



CONFINDUSTRIA  
Centro Studi

**SCENARI  
ECONOMICI**

# **LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA**

Roma, 15 settembre 2016



# Lo scenario alla ripresa autunnale

Luca Paolazzi  
Centro Studi Confindustria

Nel corso dell'estate lo **scenario**  
è ulteriormente **peggiolato**.

Le **tensioni geopolitiche** non si sono mitigate.

Al contrario, sono state intensificate dal fallito golpe in Turchia, dal risultato shock delle elezioni in un Land tedesco e dai nuovi attentati terroristici.

Sullo sfondo proseguono le **ondate migratorie**. La **crescita economica** globale rimane stentata. In Italia si è fermata.



*I temi*

---

**Il nuovo quadro globale.  
Lo scenario economico italiano.  
Le previsioni del CSC.**



# *I temi*

---

**Il nuovo quadro globale.**

Lo scenario economico italiano.

Le previsioni del CSC.



# Sono alti i rischi di **instabilità politica**.

Le conseguenze della **Brexit**.

Il **mancato accordo** di governo in Spagna.

Il fallito **colpo di stato** in Turchia.

Il **referendum costituzionale** in Italia.

Le elezioni **presidenziali** in USA.

La ripetizione delle **presidenziali** in Austria.

Il **referendum** in Ungheria.

Le elezioni **presidenziali** in Francia.

Le **politiche** in Germania.

Le **politiche** nei Paesi Bassi.

2016

2017



CONFINDUSTRIA



Il **PIL** e gli **scambi** mondiali  
crescono **lentamente**.

Non si può puntare sul traino degli altri.



Si sta materializzando la **stagnazione secolare**. Quali fattori la determinano?

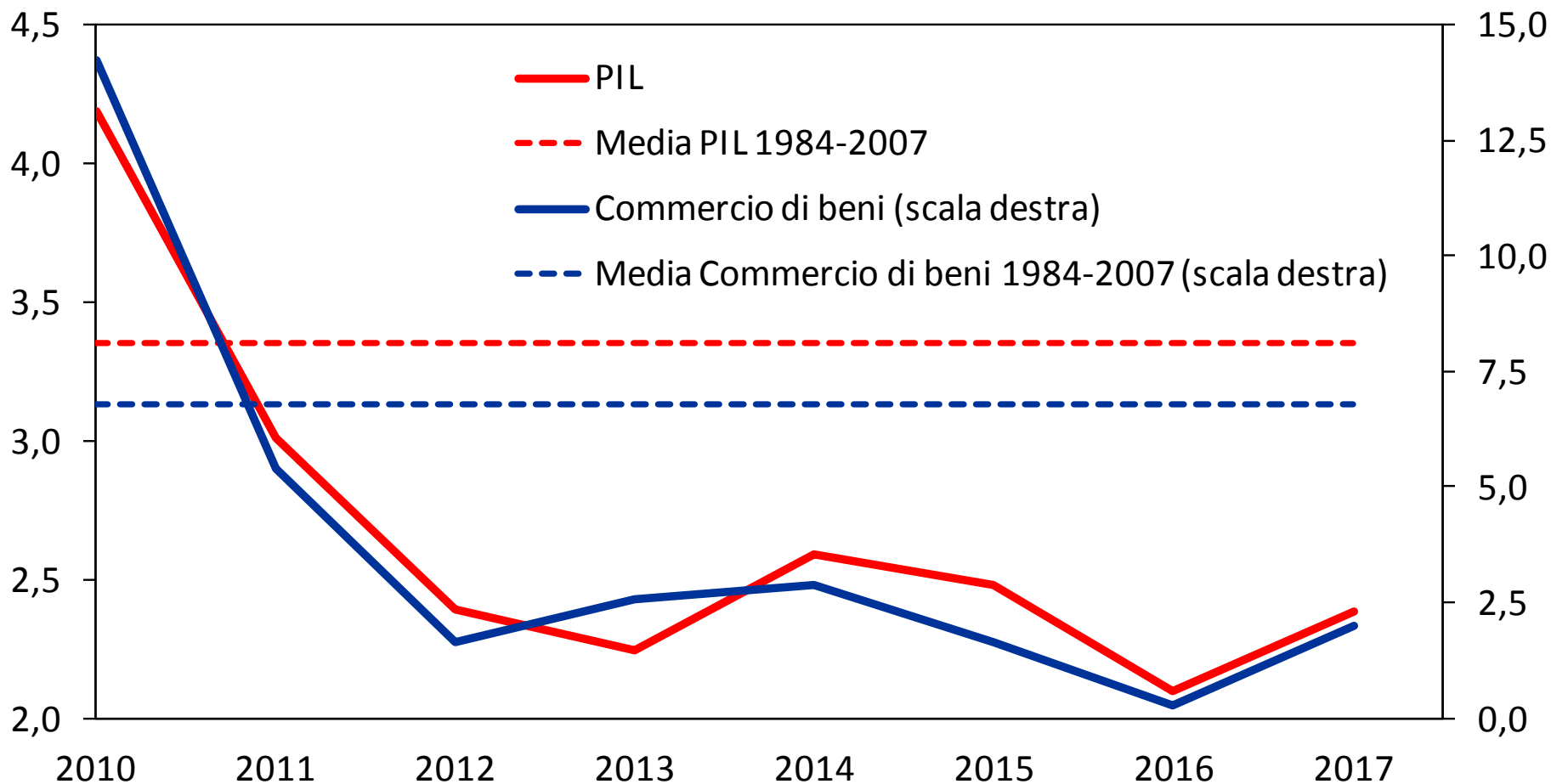
**Demografia** meno favorevole,  
minori vantaggi dalle **innovazioni**,  
alta **disoccupazione**,  
rallentamento della **Cina**,  
crescente **protezionismo**.





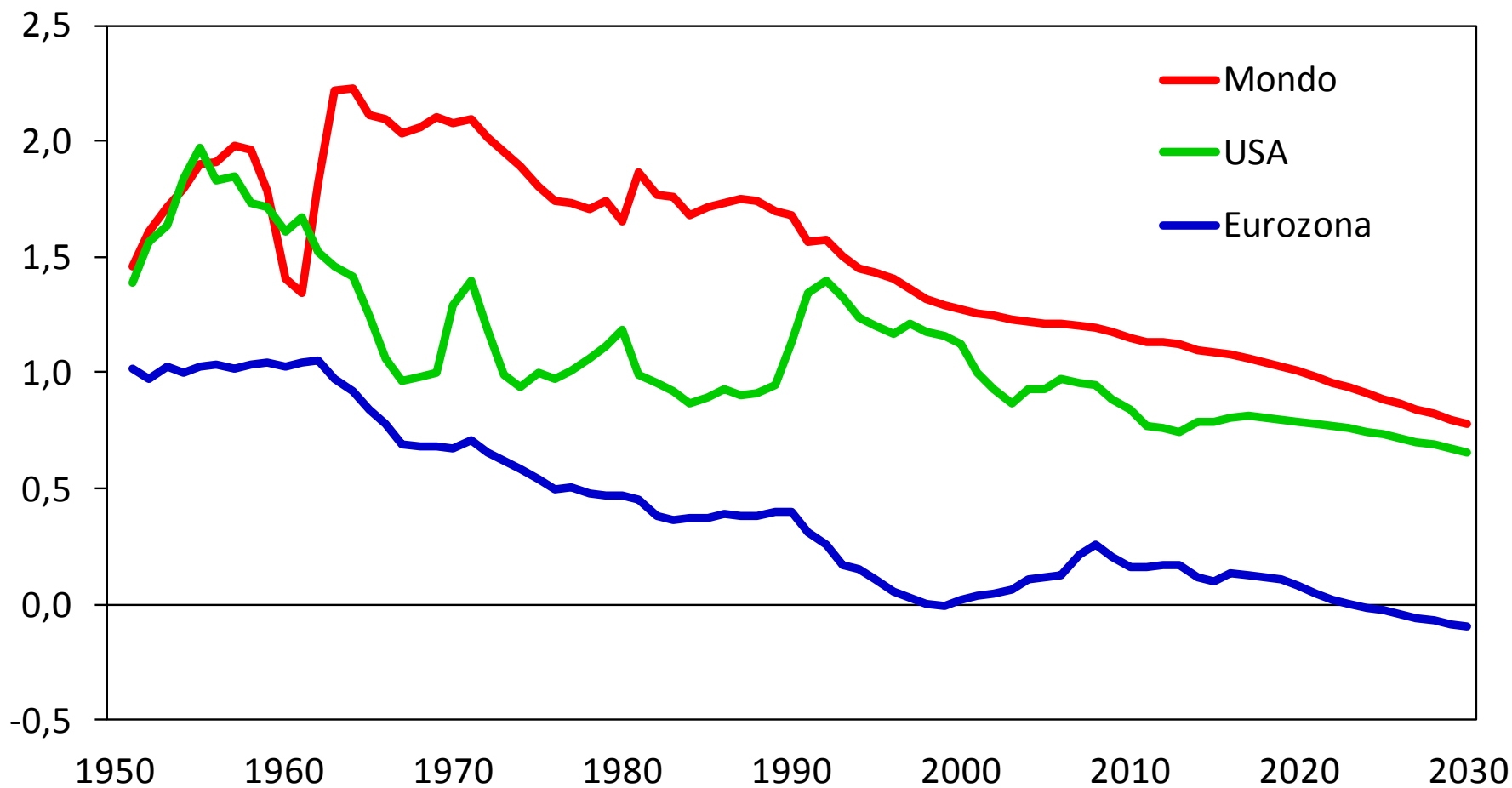
# PIL e scambi mondiali avanti molto adagio

(Mondo, dati a cambi di mercato e prezzi costanti, variazioni %)



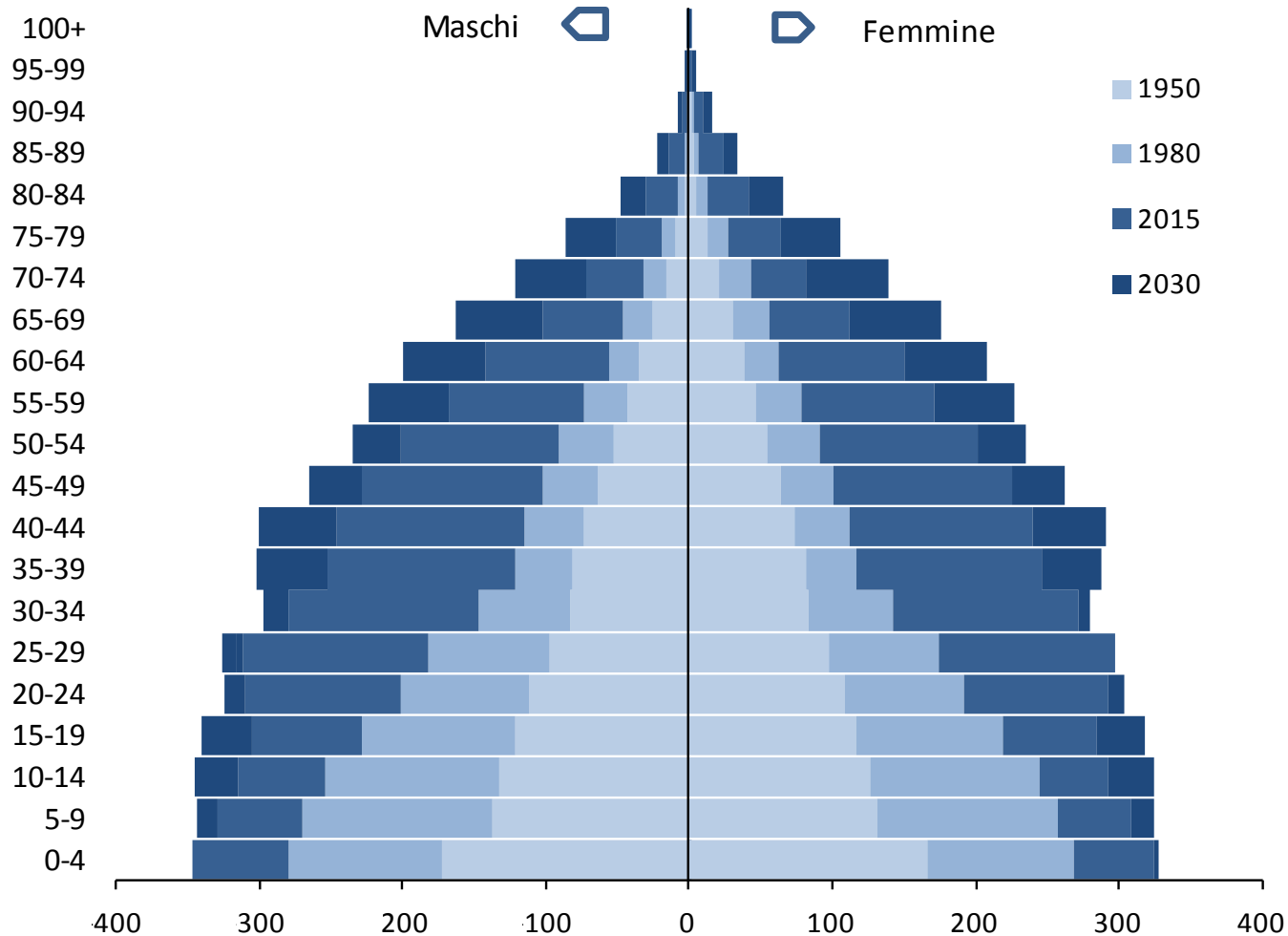
# La popolazione frena...

(Mondo, popolazione, variazioni % annue)



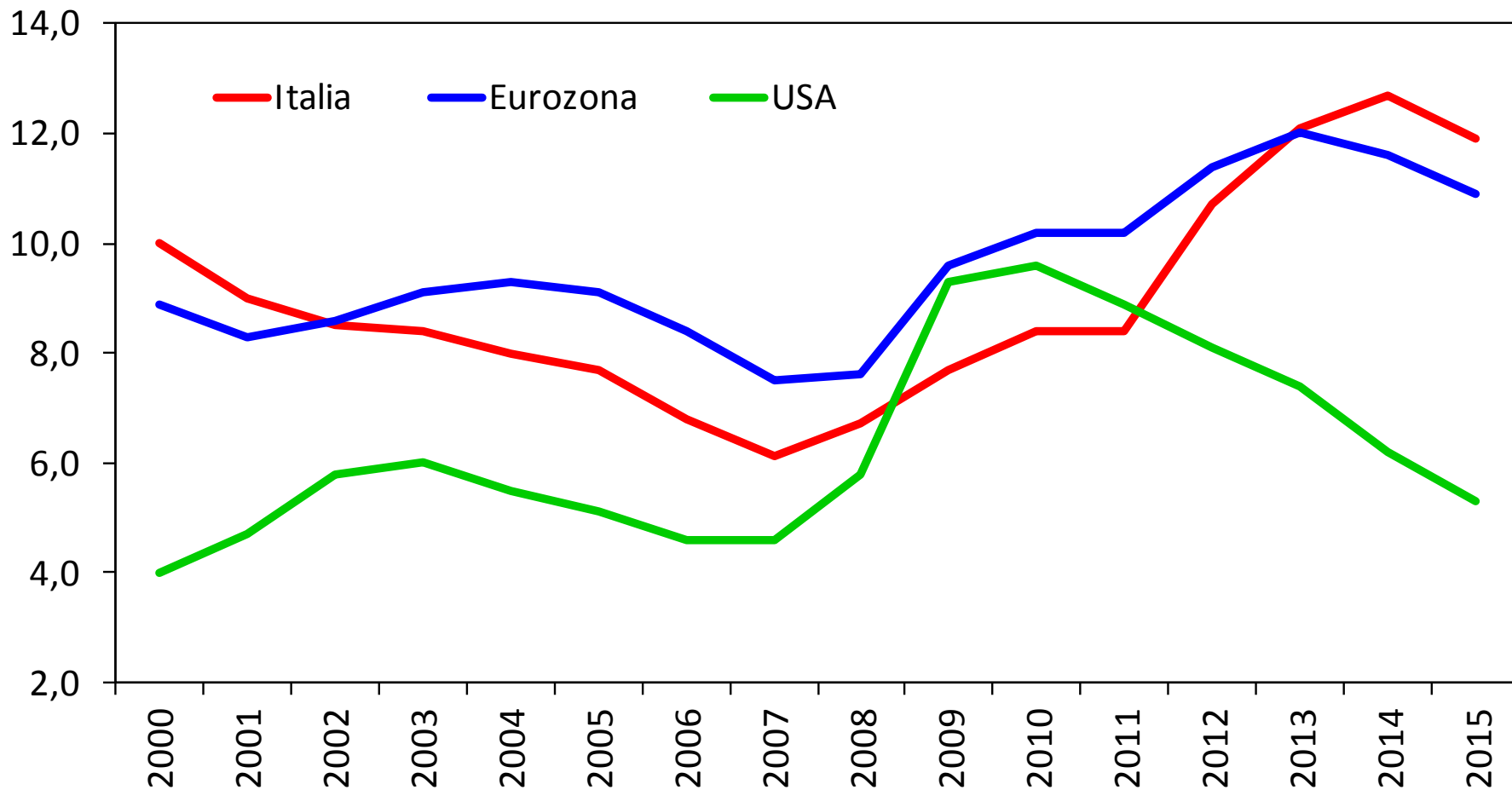
# ...e invecchia

(Mondo, popolazione per classi di età, milioni)



