



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.**

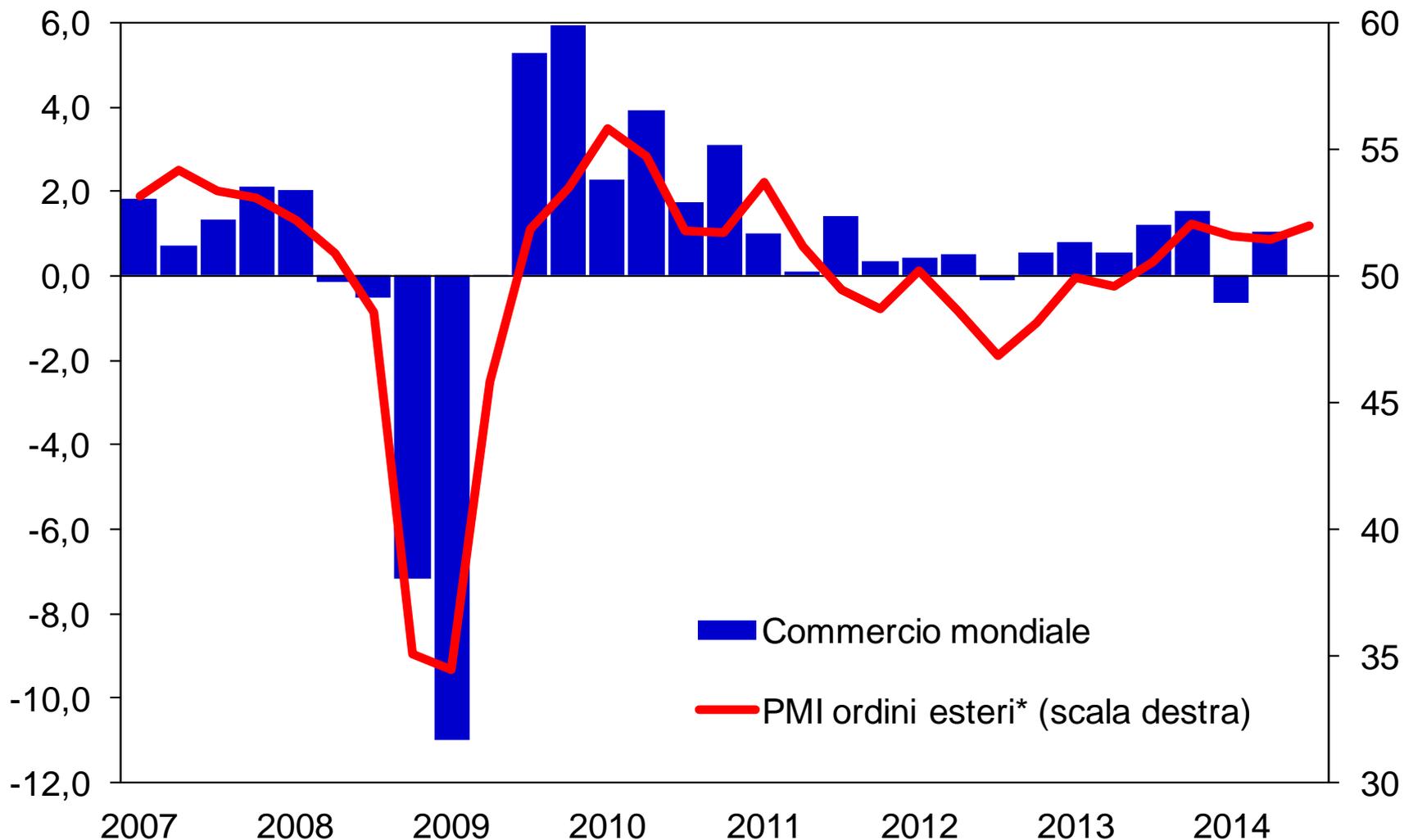


**La faccia rassicurante: buone dinamiche  
e prospettive extra-europee.**



# Il commercio mondiale è tornato a crescere

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



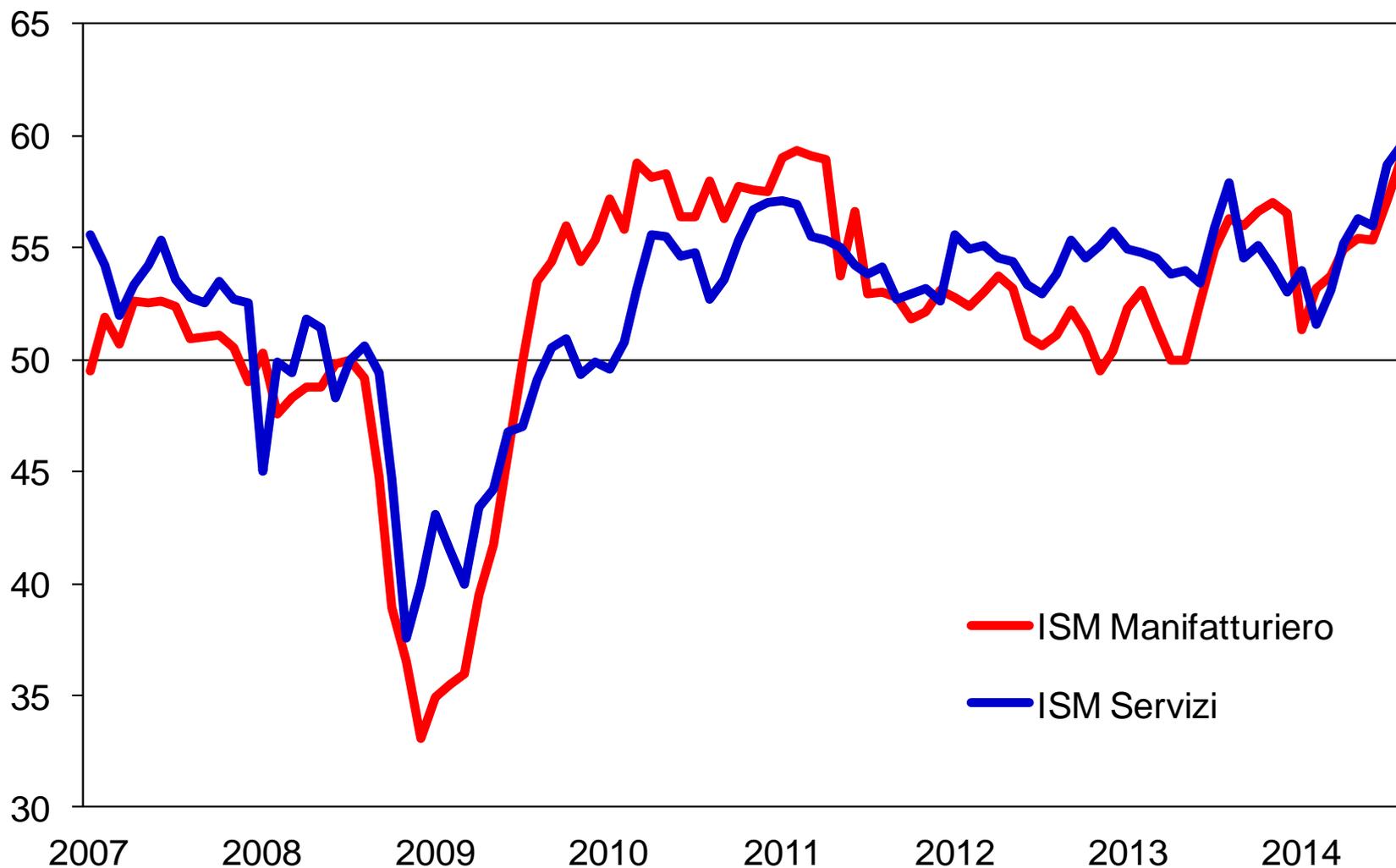
\* Media luglio-agosto per il terzo trimestre 2014.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit e CPB.



# Accelera la locomotiva americana

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

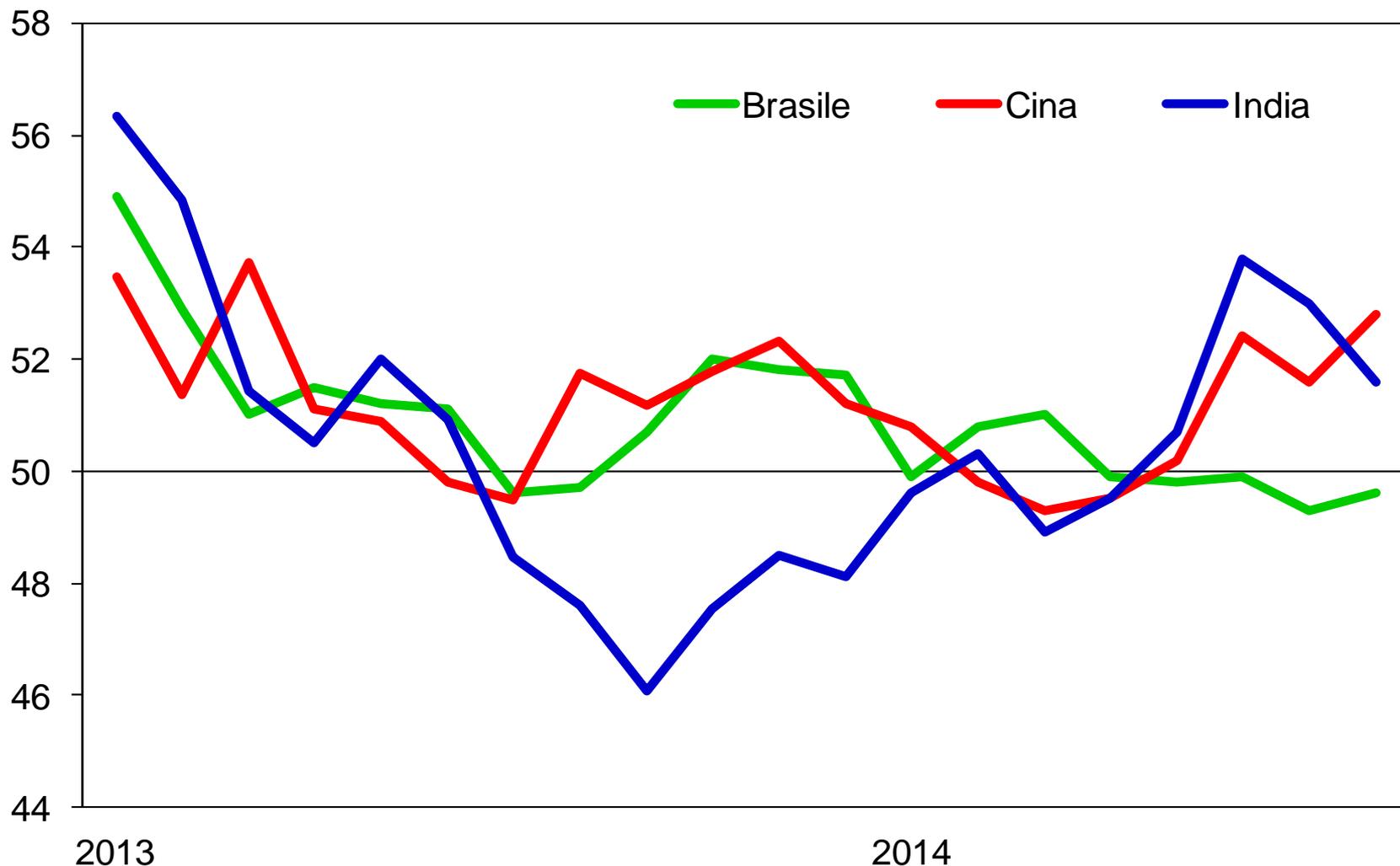


Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



# Espansione in Cina e India, Brasile in difficoltà

(Indici PMI, composito; 50=nessuna variazione)

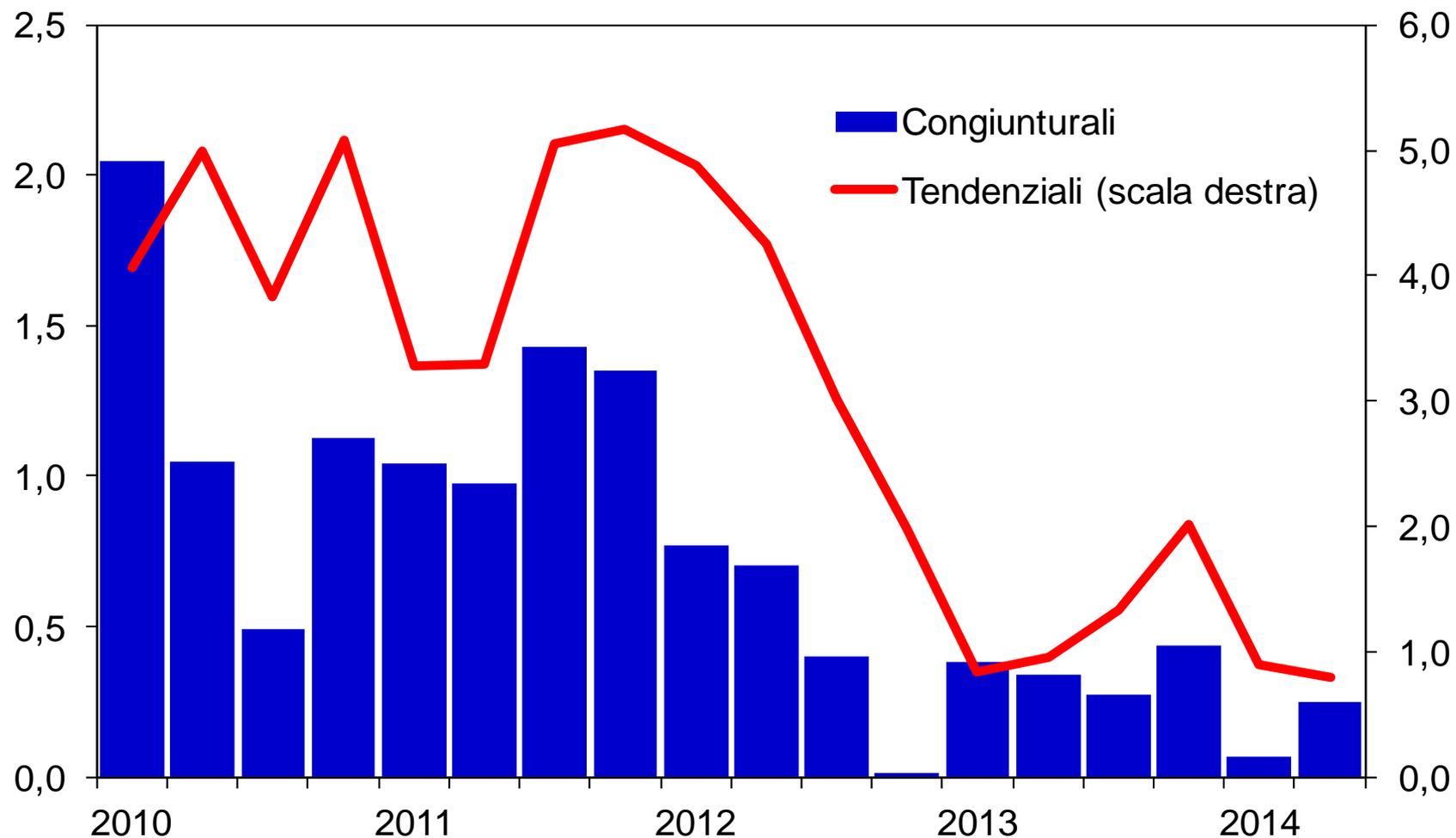


Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.



