



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

Roma, 14 settembre 2017

Confindustria • Sala Andrea Pininfarina



Lo scenario alla ripresa autunnale

Luca Paolazzi
Centro Studi Confindustria

La **crescita globale** si consolida e proseguirà:
ha toccato il **ritmo più alto** dal 2010.

L'**Italia** è agganciata al ciclo mondiale
e nel lavoro la performance è alta.

Ancora ampio il **divario** con gli altri paesi
euro e profondi e diffusi i **danni** della crisi.

Riforme e politiche pro-crescita sono
necessarie, soprattutto rivolte ai **giovani**.



Il nuovo quadro globale.

**Lo scenario economico italiano
e le previsioni del CSC.**

I rischi e le sfide per la politica economica.

Nel lavoro progressi ed emergenza giovani.



Il nuovo quadro globale.

Lo scenario economico italiano
e le **previsioni del CSC.**

I **rischi** e le **sfide** per la politica economica.

Nel **lavoro** progressi ed emergenza **giovani.**

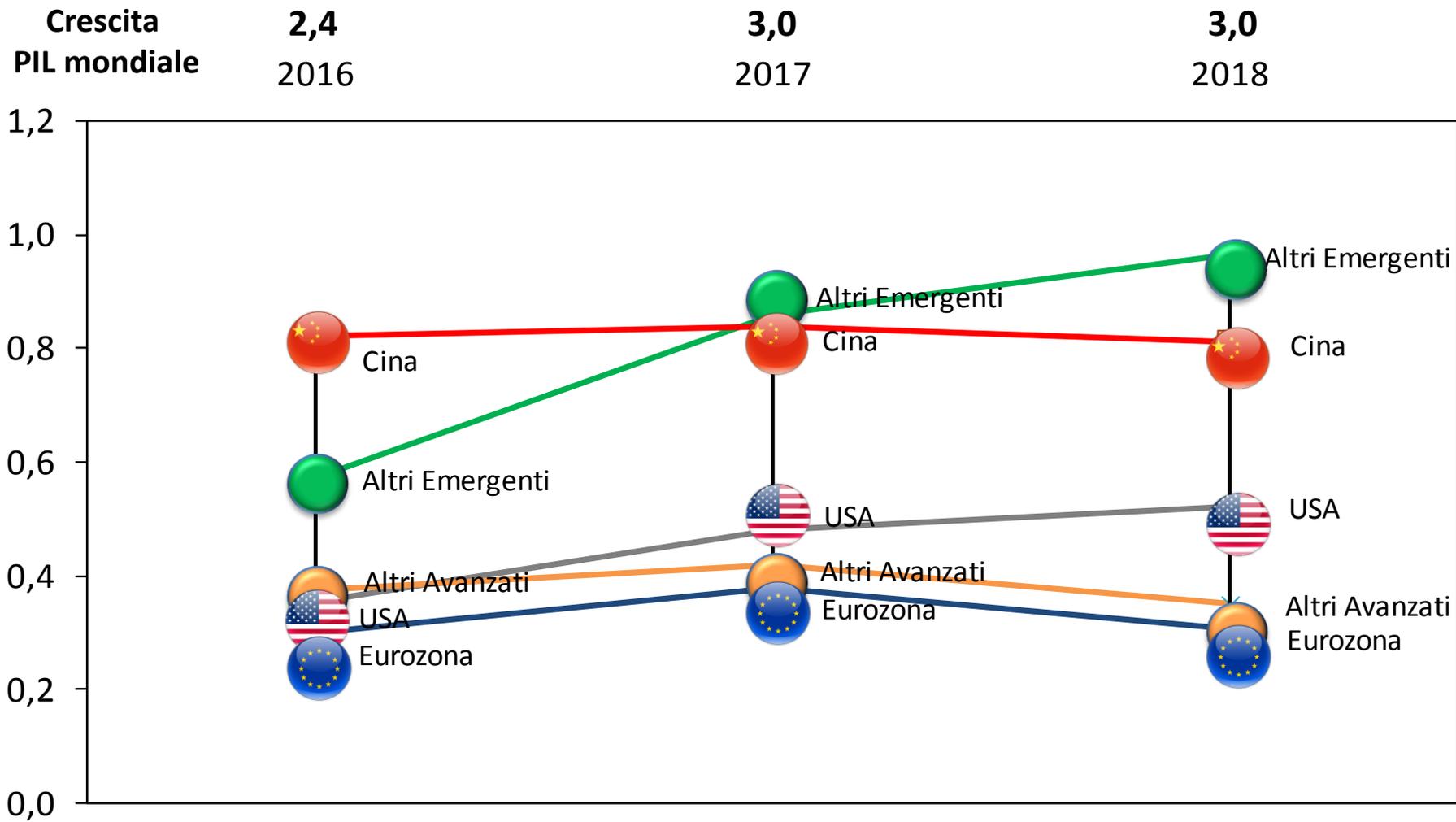


Nel nuovo scenario economico elaborato dal CSC la **crescita mondiale** si mantiene ai buoni ritmi attuali (3,0%) anche nel 2018, perché interessa un sempre più ampio numero di **paesi** e la **velocità** è più uniforme.



Contributo corale alla crescita del PIL

(PIL, var. % e contributi per macro-aree in punti percentuali)



Il **commercio mondiale**

continua a beneficiare di:

- ✓ ciclo globale degli investimenti,
- ✓ traino del manifatturiero,
- ✓ rimbalzo dell'import cinese.

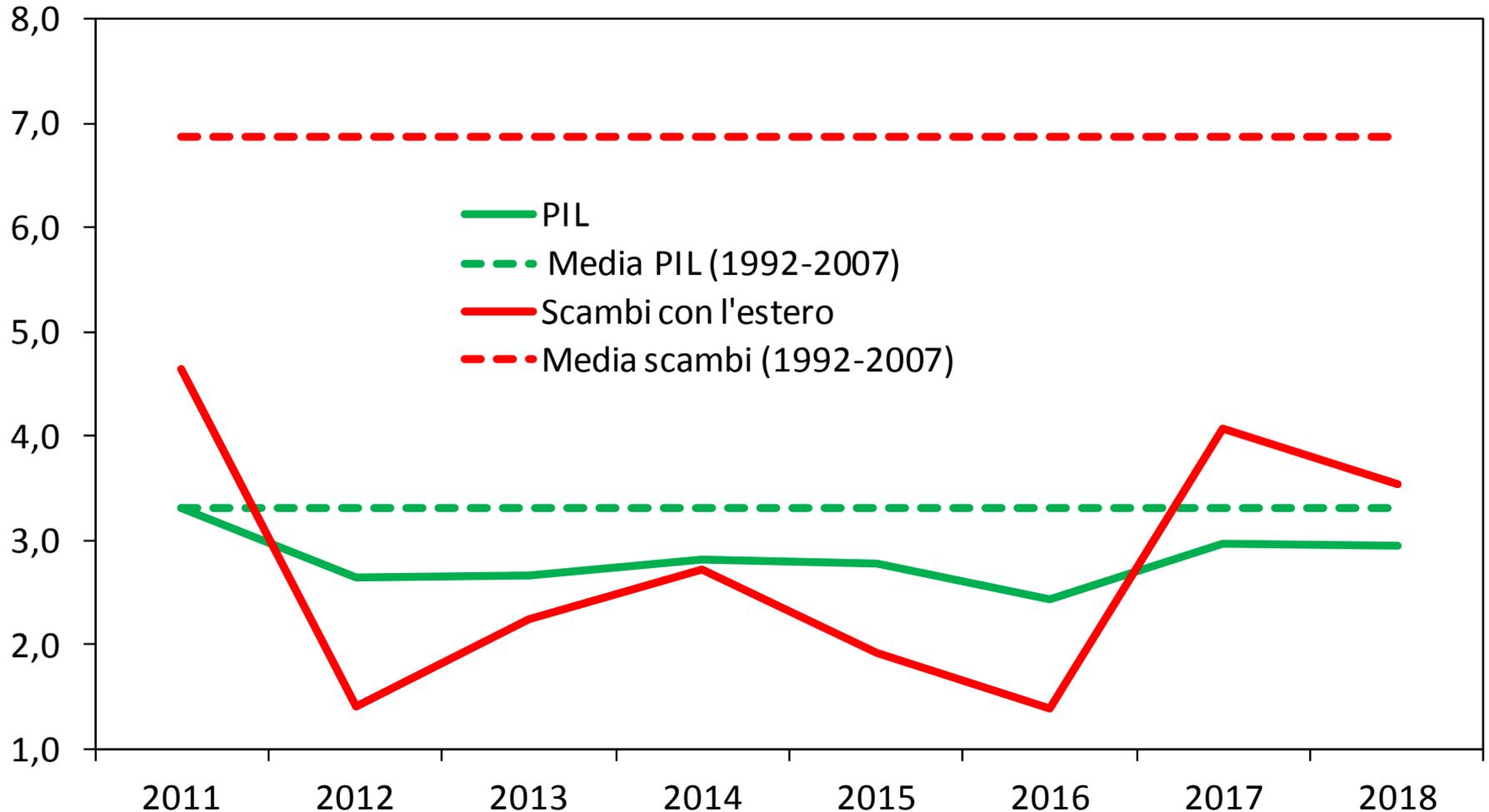
Ma i **freni strutturali**

mantengono la sua dinamica
ben al di sotto dei ritmi pre-crisi.



Scambi meglio del PIL ma sotto i ritmi pre-crisi

(Mondo, dati a prezzi costanti, var. %)



2017-2018: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB e FMI.