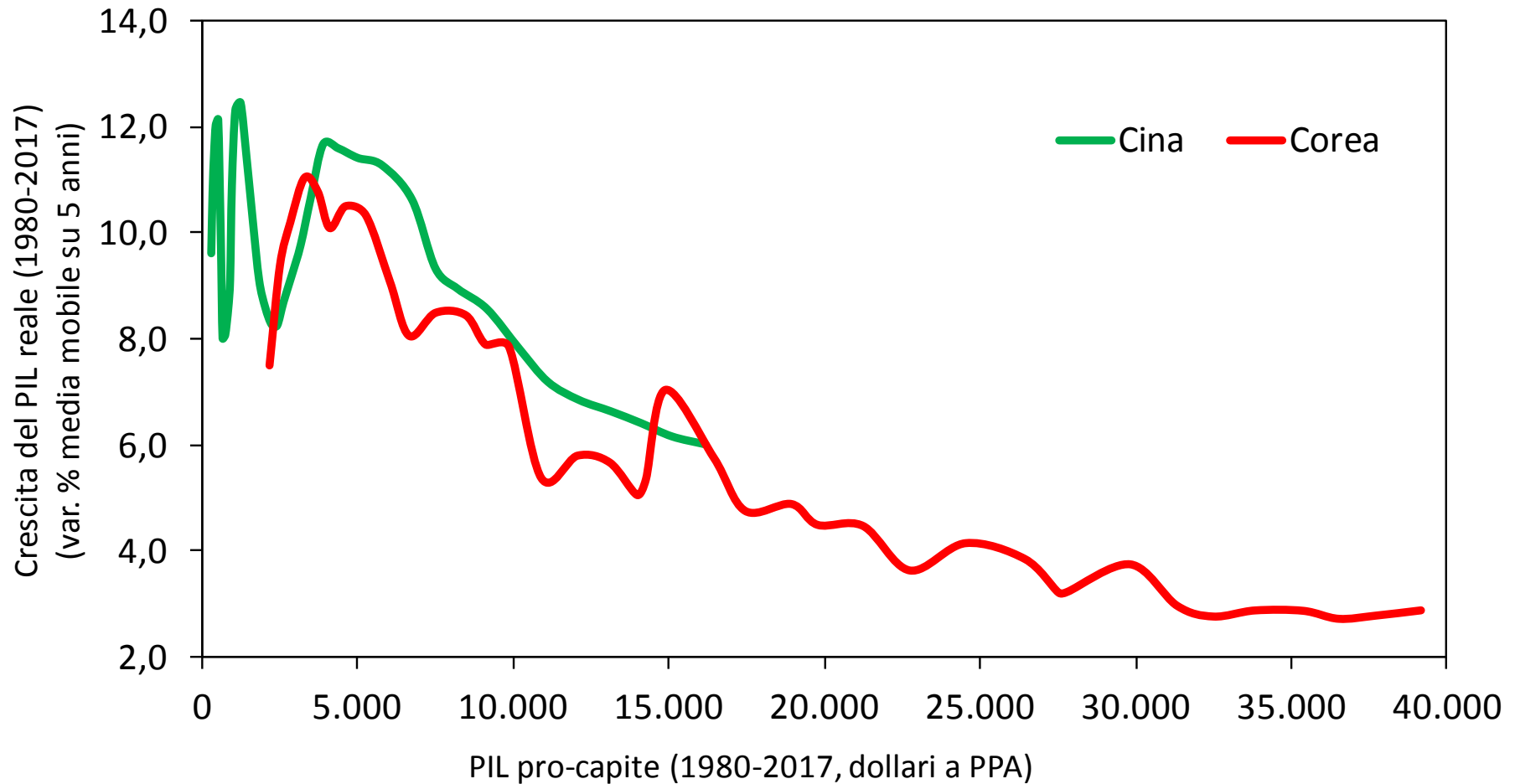
# Spreco di capitale umano

(Tasso di disoccupazione)



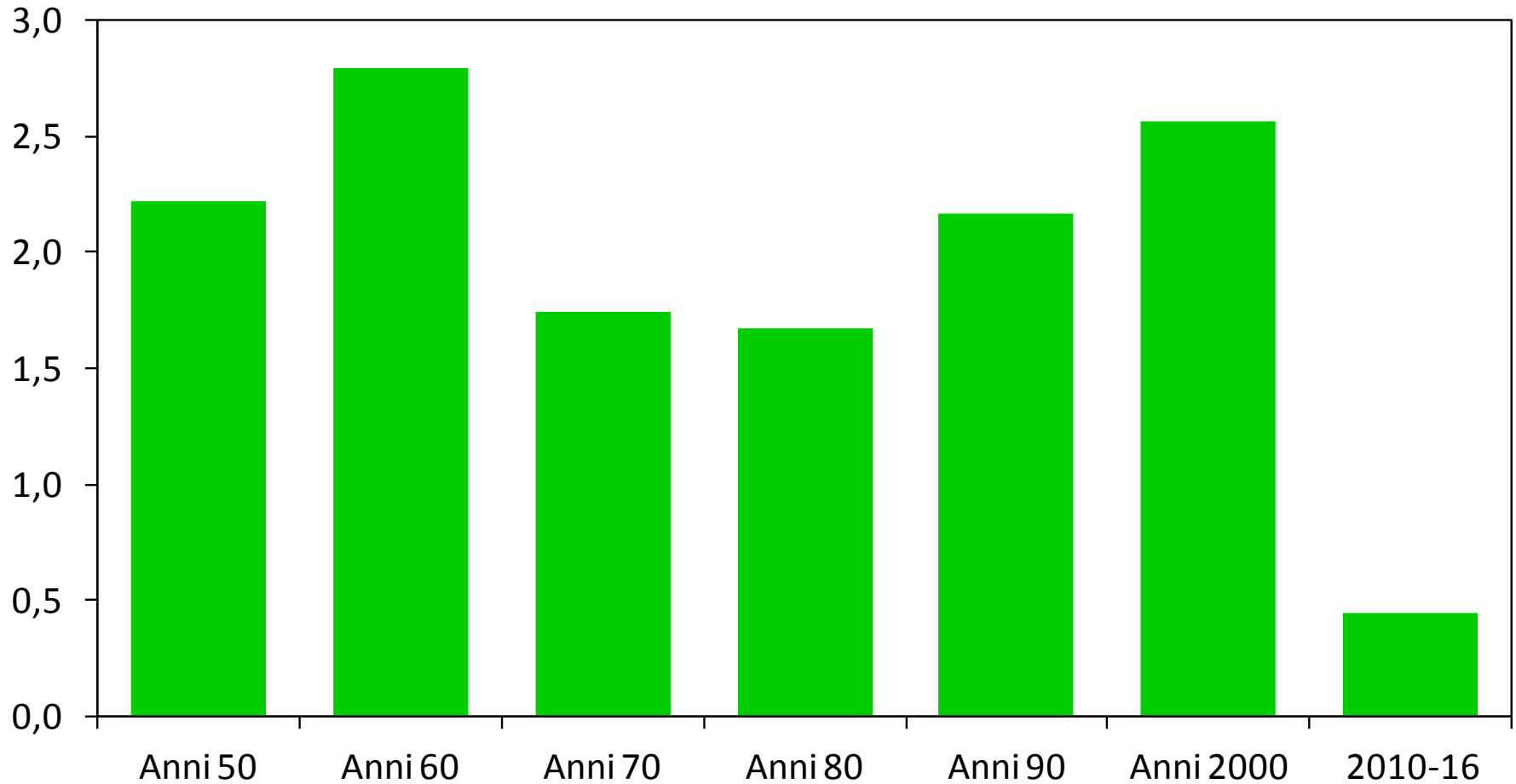
# La marcia cinese segue orme coreane

(PIL e PIL pro-capite a PPA, variazioni % e livelli)



# Nella produttività ora anche gli USA faticano

(USA, produttività oraria dell'industria, variazioni % medie annue)



Il ***Global Trade Alert*** ha calcolato che nei primi 8 mesi del 2016 quasi 350 **misure protezionistiche** sono state varate dai paesi del G-20, 4 volte quelle adottate dagli stessi paesi nello stesso periodo nel 2009. Dal 2009 le misure protezionistiche che hanno visto la luce sono oltre 6mila. Le misure più gettonate sono i sussidi, il settore più colpito i metalli di base, non solo l'acciaio cinese.



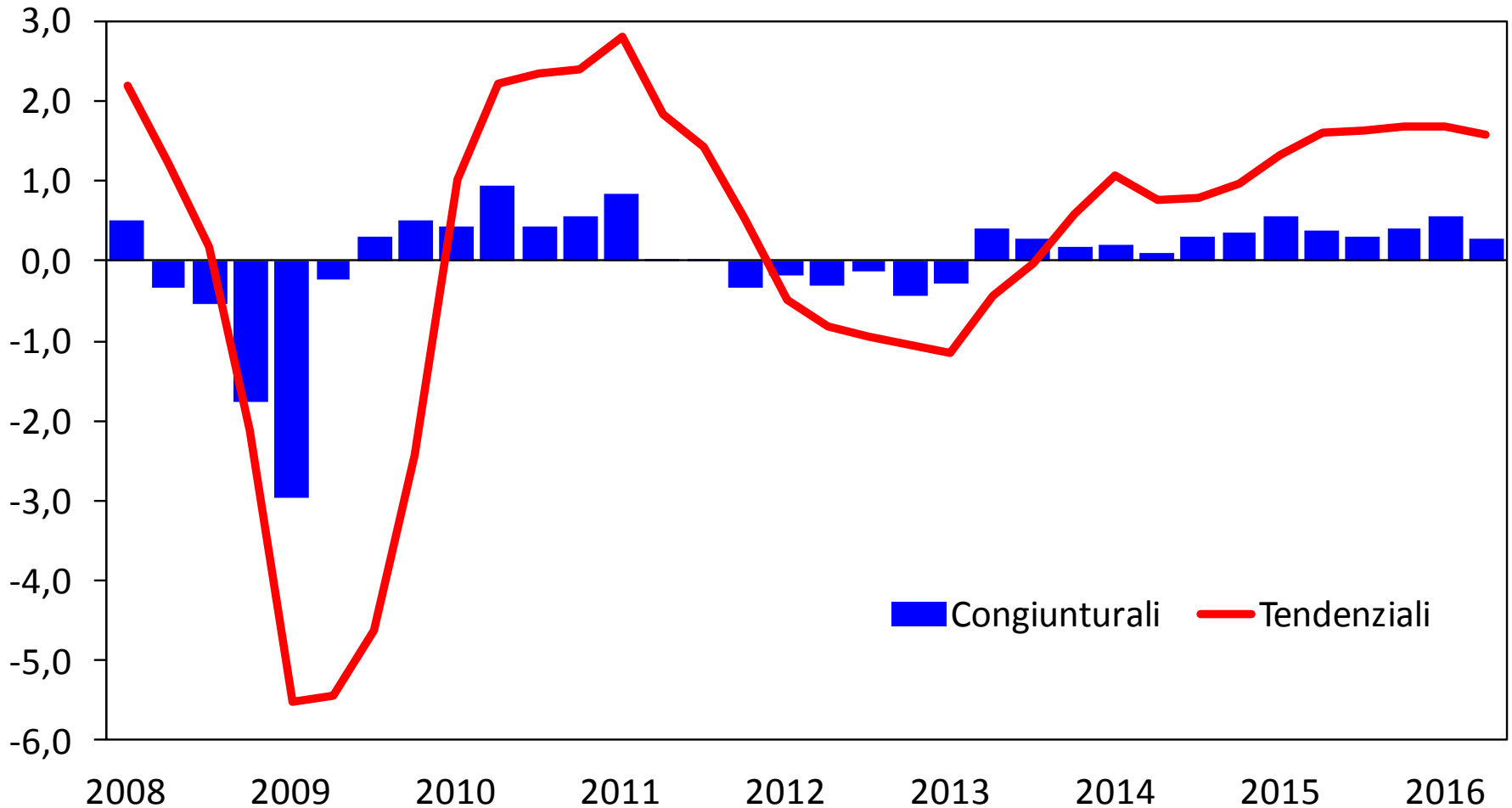
# L'**Eurozona** avanza adagio e con forti squilibri.





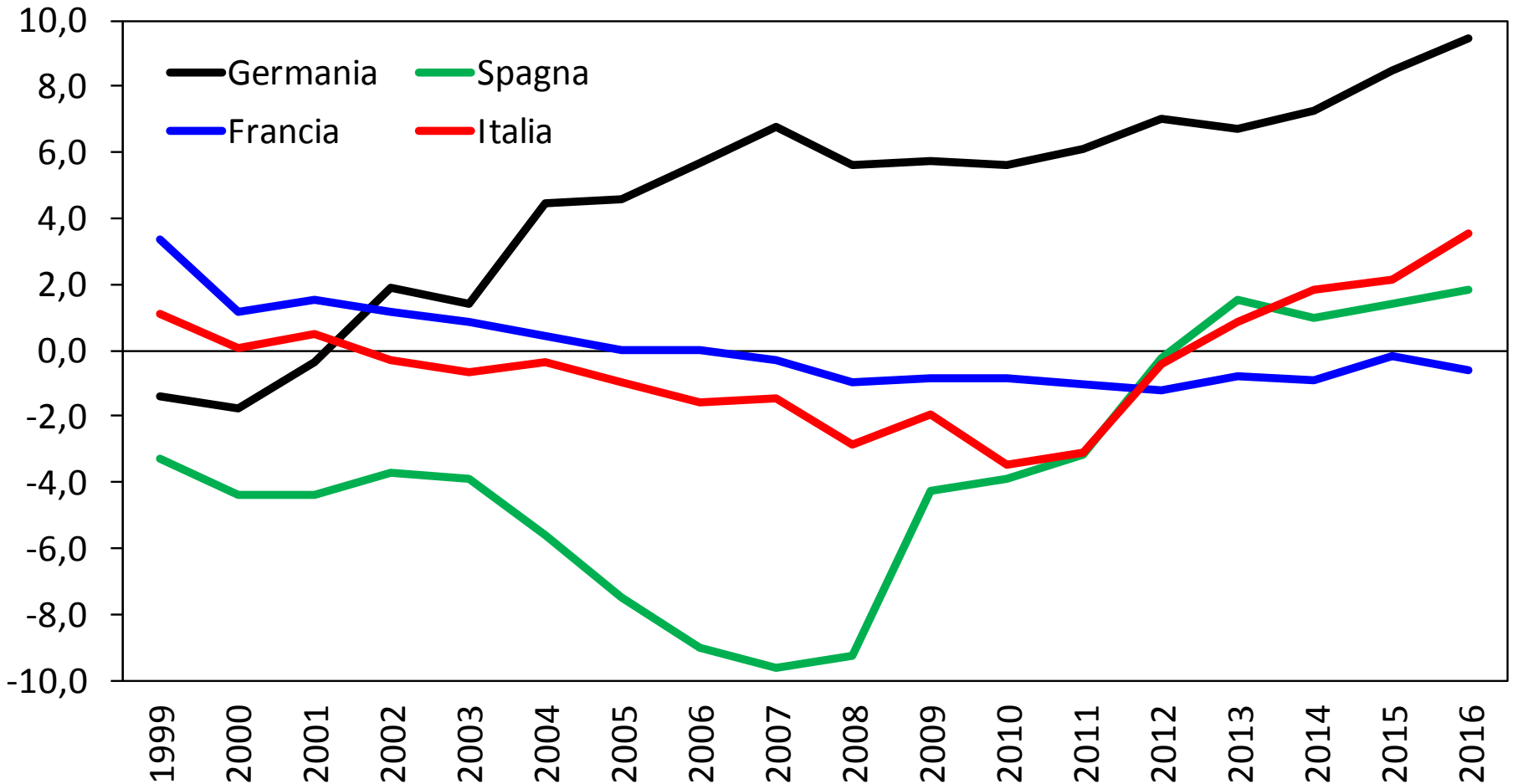
# Frena nuovamente l'Area euro

(PIL, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti)



# La Germania mantiene un surplus record...

(Saldi delle partite correnti in % del PIL)



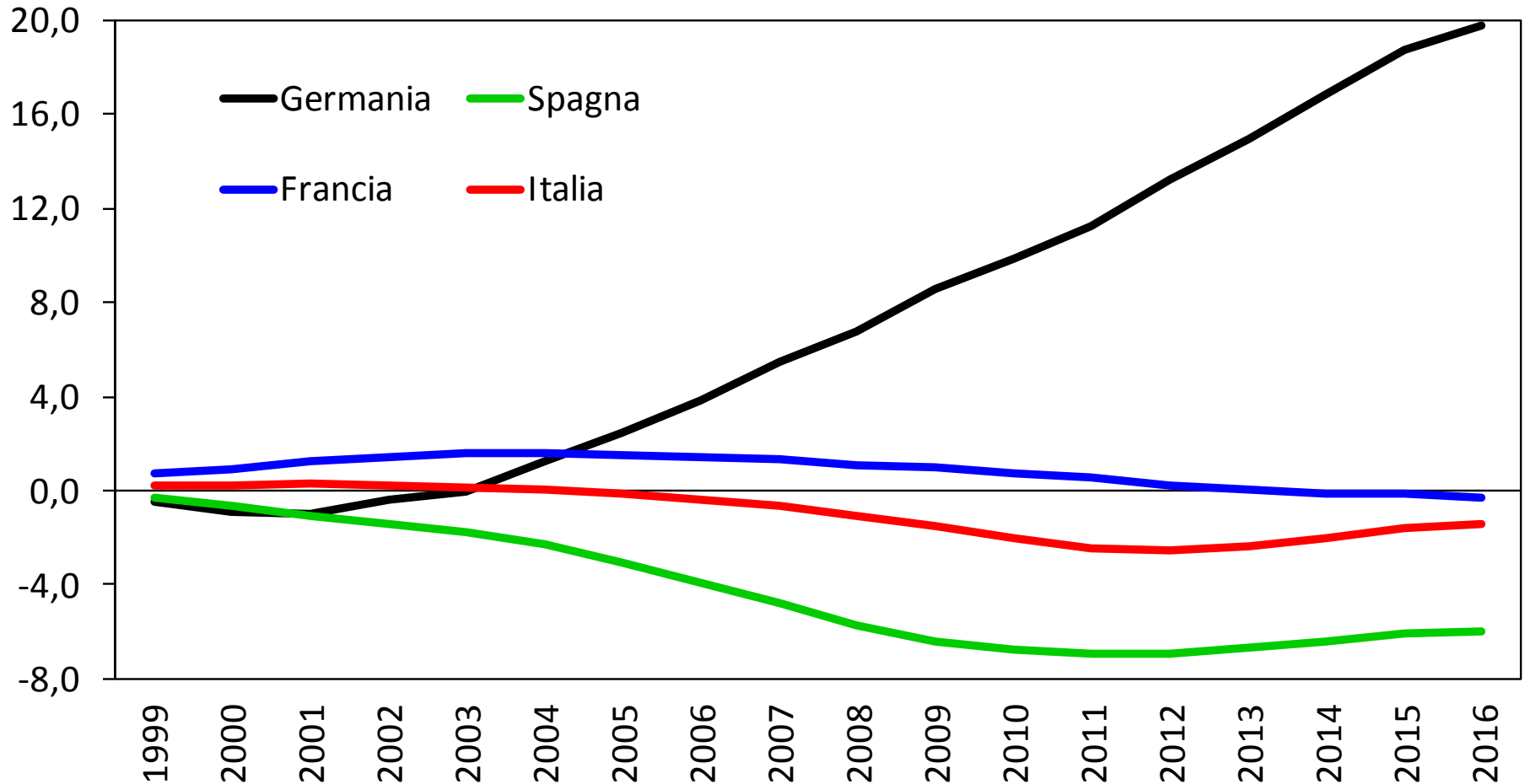
2016: primo semestre, dati destagionalizzati (per la Spagna dati cumulati, ultimi dodici mesi).

