

DOVE VA L'ECONOMIA ITALIANA E UNA PROPOSTA PER L'EUROZONA

Andrea Montanino
Centro Studi Confindustria

Roma, 27 giugno 2018



Fare previsioni oggi

- 20 Aprile 2018 - PIL Argentina +3,2% nel 2019 (FMI)

In *Argentina*, the economy continued to expand in the fourth quarter. High-frequency indicators suggest that economic activity remained robust in early 2018, but the severe drought that hit the country will have a negative impact on agricultural production and exports. Hence, the current forecast is for real GDP growth of 2.0 percent in 2018, below the January *World Economic Outlook Update* forecast. Growth is still expected to pick up to 3.2 percent in 2019, as the negative impact of the drought will be reversed, higher real wages and pensions will sustain private consumption, and private investment will continue its gradual rebound. The primary fiscal deficit is expected to decline in line with targets set by the authorities at the federal level, mainly reflecting the announced

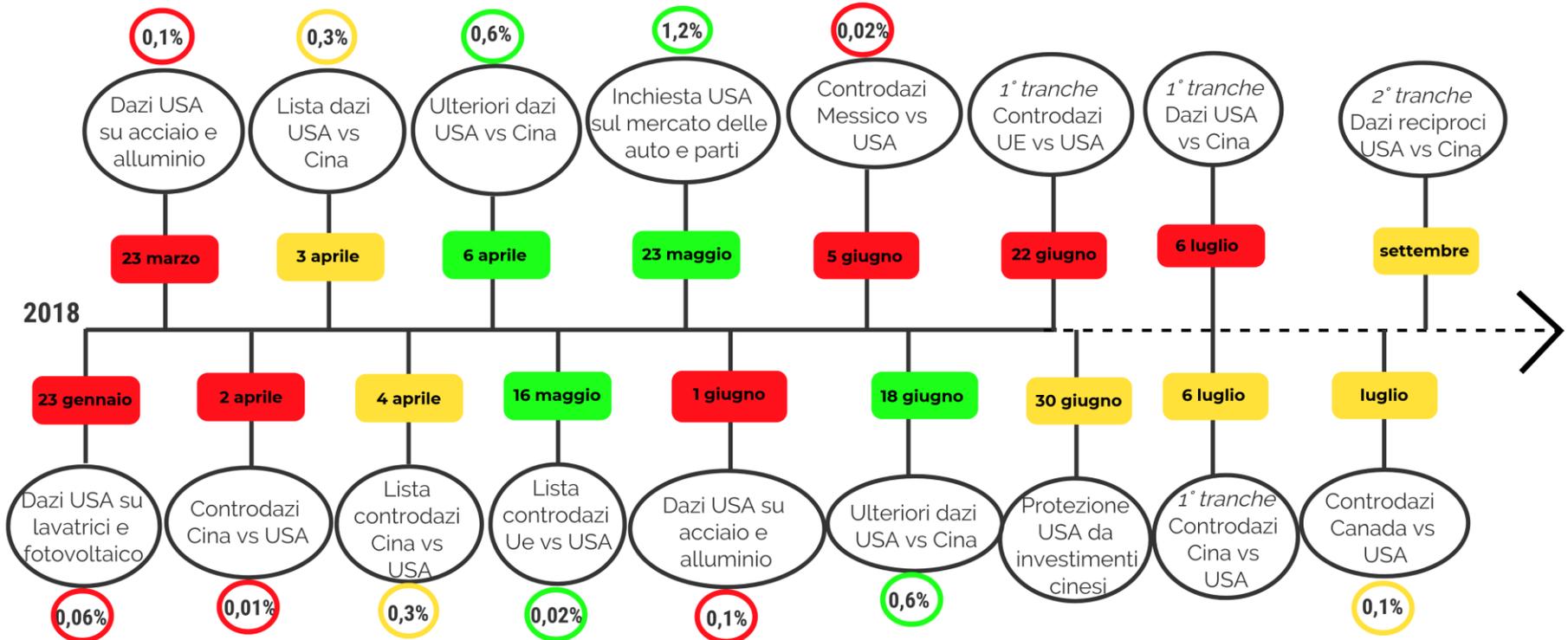
- 20 Giugno 2018 - Stime più che dimezzate (+1,5%), programma di aiuti da 50 mld di dollari



Elevata incertezza internazionale (e nazionale)

