

Scenari economici: segnali di ripresa, riforme e tendenze di fondo

Luca Paolazzi
Direttore Centro Studi Confindustria

Lo **scenario** economico globale
è **migliore** rispetto ad alcuni mesi fa.

L'**incertezza** è il maggior ostacolo
a cogliere le nuove opportunità.

Ecco perché per molti
la **ripresa** è un **rebus**.

Così torna in mente un corollario
della **legge di Murphy**.

***Non è vero che «Non tutto il male
viene per nuocere»;
non solo, ma anche il bene, qualora
si manifestasse, viene per nuocere.***

***Arthur Bloch, La legge di Murphy e altri motivi
per cui le cose vanno a rovescio!, 1977***

I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il 2014

e come è iniziato il 2015?

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.



I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

**Come è finito il 2014
e come è iniziato il 2015?**

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.



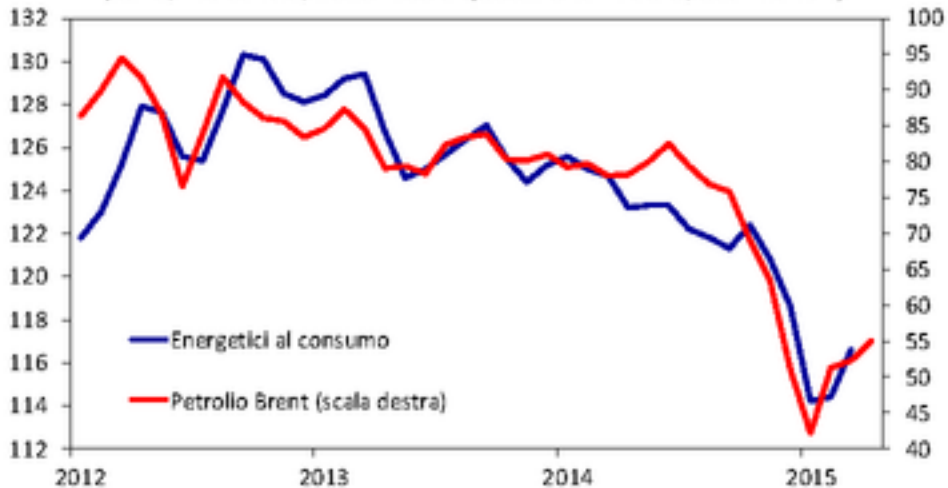
I fattori favorevoli:

- il **calo** del prezzo del **petrolio**;
 - la svalutazione dell'**euro**;
 - la ripresa dell'**Eurozona**;
- il nuovo calo dei **tassi** di interesse;
- la **politica di bilancio** più benefica per la crescita.



Crollo del petrolio, energia meno cara

(Italia, indice NIC, 2010=100 e quotazione in euro, dati mensili)



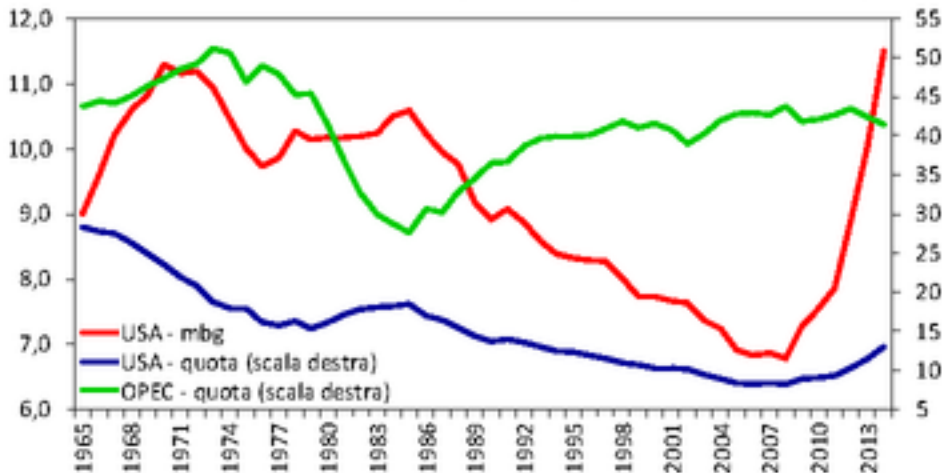
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Thomson Reuters.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



Il boom del petrolio USA e la quota OPEC

(Produzione*, milioni di barili al giorno e quote % su totale mondo)



* Include greggio, tight oil, oil sand e NGL.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati BP ed EIA.