# Russia in forte rallentamento

(PIL, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

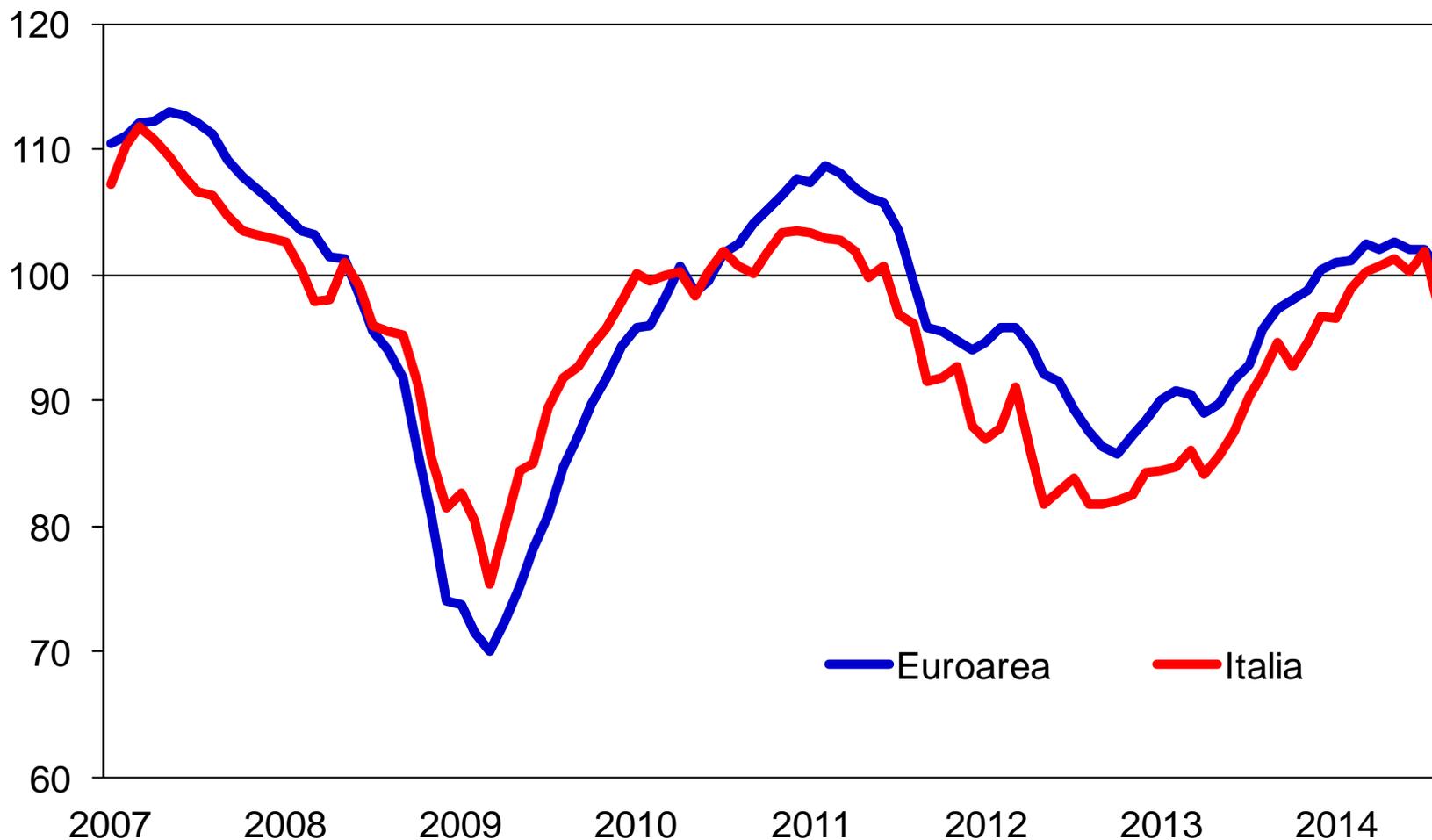


**La faccia preoccupante:  
il deterioramento del quadro  
in Eurolandia (stop della ripresa)  
e Italia (prosegue la recessione).**



# La fiducia ha ingranato la retromarcia

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



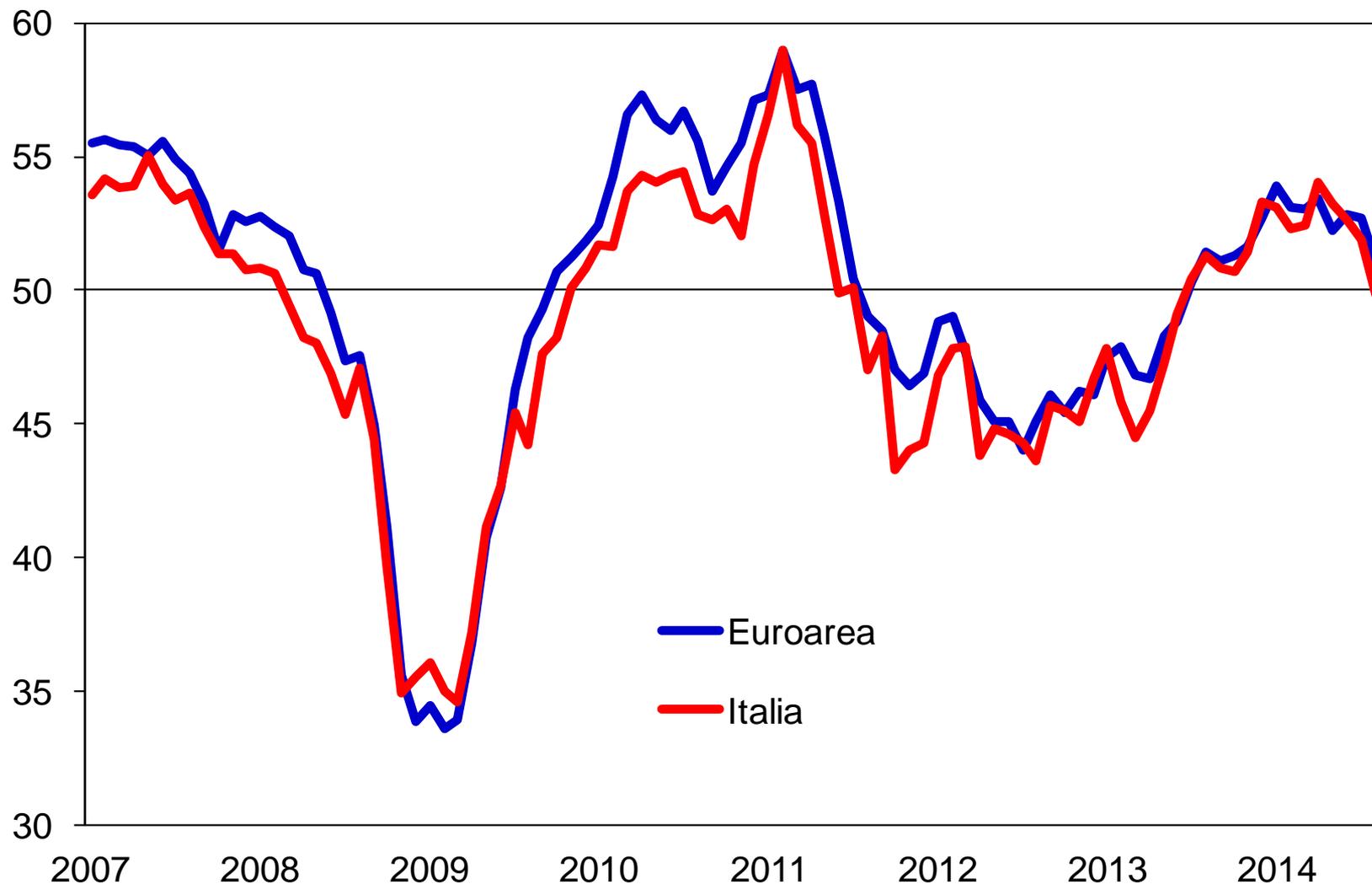
\* Formato dagli indici di fiducia tra le imprese manifatturiere, edilizie, del commercio al dettaglio, degli altri servizi e dei consumatori. Secondo trimestre 2013: media aprile-maggio

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)

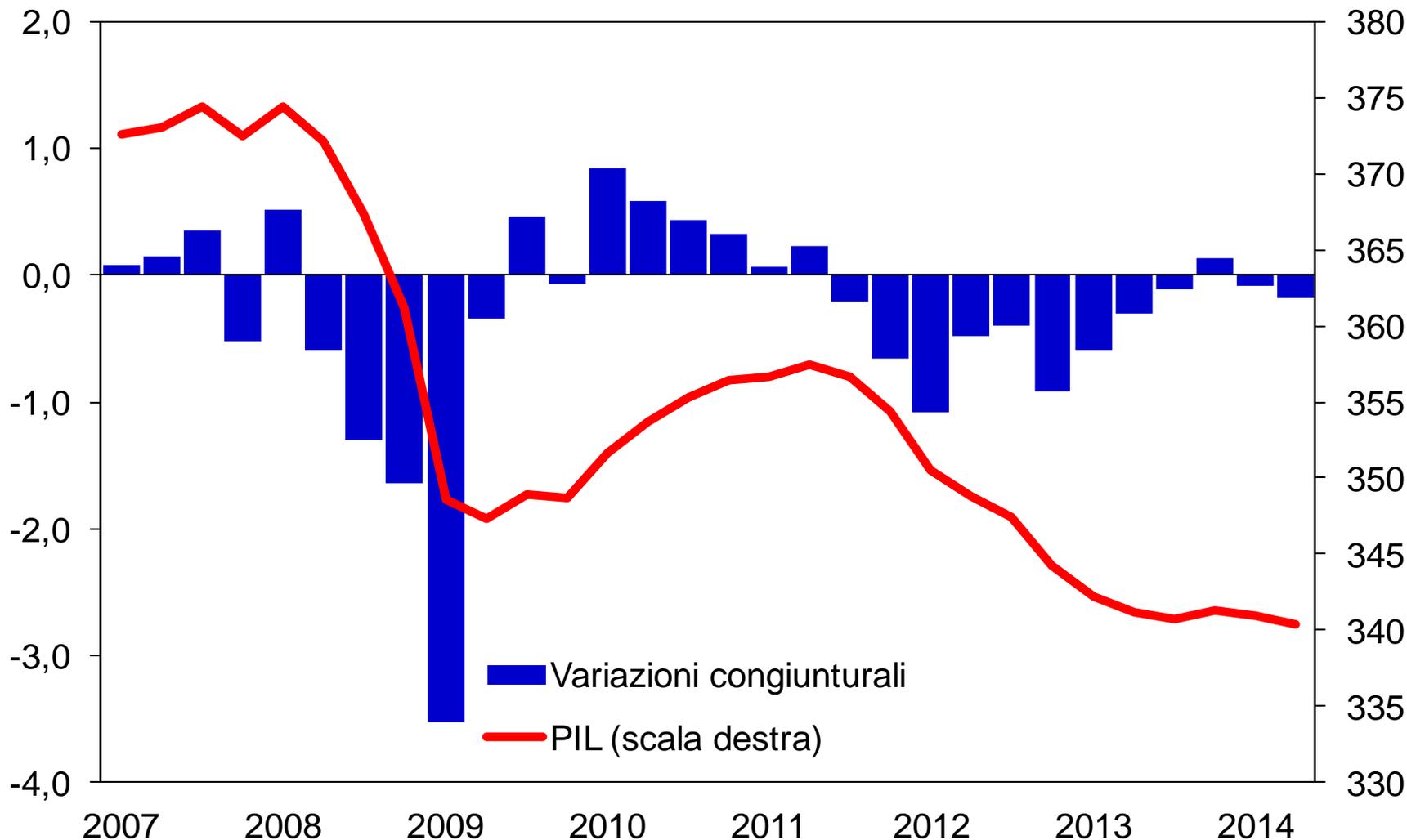


Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.



# Il PIL italiano scivola indietro

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



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

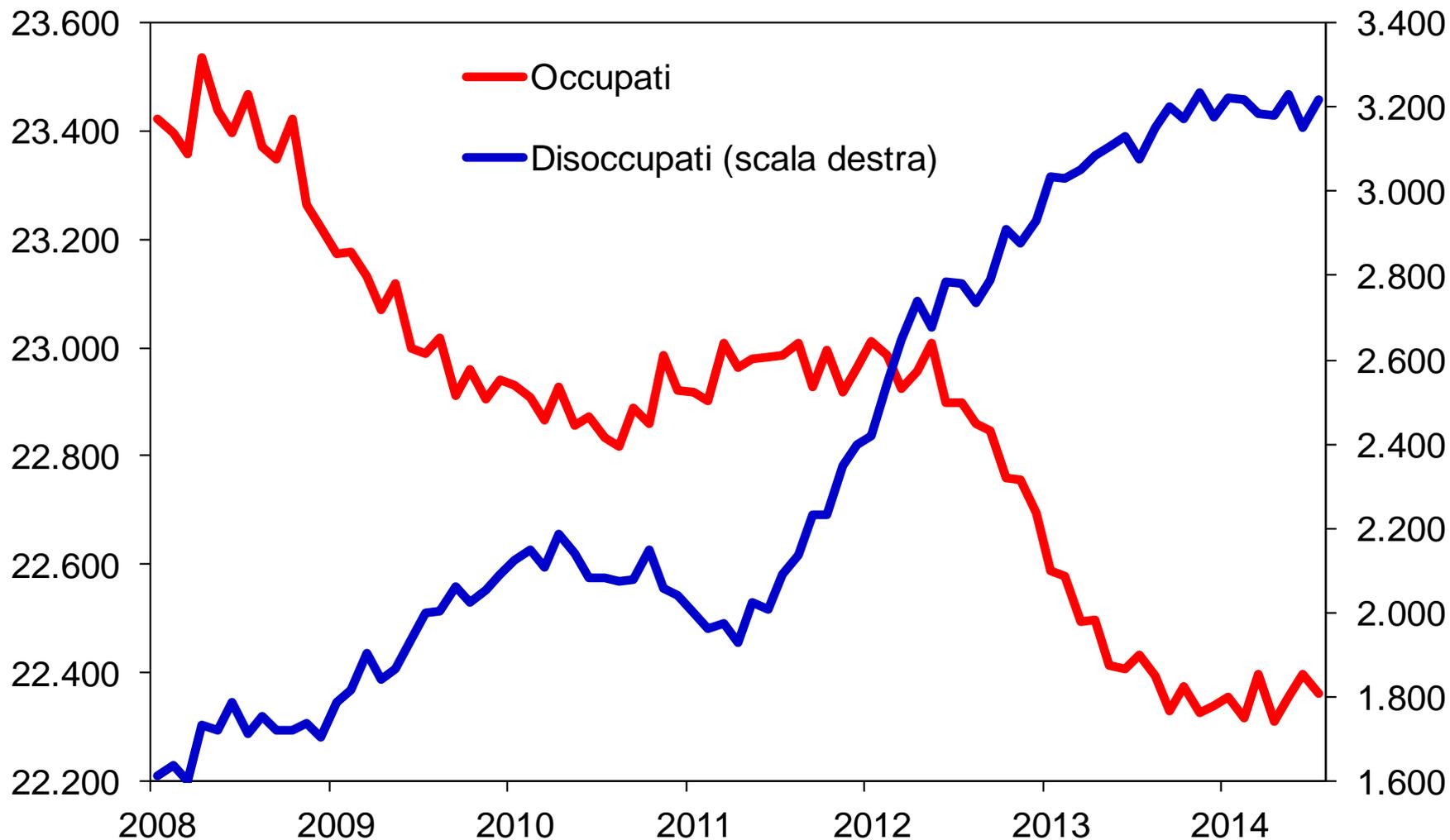


**Due dati italiani positivi.**



# Si è stabilizzato il mercato del lavoro

(Italia, migliaia di unità, dati mensili destagionalizzati)