- Dazi USA
- Avvio della legislatura italiana, effetto spread su altri paesi europei
- Instabilità geopolitica
- Turbolenze dei mercati finanziari in alcuni paesi emergenti

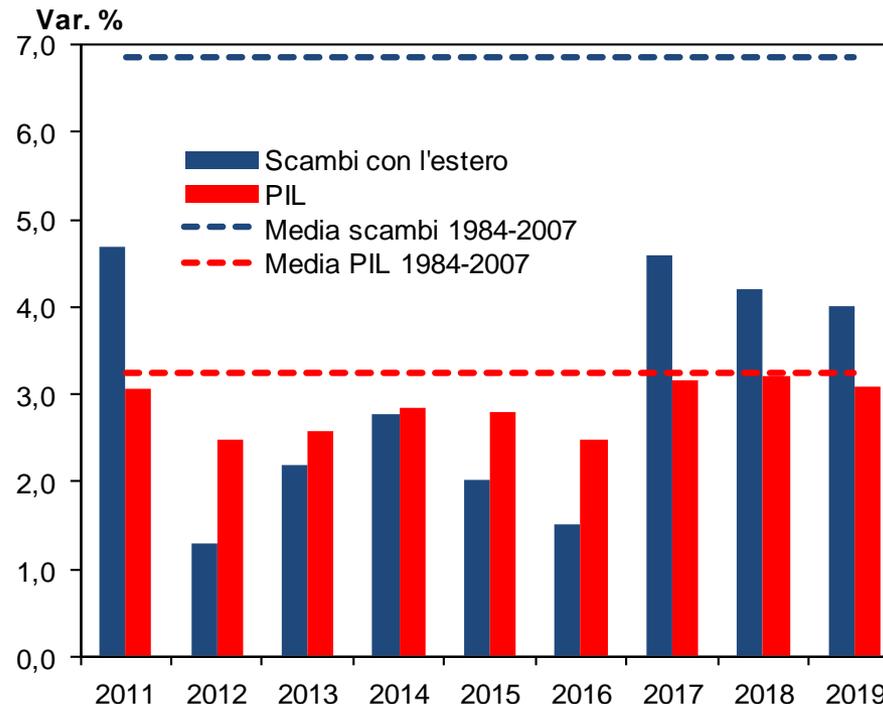
■ Misure in vigore
 ■ Misure proposte
 ■ Misure allo studio



Cosa osserviamo:

1) Rallentamento globale

- Dinamica scambi globali attesa in frenata nel 2018 (+4,2%) e 2019 (+4,0%). Valori alti rispetto al 2012-16, ma ben sotto media storica.
- Crescita del PIL mondiale si mantiene vicino alla media pre-crisi, ma rallentamento nel 2019.
- Graduale frenata anche nell'Eurozona per il 2018-2019.



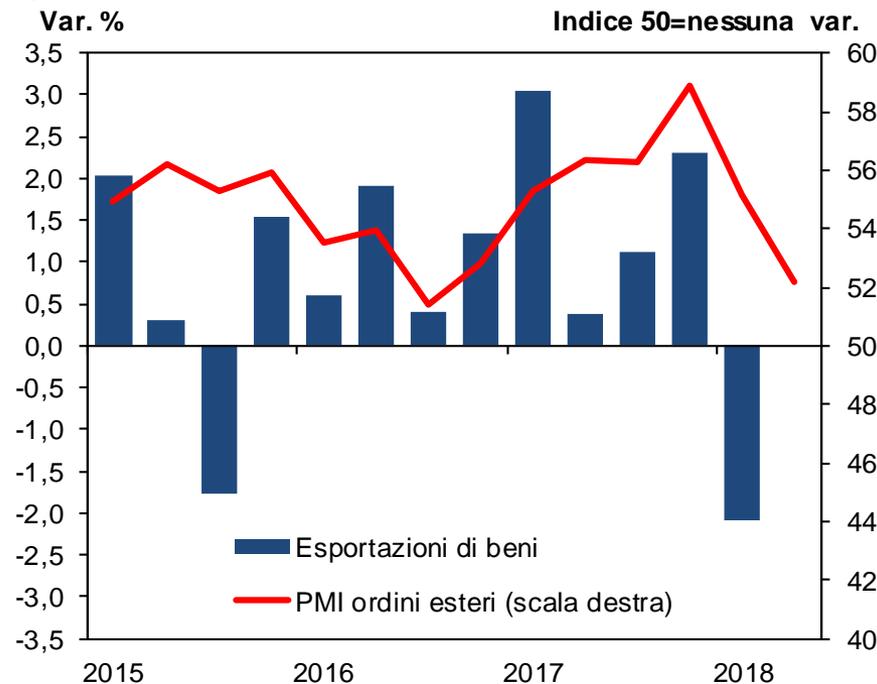
Mondo, dati a prezzi costanti e cambi di mercato. 2018-2019: stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB e FMI.

