



CONFINDUSTRIA  
Centro Studi

**SCENARI  
ECONOMICI**

# **LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA**

**Roma, 17 Settembre 2015**



# Lo scenario economico.

**Luca Paolazzi**

**Direttore Centro Studi Confindustria**

# I TEMI

**Il nuovo scenario globale.**

**Le nuove misurazioni per l'Italia.**

**Le previsioni del CSC.**

**Gli ostacoli.**

**Il potenziale di crescita.**



**Durante l'estate lo scenario è cambiato.**  
**In alcune variabili internazionali**  
**e nelle misurazioni dell'economia italiana.**



# I TEMI

**Il nuovo scenario globale.**

Le nuove misurazioni per l'Italia.

Le previsioni del CSC.

Gli ostacoli.

Il potenziale di crescita.

Nello scenario internazionale ci sono stati **mutamenti** negativi e positivi.

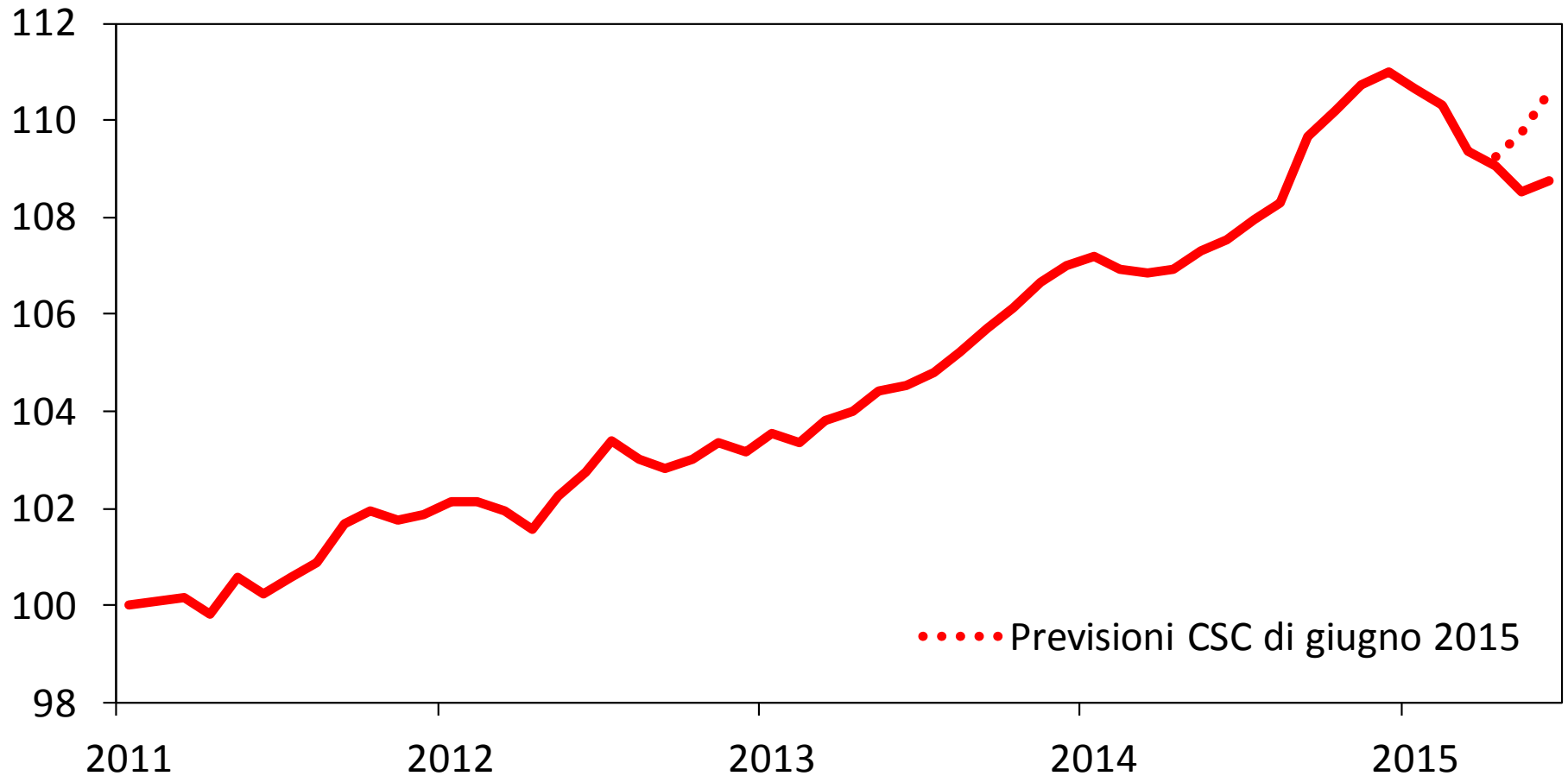
In **negativo**:

- la frenata del **commercio mondiale**, dovuta all'ulteriore rallentamento degli **emergenti**, in particolare della **Cina**;
- la fibrillazione delle **Borse mondiali**.



# Il commercio mondiale delude le attese

(Dati mensili in volume, medie mobili a tre termini, gennaio 2011=100)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati CPB.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# Giù le previsioni sul commercio mondiale...

(Scambi di beni, variazioni %)

	Previsioni aprile-giugno		Previsioni luglio-settembre	
	2015	2016	2015	2016
Prometeia	4,3	5,3	1,7	2,9
REF	4,1	5,4	1,2	3,6
IHS	3,9	5,5	3,3	4,6
FMI	3,5	4,7	3,9	4,4
WTO	3,3	4,0		
Citigroup	3,0	4,7	2,2	4,4
<b>CSC</b>	<b>3,0</b>	<b>4,4</b>	<b>1,5</b>	<b>3,6</b>



*In ordine decrescente per variazioni 2015 (previsioni aprile-giugno).*

*Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria*





# ...e Cina verso il 6% nel 2016

(PIL reale, variazioni %)

	Previsioni aprile-giugno		Previsioni luglio-settembre	
	2015	2016	2015	2016
Morgan Stanley	7,0	7,0	7,0	6,8
OCSE	7,0	6,9	6,7	6,5
Goldman Sachs	6,8	6,7	6,8	6,7
Citigroup	6,9	6,7	6,8	6,3
EIU	6,8	6,6	6,8	6,5
Prometeia	6,8	6,4	6,3	6,0
IHS	6,5	6,3	6,5	6,3
FMI	6,8	6,3	6,8	6,3
<b>CSC</b>	<b>6,8</b>	<b>6,3</b>	<b>6,6</b>	<b>6,0</b>



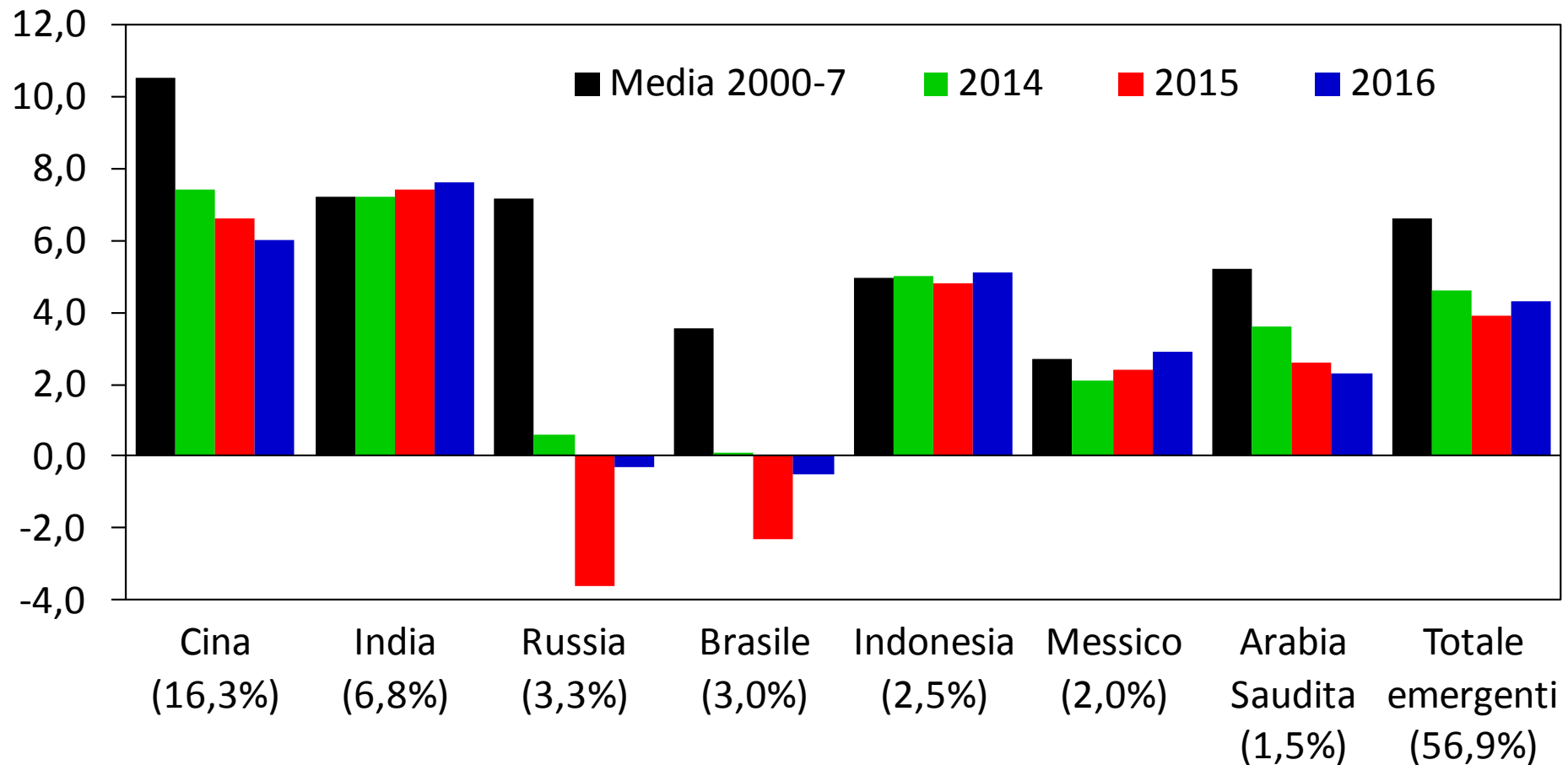
*In ordine decrescente per variazioni 2016 (previsioni aprile-giugno).*

*Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria*



# Ma anche gli altri emergenti faticano

(PIL reale, var. %, primi 7 paesi emergenti per peso sul PIL mondiale calcolato a PPA nel 2014)



*Tra parentesi il peso sul PIL mondiale a PPA nel 2014.*

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

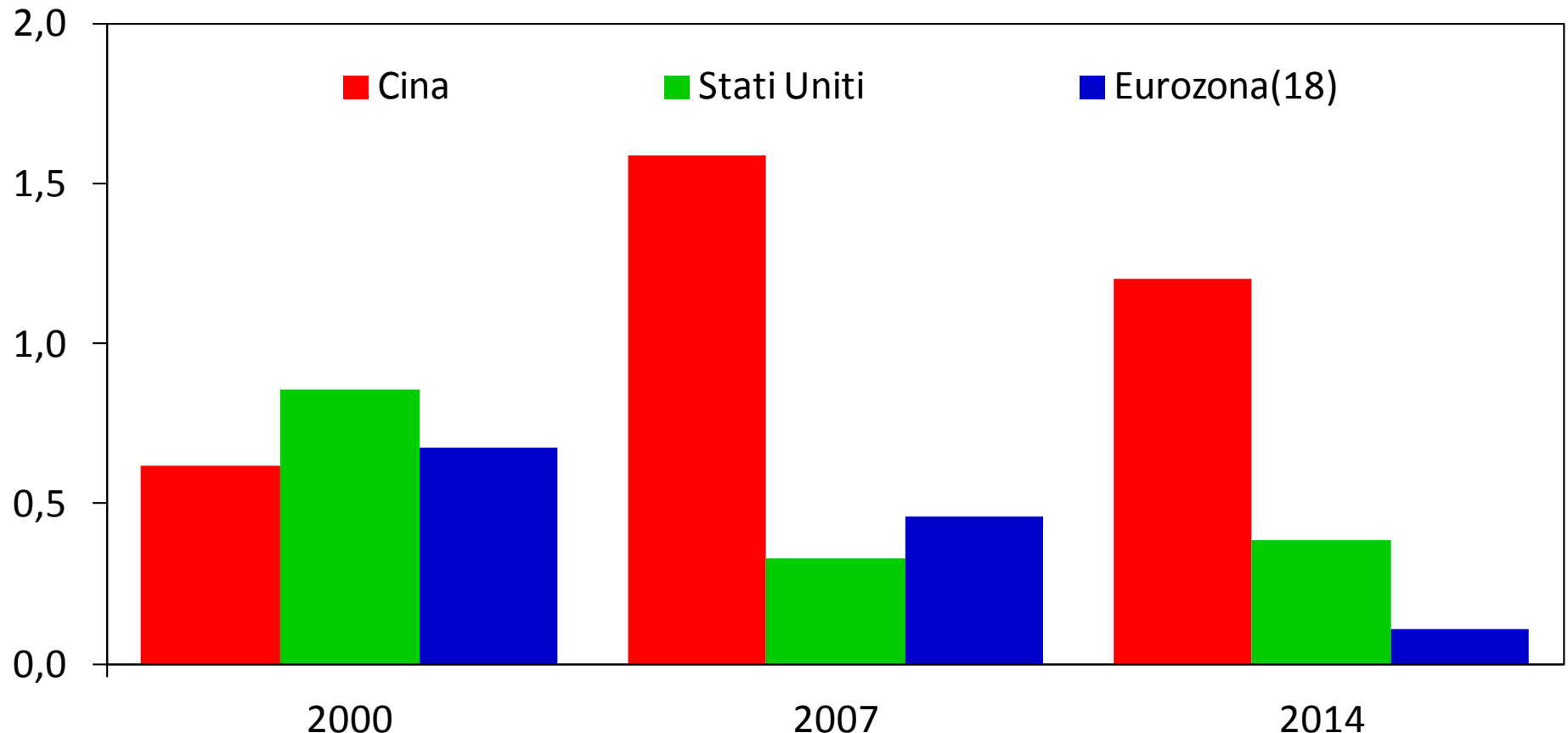


La **Cina**, per stazza e legami commerciali e finanziari con il resto del Mondo, è **cruciale** nel determinare lo scenario. Un rallentamento è fisiologico perché ha raggiunto più alti **livelli di reddito**. Ma la chiave di volta è nel delicato **passaggio del testimone** della crescita da export e investimenti a consumi, in presenza di debiti privati molto elevati. Il CSC sconta che avvenga senza inciampi.