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Banque de France, Bundesbank e Eurostat.



# ...e accumula credito verso l'estero

(Saldi cumulati delle partite correnti, in % del PIL dell'Area euro)



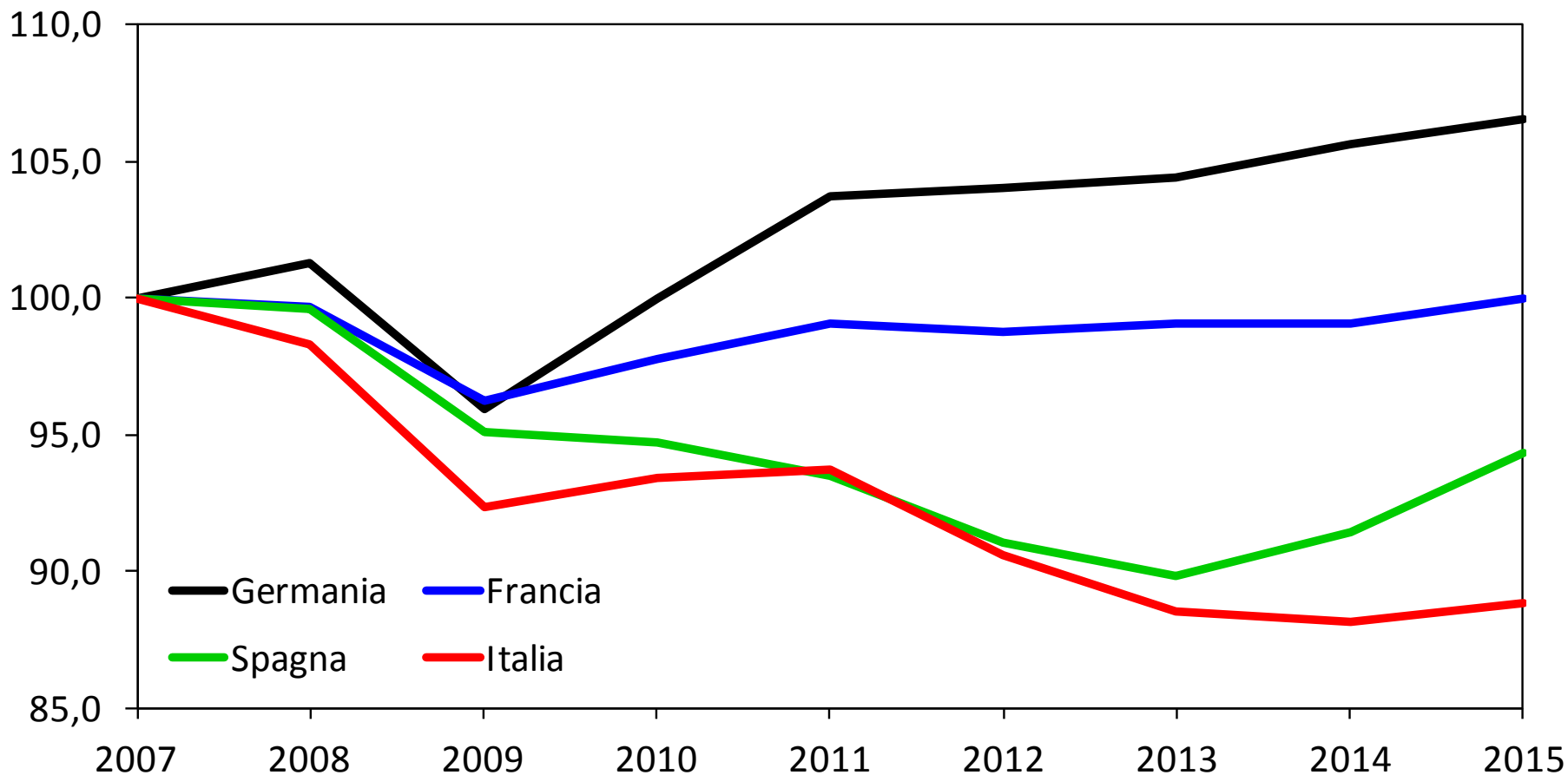
2016: 1° semestre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BCE ed Eurostat.



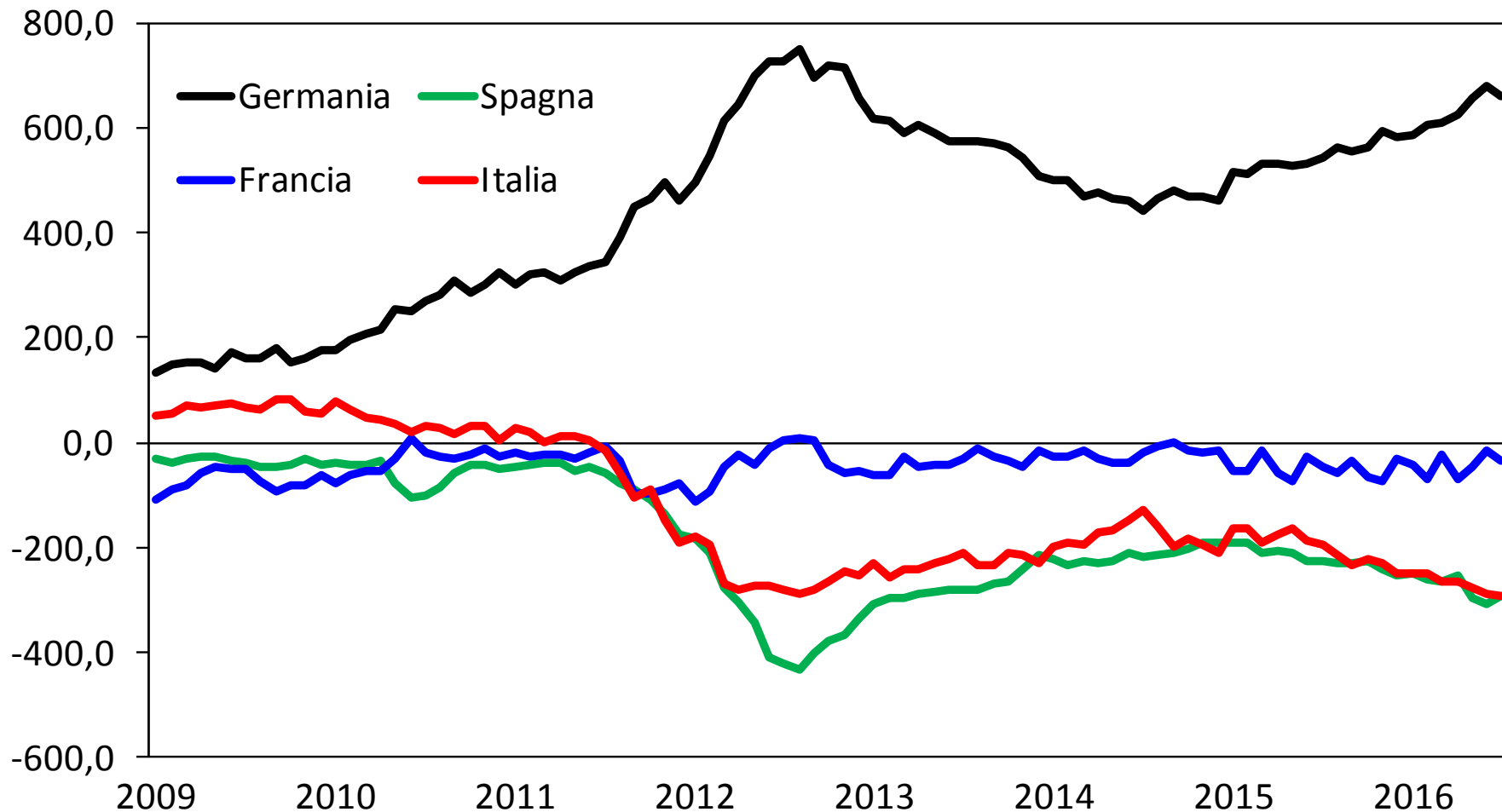
# Si allarga il divario nel PIL pro-capite

(PIL pro-capite in euro a prezzi costanti, indice 2007=100)



# Target2 denuncia sfiducia in Eurolandia

(Saldi delle banche centrali nazionali in Target2, miliardi di euro, dati mensili)



Target2: regolamento dei pagamenti tra banche centrali.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BCE.

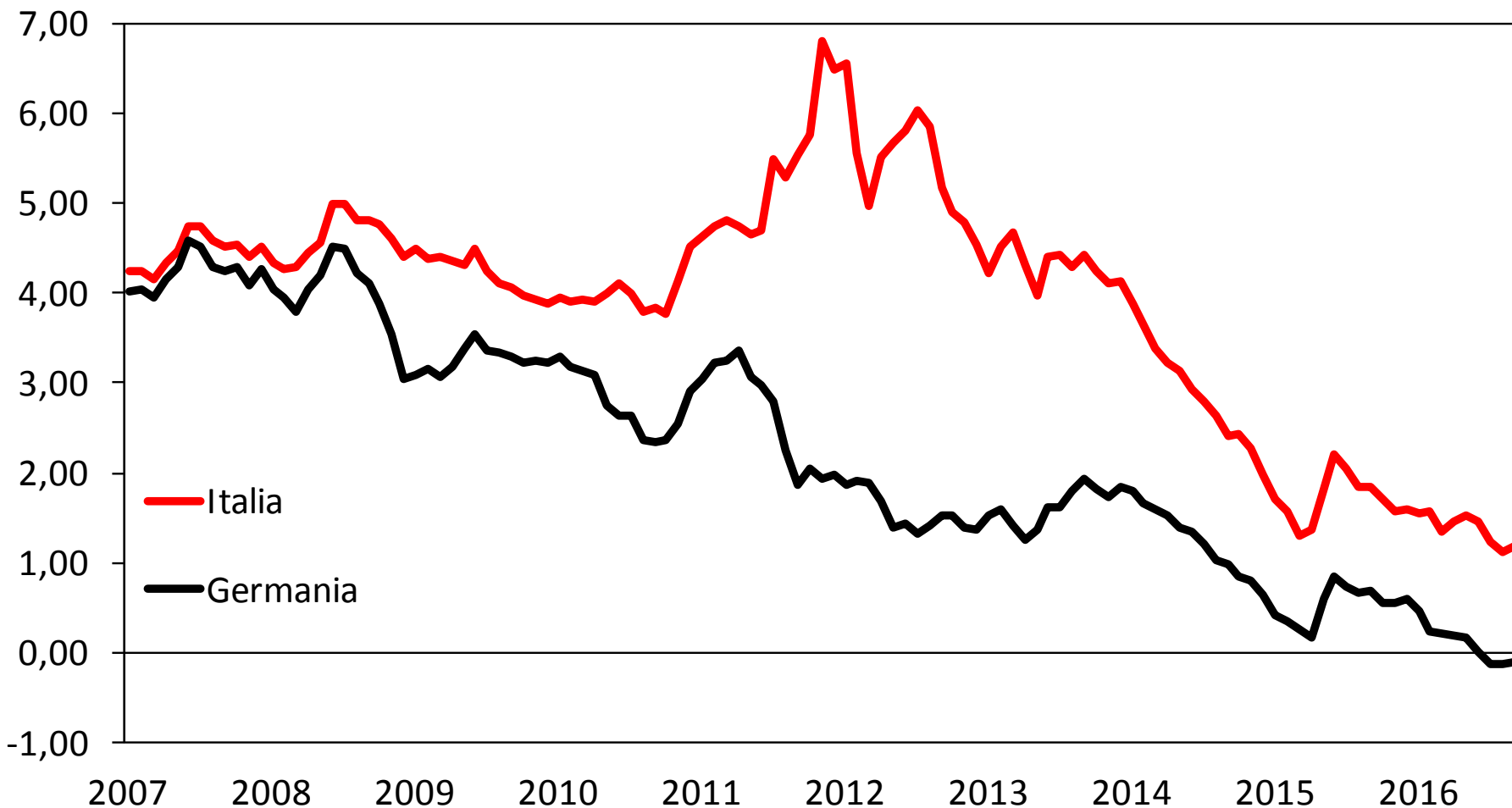


I **fattori esterni** favorevoli (cambio, tassi e materie prime) si esauriscono o vengono meno.



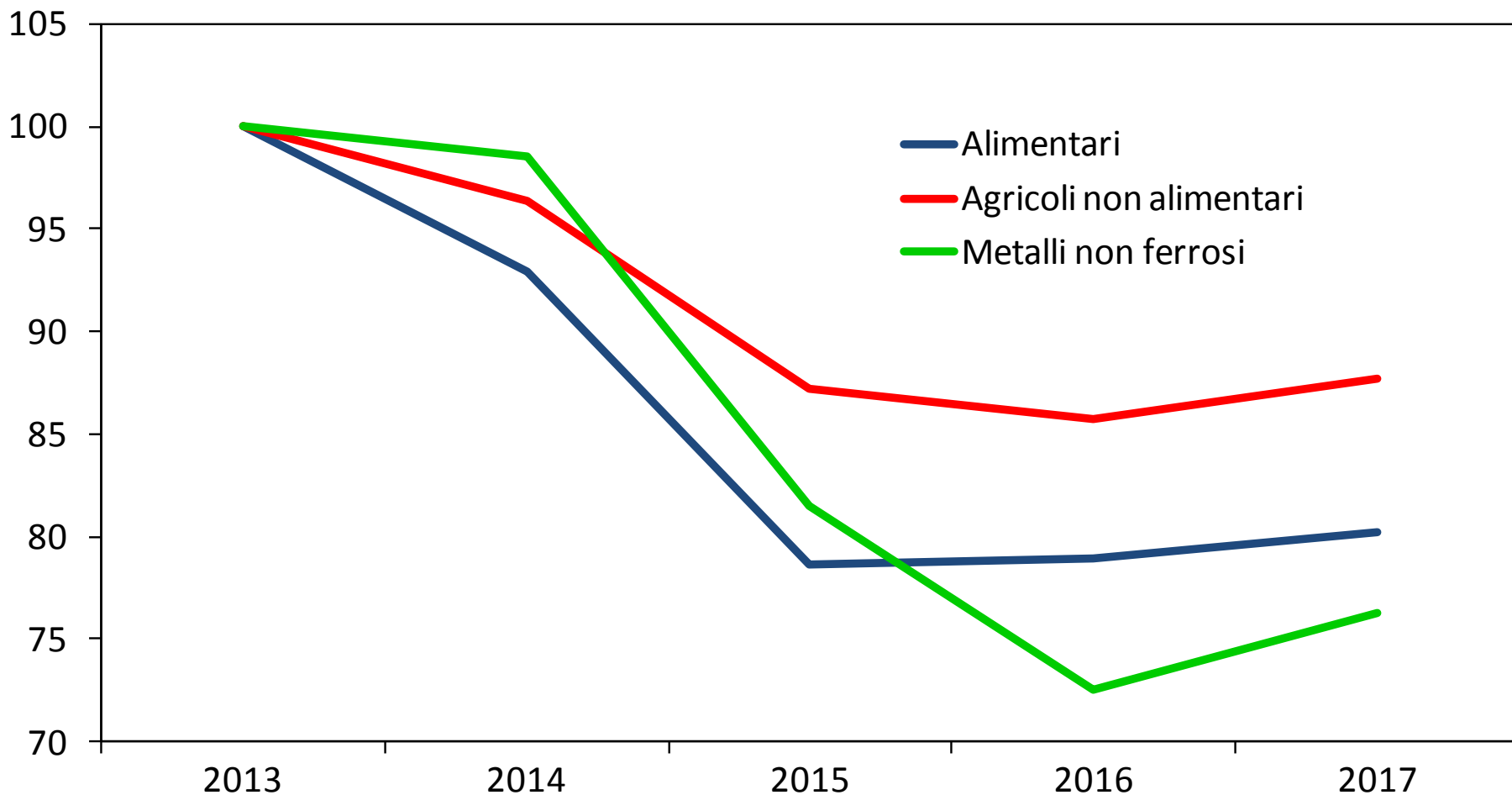
# Poco spazio per la discesa dei tassi

(Titoli pubblici a 10 anni, dati mensili, valori %)



# Commodity *non oil*: prezzi in recupero

(Prezzi in dollari correnti, indici 2013=100)



2016-2017: previsioni Banca Mondiale (luglio 2016).