USA: produzione ancora crescente e scorte su

(Petrolio, dati settimanali)



CONFINDUSTRIA

Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



Euro in calo, sotto la media di lungo periodo

(Tasso di cambio dollari per euro, dati mensili)



CSC Confindustria

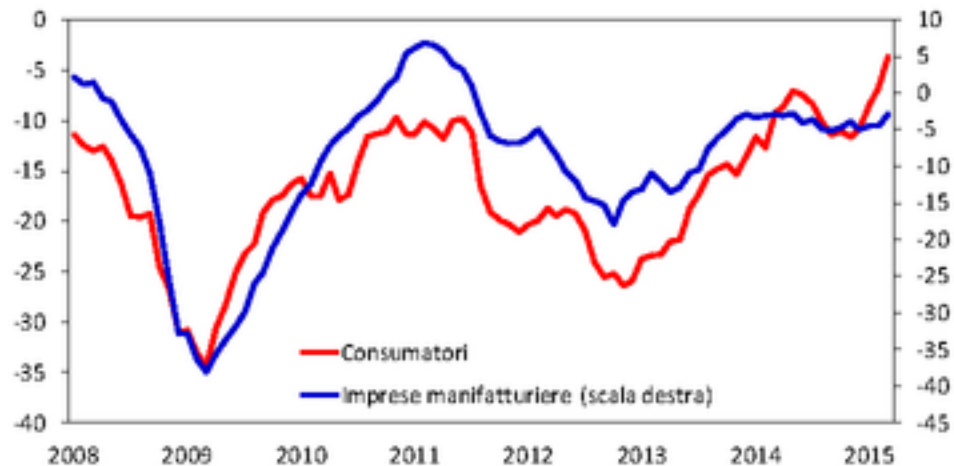
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



Nell'Area euro sale l'ottimismo

(Saldi delle risposte, dati mensili destagionalizzati)



Il costo del greggio si è più che dimezzato
dalla scorsa estate.

Ciò trasferisce oltre 2.100 miliardi di dollari
l'anno ai paesi consumatori.

Per l'**Italia** sono **24 miliardi** di euro.

Le **ricadute** sono **attenuate** da:

- minore **intensità** petrolifera;
- **tassi** di interesse ai minimi;
 - rischio **deflazione**;
- peso maggiore sull'**export** italiano delle nazioni esportatrici di *oil*.

Tuttavia, il CSC stima che il crollo del prezzo del petrolio, la svalutazione dell'euro, l'accelerazione del commercio mondiale e la riduzione dei tassi di interesse daranno una forte **spinta positiva** all'economia italiana: **2,1%** sul PIL italiano nel 2015 e un ulteriore **2,5%** nel 2016, di cui l'**1,2%** e l'**1,3%** già incorporati nella nostra previsione di dicembre.

Le spinte esterne al PIL italiano

(Italia, variazioni % del PIL)

	2015		2016	
		Già incorporati		Già incorporati
Prezzo del petrolio ¹	0,6	0,4	1,1	0,7
Tasso di cambio ²	0,8	0,3	0,7	0,3
Commercio mondiale ³	0,5	0,5	0,3	0,3
Tassi a lungo termine ⁴	0,2	0,0	0,4	0,0
TOTALE	2,1	1,2	2,5	1,3

¹ 45 dollari al barile vs 108 dei primi 8 mesi del 2014 ; ² 1,15 dollari per euro vs 1,33 nel 2014;
³ +4,4% nel 2015 e +4,5% nel 2016 vs +3,2% nel 2014 ; ⁴ BTP a 10 anni più bassi di 109 punti base.

Fonte: stime CSC.



CONFESSIONE



I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il 2014
e come è iniziato il 2015?

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.



