



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.

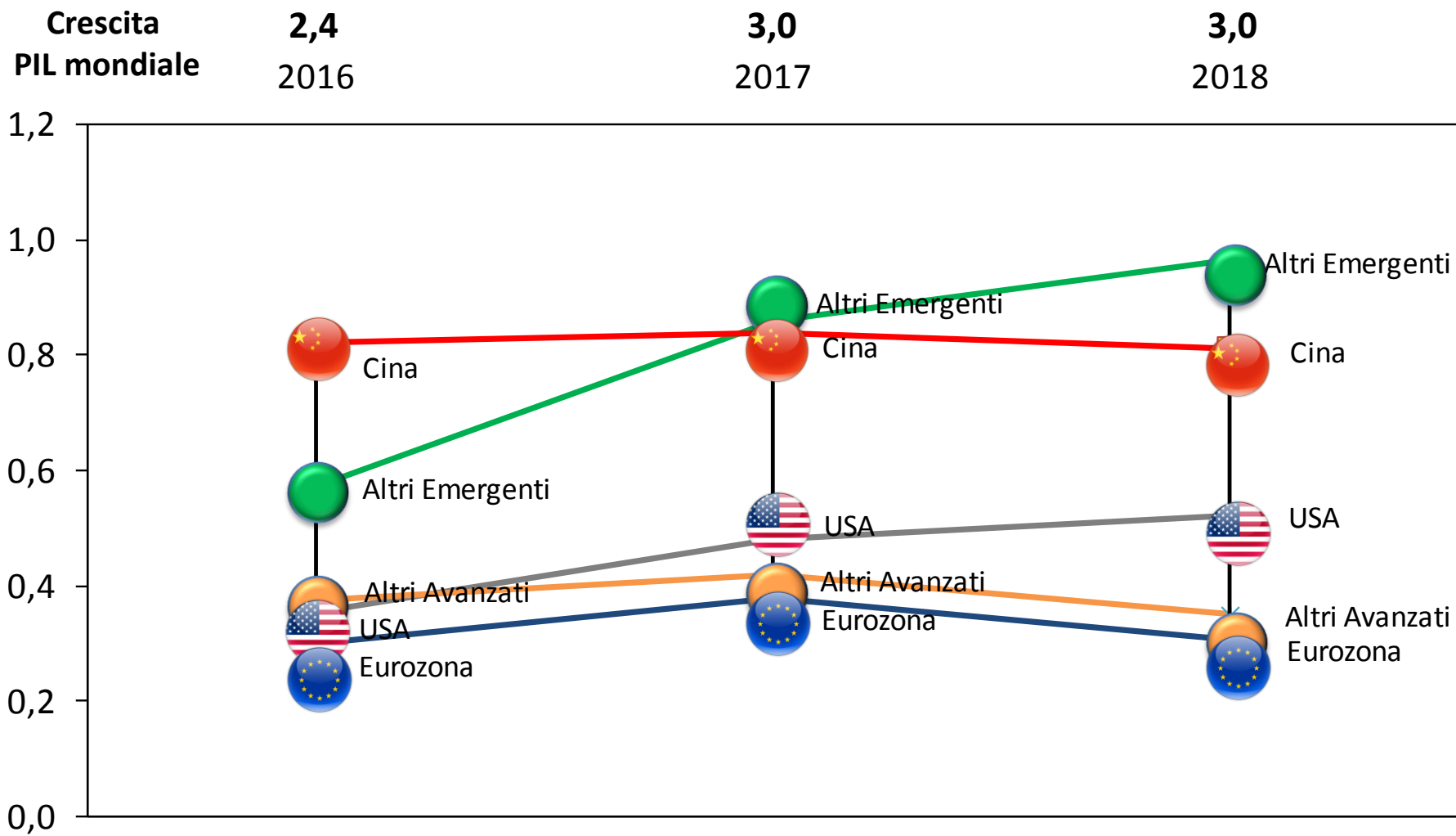
Nel **lavoro** progressi ed emergenza **giovani**.

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**

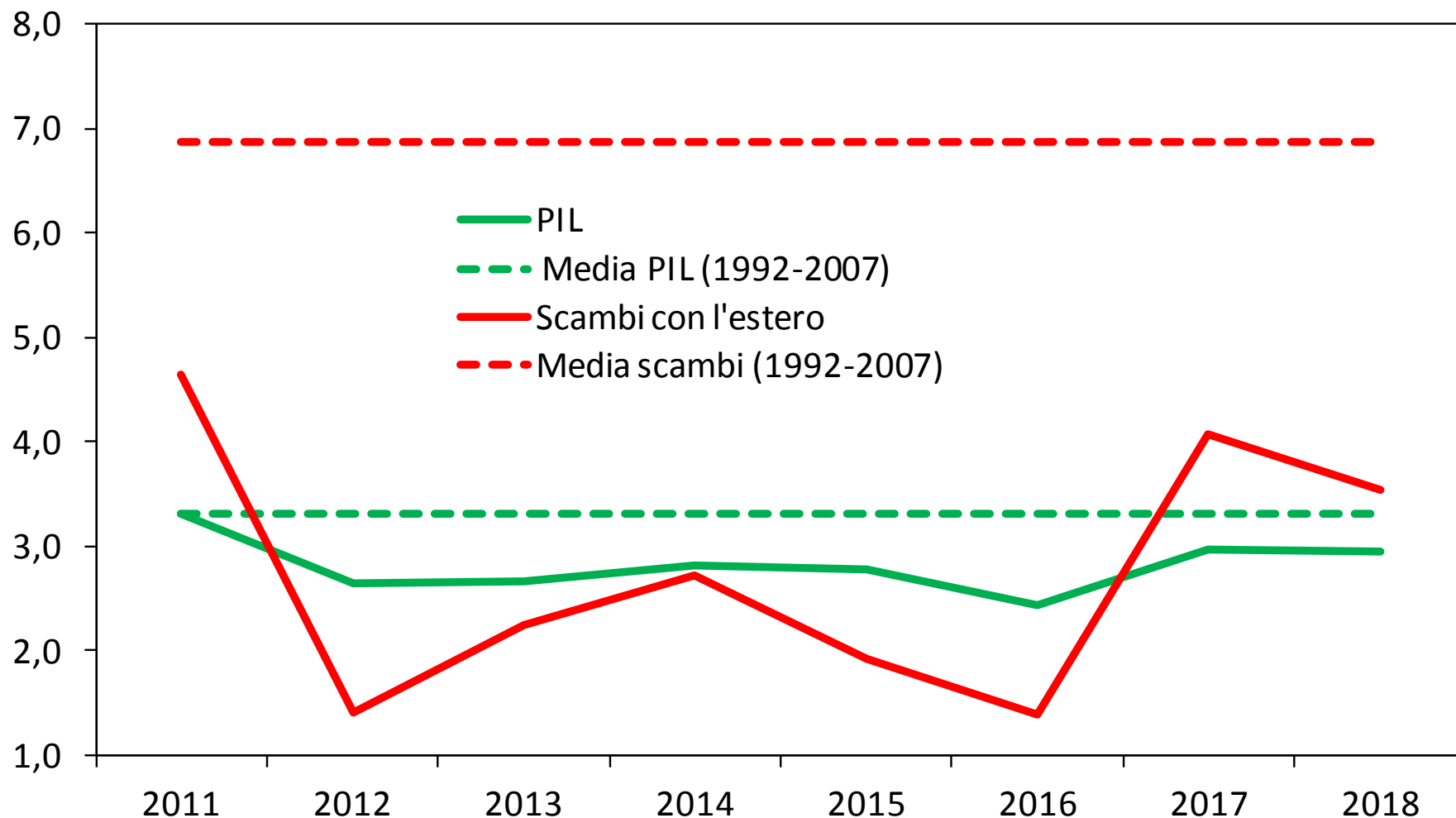
mantengono la sua dinamica  
ben al di sotto dei ritmi pre-crisi.





