



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

ROMA, 16 SETTEMBRE 2014

Plenaria dei Direttori - Confindustria



Lo scenario economico alla ripresa autunnale.

Luca Paolazzi

Direttore Centro Studi Confindustria

Lo scenario economico è a due facce.

Nell'insieme la crescita è più bassa.

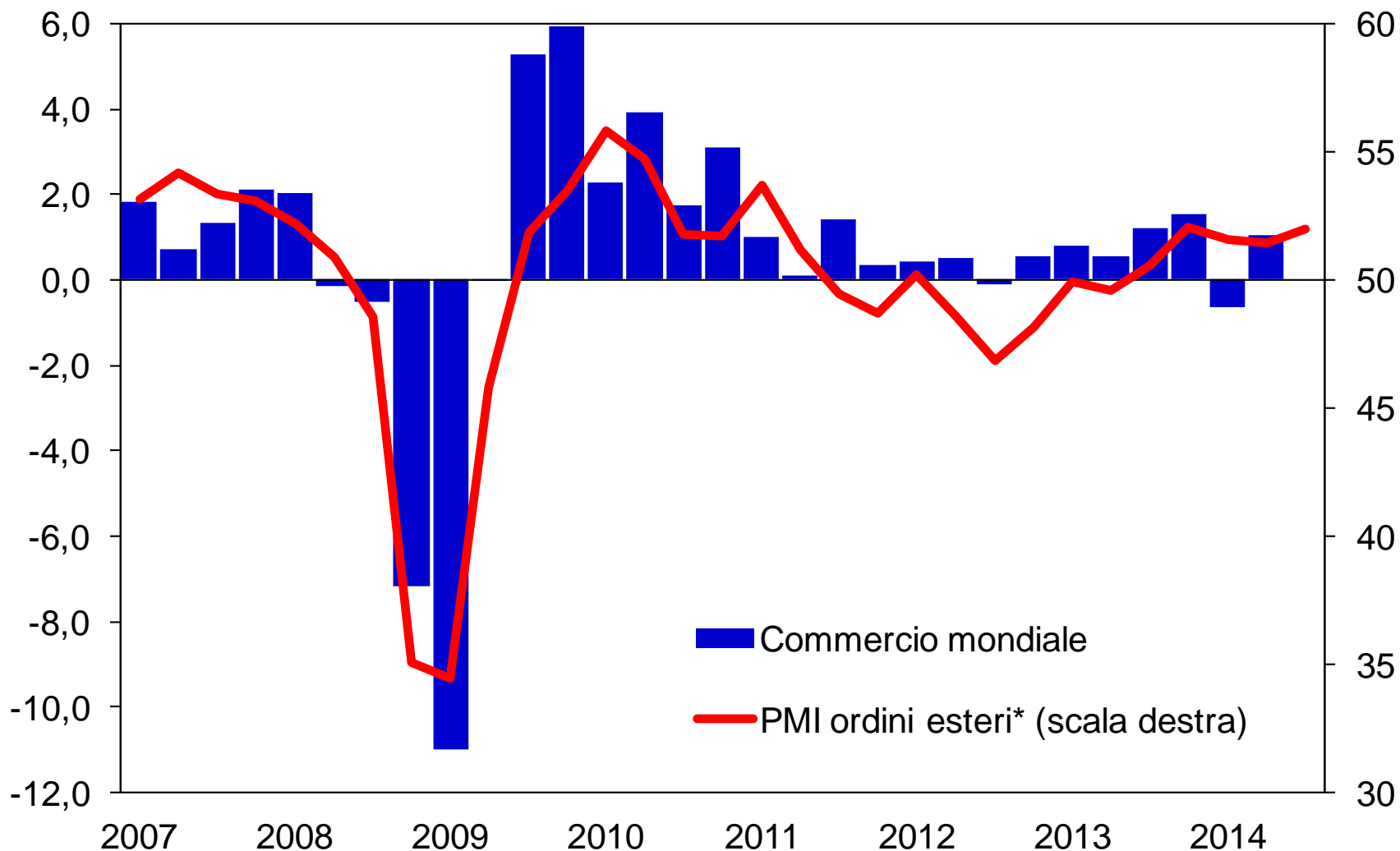


**La faccia rassicurante: buone dinamiche
e prospettive extra-europee.**



Il commercio mondiale è tornato a crescere

(Dati trimestrali in volume destagionalizzati, var. % e indice 50=nessuna variazione)



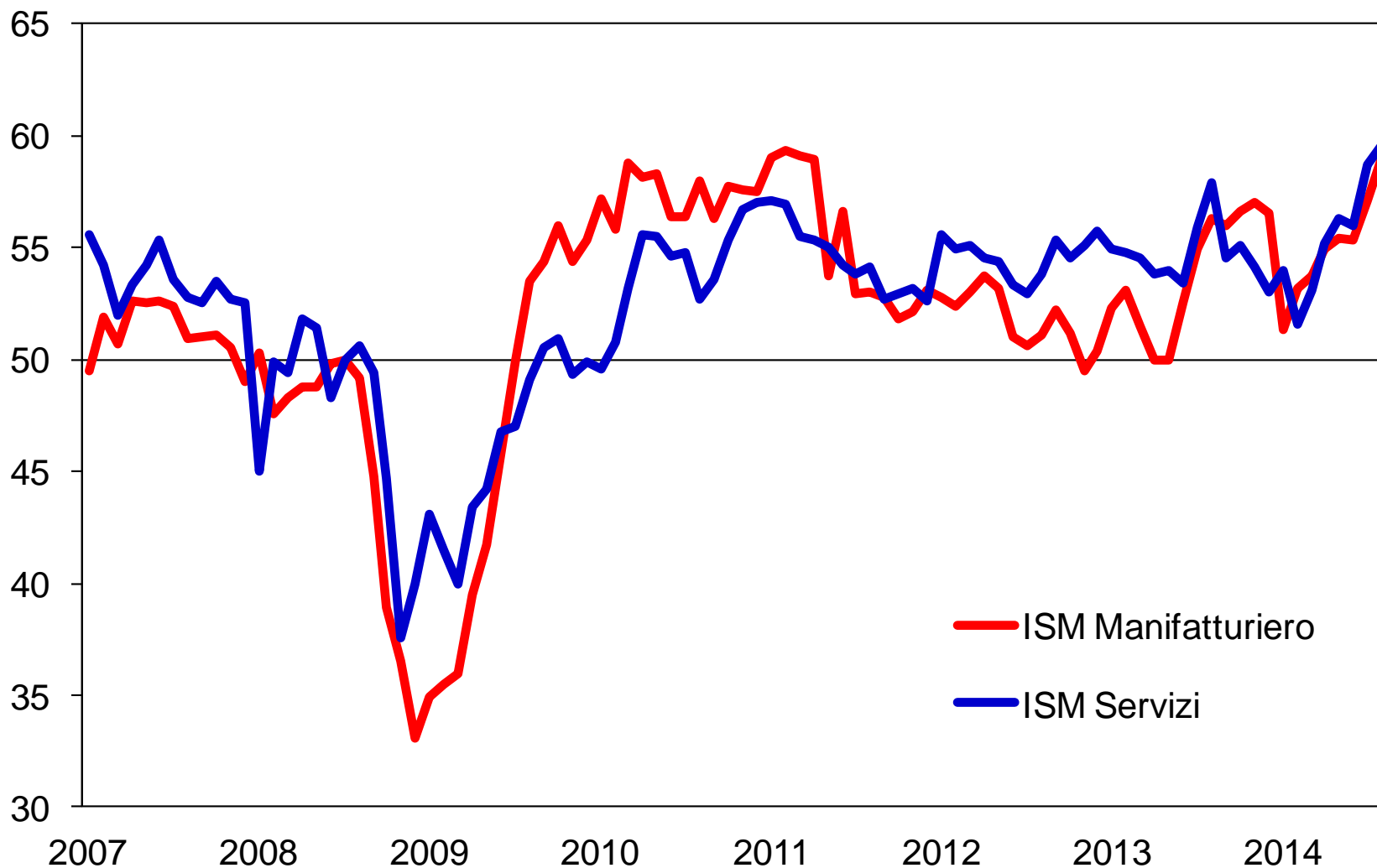
* Media luglio-agosto per il terzo trimestre 2014.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit e CPB.



Accelera la locomotiva americana

(Stati Uniti, indici ISM, 50=nessuna variazione, dati mensili destagionalizzati)

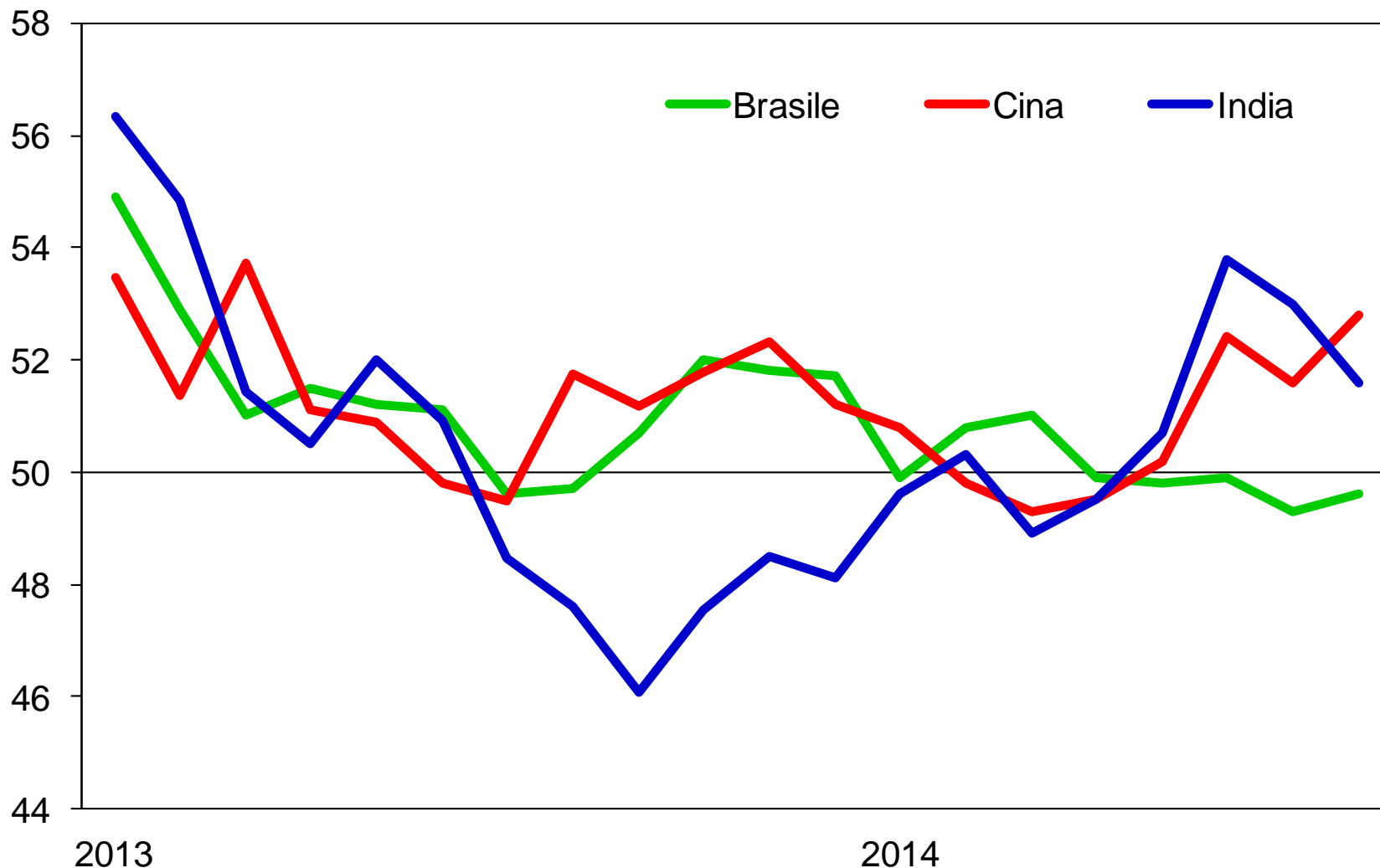


Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



Espansione in Cina e India, Brasile in difficoltà

(Indici PMI, composito; 50=nessuna variazione)

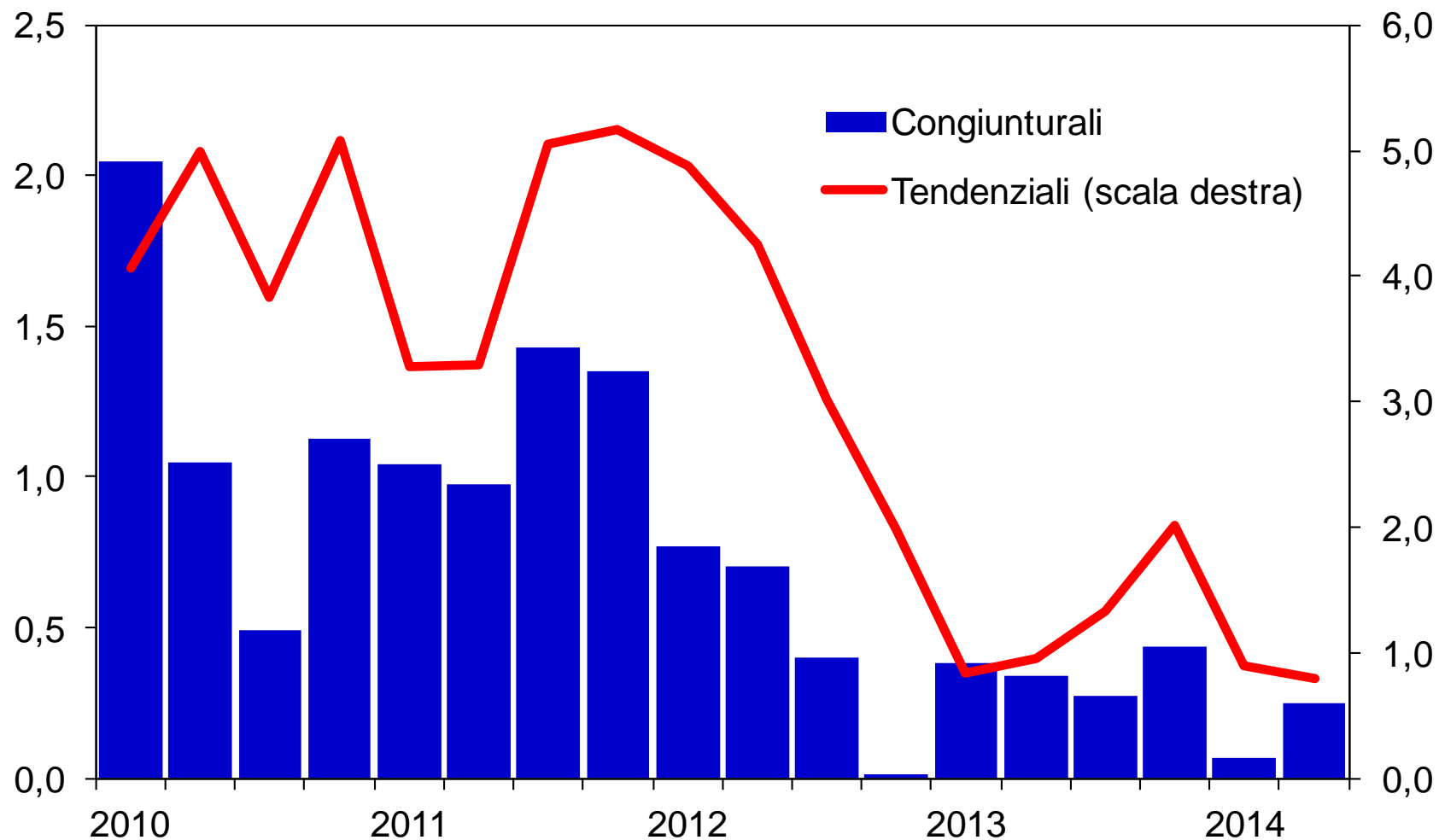


Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.