Cosa osserviamo:

2) Rallentamento export italiano

- Export deludente a inizio 2018. Pesa l'euro più forte.
- Sulla *performance* del 2018-2019 inciderà l'indebolimento degli scambi esteri di tutti i paesi europei.
- Si tratta, comunque, dell'unica componente del PIL che ha già ampiamente recuperato i livelli pre-crisi.

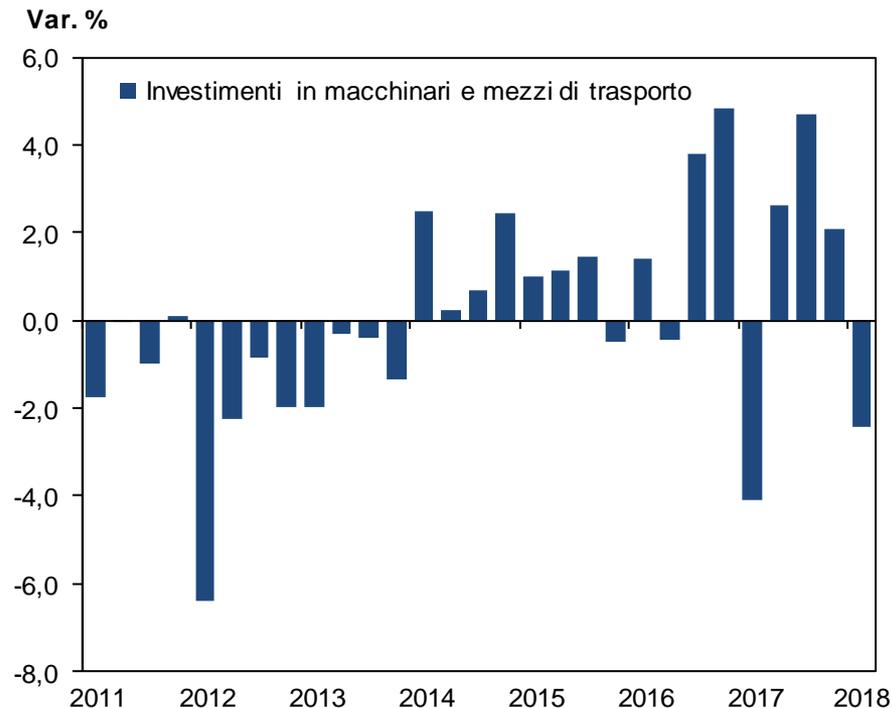


Italia, dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti.
2° trimestre 2018: aprile-maggio.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Markit.

3) Rallentamento degli investimenti privati

- Investimenti in macchinari in forte calo nel 1° trimestre 2018, temporaneo nello scenario CSC, legato all'elevata incertezza.
- Va esaurendosi, comunque, il ciclo espansivo degli investimenti, frenati anche dalla fine degli incentivi fiscali nel 2019.