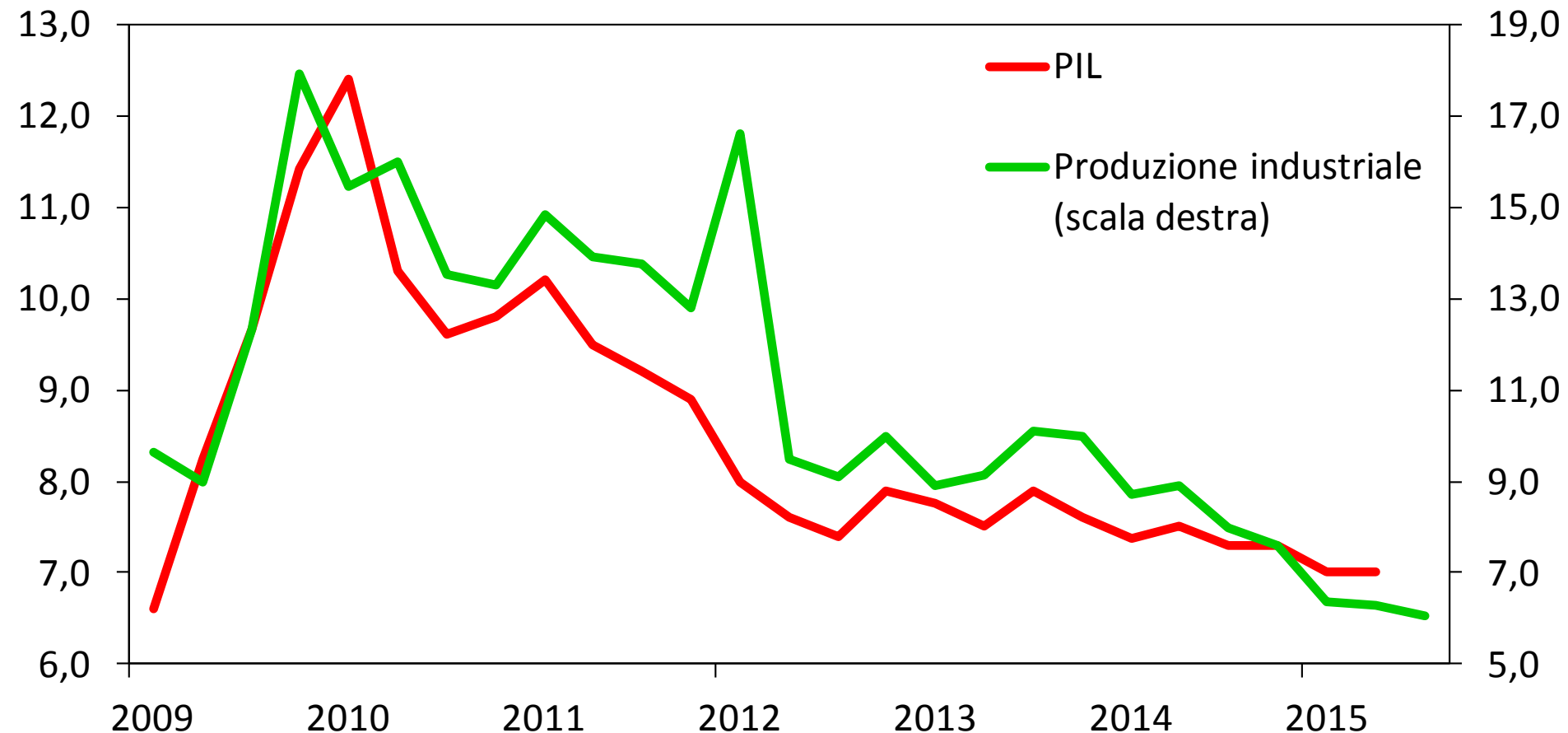
# Cina primo motore della crescita mondiale

(Contributi alla crescita del PIL mondiale PPA, punti percentuali)



# In Cina il PIL rallenta con l'industria

(Variazioni % annue, dati trimestrali)



*Produzione industriale: luglio-agosto per il 3° trimestre 2015.*

*Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.*



# Se la Cina frena al 4%, il PIL...

(Variazioni in punti % se il PIL cinese crolla dal +7,3% del 2014 al +4,0%)

...del Mondo	-1,1
...dei paesi avanzati	-0,7
...degli emergenti non Asia	-1,8
<b>...dell'Italia</b>	<b>-0,5</b>

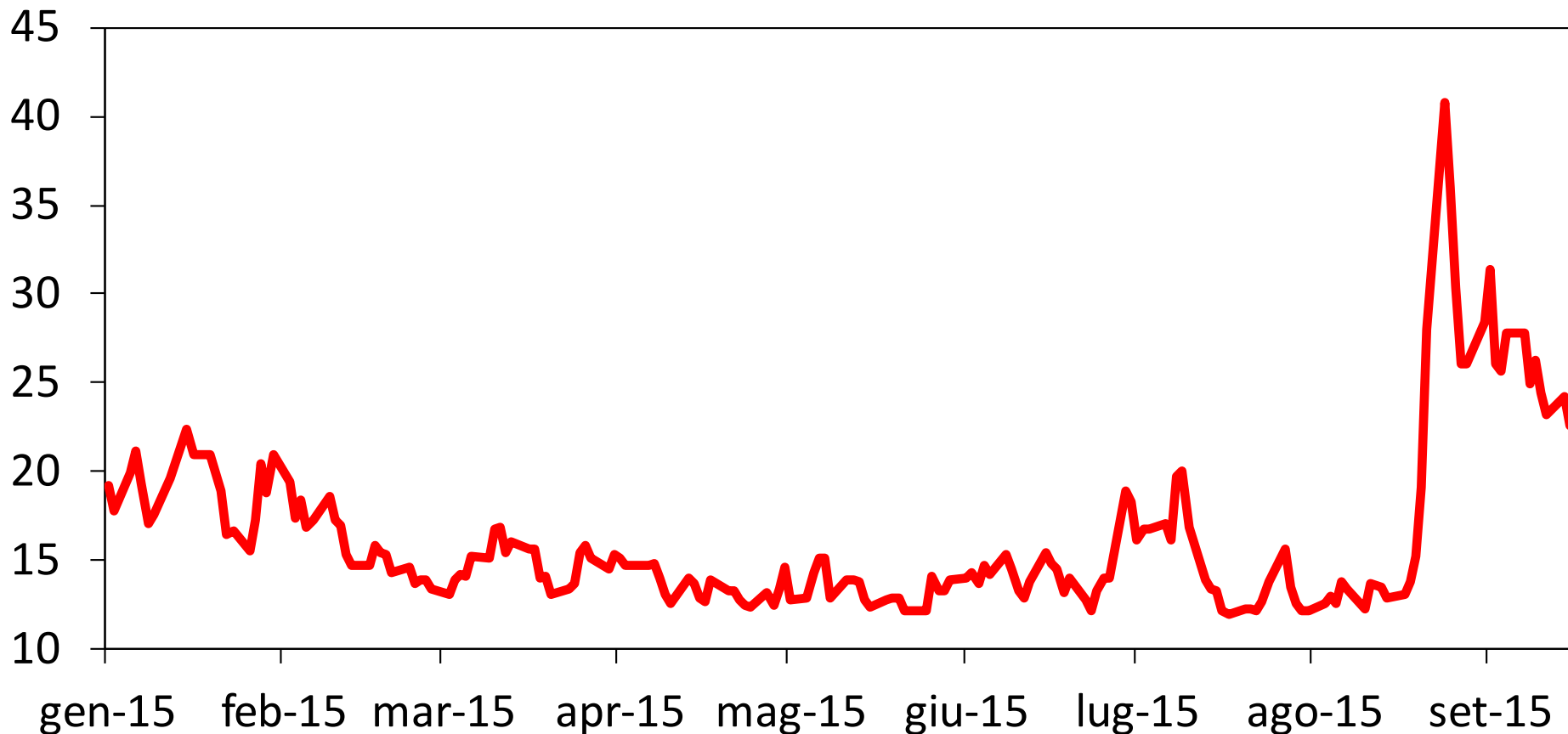


**I dubbi** sulla tenuta della Cina  
e sulle capacità di Pechino di governare  
la transizione hanno messo in **fibrillazione**  
**i mercati finanziari** e questo non aiuta  
a consolidare la fiducia.



# Borsa: impennata dell'incertezza in agosto

(USA, CBOE VIX\*, dati giornalieri)



\* Prezzo in dollari di un paniere di opzioni a fini di copertura sullo S&P 500  
(Chicago Board Options Exchange – Volatility Index).  
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



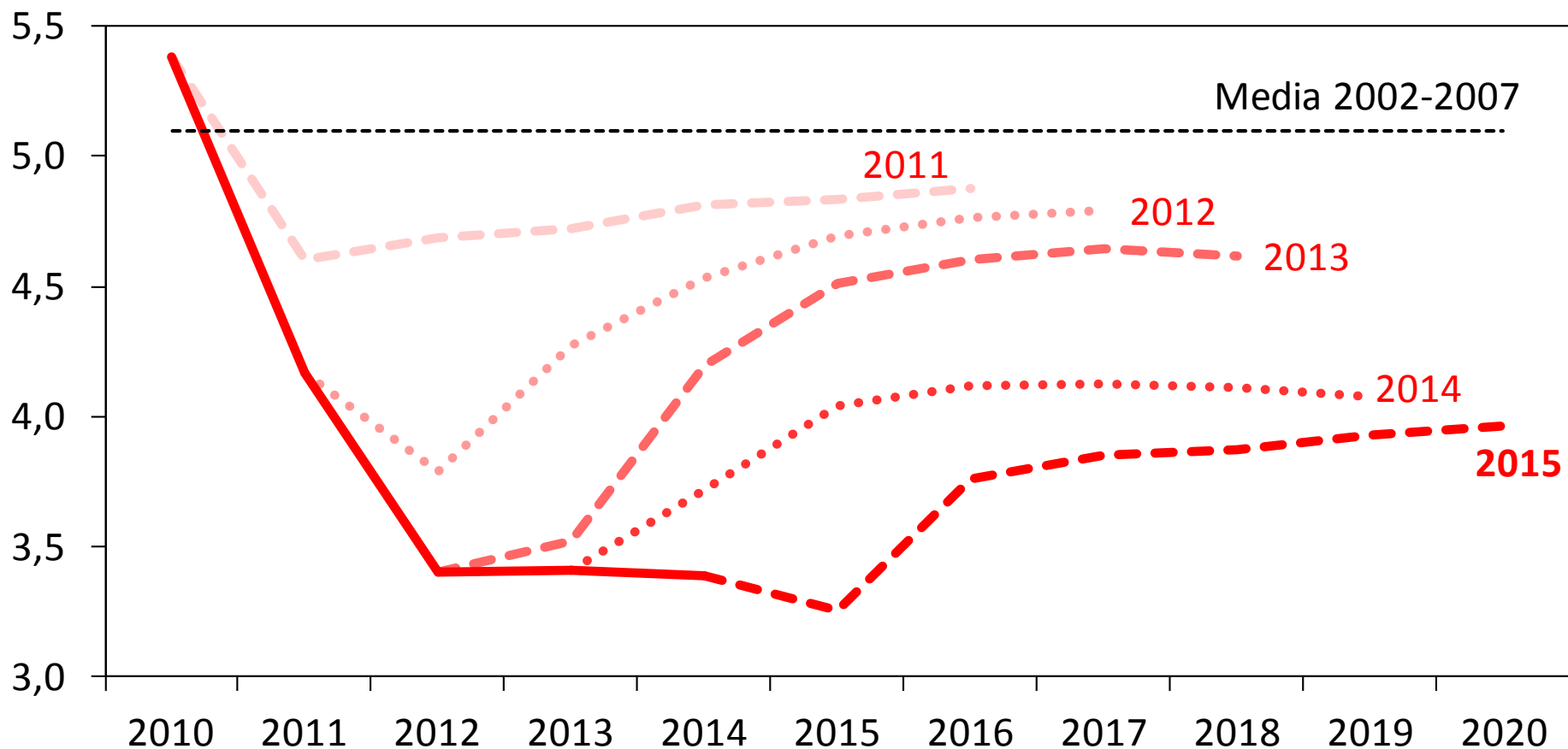


**Tutto questo accade quando è diventato ormai chiaro che si sono **strutturalmente abbassati** i ritmi di crescita del PIL (stagnazione secolare) e degli scambi internazionali (globalizzazione in stallo).**



# La crescita globale spiazza le previsioni

(Mondo, PIL a prezzi costanti, variazioni %)