CONFINDUSTRIA

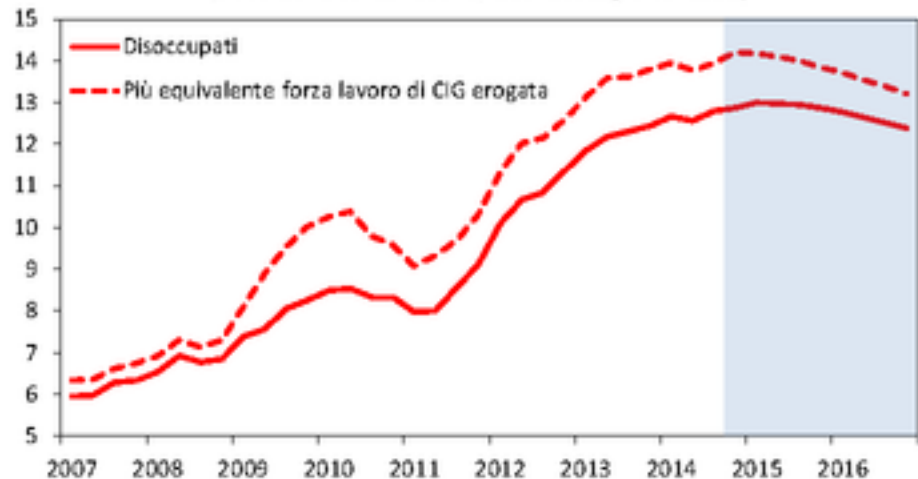


Ma sono in azione **freni straordinari**:

- alta **disoccupazione**;
- estrema selettività del **credito**;
- ampia **capacità** inutilizzata;
- **mercato immobiliare** debole;
 - aumento del **CLUP**;
 - **profitti** bassi;
- tasso di **risparmio** in risalita.

In Italia la disoccupazione resta alta...

(In % della forza lavoro, dati destagionalizzati)



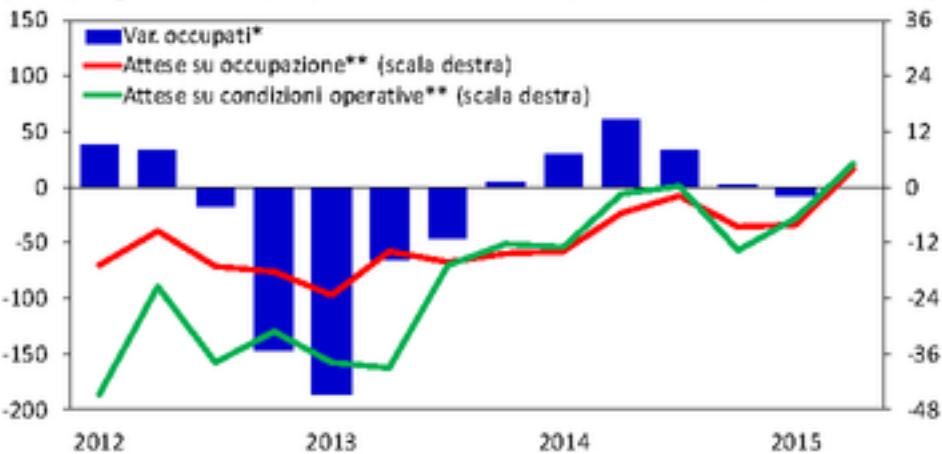
Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT e INPS.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



...anche se l'occupazione è pronta a ripartire

(Italia, migliaia di occupati, variazioni trimestrali; attese delle imprese a 3 mesi)



* Media gennaio-febbraio per il primo trimestre 2015.

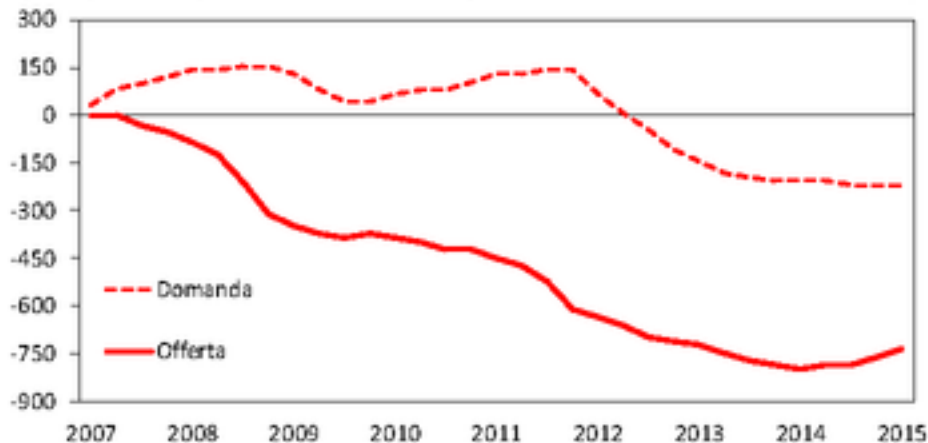
** Differenze tra % risposte in rialzo/ribasso, partecipate di 3 mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Banca d'Italia-Il Sole24Ore.