Russia in forte rallentamento

(PIL, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

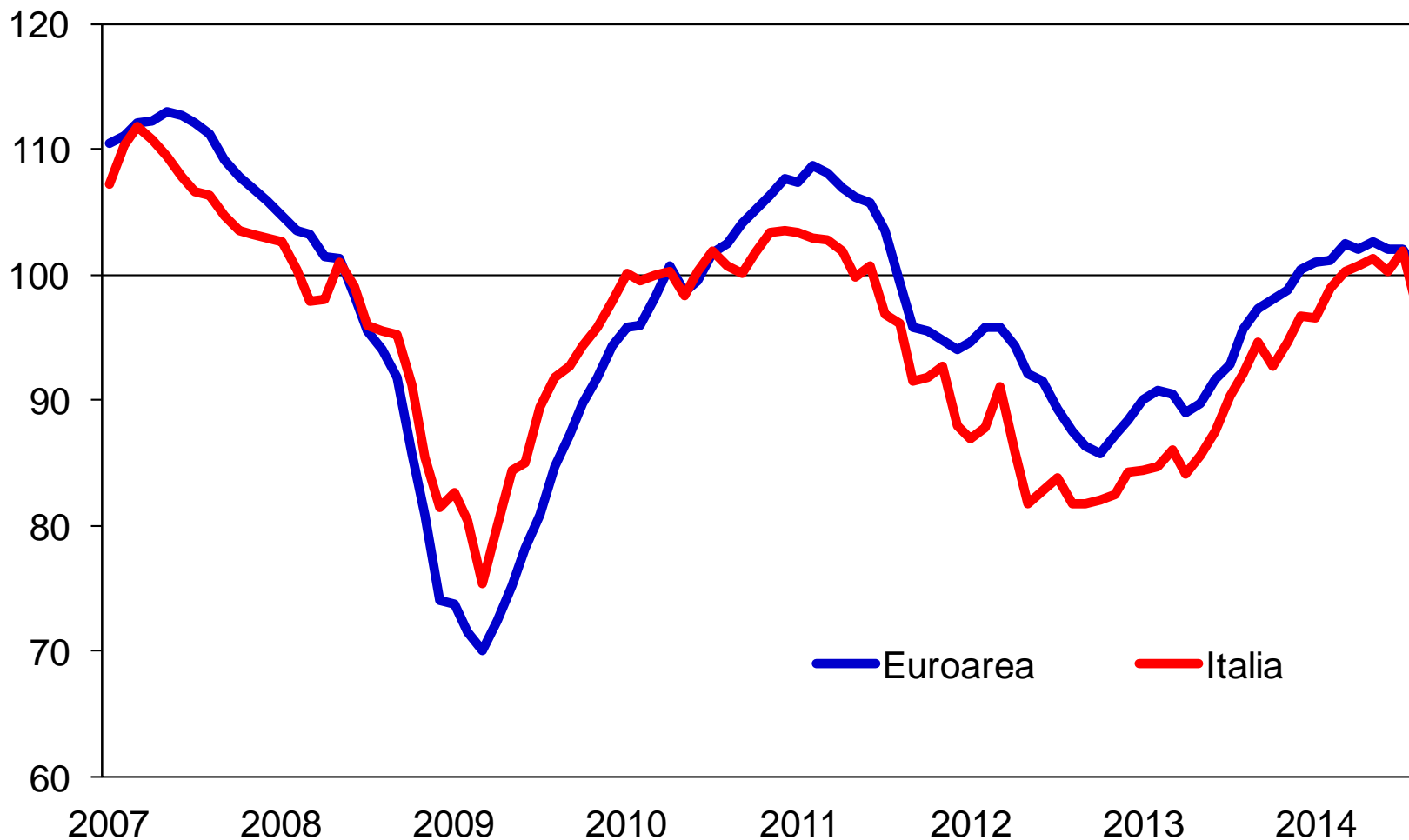


**La faccia preoccupante:
il deterioramento del quadro
in Eurolandia (stop della ripresa)
e Italia (prosegue la recessione).**



La fiducia ha ingranato la retromarcia

(Indice composito*, dati mensili destagionalizzati, media di lungo periodo=100)



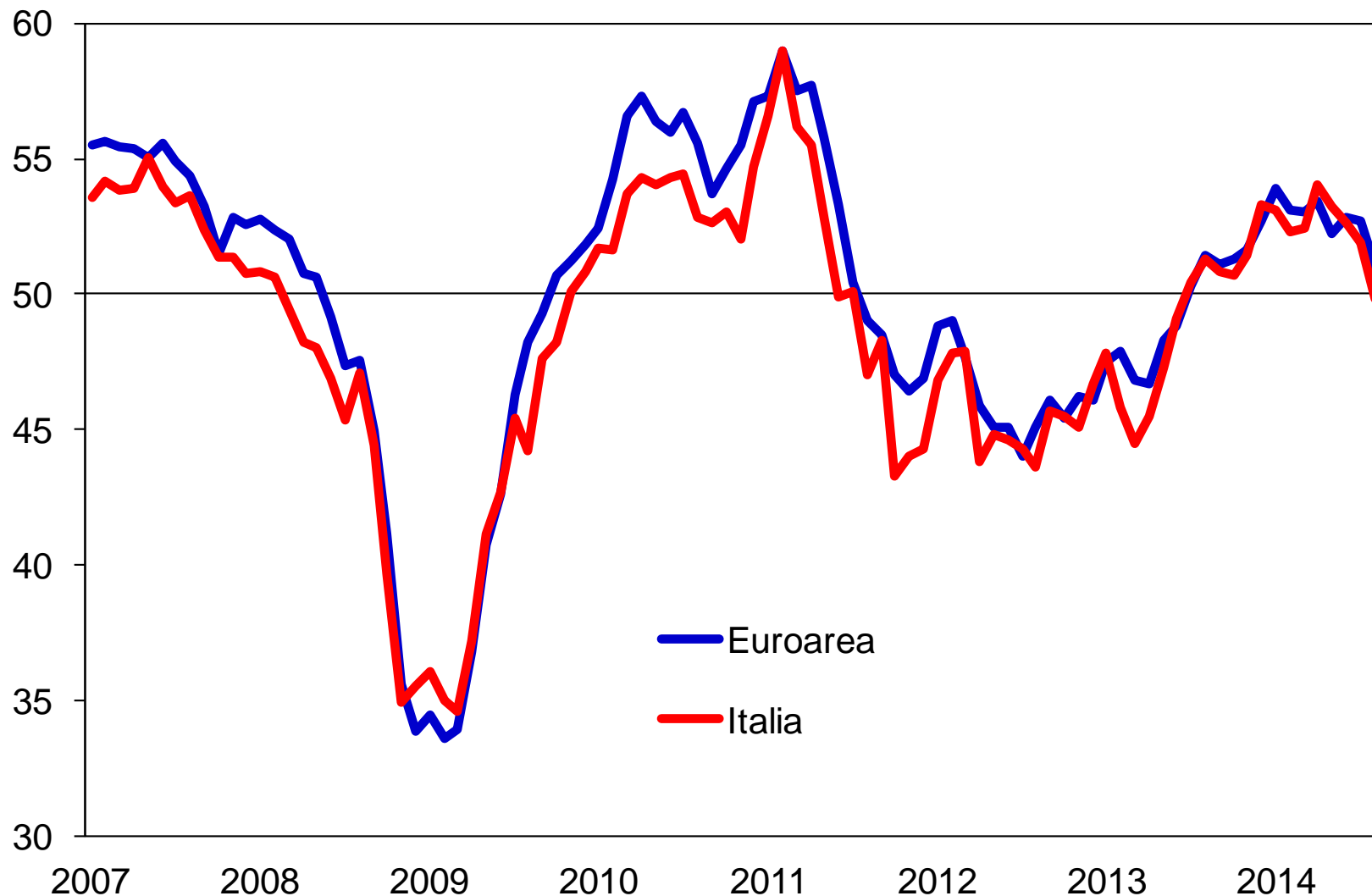
* Formato dagli indici di fiducia tra le imprese manifatturiere, edilizie, del commercio al dettaglio, degli altri servizi e dei consumatori. Secondo trimestre 2013: media aprile-maggio

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Commissione europea.



Nell'industria il PMI punta verso la contrazione

(Indici PMI manifatturiero, 50=nessuna variazione, dati mensili destagionalizzati)

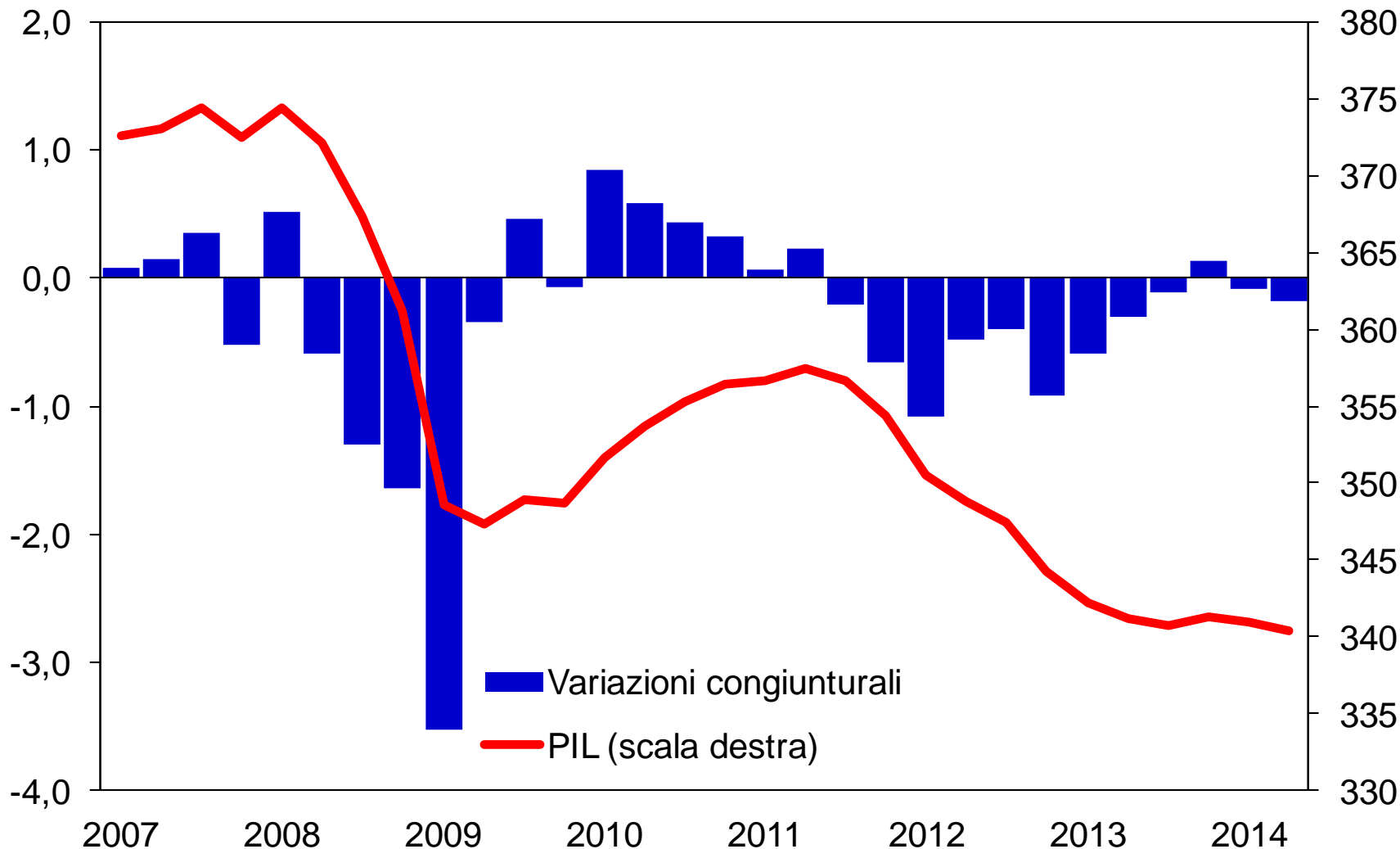


Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.



Il PIL italiano scivola indietro

(Italia, var. % e miliardi di euro, prezzi costanti, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

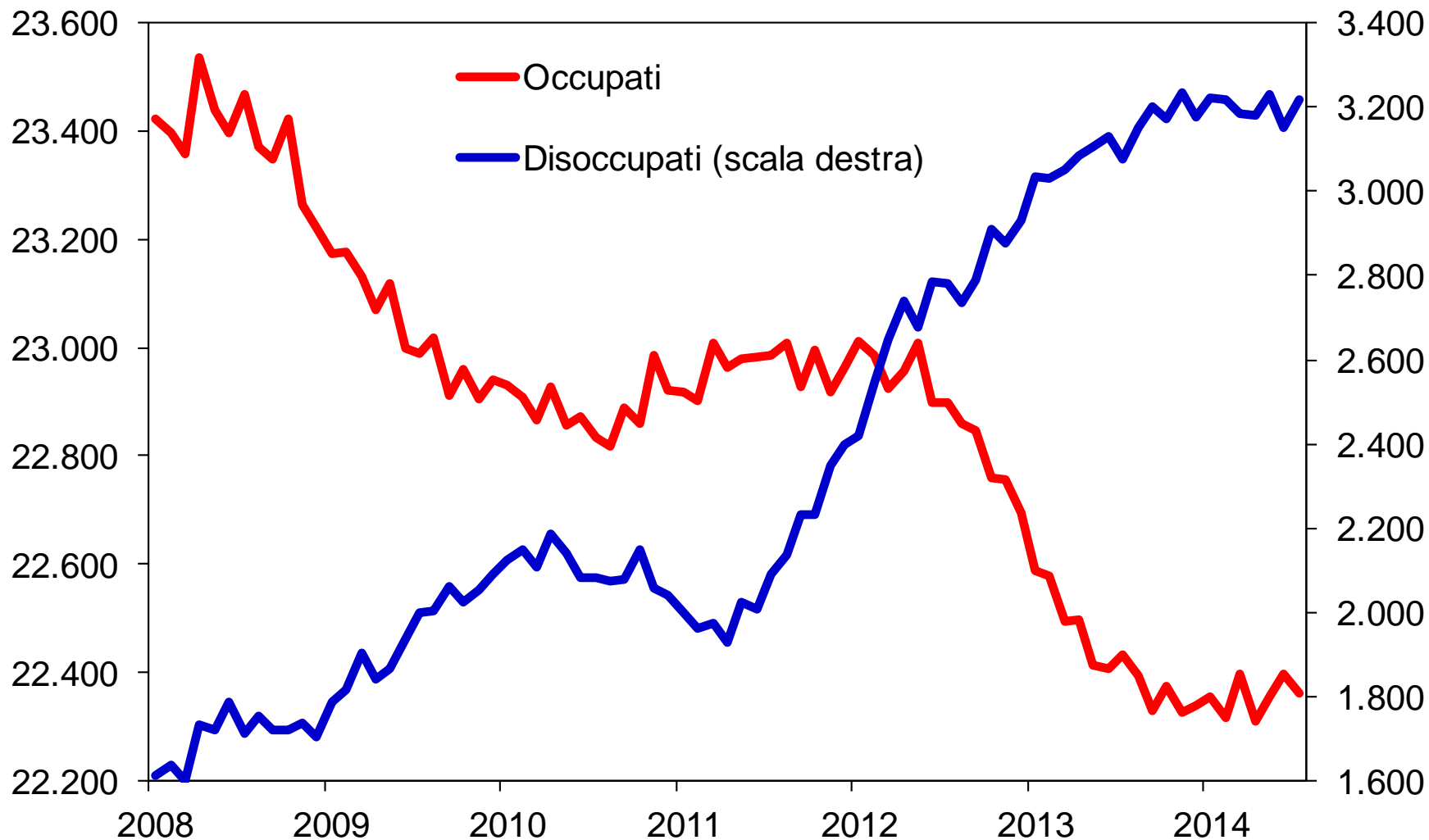


Due dati italiani positivi.