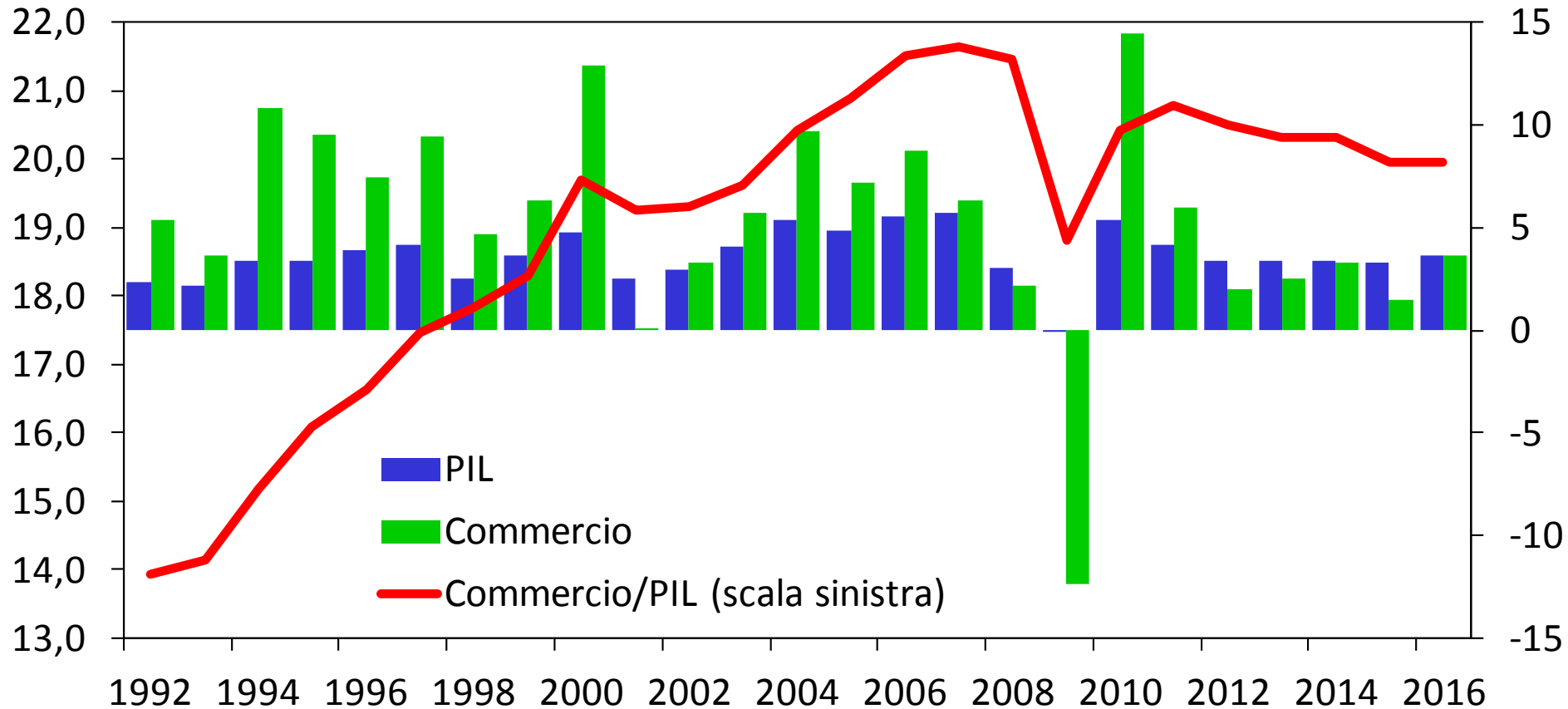
Le linee tratteggiate rappresentano le previsioni dell'FMI ad aprile di ogni anno indicato (luglio per il 2015).

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.



# Inceppato il turbo del commercio mondiale

(Mondo, in % del PIL; variazioni % su dati a prezzi costanti)



2015-2016: previsioni CSC.

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

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



**Altri fattori di rischio al ribasso**  
per l'economia mondiale sono costituiti da:

- l'evoluzione **politica greca** e in generale le crescenti divisioni europee;
- la tempistica e l'entità del rialzo dei **tassi** da parte della **FED**;
- la minaccia della **deflazione**.

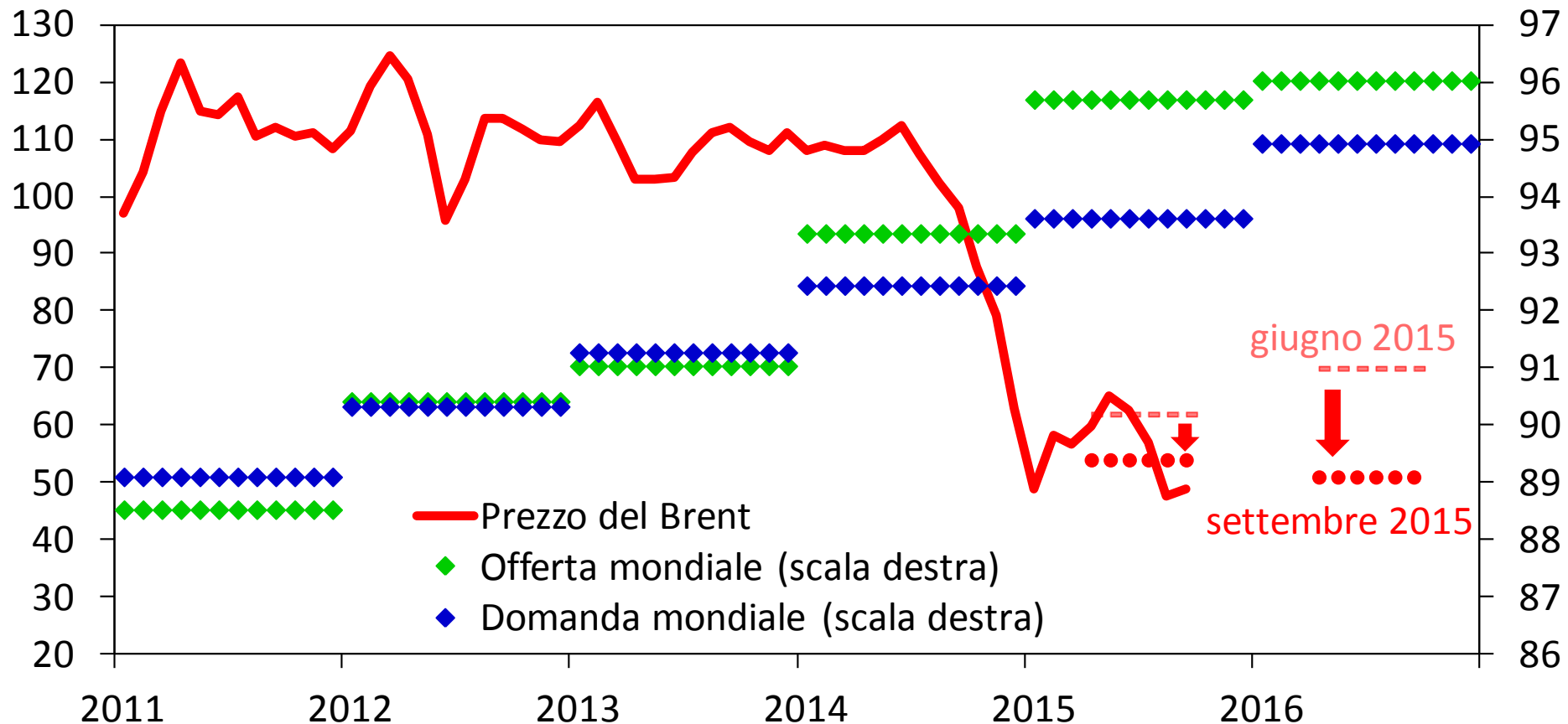


**Un importante cambiamento in positivo**  
nello scenario è l'ulteriore calo del prezzo  
del **petrolio**, che è dovuto soprattutto  
a fattori di offerta accentuati  
dalla più debole economia mondiale.



# Petrolio: offerta ben sopra la domanda

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



2015-2016: previsioni EIA per domanda e offerta e CSC per il prezzo del Brent.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters ed EIA.



**Il contesto esterno è diventato ancora più denso di incognite che si traducono in incertezza. Ma per ora il cambiamento estivo dello scenario globale è nel complesso favorevole all'economia italiana e accresce nel 2016 la spinta al PIL.**



# La spinta al PIL dei fattori esterni

(Italia, punti %)

	2015		2016		Cumulato	
	Nelle previsioni CSC di:		Nelle previsioni CSC di:		Nelle previsioni CSC di:	
	Giugno 2015	Settembre 2015	Giugno 2015	Settembre 2015	Giugno 2015	Settembre 2015
Petrolio	0,48	0,61	0,24	0,50	0,72	1,11
Cambio	1,17	1,17	0,39	0,39	1,56	1,56
Commercio mondiale	-0,04	-0,22	0,12	-0,01	0,08	-0,23
Tassi a lunga	0,21	0,23	0,26	0,29	0,47	0,52
<b>Totale</b>	<b>1,82</b>	<b>1,79</b>	<b>1,01</b>	<b>1,17</b>	<b>2,83</b>	<b>2,96</b>

*Settembre 2015: petrolio a 54 dollari al barile nel 2015 e 51 nel 2016 (da 99 nel 2014);  
cambio a 1,13 dollari per euro nel 2015 e 1,15 nel 2016 (da 1,33 nel 2014);  
commercio mondiale a +1,5% nel 2015 e +3,6 nel 2016 (da +3,3% nel 2014);  
BTP decennale a 1,76% nel 2015-2016 (da 2,89% nel 2014).*

*Fonte: elaborazioni e simulazioni CSC.*





# I TEMI

Il nuovo scenario globale.

**Le nuove misurazioni per l'Italia.**

Le previsioni del CSC.

Gli ostacoli.

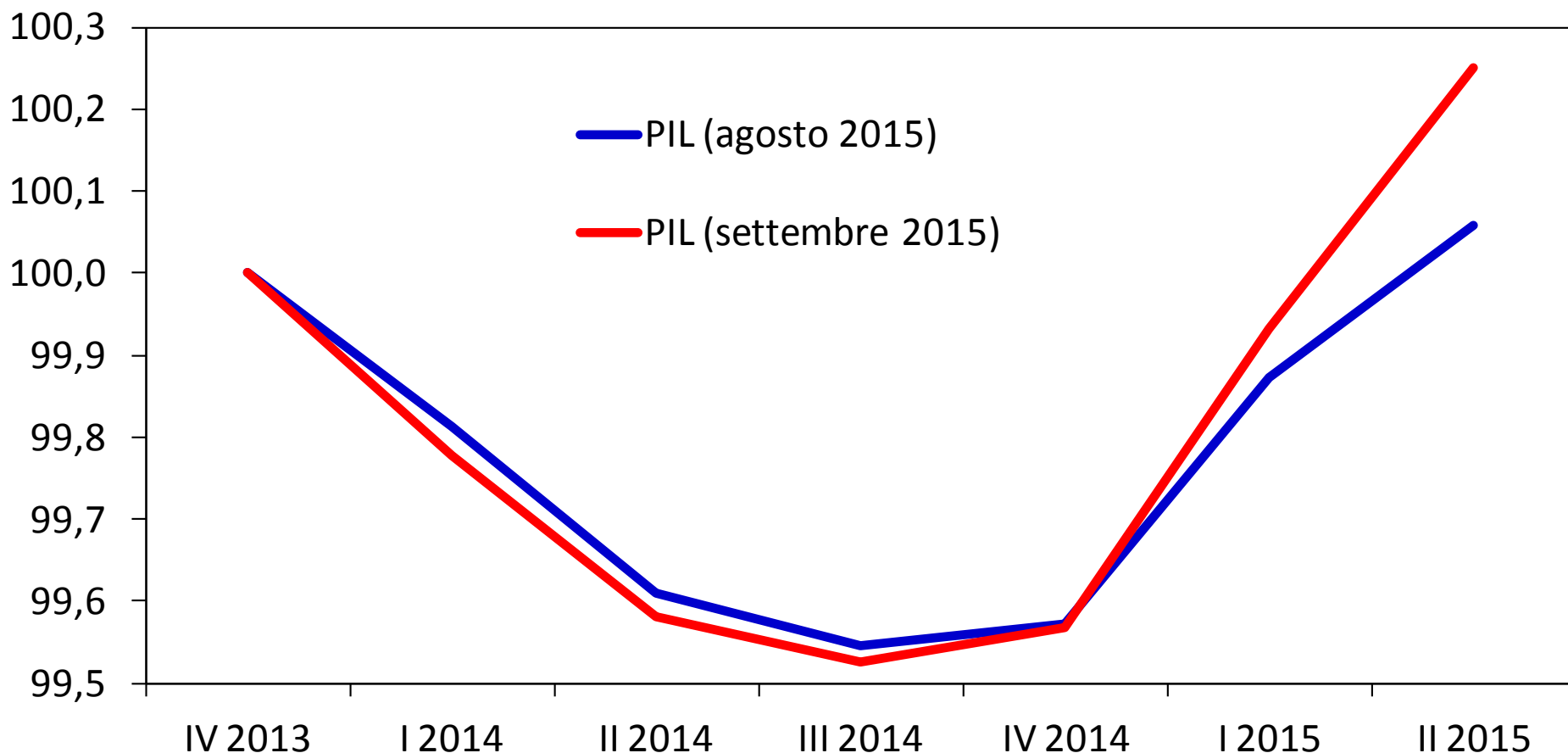
Il potenziale di crescita.