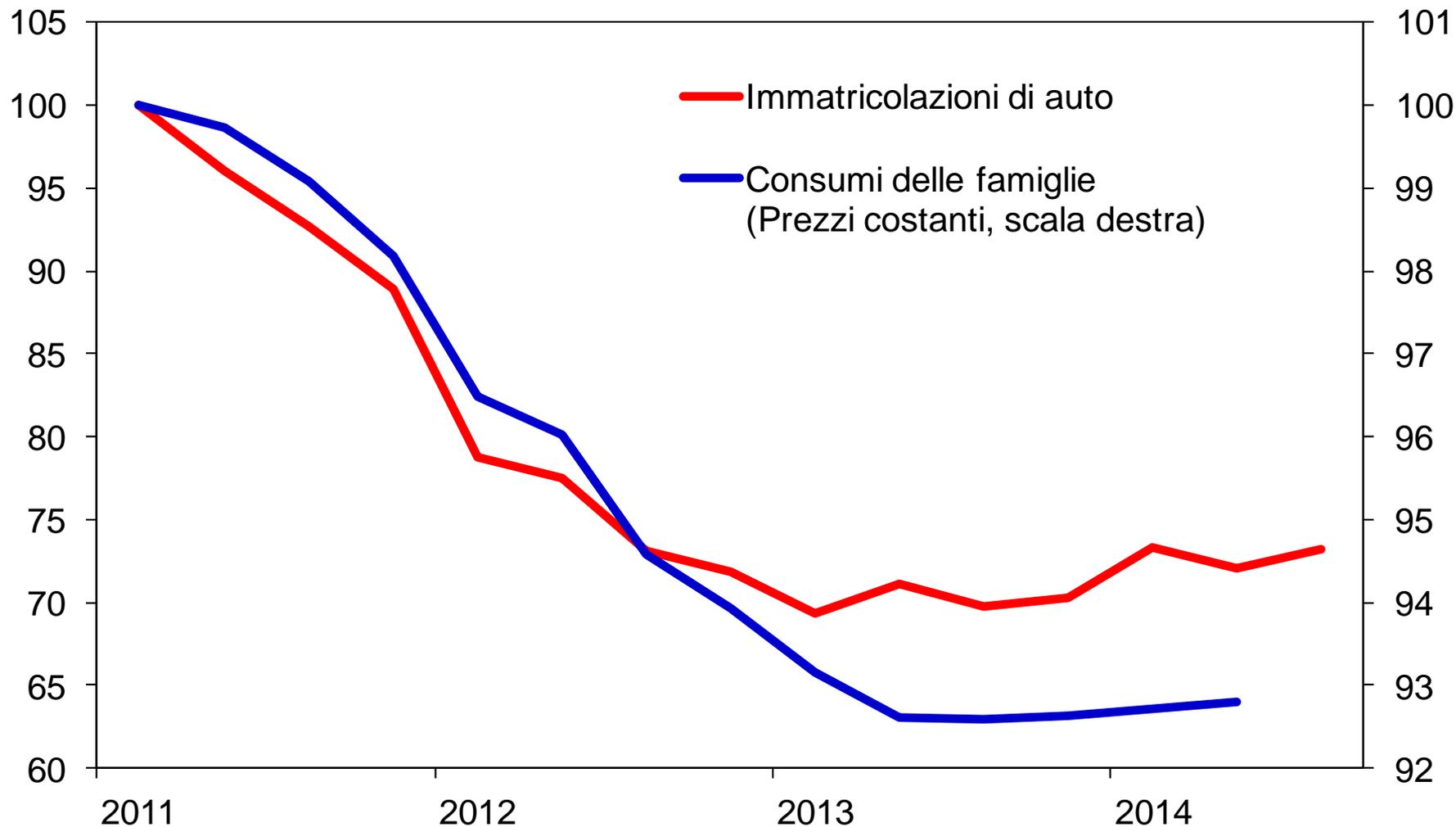


Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



# 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.

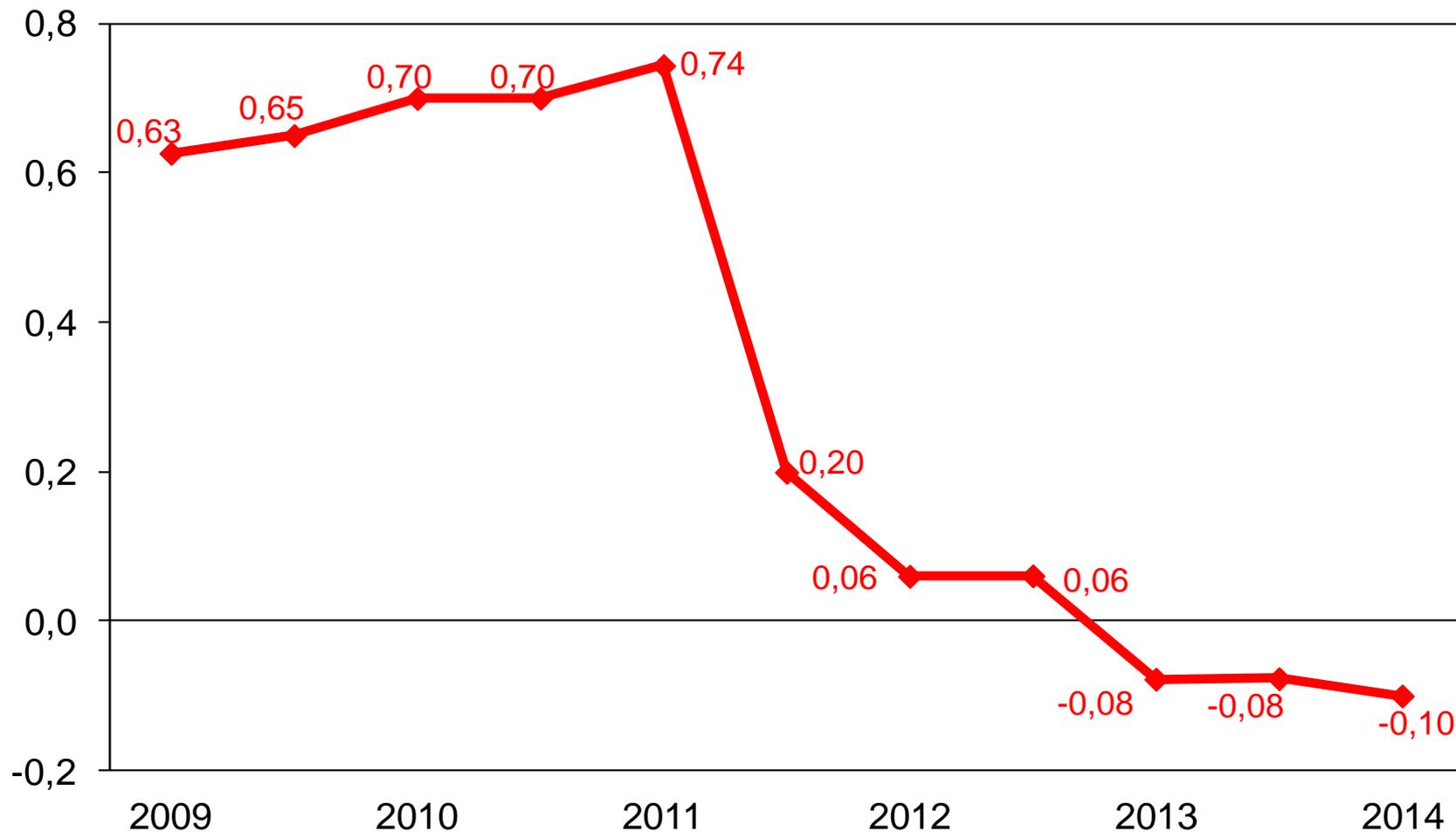


**In Italia decurtato  
il potenziale di crescita:  
chiusura di molte imprese e scomparsa  
di fette di settori industriali.**



# 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.

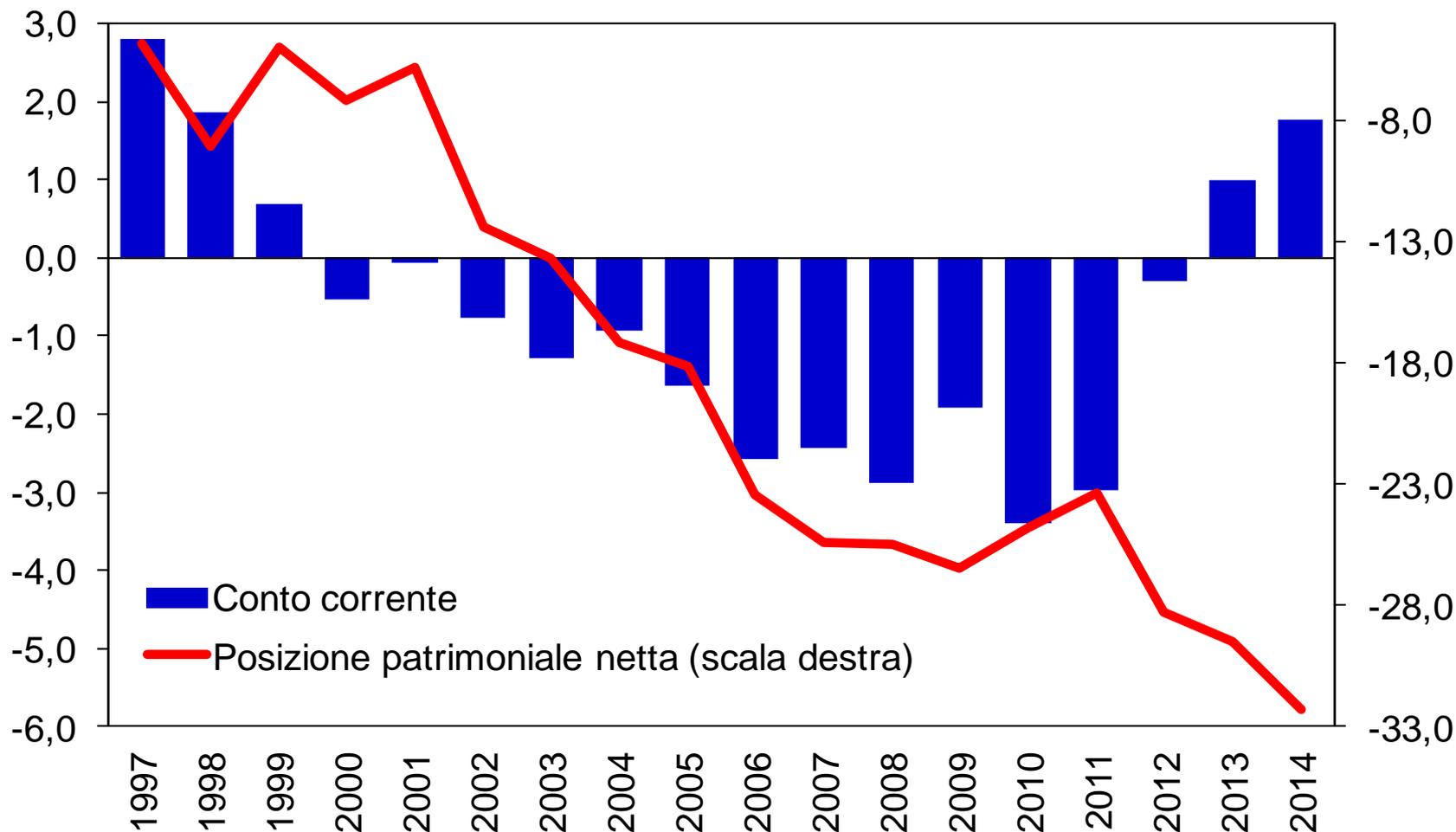


**L'Italia per troppo tempo ha vissuto  
al di sopra dei propri mezzi.**



# 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
<b>Interventi da coprire</b>	<b>18,6</b>	<b>25,7</b>	<b>30,3</b>
Tagli deliberati (DL 66/14)	2,7	4,7	4,7
<b>Risorse individuate</b>	<b>2,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>
<b>Risorse da reperire</b>	<b>15,9</b>	<b>21,0</b>	<b>25,6</b>

Fonte: elaborazioni CSC su stime DEF.

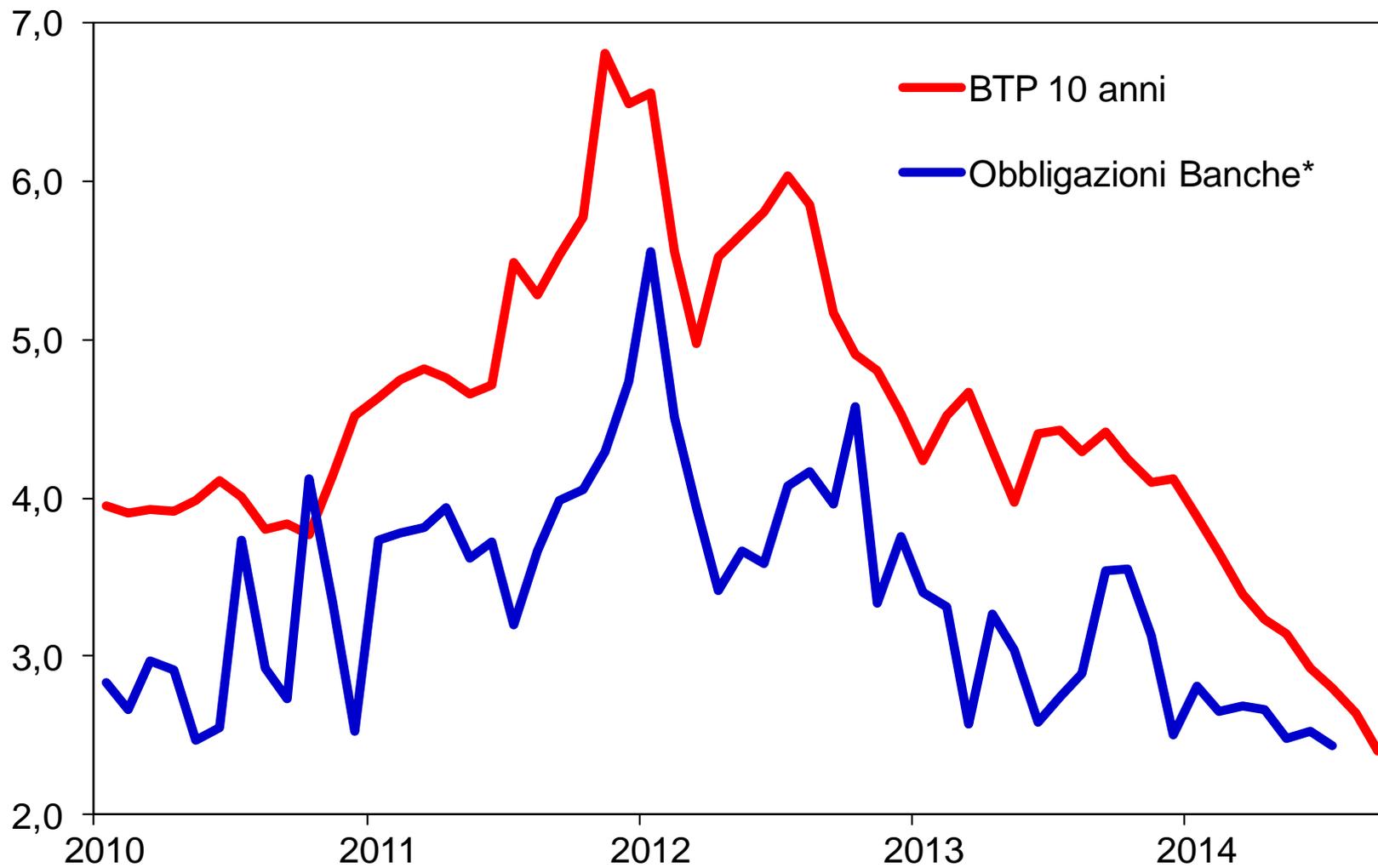


**Fondamentali le riforme strutturali  
per innalzare la crescita potenziale  
e consolidare la finestra di opportunità  
aperta dalla BCE nei tassi  
sul debito pubblico.**



# Cala il BTP e scende il costo della raccolta bancaria

(Italia, rendimenti %)