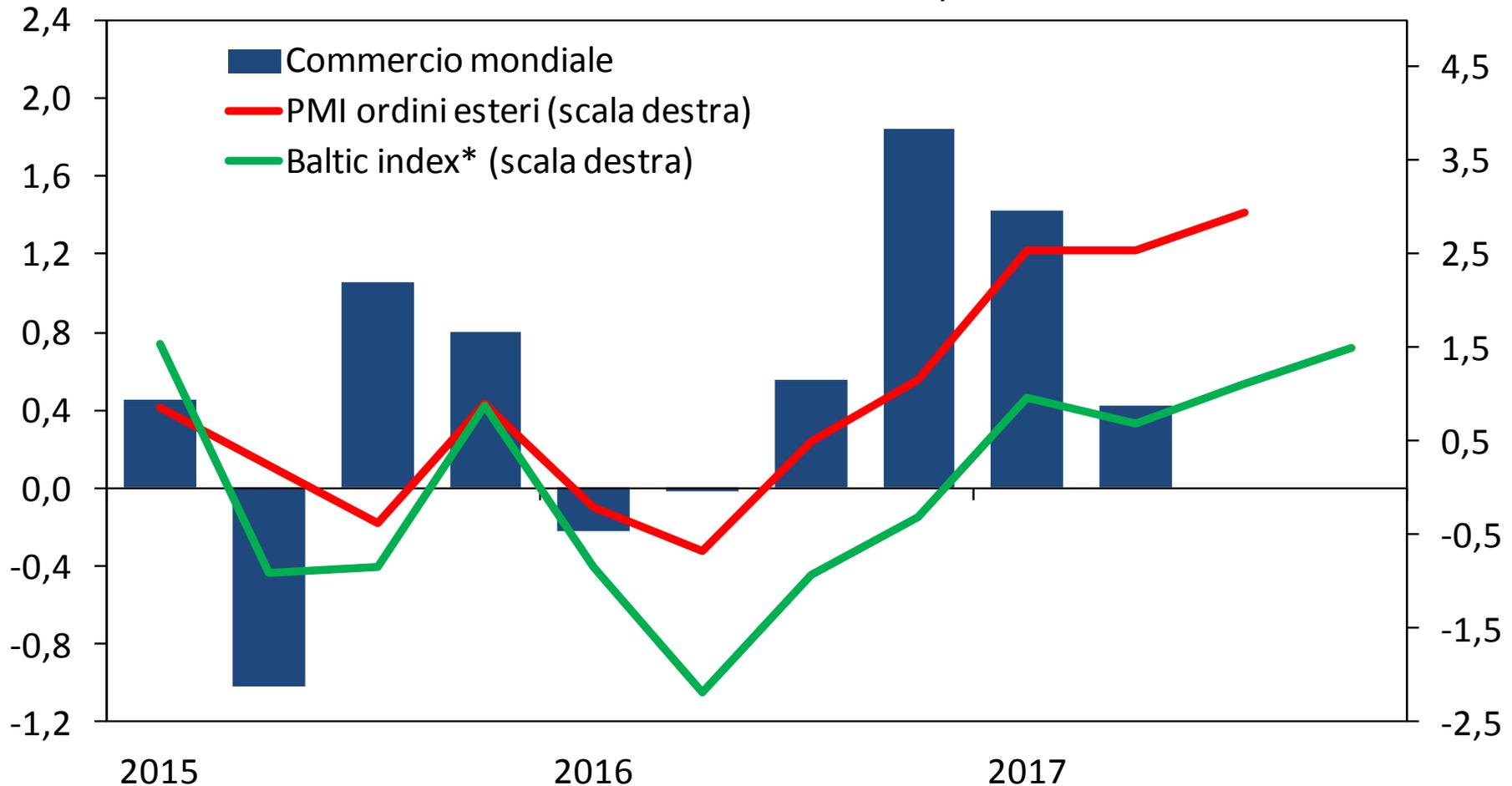
Nel resto del 2017 la crescita degli scambi mondiali è attesa proseguire a **ritmi robusti**:

- ✓ la componente **ordini esteri** del PMI manifatturiero globale ha toccato in agosto i massimi da sei anni e mezzo;
- ✓ il **Baltic index** (costo di trasporto via nave delle materie prime) è al top dal 2015.



Buone prospettive per il commercio mondiale

(Dati trim. destag. in volume, var. % e scostamento da 50; noli marittimi, diff. da 1° trim. 2013)



3° trim. 2017: media luglio-agosto. * Spostato avanti di un trimestre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB, Markit e Thomson Reuters.



Nello scenario CSC la quotazione del **petrolio** è prevista a **52 dollari** fino a fine 2018 (45 nel 2016).

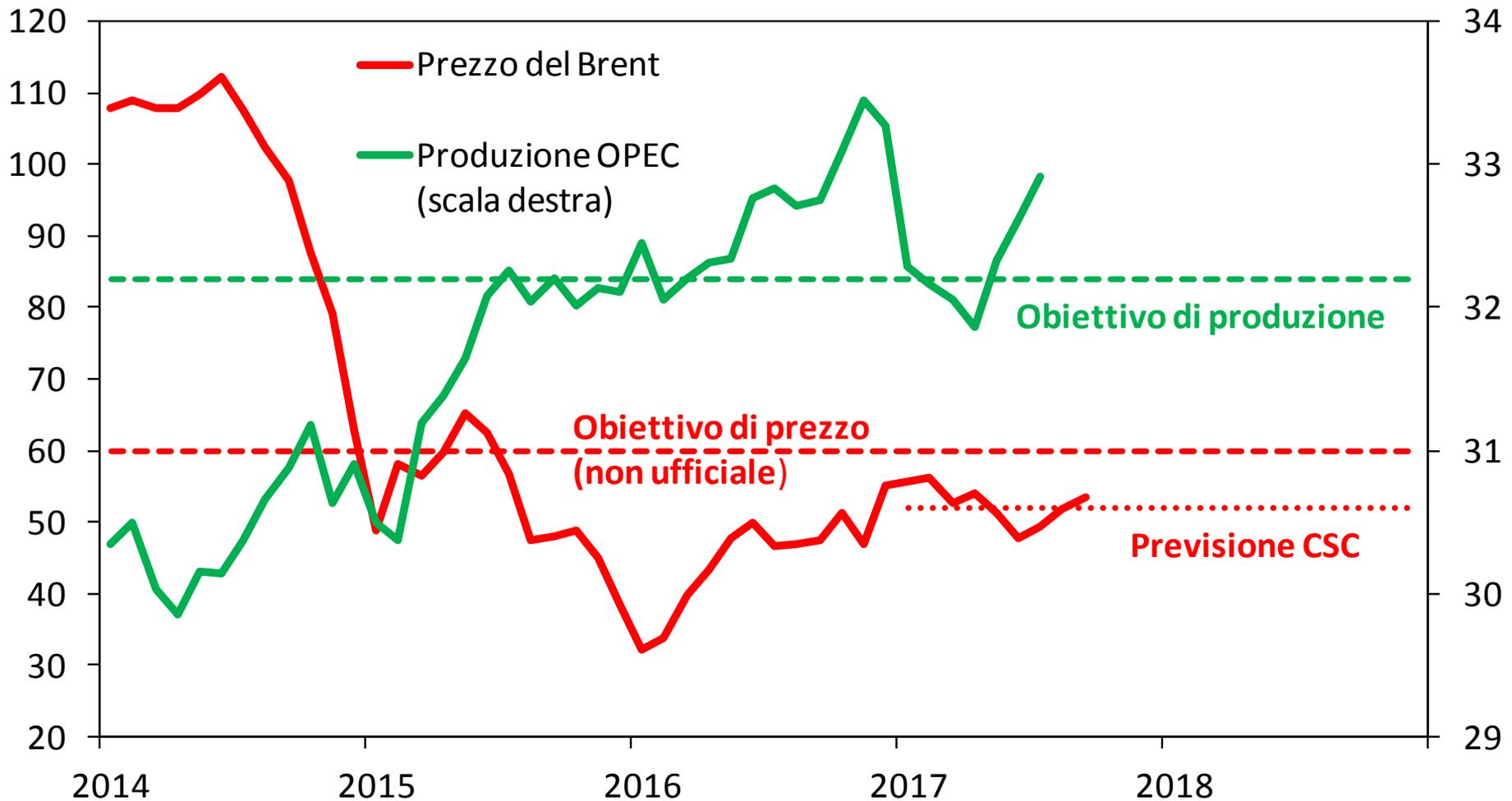
In euro cala da 46 a 44 (41 nel 2016).

La **sua stabilità** aiuta la ripresa economica.



Petrolio: il prezzo rimane stabile

(Dollari al barile, milioni di barili al giorno, dati mensili)



Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA, Thomson Reuters.



Lo scenario internazionale di riferimento

(Variazioni %)

	2015	2016	2017	2018
Commercio mondiale	1,9	1,4	4,1	3,5
Prezzo del petrolio ¹	53,0	45,1	52,0	52,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	2,9	1,5	2,2	2,4
Area euro	1,9	1,7	2,2	1,8
Paesi emergenti	4,0	4,1	4,7	4,8
Cambio dollaro/euro ²	1,11	1,11	1,13	1,18
Tasso FED ³	0,13	0,40	0,99	1,58
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,32	0,74	1,25	1,88
Tasso BCE ³	0,05	0,01	0,00	0,00
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	-0,02	-0,26	-0,32	-0,27

¹ Dollari per barile; ² livelli; ³ valori percentuali.

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



I temi

Il nuovo quadro globale.

**Lo scenario economico italiano
e le previsioni del CSC.**

Rischi e sfide per la politica economica.

Nel lavoro progressi ed emergenza giovani.



L'Italia è ben agganciata alla ripresa mondiale e le **esportazioni** sono la componente più dinamica della domanda.

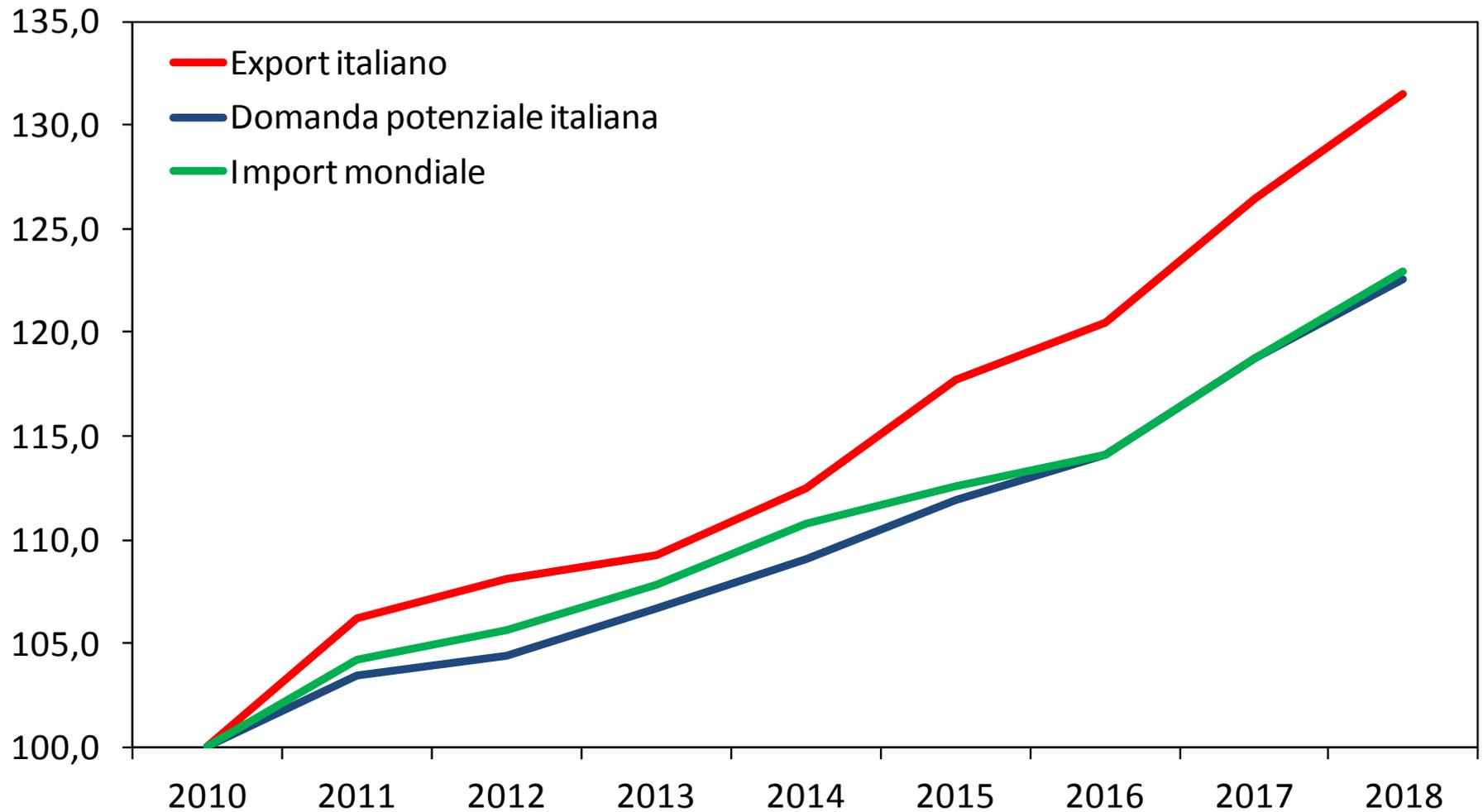
Il *made in Italy* continua a **guadagnare quote di mercato**.