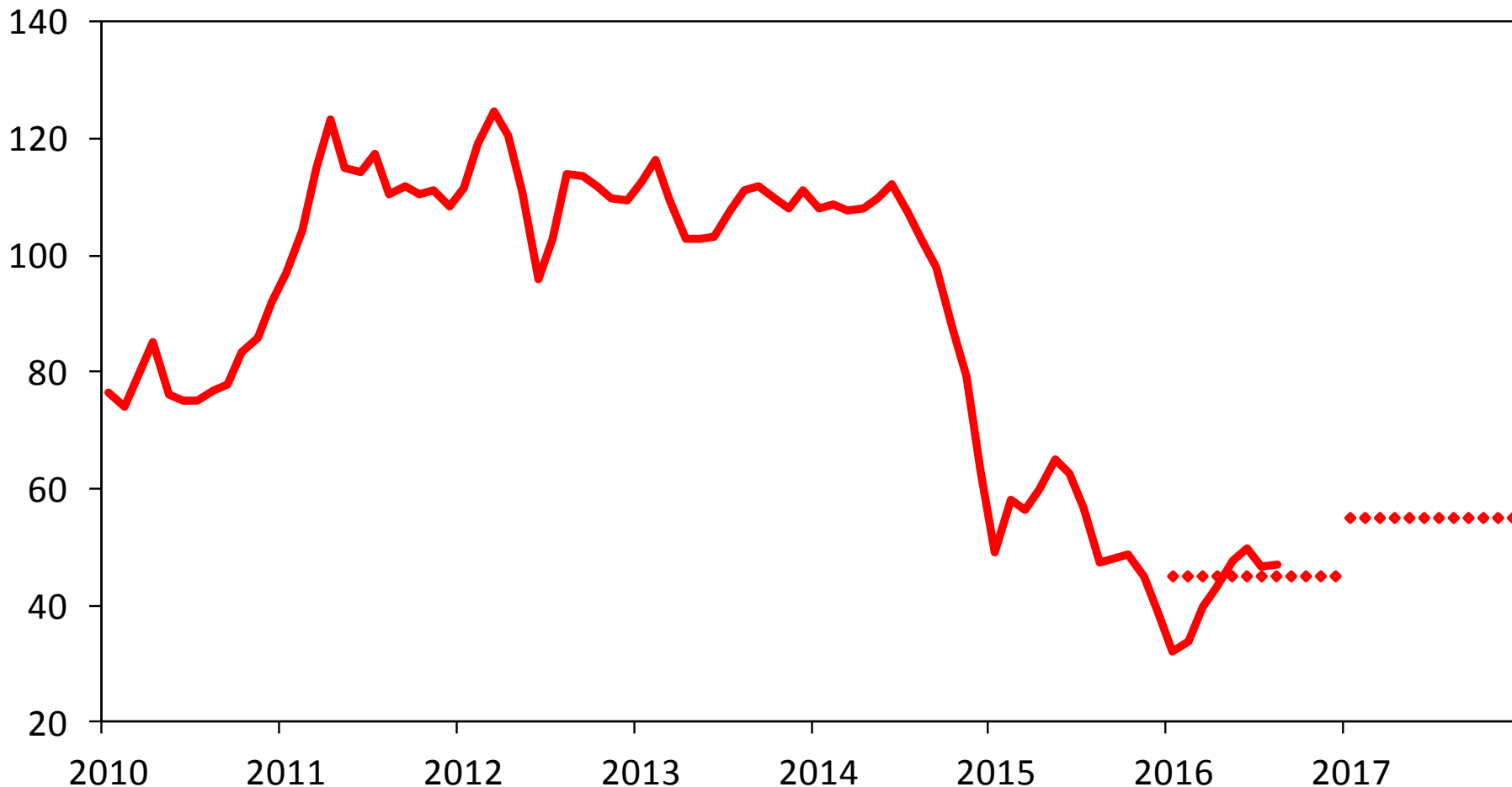
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca Mondiale.





# Il prezzo del petrolio inizia a risalire

(Dollari per barile, dati mensili)



2016-2017: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



# *I temi*

---

Il nuovo quadro globale.

**Lo scenario economico italiano.**

Le previsioni del CSC.

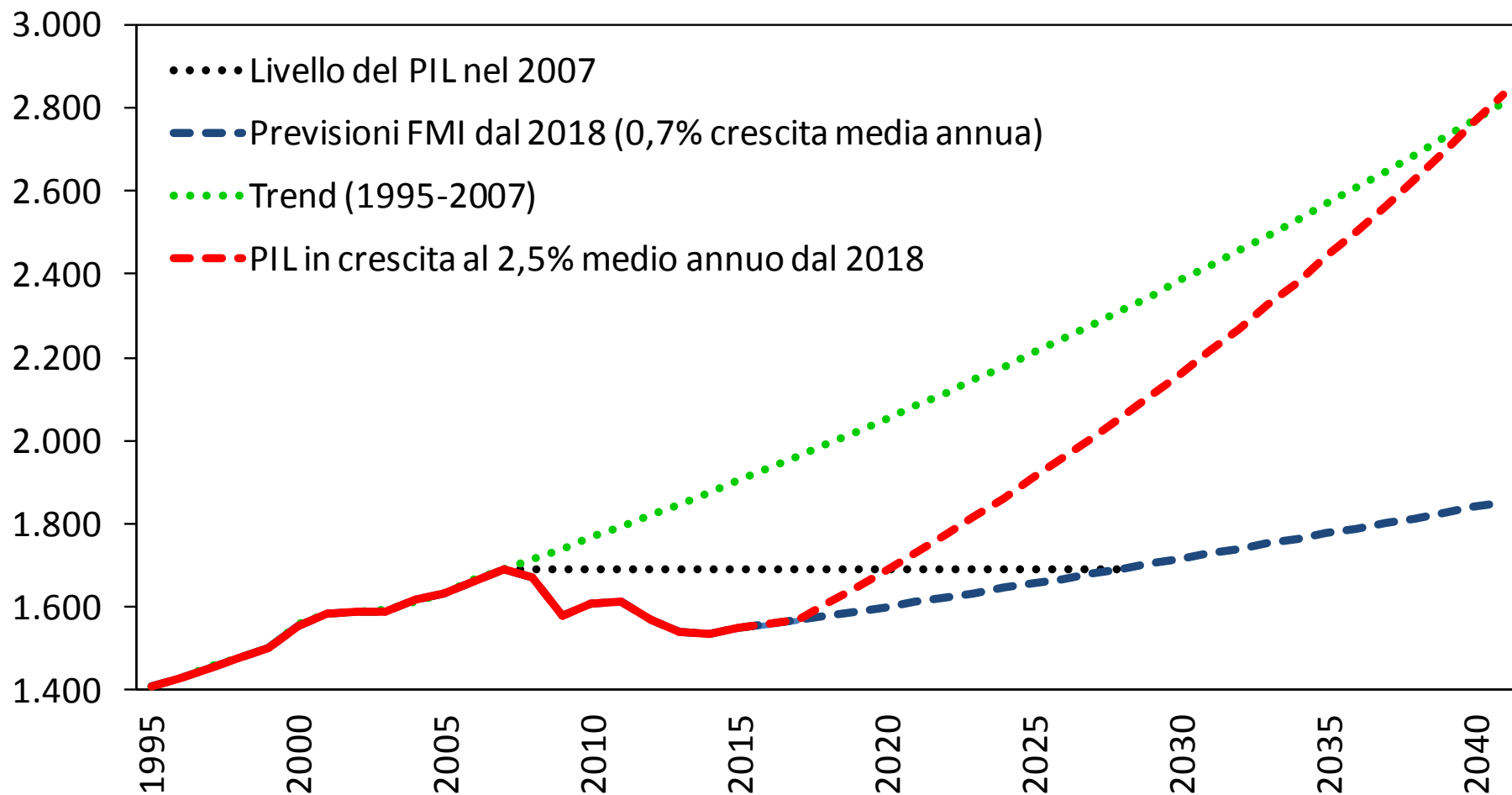


La crescita in Italia si è **fermata**.  
Il **divario nel PIL** rispetto ai livelli pre-crisi  
è ancora dell'8,6%. Livelli che ai ritmi  
di crescita previsti dall'FMI non rivedremo  
prima del **2028**.



# PIL italiano: sentieri di ritorno al 2007

(Italia, miliardi di euro, prezzi costanti)

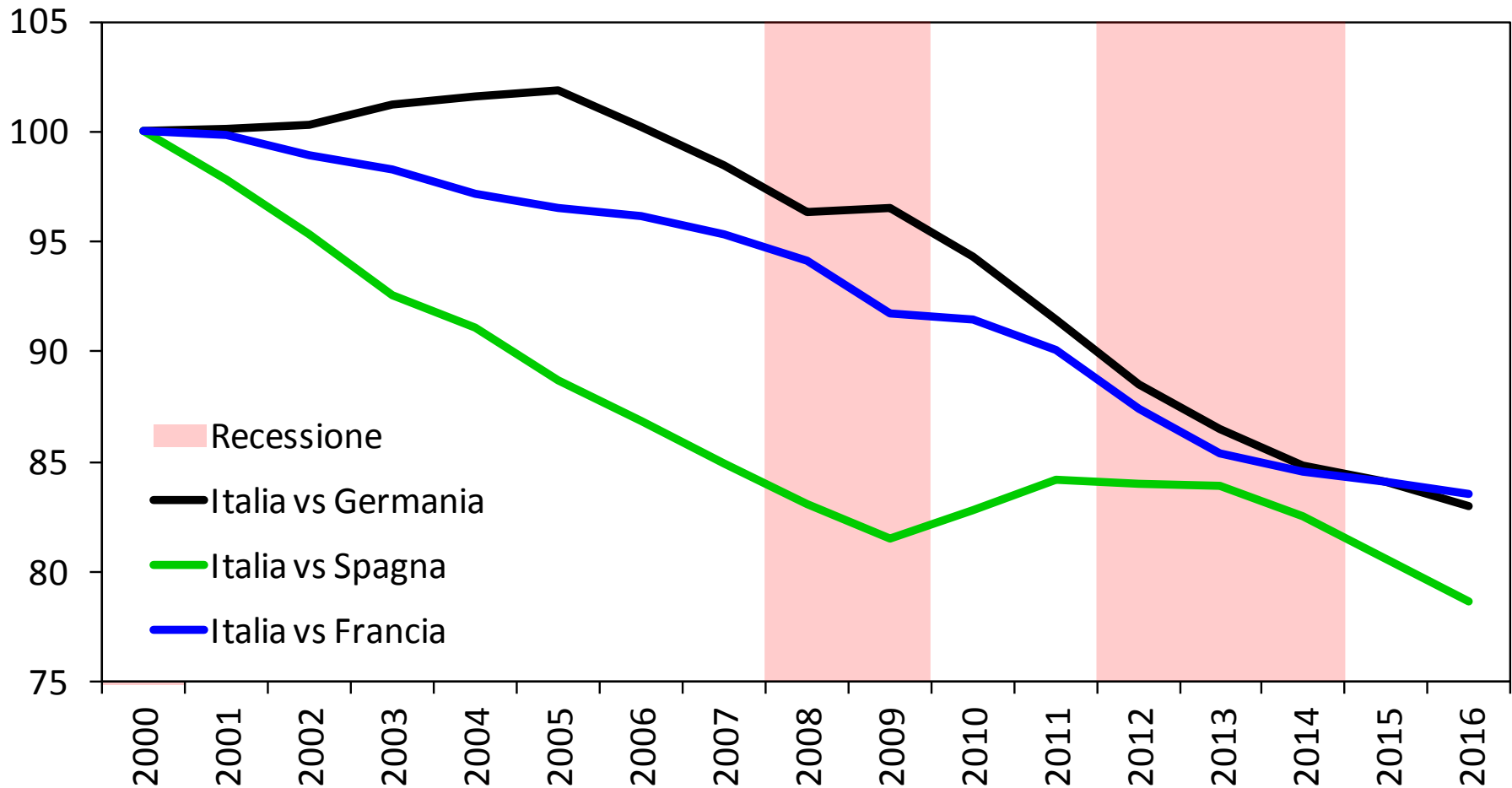


La questione della **lenta crescita italiana** è di antica data e si è accentuata con la crisi: tra 2000 e 2015 il PIL italiano è sceso dello 0,5%, quelli tedesco e francese sono aumentati del 18% e lo spagnolo del 24%.



# Nella crescita l'Italia perde la sfida

(Indici 2000=100, rapporto PIL Italia/PIL altri paesi, dati annuali, prezzi costanti)



2016: 1° semestre tendenziale.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Eurostat.



# Italia fanalino di coda

(PIL, variazioni % cumulate)

	2000-07	2007-14	2014-17	2000-17
Spagna	27,7	-6,3	8,9	30,3
Germania	10,2	5,6	5,0	22,1
Francia	13,8	2,6	3,7	21,1
Euroarea	14,8	-0,9	4,4	18,9
<b>Italia</b>	<b>8,5</b>	<b>-9,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>



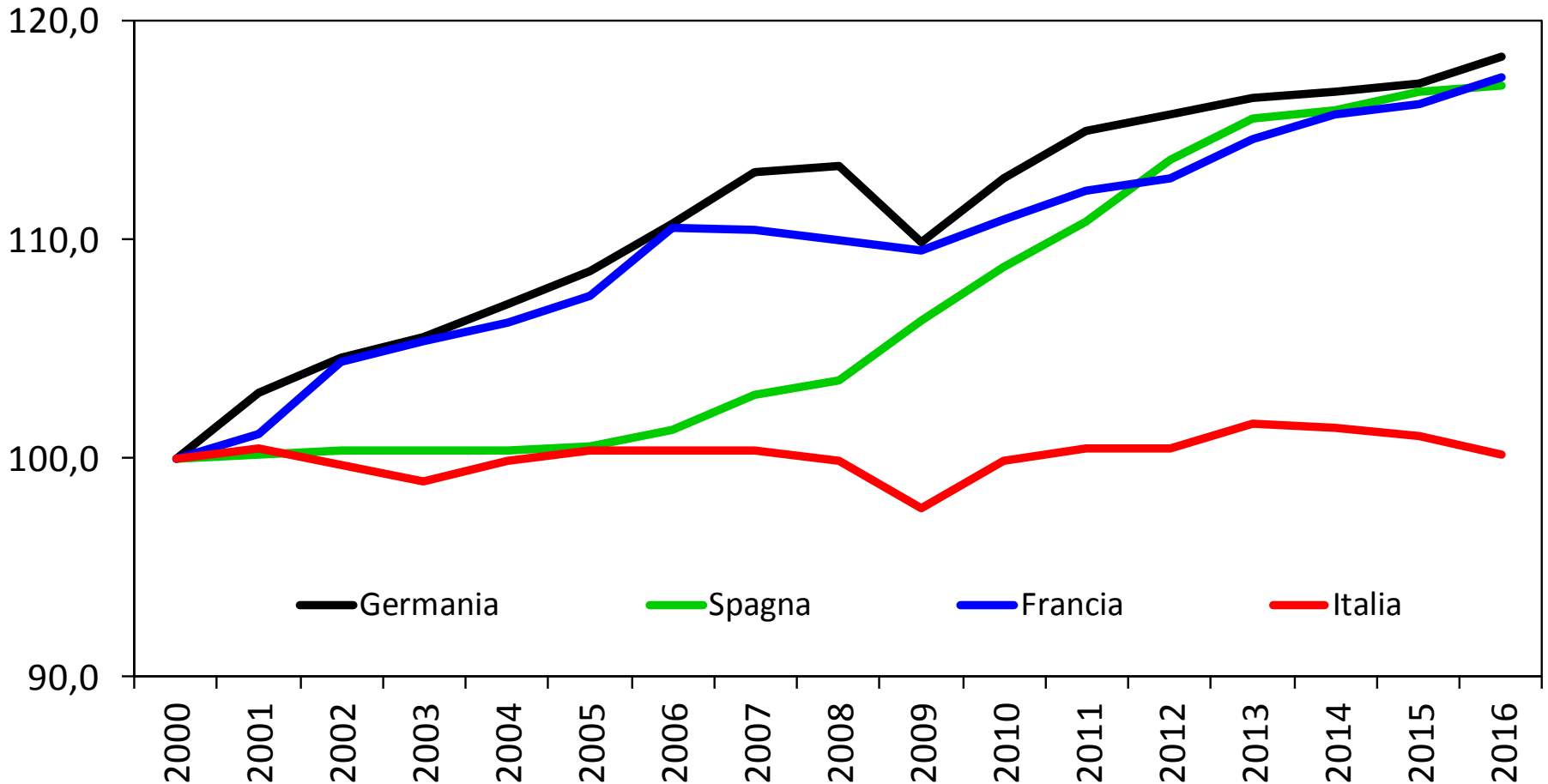
All'origine della lenta crescita italiana  
c'è la stagnazione della **produttività**.