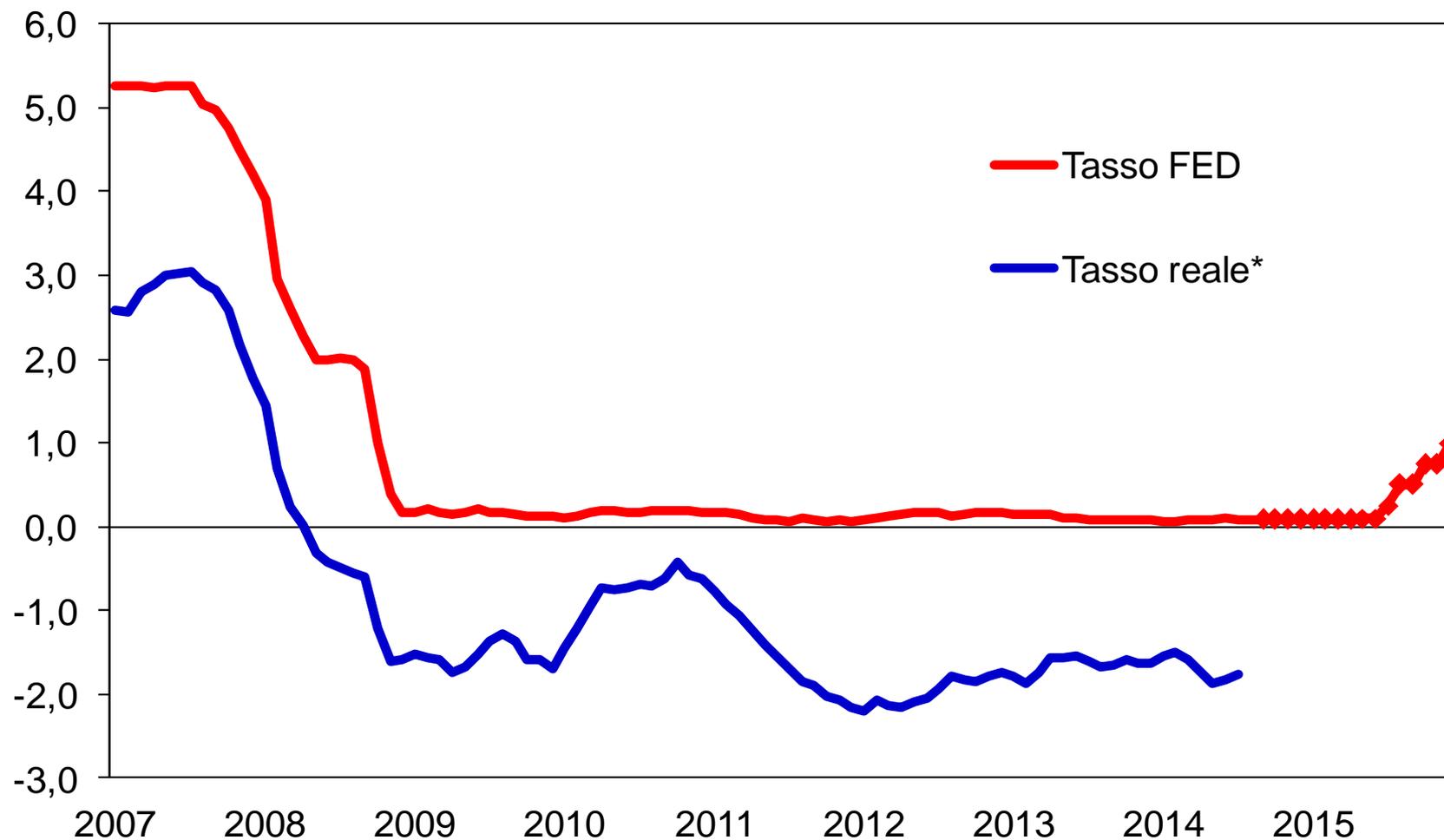
\* Nuove emissioni, titoli a tasso fisso.

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.**

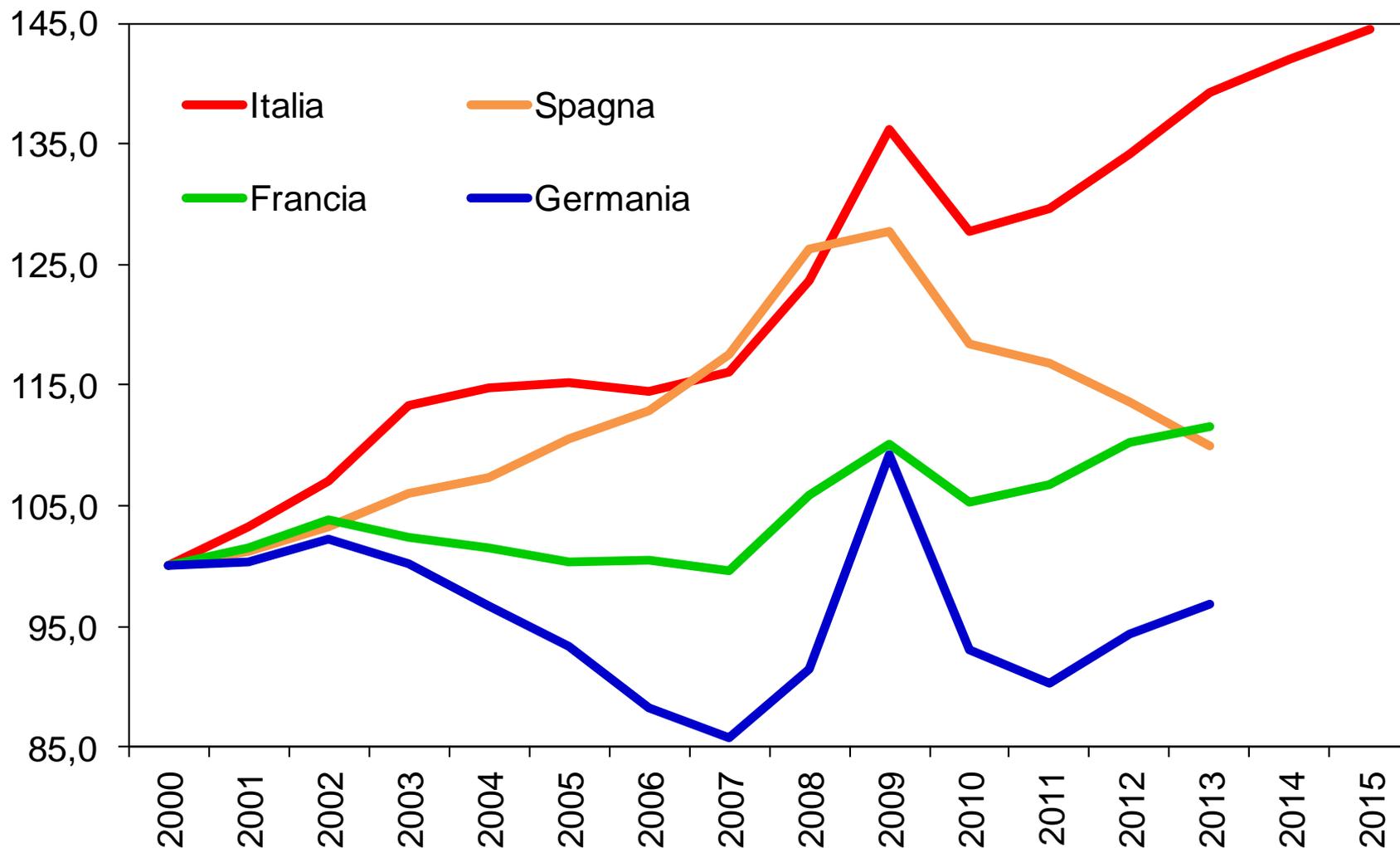


**Per tornare a crescere occorre superare  
gli ostacoli: aumento CLUP, alta  
disoccupazione, capacità inutilizzata,  
edilizia inchiodata, credito selettivo,  
minaccia deflazione, incompleto  
risanamento dei conti pubblici.**



# Non si ferma la corsa del CLUP italiano

(Manifatturiero, 2000=100)

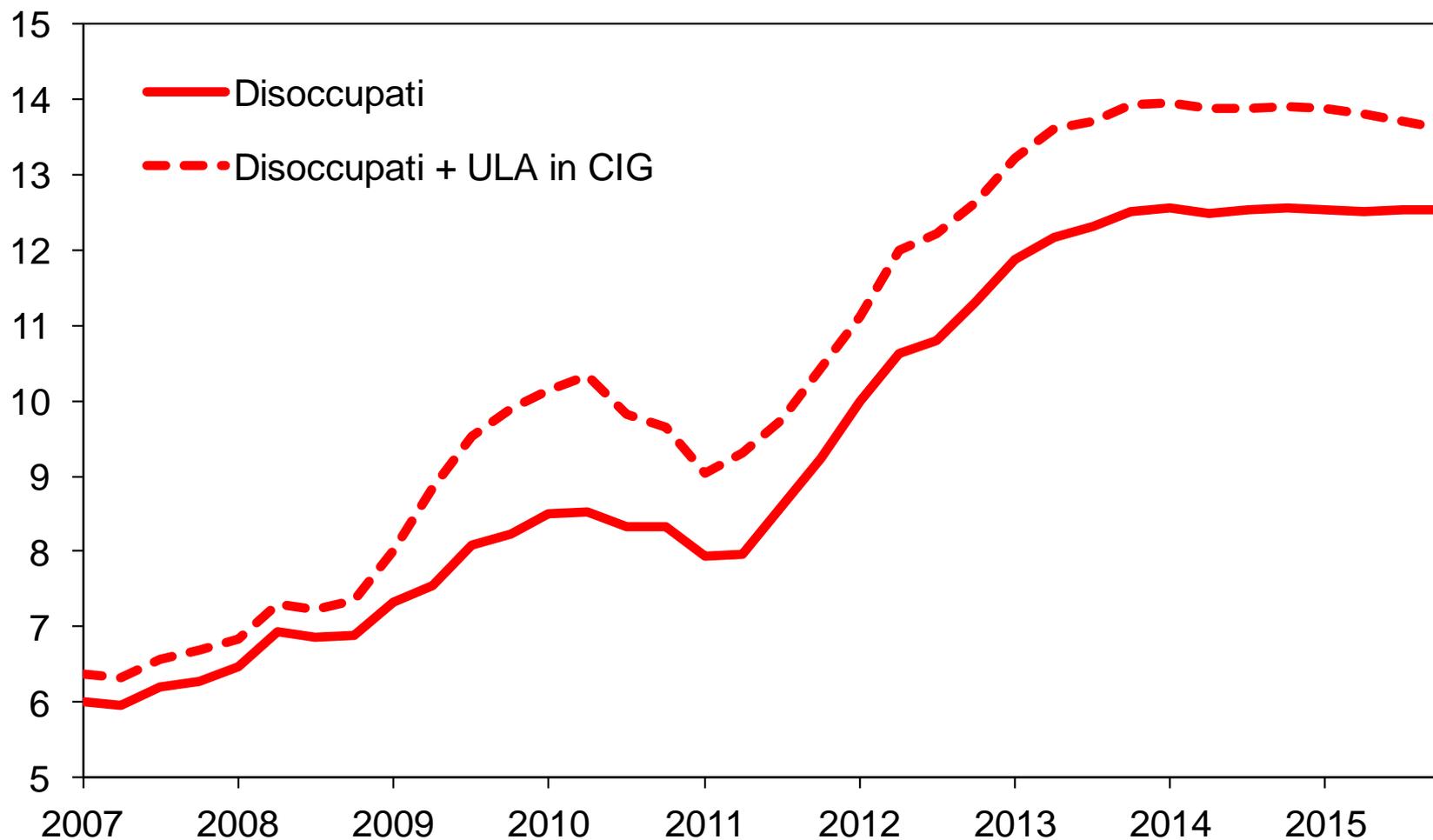


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# In Italia la disoccupazione resta alta

(In % della forza lavoro; dati destagionalizzati)



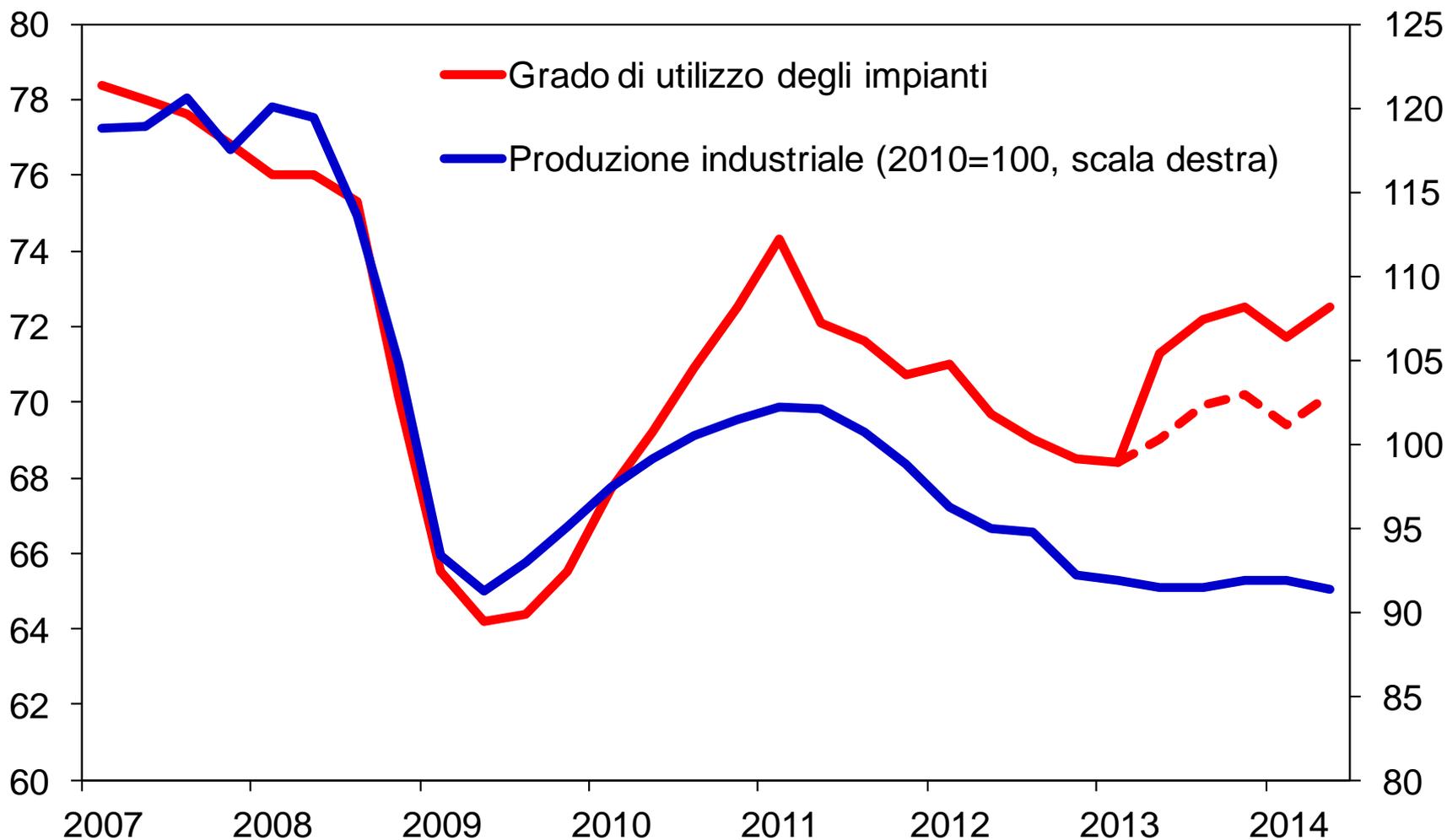
Previsioni CSC dal 3° trimestre 2014.