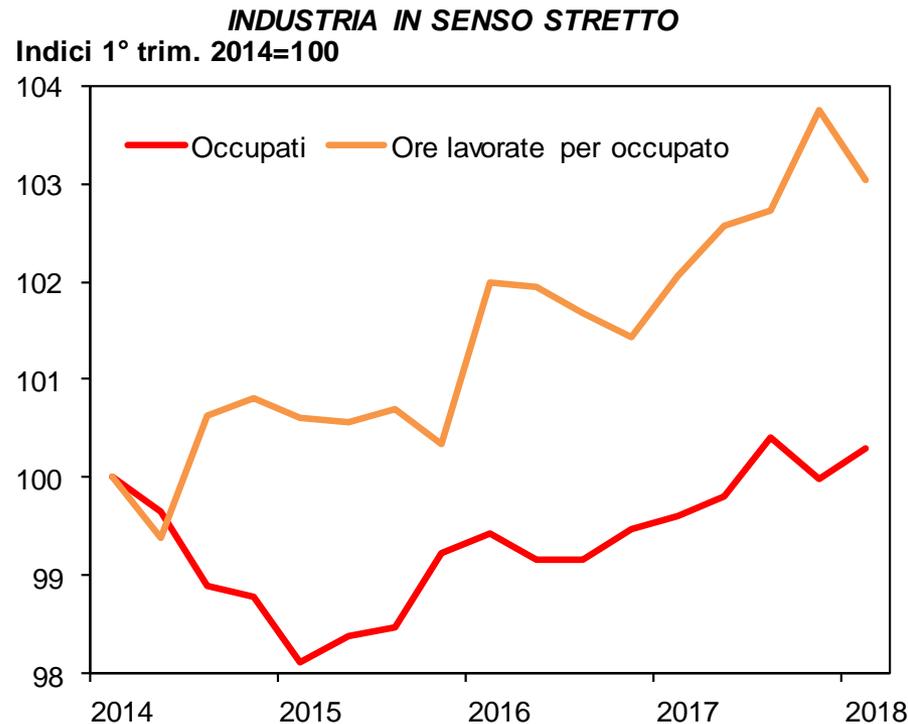
Italia, dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Cosa osserviamo:

4) Ombre sul mercato del lavoro?

- Persone occupate sopra i 23 milioni già da metà 2017 (come inizio 2008).
- La risalita dell'occupazione totale ha perso slancio tra fine 2017 e inizio 2018.
- Quella dipendente torna ad essere trainata dal temporaneo.

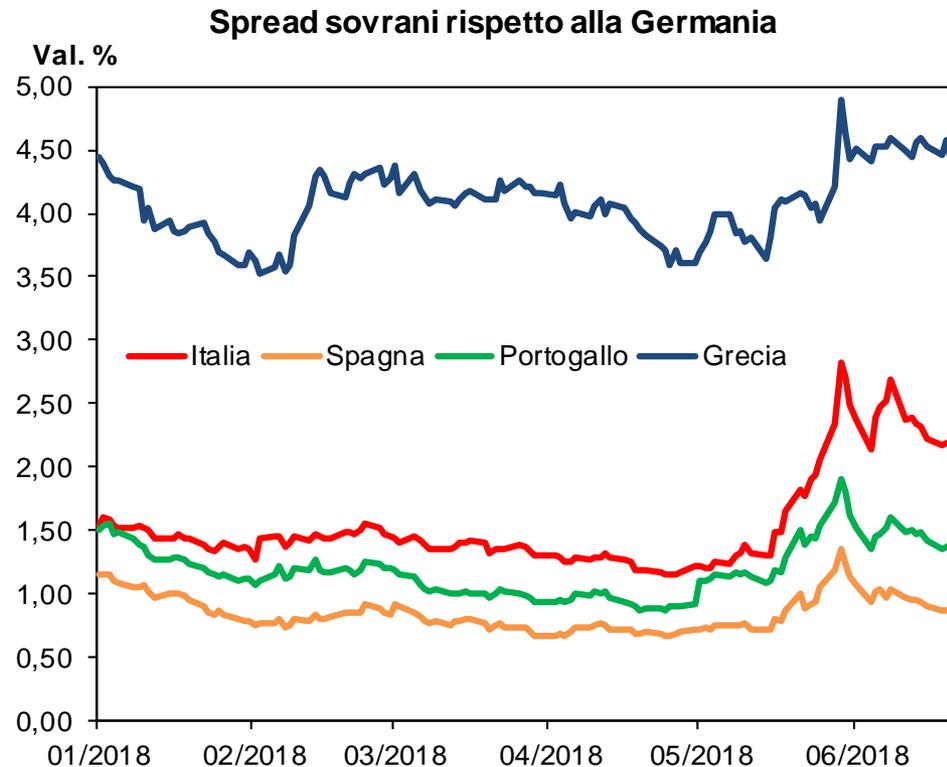


Italia, dati destagionalizzati.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

5) Aumento del costo del finanziamento

- Spread nei rendimenti sovrani dell'Italia in parte rientrato a giugno, ma più elevato rispetto ai valori dei primi 4 mesi del 2018 (circa 100 pb).
- Italia elemento di potenziale instabilità per la “periferia” europea.