# 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.



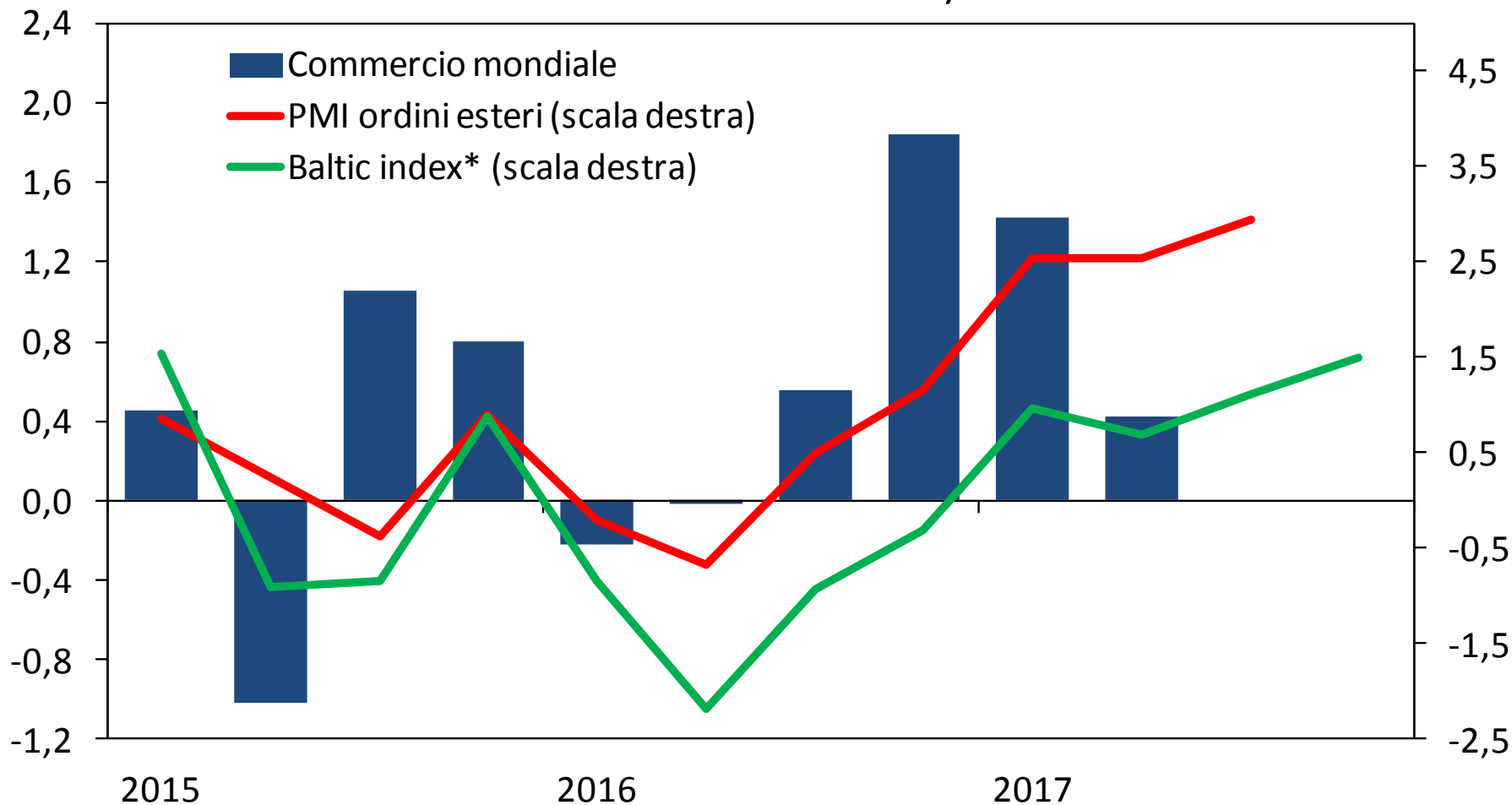
Nel resto del 2017 la crescita degli scambi mondiali è attesa proseguire a **ritmi robusti**:

- ✓ 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.



CONFINDUSTRIA



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

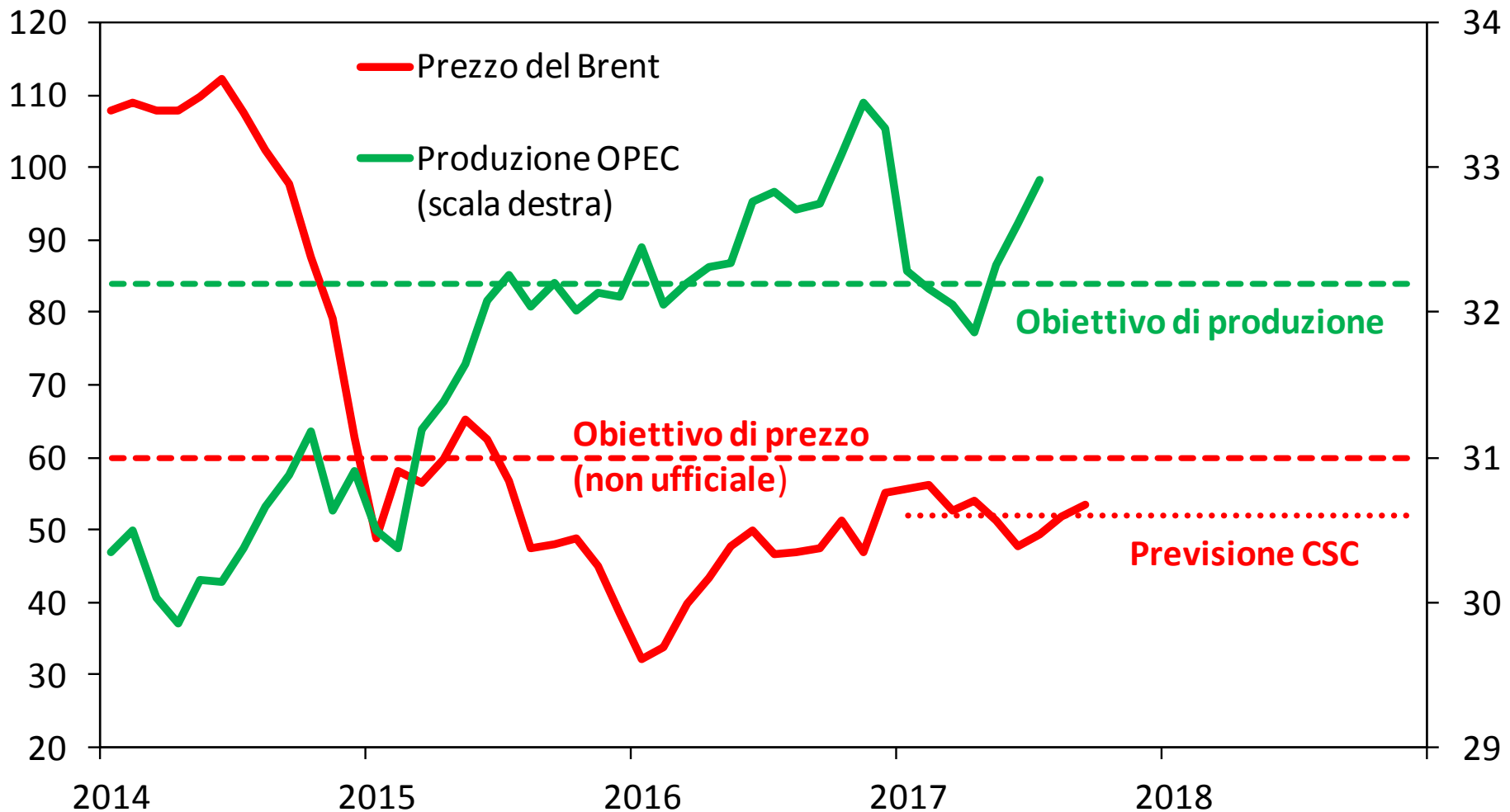
In euro cala da 46 a 44 (41 nel 2016).

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 <sup>1</sup>                   | 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 <sup>2</sup>                   | 1,11  | 1,11  | 1,13  | 1,18  |
| Tasso FED <sup>3</sup>                             | 0,13  | 0,40  | 0,99  | 1,58  |
| Tasso di interesse a 3 mesi USA <sup>3</sup>       | 0,32  | 0,74  | 1,25  | 1,88  |
| Tasso BCE <sup>3</sup>                             | 0,05  | 0,01  | 0,00  | 0,00  |
| Tasso di interesse a 3 mesi Area euro <sup>3</sup> | -0,02 | -0,26 | -0,32 | -0,27 |

<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.



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**.

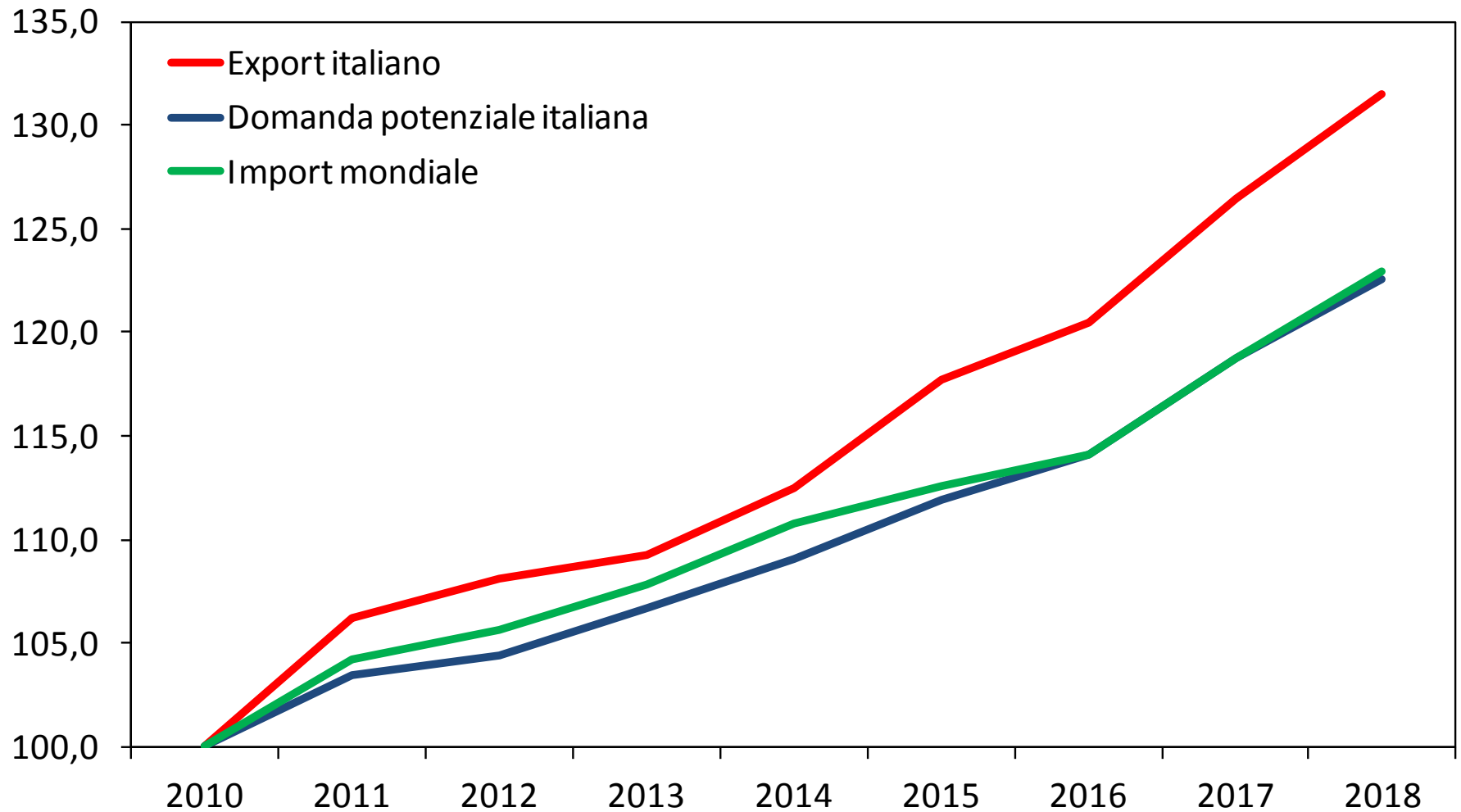
Nel 2018 l'export sarà del 15% sopra i livelli del 2008 e al 32,5% del PIL (dal 26,4% di dieci anni prima).