Si è stabilizzato il mercato del lavoro

(Italia, migliaia di unità, dati mensili destagionalizzati)

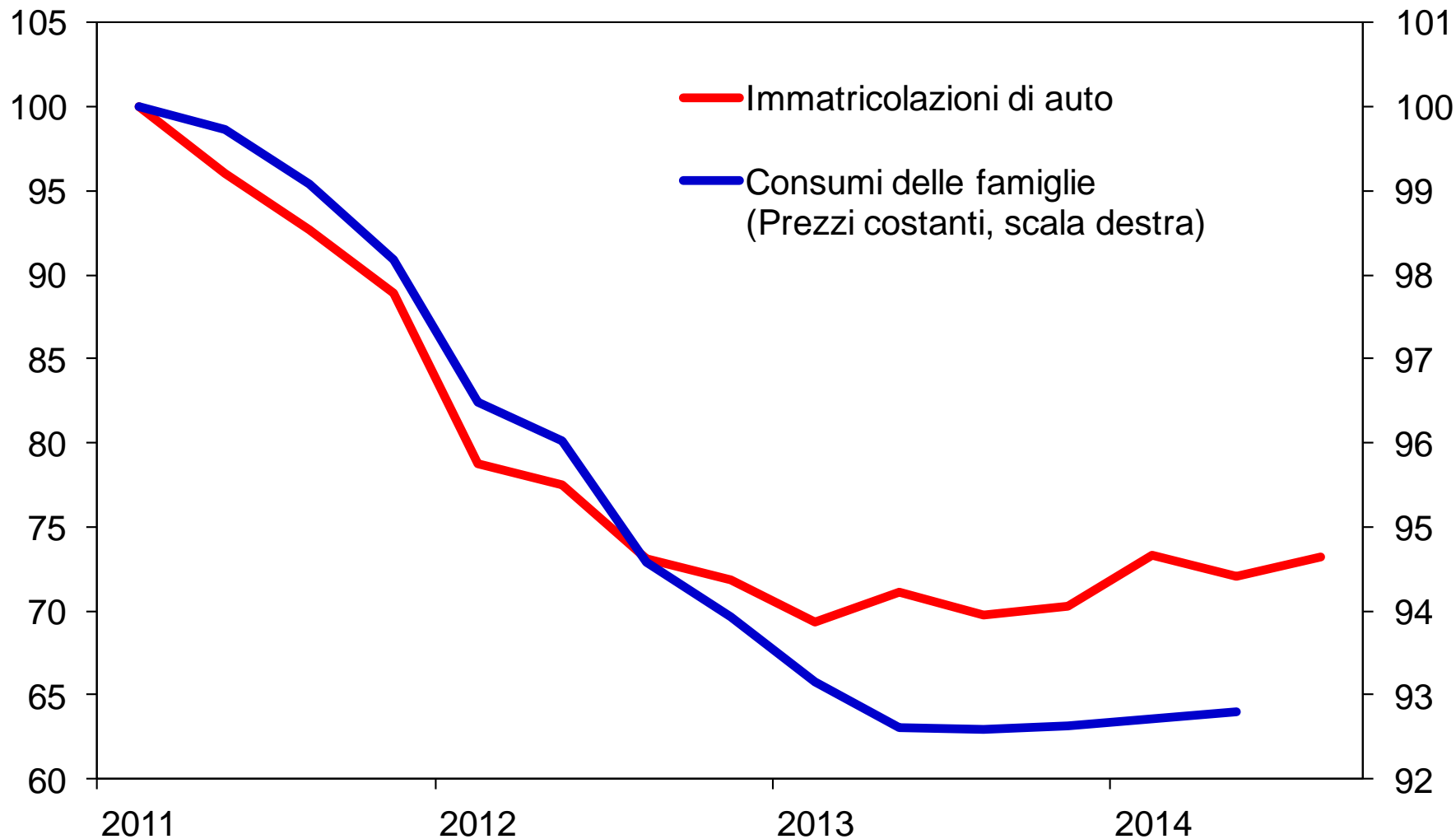


Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



I consumi delle famiglie hanno toccato il fondo

(Italia, indici 1° trimestre 2011=100, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e ANFIA.

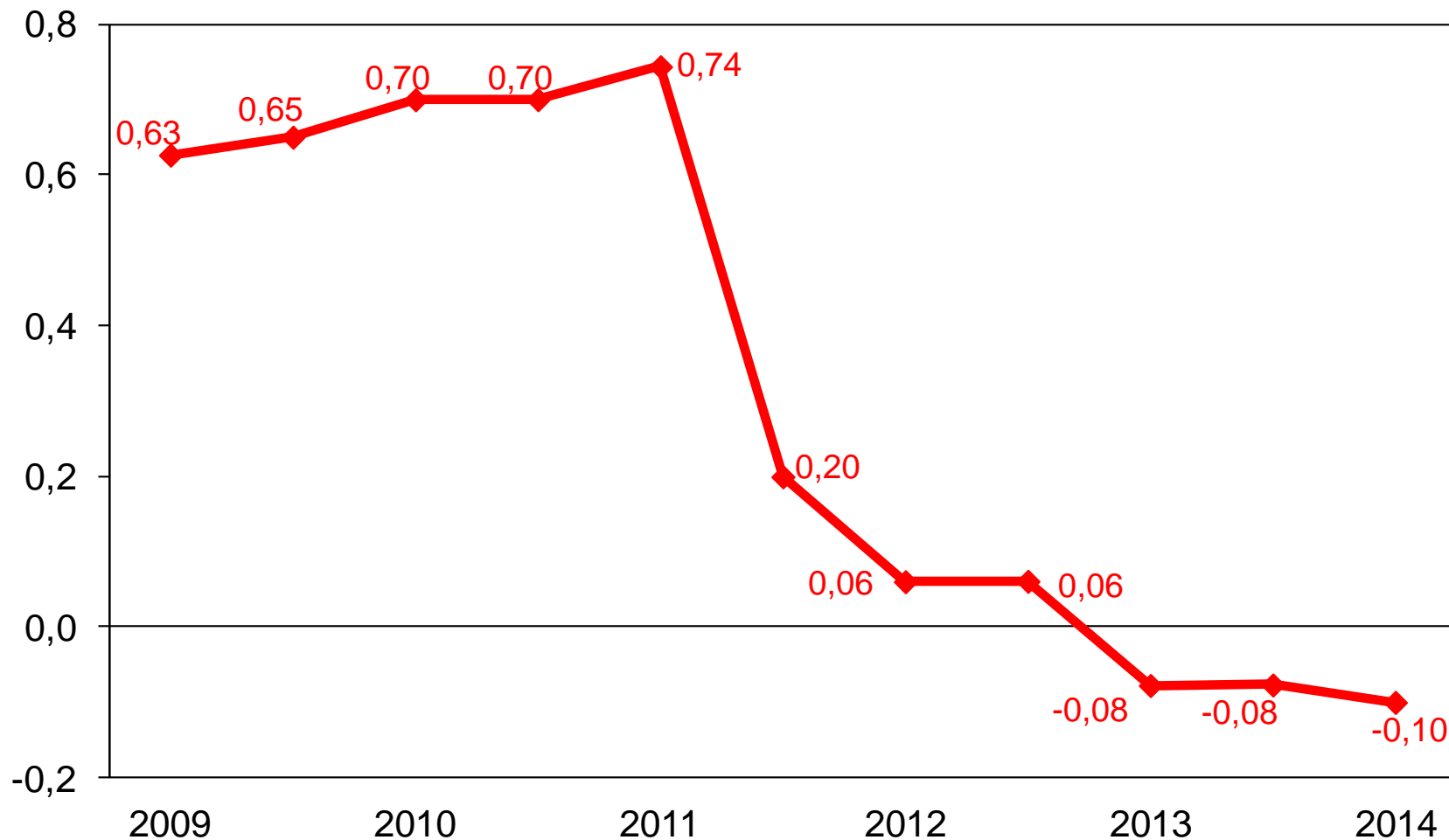


**In Italia decurtato
il potenziale di crescita:
chiusura di molte imprese e scomparsa
di fette di settori industriali.**



L'FMI rivede all'ingiù il potenziale italiano

(Stime del tasso di crescita potenziale relativo al 2014
effettuate in aprile e ottobre degli anni indicati)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati FMI.

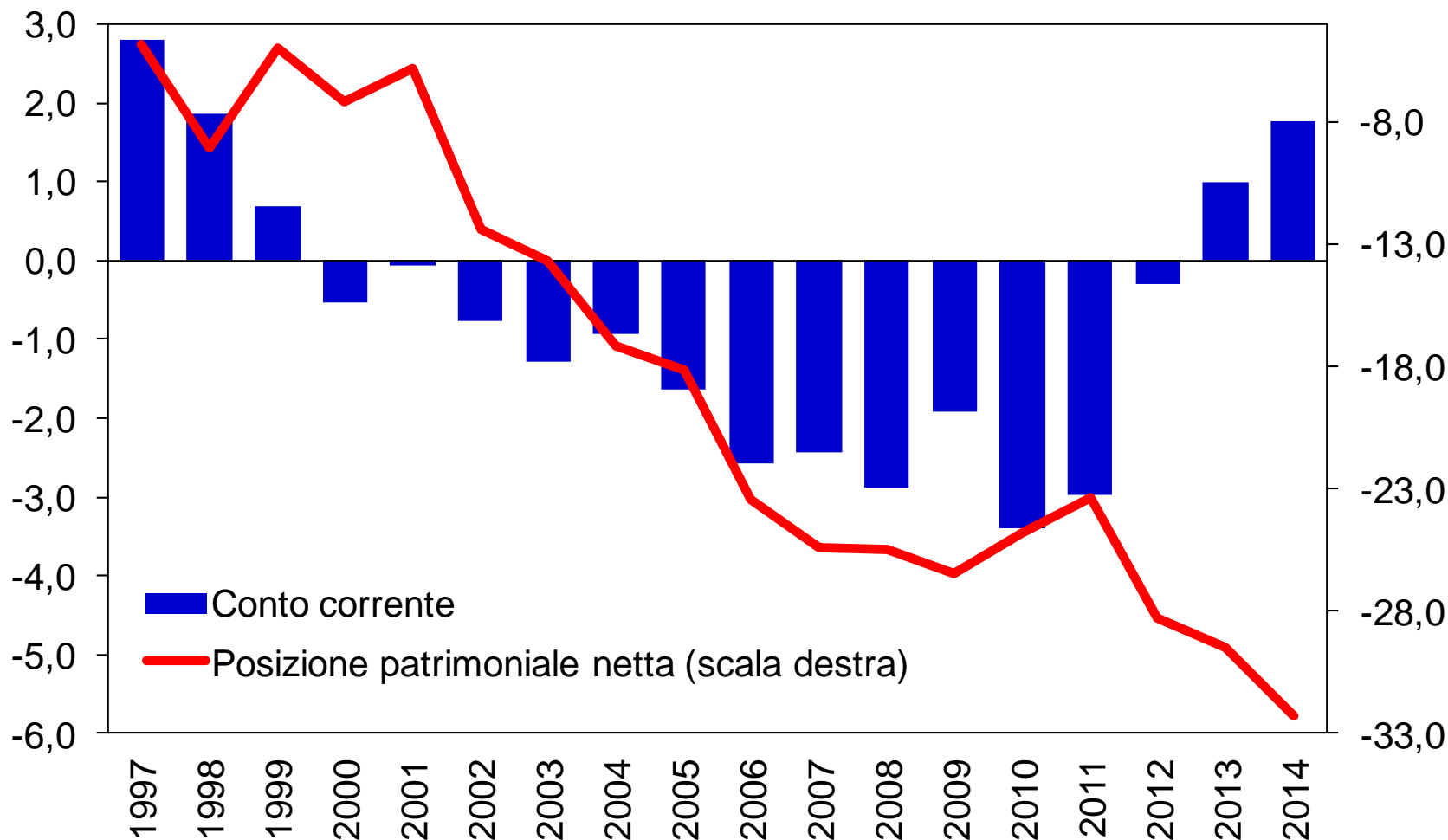


**L'Italia per troppo tempo ha vissuto
al di sopra dei propri mezzi.**



L'Italia ha vissuto a debito, consumando più di quel che produceva

(Saldo e posizione netta, % del PIL)



2014: Primo trimestre per la posizione netta, primi due per il conto corrente.

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



**Con la Legge di Stabilità occorre
ripartire da **competitività e investimenti**,
con la ricomposizione di entrate e uscite.**



Legge di Stabilità 2015: stazza minima

(Miliardi di euro)

	2015	2016	2017
Clausola di salvaguardia	3,0	7,0	10,0
Maggiori spese a politiche invariate	5,9	9,0	10,6
Risorse per finanziare sgravio IRPEF	9,7	9,7	9,7
Interventi da coprire	18,6	25,7	30,3
Tagli deliberati (DL 66/14)	2,7	4,7	4,7
Risorse individuate	2,7	4,7	4,7
Risorse da reperire	15,9	21,0	25,6

Fonte: elaborazioni CSC su stime DEF.

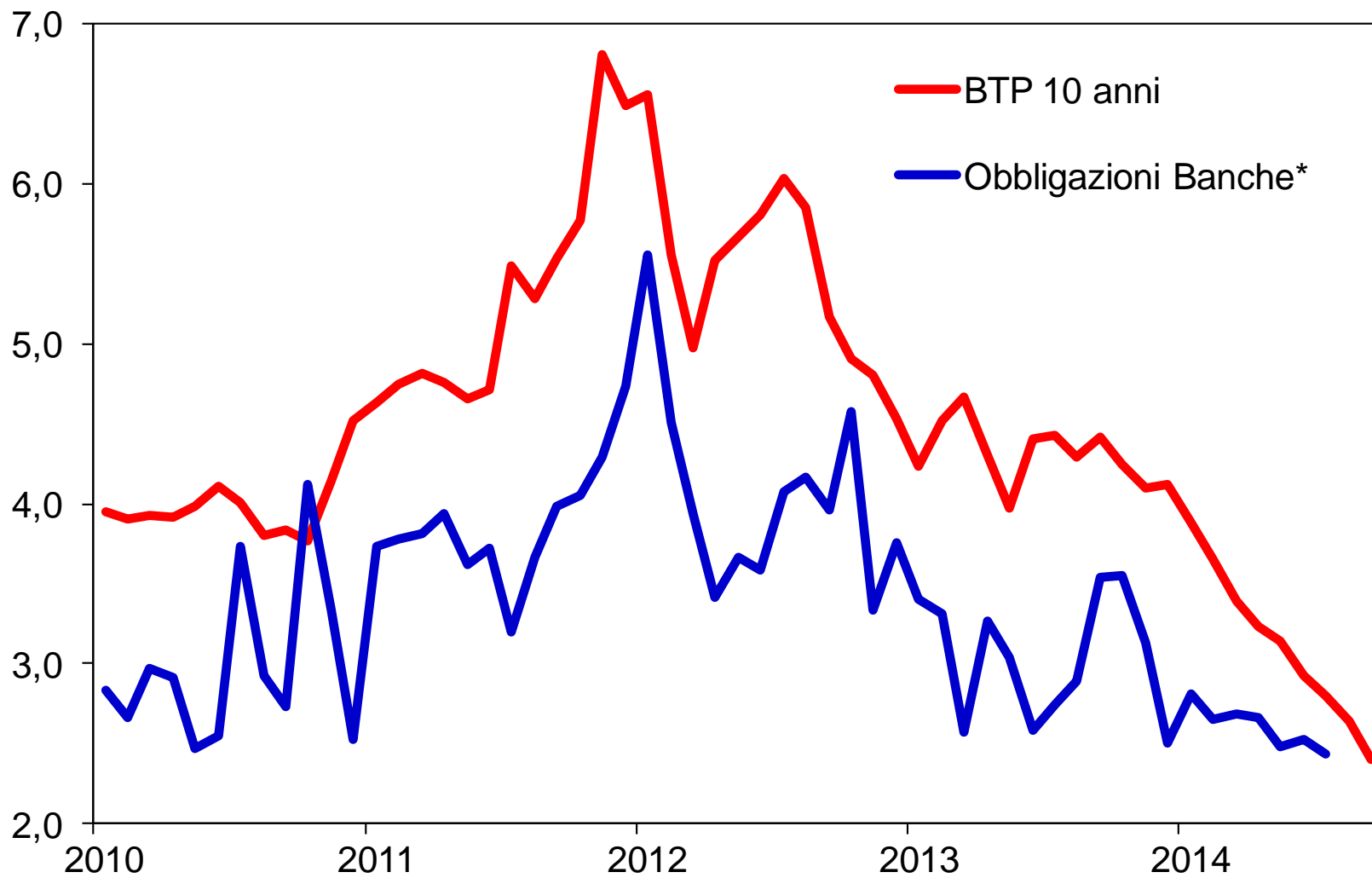


**Fondamentali le riforme strutturali
per innalzare la crescita potenziale
e consolidare la finestra di opportunità
aperta dalla BCE nei tassi
sul debito pubblico.**



Cala il BTP e scende il costo della raccolta bancaria

(Italia, rendimenti %)



