

Oltre le apparenze

Il dettaglio dei conti del I trimestre 2014 offre un quadro più favorevole del dato aggregato. La flessione registrata in avvio d'anno è interamente dovuta alla forte oscillazione registrata dalla voce "investimenti in mezzi di trasporto". Al netto di questa componente, il Pil segna una variazione nulla, dopo 10 trimestri consecutivi di riduzione. Tornano a crescere anche i consumi delle famiglie e gli investimenti in macchinari e attrezzature. In prospettiva, la ripartenza del ciclo delle scorte potrà contribuire a un'accelerazione, anche consistente, del saggio di incremento del Pil.

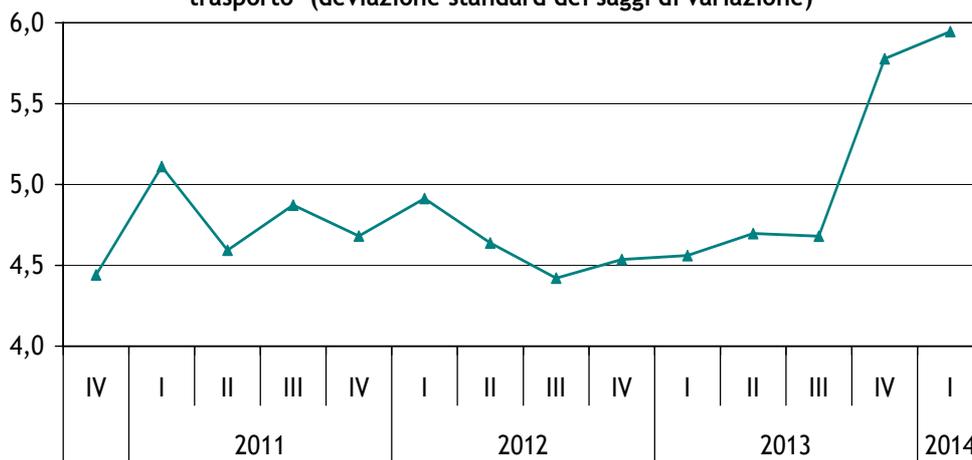
I dati trimestrali del conto risorse e impieghi, diffusi dall'Istat, permettono una valutazione più dettagliata del dato negativo registrato dal Pil nel primo trimestre di quest'anno.

Risulta come l'inattesa flessione congiunturale (-0.1%) sia in realtà attribuibile all'anomalo andamento della componente "Investimenti in mezzi di trasporto", la cui volatilità ha registrato un vero e proprio balzo tra l'ultimo trimestre del 2013 e i primi tre mesi del 2014 (grafico 1). Un andamento associato a fattori eccezionali, presumibilmente legati a modalità di contabilizzazione di alcuni acquisti delle Pubbliche Amministrazioni locali, che non incidono sulla tendenza di fondo del Pil.

Quest'ultimo, se misurato al netto della componente in mezzi di trasporti, presenta un'evoluzione più lineare, che segna, nel primo trimestre, l'interruzione di un periodo di contrazione protrattosi per 10 trimestri (grafico 2). Rileva, inoltre, il ritorno alla crescita dei consumi delle famiglie e degli investimenti in macchinari e attrezzature (grafico 3). I primi sono aumentati su base congiunturale dello 0,1%, migliorando il risultato del