**Il quadro dell'economia italiana è migliorato anche statisticamente. I nuovi dati indicano maggiori incrementi di PIL e occupazione, più coerenti con le informazioni qualitative, il contesto esterno e le stime CSC. Aggiungono 0,2 punti alla crescita 2015.**



# Nei nuovi dati: PIL più dinamico...

(Italia, indici 4° trimestre 2013=100, dati trimestrali destagionalizzati)



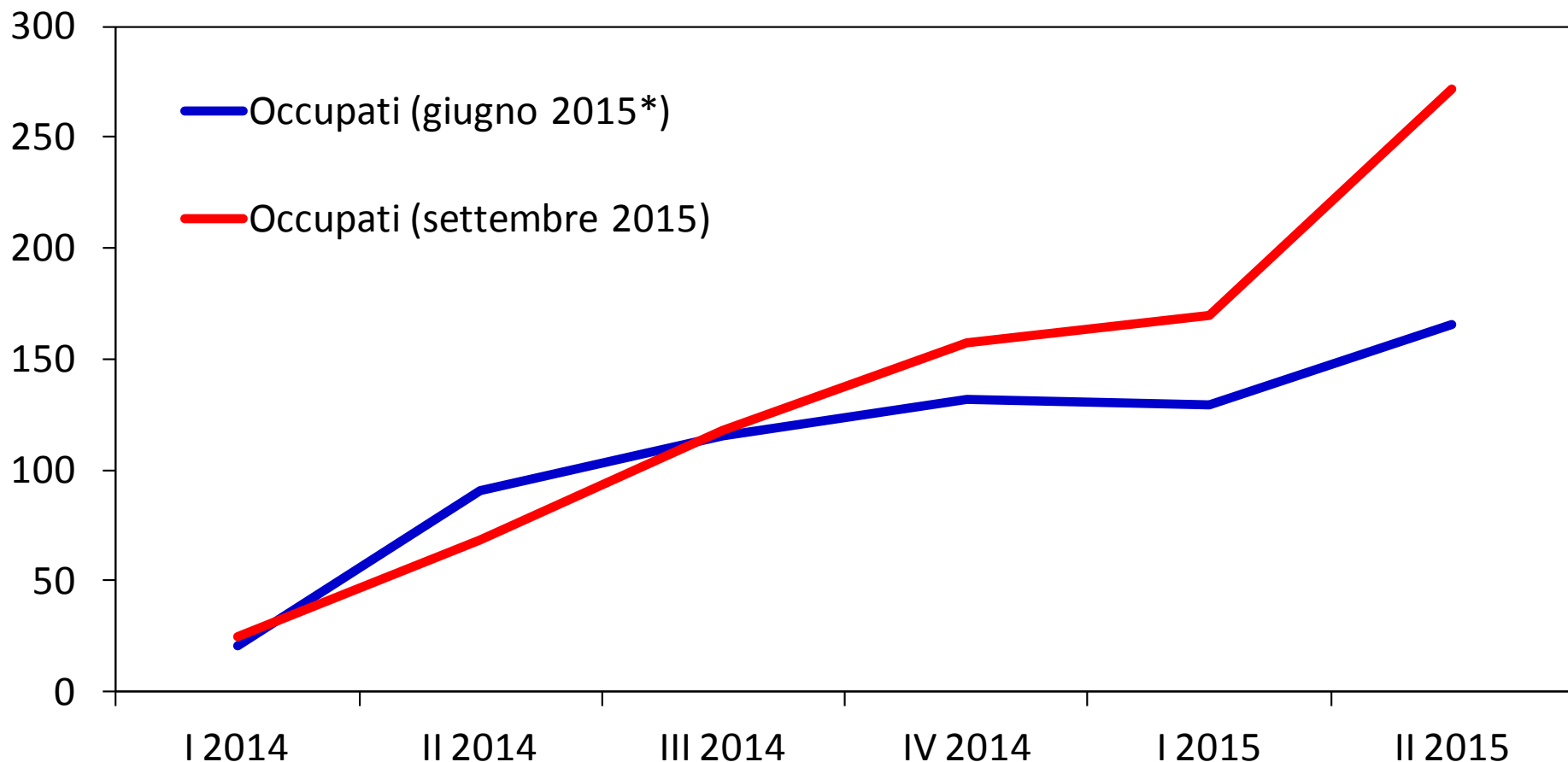
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# ...e più occupati

(Italia, var. assolute cumulate su dati trimestrali destag., 4° trimestre 2013=0)



\* Per il 2° trimestre 2015 stima CSC di giugno con dati aggiornati ad aprile.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



**Il miglioramento del mercato del lavoro ha avuto una netta accelerazione in marzo, quando è entrato in vigore il *Jobs Act* che si è aggiunto alla decontribuzione sulle nuove assunzioni a tempo indeterminato. L'aumento degli occupati avviene in presa diretta con l'incremento del PIL, in un *circolo virtuoso* che alimenta la fiducia e diffonde la crescita.**



# Cosa pensano le **imprese Confindustria** delle misure del Governo sul lavoro?

Le hanno molto apprezzate con i fatti: il **62%** ha cambiato decisioni sull'occupazione grazie al **Jobs Act** e/o agli **sgravi contributivi**.

Il **17,9%** ha deciso di aumentare la manodopera e quasi il **50%** ha trasformato a tempo indeterminato altri tipi di contratti.



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



CONFINDUSTRIA



**Nei primi sette mesi del 2015 le nuove assunzioni a tempo indeterminato sono cresciute del 35,4% rispetto allo stesso periodo del 2014 e sono stati fatti 787mila contratti con decontribuzione.**

**Questi primi importanti risultati ottenuti dalle misure sul lavoro sono la riprova che, con i giusti incentivi, l'Italia reagisce nei modi e con l'intensità attesi.**



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



CONFINDUSTRIA



# I TEMI

Il nuovo scenario globale.

Le nuove misurazioni per l'Italia.

**Le previsioni del CSC.**

Gli ostacoli.

Il potenziale di crescita.



# Lo scenario internazionale

(Variazioni %)

	2013	2014	2015	2016
Commercio mondiale	2,7	3,3	1,5	3,6
Prezzo del petrolio <sup>1</sup>	108,9	99,2	54,0	51,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	1,5	2,4	2,5	2,7
Area euro	-0,3	0,9	1,6	1,8
Paesi emergenti	5,0	4,6	3,9	4,3
Cambio dollaro/euro <sup>2</sup>	1,33	1,33	1,13	1,15
Tasso FED <sup>3</sup>	0,11	0,09	0,19	0,94
Tasso di interesse a 3 mesi USA <sup>3</sup>	0,27	0,23	0,29	1,05
Tasso BCE <sup>3</sup>	0,55	0,16	0,05	0,05
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro <sup>3</sup>	0,22	0,21	0,02	0,06



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



CONFINDUSTRIA

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

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

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# Le nuove previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni %)

	2013	2014	2015	2016
Prodotto interno lordo	-1,7	-0,4	1,0	1,5
Consumi delle famiglie residenti	-2,9	0,3	0,9	1,5
Investimenti fissi lordi	-5,8	-3,3	1,2	2,7
<i>di cui: macchinari e mezzi di trasporto</i>	-4,4	-1,7	4,0	3,8
<i>di cui: in costruzioni</i>	-7,2	-4,9	-1,4	1,5
Esportazioni di beni e servizi	0,5	2,6	4,1	3,9
Importazioni di beni e servizi	-2,3	1,8	5,0	4,2
Saldo commerciale <sup>1</sup>	2,2	3,1	3,1	3,5
Occupazione totale (ULA)	-1,9	0,2	0,7	1,0
Tasso di disoccupazione <sup>2</sup>	12,1	12,7	12,2	11,8
Prezzi al consumo	1,2	0,2	0,2	0,7
Retribuzioni totale economia <sup>3</sup>	1,0	0,8	1,2	0,7

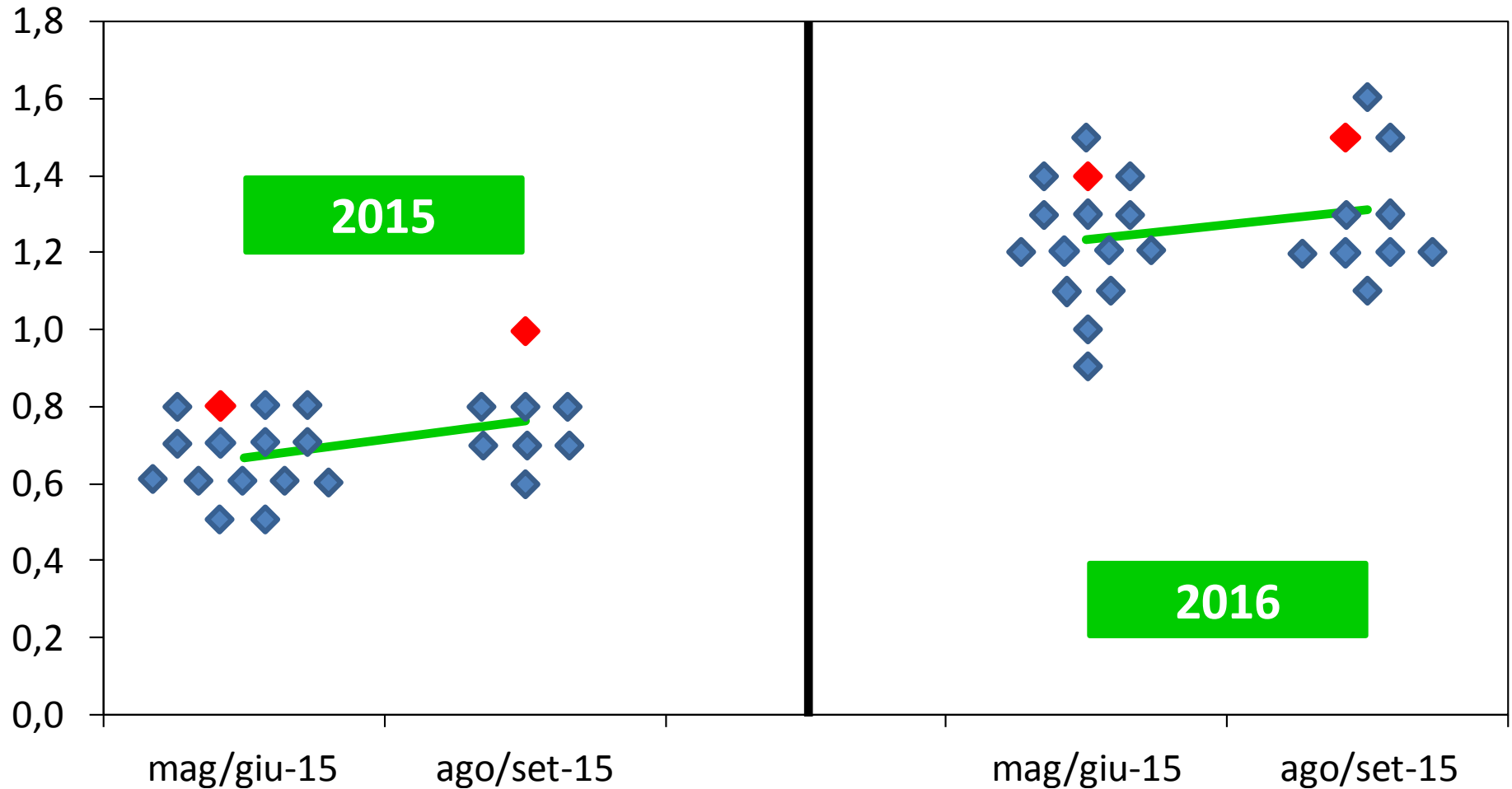
<sup>1</sup> Fob-fob, valori in % del PIL; <sup>2</sup> valori percentuali; <sup>3</sup> per ULA.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



# Previsioni riviste al rialzo...

(PIL, variazioni %, stime rilasciate nei mesi indicati)



*In rosso le previsioni del CSC.*  
Fonte: elaborazioni CSC su stime dei vari istituti.



# ...a confronto

	PIL (var. %)		Deficit/PIL (%)	
	2015	2016	2015	2016
<b>CSC (17 settembre 2015)</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>
Deutsche Bank (28 agosto 2015)	0,7	1,5	2,8	2,2
Banca d'Italia (17 luglio 2015)	0,7	1,5		
Morgan Stanley (31 agosto 2015)	0,6	1,6	2,7	2,2
Governo (10 aprile 2015)	0,7	1,4	2,6	1,8
Prometeia (7 settembre 2015)	0,8	1,2	2,9	2,8
Intesa SanPaolo (4 settembre 2015)	0,8	1,2	2,7	2,1
OCSE (16 settembre 2015)	0,7	1,3		
Citigroup (19 agosto 2015)	0,7	1,3	3,0	2,6
Commissione europea (5 maggio 2015)	0,6	1,4	2,6	2,0
FMI (9 luglio 2015)	0,7	1,2	2,6	1,7
ISTAT (7 maggio 2015)	0,7	1,2		
REF (13 luglio 2015)	0,7	1,1	2,8	2,4
UniCredit (14 agosto 2015)	0,6	1,2		

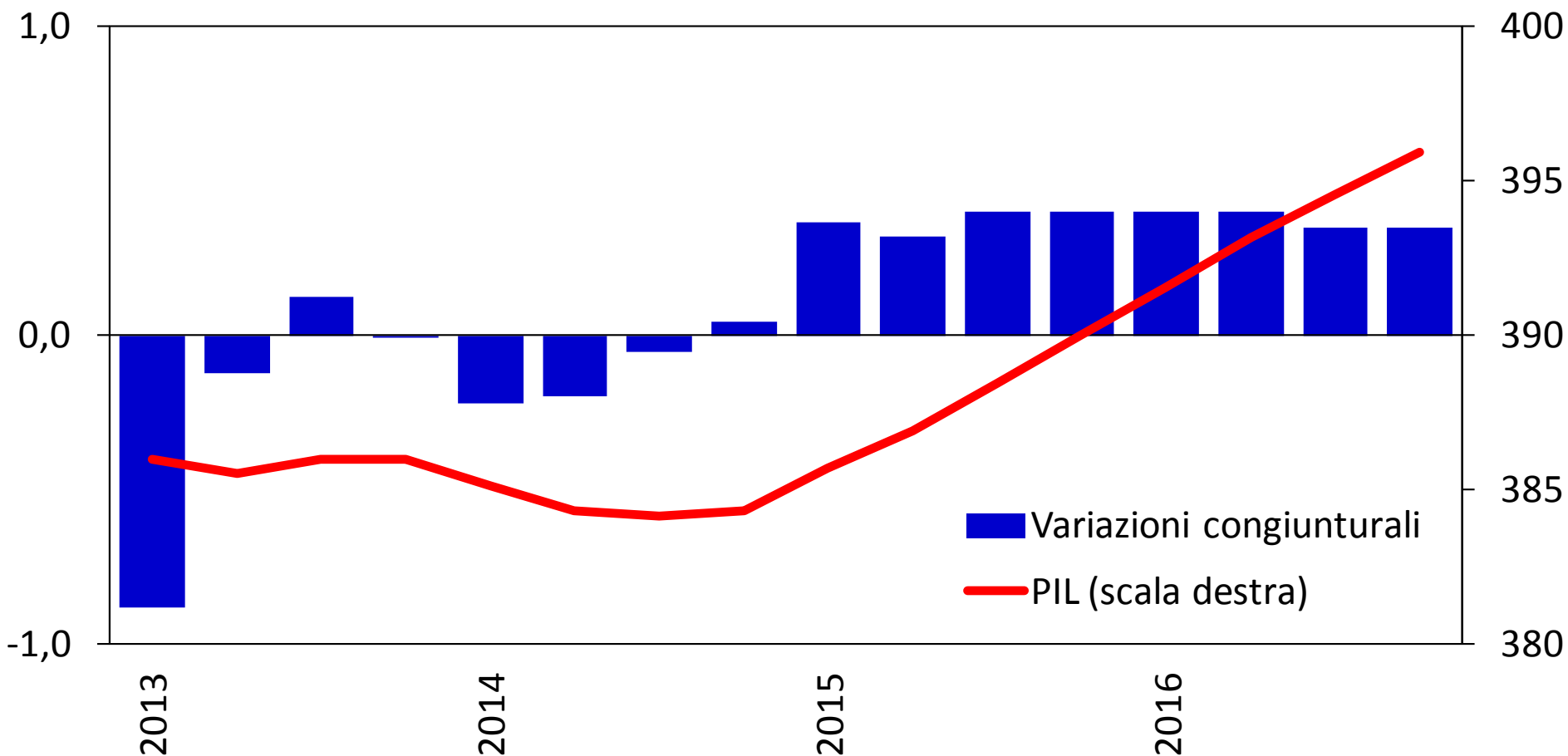


*Ordinate per la variazione cumulata del PIL 2015-2016.*



# L'economia italiana uscita dalla recessione

(PIL, variazioni % e miliardi di euro, prezzi costanti, dati trimestrali destag.)