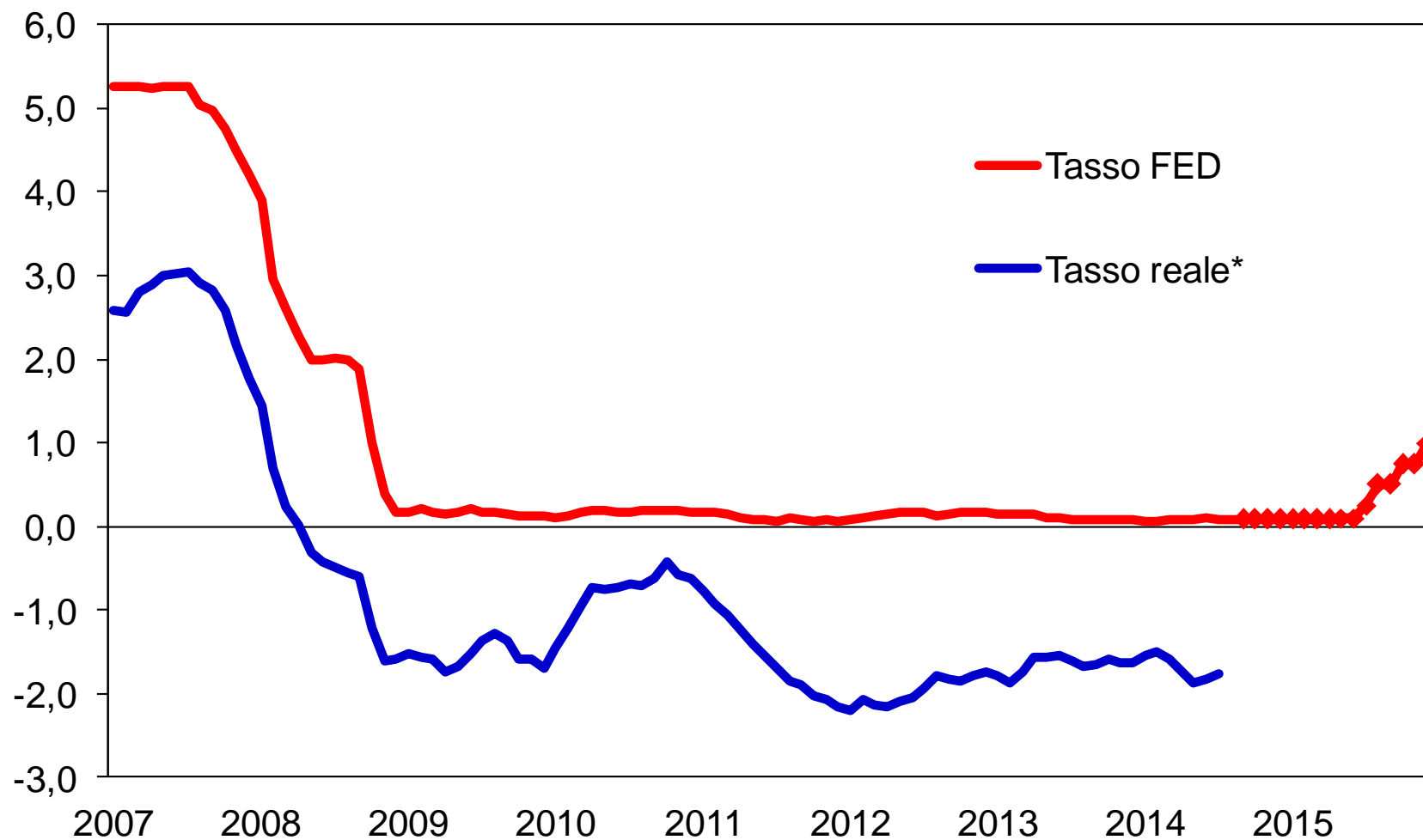
* Nuove emissioni, titoli a tasso fisso.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.



In vista rialzi dei tassi FED

(USA, valori %, dati mensili)



* Tasso FED - inflazione core.

Previsioni CSC da settembre 2014.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



**Il fulcro è la riforma del mercato
del lavoro.**

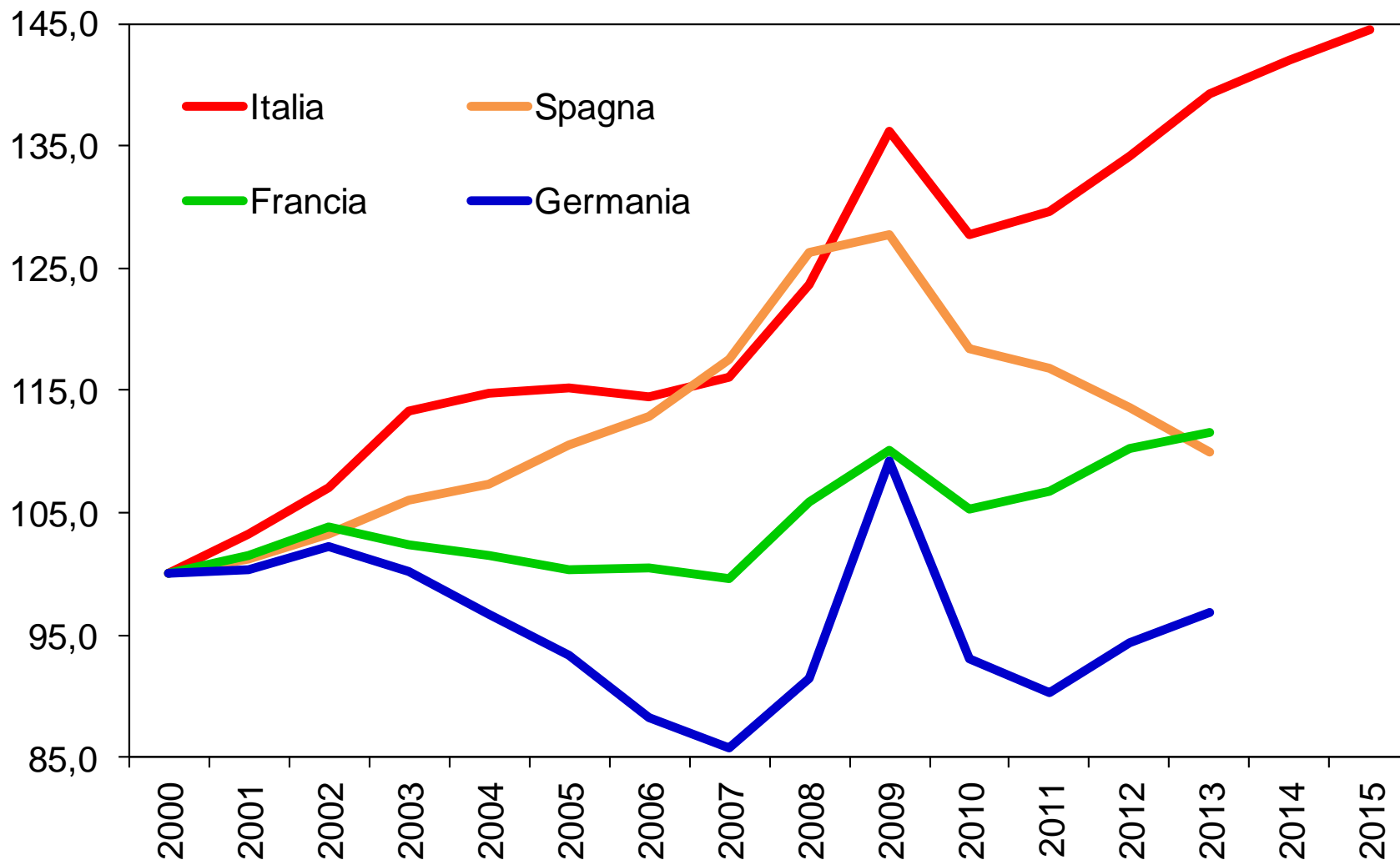


**Per tornare a crescere occorre superare
gli ostacoli: aumento CLUP, alta
disoccupazione, capacità inutilizzata,
edilizia inchiodata, credito selettivo,
minaccia deflazione, incompleto
risanamento dei conti pubblici.**



Non si ferma la corsa del CLUP italiano

(Manifatturiero, 2000=100)

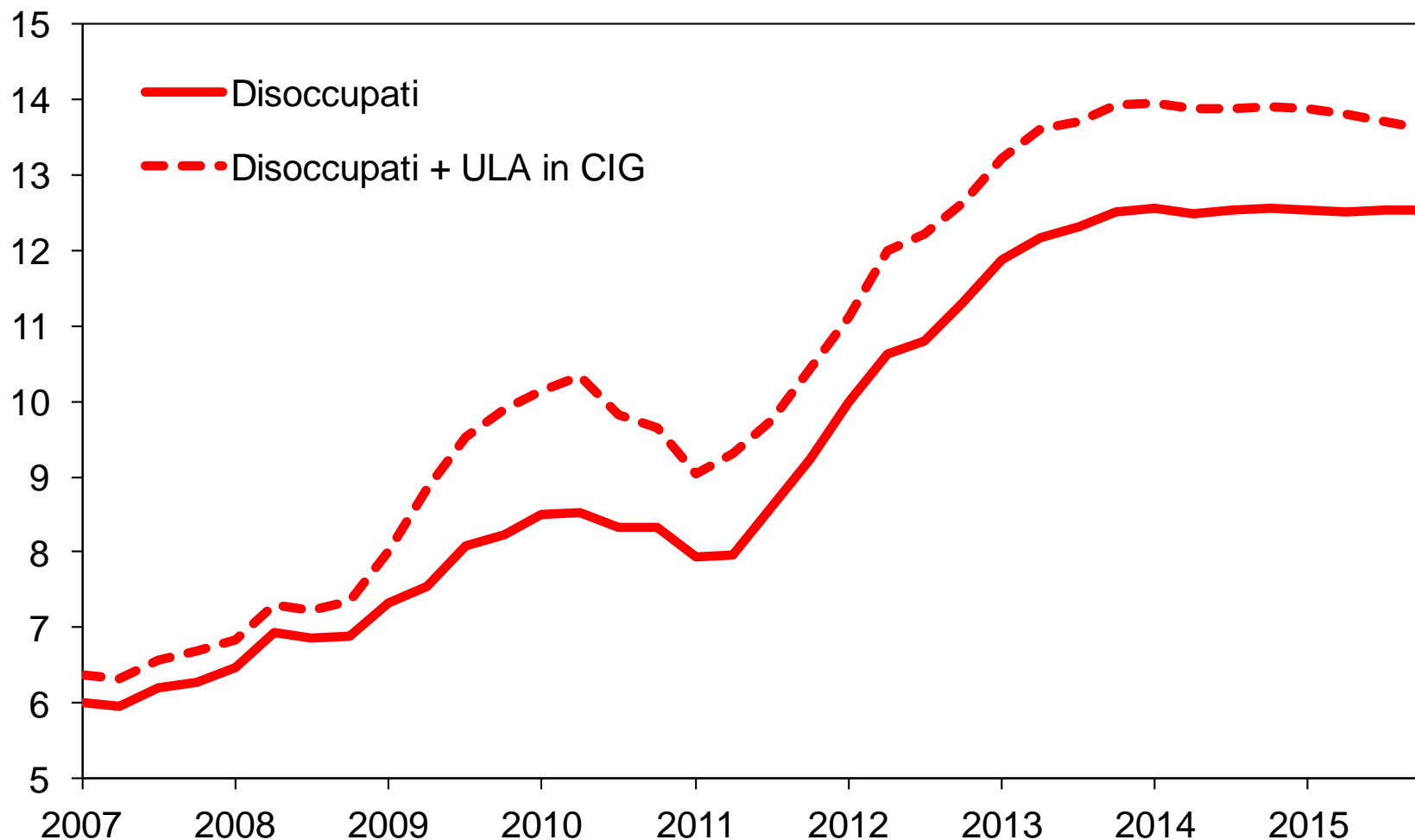


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



In Italia la disoccupazione resta alta

(In % della forza lavoro; dati destagionalizzati)



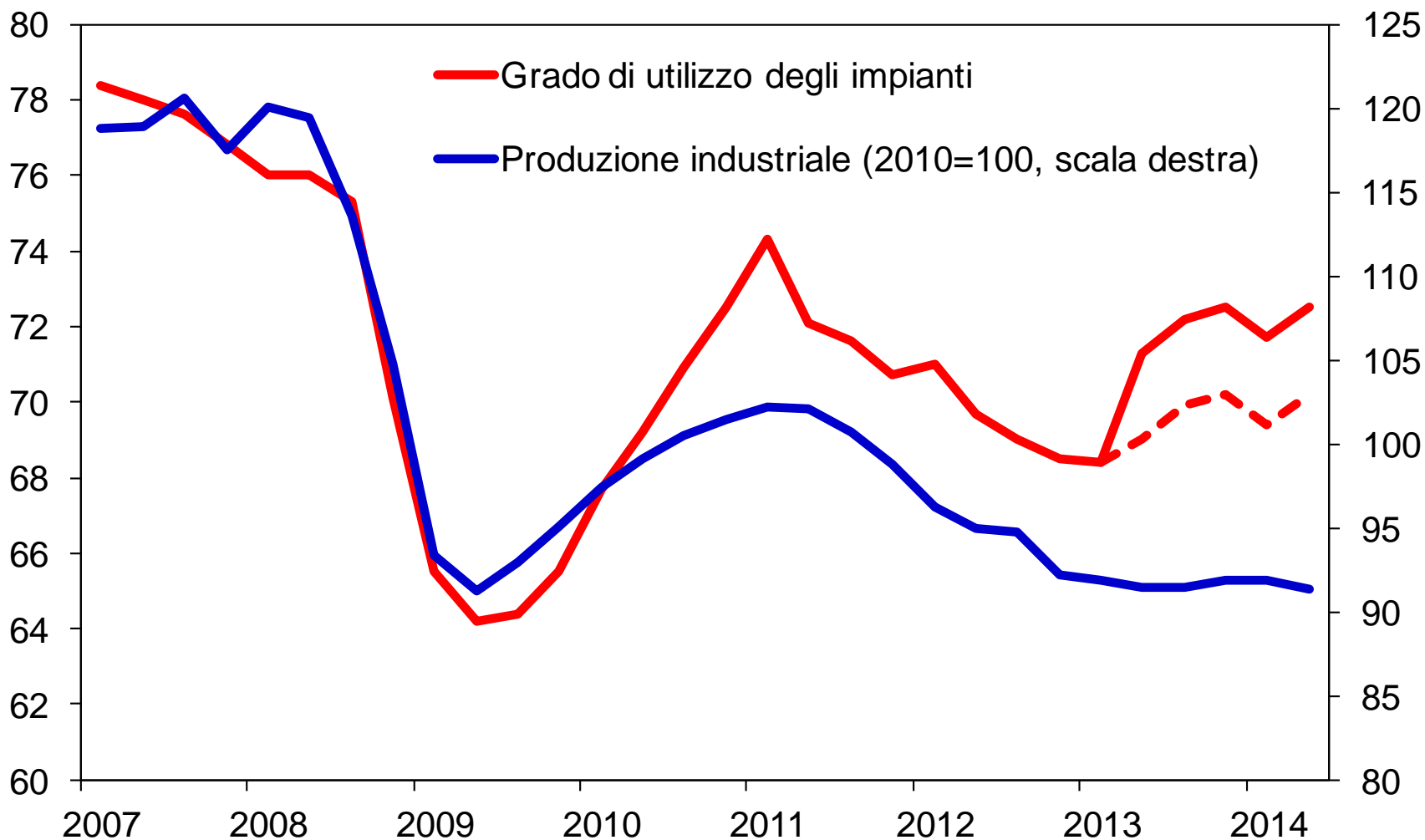
Previsioni CSC dal 3° trimestre 2014.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT e INPS.



L'ampia capacità produttiva inutilizzata

(Italia, grado di utilizzo degli impianti e indice di produzione industriale, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea e ISTAT.