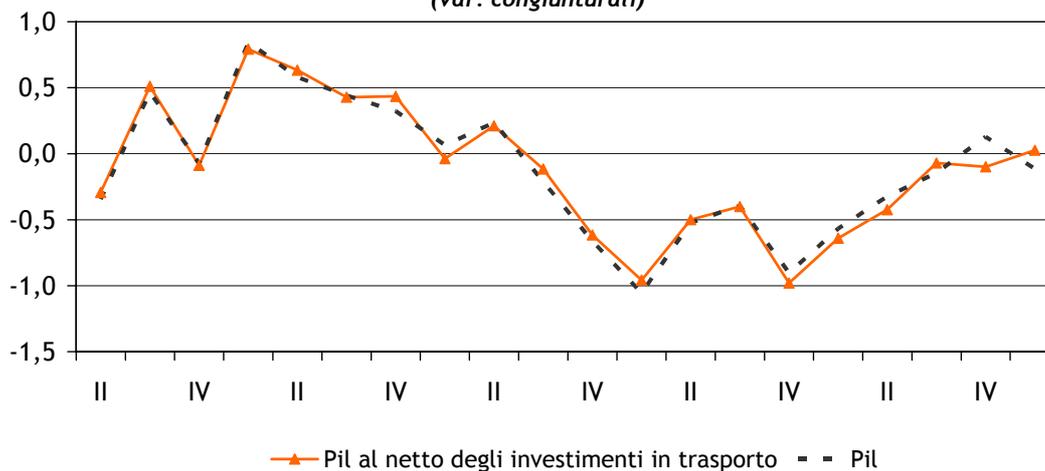
quarto trimestre 2013, che aveva posto termine a una flessione protrattasi per 11 trimestri; i secondi, sono aumentati dello 0,5%, il primo incremento dopo 10 trimestri di caduta.

Grafico 1. La volatilità della componente "Investimenti in mezzi di trasporto" (deviazione standard dei saggi di variazione)



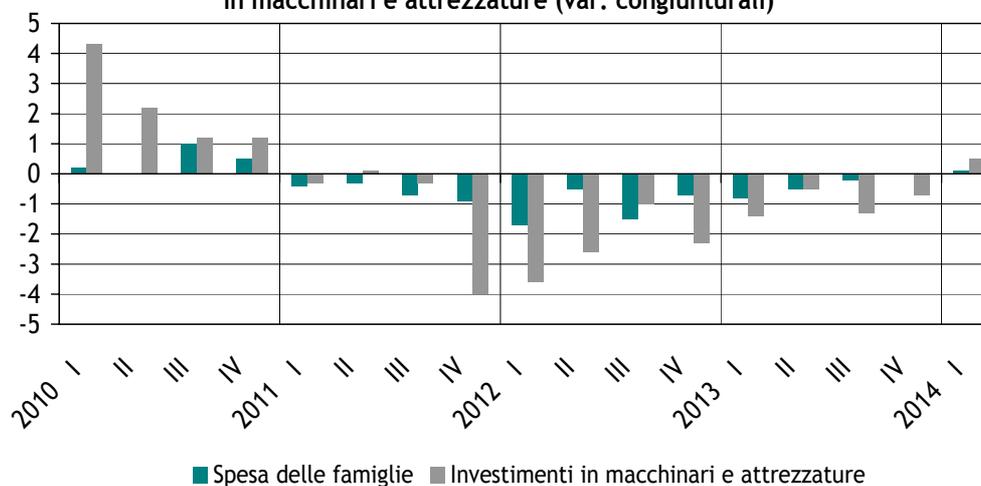
Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Grafico 2. Andamenti del Pil al netto dei mezzi di trasporto (var. congiunturali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Grafico 3. Andamento dei consumi delle famiglie e degli investimenti in macchinari e attrezzature (var. congiunturali)