Nel 2018 l'export sarà del 15% sopra i livelli del 2008 e al 32,5% del PIL (dal 26,4% di dieci anni prima).



L'export italiano supera la domanda potenziale

(Beni, indici 2010=100)



Gli **investimenti** mostrano un vivace dinamismo grazie a molti fattori:

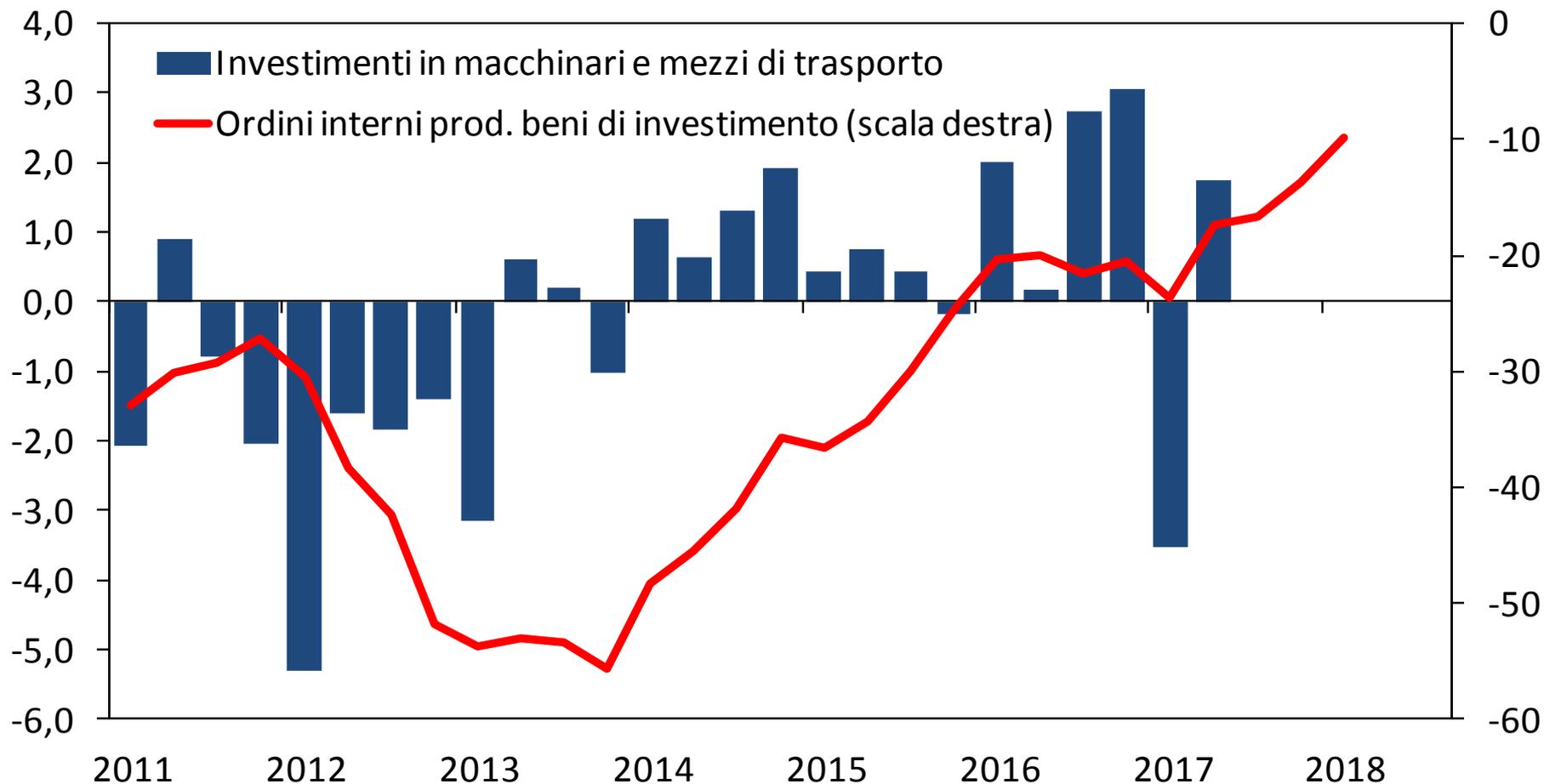
- ✓ migliori aspettative di domanda,
 - ✓ basso costo del capitale,
 - ✓ saturazione degli impianti,
 - ✓ recupero dei margini,
- ✓ risalita recente delle costruzioni.

Gli **incentivi fiscali** sono il catalizzatore.



Gli investimenti riprendono slancio

(Italia, saldo delle risposte e var. % sul periodo precedente; dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti)



Gli ordini sono spostati avanti di due trimestri. 3° trimestre 2017: media luglio-agosto.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



CONFINDUSTRIA

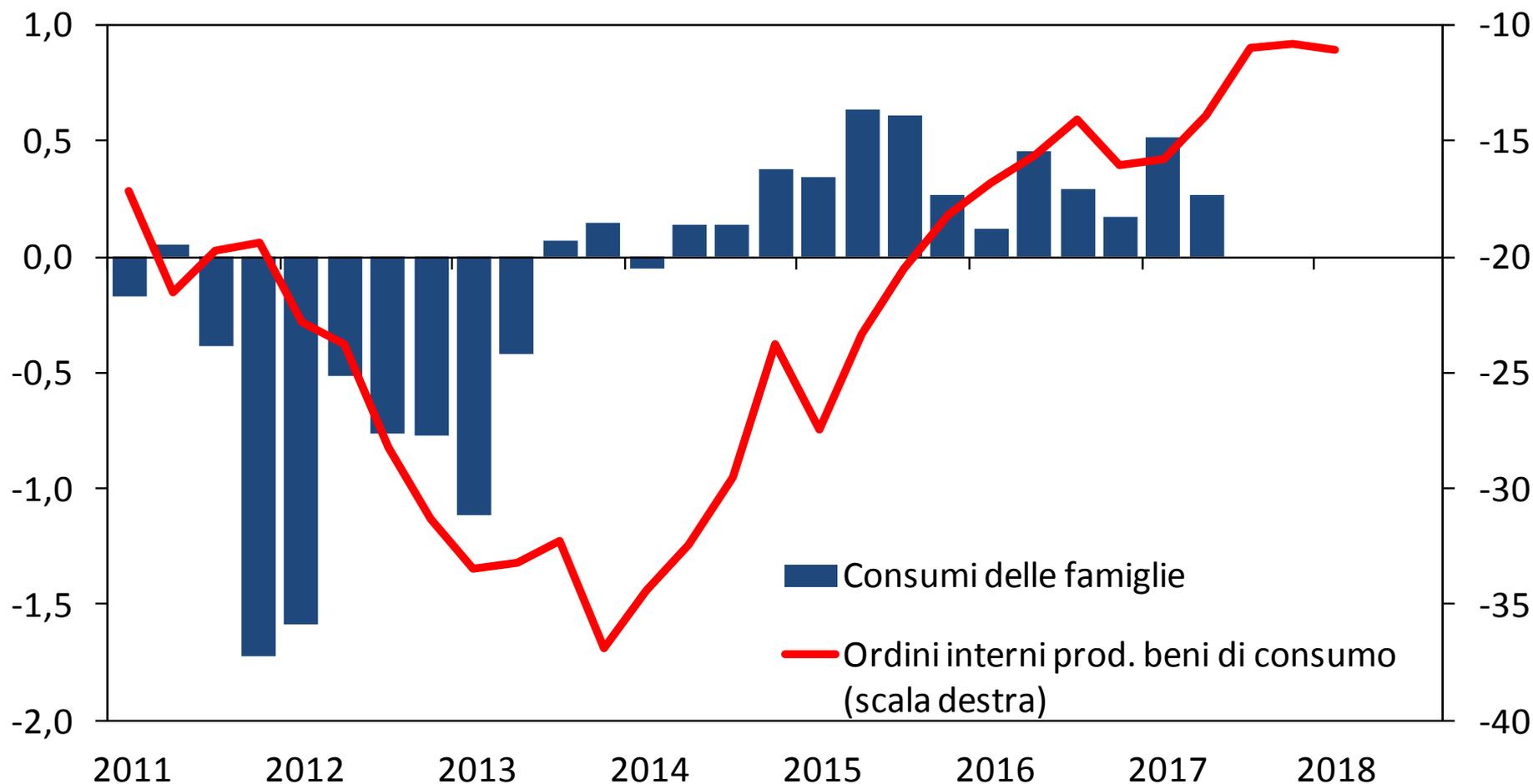


I **consumi delle famiglie** sono in crescita quasi ininterrotta dall'estate del 2013. I giudizi sugli **ordini interni** dei produttori di beni di consumo preannunciano un'**accelerazione** della spesa nel trimestre in corso e una tenuta tra fine 2017 e inizio 2018.



Gli ordini interni anticipano più consumi

(Italia, saldo delle risposte e var. % sul periodo precedente, dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti)



Gli ordini sono spostati avanti di due trimestri. 3° trimestre 2017: media luglio-agosto.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Il CSC rivede all'insù le **stime** per il **PIL italiano: 1,5%** nel 2017 e **1,3%** nel 2018, (da 1,3% e 1,1% a giugno e 0,8% e 1,0% a dicembre).