# Produttività piatta in Italia

(Italia, produttività oraria del lavoro, totale economia, indici 2000=100)



2016: 1° semestre.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Eurostat.



La crescita del **PIL potenziale** italiano era già molto bassa prima della crisi.

La doppia recessione l'ha ulteriormente e notevolmente intaccata. La sua dinamica è così passata dall'1,2% allo 0,7% (stime FMI).



Nel breve periodo è possibile crescere  
più del potenziale sfruttando  
la **capacità** produttiva **inutilizzata**,  
stimata equivalente al 2,9% del PIL.  
Perché ciò non avviene?

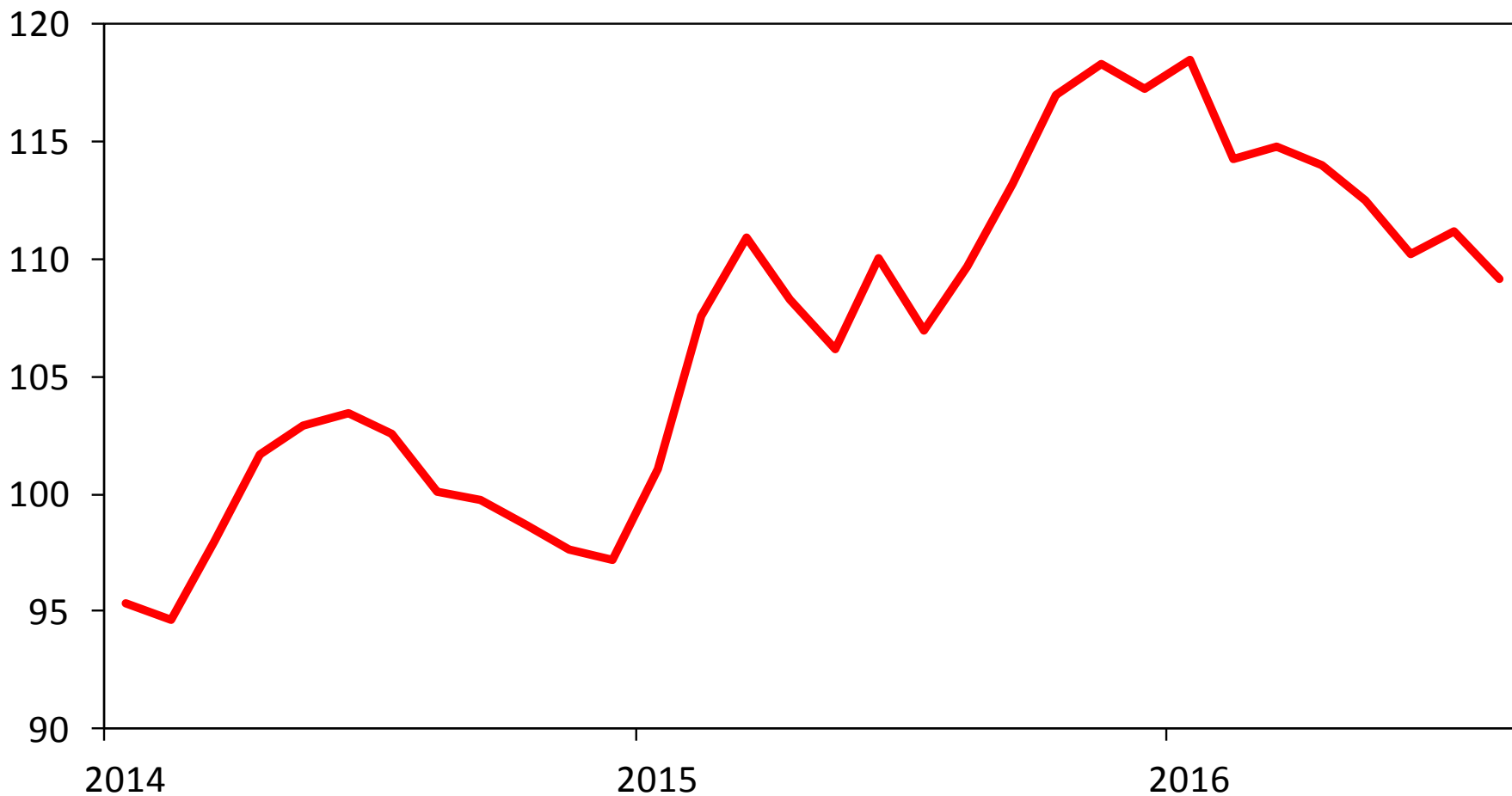


# Cosa frena i **consumi**, ...



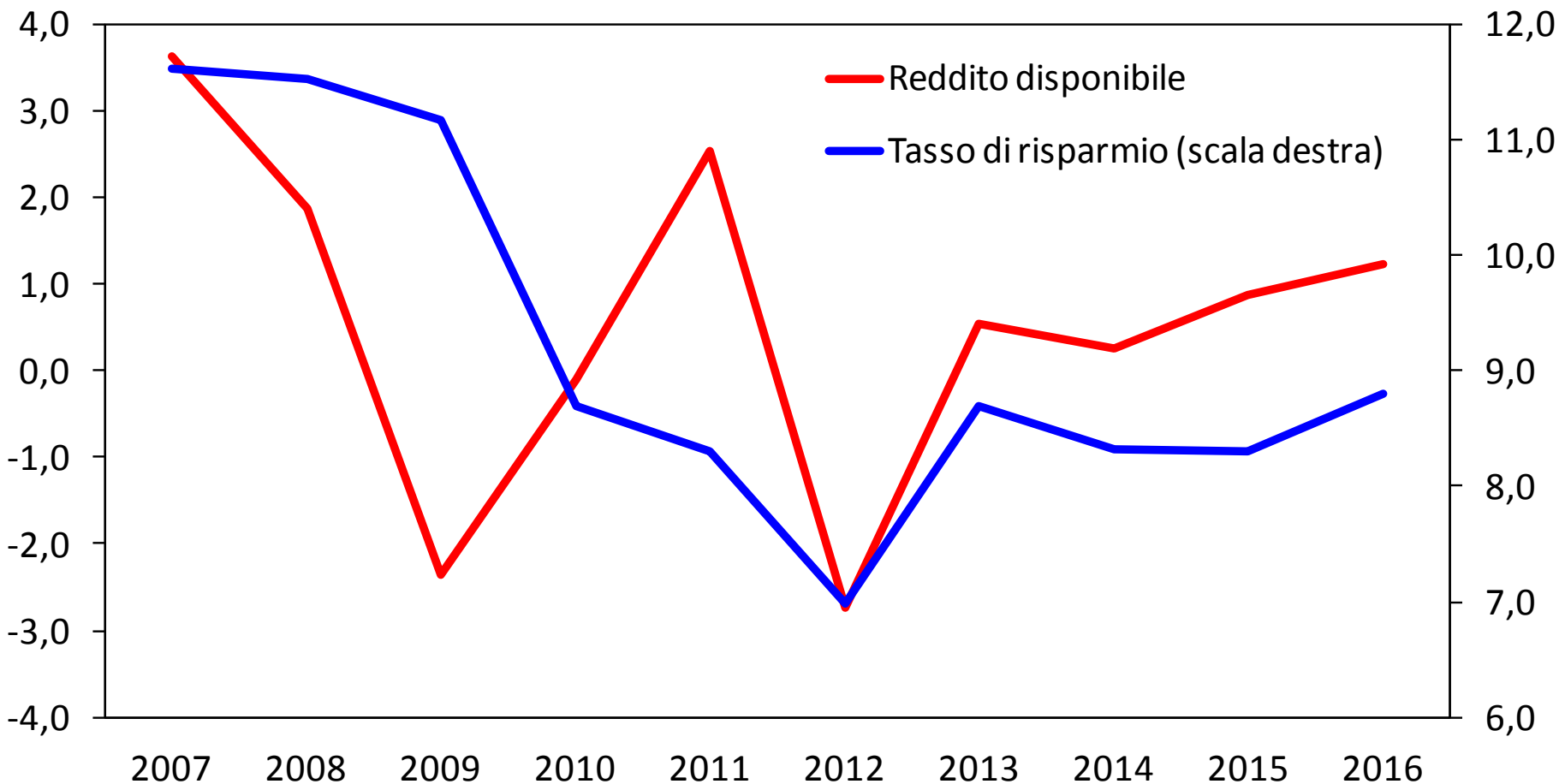
# La fiducia dei consumatori calante

(Italia, indici mensili destagionalizzati, 2010=100)



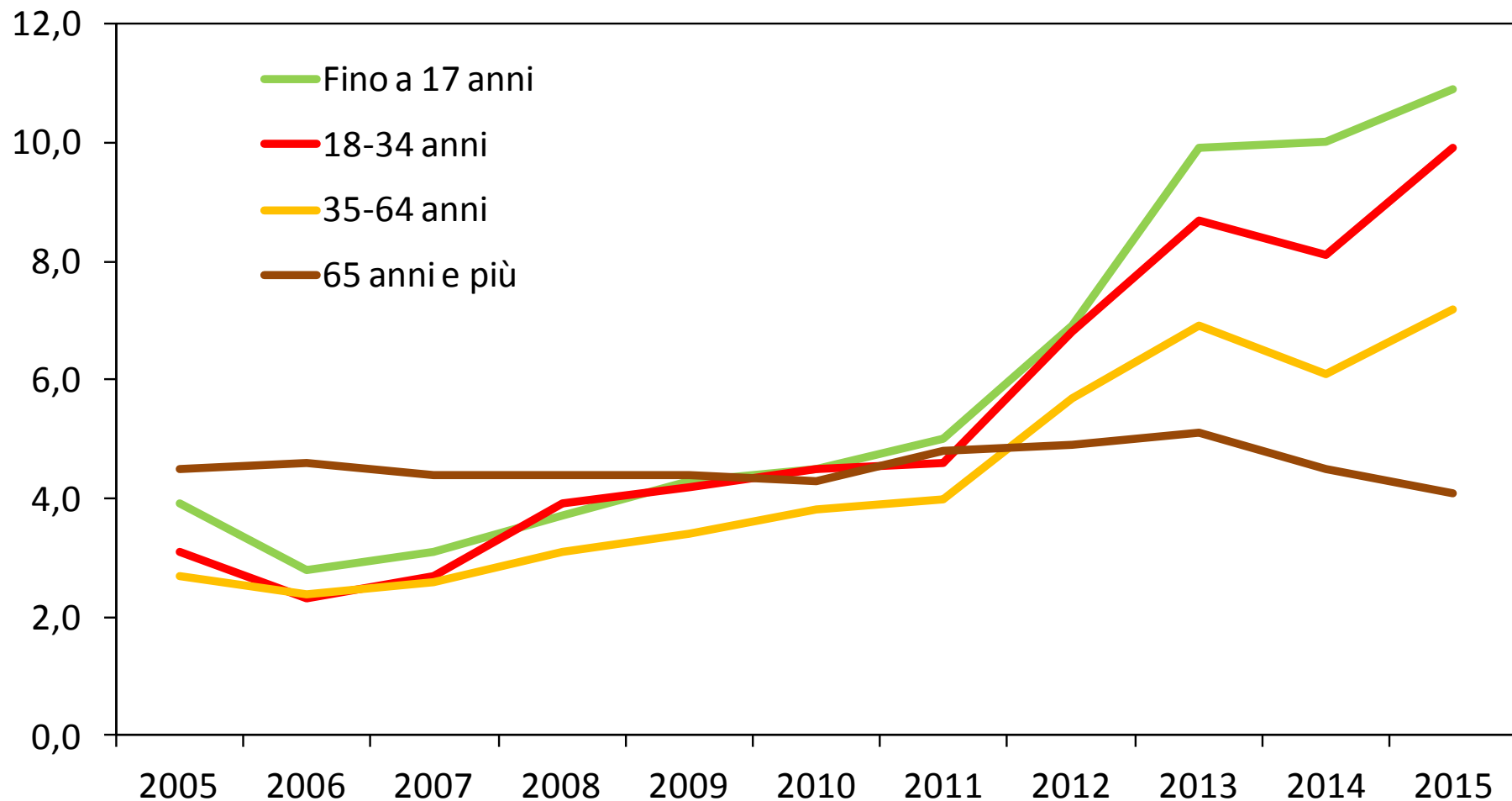
# Risale la propensione al risparmio

(Famiglie italiane, reddito lordo disponibile, variazioni % annue su dati destagionalizzati; tasso di risparmio medio annuo)



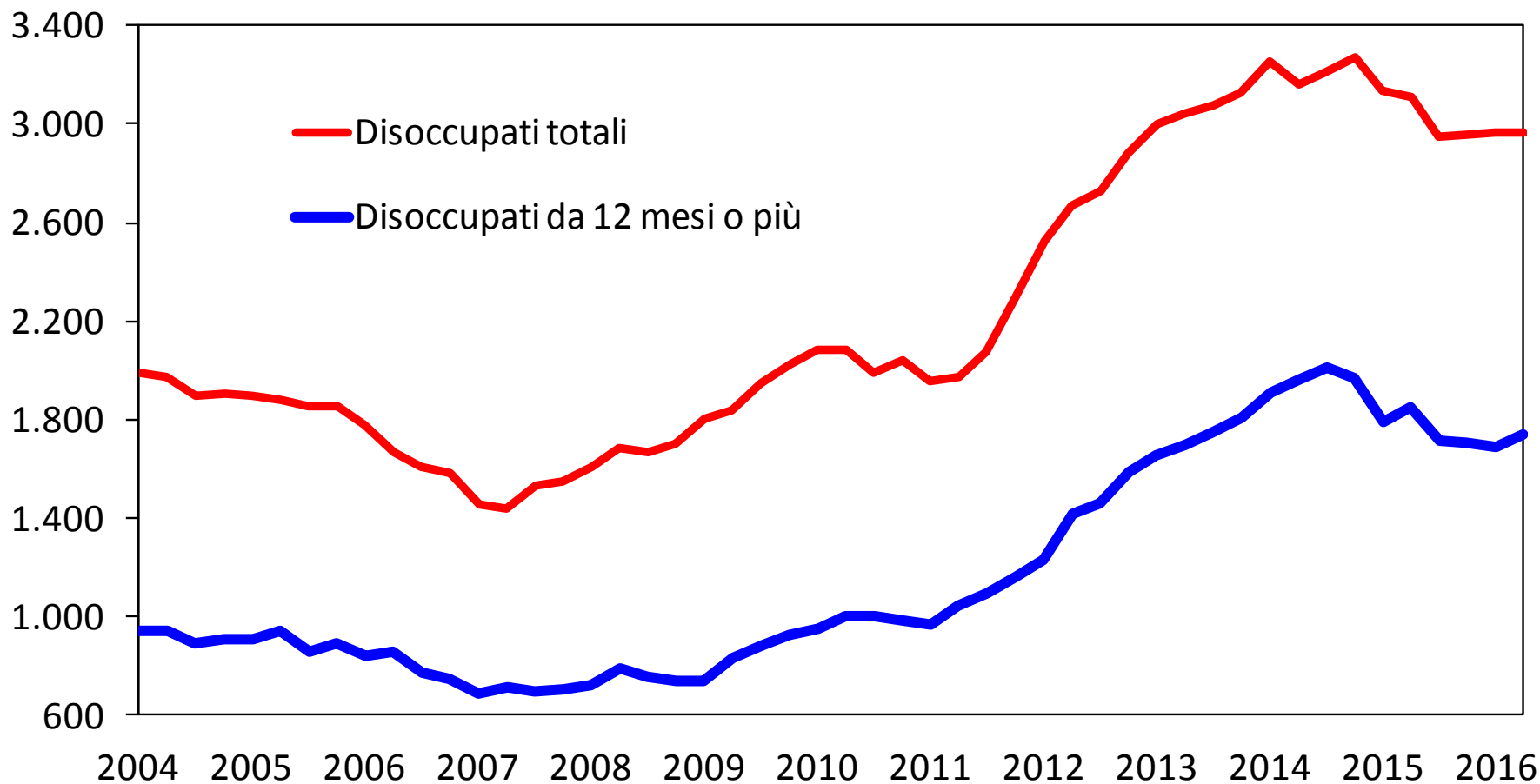
# Cresce la povertà tranne che per gli over 65

(Italia, incidenza % della povertà assoluta individuale per età)



# La disoccupazione resta elevata...

(Italia, disoccupati, dati trimestrali destagionalizzati, migliaia)