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)

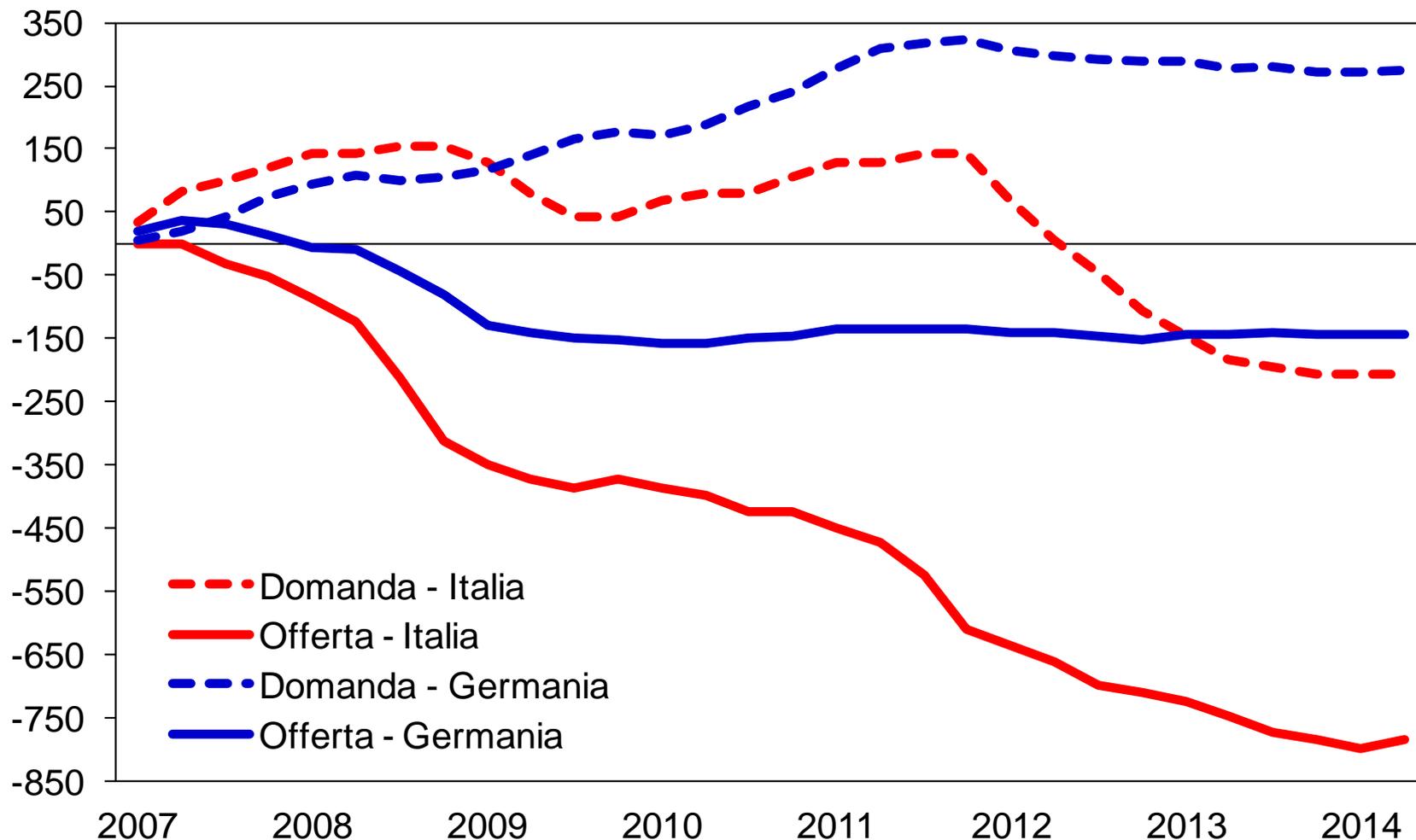
	2000	2007	Ultimo trimestre disponibile	
Francia	82,6	135,6	127,3	I 2014
Regno Unito	86,1	136,3	124,3	II 2014
Paesi Bassi	118,6	143,5	121,4	II 2014
Spagna	93,6	162,0	113,7	I 2014
<b>Italia</b>	<b>84,5</b>	<b>116,5</b>	<b>103,9</b>	<b>I 2014</b>
Irlanda	110,2	162,0	95,6	II 2014
Stati Uniti	90,3	107,5	86,3	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)



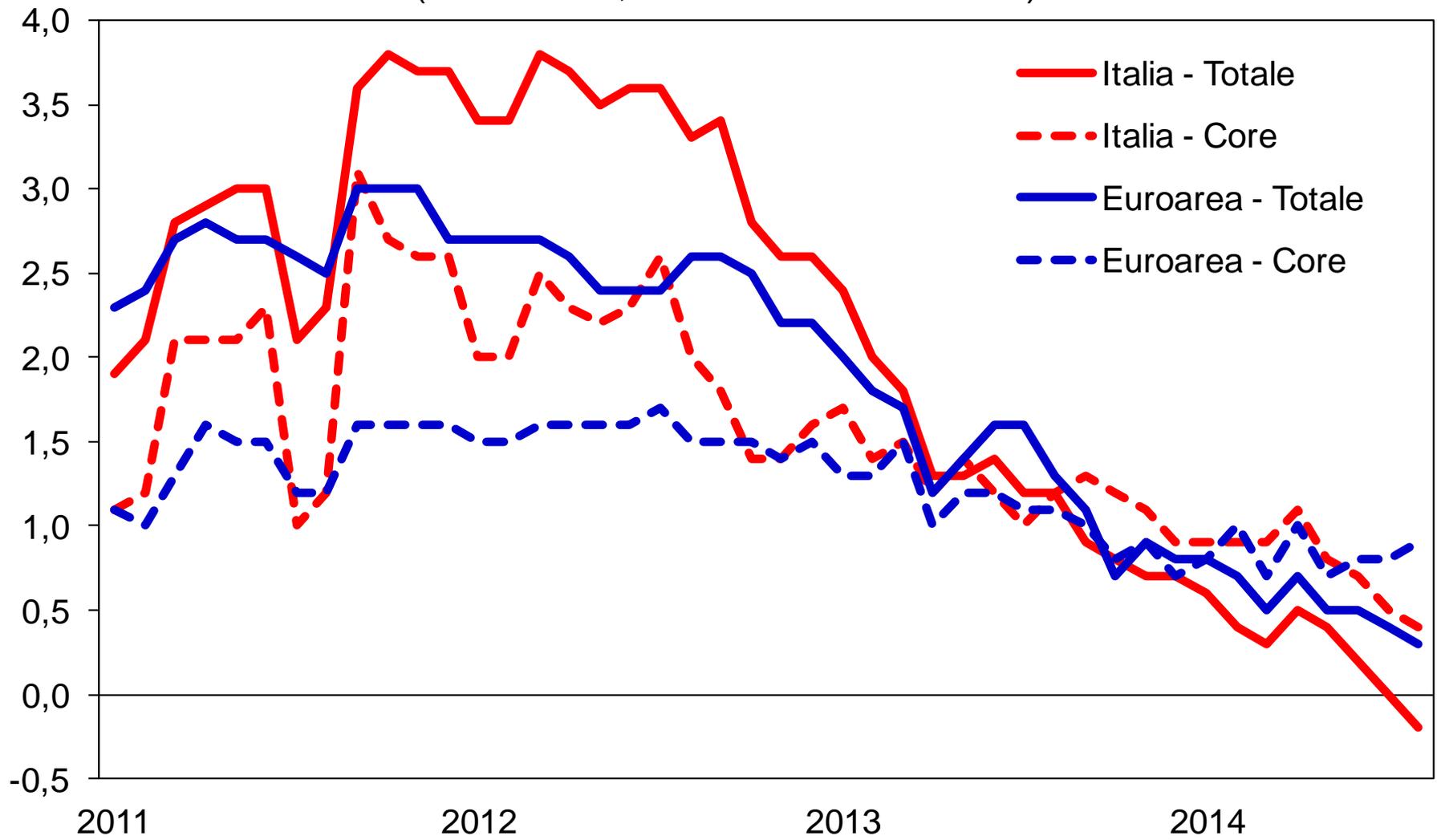
\* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della *Bank lending survey*; offerta=var. dei *credit standard* con segno invertito.

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



# L'inflazione è sempre più fredda

(Indici IPCA, variazioni % a 12 mesi)



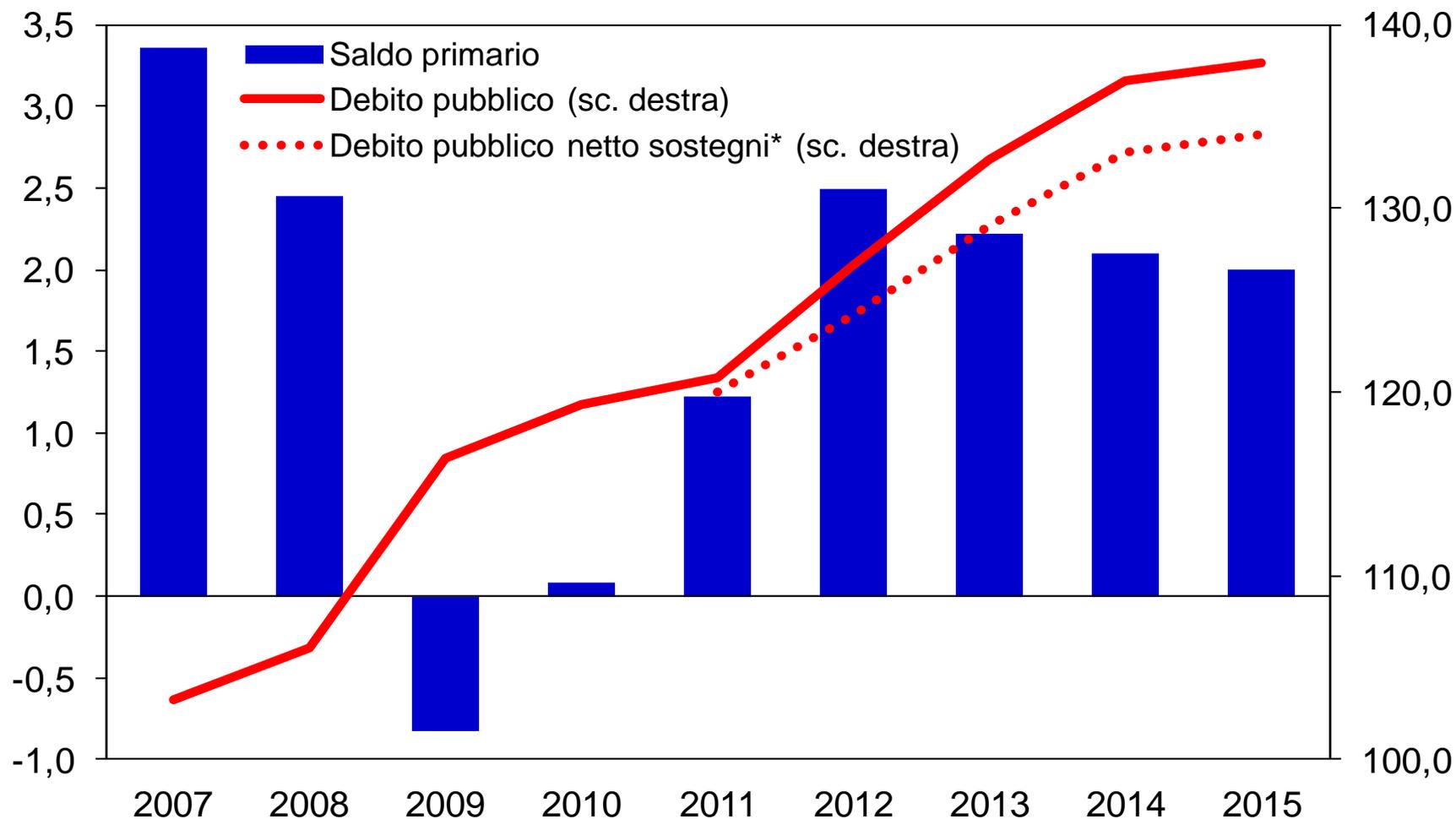
Core: al netto di energia e alimentari.

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 <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	1,28	1,33	1,35	1,30
Tasso FED <sup>3</sup>	0,25	0,25	0,09	0,36
Tasso di interesse a 3 mesi USA <sup>3</sup>	0,43	0,27	0,23	0,38
Tasso BCE <sup>3</sup>	0,88	0,55	0,16	0,05
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro <sup>3</sup>	0,57	0,22	0,21	0,06

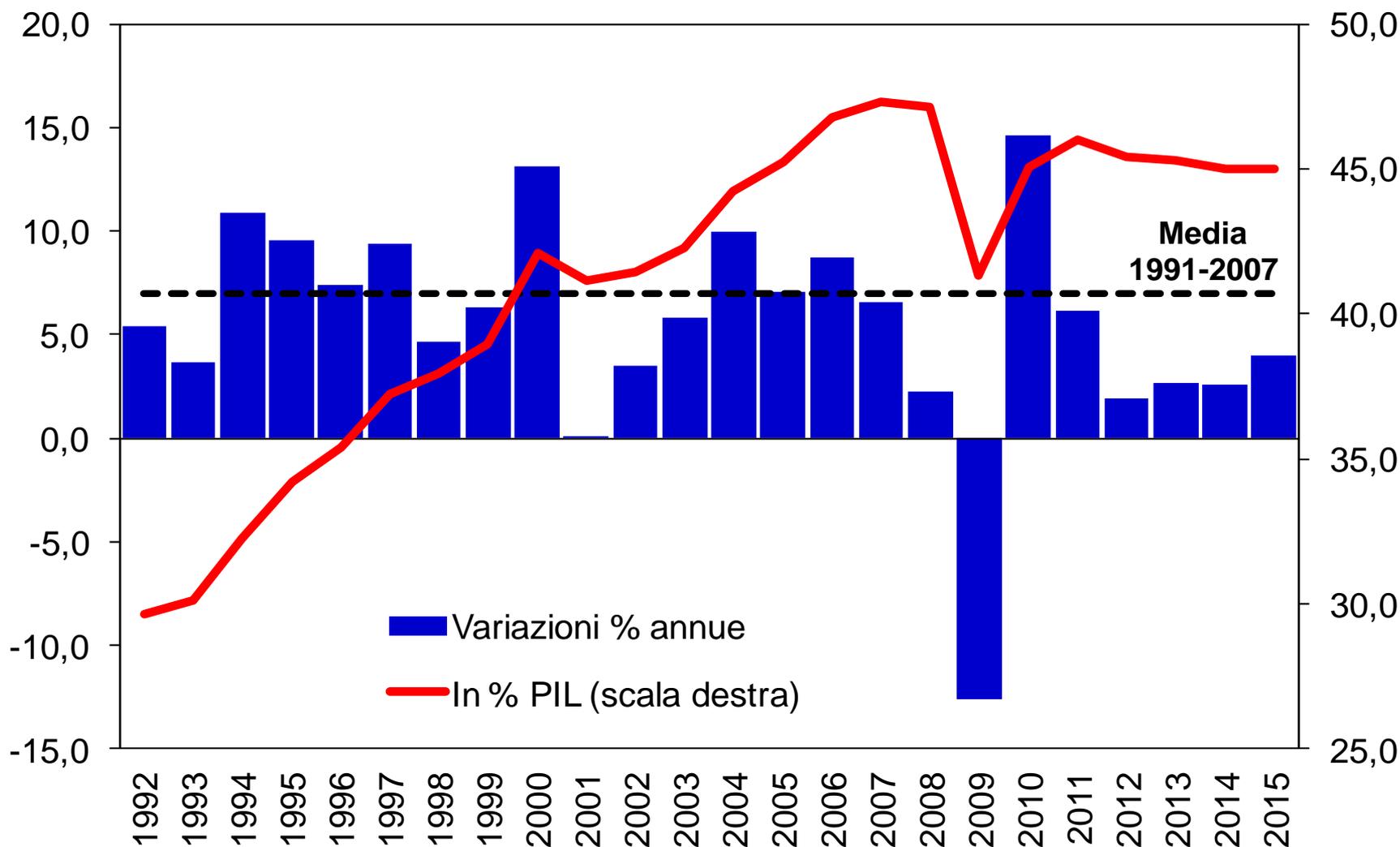
<sup>1</sup> Dollari per barile; <sup>2</sup> livelli; <sup>3</sup> valori percentuali.

