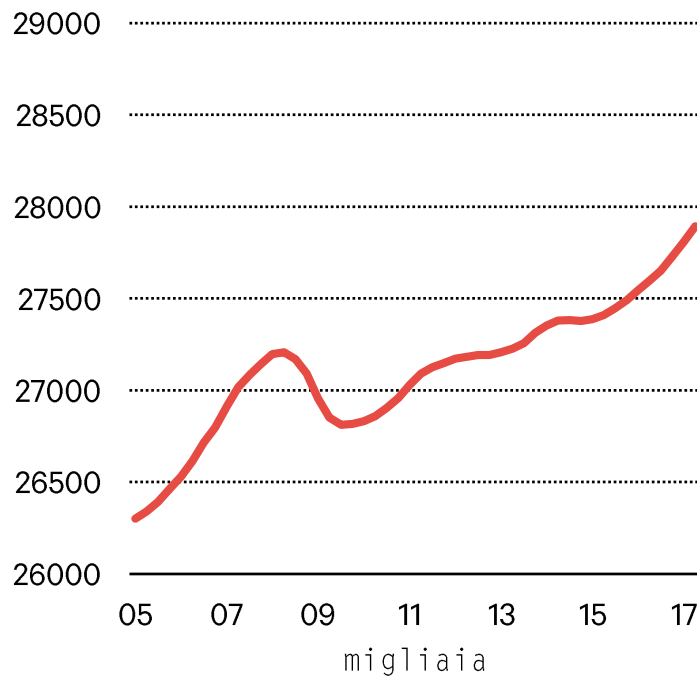


I rischi di chi parte ultimo (1)

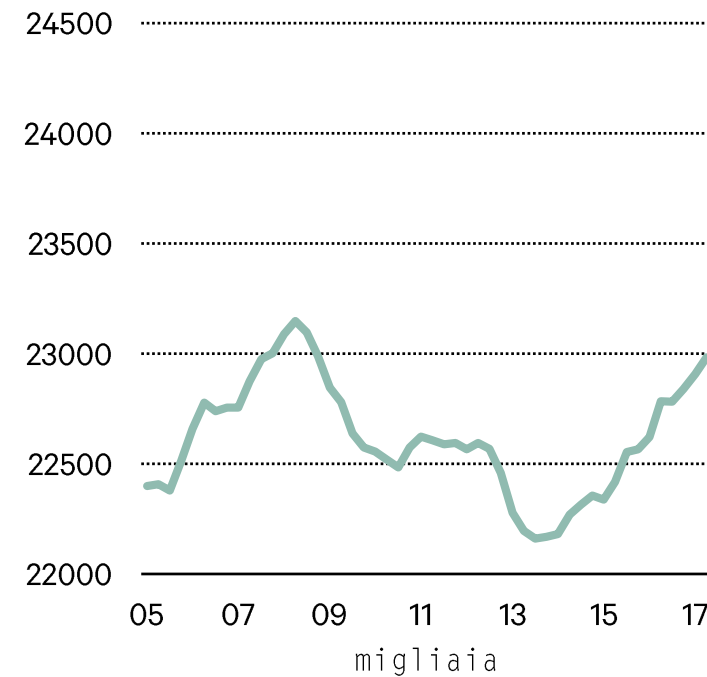
Germania, occupati



Francia, occupati

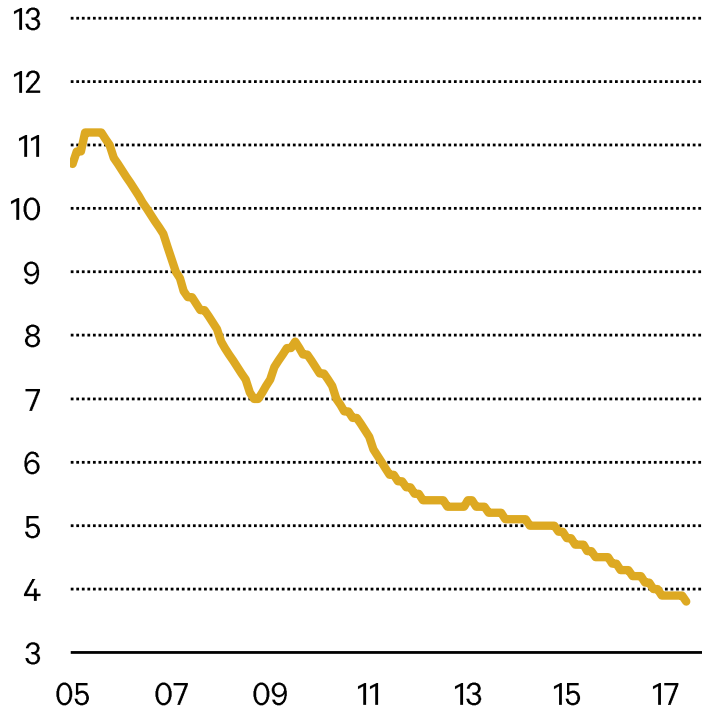


Italia, occupati



I rischi di chi parte ultimo (2)

Germania, tasso di disoccupazione



Francia, tasso di disoccupazione



Italia, tasso di disoccupazione