Credito: si allenta la stretta, domanda stabile

(Italia, imprese, indici cum. 4° 2006=0, su % nette di risposte delle banche*)

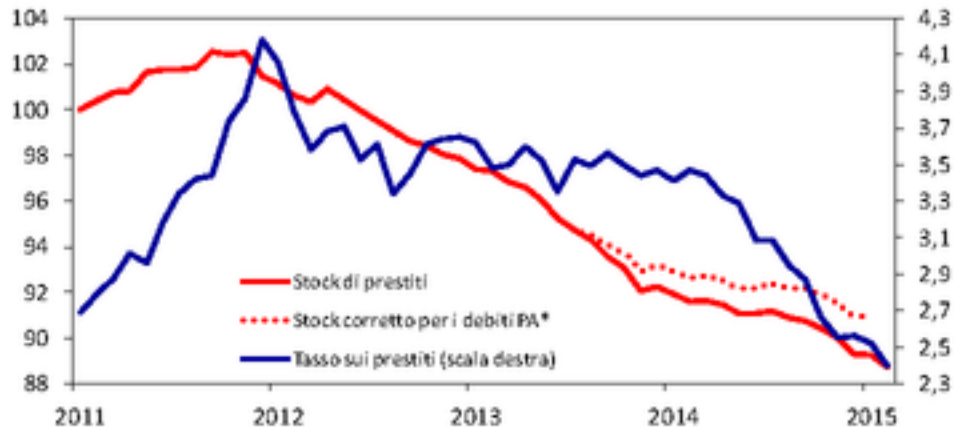


* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della Bank lending survey; offerta=variazione dei credit standard con segno invertito.
Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Banca d'Italia e Bundesbank.



... prestiti in calo, ma tassi in discesa

(Italia, imprese, dati mensili, destag. per i prestiti, indici gen. 2011=100 e val. %)



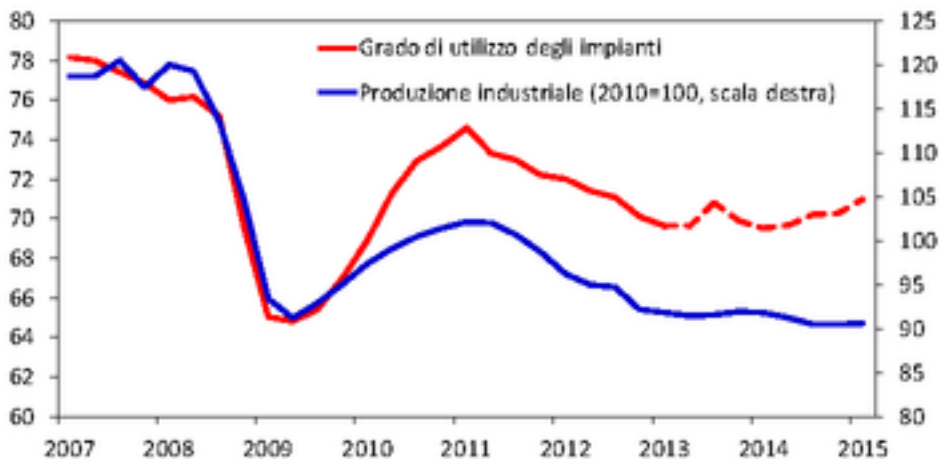
* Al netto dell'utilizzo di parte (41,5%) dei pagamenti di debiti commerciali scaduti della PA per ridurre l'esposizione con le banche.

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



È ampia la capacità produttiva inutilizzata

(Italia, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Indagine Rapida, ISTAT e Commissione europea.