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, %)

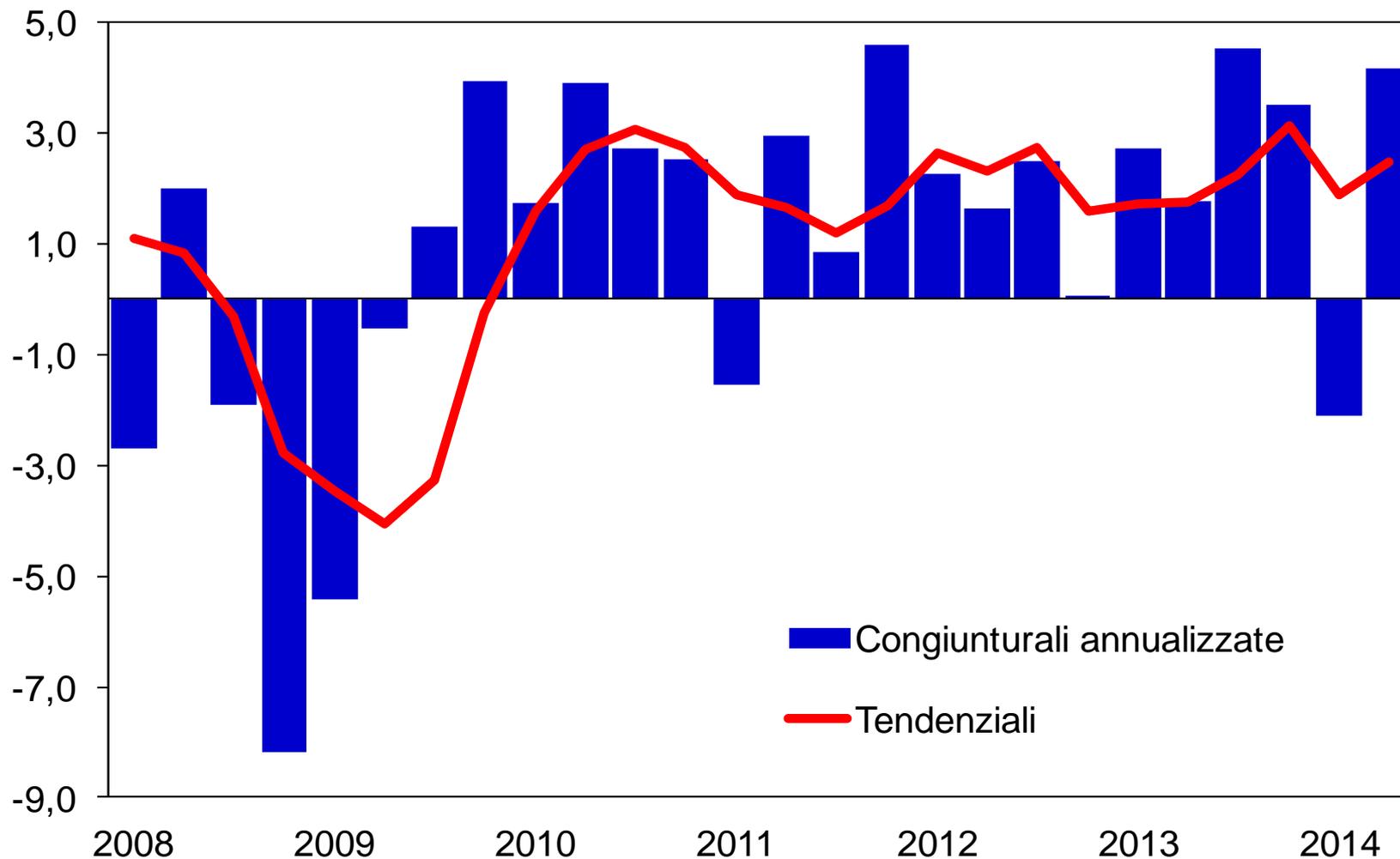


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati CPB e FMI.



# Prosegue a ritmi sostenuti la ripresa USA

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

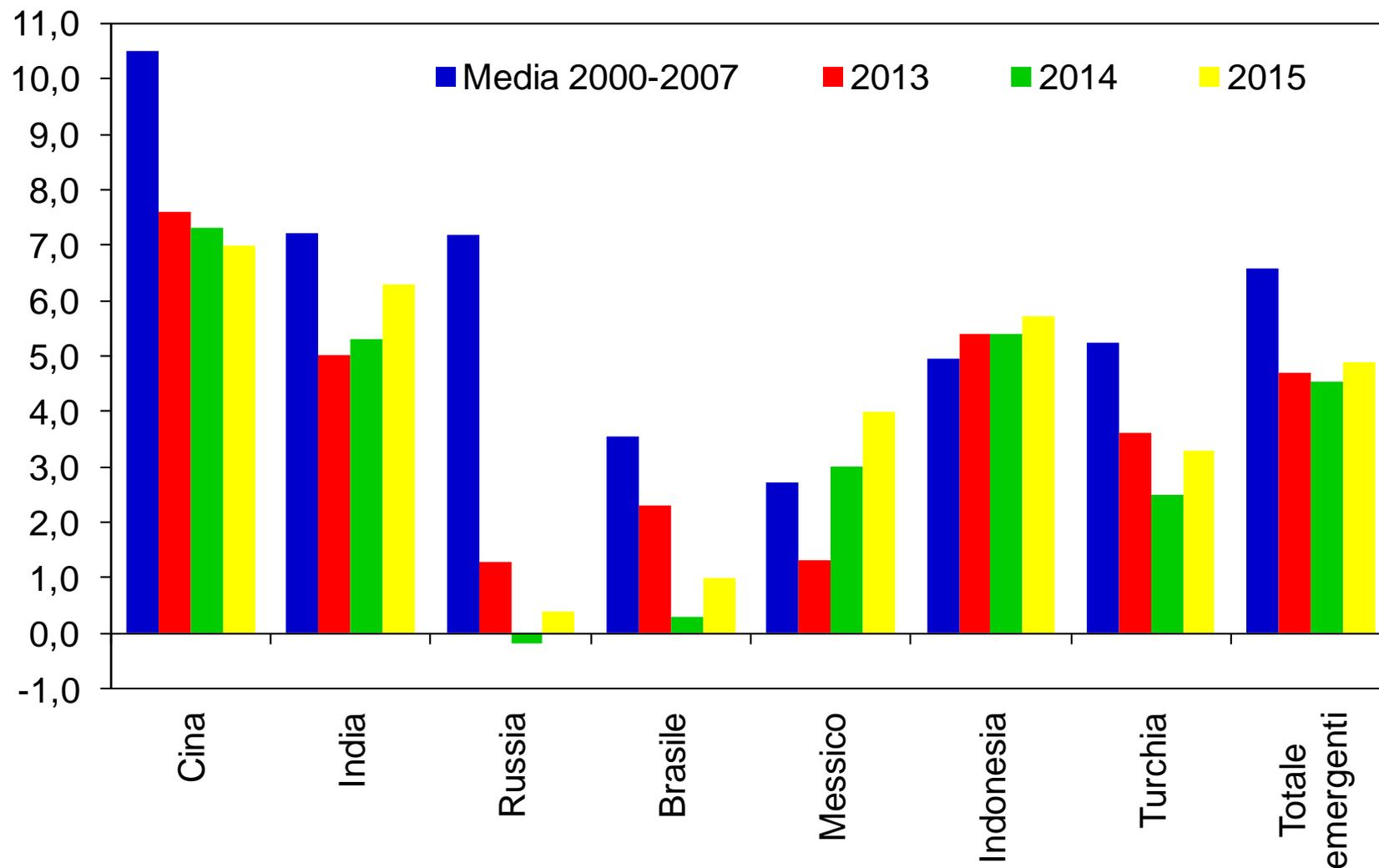


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati BEA.



# In ordine sparso gli emergenti aumentano il passo

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

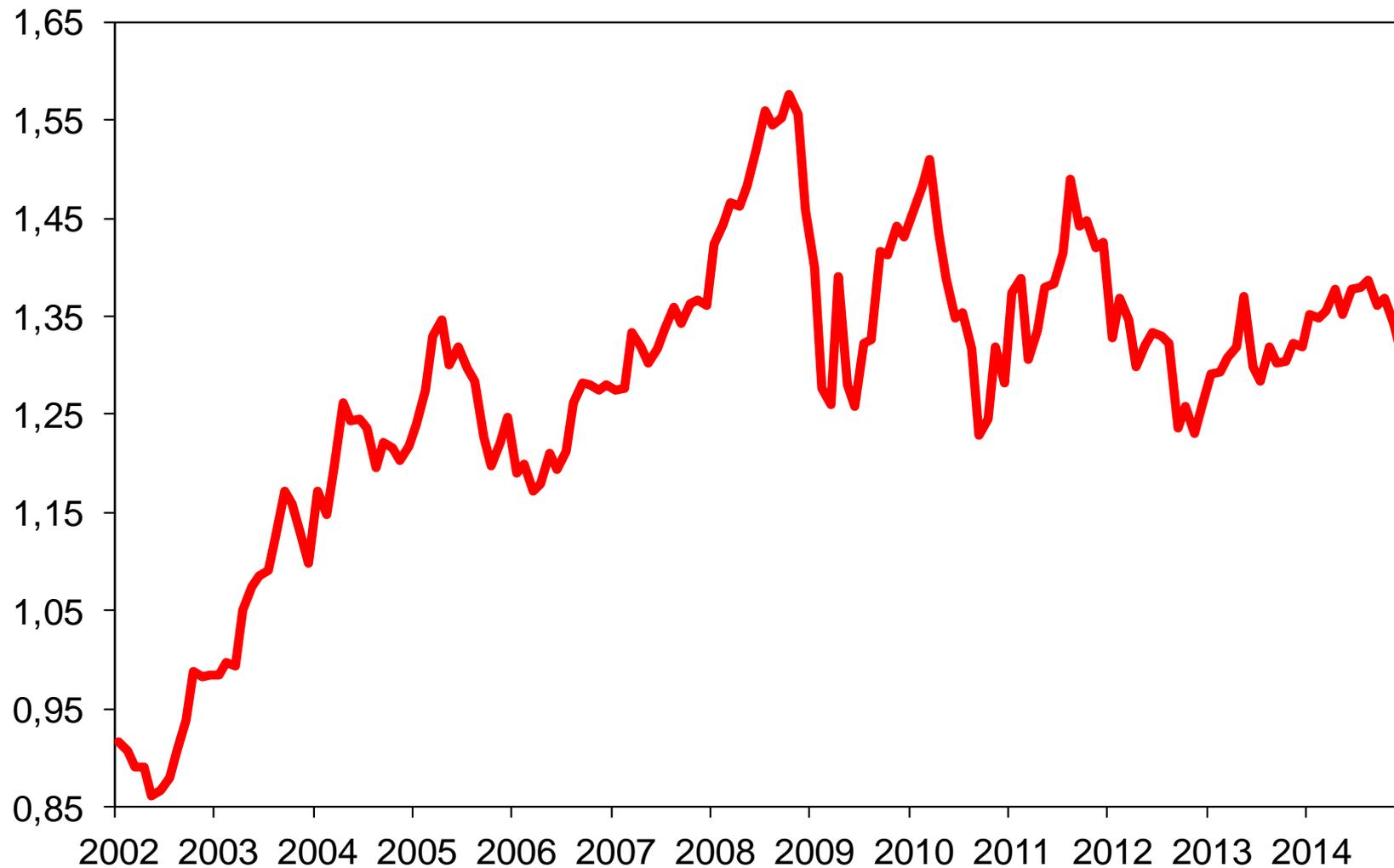


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati FMI.



# Un euro un po' meno forte

(Tasso di cambio dollari per euro)

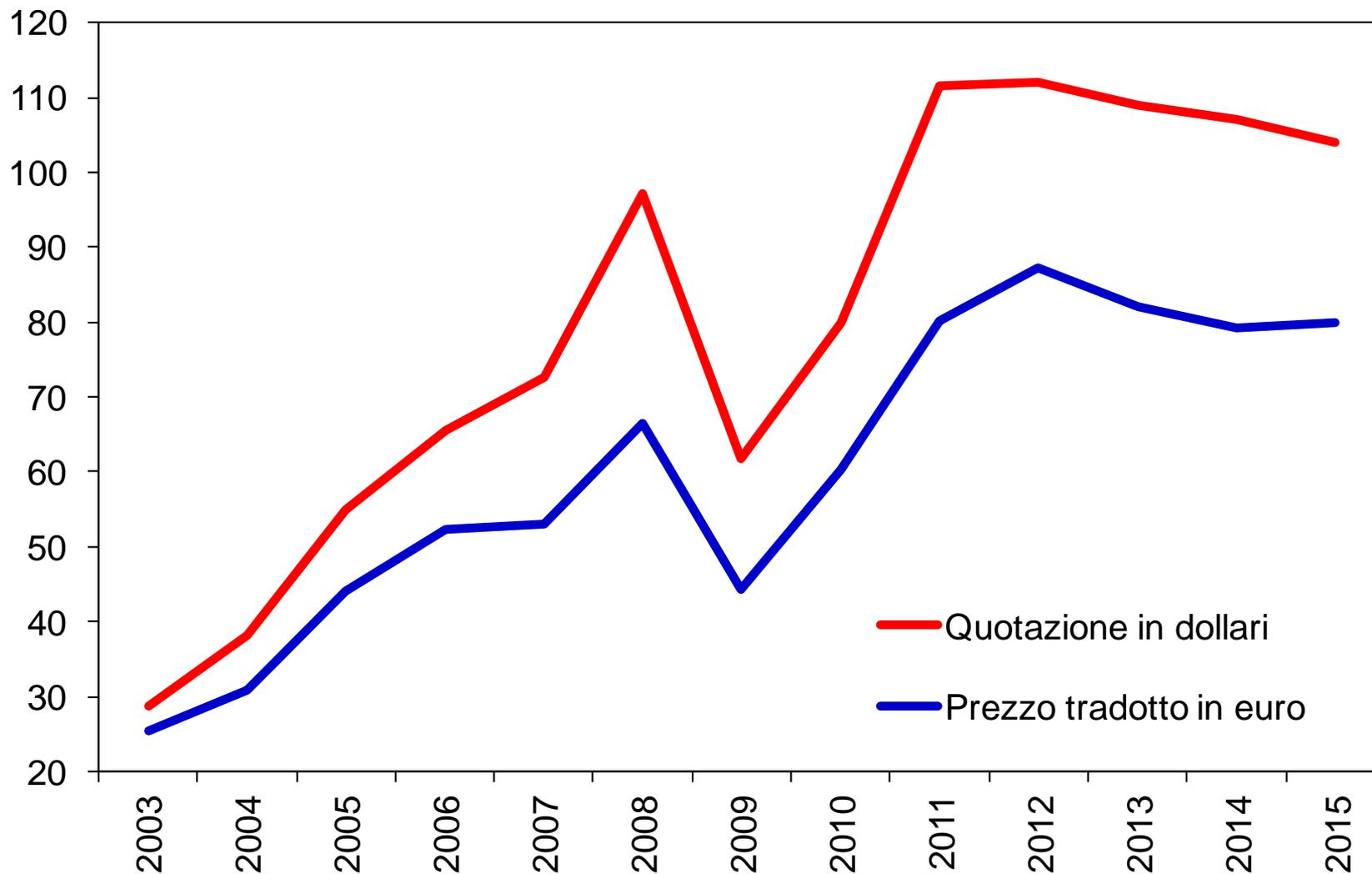


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Thomson Reuters.