## Perché il CSC crede nell'accelerazione?

- **Effetti positivi** ritardati dal risparmio sulla **bolletta petrolifera** (21 miliardi), dalla svalutazione del **cambio** e dalla diminuzione dei **tassi**.
- La **stagione turistica** è stata molto positiva.

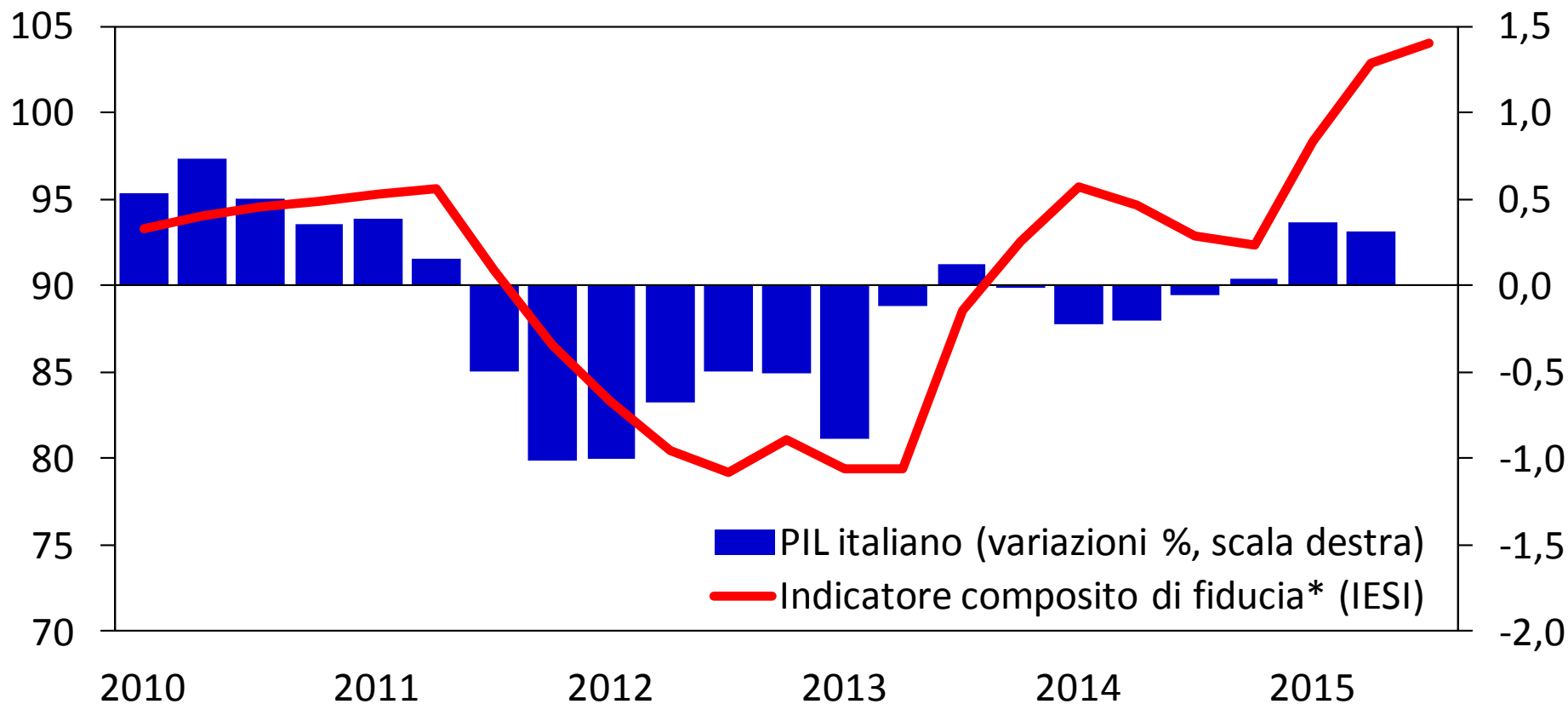


- I **dati qualitativi** indicano un aumento di attività nel terzo trimestre.
- Il successo di **EXPO 2015** va al di là delle attese.
- La ricomposizione del **bilancio pubblico** è amica della crescita.



# La fiducia segnala accelerazione

(Italia, dati trimestrali destagionalizzati)



\* Formato dagli indici di fiducia tra le imprese manifatturiere, edilizie, del commercio al dettaglio e degli altri servizi.

Terzo trimestre 2015: media luglio-agosto.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.





# Finanza pubblica sotto controllo.

## Scende la pressione fiscale

(Italia, valori in % PIL)

	2013	2014	2015	2016
Entrate totali <sup>1</sup>	48,0	47,7	47,5	47,3
Uscite totali <sup>1</sup>	50,9	50,7	50,3	49,4
Pressione fiscale apparente <sup>1</sup>	43,5	43,0	43,0	42,8
Pressione fiscale effettiva <sup>1</sup>	49,2	48,6	48,5	48,3
Indebitamento netto	2,9	3,0	2,8	2,1
Indebitamento netto strutturale	0,8	0,9	1,0	1,2
Saldo primario	1,9	1,6	1,5	2,2
Saldo primario strutturale	4,0	3,8	3,3	3,2
Debito pubblico	128,5	132,1	133,0	132,6
Debito pubblico (netto sostegni) <sup>2</sup>	125,1	128,4	129,3	129,0

<sup>1</sup> Al netto del bonus 80 euro.

<sup>2</sup> Prestiti diretti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

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



# Ma occhio ai **livelli!**



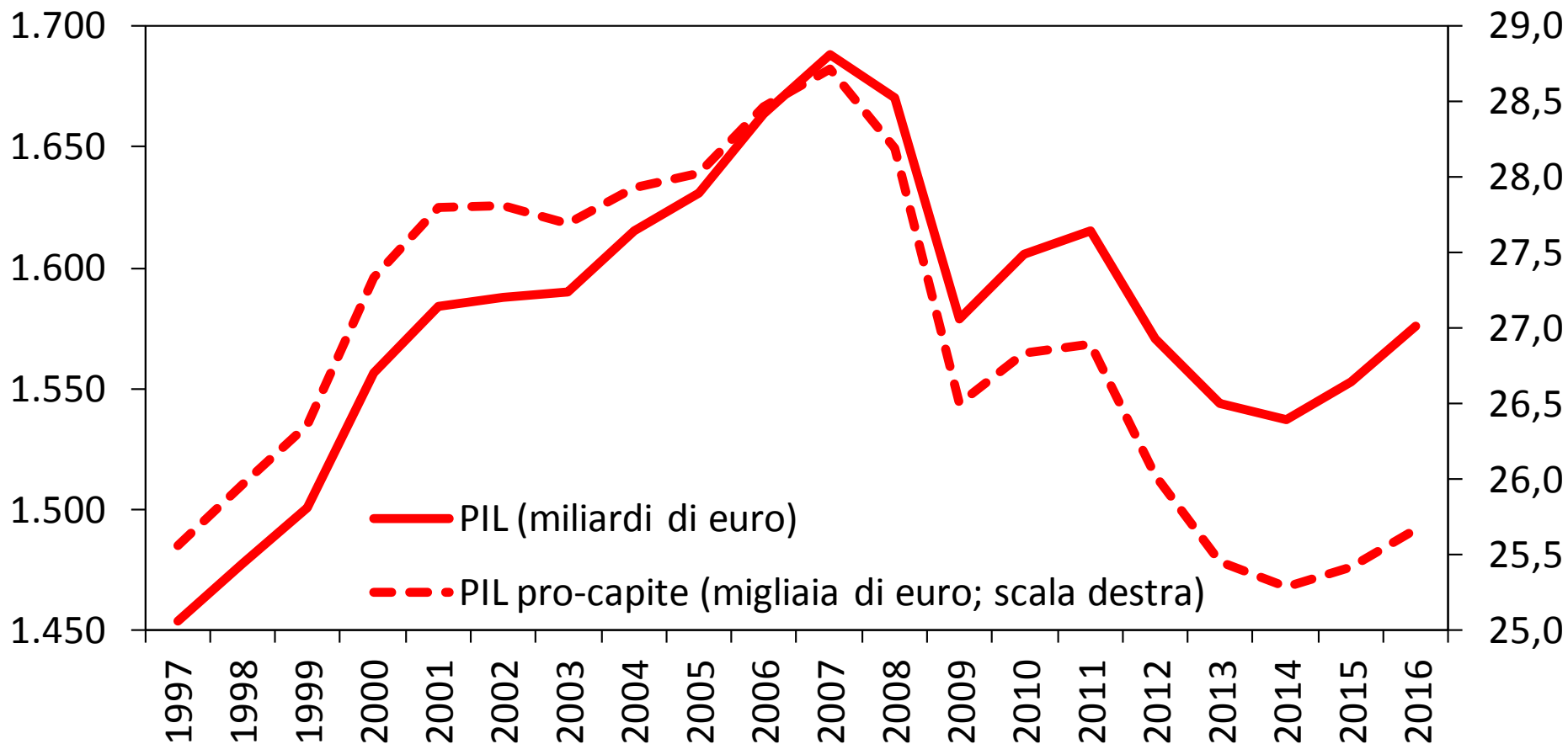
CONFINDUSTRIA

*Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria*



# Il PIL resta al 2000, il pro-capite al 1997...

(Italia, prezzi costanti, dati annuali)



2015-2016: stime CSC.

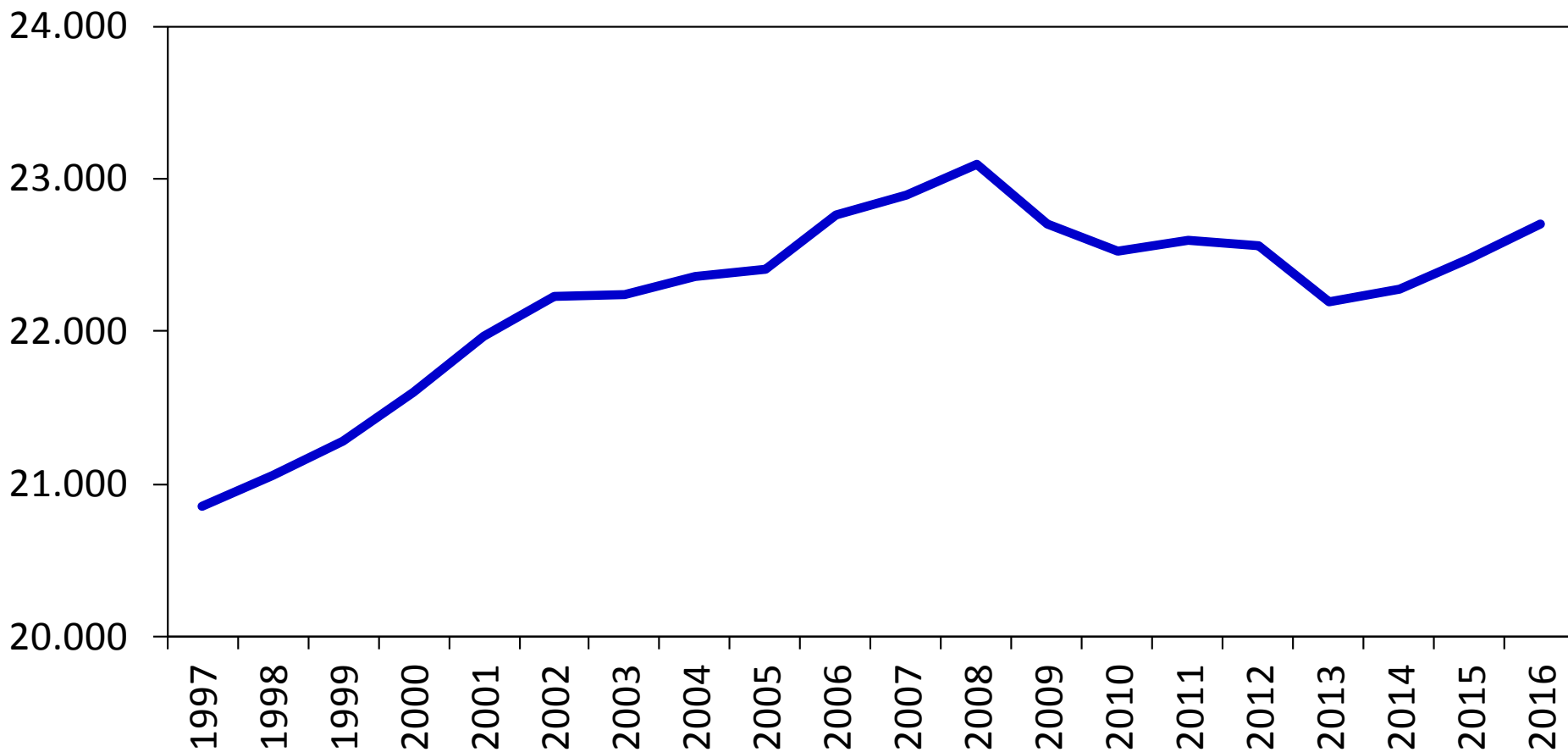
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# ...e l'occupazione al 2006

(Italia, migliaia di occupati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# I TEMI

Il nuovo scenario globale.