Titoli a 10 anni, dati giornalieri.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Le previsioni del Centro Studi Confindustria per il 2018-2019

Italia (Variazioni % e diff. rispetto a previsioni CSC dicembre 2017)						
	2017		2018		2019	
Prodotto interno lordo	1,5	(0,0)	1,3	(-0,2)	1,1	(-0,1)
Esportazioni di beni e servizi	5,4	(0,2)	2,7	(-1,5)	3,9	(0,2)
Tasso di disoccupazione ¹	11,2	(-0,1)	10,9	(0,0)	10,6	(0,1)
Prezzi al consumo	1,2	(0,0)	1,0	(0,0)	1,3	(0,0)
Indebitamento della PA ²	2,3	(0,2)	1,9	(0,2)	1,4	(-0,5)
Debito della PA ²	131,8	(0,2)	131,6	(1,1)	130,7	(1,1)

¹ Valori percentuali; ² in percentuale del PIL.

Per indebitamento PA, la previsione di dicembre 2017 incorporava la sterilizzazione a deficit della clausola di salvaguardia.

Fonte: elaborazioni e stime CSC.

Limitati spazi di bilancio per l'Italia

- Per rispettare regole europee (deficit/PIL all'1,4% nel 2018 e allo 0,8% nel 2019):
 - manovra correttiva di 0,5 punti di PIL nel 2018 (9 miliardi)
 - 0,6 punti nel 2019 (11 miliardi).
- Pochi spazi di bilancio per ulteriore flessibilità europea

Flessibilità di bilancio accordata all'Italia					
(Valori in % PIL)					
	2015	2016	2017	2018	Totale (miliardi)
Ciclo economico	0,25				4,1
Clausola riforme strutturali		0,50			8,4
Clausola investimenti		0,21			3,5
Flessibilità flussi migratori	0,03	0,06	0,16		4,3
Flessibilità sicurezza		0,06			1,0
Flessibilità eventi sismici			0,18		3,1
Discrezionalità Commissione				0,30	5,3
Totale	0,28	0,83	0,34	0,30	29,7

*La flessibilità è rispetto a una correzione annuale di 0,6 punti di PIL.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Ufficio Parlamentare di Bilancio.*

Come sono state coperte le clausole di salvaguardia?

- Buona parte degli aumenti d'imposta sterilizzati in deficit, soprattutto 2016-2018.
- Solo nel 2013 è scattato l'aumento dell'aliquota IVA ordinaria.
- Per il 2019 servono 12,5 miliardi di euro.

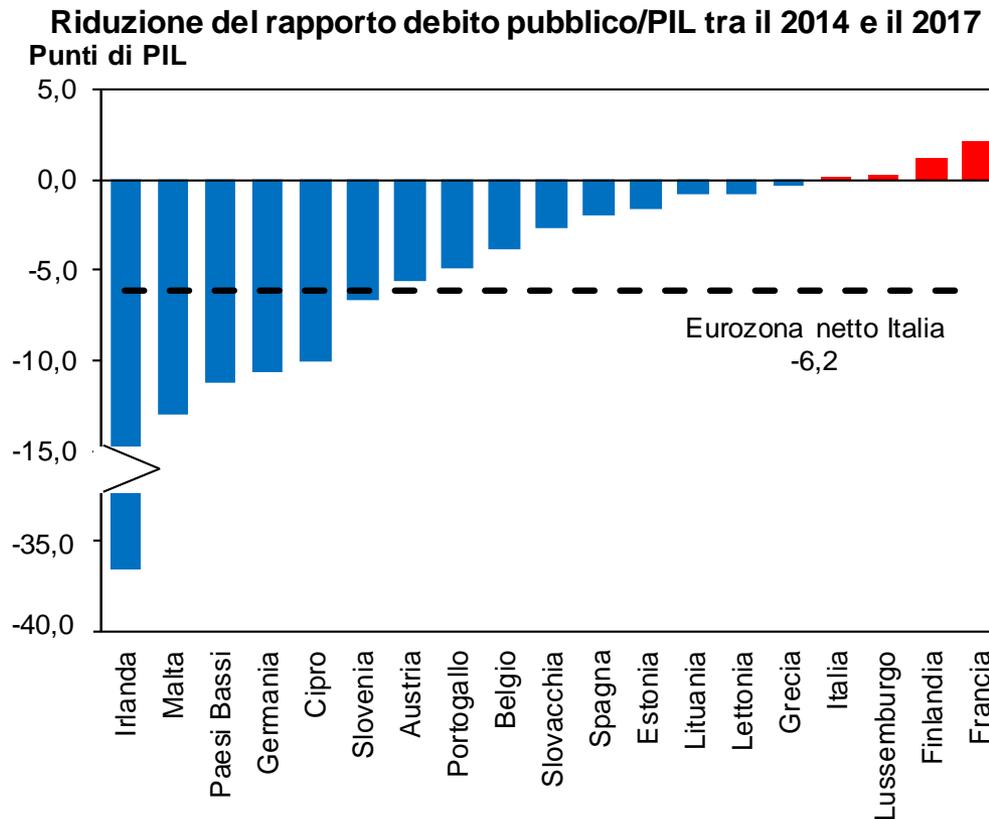
	Maggiore gettito previsto dalle clausole	Coperture	Finanziate in deficit	Clausole ancora attive
2012	4,0	4,0	0,0	0,0
2013	16,0	12,7	2,2	1,1
2014	20,0	15,8	0,0	4,2
2015	3,0	0,0	3,0	0,0
2016	19,8	5,9	13,9	0,0
2017	29,2	3,7	25,5	0,0
2018	22,0	8,6	13,3	0,0
2019	22,0	1,0	8,5	12,5
2020	22,0	0,4	2,4	19,2
2021	22,0	0,0	2,4	19,6