# L'export italiano supera la domanda potenziale

(Beni, indici 2010=100)



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



CONFINDUSTRIA



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

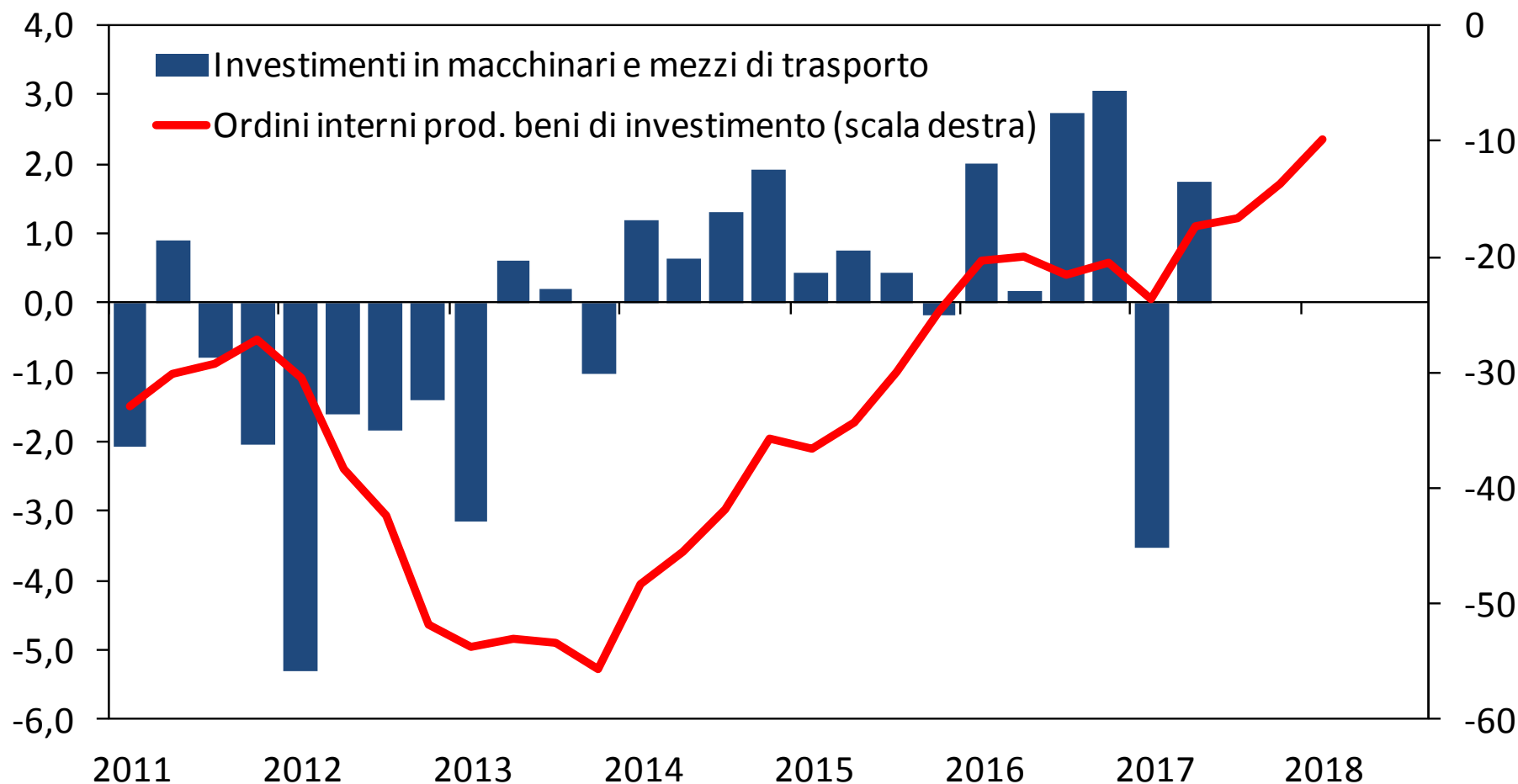
- ✓ migliori aspettative di domanda,
- ✓ basso costo del capitale,
- ✓ saturazione degli impianti,
- ✓ recupero dei margini,
- ✓ risalita recente delle costruzioni.

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

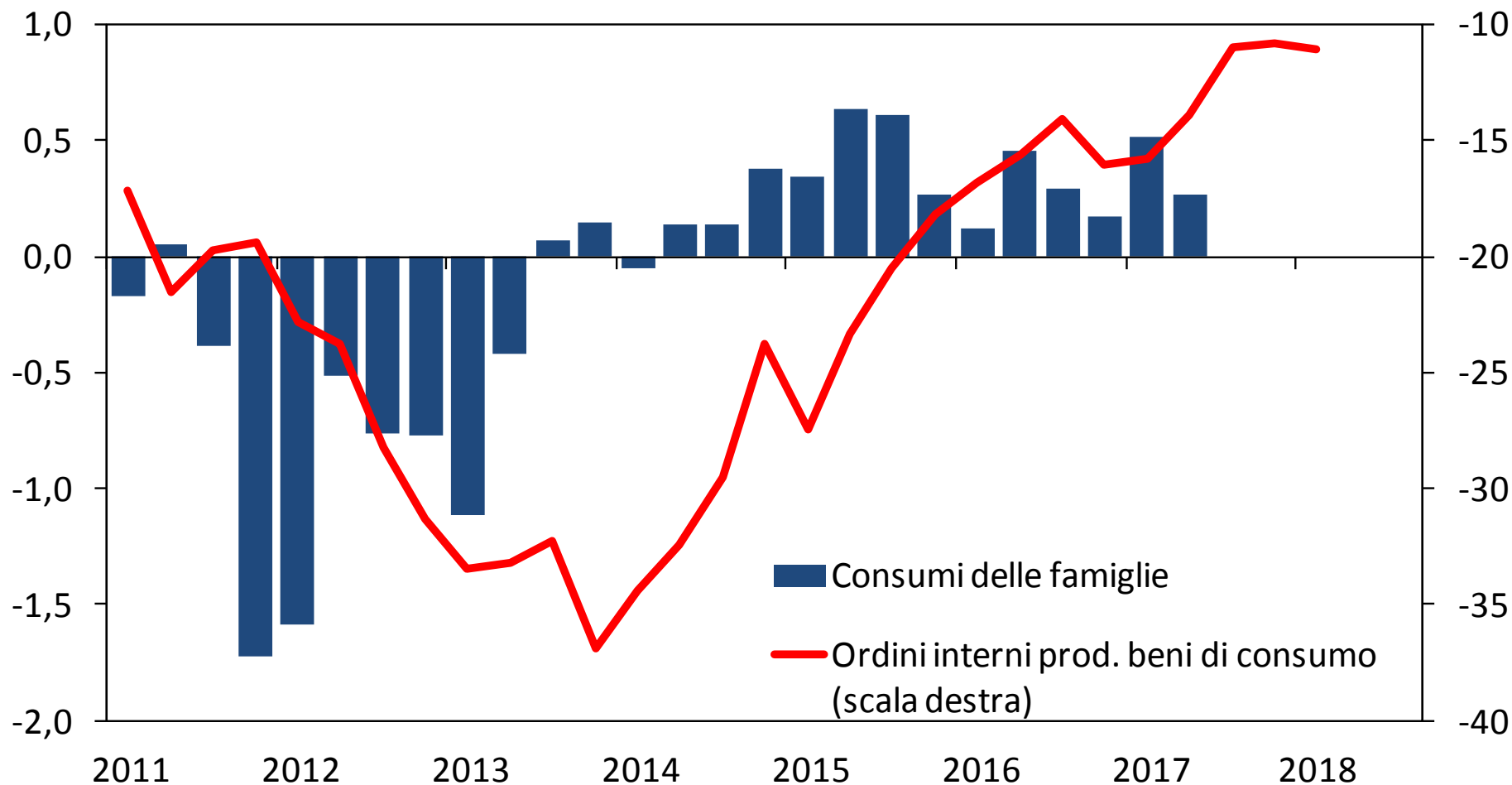


I **consumi delle famiglie** sono in crescita quasi ininterrotta dall'estate del 2013. I giudizi sugli **ordini interni** dei produttori di beni di consumo preannunciano un'**accelerazione** della spesa nel trimestre in corso e una tenuta tra fine 2017 e inizio 2018.