Le nuove misurazioni per l'Italia.

Le previsioni del CSC.

**Gli ostacoli.**

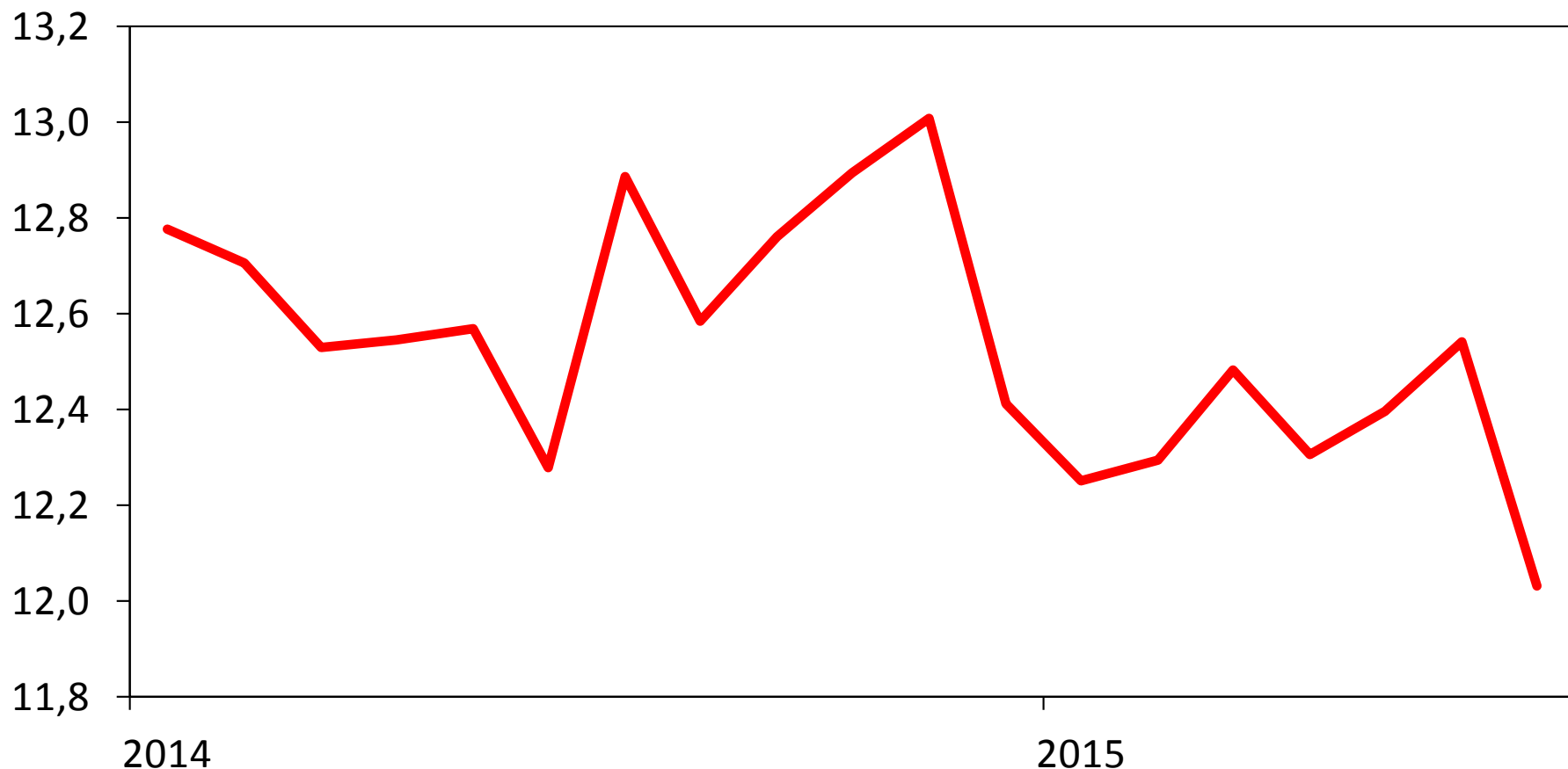
Il potenziale di crescita.

**Sulla strada del ritorno dell'Italia a una crescita stabilmente più elevata ci sono **molti ostacoli** creati dalla crisi, oltre a quelli che il Paese già conosceva prima. Il **recupero** in corso **aiuta** ad abbassarne alcuni:**

- **alta disoccupazione;**
- **basso utilizzo degli impianti;**
- **risparmio delle famiglie ai minimi.**

# Inizia a calare l'alta disoccupazione

(Italia, tasso di disoccupazione, dati mensili destagionalizzati)



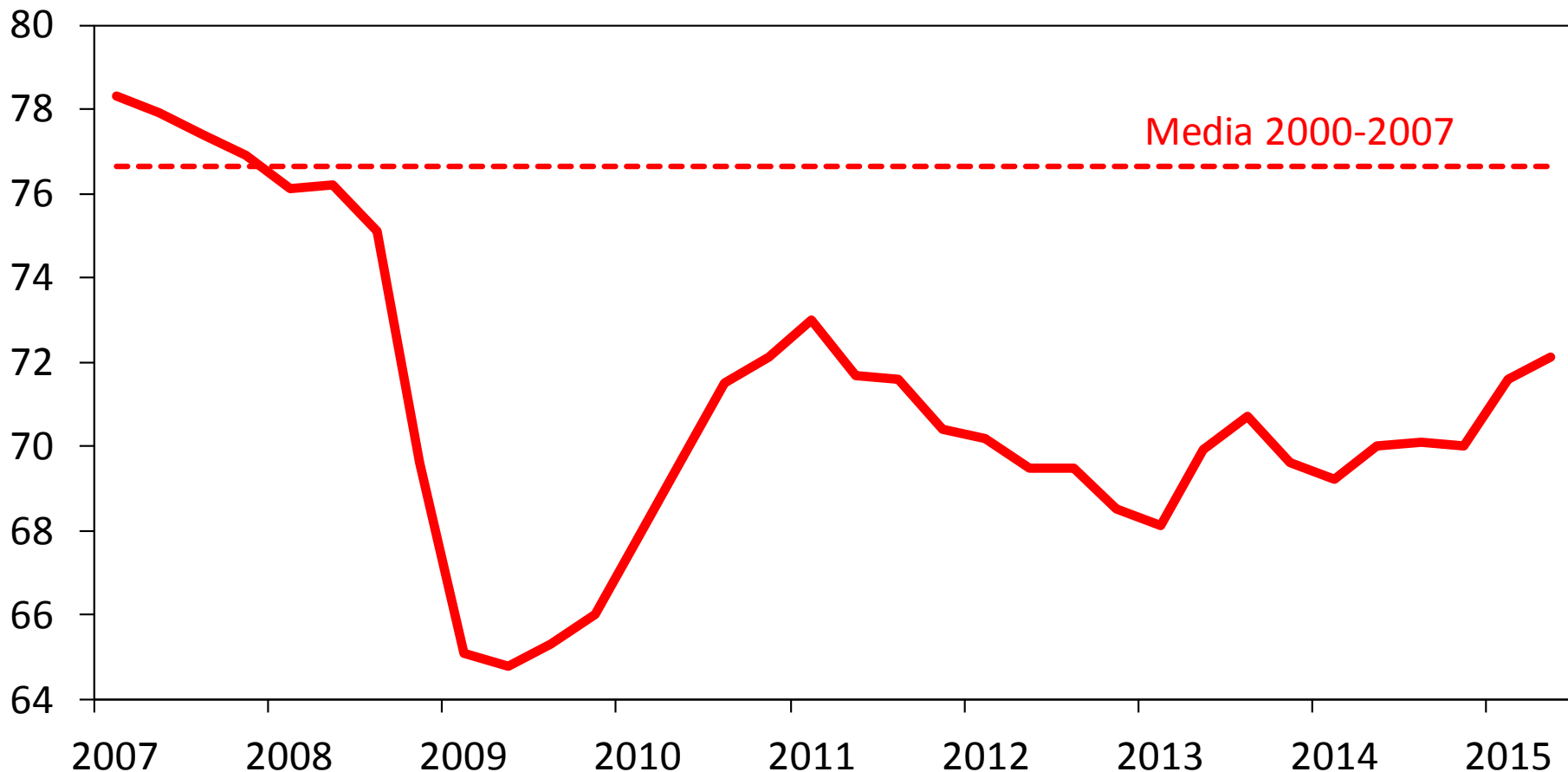
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# Un po' meno basso l'utilizzo degli impianti

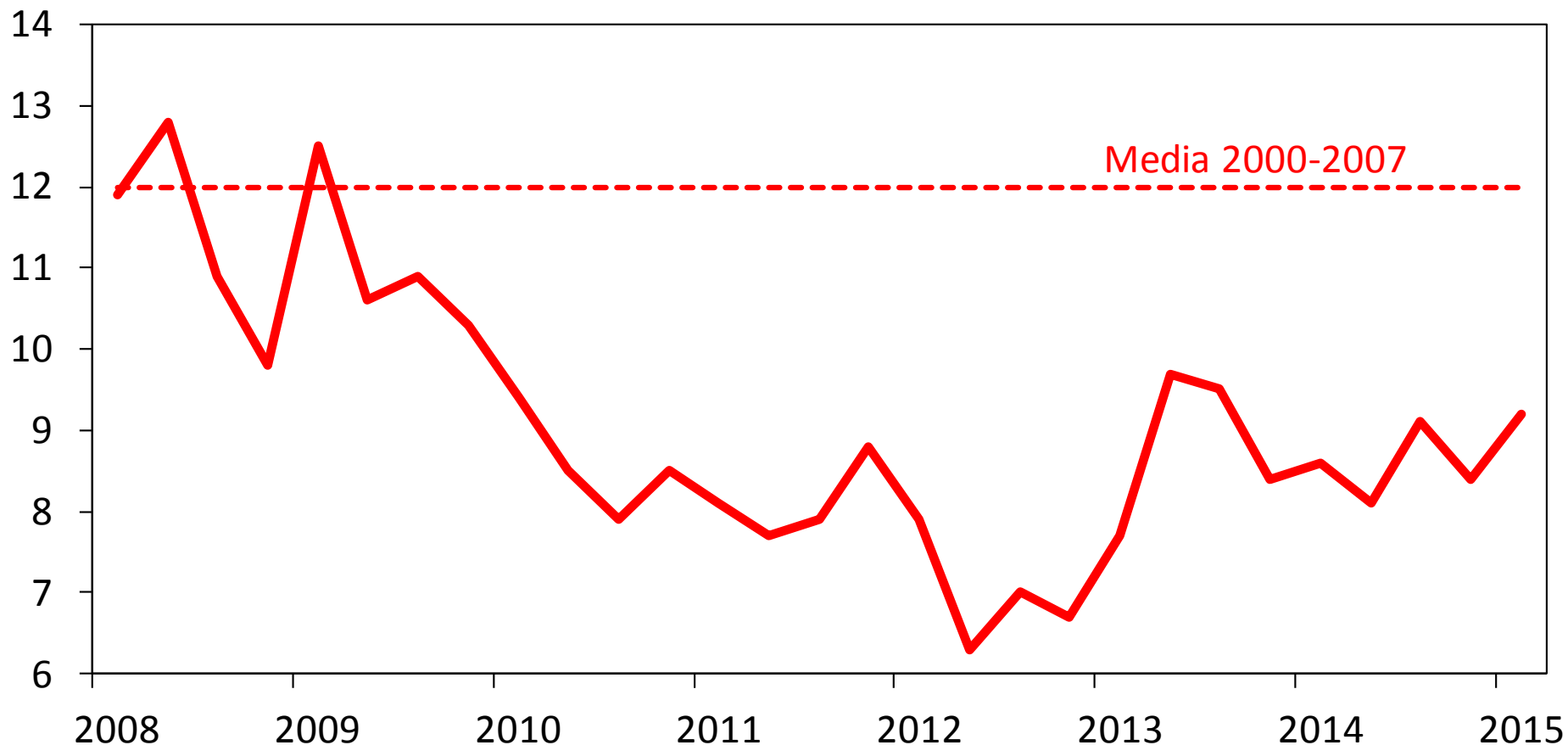
(Italia, valori %, dati trimestrali destagionalizzati)





# Risale il risparmio delle famiglie

(Italia, propensione al risparmio\*, valori %, dati trimestrali destagionalizzati)



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



CONFINDUSTRIA

\* Misurata dalla quota di risparmio lordo sul reddito disponibile lordo delle famiglie.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