Dati in miliardi di euro.

Fonte: elaborazioni CSC su relazioni tecniche ai provvedimenti legislativi.

Il debito pubblico non è calato con la ripresa

- Italia non ha ridotto, peggio di noi solo Lussemburgo, Finlandia, Francia.
- Rapporto debito pubblico/PIL è previsto calare circa 1 punto tra 2017 e 2019.
- Media annua Eurozona ultimi 3 anni: il quadruplo.



Che fare con le clausole di salvaguardia?

Scenari alternativi

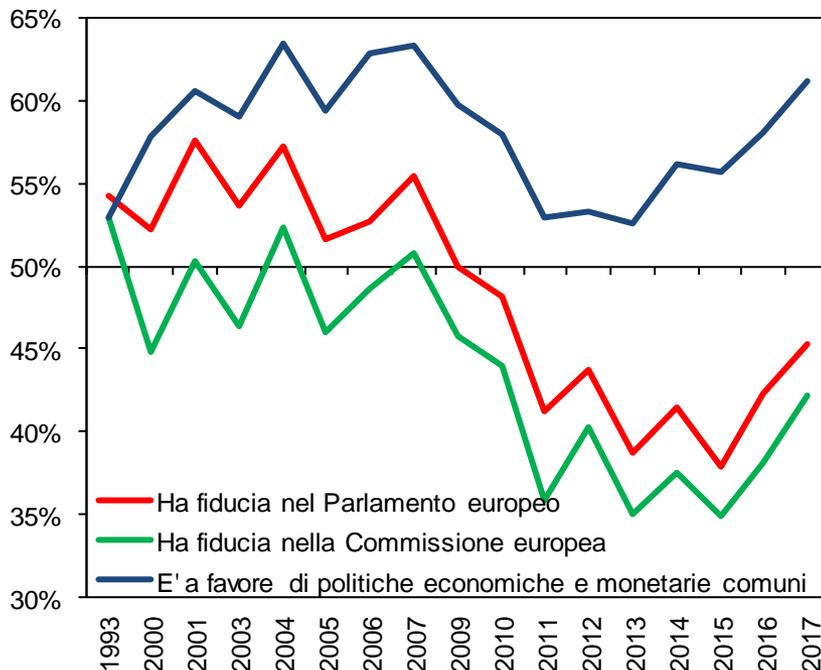
		Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4
PIL (var. %)	1 - No aumento IVA, finanziato a deficit	-0,1	-0,1	0,0	0,0
	2 - No aumento IVA, finanziato da tagli della spesa	-0,1	0,0	0,1	0,1
	3 - Sì aumento IVA	-0,2	-0,5	-0,2	0,1
	4 - Sì aumento IVA, compensato da più investimenti	0,5	0,3	0,4	0,5
Deficit/PIL (%)	1 - No aumento IVA, finanziato a deficit	0,9	1,6	1,6	1,6
	2 - No aumento IVA, finanziato da tagli della spesa	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4
	3 - Sì aumento IVA	0,2	0,3	0,4	0,4
	4 - Sì aumento IVA, compensato da più investimenti	0,5	0,5	0,2	-0,1
Debito/PIL (%)	1 - No aumento IVA, finanziato a deficit	1,1	2,8	4,3	5,9
	2 - No aumento IVA, finanziato da tagli della spesa	-0,1	-0,6	-0,9	-1,4
	3 - Sì aumento IVA	-0,6	-0,7	-0,3	0,2
	4 - Sì aumento IVA, compensato da più investimenti	-1,2	-2,4	-3,2	-4,3