# 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.*



CONFINDUSTRIA



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:

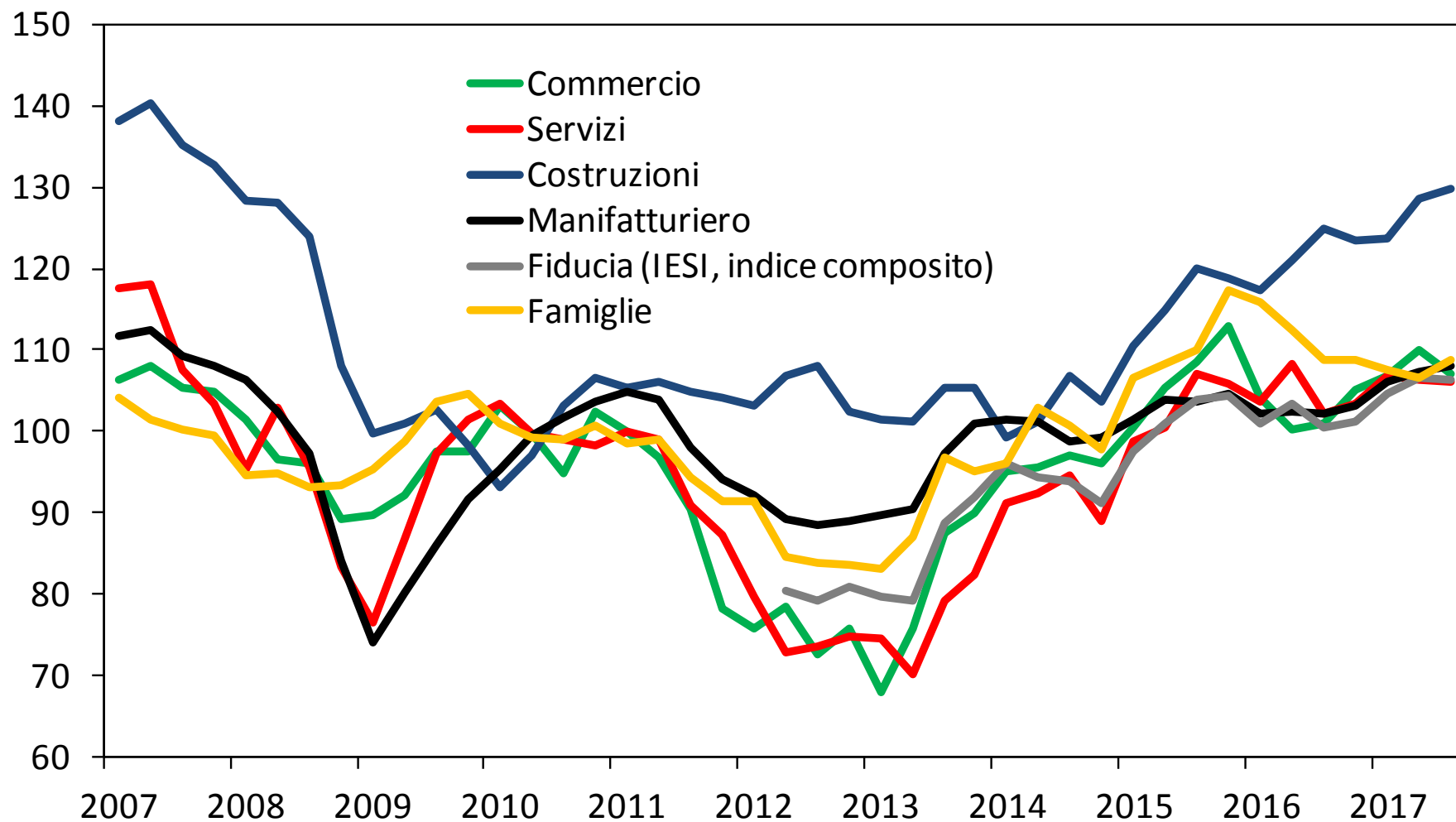
- ✓ andamento migliore dell'atteso nel **secondo trimestre** (+0,4% contro +0,3%);
- ✓ tono elevato degli **indicatori qualitativi**.

Ci sono spazi al rialzo e al ribasso.



# Fiducia al top dal 2008

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



CONFINDUSTRIA



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.

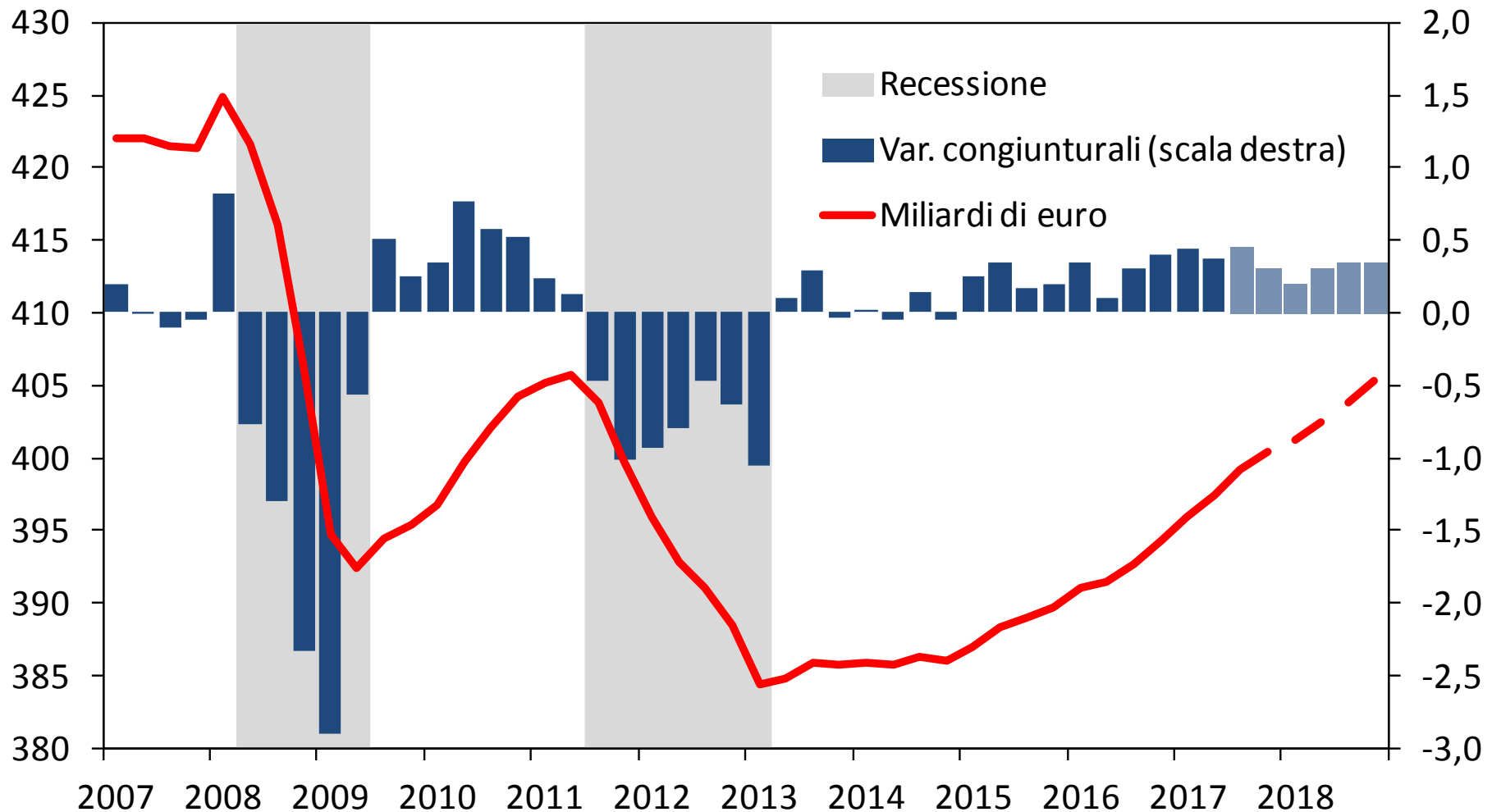
A fine 2018 il **PIL** recupererà il terreno perduto con la seconda recessione (2011-13).

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.*



CONFINDUSTRIA



# 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 <sup>1</sup>            | 3,1  | 3,6  | 3,2  | 3,3  |
| Occupazione totale (ULA)                  | 1,0  | 1,4  | 1,1  | 1,0  |
| Tasso di disoccupazione <sup>2</sup>      | 11,9 | 11,7 | 11,2 | 10,6 |
| Prezzi al consumo                         | 0,1  | -0,1 | 1,4  | 1,2  |
| Retribuzioni totale economia <sup>3</sup> | 0,4  | 0,7  | 0,9  | 1,1  |

<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.



CONFINDUSTRIA



# Previsioni a confronto

|                                                     | PIL (var. %) |            | Deficit/PIL (%) |            |
|-----------------------------------------------------|--------------|------------|-----------------|------------|
|                                                     | 2017         | 2018       | 2017            | 2018       |
| <b>CSC (14 settembre 2017)</b>                      | <b>1,5</b>   | <b>1,3</b> | <b>2,1</b>      | <b>2,3</b> |
| 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.



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.