# Prezzi del petrolio stabili

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

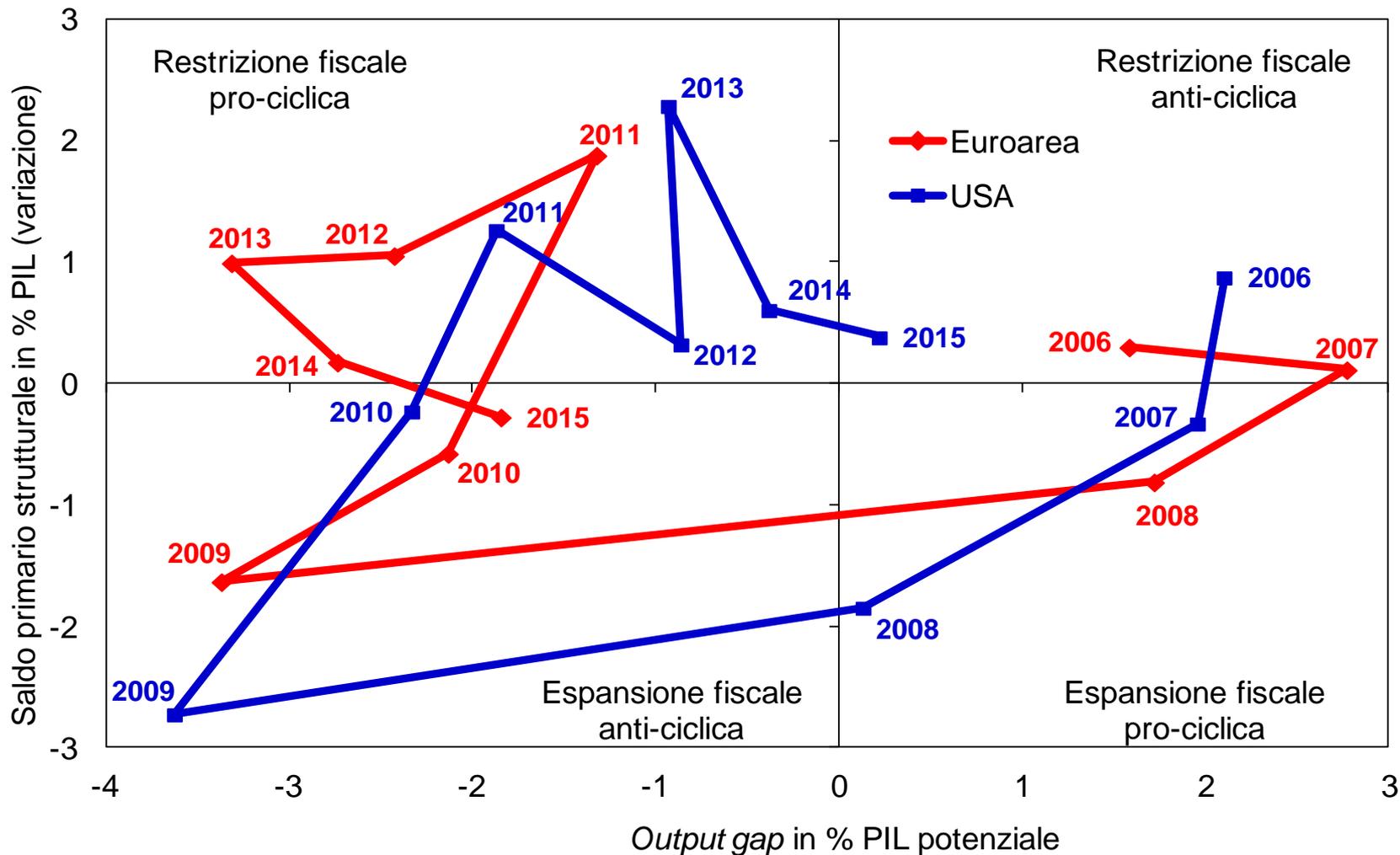


Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



# 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	<b>-3,0</b>	-4,3	-7,2	-6,2	-7,1
	2014	0,0	<b>-3,0</b>	-3,9	-4,8	-5,4	-5,6
	2015	-0,1	<b>-2,9</b>	-3,4	-4,2	-4,7	-6,1
Saldo primario	2013	2,2	<b>2,2</b>	-2,0	-2,5	-2,5	-3,7
	2014	2,0	<b>2,1</b>	-1,5	-0,1	-1,5	-2,1
	2015	1,7	<b>2,0</b>	-1,0	0,6	-0,7	-2,6
Debito pubblico	2013	78,4	<b>132,6</b>	93,5	123,7	104,5	93,9
	2014	76,0	<b>137,0</b>	95,6	121,0	105,9	100,2
	2015	73,6	<b>137,9</b>	96,6	120,4	105,4	103,8

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Commissione europea.

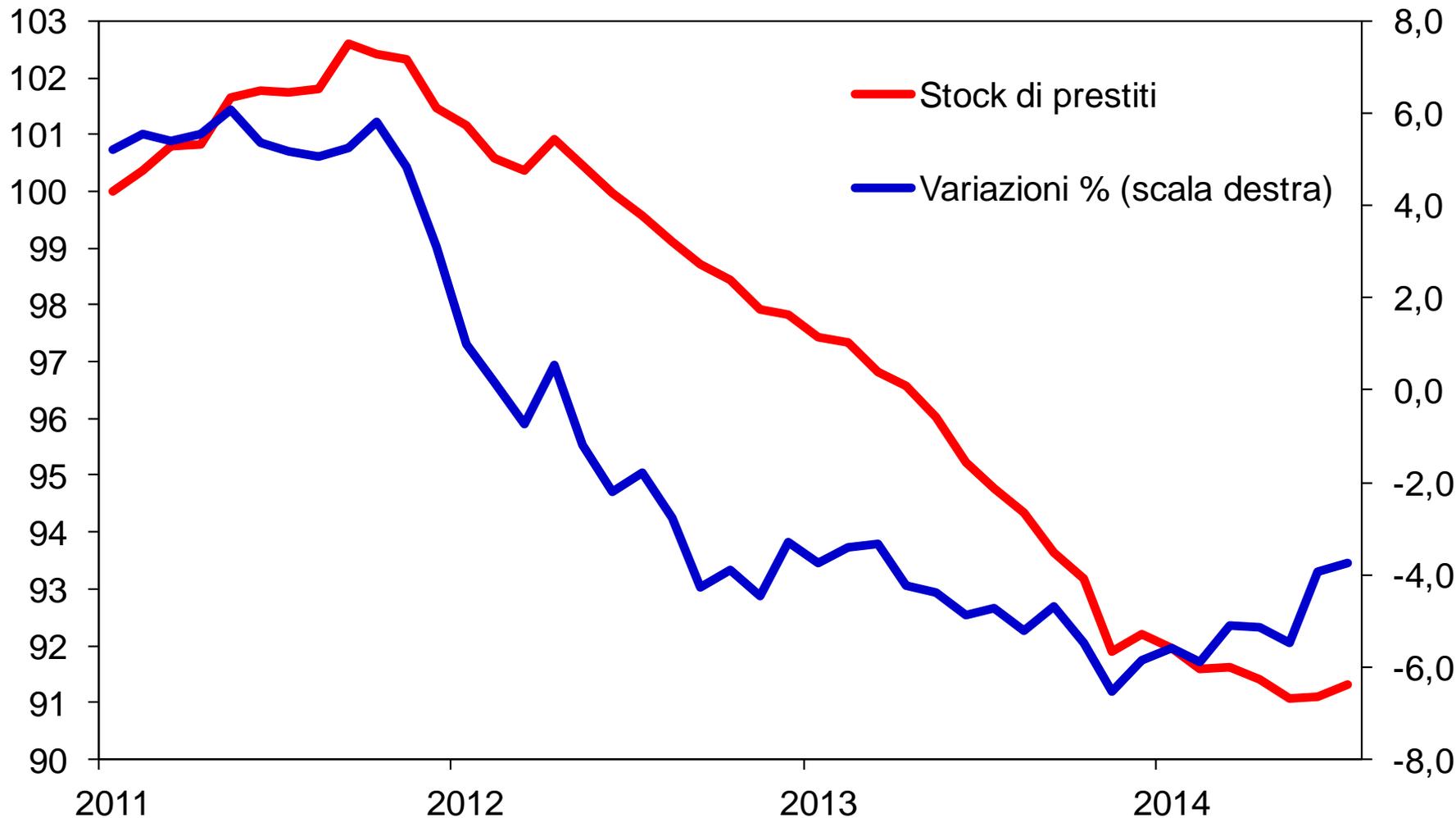


**I fattori favorevoli interni:**  
**pagamenti debiti PA, minore IRPEF**  
**su bassi redditi da lavoro, accelerazione**  
**investimenti pubblici, EXPO.**



# 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 <sup>1</sup>	1,1	2,4	2,8	2,9
Occupazione totale (ULA)	-1,1	-1,9	-0,6	0,2
Tasso di disoccupazione <sup>2</sup>	10,7	12,2	12,5	12,5
Prezzi al consumo	3,0	1,2	0,3	0,5
Retribuzioni totale economia <sup>3</sup>	1,2	1,4	1,1	1,0

<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 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
<b>Pressione fiscale effettiva</b>	<b>52,9</b>	<b>52,7</b>	<b>52,8</b>	<b>52,8</b>
<b>Indebitamento netto</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
<b>Indebitamento netto strutturale</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>
<b>Saldo primario</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>
Saldo primario strutturale	3,9	4,2	4,2	4,2
<b>Debito pubblico</b>	<b>127,0</b>	<b>132,6</b>	<b>137,0</b>	<b>137,9</b>
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
<b>CSC (16 settembre 2014)</b>		<b>-0,4</b>		<b>0,5</b>		<b>3,0</b>		<b>2,9</b>
OCSE (15 settembre 2014)		-0,4		0,1				



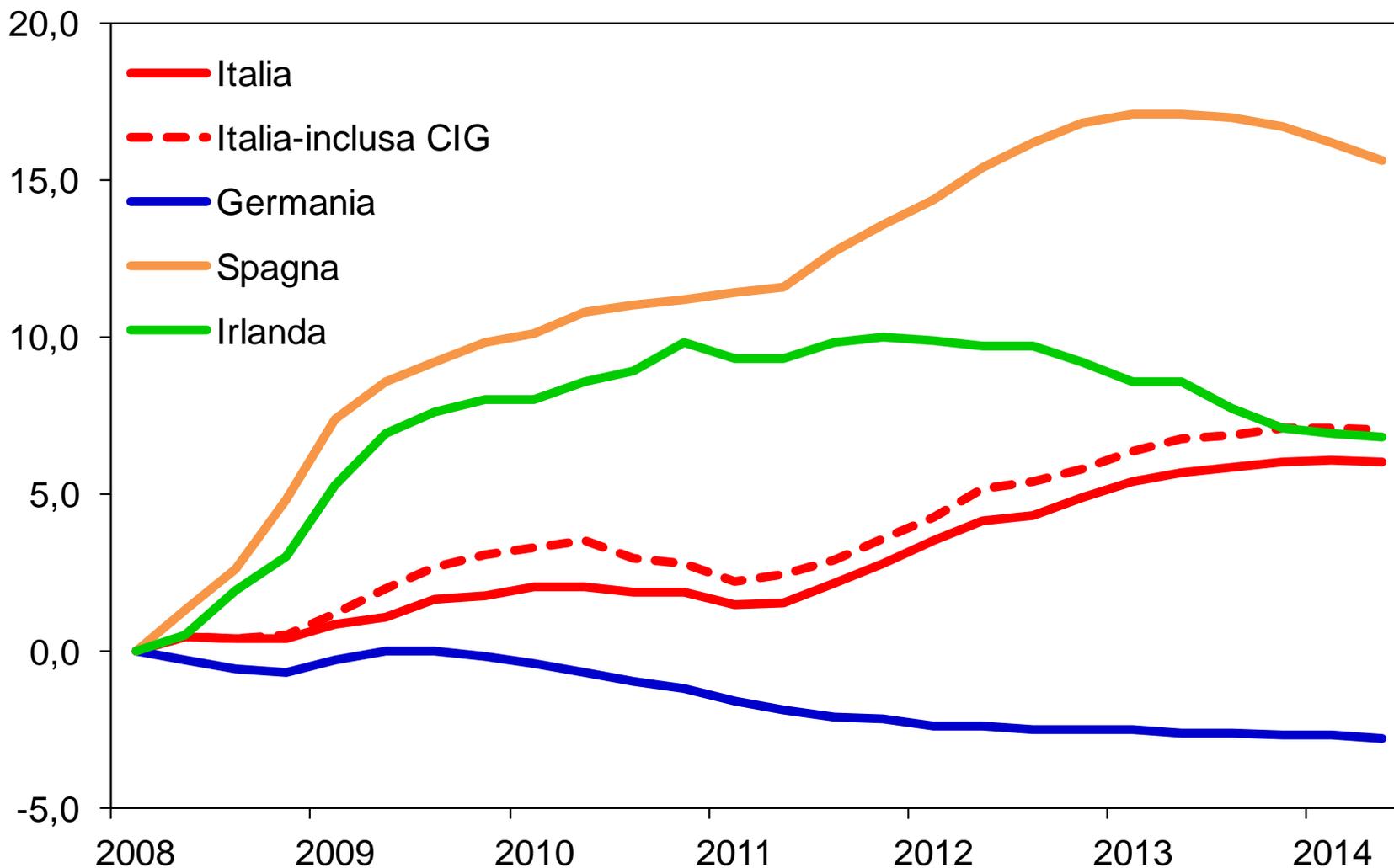
**C'è una riforma che compete  
alle parti sociali?**

**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)

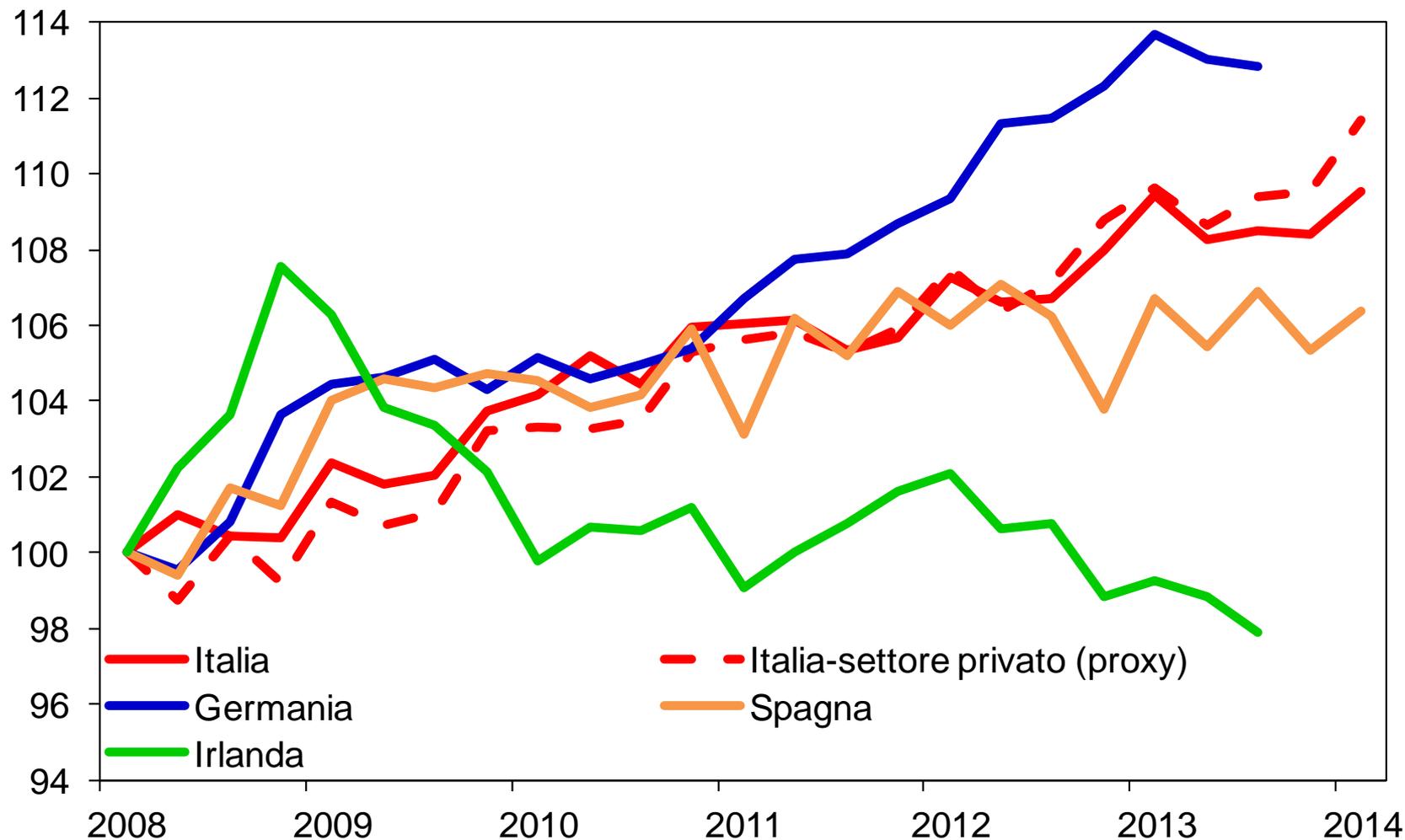


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# L'aumento del costo del lavoro italiano non si ferma