- La situazione economica in Italia non è soddisfacente: il recupero del PIL e quindi dei redditi procede troppo lentamente.
- L'Italia è in avanzo primario da oltre 20 anni (unico paese al mondo), ma il debito pubblico è sempre alto, sopra il 130% del PIL.
- Serve un'Europa che funzioni meglio, che supporti la crescita e la stabilità, a vantaggio di tutti i paesi membri, compresa l'Italia.

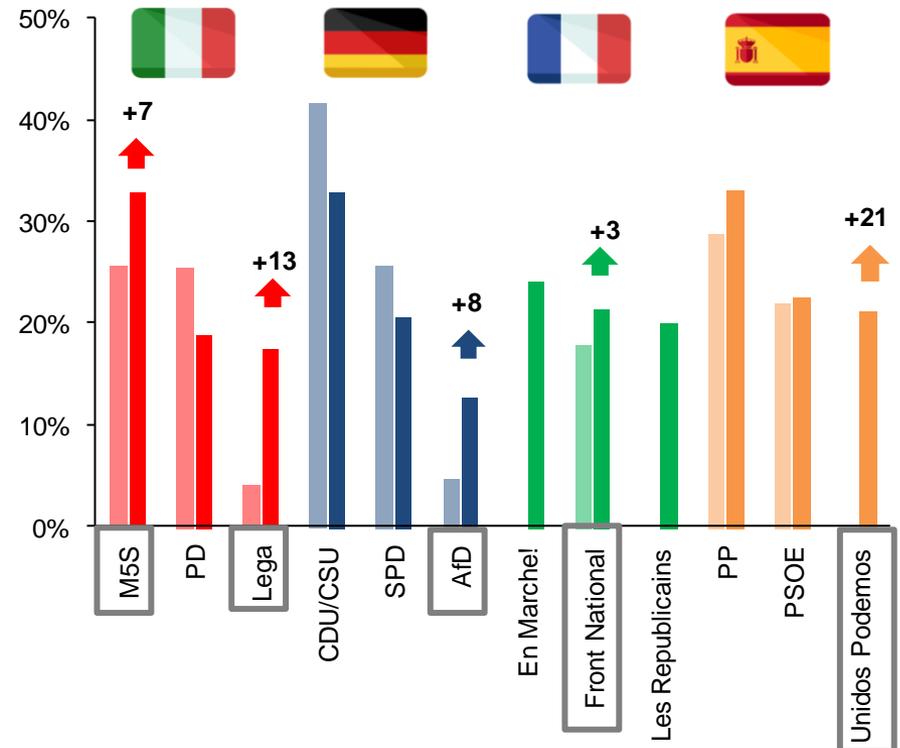
Più Europa, ma non “questa Europa”

- La maggioranza dei cittadini europei è a favore di politiche economiche comuni, ma non ha fiducia verso le istituzioni UE.
- E intanto cresce il consenso verso i partiti “euro-scettici”.

% di risposte dei cittadini UE, 2017



Primi 3 partiti per % voti alle ultime 2 elezioni



Partiti "euro-scettici": cerchiati e variazione in p.p. tra le ultime due elezioni.
 Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurobarometro e nazionali.