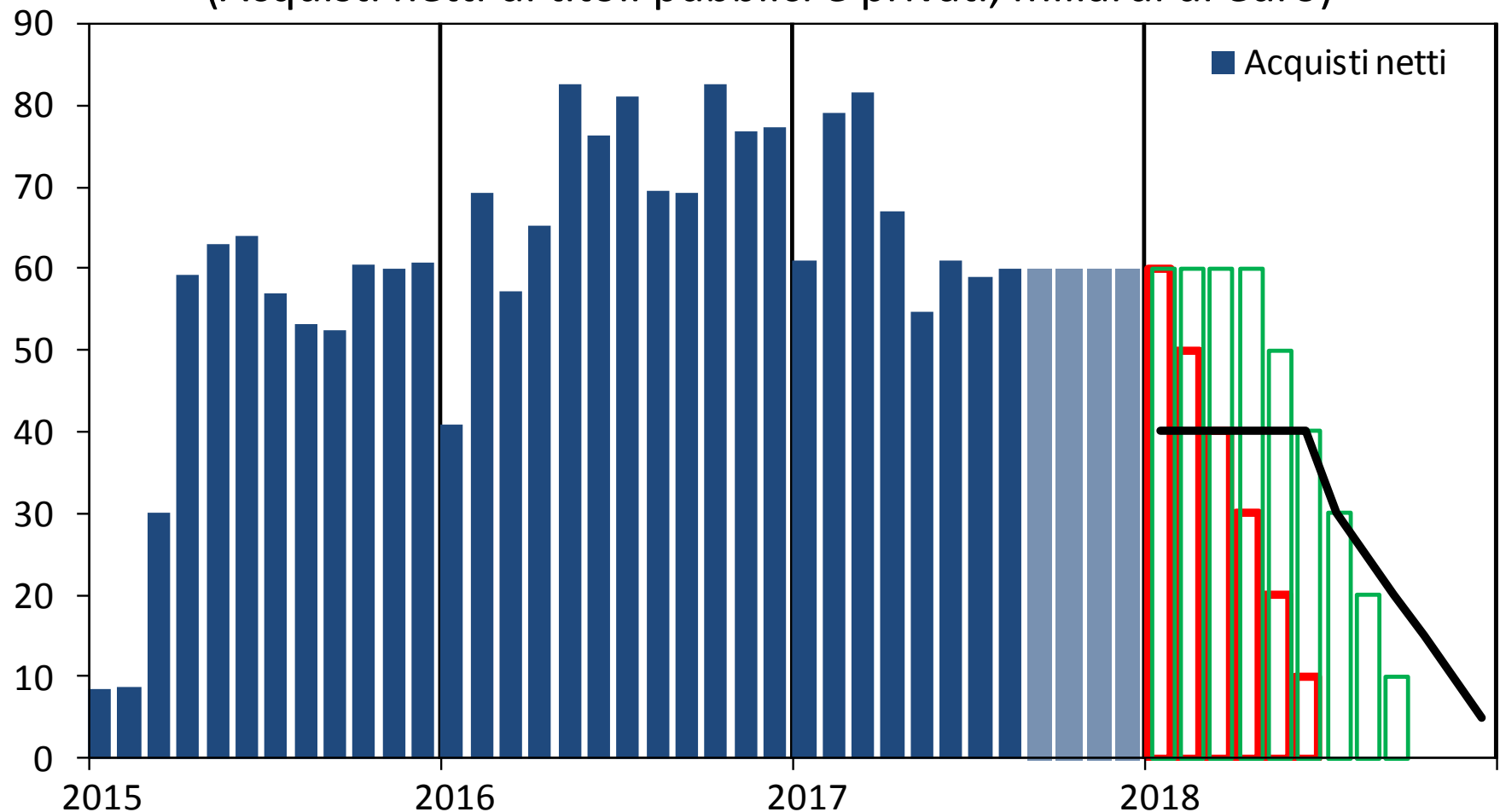
Nell'Area euro hanno costituito il **principale baluardo**, in alcuni momenti l'unico, contro il suo stesso dissolvimento.

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



# Il *Quantitative Easing* BCE: chiusura graduale

(Acquisti netti di titoli pubblici e privati, miliardi di euro)



*Settembre-dicembre 2017: comunicati ufficiali BCE.*

*2018: istogrammi= "forchetta" di ipotesi per il tapering incorporata nello scenario CSC; linea= scenario Citi.*

*Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati BCE.*



CONFINDUSTRIA





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.

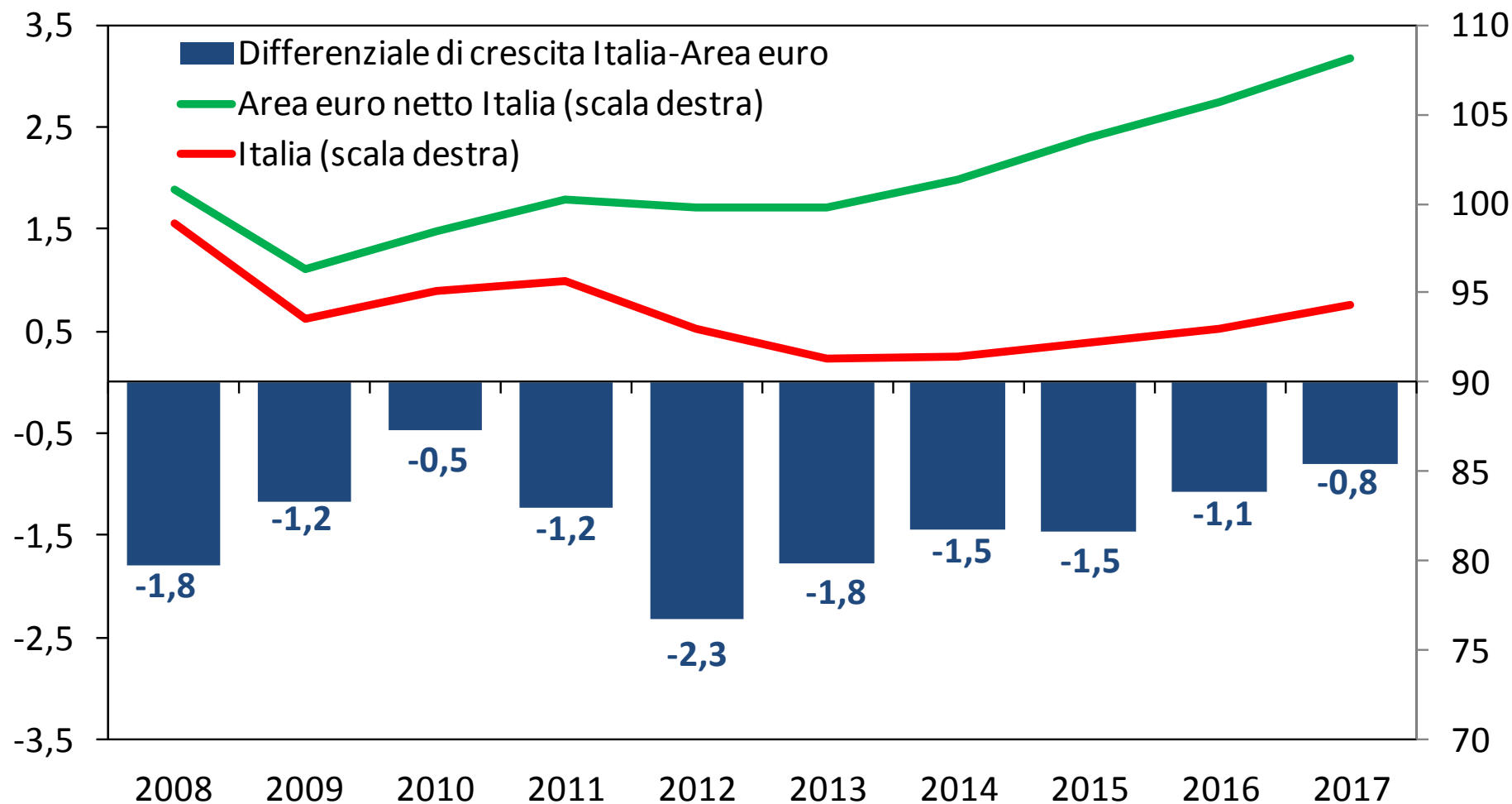


Il **gap** con il resto dell'Area euro  
è molto diminuito rispetto a due anni fa  
(da 1,5 punti percentuali a 0,8)  
ma permane negativo  
e amplia la distanza nei valori assoluti.  
Rispetto al 2000, il PIL dell'Area euro  
(al netto dell'Italia) è salito del 24,4%,  
quello dell'Italia dello 0,8%.



# 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.

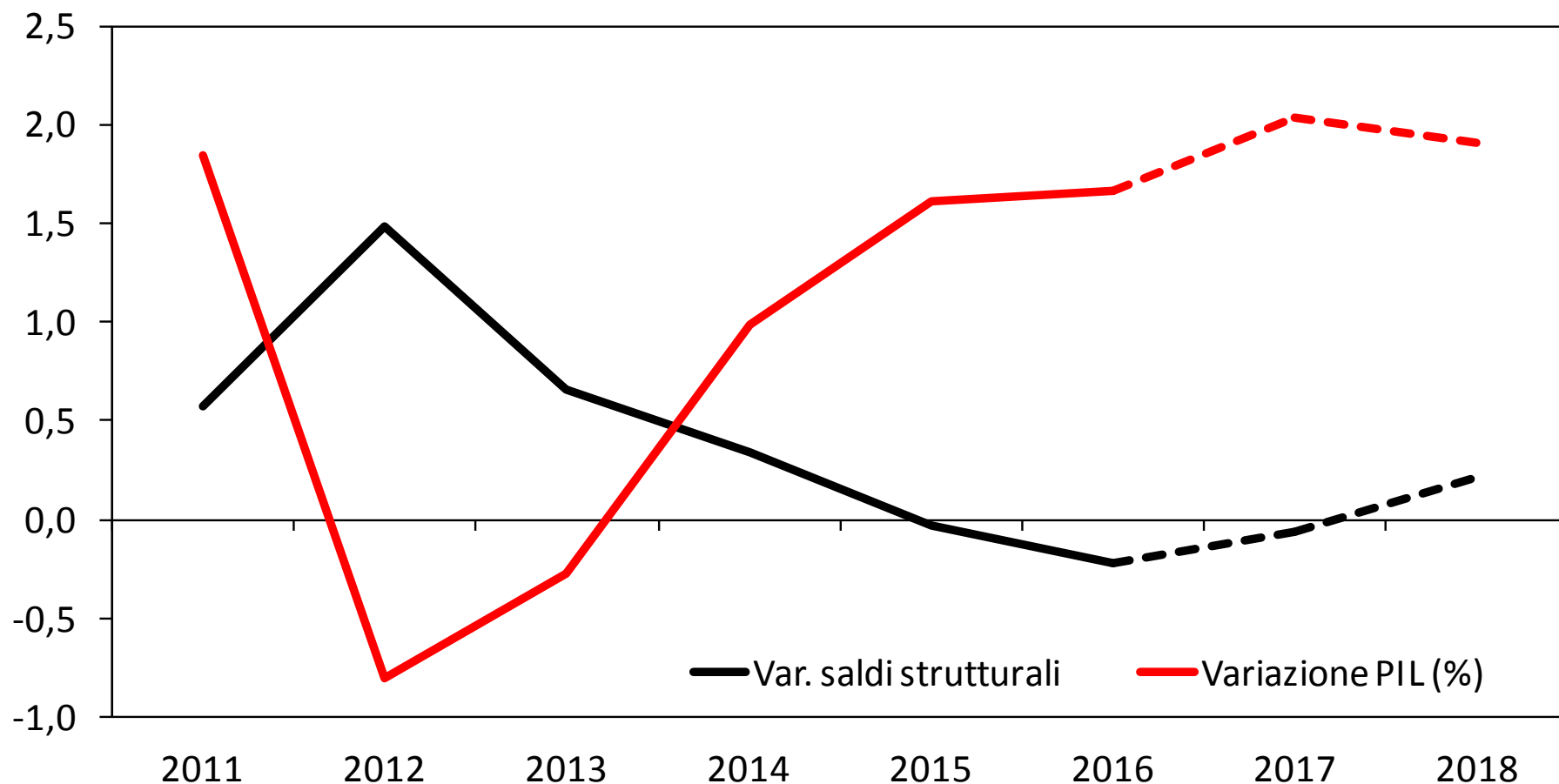
L'anno scorso e nel 2017 sono state nel complesso leggermente espansive, dopo la forte stretta del 2011-14, aiutando il rilancio.