La **revisione** deriva da:

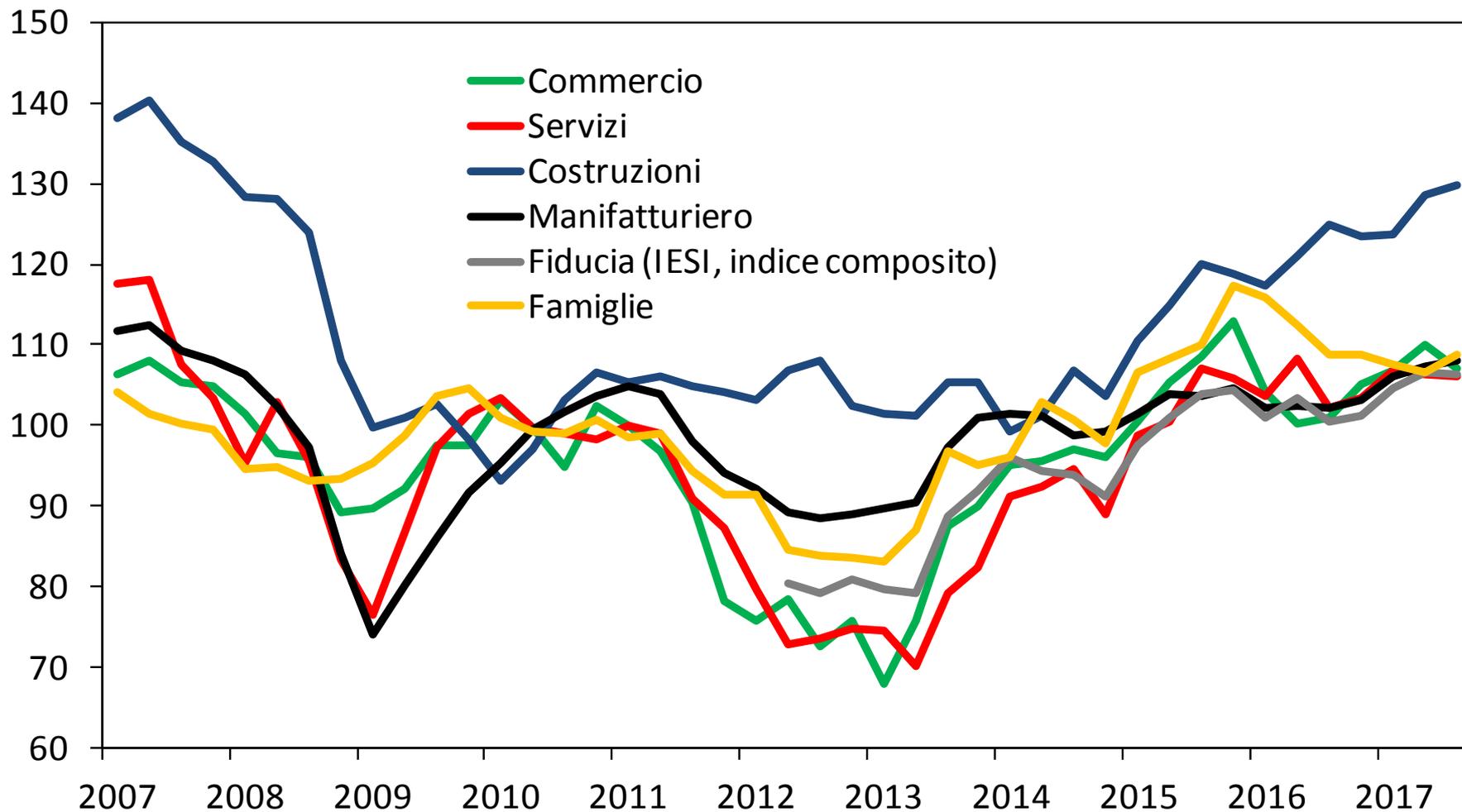
- ✓ andamento migliore dell'atteso nel **secondo trimestre** (+0,4% contro +0,3%);
- ✓ tono elevato degli **indicatori qualitativi**.

Ci sono spazi al rialzo e al ribasso.



Fiducia al top dal 2008

(Italia, dati trimestrali destagionalizzati, indici 2010=100)



Bastano **pochi decimali** di aumento aggiuntivo nel terzo (+0,6% invece di +0,45%) e nel quarto (0,4% invece di 0,3%) trimestre 2017 per avere il PIL all' **1,6%** quest'anno e all' **1,4%** il prossimo.

Un **migliore** andamento è più probabile con i dati di **produzione industriale** di luglio (usciti dopo la chiusura delle previsioni) che confermano l'accelerazione attesa degli investimenti.



D'altra parte, le stime del CSC non includono gli effetti della prossima **Legge di bilancio**.

Dalle informazioni disponibili i saldi dovrebbero migliorare dello 0,5% del PIL, limando quest'ultimo di due decimi.

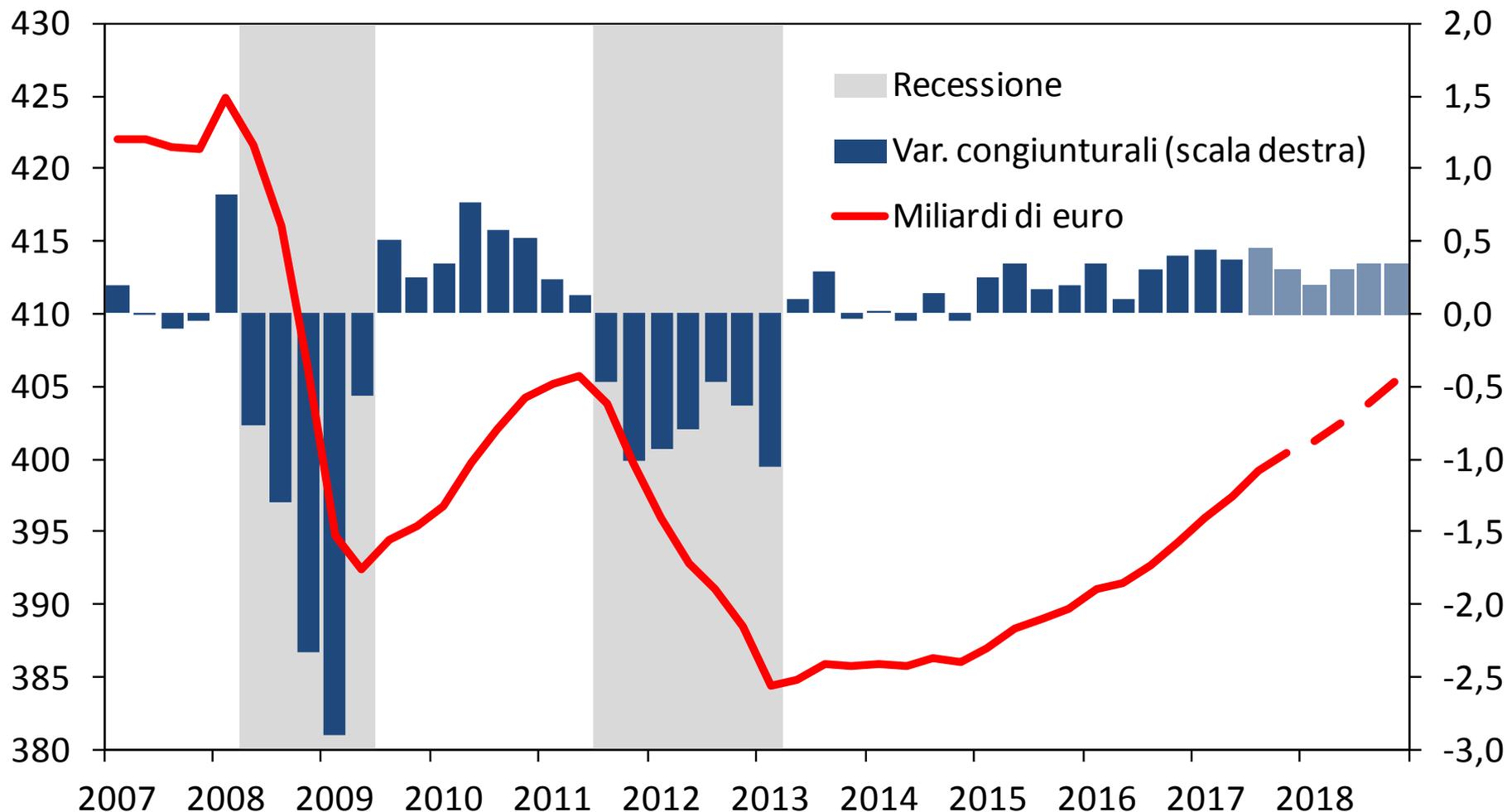
A fine 2018 il **PIL** recupererà il terreno perduto con la seconda recessione (2011-13).

Sarà ancora del **4,7% inferiore** al massimo toccato nel 2008.



PIL italiano: continua il recupero

(Var. % e livelli, prezzi costanti, dati trimestrali destagionalizzati)



Dal 3° trimestre 2017: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



Le nuove previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni %)

	2015	2016	2017	2018
Prodotto interno lordo	0,8	0,9	1,5	1,3
Consumi delle famiglie residenti	1,5	1,3	1,3	1,2
Investimenti fissi lordi	1,6	2,9	2,3	3,1
<i>in macchinari e mezzi di trasporto</i>	3,5	4,6	3,1	4,1
<i>in costruzioni</i>	-0,4	1,1	1,5	2,0
Esportazioni di beni e servizi	4,4	2,4	4,9	3,8
Importazioni di beni e servizi	6,8	2,9	5,8	4,1
Saldo commerciale ¹	3,1	3,6	3,2	3,3
Occupazione totale (ULA)	1,0	1,4	1,1	1,0
Tasso di disoccupazione ²	11,9	11,7	11,2	10,6
Prezzi al consumo	0,1	-0,1	1,4	1,2
Retribuzioni totale economia ³	0,4	0,7	0,9	1,1

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

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



Previsioni a confronto

	PIL (var. %)		Deficit/PIL (%)	
	2017	2018	2017	2018
CSC (14 settembre 2017)	1,5	1,3	2,1	2,3
REF (4 settembre 2017)	1,5	1,2	2,2	2,3
Deutsche Bank (4 settembre 2017)	1,5	1,2	2,3	2,2
Banca d'Italia (14 luglio 2017)	1,4	1,3		
Citigroup (23 agosto 2017)	1,5	1,0	2,0	2,2
Intesa SanPaolo (29 agosto 2017)	1,4	1,1	2,0	1,9
FMI (24 luglio 2017)	1,3	1,0	2,4	1,4
UniCredit (30 giugno 2017)	1,3	1,0	2,1	1,9
Morgan Stanley (4 giugno 2017)	1,2	1,0	2,3	1,8
Prometeia (14 luglio 2017)	1,2	1,0	2,2	1,9
IHS Global Insight (15 agosto 2017)	1,2	1,0	3,2	2,2
Governo (11 aprile 2017)	1,1	1,0	2,1	1,2
<i>Governo - quadro tendenziale (senza manovra)</i>	1,1	1,0	2,3	1,3
Commissione europea (11 maggio 2017)	0,9	1,1	2,2	2,3
OCSE (7 giugno 2017)	1,0	0,8	2,1	1,4

Ordinate per la variazione cumulata 2017-2018 del PIL.



I temi

Il nuovo quadro globale.

Lo scenario economico italiano
e le previsioni del CSC.

Rischi e sfide per la politica economica.

Nel lavoro progressi ed emergenza **giovani**.