(Totale economia; 1° trimestre 2008=100)

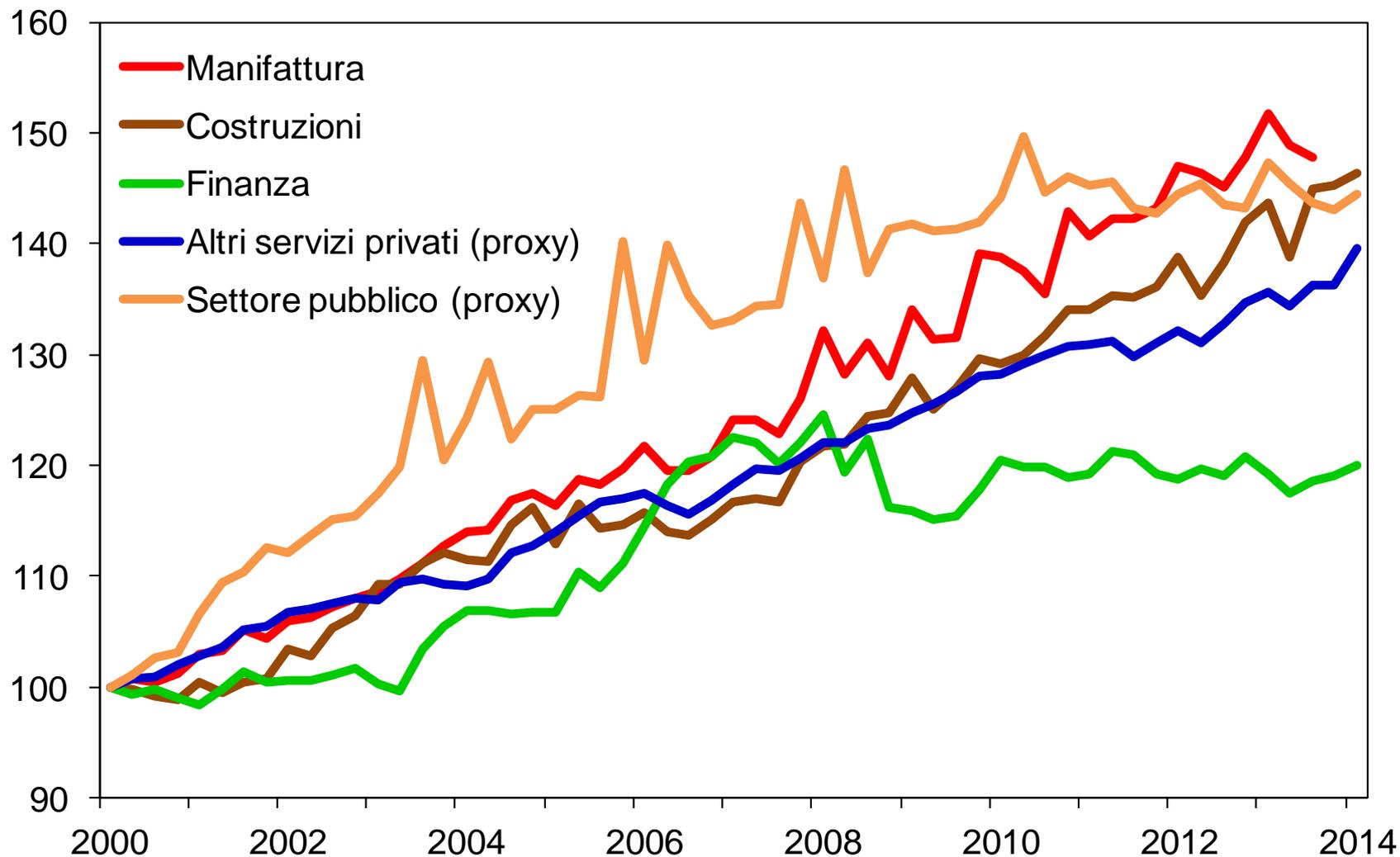


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# Italia: il CL corre nel manifatturiero

(1° trimestre 2000=100)

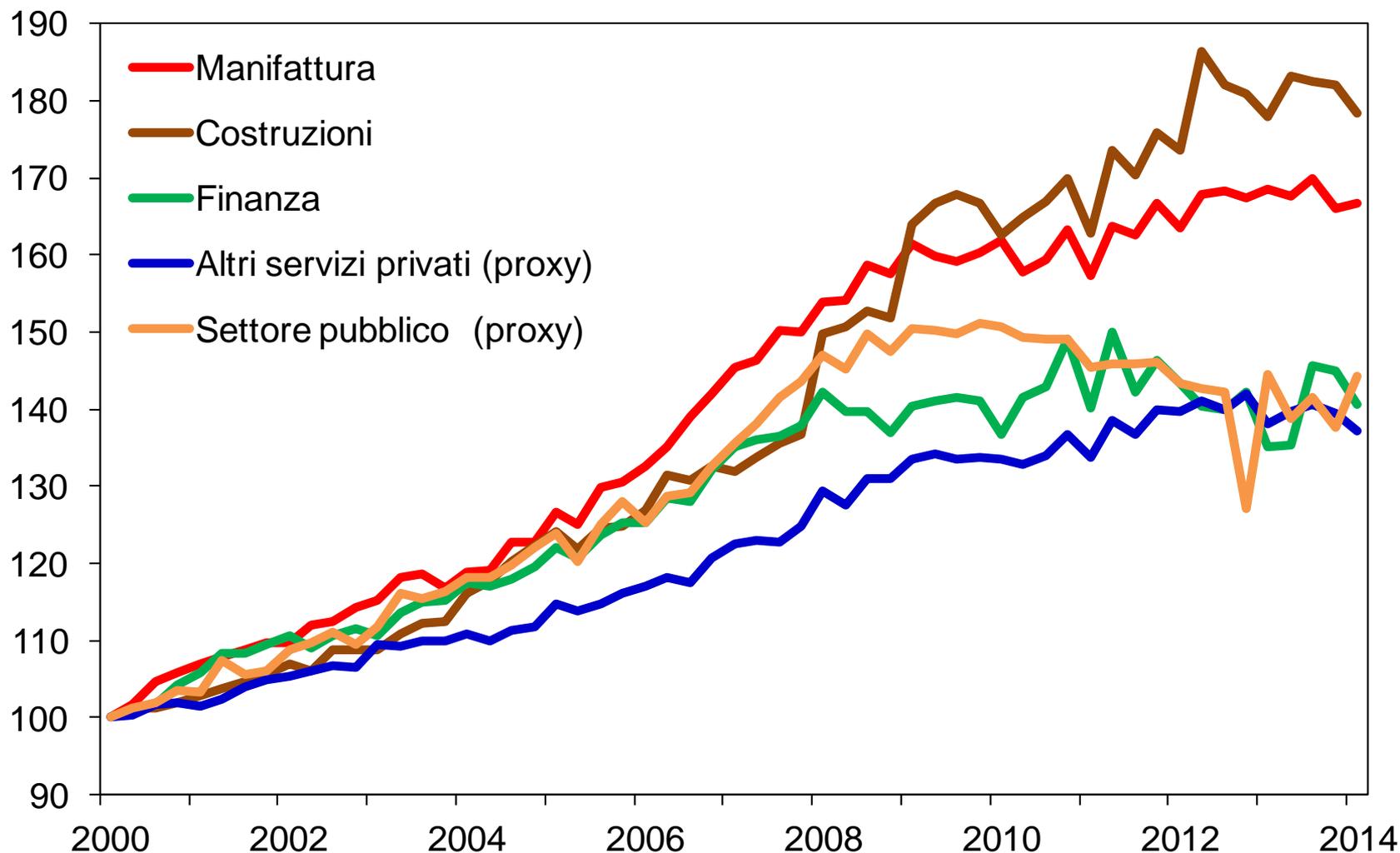


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# Spagna: moderazione nel privato, tagli nel pubblico

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

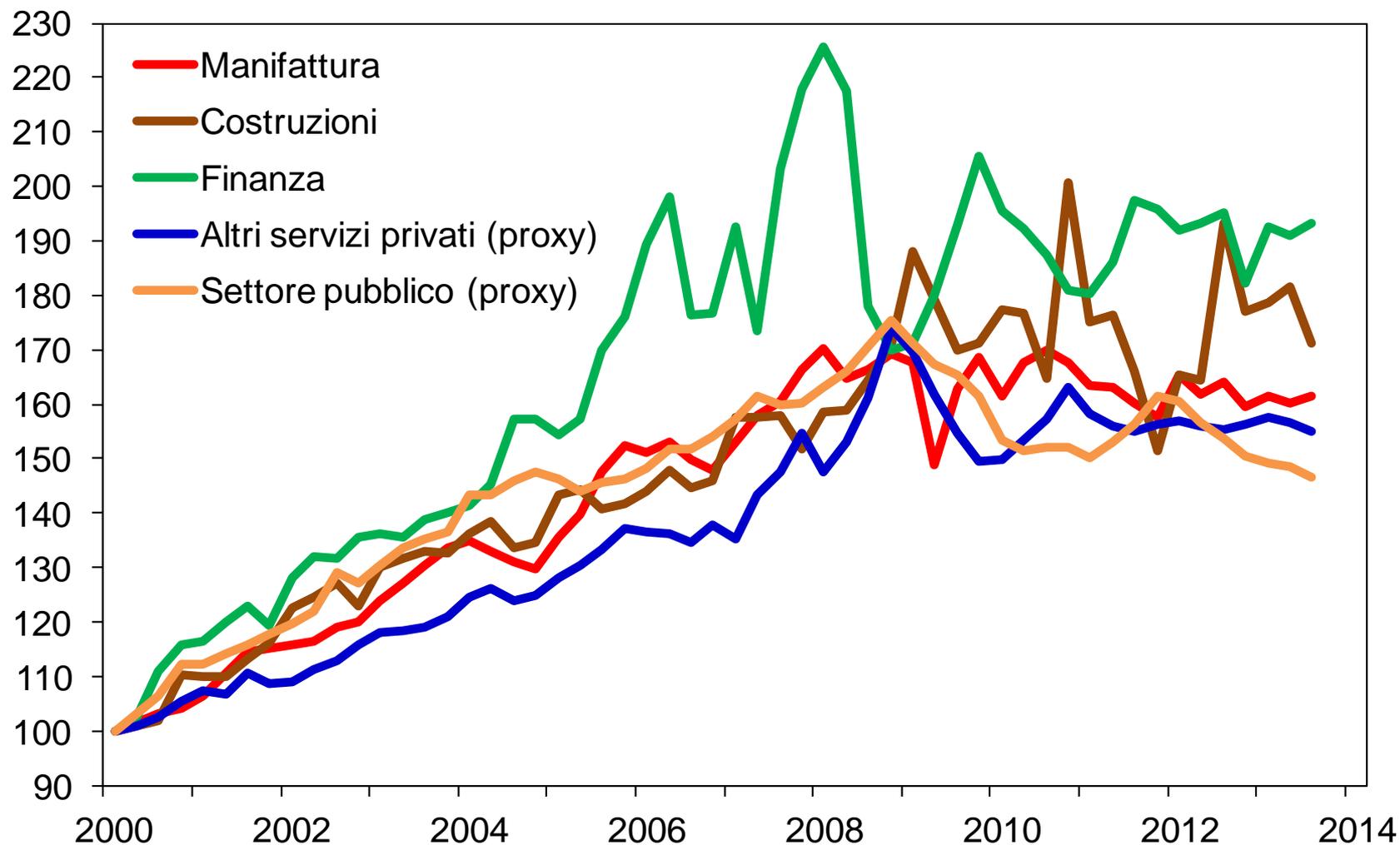


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# Irlanda: meno salario nell'industria e nel pubblico

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

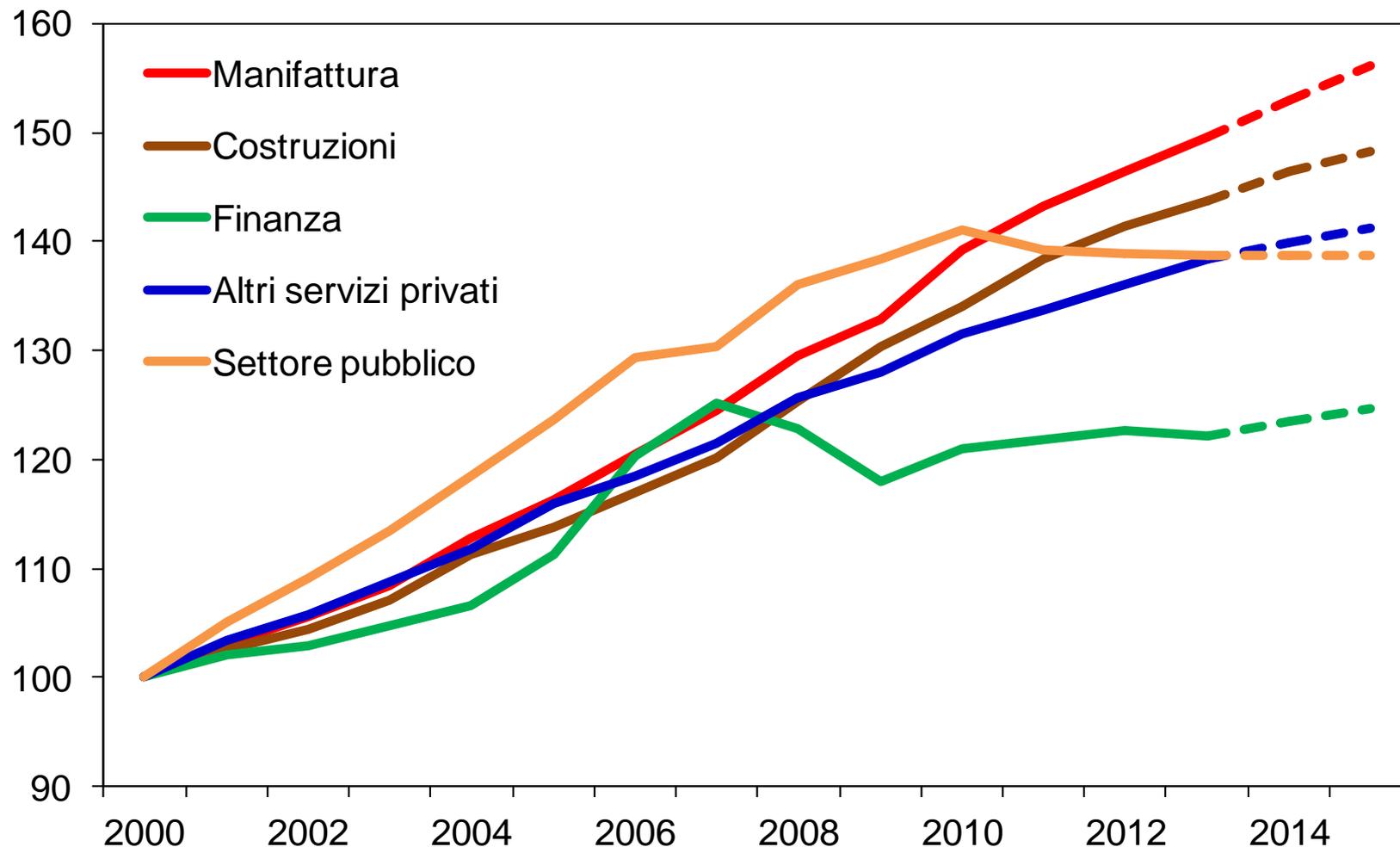


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



# 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