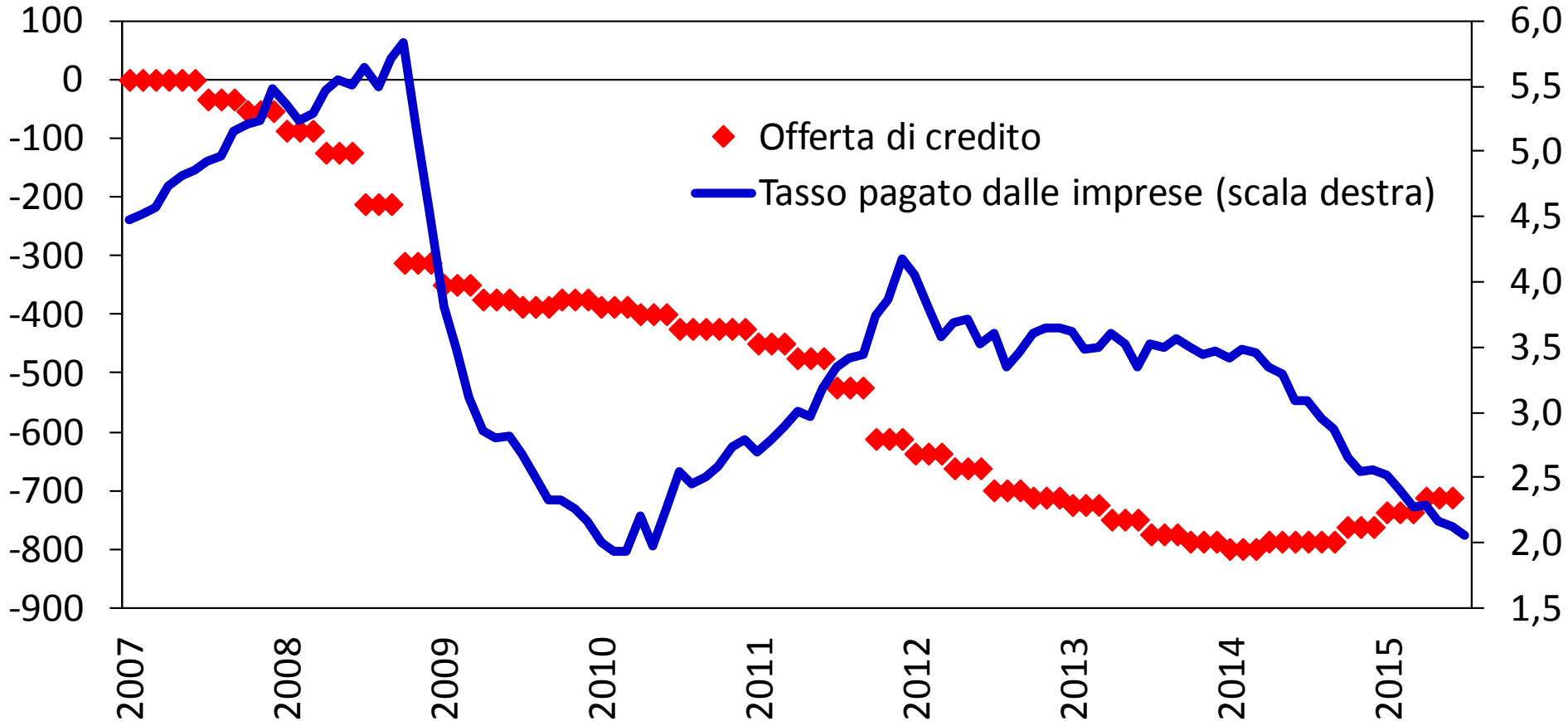
## Altri ostacoli vanno superati con misure *ad hoc*:

- **credito bancario** stretto;
- debolezza delle **costruzioni**;
  - scarni **profitti**;
  - **CLUP** penalizzante.



# Credito: offerta meno stretta, costo in calo

(Italia, imprese, indice cumulato 4° trimestre 2006=0, calcolato sulle % nette di risposte delle banche\*; tasso sulle nuove operazioni, valori %; dati mensili)



\* *Indicatore ricavato dai dati qualitativi della Bank Lending Survey, variazione dei credit standard con segno invertito.*

*Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.*



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



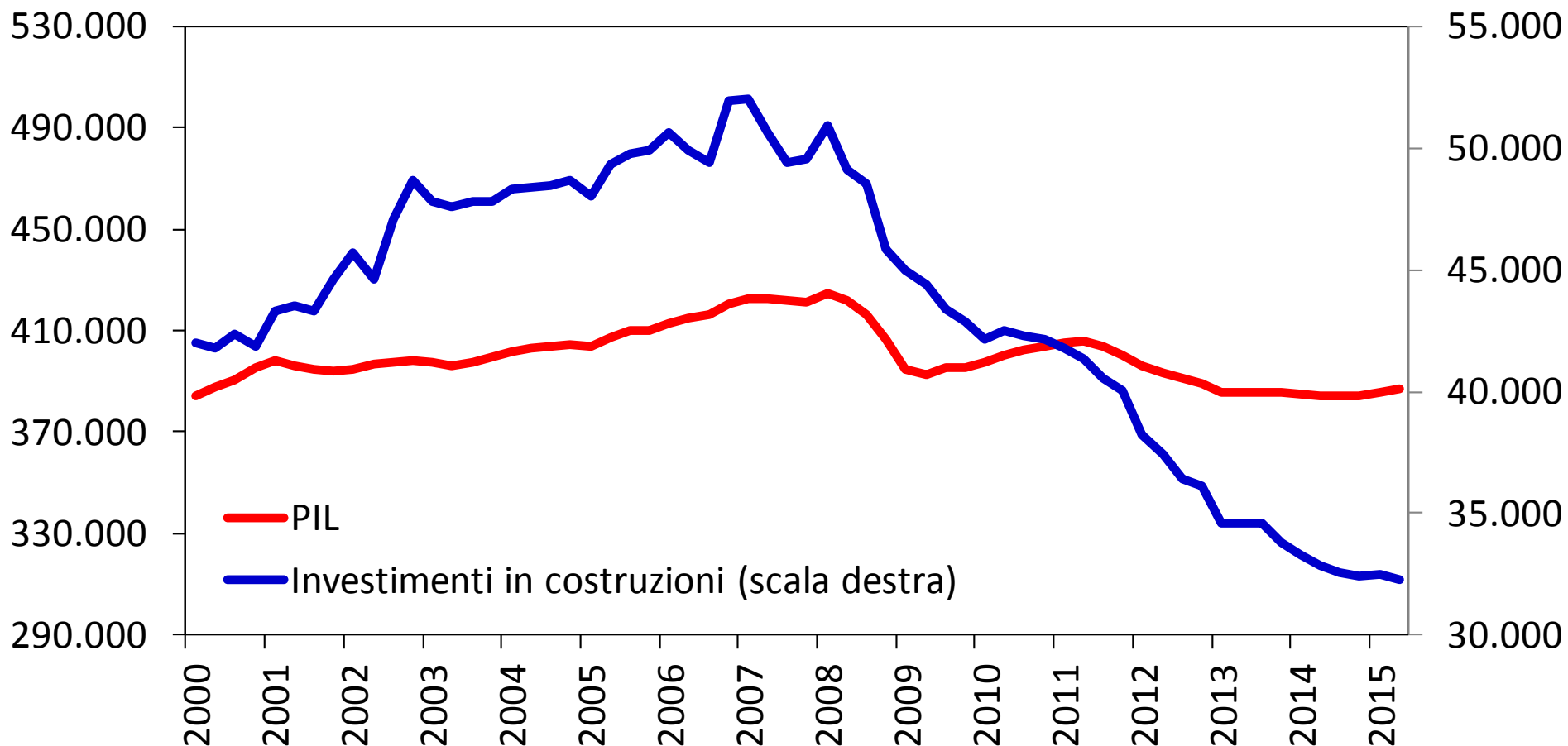
CONFINDUSTRIA

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# Molto deboli gli investimenti in costruzioni

(Italia, milioni di euro, dati trimestrali destagionalizzati)



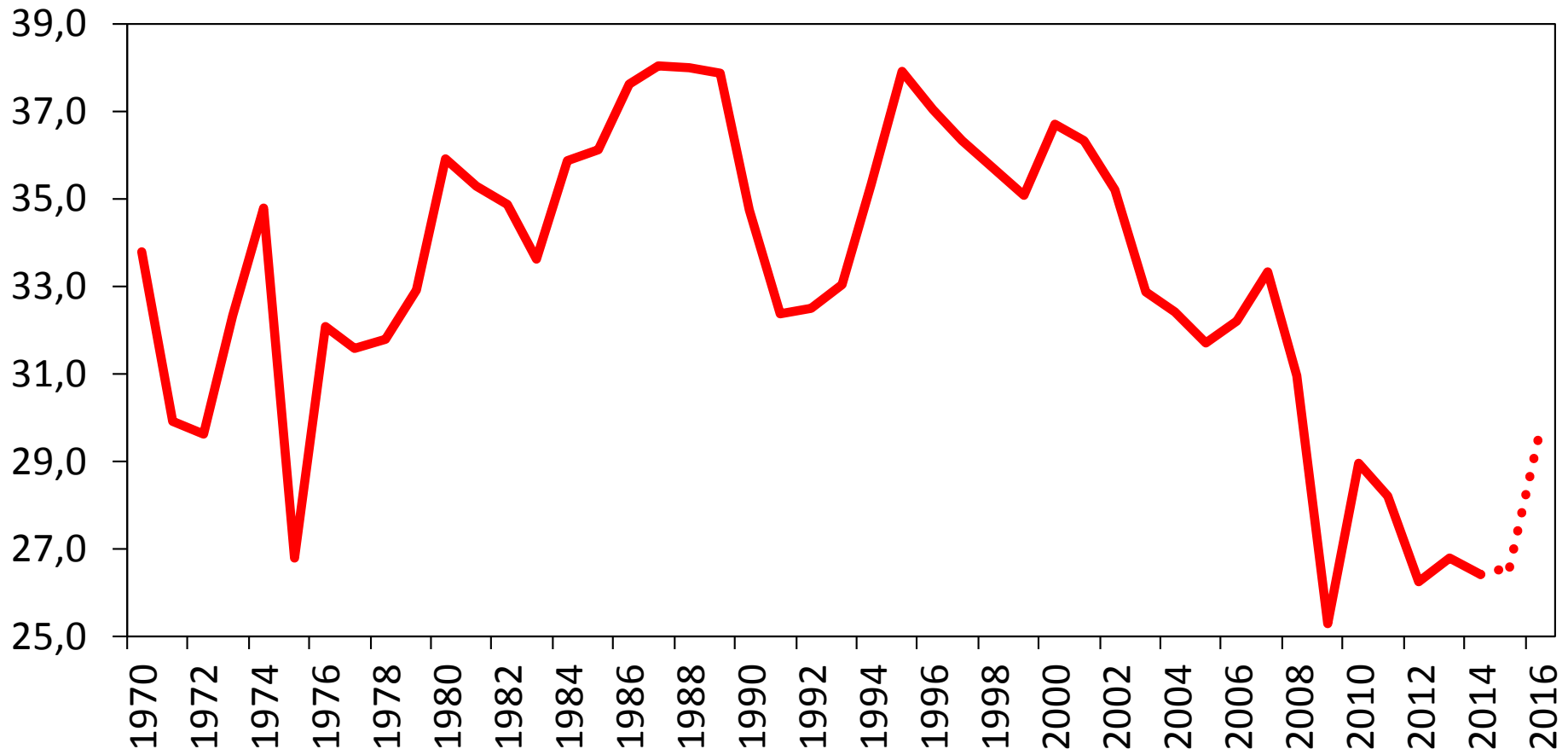
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# Redditività ai minimi

(Italia, manifatturiero, MOL in % del VA al costo dei fattori)



2015-2016: previsioni CSC.

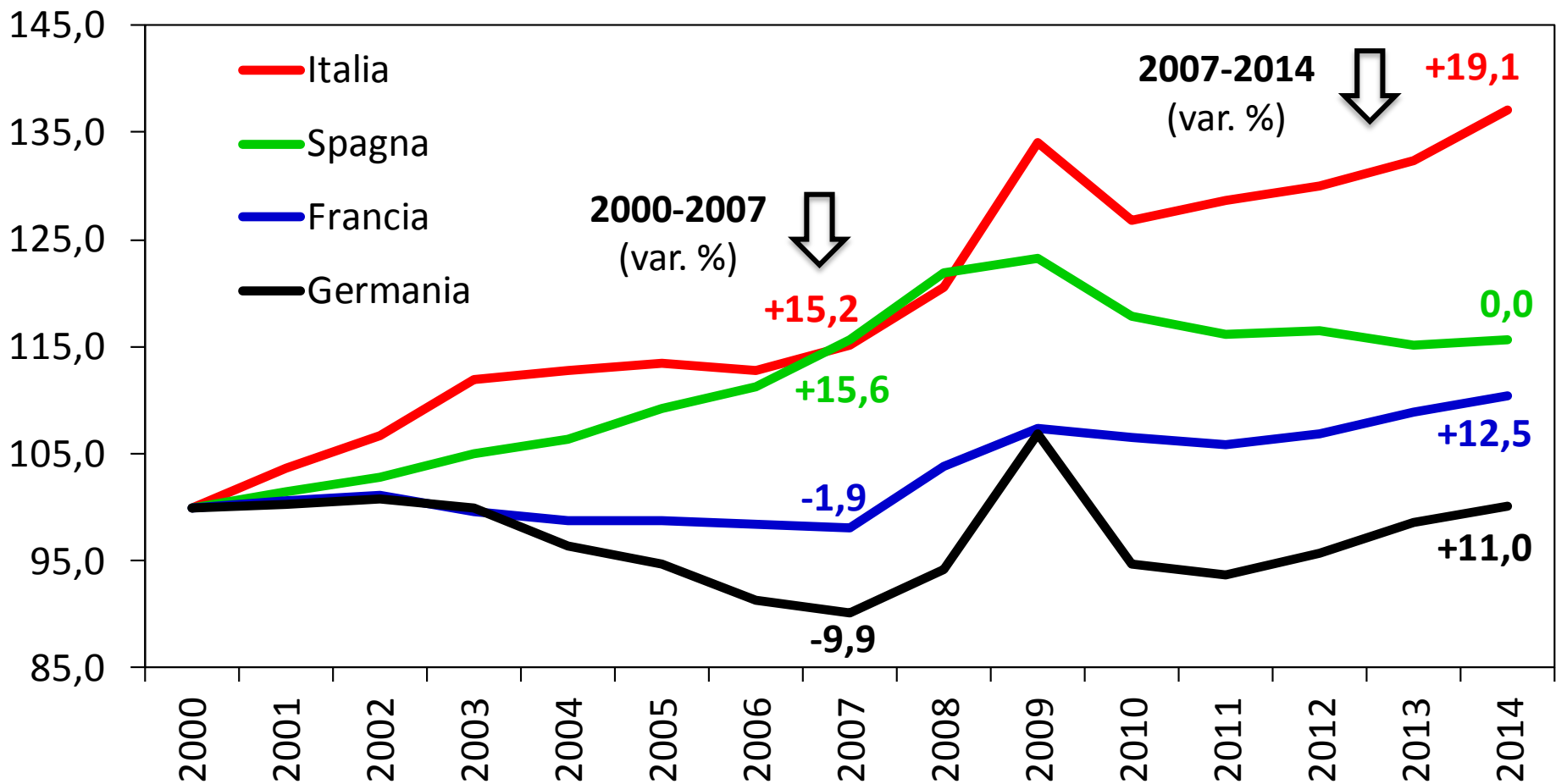
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# Fuori linea il CLUP italiano