I prezzi delle case sono ancora in correzione

(Rapporto prezzo/reddito; media di lungo periodo=100)

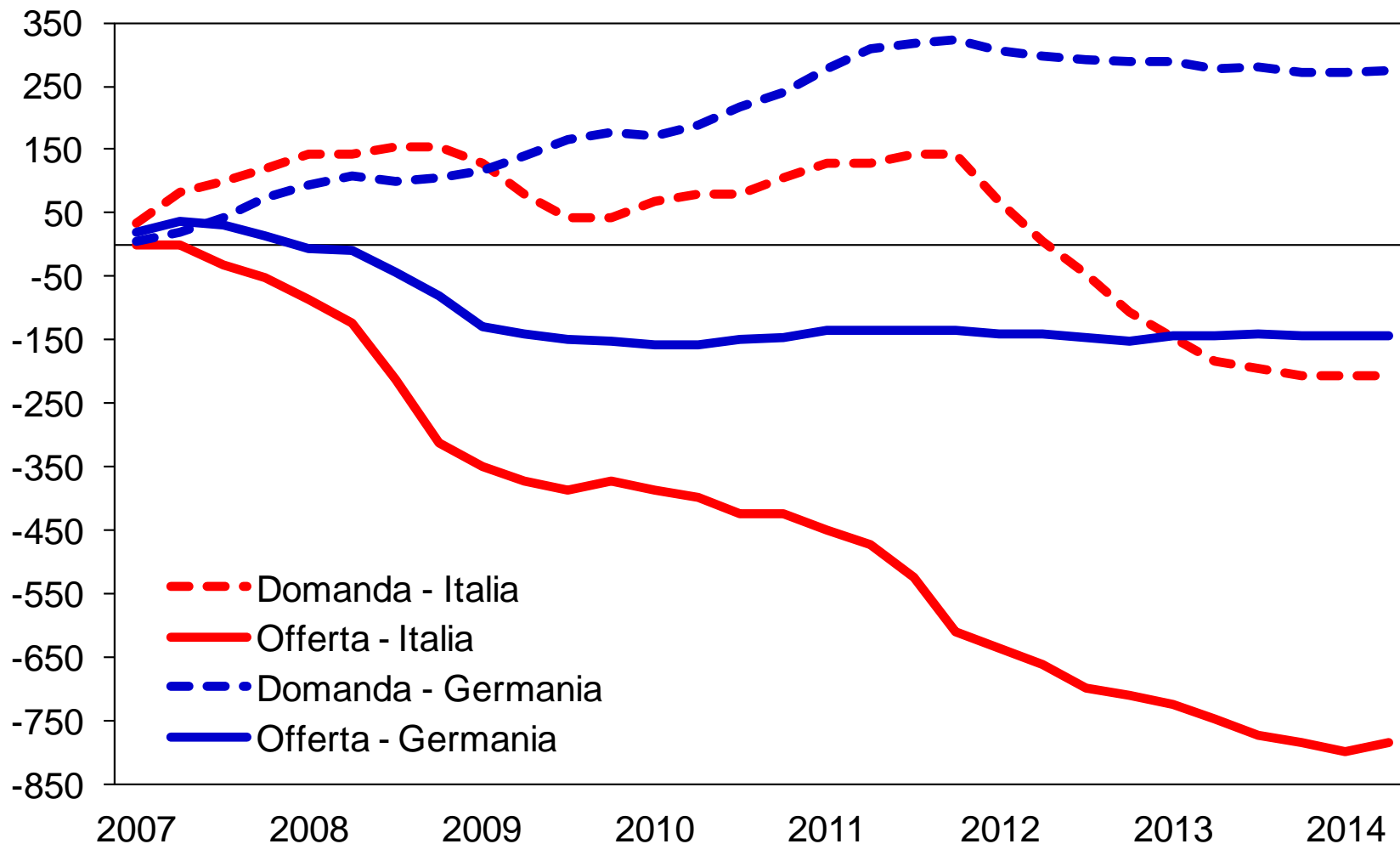
	2000	2007	Ultimo trimestre disponibile	
Francia	82,6	135,6	127,3	I 2014
Regno Unito	86,1	136,3	124,3	II 2014
Paesi Bassi	118,6	143,5	121,4	II 2014
Spagna	93,6	162,0	113,7	I 2014
Italia	84,5	116,5	103,9	I 2014
Irlanda	110,2	162,0	95,6	II 2014
Stati Uniti	90,3	107,5	86,3	II 2014
Germania	95,3	77,3	85,3	II 2014
Giappone	91,9	70,7	58,3	I 2014

Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE.



Credito in Italia: domanda ferma, migliora l'offerta

(Imprese, indici cumulati 4° trim. 2006=0, calcolati sulle % nette di risposte delle banche)



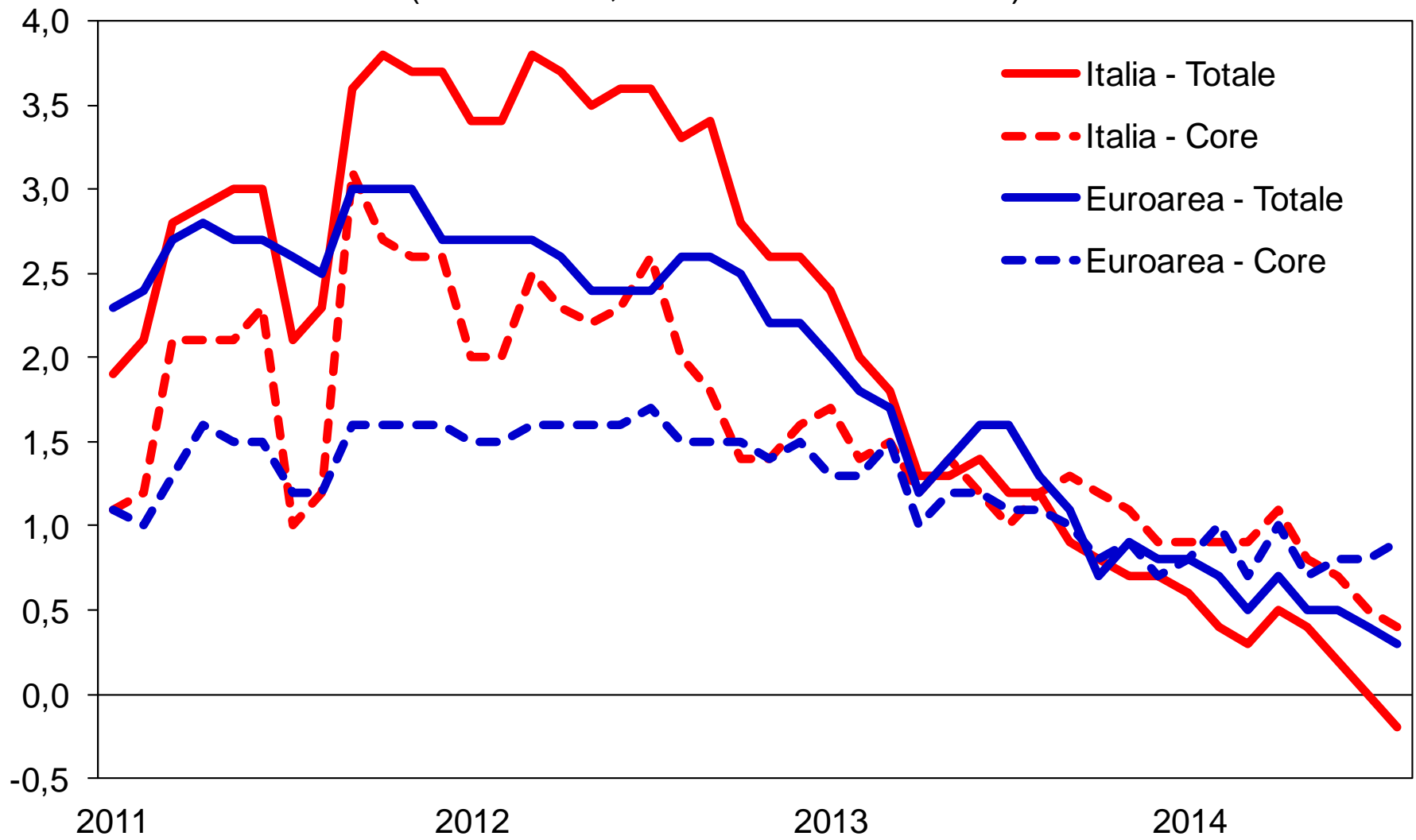
* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della *Bank lending survey*; offerta=var. dei *credit standard* con segno invertito.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Bundesbank.



L'inflazione è sempre più fredda

(Indici IPCA, variazioni % a 12 mesi)



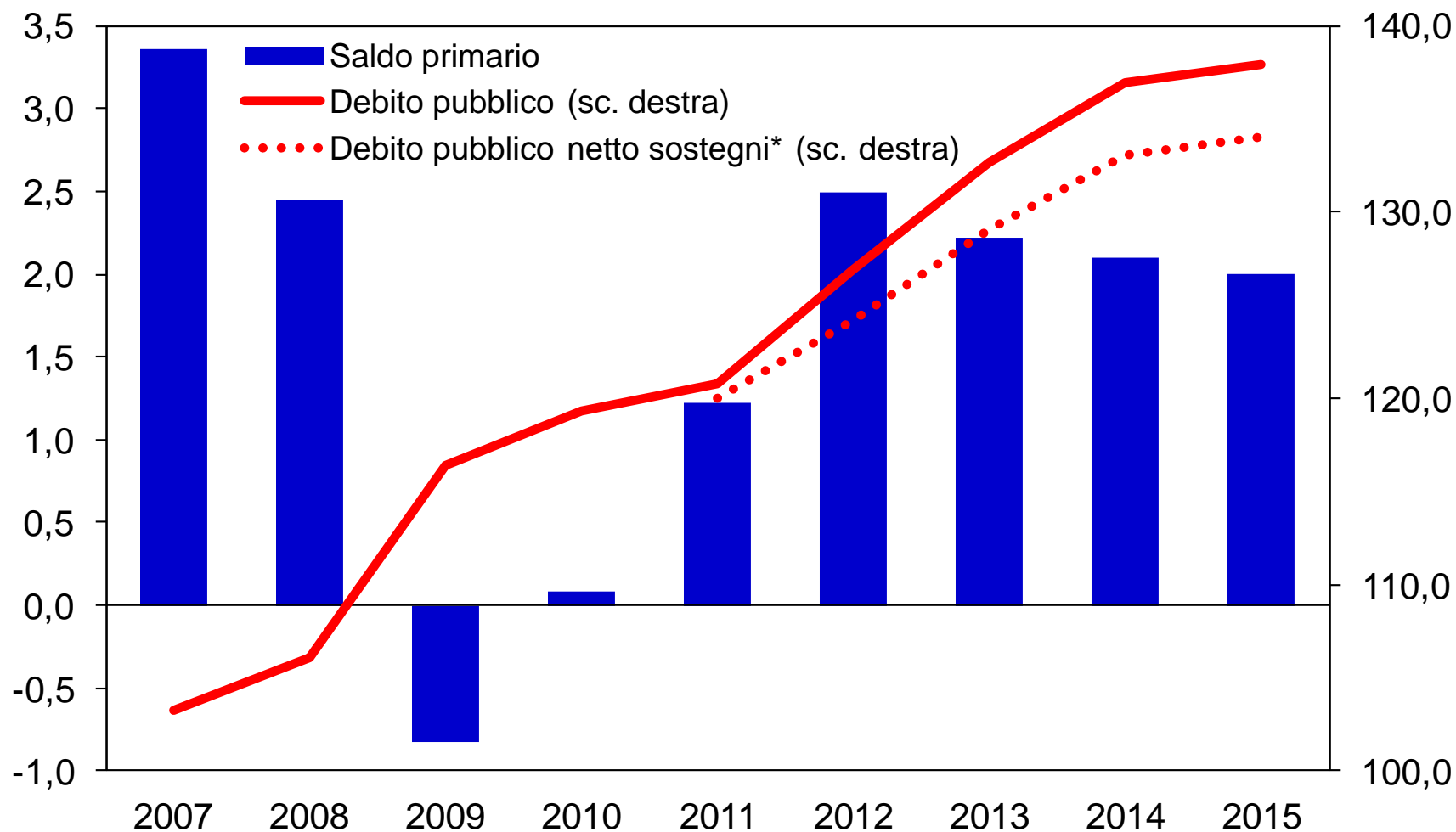
Core: al netto di energia e alimentari.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Il balzo del debito pubblico ipoteca il bilancio

(Italia, dati in % PIL)



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

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



**I fattori internazionali
favorevoli al rilancio si trovano in:
commercio mondiale, USA, emergenti,
cambio, petrolio, più flessibilità
nei parametri europei.**



Le esogene della previsione

(Variazioni %)

	2012	2013	2014	2015
Commercio mondiale	1,9	2,7	2,6	4,0
Prezzo del petrolio ¹	112,0	108,9	107,0	104,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	2,8	1,9	2,1	3,1
Area euro	-0,7	-0,4	0,6	0,8
Paesi emergenti	5,0	4,7	4,5	4,9
Cambio dollaro/euro ²	1,28	1,33	1,35	1,30
Tasso FED ³	0,25	0,25	0,09	0,36
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,43	0,27	0,23	0,38
Tasso BCE ³	0,88	0,55	0,16	0,05
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	0,57	0,22	0,21	0,06

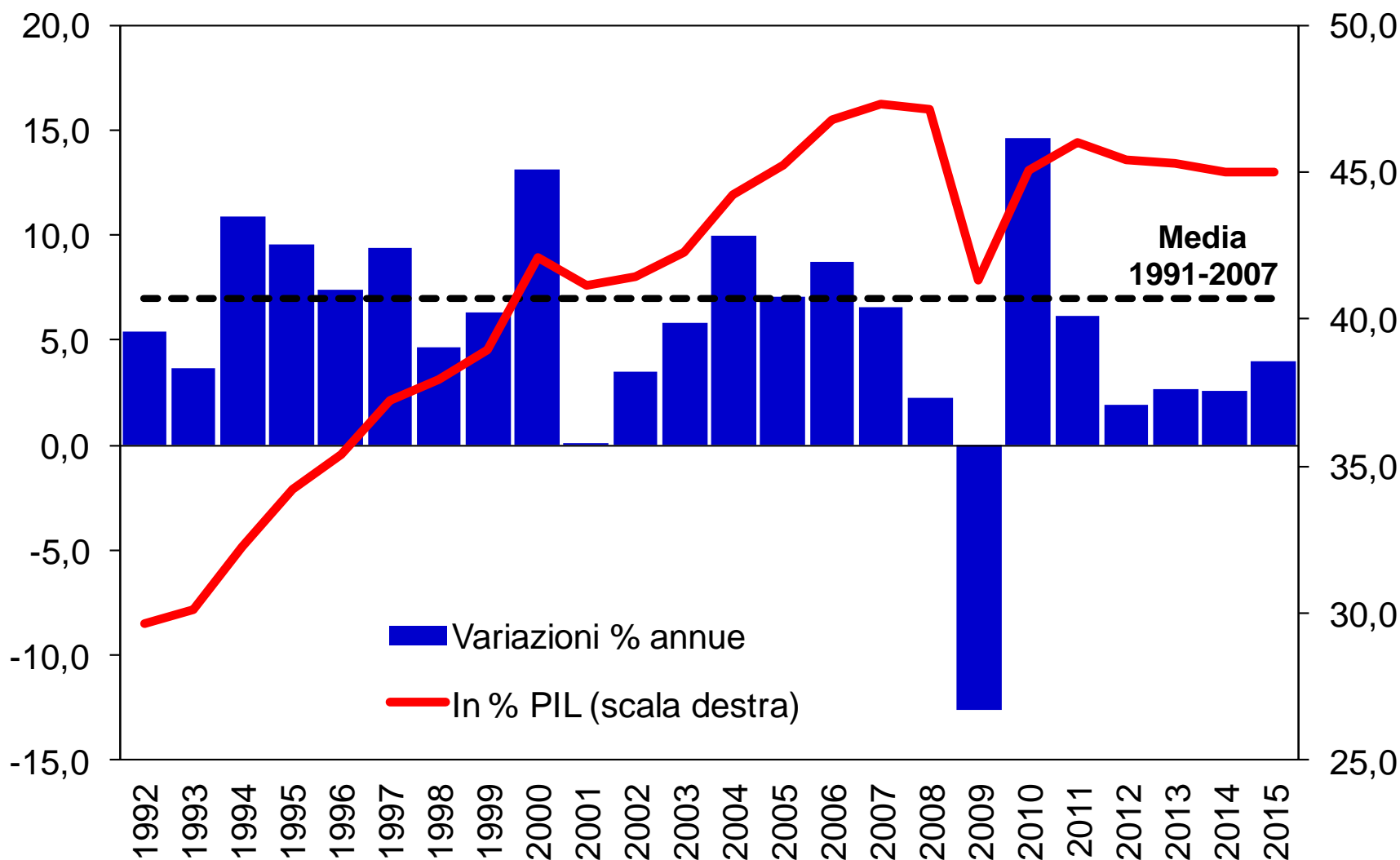
¹ Dollari per barile; ² livelli; ³ valori percentuali.