Non mancano i **rischi**, che diventano altrettante **sfide** per la **politica economica**.



Il **1°** rischio è racchiuso nell'**uscita** dalle misure di emergenza della **politica monetaria**. Hanno avuto grande successo nel contrastare la deflazione e contribuito a sostenere la domanda e l'occupazione.

Nell'Area euro hanno costituito il **principale baluardo**, in alcuni momenti l'unico, contro il suo stesso dissolvimento.

La BCE è ora in procinto di avviare il delicato **ridimensionamento del QE**.



Il **2°** rischio è che l'**autocompiacimento** per il buon andamento economico rilassi l'**azione riformista** dei governi. Ciò vale sia dentro i singoli paesi sia nel rilancio dell'Unione europea e, soprattutto, dell'Unione monetaria. L'Italia è in una **posizione più delicata** visto il suo persistente gap di crescita rispetto all'Area euro.

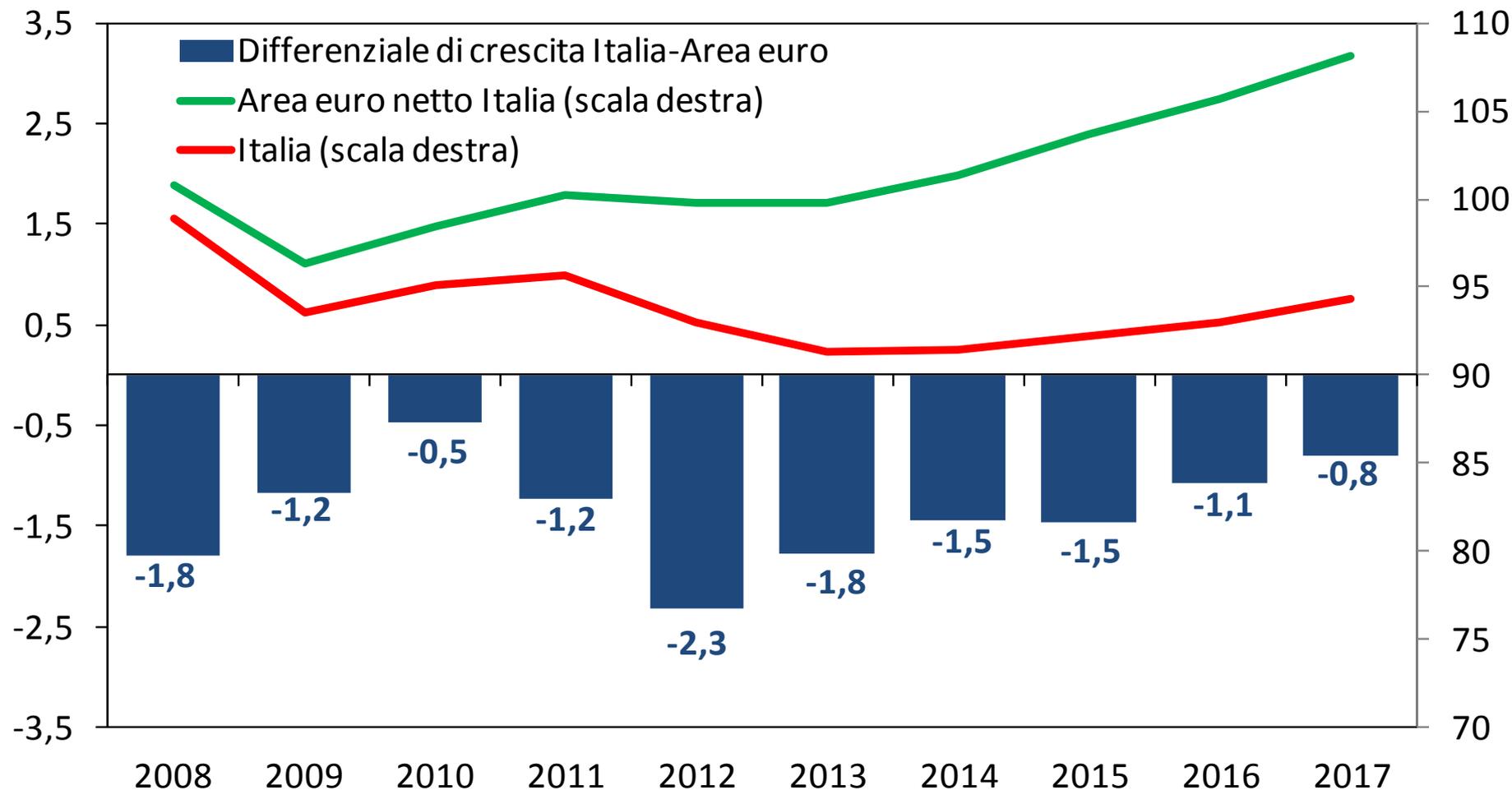


Il **gap** con il resto dell'Area euro è molto diminuito rispetto a due anni fa (da 1,5 punti percentuali a 0,8) ma permane negativo e amplia la distanza nei valori assoluti. Rispetto al 2000, il PIL dell'Area euro (al netto dell'Italia) è salito del 24,4%, quello dell'Italia dello 0,8%.



Cala ma resta ampio il differenziale di crescita

(PIL, var. % annuali su dati a prezzi costanti; indici 2007=100)



2017: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



CONFINDUSTRIA



Il gap sottolinea con forza la necessità di innalzare il **potenziale di crescita** dell'economia, ulteriormente diminuito dalla profonda e lunga recessione.

Su questo **tema chiave** sono chiamate a confrontarsi le forze politiche in vista delle prossime elezioni nazionali.



Il **3°** rischio è nel ritorno a simultanee **politiche di bilancio restrittive** nell'Area euro.

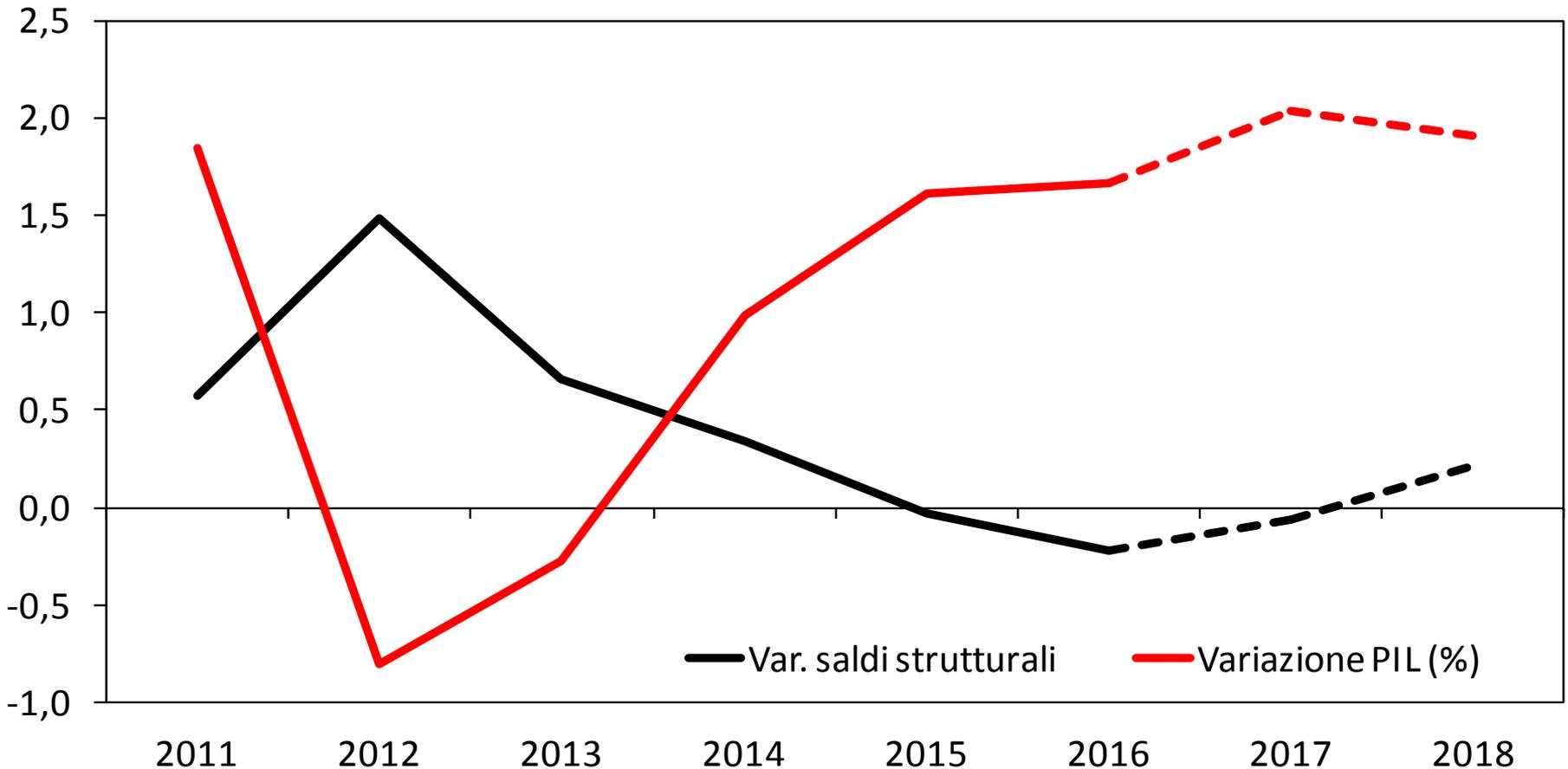
L'anno scorso e nel 2017 sono state nel complesso leggermente espansive, dopo la forte stretta del 2011-14, aiutando il rilancio.

Nei principali paesi le manovre che saranno varate nelle prossime settimane per **ridurre i deficit** torneranno ad agire da **freno**.



Rischio ritorno a politiche restrittive nell'UEM

(Valori in % PIL, principali paesi euro)



I principali paesi euro sono Germania, Francia, Italia e Spagna, il cui PIL è pari al 75% di quello dell'Area.

Per il 2018 i saldi strutturali sono quelli previsti nei programmi di stabilità dei singoli paesi.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Commissione europea.



Per mantenere la fiducia degli investitori (in vista dei minori acquisti di titoli della BCE) è fondamentale che l'Italia incanali il **debito pubblico** in modo permanente e convincente sul sentiero di rientro. Nello scenario CSC il debito **inizia a ripiegare** in rapporto al PIL nel 2018 per la prima volta dal 2007.



La finanza pubblica

(Italia, valori in % PIL)

	2015	2016	2017	2018
Entrate totali	47,8	47,2	46,9	46,3
Uscite totali	50,5	49,6	49,0	48,5
Pressione fiscale apparente	43,3	42,9	42,5	42,0
Pressione fiscale effettiva	49,0	48,5	48,0	47,5
Indebitamento netto	2,7	2,4	2,1	2,3
Indebitamento netto strutturale	1,0	1,8	1,9	2,2
Saldo primario	1,4	1,5	1,8	1,5
Saldo primario strutturale	3,1	2,2	2,0	1,5
Debito pubblico	132,1	132,6	132,6	131,8
Debito pubblico (netto sostegni) ¹	128,5	129,1	129,2	128,5

¹ Prestiti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT e Commissione europea.