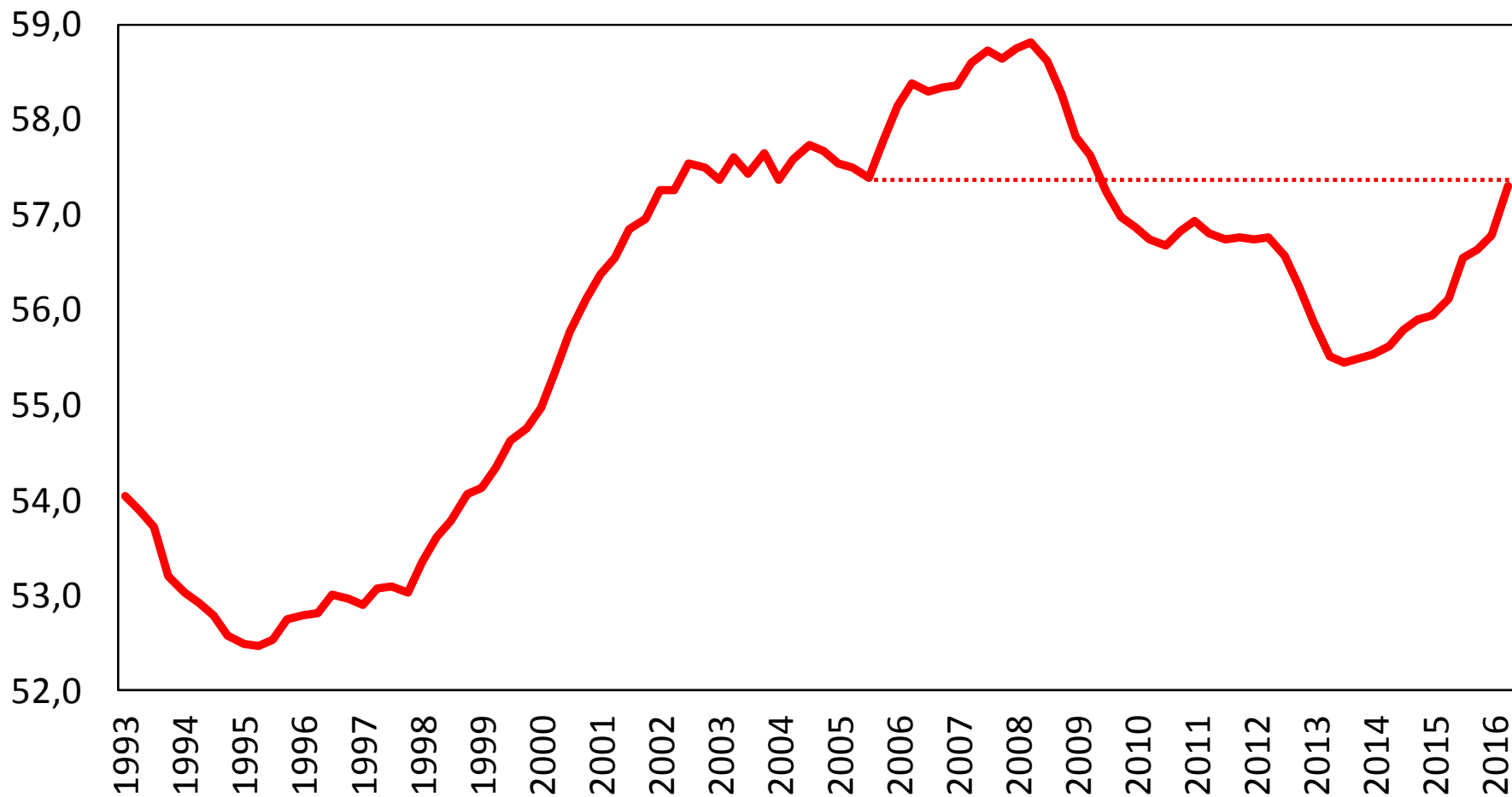


...nonostante i **progressi nell'occupazione**.  
Le persone con un lavoro sono aumentate di 770mila dal punto di minimo dell'estate 2013, con un'accelerazione e un miglioramento qualitativo grazie a **Jobs Act** e incentivi: quasi l'80% dei 426mila posti creati da fine 2014 a oggi sono con contratti a tempo indeterminato. Il **tasso di occupazione** è tornato ai livelli di metà 2009; è salita la quota del part-time involontario.



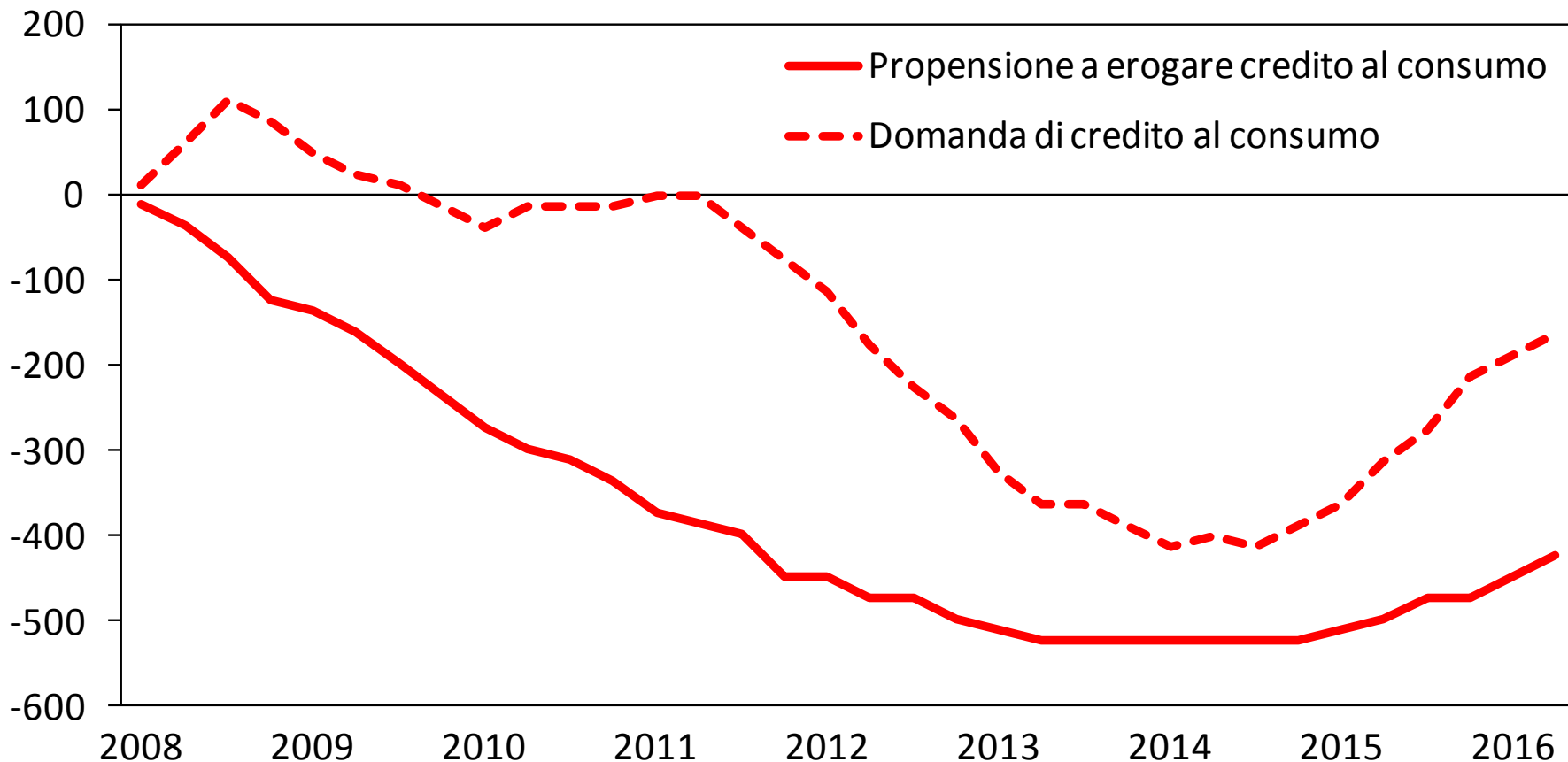
# Il lavoro torna ai livelli di metà 2009

(Italia, tasso di occupazione 15-64enni, dati trimestrali destagionalizzati)



# Credito: domanda su, offerta stretta

(Prestiti al consumo, indici cumulati 4° trimestre 2007=0, calcolati sulle % nette di risposte delle banche\*)



\* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della Bank lending survey; offerta = variazione dei credit standard con segno invertito.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

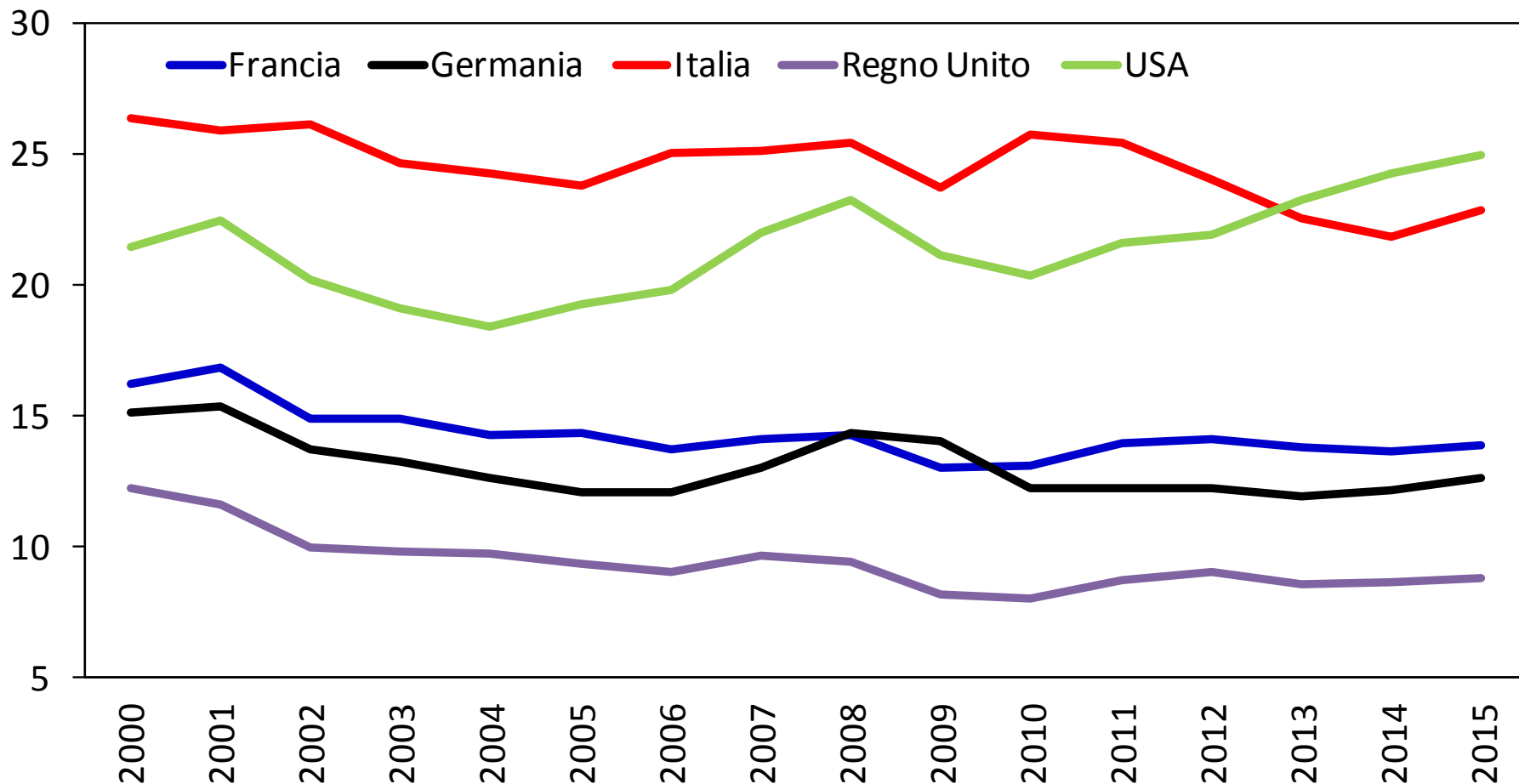


...quali le cause dei lenti **investimenti**...



# Alta la propensione all'investimento

(% investimenti su valore aggiunto manifatturiero, prezzi correnti)



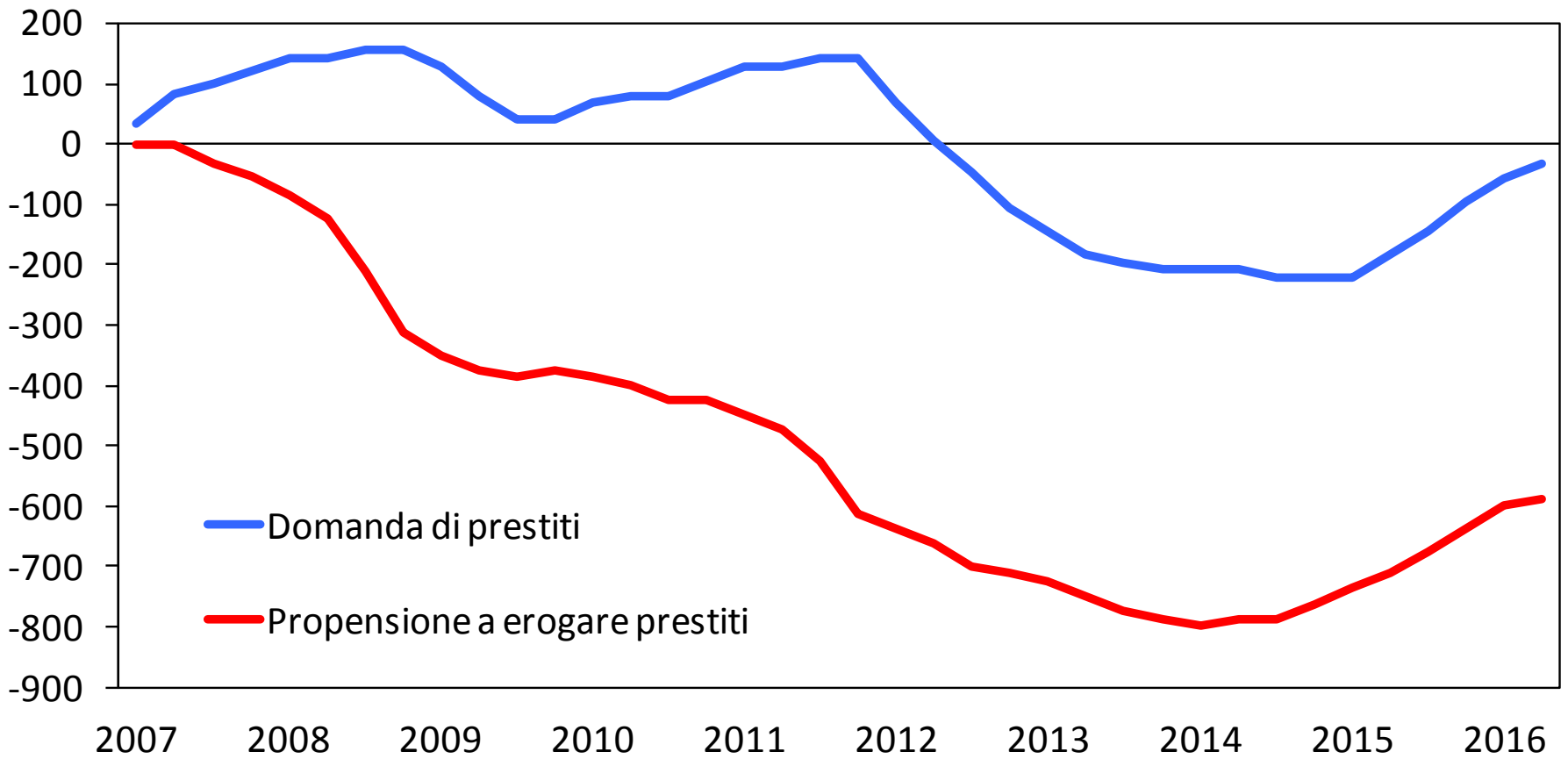
2015: stime IHS-Markit.

Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Markit.



# Credito: cresce la forbice tra domanda e offerta

(Italia, imprese, indici cumulati 4° trimestre 2006=0, calcolati sulle % nette di risposte delle banche\*)

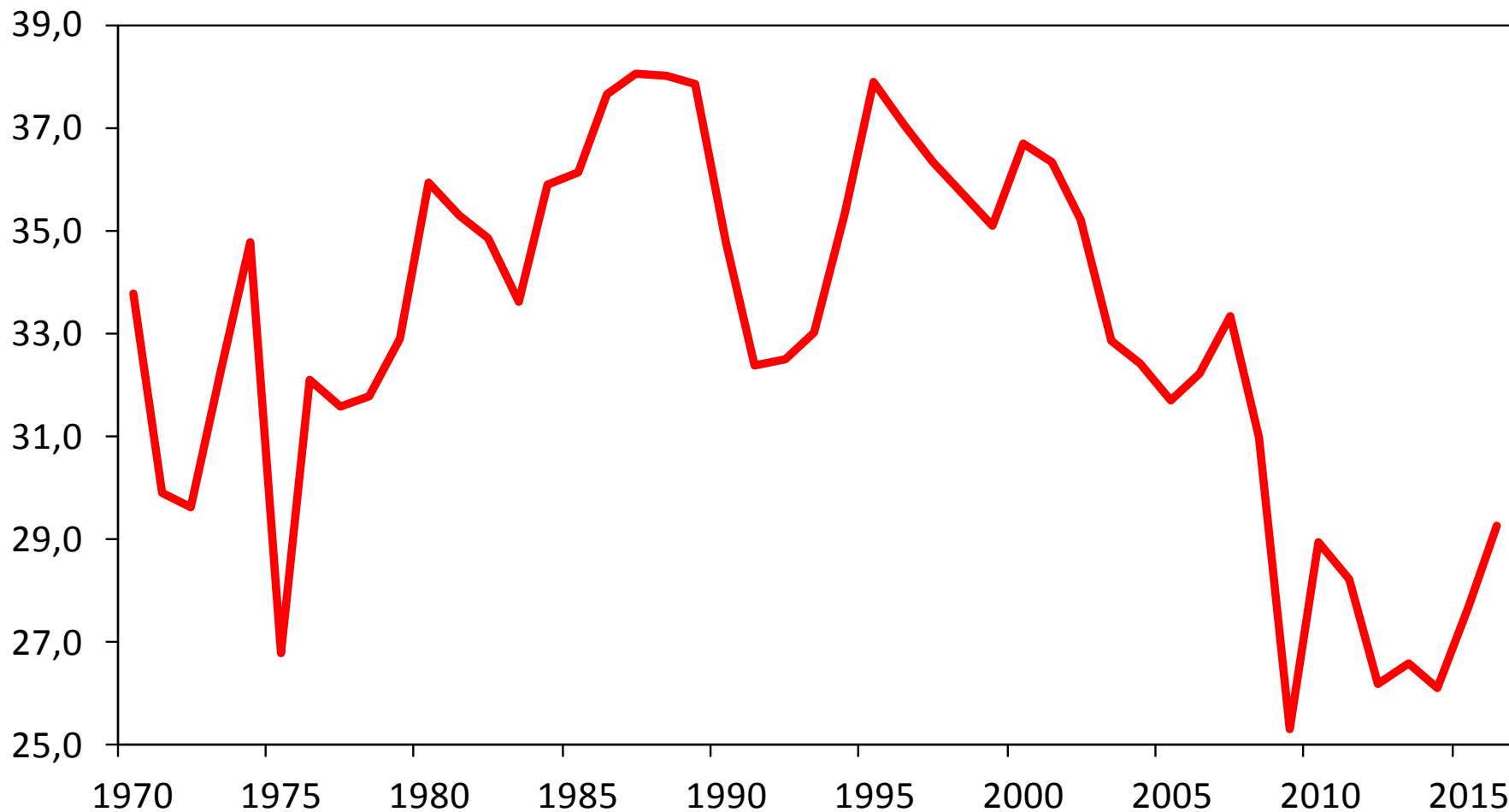


\*Indicatori ricavati dai dati quantitativi della *Bank lending survey*; offerta=variazione dei *credit standard* con segno invertito. Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Banca d'Italia.