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



Il *new normal* del commercio mondiale

(Import ed export di beni, dati annuali in volume, %)

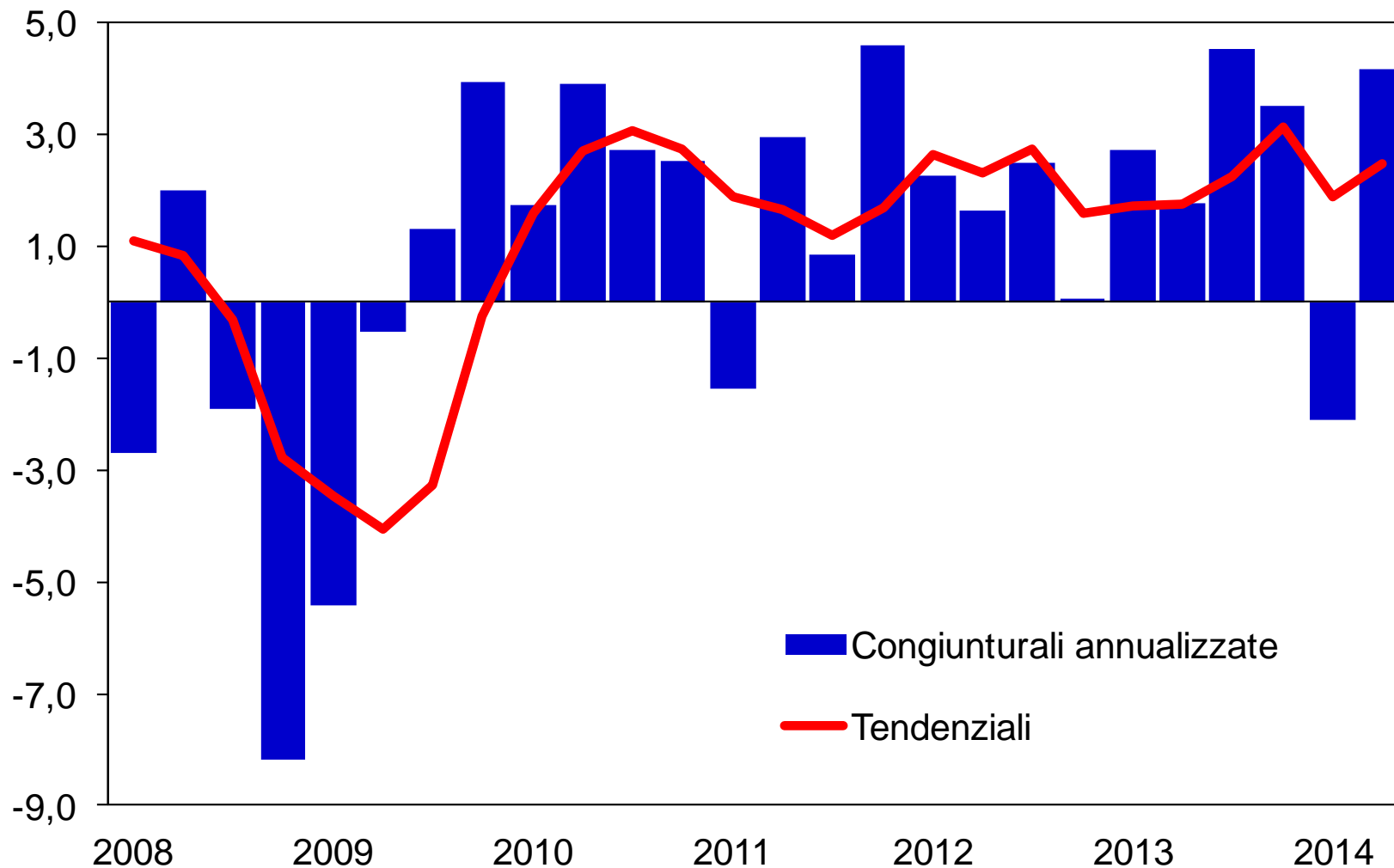


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati CPB e FMI.



Prosegue a ritmi sostenuti la ripresa USA

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

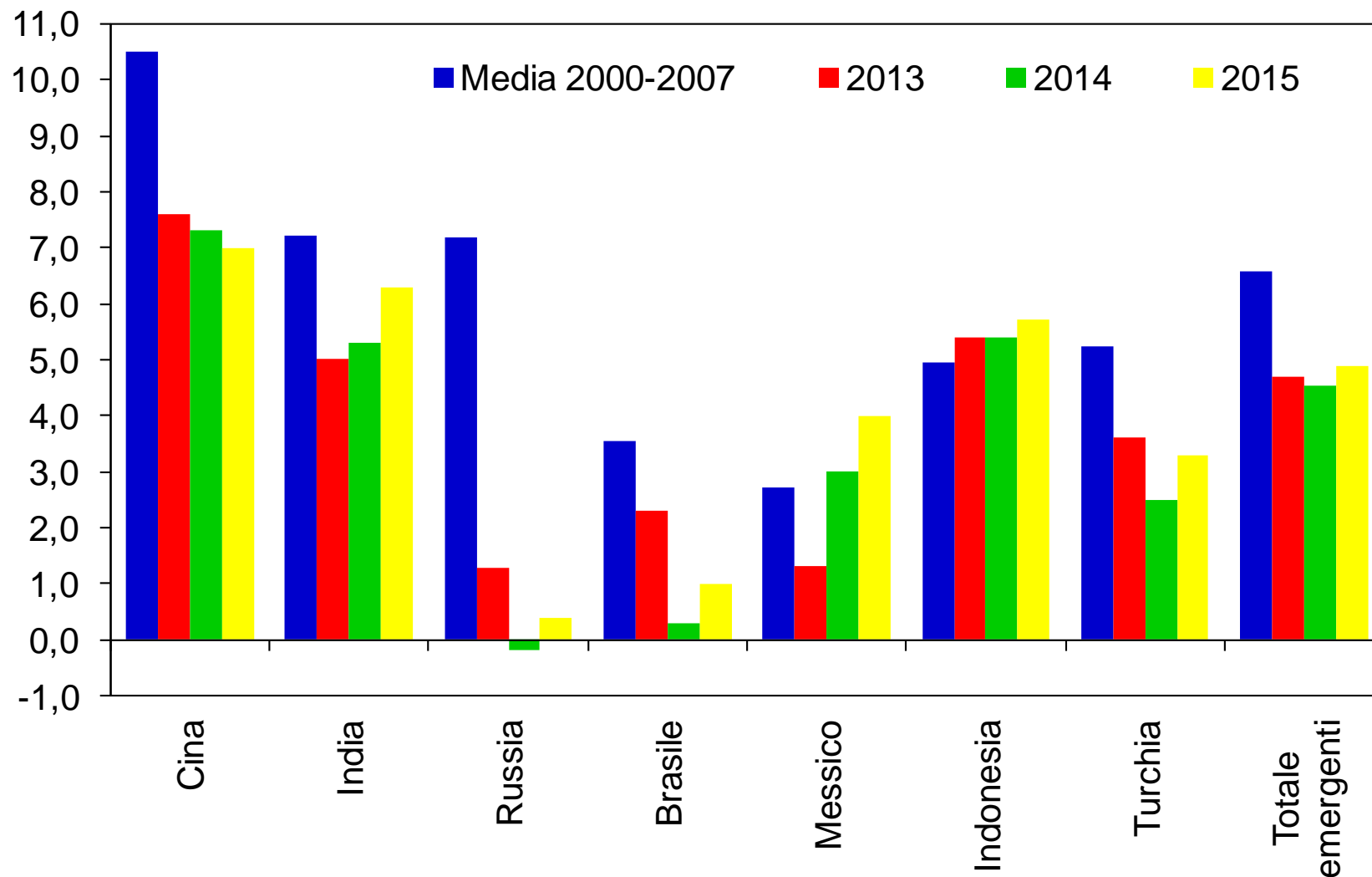


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati BEA.



In ordine sparso gli emergenti aumentano il passo

(PIL reale, var. %, primi 7 paesi emergenti per peso su PIL mondiale a PPA nel 2013)

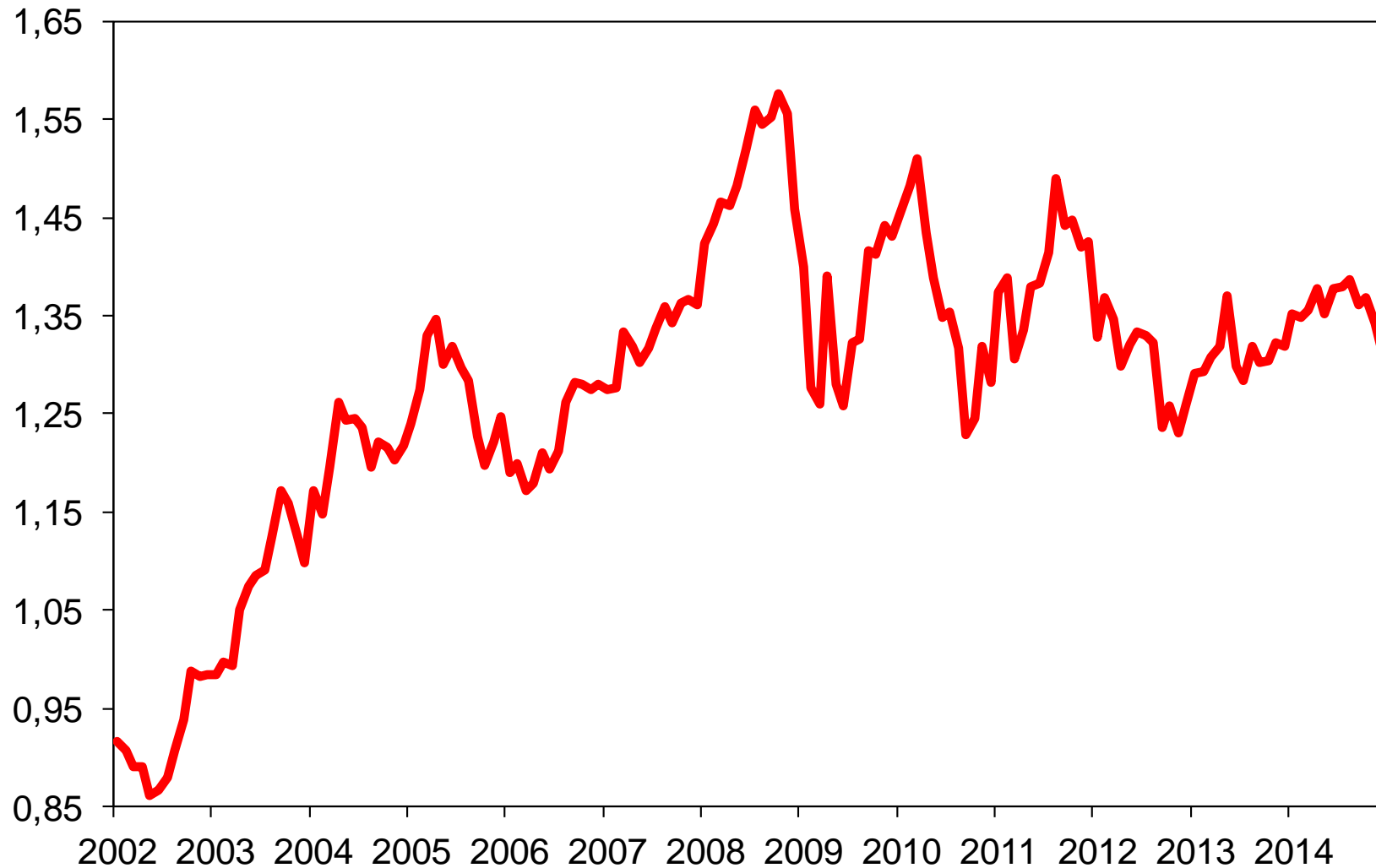


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati FMI.



Un euro un po' meno forte

(Tasso di cambio dollari per euro)

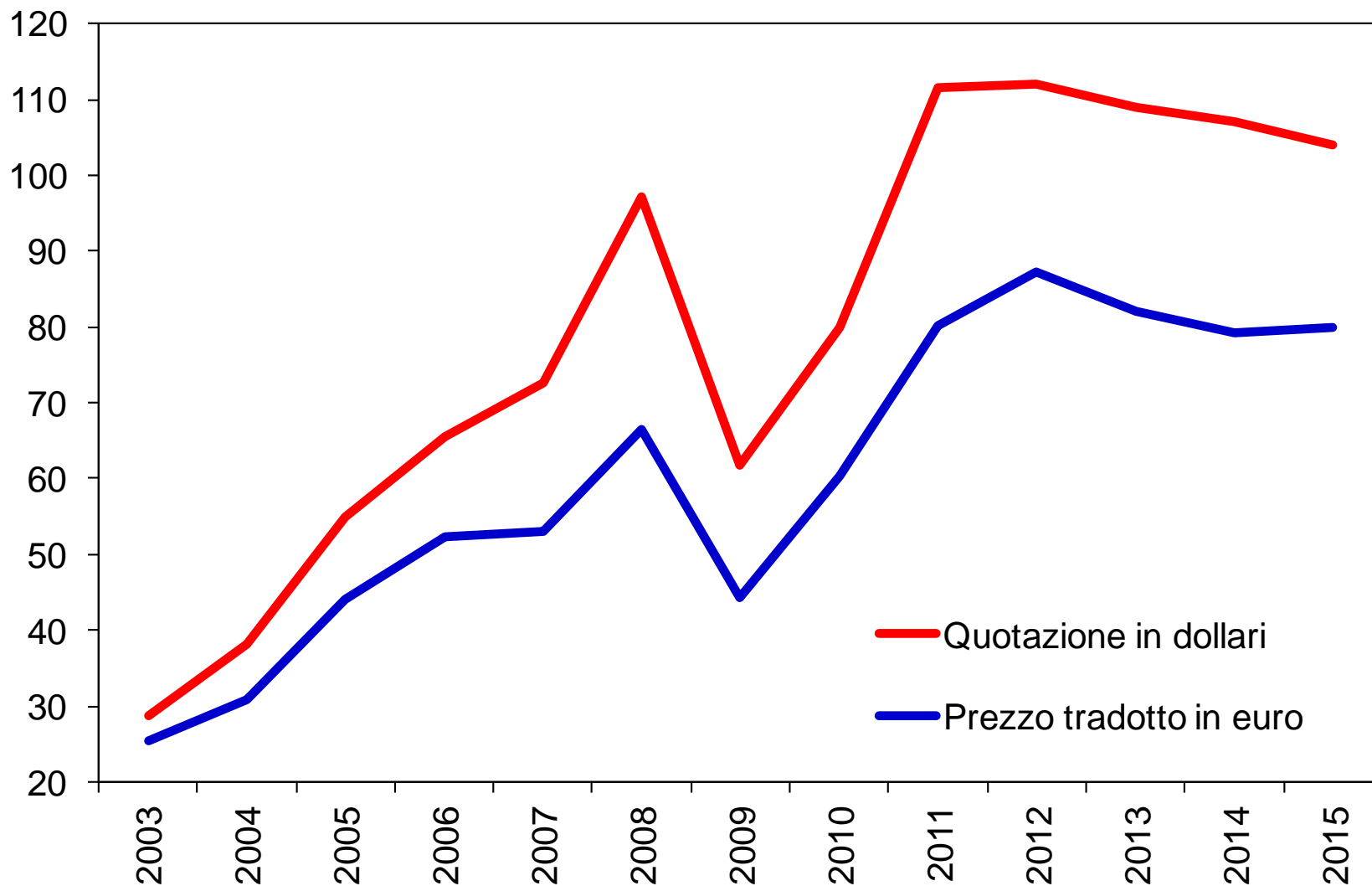


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Thomson Reuters.



Prezzi del petrolio stabili

(Brent, dollari e euro per barile, medie annuali)

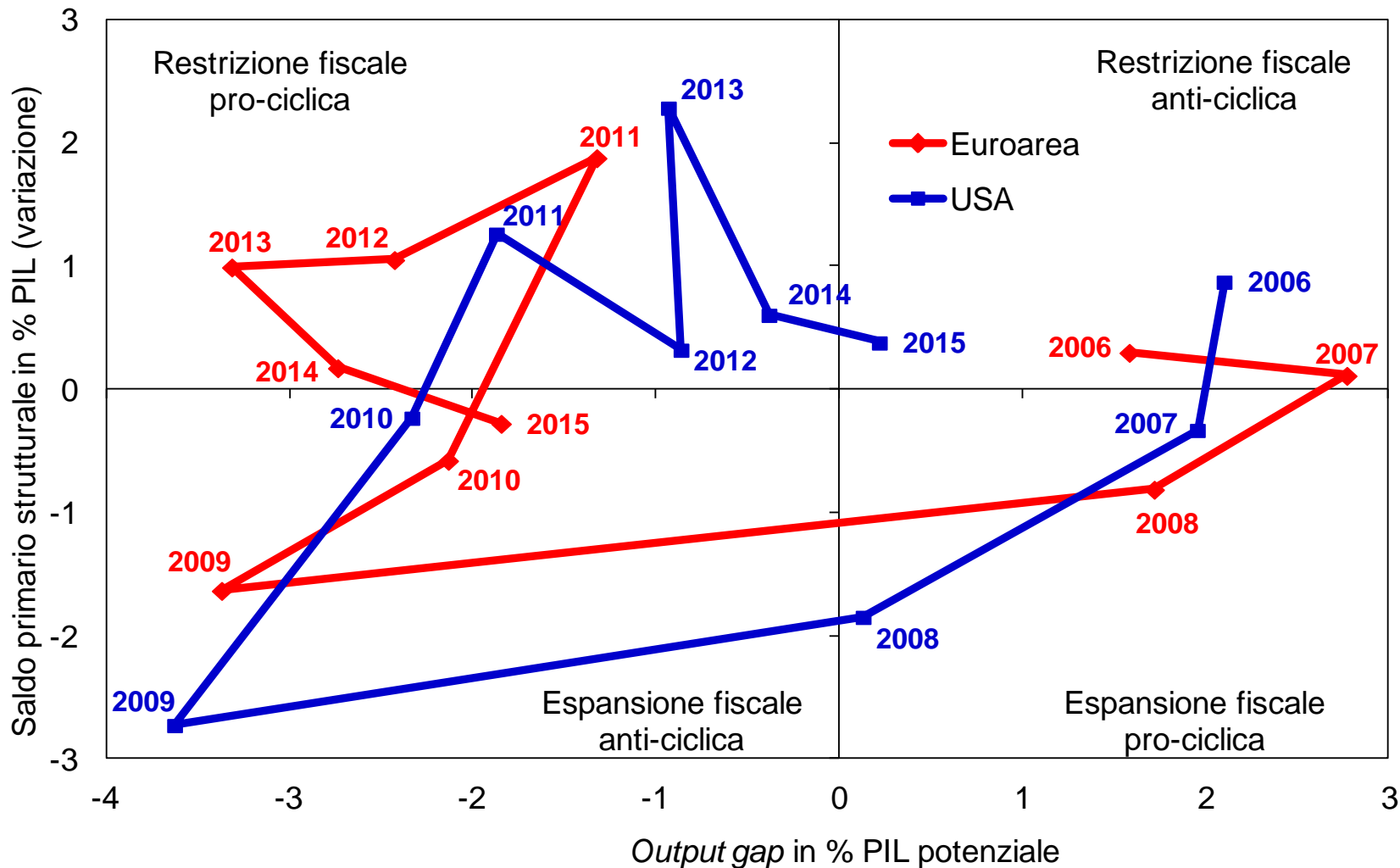


Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



UEM: politica di bilancio troppo restrittiva

(Euroarea 12 e USA; saldo primario strutturale e *output gap*)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.