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.*



CONFINDUSTRIA



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) <sup>1</sup> | 128,5 | 129,1 | 129,2 | 128,5 |

<sup>1</sup> 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  
**crollo 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.



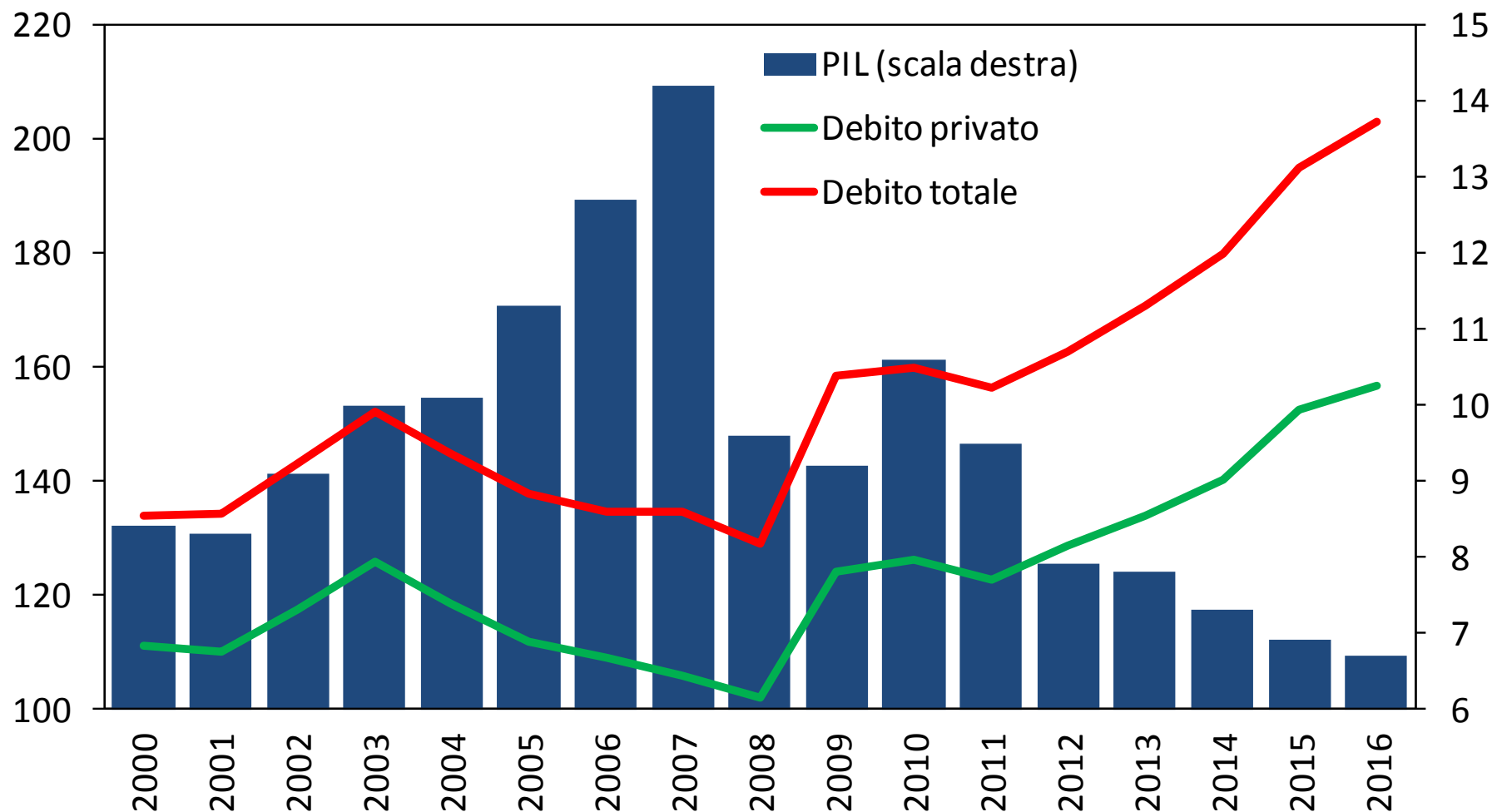
Il **6°** rischio è un **rallentamento**  
mercato della **Cina**.

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 **PIL 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**.



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).**

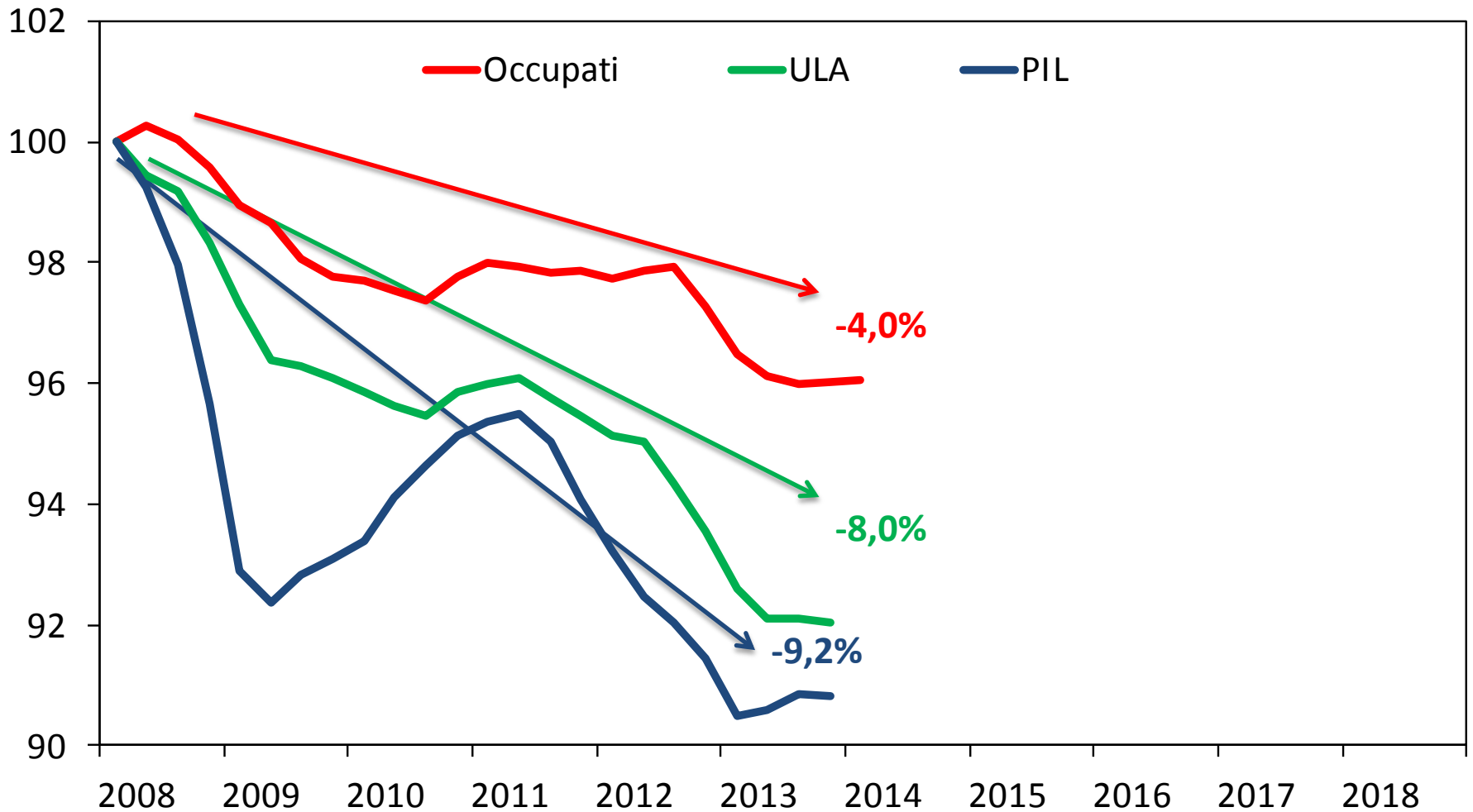


A fine 2018 ci saranno  
**160mila persone occupate in più**  
rispetto al picco toccato nel 2008.