Il **4°** rischio è un ampio e intenso **movimento dei tassi di cambio.**

- ✓ Il **deprezzamento del dollaro** può essere innescato dalla perdita di fiducia nelle prospettive americane.
 - ✓ **L'apprezzamento dell'euro** può nascere dal consolidamento dei fondamentali europei.



Il CSC stima che un **indebolimento del dollaro** del 5% (cambio bilaterale con euro a 1,24) riduce il PIL italiano dello 0,1% in due anni;
un **rafforzamento dell'euro** della stessa entità lo abbassa dello 0,4%.



Il **5°** rischio è un nuovo
crollò del prezzo del petrolio
derivante dall'eccesso di produzione.
Nello scenario CSC l'offerta
rimane sopra la domanda
anche nella seconda metà del 2017
e ancor più nel 2018,
ma senza grandi squilibri.



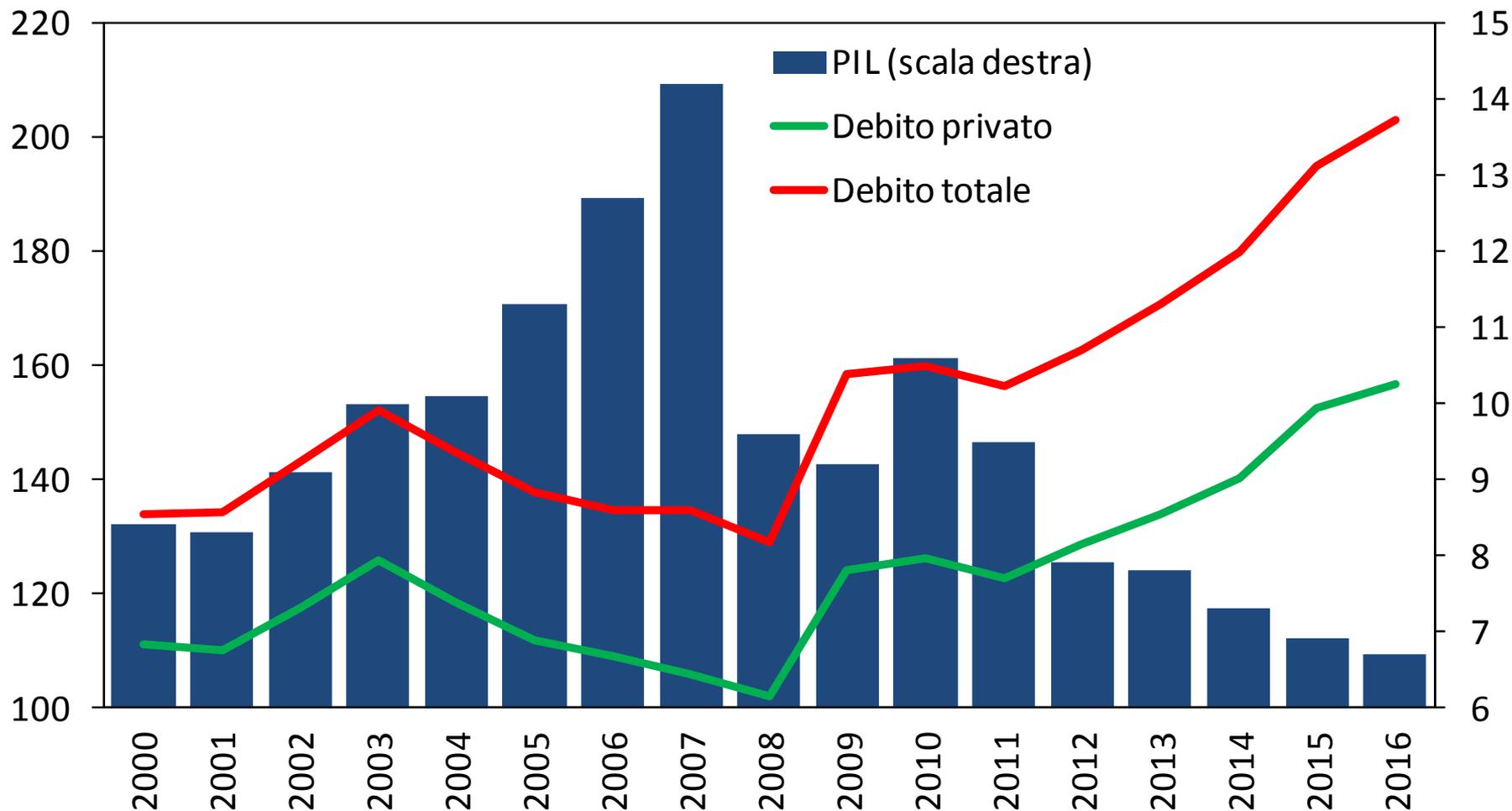
Il **6°** rischio è un **rallentamento**
mercato della **Cina**.

Pechino ha finora privilegiato gli obiettivi
di crescita a quelli di sostenibilità finanziaria
e il **debito ha continuato a gonfiarsi**.
Difficilmente cambierà ordine di priorità.



In Cina rallenta il PIL e accelera il debito

(PIL, var. %; incidenza debito sul PIL in %)



Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI e Banca mondiale.



CONFINDUSTRIA



Se il **motore cinese** perdesse colpi, gli effetti diretti e indiretti sull'economia mondiale sarebbero molto significativi: una frenata cinese di 2 punti percentuali comporterebbe una **minore crescita mondiale** di 1 punto cumulato in due anni. Il **PII italiano** perderebbe 0,4 punti.



Altri fattori di incertezza sono:

- ✓ l'**impasse** delle negoziazioni per la **Brexit**,
- ✓ le **tensioni politiche**
in molti paesi emergenti,
- ✓ l'**attrito tra Russia e USA**,
- ✓ la crisi con la **Corea del Nord**,
- ✓ l'esito delle **elezioni italiane**.



I temi

Il nuovo quadro globale.

Lo scenario economico italiano
e le previsioni del CSC.

Rischi e sfide per la politica economica.

Nel **lavoro** progressi ed emergenza **giovani**.



Il mercato del lavoro non è la Cenerentola nel recupero dell'economia italiana.

C'è stata una considerevole **creazione di occupazione** e le **retribuzioni** vanno bene.

Tuttavia, sono ancora **7,7 milioni** le persone a cui manca lavoro, in tutto o in parte.

C'è inoltre la grave questione strutturale della **bassa occupazione giovanile**, che va affrontata urgentemente.



Dal 2014 a metà 2017:

- ✓ **PIL +3,0%,**
- ✓ **ULA +3,7%,**
- ✓ **monte ore lavorate +4,3%,**
- ✓ **persone occupate +3,7% (+815mila).**

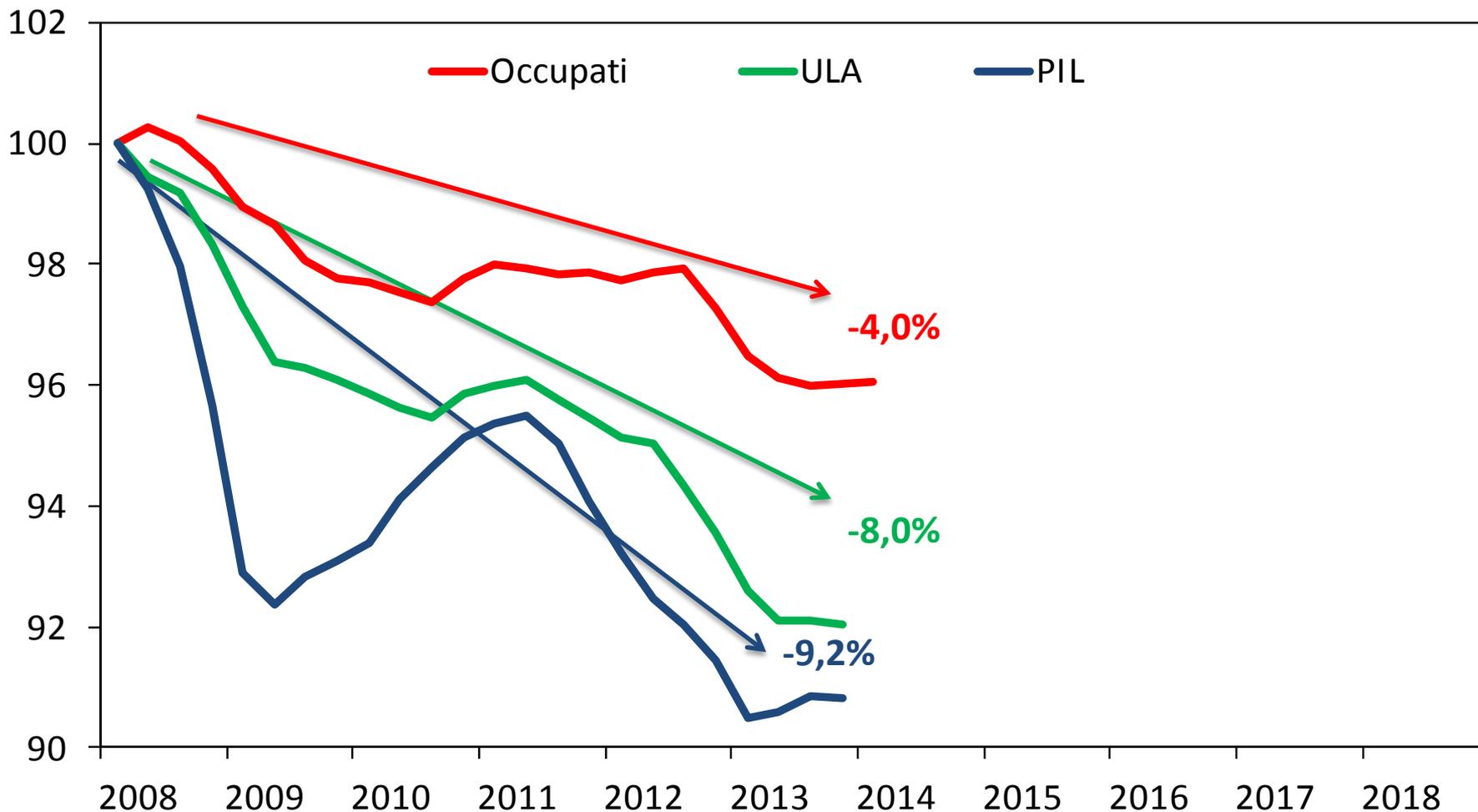


A fine 2018 ci saranno
160mila persone occupate in più
rispetto al picco toccato nel 2008.