Conti pubblici: spazi da sfruttare

(Dati in % PIL)

		Germania	Italia	Francia	Irlanda	Stati Uniti	Spagna
Deficit pubblico	2013	0,0	-3,0	-4,3	-7,2	-6,2	-7,1
	2014	0,0	-3,0	-3,9	-4,8	-5,4	-5,6
	2015	-0,1	-2,9	-3,4	-4,2	-4,7	-6,1
Saldo primario	2013	2,2	2,2	-2,0	-2,5	-2,5	-3,7
	2014	2,0	2,1	-1,5	-0,1	-1,5	-2,1
	2015	1,7	2,0	-1,0	0,6	-0,7	-2,6
Debito pubblico	2013	78,4	132,6	93,5	123,7	104,5	93,9
	2014	76,0	137,0	95,6	121,0	105,9	100,2
	2015	73,6	137,9	96,6	120,4	105,4	103,8

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Commissione europea.

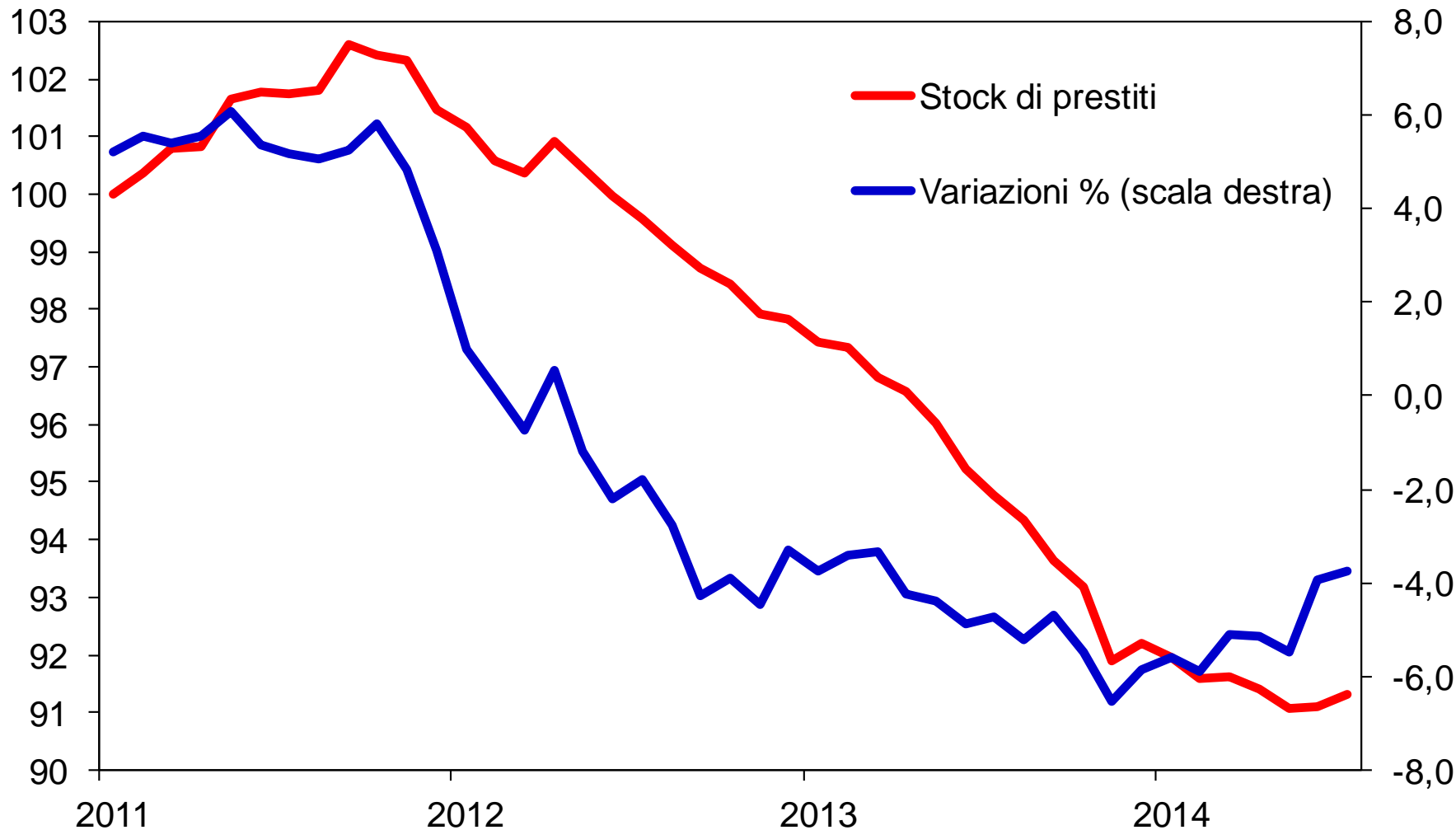


I fattori favorevoli interni:
pagamenti debiti PA, minore IRPEF
su bassi redditi da lavoro, accelerazione
investimenti pubblici, EXPO.



Credito alle imprese: piccoli segni di svolta

(Italia, stock di prestiti, dati destagionalizzati, gennaio 2011=100 e var. % annue)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.



Le nuove previsioni del CSC.



Le previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni %)

	2012	2013	2014	2015
Prodotto interno lordo	-2,4	-1,9	-0,4	0,5
Consumi delle famiglie residenti	-4,0	-2,6	0,1	0,5
Investimenti fissi lordi	-8,0	-4,7	-2,3	0,8
<i>di cui: in costruzioni</i>	-6,1	-6,7	-2,7	0,2
Esportazioni di beni e servizi	2,1	0,1	1,8	3,2
Importazioni di beni e servizi	-7,0	-2,8	1,6	3,0
Saldo commerciale ¹	1,1	2,4	2,8	2,9
Occupazione totale (ULA)	-1,1	-1,9	-0,6	0,2
Tasso di disoccupazione ²	10,7	12,2	12,5	12,5
Prezzi al consumo	3,0	1,2	0,3	0,5
Retribuzioni totale economia ³	1,2	1,4	1,1	1,0

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

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



Il quadro della finanza pubblica

(Valori in % del PIL)

	2012	2013	2014	2015
Entrate totali	48,1	48,2	48,3	48,2
Uscite totali	51,1	51,2	51,3	51,1
Pressione fiscale apparente	44,0	43,8	43,9	43,9
Pressione fiscale effettiva	52,9	52,7	52,8	52,8
Indebitamento netto	3,0	3,0	3,0	2,9
Indebitamento netto strutturale	1,6	1,1	1,0	0,7
Saldo primario	2,5	2,2	2,1	2,0
Saldo primario strutturale	3,9	4,2	4,2	4,2
Debito pubblico	127,0	132,6	137,0	137,9
Debito pubblico (netto sostegni)*	124,2	129,1	133,1	134,0

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

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



Previsioni a confronto

(Italia, variazioni %)

	PIL				Deficit/PIL			
	2014		2015		2014		2015	
Governo (settembre) aprile 2014	(-0,2)	0,8	(0,5)	1,3	(3,0)	2,6	(2,8)	1,8
FMI (24 luglio 2014)		0,3		1,1		2,7		1,8
Morgan Stanley (22 agosto 2014)		0,0		1,0		2,8		2,3
REF (agosto 2014)		-0,1		1,2				
Deutsche Bank (08 agosto 2014)		-0,1		1,0		2,9		2,5
Goldman Sachs (15 agosto 2014)		-0,1		0,9				
Consensus (08 settembre 2014)		-0,1		0,9				
Citigroup (20 agosto 2014)		-0,1		0,8		2,9		2,8
Global Insight (21 agosto 2014)		-0,2		0,7		2,6		1,8
UniCredit (02 settembre 2014)		-0,2		0,7		2,8		2,5
Prometeia (08 settembre 2014)		-0,2		0,7		3,0		2,9
Oxford Economics (settembre 2014)		-0,2		0,6		3,1		2,6
Intesa SanPaolo (settembre 2014)		-0,2		0,6				
Econ Intelligence Unit (settembre 2014)		-0,3		0,6				
BOFA - Merrill Lynch (6 agosto 2014)		-0,3		0,4		3,1		2,9
CSC (16 settembre 2014)		-0,4		0,5		3,0		2,9
OCSE (15 settembre 2014)		-0,4		0,1				



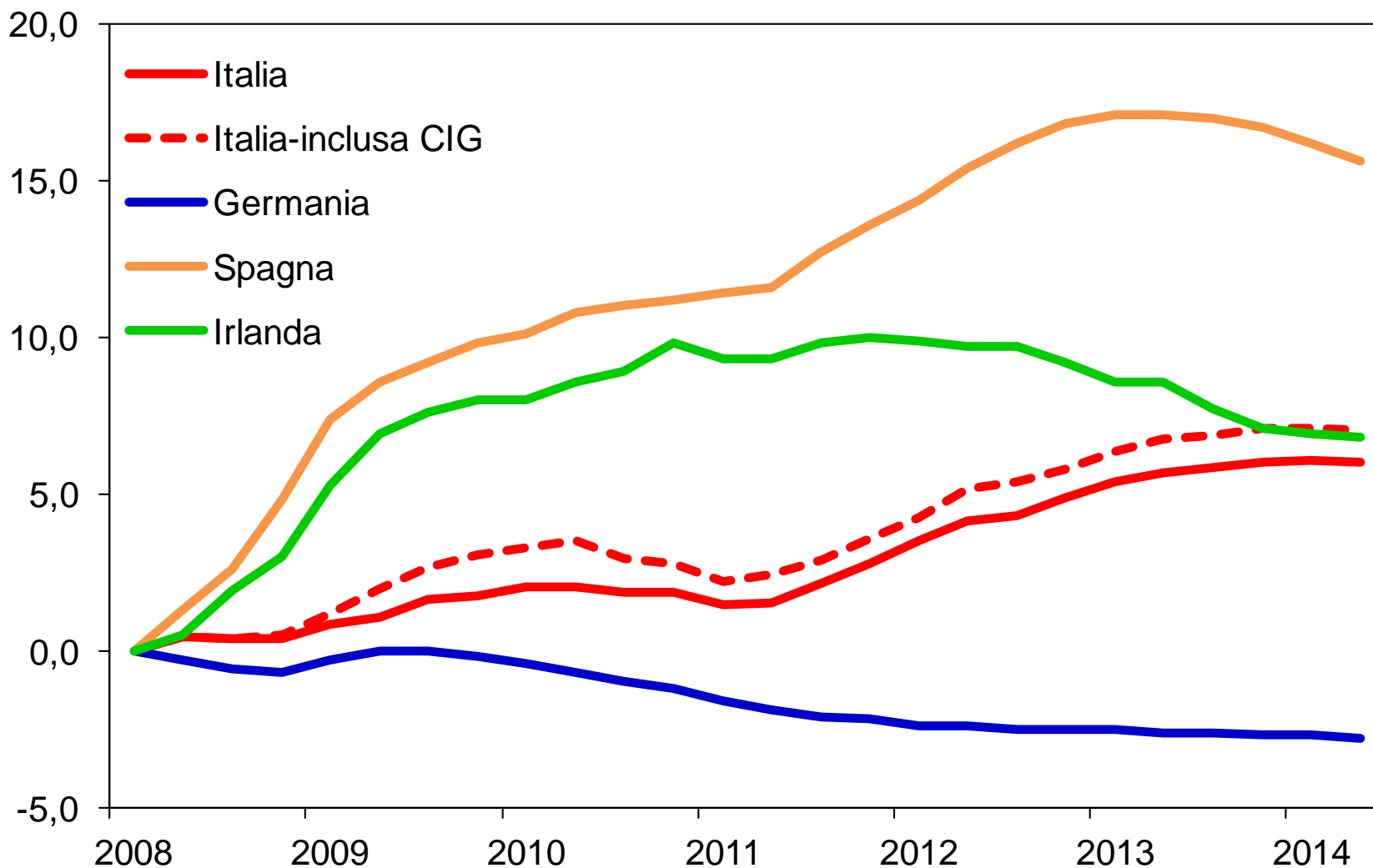
**C'è una riforma che compete
alle parti sociali?**

**Qualche riflessione ulteriore
sulla dinamica delle retribuzioni:
il confronto Italia vs altri paesi europei
e la scomposizione settoriale.**



Dalla disoccupazione uno shock contenuto

(Dati trimestrali destagionalizzati; variazioni su 1° trimestre 2008)

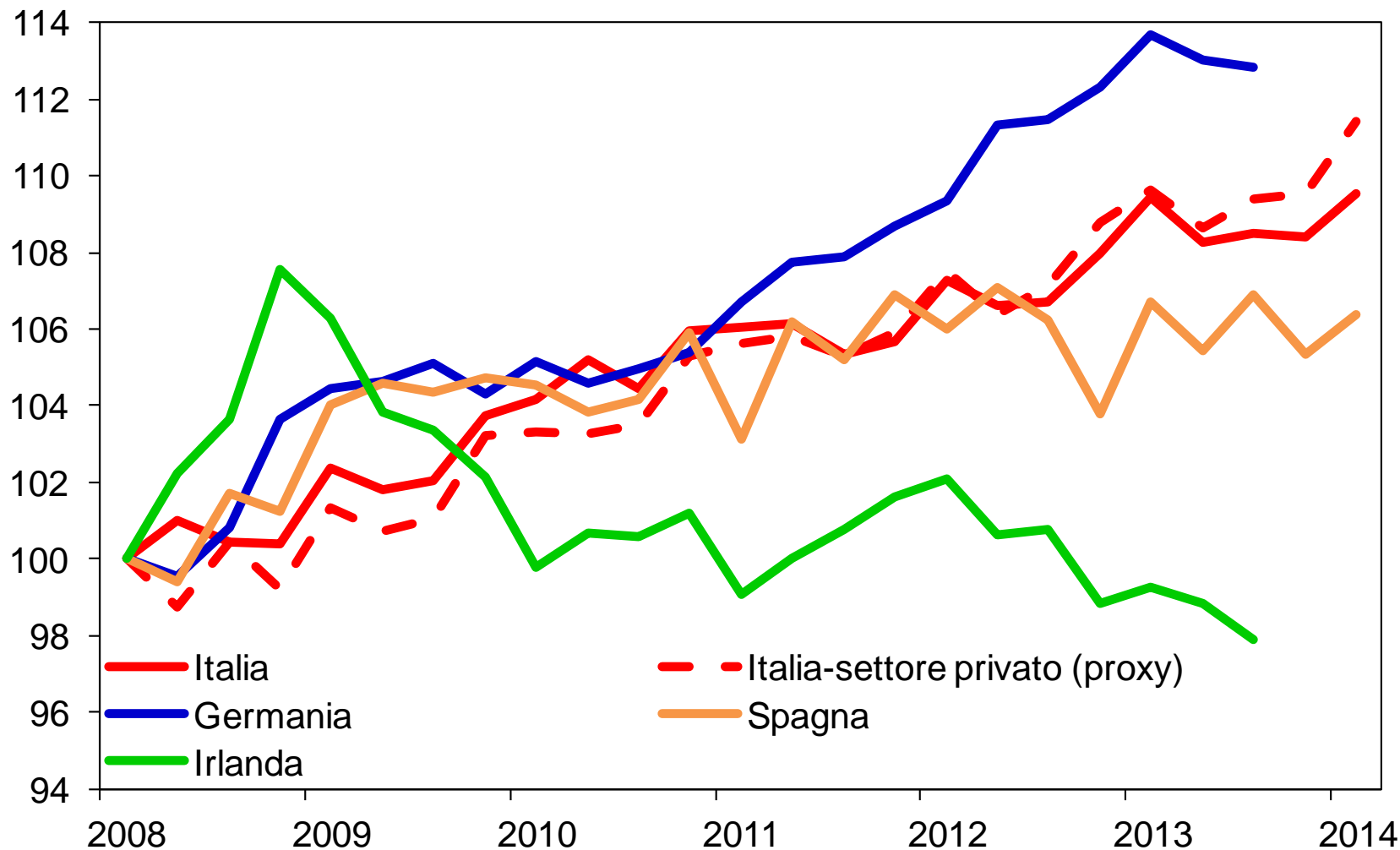


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



L'aumento del costo del lavoro italiano non si ferma

(Totale economia; 1° trimestre 2008=100)