(Industria in senso stretto, 2000=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



**Scarsa redditività e CLUP non competitivo nascono dalla **dinamica delle retribuzioni** slegata dalla produttività e dal contesto economico perché determinata centralmente dal contratto nazionale.**



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



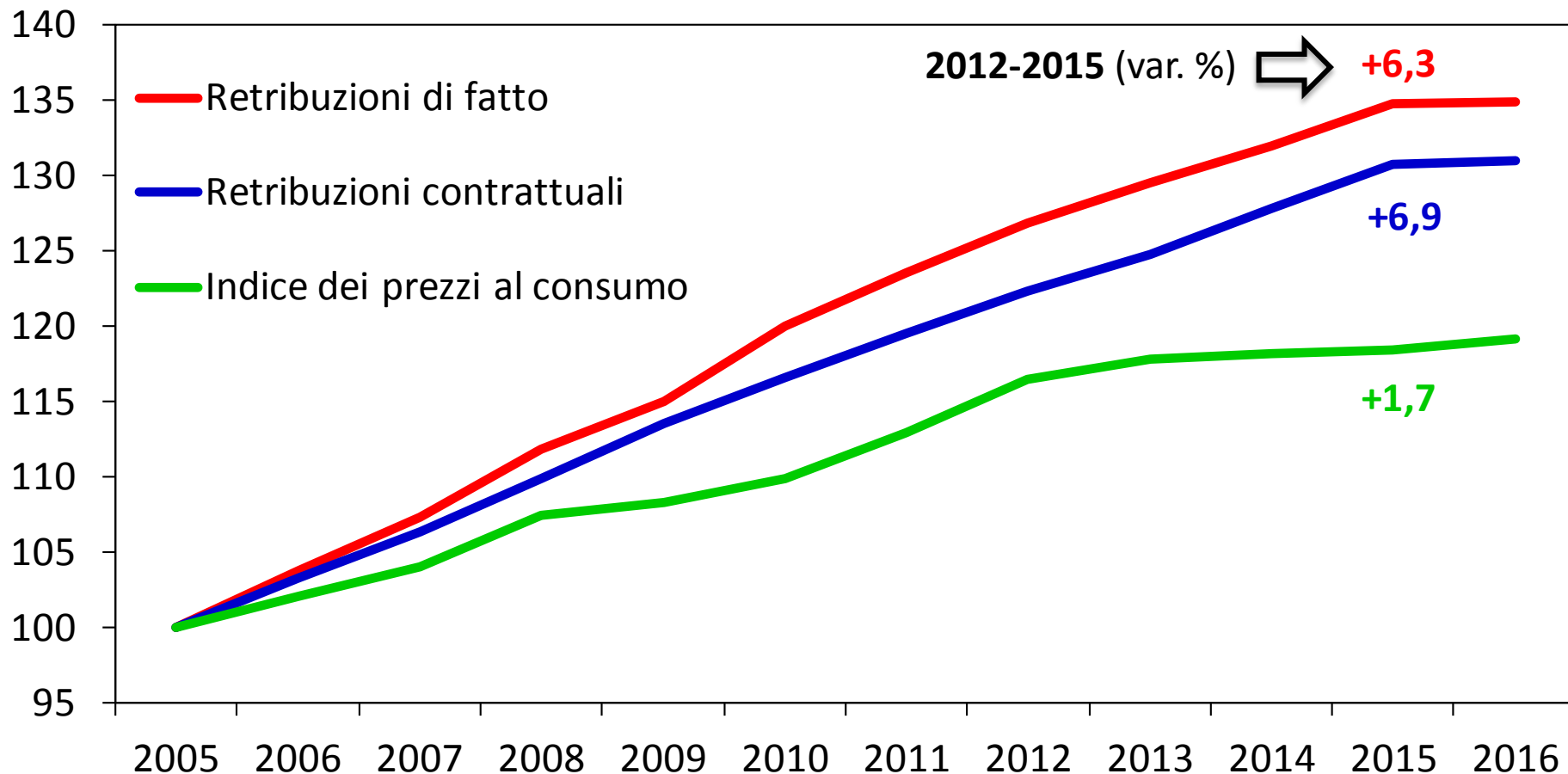
CONFINDUSTRIA

*Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria*



# Le retribuzioni crescono più dell'inflazione

(Italia, industria in senso stretto, indici 2005=100)





# I TEMI

Il nuovo scenario globale.

Le nuove misurazioni per l'Italia.

Le previsioni del CSC.

Gli ostacoli.

**Il potenziale di crescita.**



L'analisi della situazione attuale suggerisce che in questo momento il Paese risplende più di **luce riflessa** che per meriti propri.



ITALIA  
EXPO MILANO 2015



CONFINDUSTRIA

*Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria*



**Per tornare a correre non bastano due annate un po' migliori o meno peggiori.**

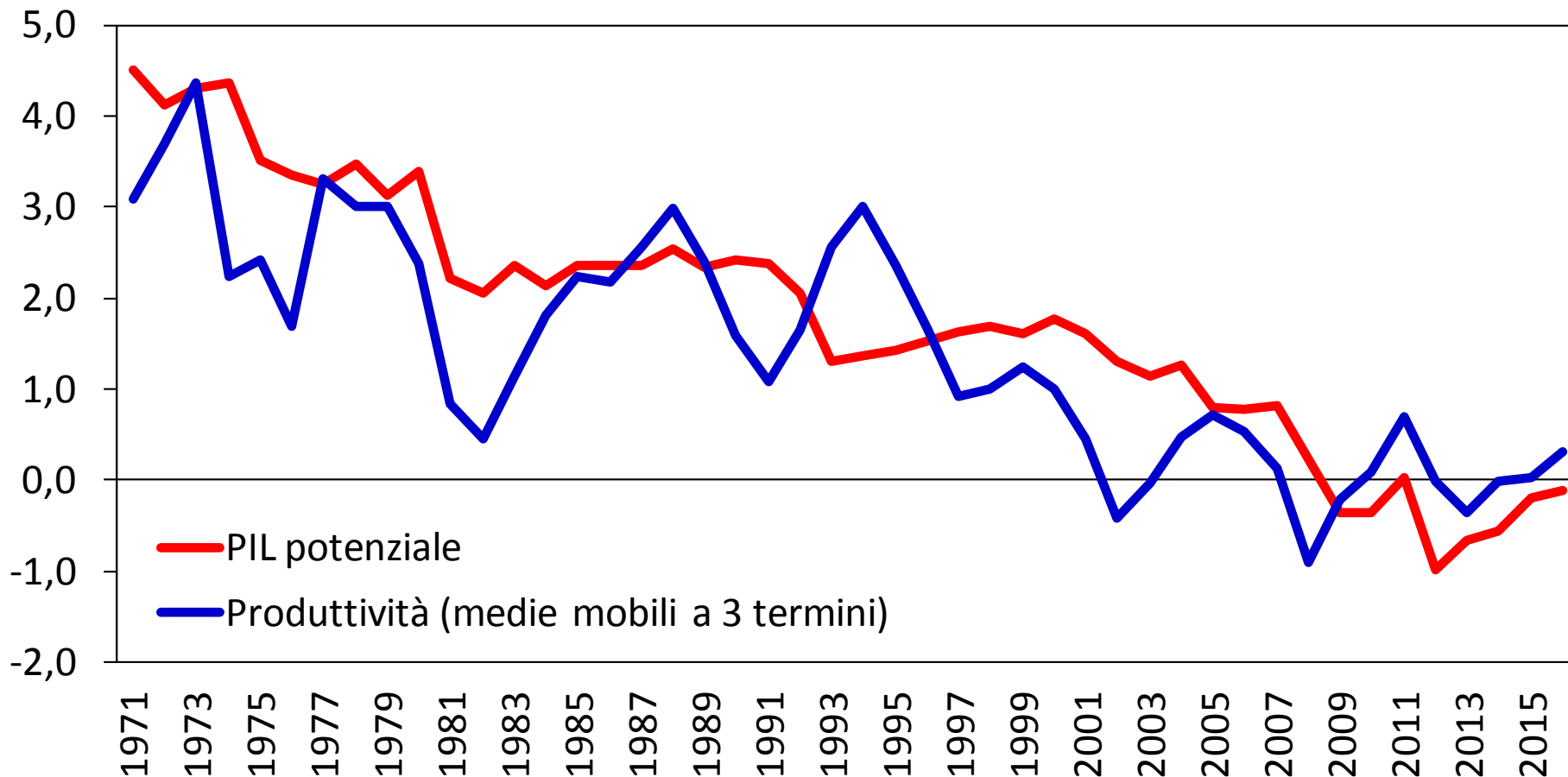
**Occorre aumentare il passo del **PIL potenziale** del Paese.**

**L'unica strada è quella delle riforme, come insegna la **Spagna**.**



# Il declino del potenziale di crescita

(Italia, variazioni %)



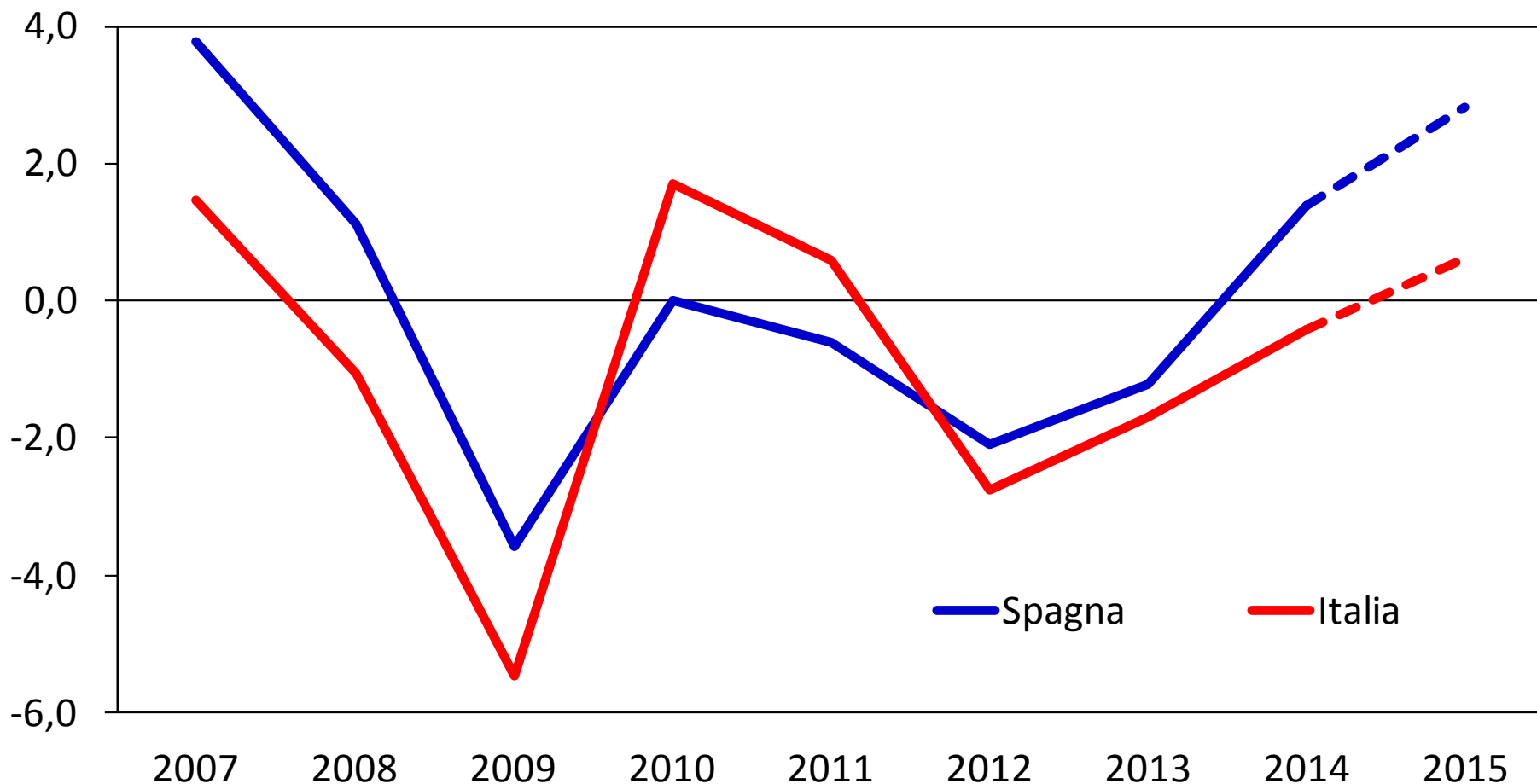
Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime Commissione europea.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



# La Spagna cresce più del triplo dell'Italia

(PIL a prezzi costanti, variazioni %)



Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime Commissione europea.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



*Se nel breve momento utile  
a cogliere un'occasione,  
la cui opportunità passa e poi vola via,  
si esita, inutilmente si va poi  
alla ricerca della circostanza perduta.*

**Tito Livio, Storia di Roma dalla fondazione**



CONFINDUSTRIA  
Centro Studi

**SCENARI  
ECONOMICI**

# **LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA**

**Roma, 17 Settembre 2015**