A

Politiche anticicliche
e recessive



B

Impreparazione per
gestire crisi ampie
e complesse



C

Scarso rispetto regole
Maastricht



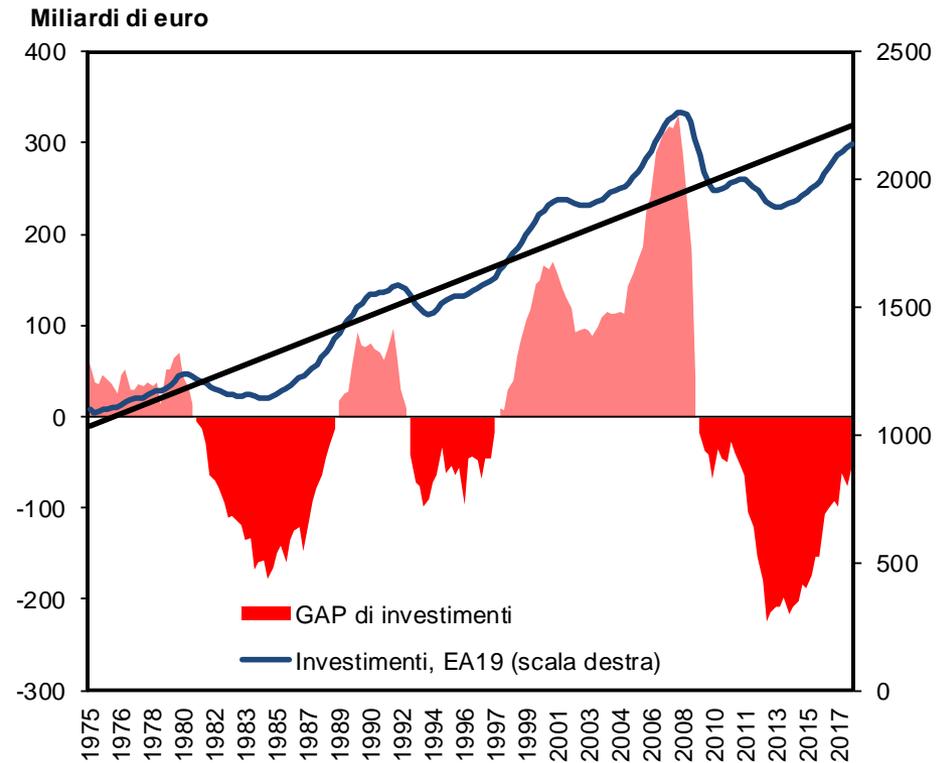
D

Gap infrastrutturale

Violazioni del vincolo europeo sul deficit

	Numero anni nel PSC	Numero di anni con deficit/PIL>3%	Procedure per deficit eccessivi attivate
Grecia	21	19	2004-17
Portogallo	21	19	2005-8; 2009-17
Francia	21	14	2003-7; 2009-*
Polonia	14	9	2004-8; 2009-15
Spagna	21	11	2009-*
Ungheria	14	7	2004-13
Romania	10	5	2009-13
Italia	21	10	2005-8; 2009-13
Cipro	14	6	2004-6; 2010-16
Slovenia	14	6	2009-16
Croazia	5	2	2013-17
Lituania	14	5	2009-13
Slovacchia	14	5	2004-8; 2010-14
Germania	21	7	2002-7; 2009-12
Irlanda	21	7	2009-16
Lettonia	14	4	2009-13
Belgio	21	6	2010-14
Bulgaria	11	3	2010-12
Paesi Bassi	21	5	2002-5; 2010-14
Malta	14	3	2004-7; 2009-12; 2013-15
Rep. Ceca	14	3	2004-8; 2009-14
Austria	21	3	2009-14
Danimarca	21	1	2010-14
Finlandia	21	1	2010-11
Estonia	14	0	
Lussemburgo	21	0	
Svezia	21	0	
Totale		171	

Alcune evidenze dei limiti



Fonte :elaborazioni CSC su dati Eurostat e Euro Area Wide Model.

Paesi ordinati in senso decrescente con il rapporto tra numero di violazioni e numero di anni in cui il paese avrebbe dovuto rispettare il PSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Un'Eurozona efficiente, ma come?

#1

Tre funzioni da
creare/rafforzare

 Stabilizzazione del ciclo
Investimenti per la crescita 

 Gestione delle crisi

#2

Creare un nuovo
bilancio dell'Eurozona
Eurobond 

#3

Migliorare la governance 

Ministro economico europeo

#4

Un progetto bilanciato
tra "carota" e "bastone"
strumenti aggiuntivi in cambio
di maggiore rigore sui conti
pubblici 



Conclusioni: un'Italia forte in una Europa forte

- La crescita dell'Italia si delinea più lenta del previsto.
- C'è poco spazio sul bilancio pubblico, anche a seguito delle politiche poco prudenti nel passato e per la troppa flessibilità già chiesta (e concessa).
- Risulta evidente, quindi, che lo scacchiere su cui giocare la partita dello sviluppo italiano non possa essere solo quello domestico, ma debba essere necessariamente quello europeo.
- Serve una proposta italiana. Un'Italia forte in una Europa forte può vincere la sfida della competizione globale e aumentare strutturalmente il tasso di crescita dell'economia.

Grazie per l'attenzione!