# Redditività poco sopra i minimi...

(Italia, manifatturiero, MOL in % del VA al costo dei fattori)



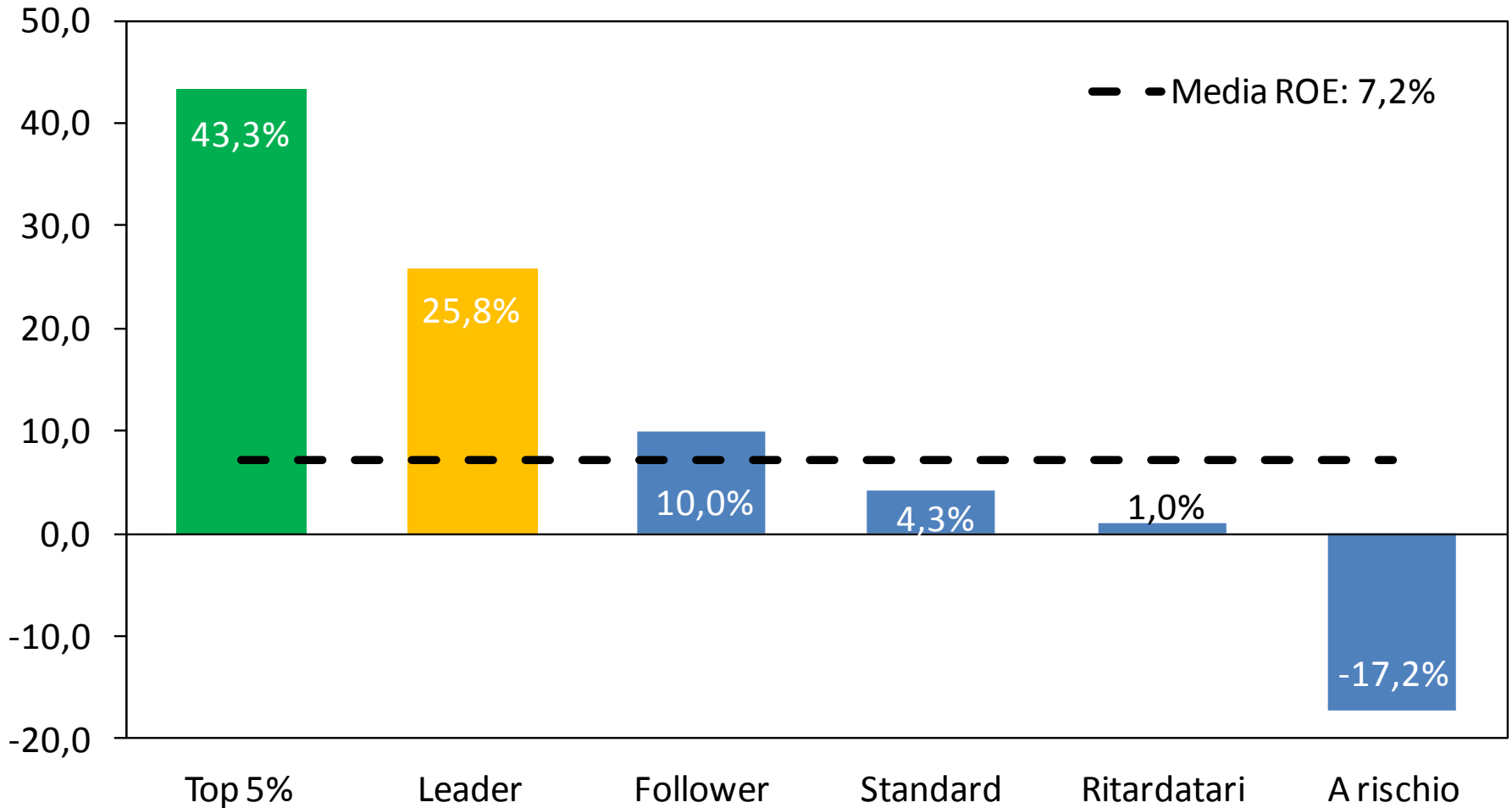
2016: 1° semestre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



# ...ma con grandi differenze

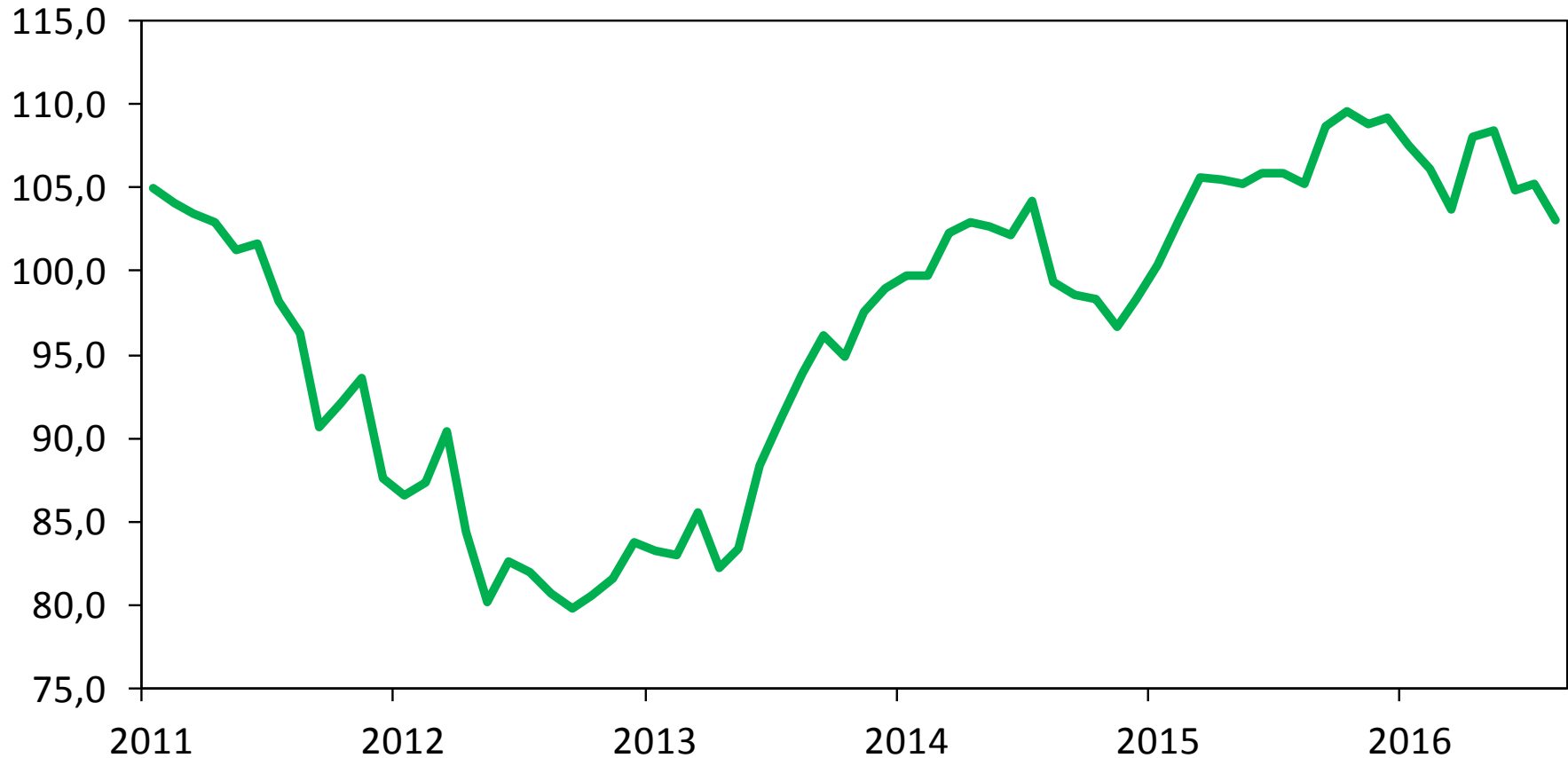
(Italia, industria manifatturiera, top 5% e quintili del ROE in %, 2014)





# Si erode la fiducia delle imprese

(Italia, indicatore composito di fiducia delle imprese\*, dati mensili)



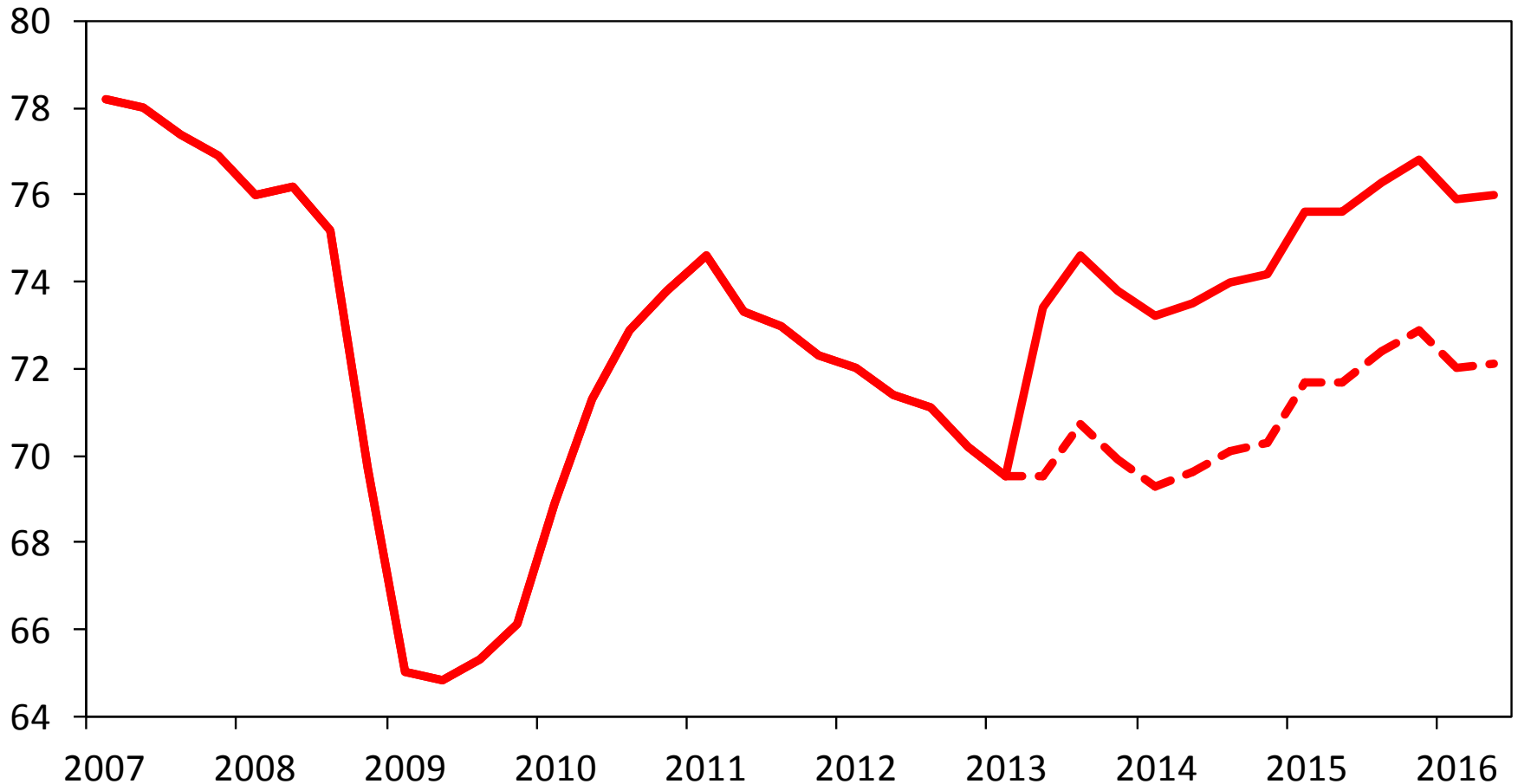
\* Formato dagli indici di fiducia tra le imprese manifatturiere, edilizie, del commercio al dettaglio, degli altri servizi e dei consumatori.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.



# Basso l'utilizzo della capacità produttiva

(Grado di utilizzo degli impianti, dati trimestrali destagionalizzati)



*Linea tratteggiata: serie ribasata.*  
*Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.*



**Alti ostacoli** al fare impresa: nell'indagine  
*Doing Business* della Banca Mondiale  
l'Italia è, su 189 paesi,  
137<sup>a</sup> per gli adempimenti fiscali,  
111<sup>a</sup> per esigibilità degli obblighi contrattuali,  
97<sup>a</sup> per accesso al credito,  
86<sup>a</sup> per autorizzazioni e permessi.



... e cosa rallenta l'**export**.

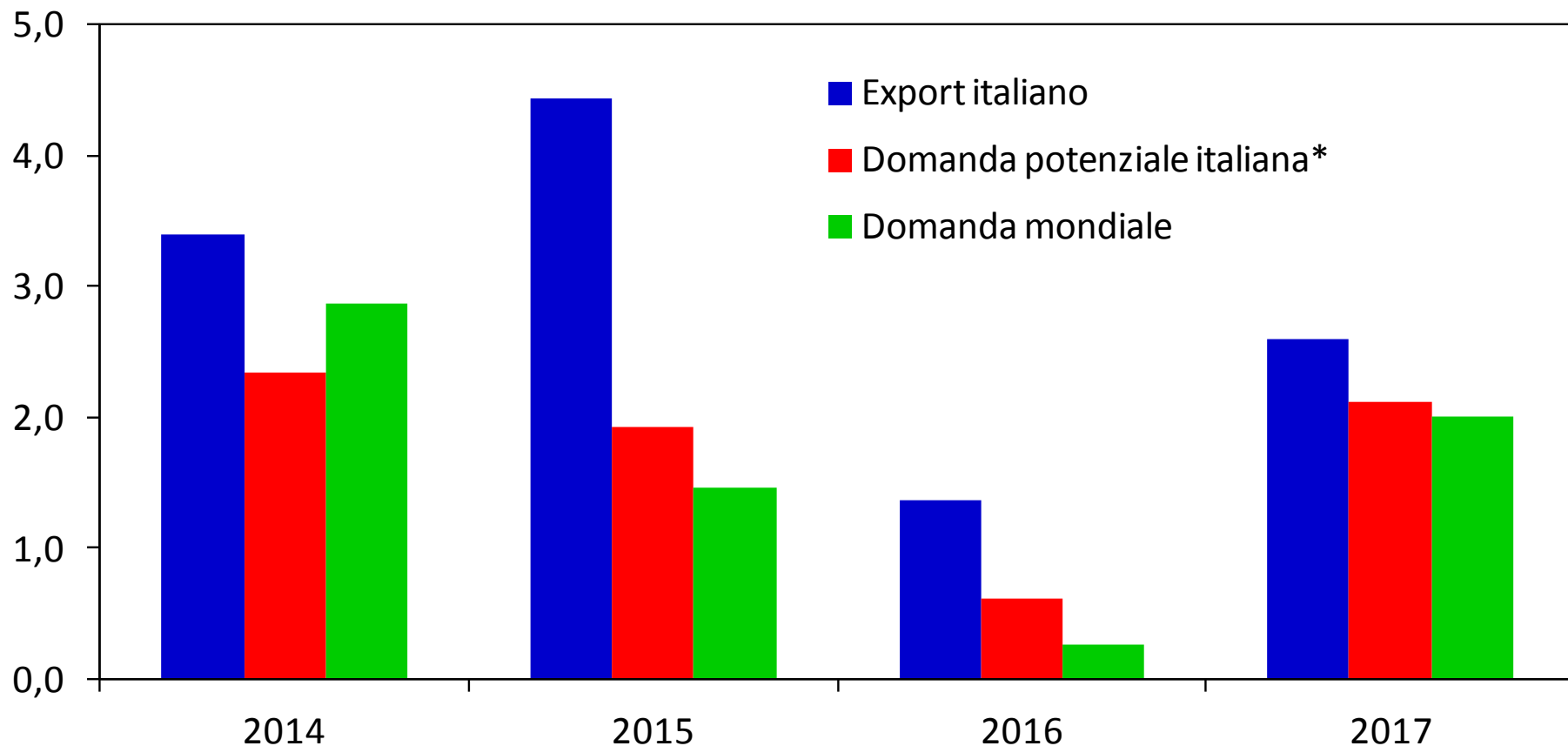


Le imprese italiane puntano sui **mercati** più dinamici, aumentano la **qualità** dei prodotti e guadagnano **quote**, ma il **commercio** mondiale avanza a rilento, il **cambio** è meno favorevole e il **CLUP** fa perdere competitività.