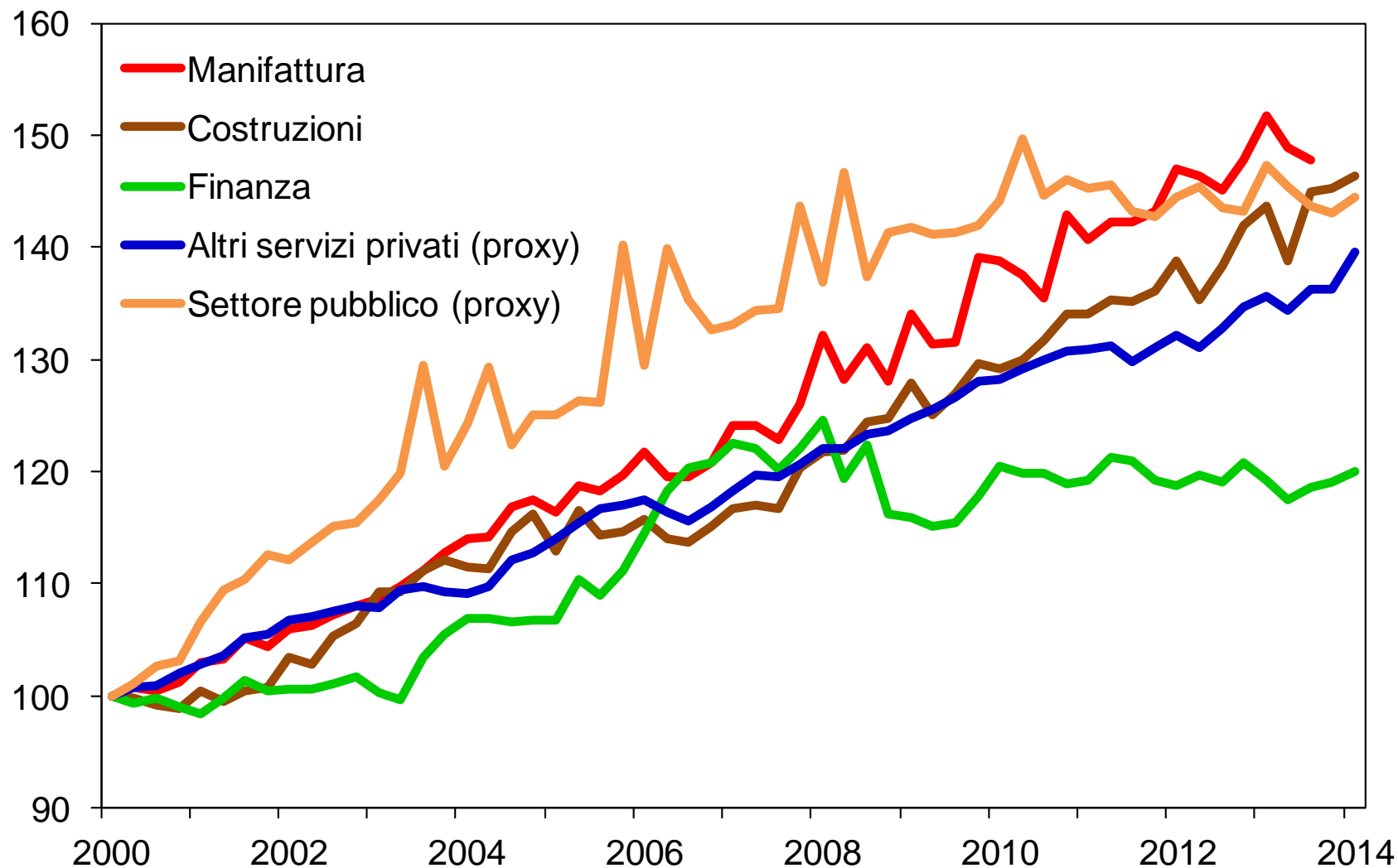


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Italia: il CL corre nel manifatturiero

(1° trimestre 2000=100)

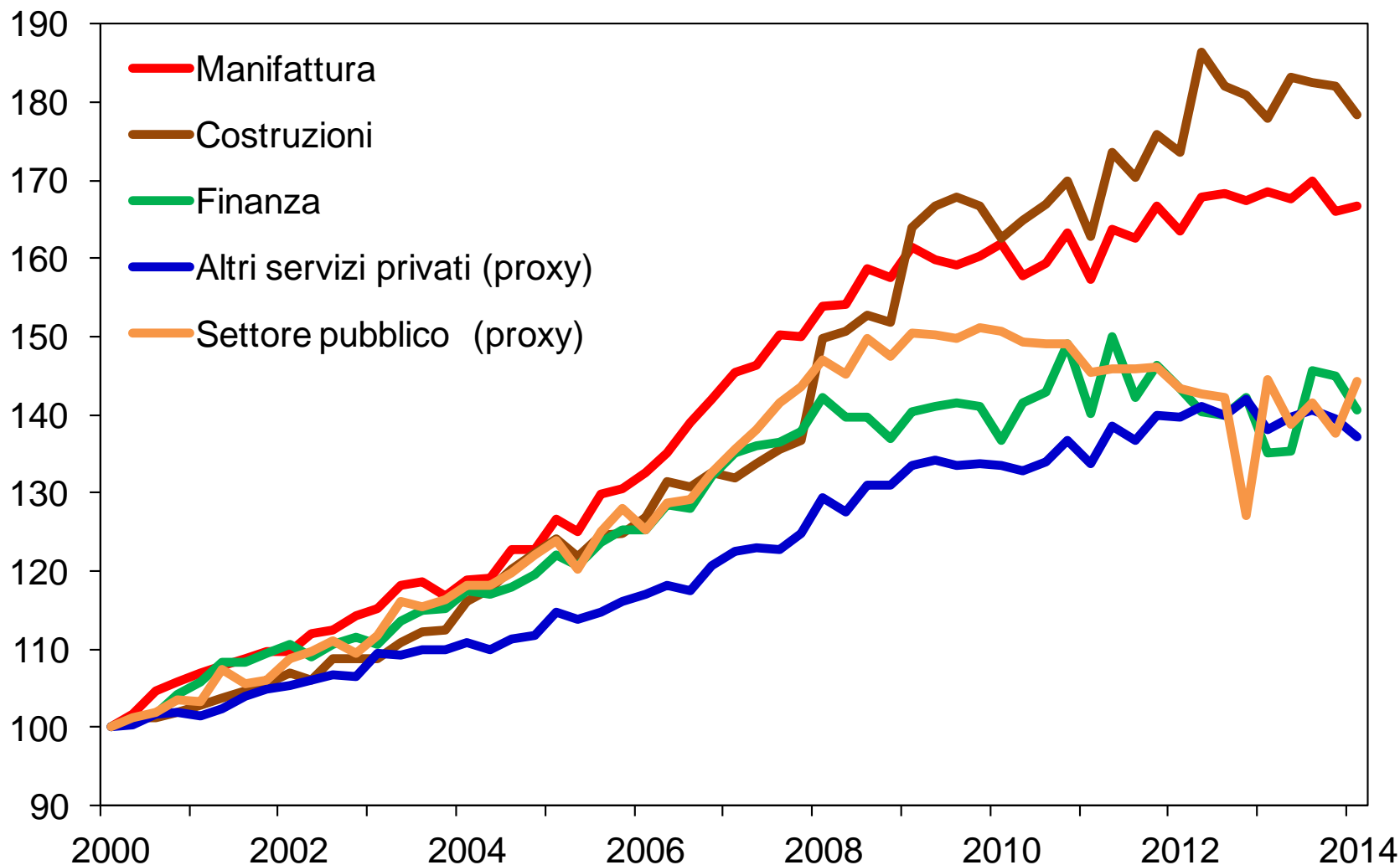


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Spagna: moderazione nel privato, tagli nel pubblico

(Costo del lavoro nominale per ora lavorata, 1° trimestre 2000=100)

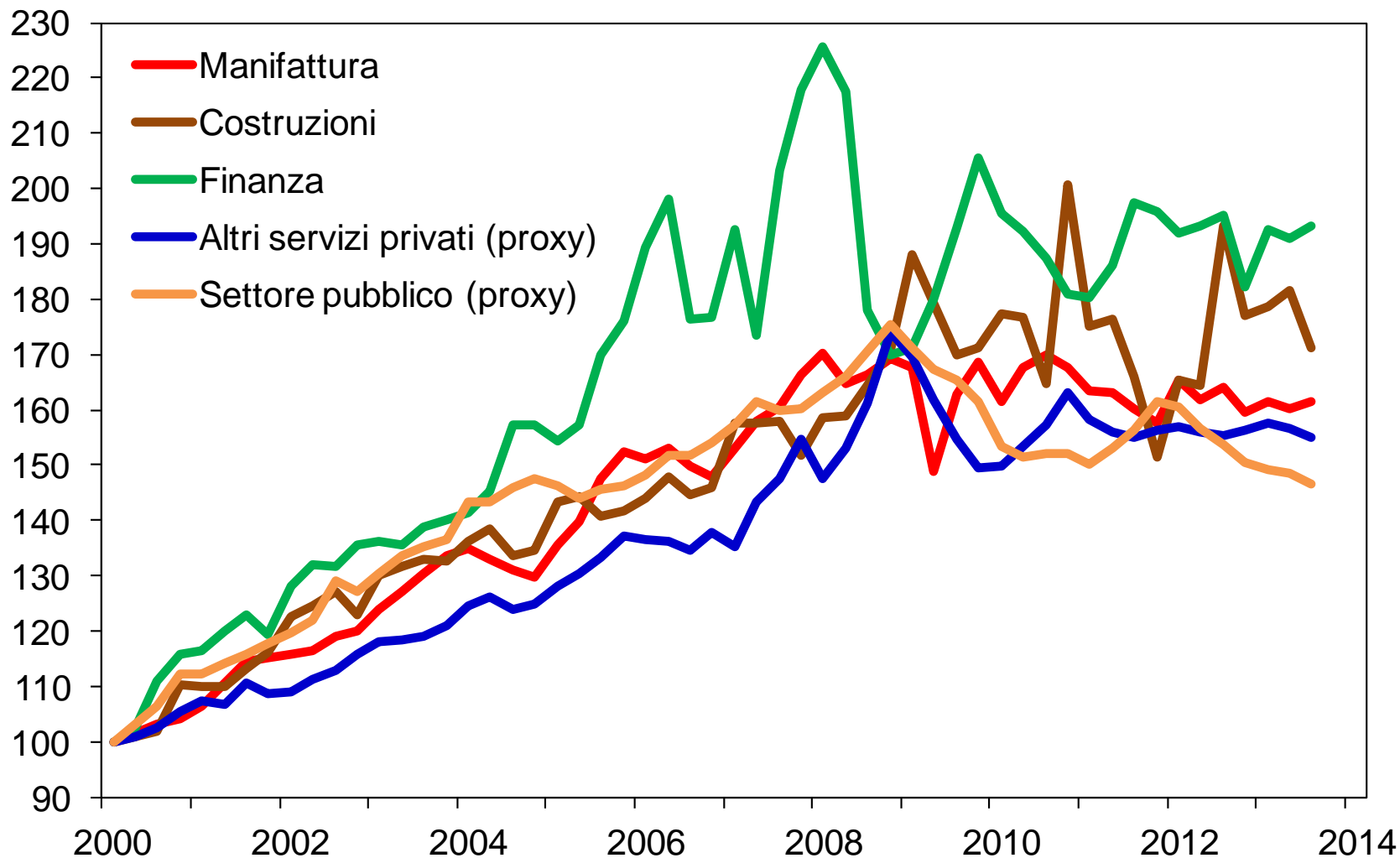


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Irlanda: meno salario nell'industria e nel pubblico

(Costo del lavoro nominale per ora lavorata, 1° trimestre 2000=100)

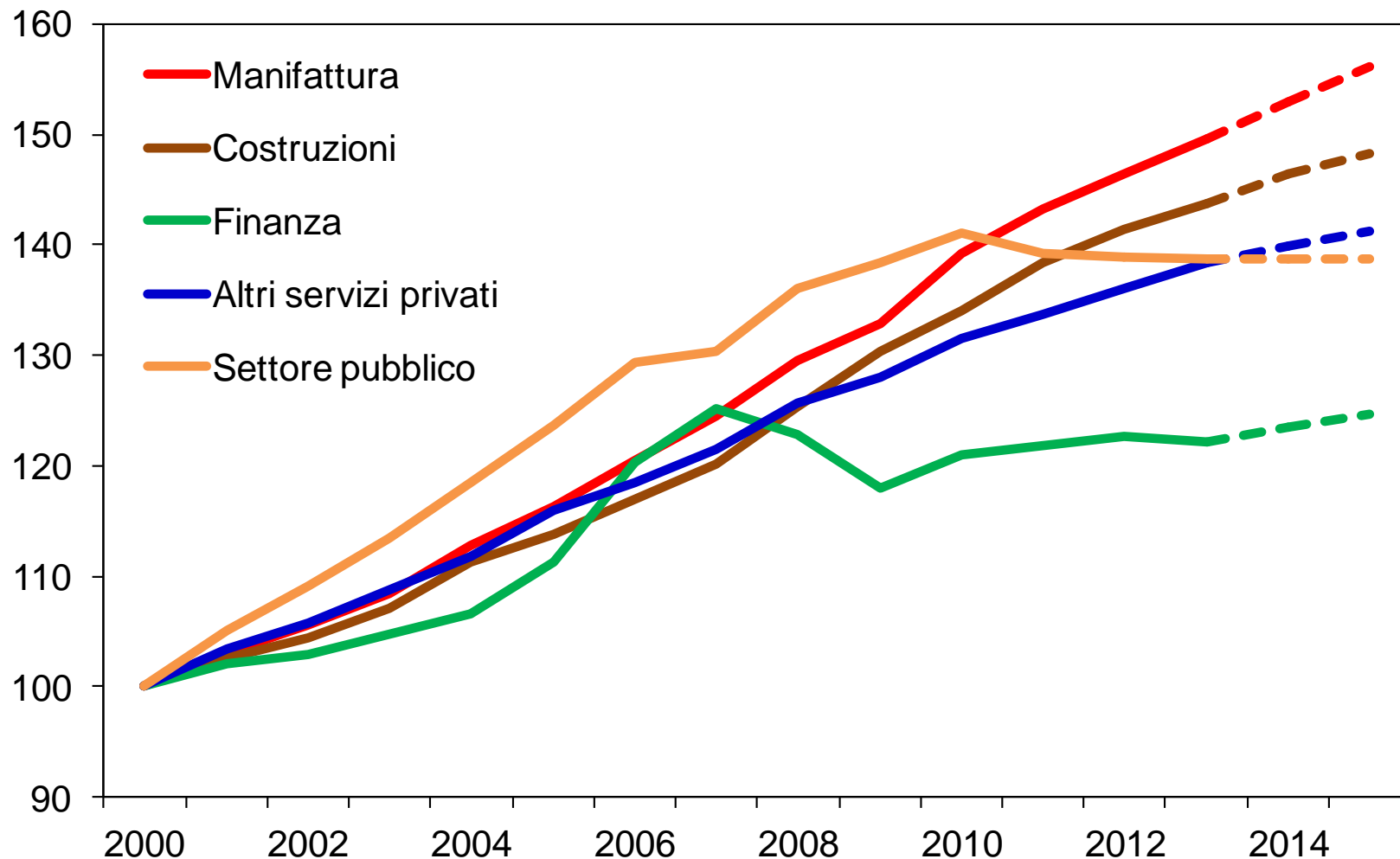


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Salari privati: in Italia solo la finanza sente la crisi

(Italia, retribuzioni per ULA, indici 2000=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.





CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

ROMA, 16 SETTEMBRE 2014

Plenaria dei Direttori - Confindustria