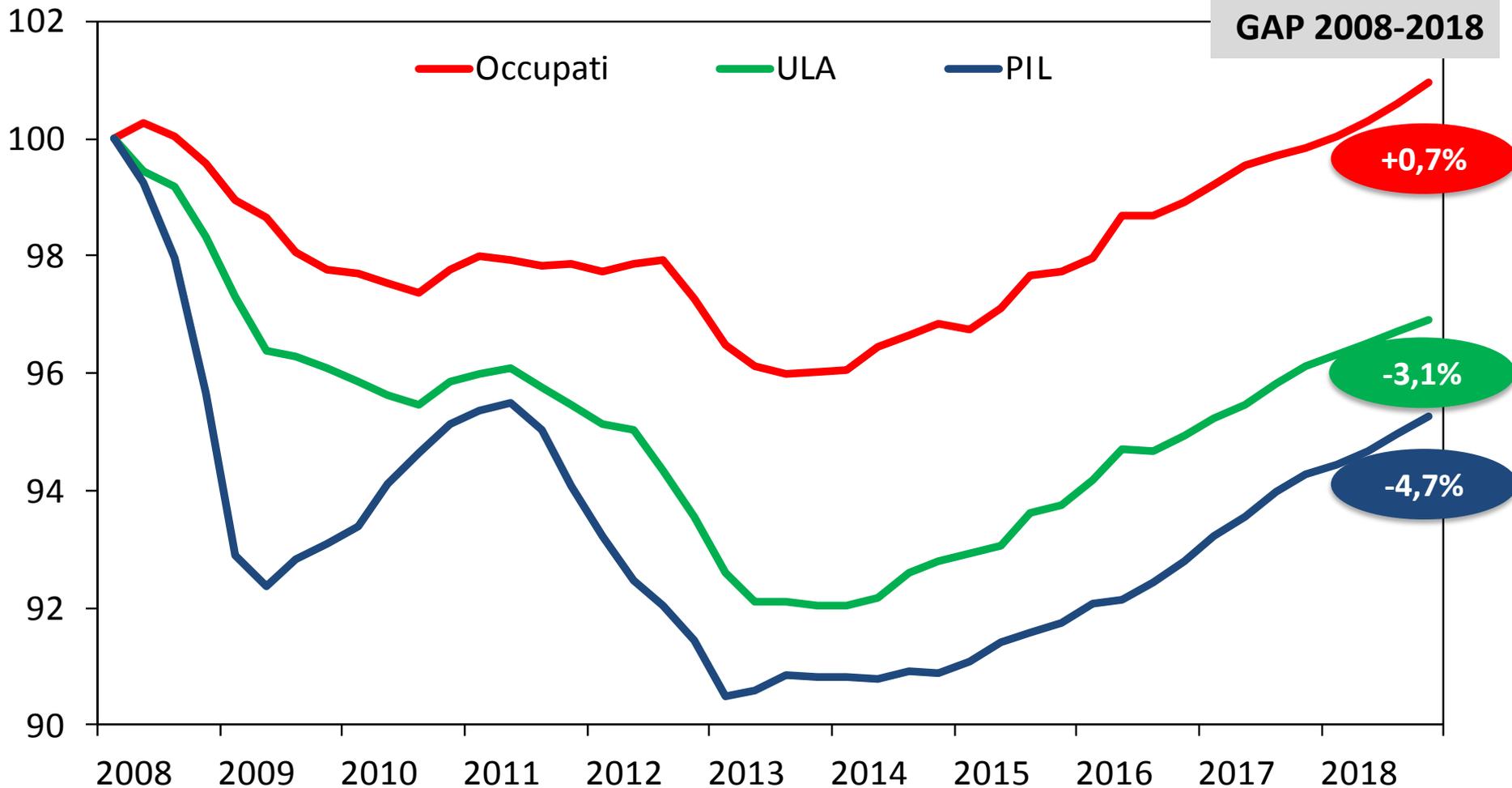
Dopo la caduta...

(Italia, 1° trim. 2008=100, dati trimestrali destagionalizzati)



...si riparte con molta occupazione

(Italia, 1° trim. 2008=100, dati trimestrali destagionalizzati)



Le **retribuzioni reali** saranno nel 2018 dello 0,9% sotto i livelli del 2007, ma nell'industria in senso stretto del 9,0% sopra, mentre il **PIL per abitante**, che misura il benessere di tutti, sarà ancora del 7,2% inferiore.



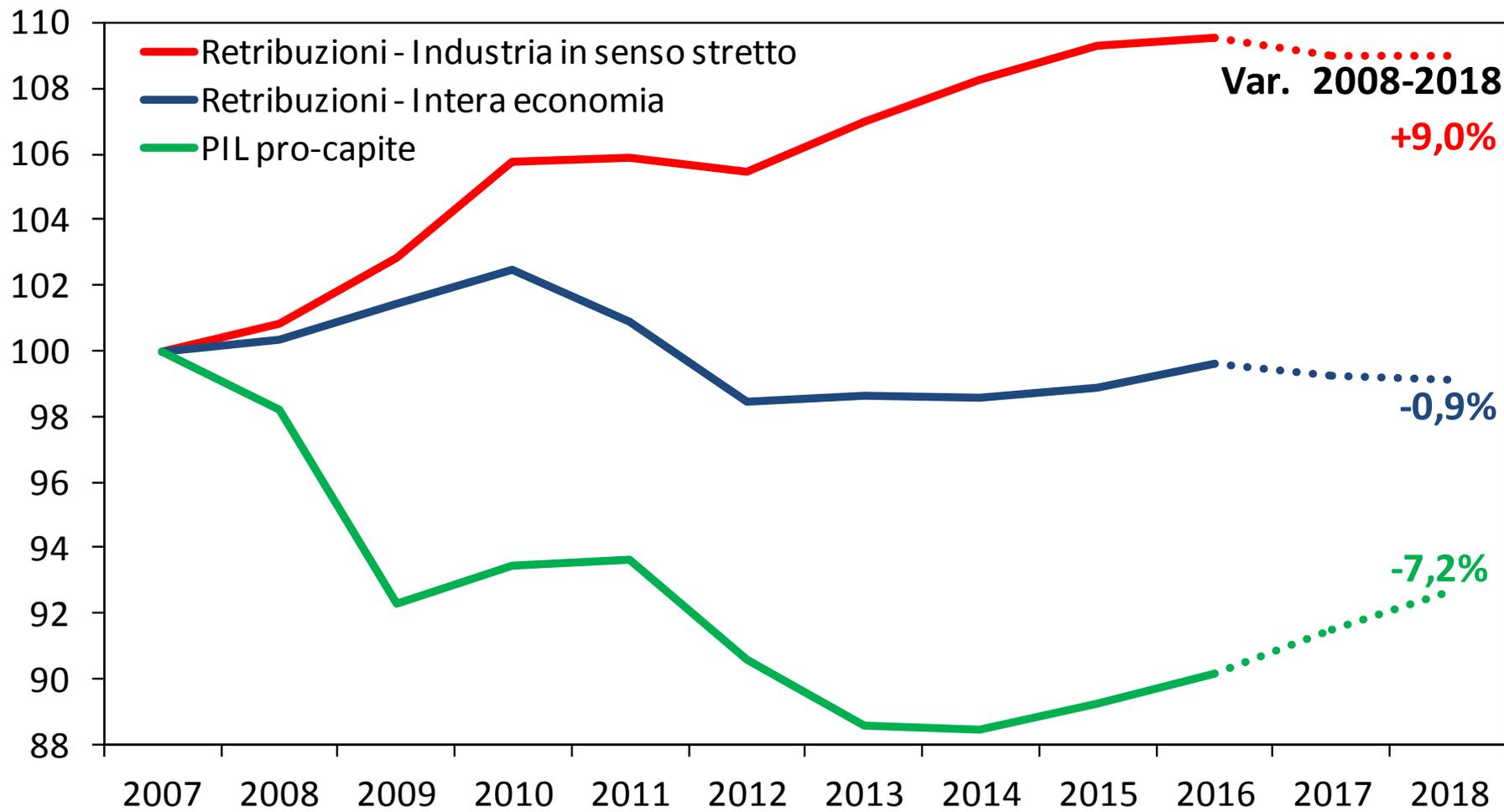
Nell'**industria** la **copertura contrattuale** è stata **elevata** nel corso della crisi e i rinnovi hanno fissato aumenti legati all'inflazione prevista e non alla produttività.

Gli **ampi scostamenti** tra **inflazione prevista** ed **effettiva** hanno determinato una crescita delle retribuzioni reali pari al 4,6% cumulato nel quadriennio 2009-2012 e al 3,6% nel triennio 2013-2015.



Benessere giù ma le retribuzioni tengono

(Retribuzioni di fatto per ULA reali e PIL pro-capite; 2007=100)

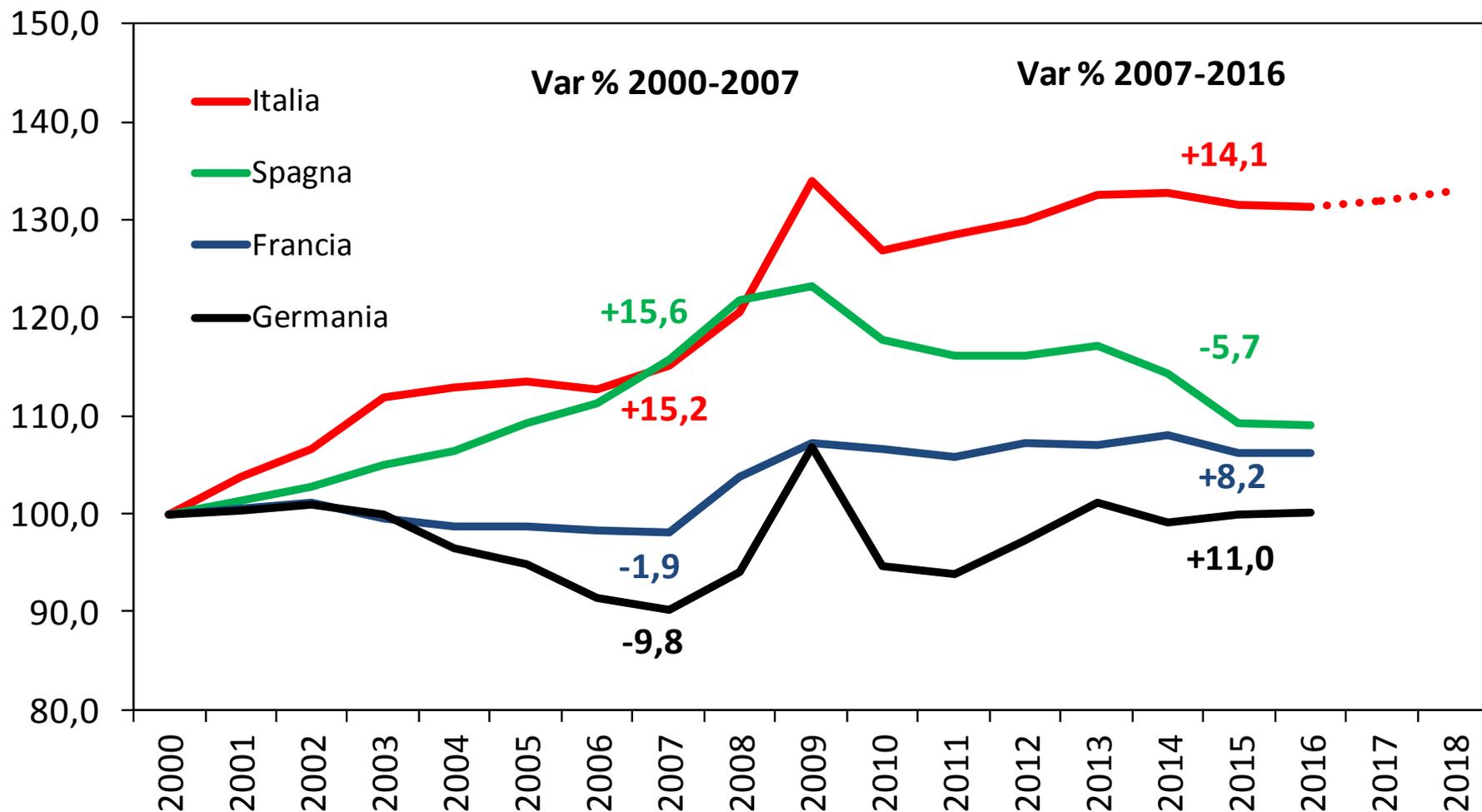


L'altra faccia della medaglia
è la **competitività**. In termini di **CLUP**
l'industria italiana perde ancora terreno.