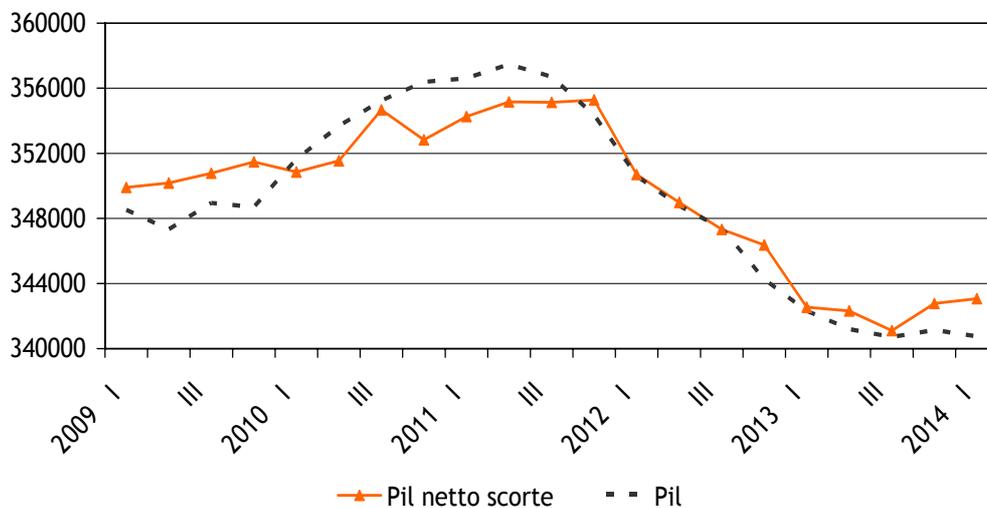


Fonte: elaborazioni su dati Istat.

L'intonazione congiunturale resta comunque debole, a causa di due fattori specifici. Il primo è il mancato avvio del ciclo delle scorte, che tipicamente anticipa le fasi di ripresa. In avvio di 2014, le giacenze hanno invece continuato a trainare al ribasso il Pil, nascondendo l'inversione di tendenza avviatasi dopo l'estate 2013 (grafico 4). Il secondo fattore è rappresentato dalla crisi senza fine delle costruzioni, la seconda componente per grandezza della domanda aggregata, che rispetto al 2007 registra oggi un ridimensionamento di quasi il 70% (grafico 5). Si deve, in questo caso, parlare di vera e propria crisi strutturale del settore, che necessita di misure di contrasto specifiche.

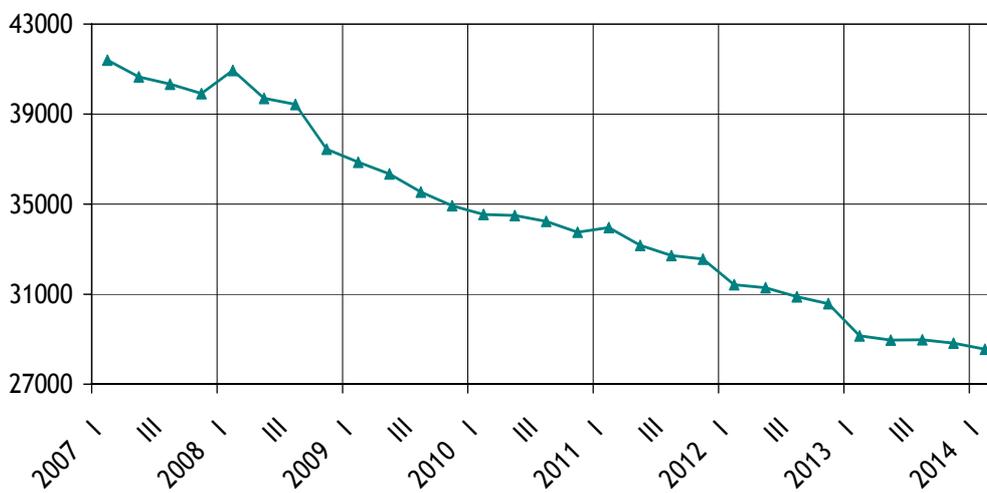
In prospettiva, il venire meno della volatilità degli investimenti in mezzi di trasporto e il consolidamento del recupero dei consumi delle famiglie e degli investimenti in macchinari e attrezzature, se associati alla ripartenza del ciclo delle scorte, potranno favorire un sostanzioso irrobustimento delle dinamiche di crescita del 2014.

Grafico 4. Il Pil e le scorte (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Grafico 5. Investimenti in costruzioni (milioni di euro)



Fonte: Istat.