# L'export italiano cresce più della domanda...

(Dati in volume, merci, variazioni %)



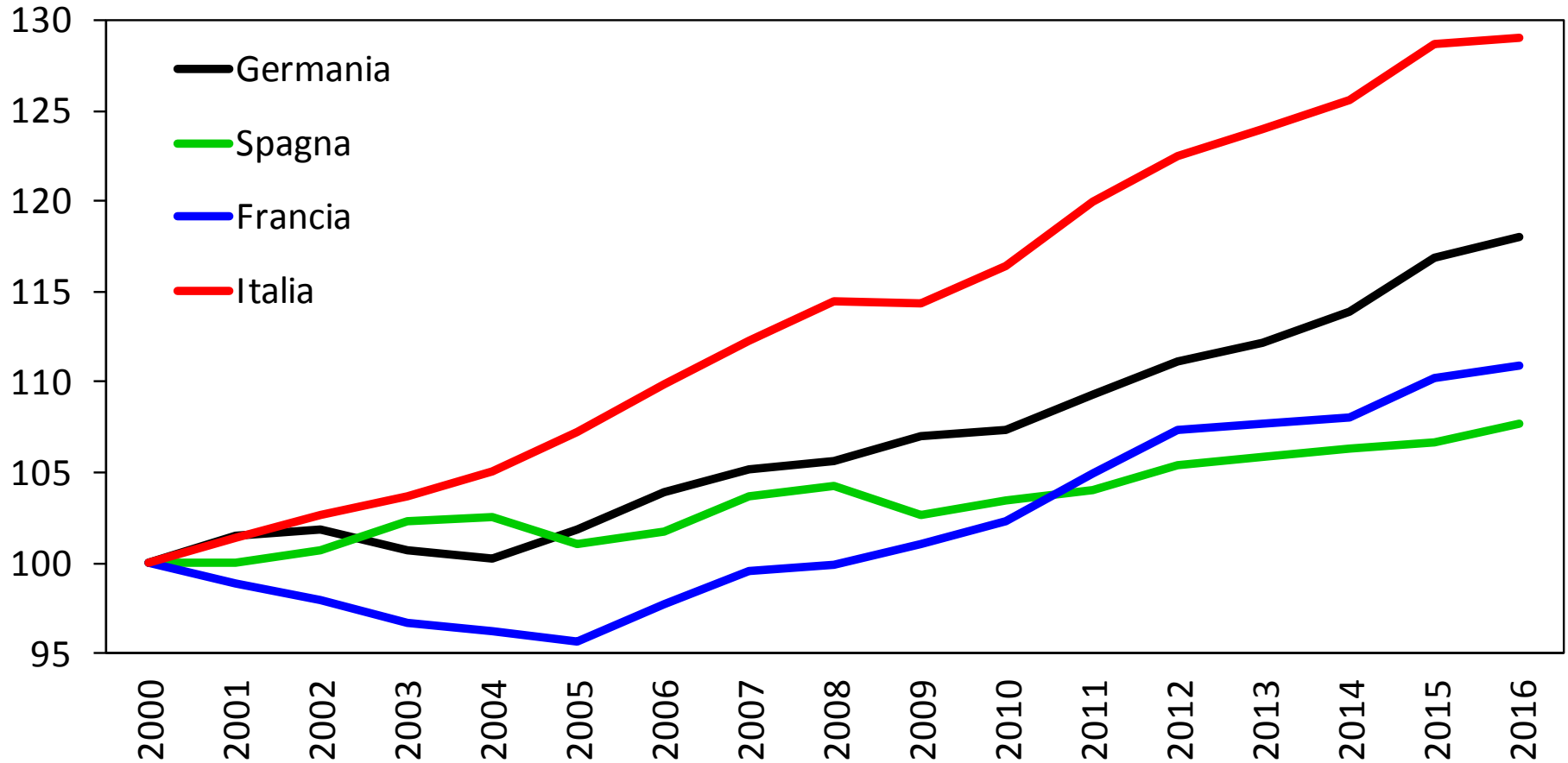
\* *Crescita delle importazioni totali di 170 partner commerciali dell'Italia, ponderate per le quote di quei partner sulle importazioni.*

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB, FMI e ISTAT.



# ...e punta sulla qualità...

(Rapporto tra valori medi unitari e prezzi alla produzione dei prodotti venduti all'estero, indice 2000=100)



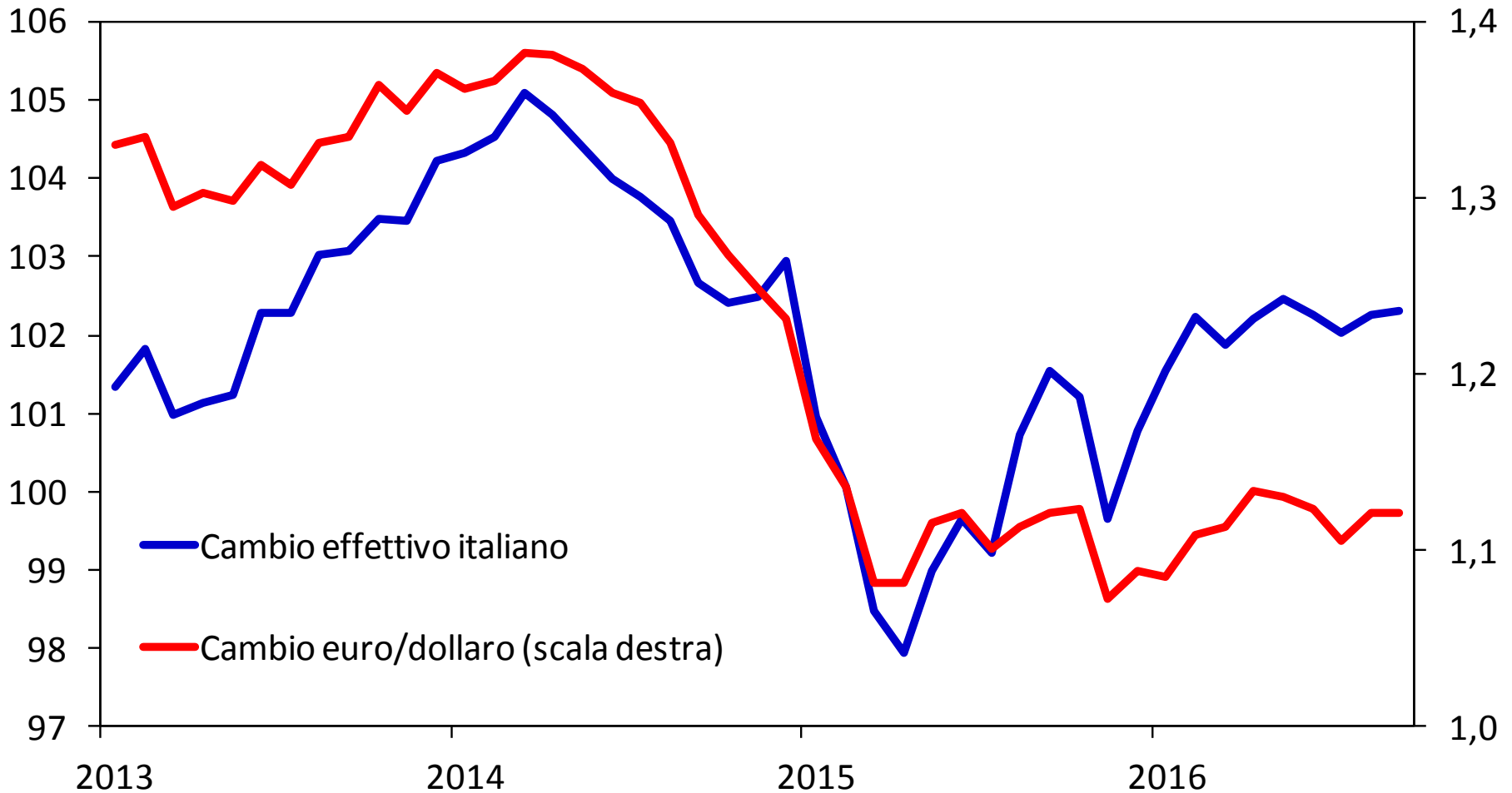
2016: media dei primi cinque mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# ...ma l'euro si è rafforzato...

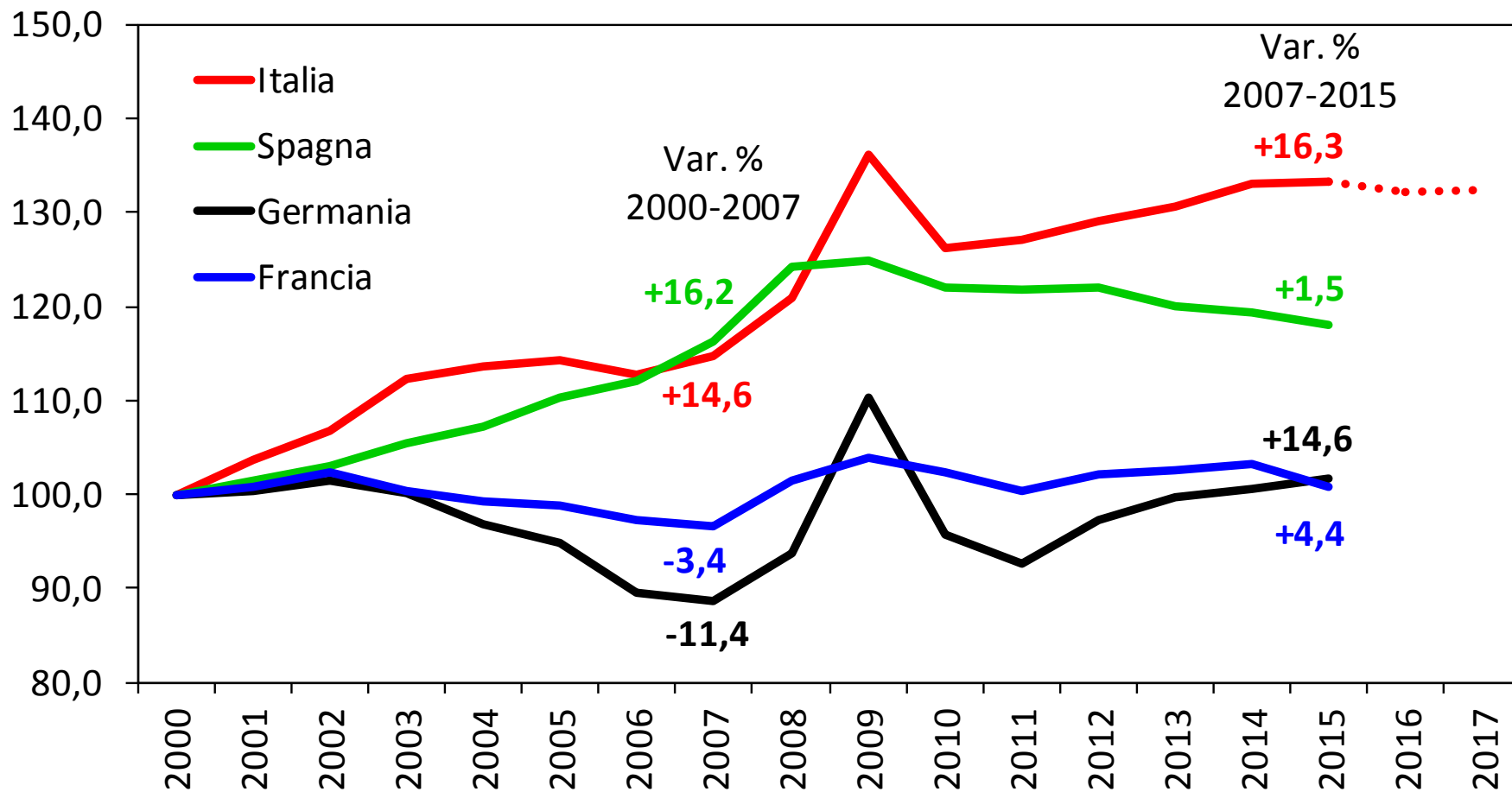
(Cambio effettivo nominale, gennaio 2006=100; dollari per euro)





# ...e il CLUP resta fuori linea

(Manifatturiero, 2000=100)



# *I temi*

---

Il nuovo quadro globale.  
Lo scenario economico italiano.  
Le **previsioni** del **CSC**.



# Lo scenario internazionale

(Variazioni %)

	2014	2015	2016	2017
Commercio mondiale	2,9	1,6	0,3	2,0
Prezzo del petrolio <sup>1</sup>	99,2	53,0	45,0	55,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	2,4	2,4	1,4	2,0
Area euro	0,9	1,6	1,5	1,2
Paesi emergenti	4,6	4,0	4,0	4,3
Cambio dollaro/euro <sup>2</sup>	1,33	1,11	1,12	1,12
Tasso FED <sup>3</sup>	0,09	0,13	0,38	0,75
Tasso di interesse a 3 mesi USA <sup>3</sup>	0,23	0,32	0,71	1,01
Tasso BCE <sup>3</sup>	0,16	0,05	0,01	0,00
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro <sup>3</sup>	0,21	-0,02	-0,26	-0,30

<sup>1</sup> Dollari per barile; <sup>2</sup> livelli; <sup>3</sup> valori percentuali.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Eurostat, FMI, CPB e Thomson Reuters.



# Le nuove previsioni del CSC per l'Italia...

(Variazioni %)

	2014	2015	2016	2017
Prodotto interno lordo	-0,3	0,8	0,7	0,5
Consumi delle famiglie residenti	0,6	0,9	1,2	0,7
Investimenti fissi lordi	-3,4	0,8	1,8	1,3
<i>di cui: macchinari e mezzi di trasporto</i>	-1,7	2,1	2,9	2,0
<i>di cui: in costruzioni</i>	-5,0	-0,5	0,7	0,6
Esportazioni di beni e servizi	3,1	4,3	1,4	2,5
Importazioni di beni e servizi	3,2	6,0	2,4	2,9
Saldo commerciale <sup>1</sup>	3,0	3,2	3,5	3,3
Occupazione totale (ULA)	0,3	0,8	1,0	0,5
Tasso di disoccupazione <sup>2</sup>	12,7	11,9	11,5	11,2
Prezzi al consumo	0,2	0,1	0,0	0,6
Retribuzioni totale economia <sup>3</sup>	0,2	0,6	0,8	0,7

<sup>1</sup> Fob-fob, valori in % del PIL; <sup>2</sup> valori percentuali; <sup>3</sup> per ULA.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



# ...e a confronto

	PIL (var. %)		Deficit/PIL (%)	
	2016	2017	2016	2017
Governo (8 aprile 2016)	1,2	1,4	2,3	1,8
ISTAT (17 maggio 2016)	1,1	1,4		
OCSE (1 giugno 2016)	1,0	1,4	2,6	2,3
Commissione europea (3 maggio 2016)	1,1	1,3	2,4	1,9
Banca d'Italia (6 giugno 2016)	1,1	1,2		
FMI (19 luglio 2016)	0,9	1,0	2,4	1,9
Intesa SanPaolo (luglio 2016)	0,8	1,0	2,5	1,9
Prometeia (1 luglio 2016)	0,8	0,9	2,4	2,3
REF (18 luglio 2016)	0,6	0,9	2,5	2,4
UniCredit (1 luglio 2016)	0,9	0,6	2,5	2,2
<b>CSC (15 settembre 2016)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>
Deutsche Bank (26 agosto 2016)	0,8	0,4	2,5	2,4
IHS Global Insight (15 agosto 2016)	0,7	0,4	2,6	3,2
Citigroup (24 agosto 2016)	0,7	0,3	2,5	2,3



# La finanza pubblica

(Italia, valori in % PIL)

	2014	2015	2016	2017
Entrate totali <sup>1</sup>	47,8	47,3	46,7	46,1
Uscite totali <sup>1</sup>	50,8	49,9	49,3	48,5
Pressione fiscale apparente <sup>1</sup>	43,1	42,9	42,3	41,8
Pressione fiscale effettiva <sup>1</sup>	48,8	48,5	47,7	47,2
Indebitamento netto	3,0	2,6	2,5	2,3
Indebitamento netto strutturale	1,1	1,0	1,5	1,5
Saldo primario	1,6	1,6	1,5	1,6
Saldo primario strutturale	3,5	3,2	2,5	2,4
Debito pubblico	132,5	132,7	133,3	134,0
Debito pubblico (netto sostegni) <sup>2</sup>	128,8	129,2	129,8	130,5

<sup>1</sup> Al netto del bonus 80 euro.

<sup>2</sup> Prestiti diretti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Banca d'Italia.



*Democrazia, sovranità nazionale  
e integrazione economica globale  
sono tra loro incompatibili:  
si possono combinare due delle tre,  
ma mai averle tutte e tre  
simultaneamente e pienamente.*

**Dani Rodrik, *L'ineludibile trilemma  
dell'economia mondiale, 2007***





CONFINDUSTRIA  
Centro Studi

**SCENARI  
ECONOMICI**

# **LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA**

Roma, 15 settembre 2016