Fuori linea il CLUP italiano

(Industria al netto costruzioni, 2000=100)



2017-2018: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



CONFINDUSTRIA

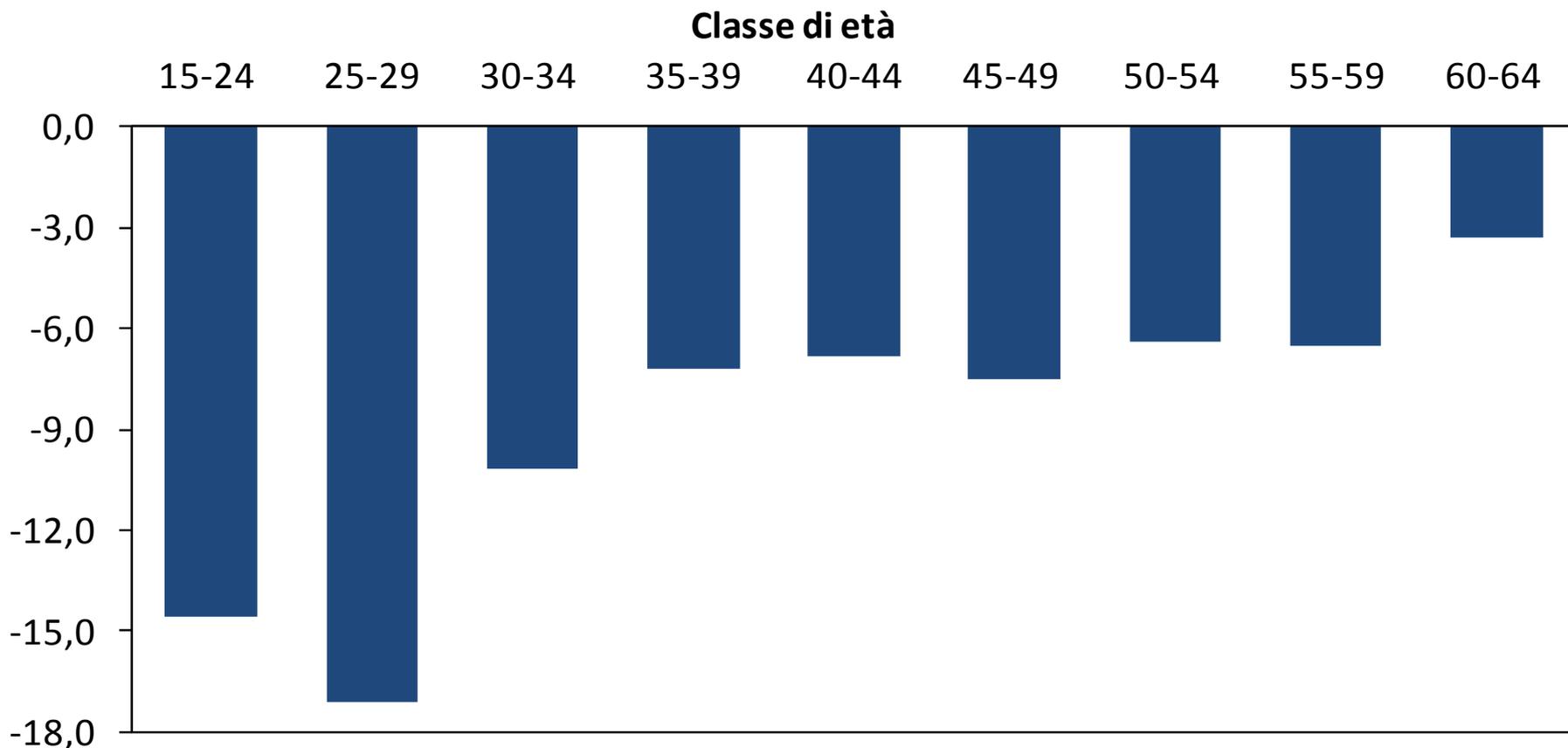


La **bassa occupazione giovanile**
è il vero **tallone d'Achille**
del sistema economico e sociale italiano.
In rapporto con la popolazione
di riferimento c'è un **divario**
di 15-17 punti percentuali
(a seconda della fascia d'età)
rispetto alla media dell'Area euro.



Occupazione giovanile: il tallone d'Achille

(Tasso di occupazione Italia meno tasso di occup. Eurozona, per fasce di età)



Tassi di occupazione Italia nel 2016

16,6%

53,7%

63,3%

71,9%

73,4%

72,1%

70,6%

62,2%

36,9%



CONFINDUSTRIA



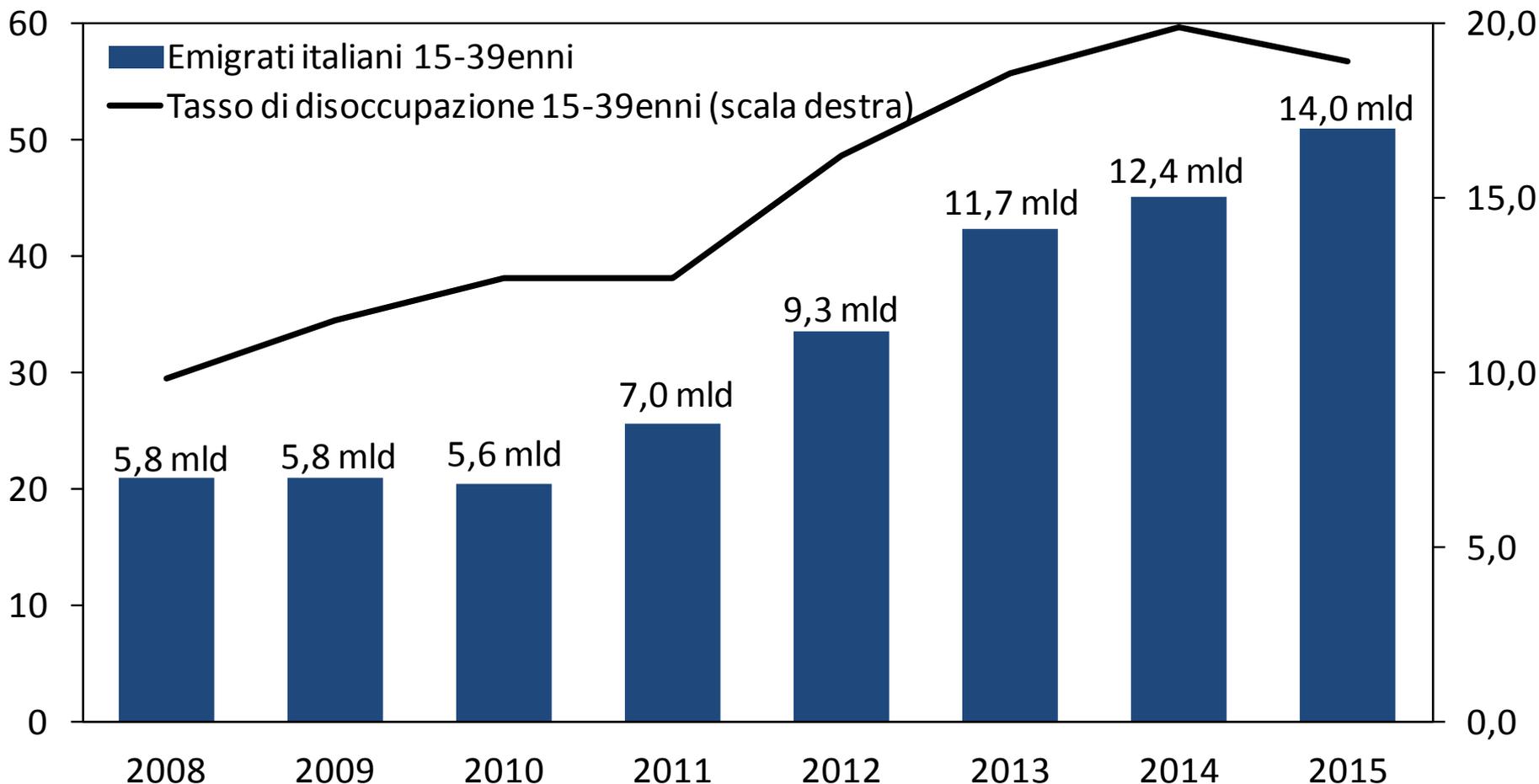
La scarsa occupazione spinge i giovani a **emigrare**, con una **perdita di capitale umano** stimata dal CSC in **un punto di PIL all'anno**.

Ciò abbassa il potenziale di sviluppo del Paese e rappresenta una vera e propria **emergenza**.



Sempre più giovani via dall'Italia

(Migliaia e in % della forza lavoro)



Sopra le barre: stima della perdita di capitale privato e pubblico investito in crescita e formazione degli italiani 15-39enni emigrati in ciascun anno.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e OCSE.



CONFINDUSTRIA



Le conclusioni

Pur percorrendo un **sentiero stretto** e tra molti rischi, **il momento è favorevole** per continuare a lavorare sui nodi strutturali.

Investimenti e giovani sono le priorità per innalzare il potenziale di crescita del Paese.



Nazionalismi e **populismi**, usciti
ridimensionati dalle ultime consultazioni
elettorali, attraggono ancora consenso.
Se l'**impoverimento** e l'**esclusione sociale**
non vengono adeguatamente affrontati,
riemergeranno.



*In a minute there is time
For decisions and revisions
which a minute will reverse.*

(In un attimo c'è il tempo/Per decisioni
e revisioni che un attimo invertirà)

Thomas S. Eliot, 1911





CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

Roma, 14 settembre 2017

Confindustria • Sala Andrea Pininfarina