# Dopo la caduta...

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



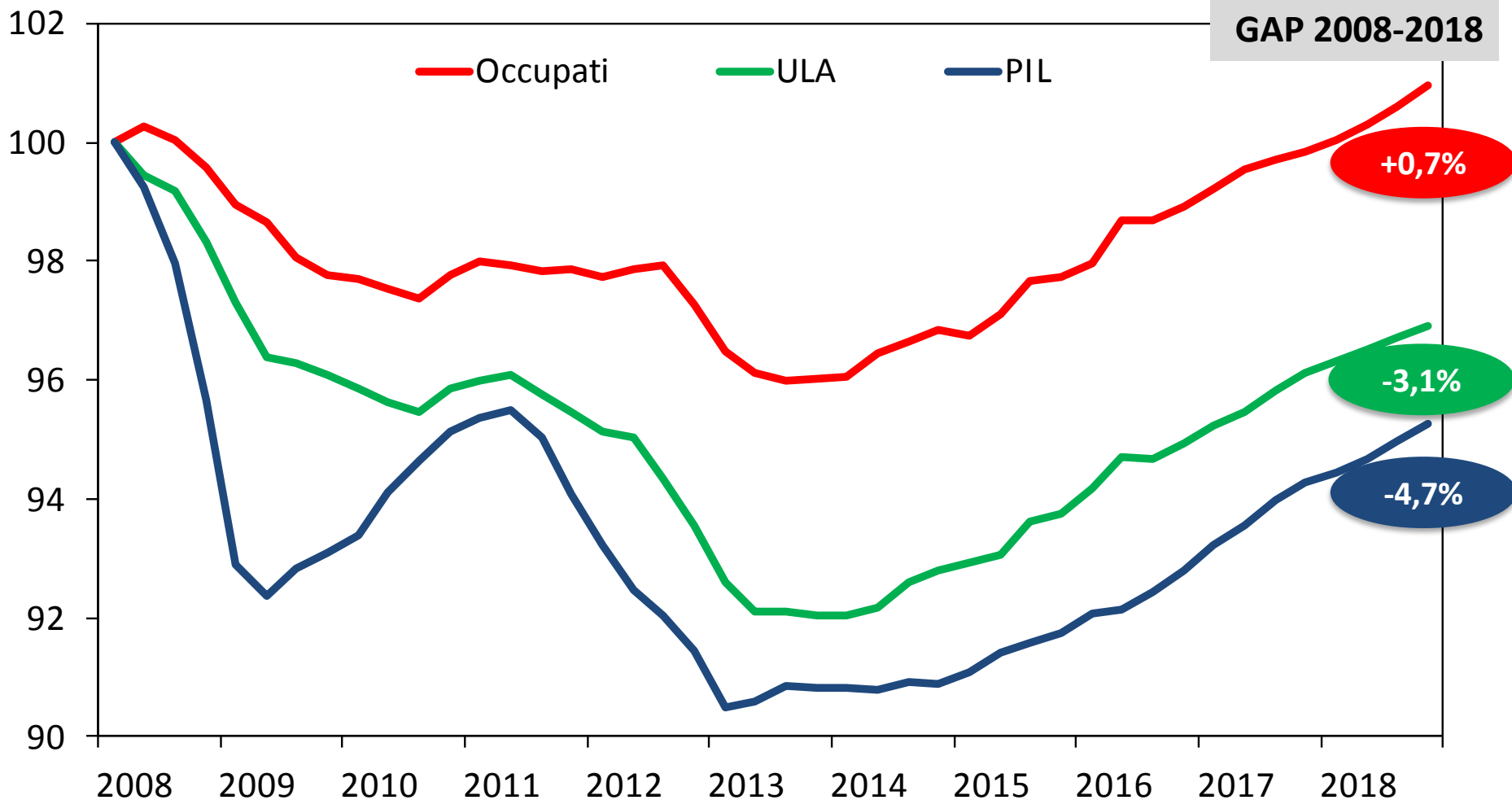
CONFINDUSTRIA

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



# ...si riparte con molta occupazione

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



CONFINDUSTRIA



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.



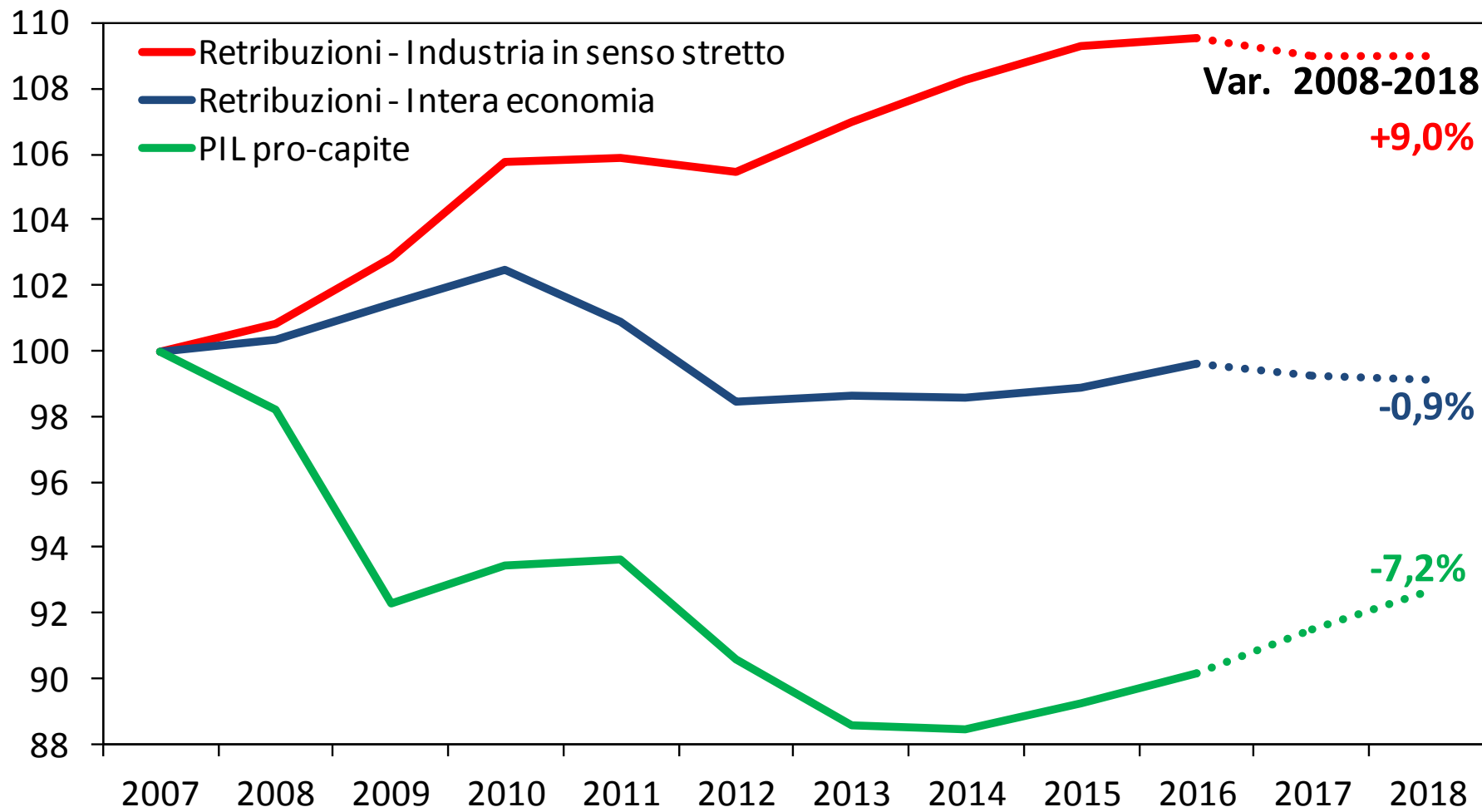
Nell'**industria** la **copertura contrattuale** è stata **elevata** nel corso della crisi e i rinnovi hanno fissato aumenti legati all'inflazione prevista e non alla produttività.

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)



CONFINDUSTRIA

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



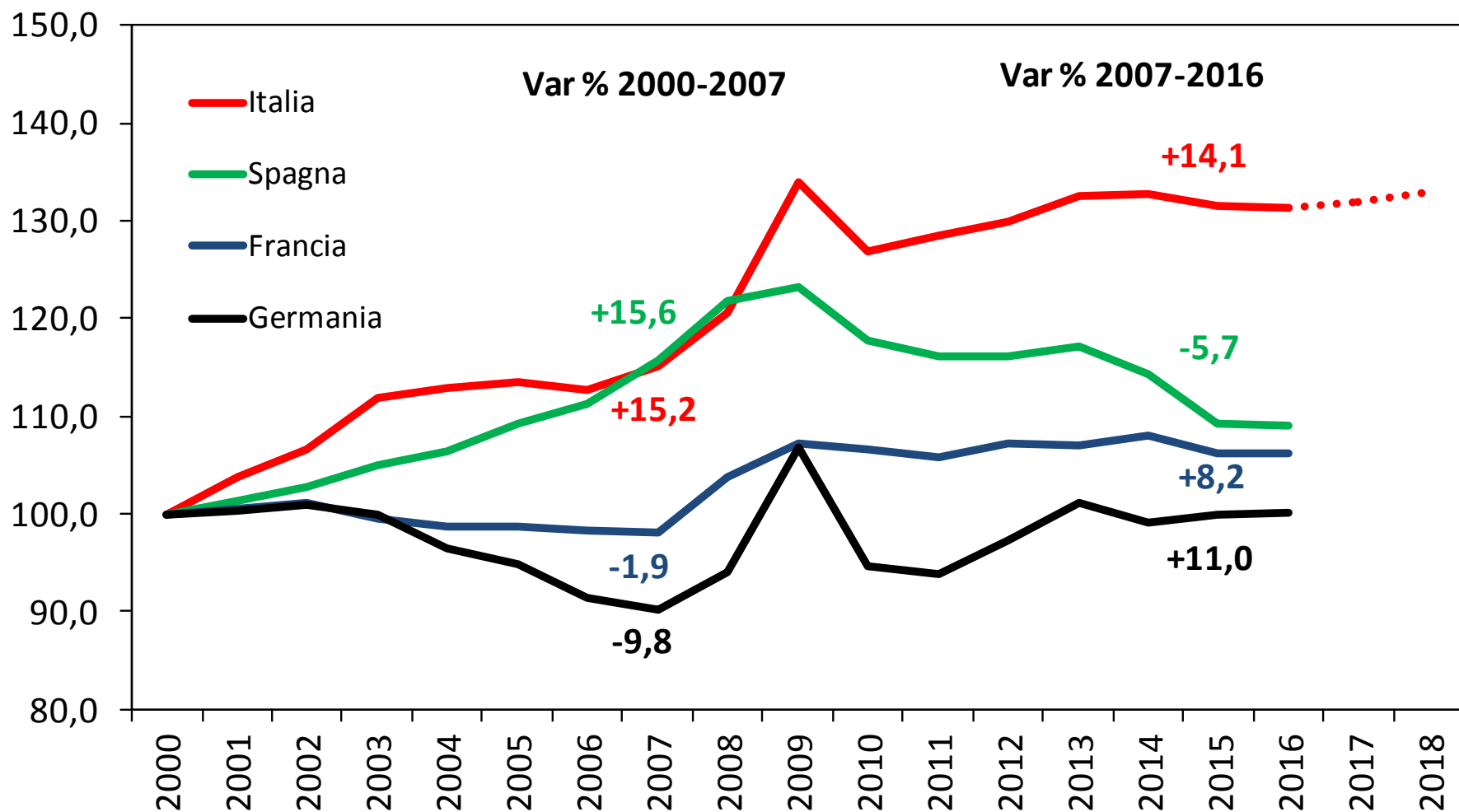


L'altra faccia della medaglia  
è la **competitività**. In termini di **CLUP**  
l'industria italiana perde ancora terreno.



# Fuori linea il CLUP italiano

(Industria al netto costruzioni, 2000=100)



2017-2018: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



CONFINDUSTRIA

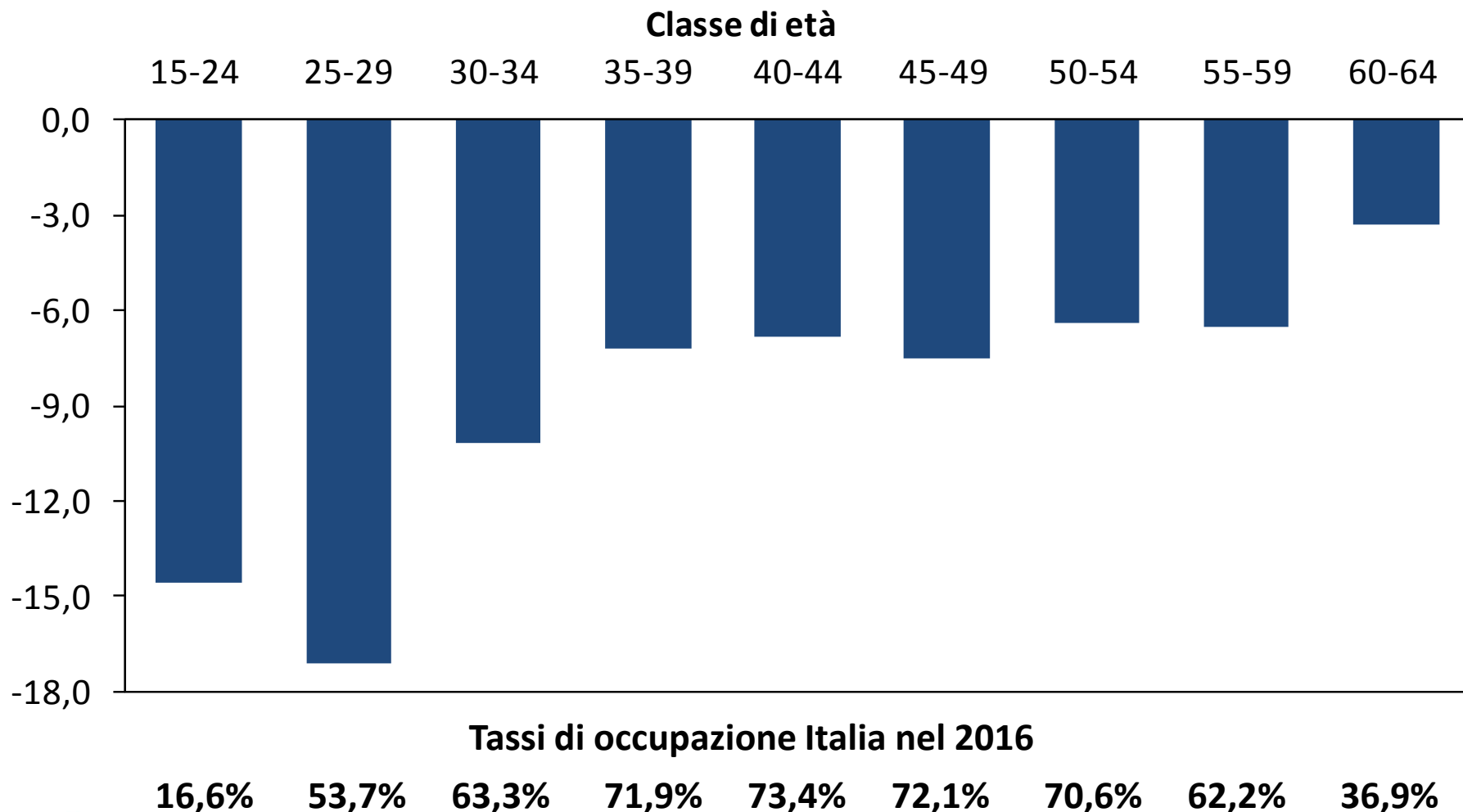


La **bassa occupazione giovanile**  
è il vero **tallone d'Achille**  
del sistema economico e sociale italiano.  
In rapporto con la popolazione  
di riferimento c'è un **divario**  
di 15-17 punti percentuali  
(a seconda della fascia d'età)  
rispetto alla media dell'Area euro.



# Occupazione giovanile: il tallone d'Achille

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



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



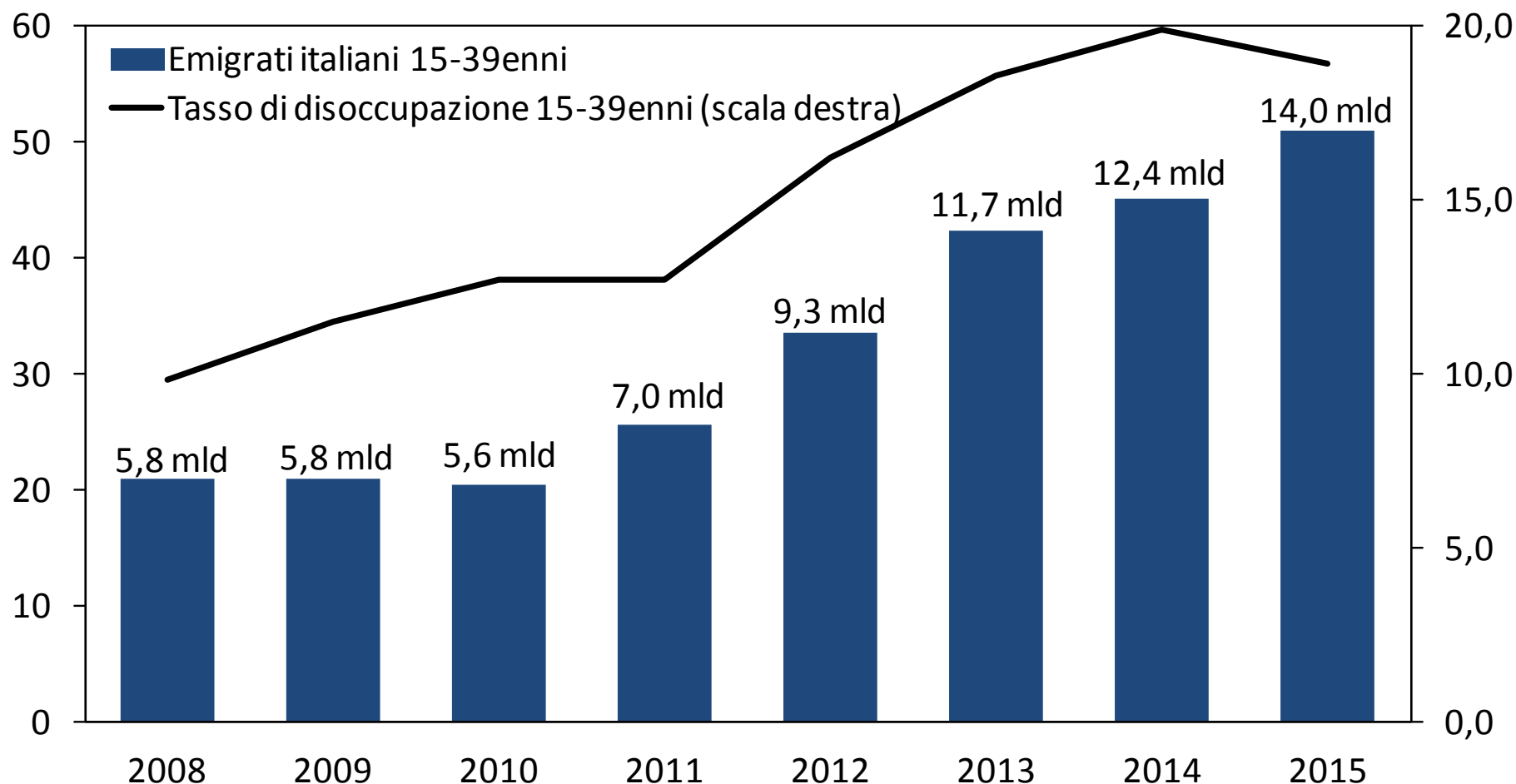
La scarsa occupazione spinge i giovani  
a **emigrare**, con una **perdita di capitale  
umano** stimata dal CSC  
in **un punto di PIL all'anno**.

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