CONFINDUSTRIA



Prezzi delle case ancora in correzione

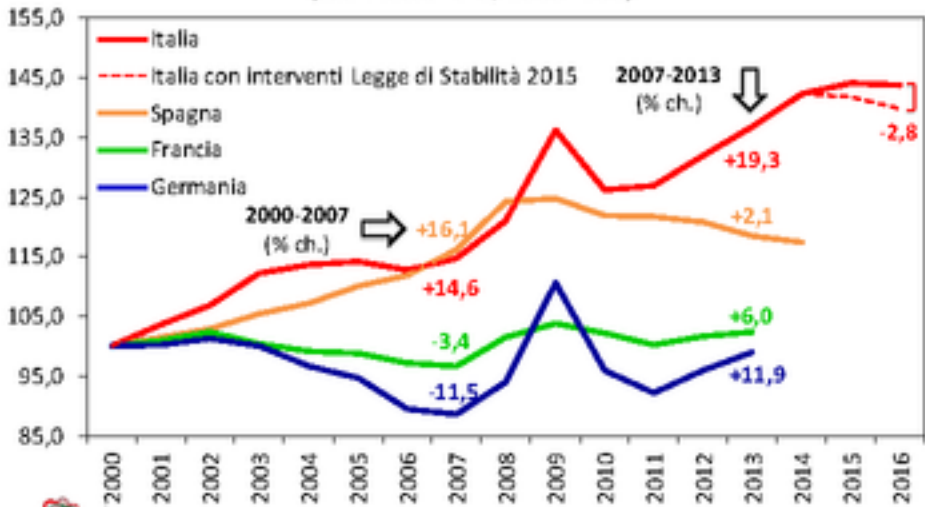
(Rapporto prezzo/reddito; media di lungo periodo=100)

	2000	2007	IV trim. 2014	2000-2007 (var. %)	2007-ultimo (var. %)
Regno Unito	84,7	135,6	129,3	60,1	-4,6
Francia	81,1	134,3	122,7	65,7	-8,7
Paesi Bassi	119,9	143,0	116,7	19,3	-18,4
Spagna	91,4	166,5	109,8	82,2	-34,1
Italia	83,9	116,2	104,1	38,4	-10,4
Irlanda	110,9	160,3	101,9	44,4	-36,4
Germania	93,6	78,1	89,0	-16,5	14,0
Stati Uniti	90,6	107,8	87,4	19,0	-18,9
Giappone	92,1	69,6	68,2	-24,4	-2,1



Non si è fermata la corsa del CLUP italiano

(Manifatturiero, 2000=100)



Risale il risparmio delle famiglie

(Italia, propensione al risparmio*, valori %, dati annuali)



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

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



CSC *confindustria*

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il 2014
e come è iniziato il 2015?

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.



CSC confindustria

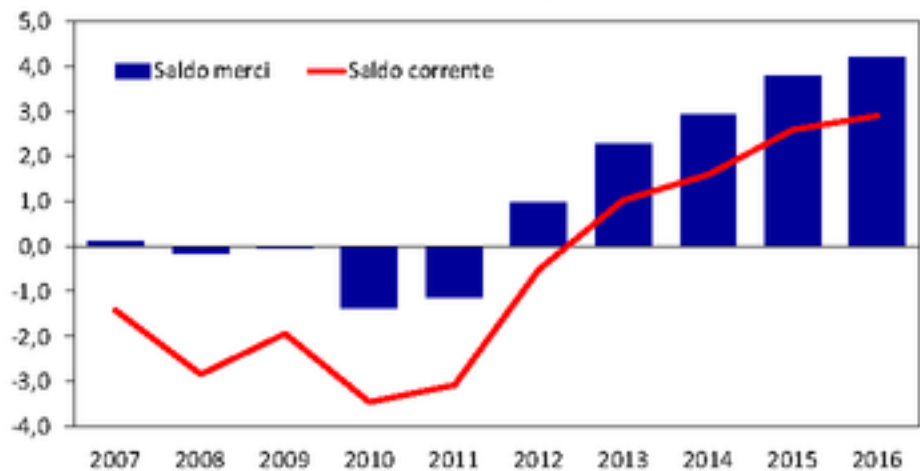


Alcuni **elementi di solidità** dell'Italia:

- **surplus con l'estero forte e crescente;**
 - **saldo primario tra i più alti,**
ma non c'è spazio per ridurlo.

L'Italia rafforza il saldo corrente...

(Saldi in % PIL)



...e ha un elevato avanzo primario

(Conto della PA, saldo al netto della spesa per interessi, valori in % PIL)

	2015		2015
Grecia	5,1	Belgio	0,2
Germania	2,0	Paesi Bassi	-0,8
Italia [DEF 1,6]	1,7	Finlandia	-1,2
Portogallo	1,6	Spagna	-1,3
Irlanda	0,9	Francia	-1,9
Austria	0,5	Euroarea	0,4



CSC Confindustria

Fonte: elaborazioni CSC su stime Commissione europea.



L'Italia ha già fatto **grandi sacrifici**.

Il **PIL pro-capite** è sceso del 12,4% reale dal 2007, una diminuzione di quasi 3.800 euro, ed è tornato ai livelli del 1997.

Con una feroce diminuzione dei **consumi** delle famiglie, pari a sei settimane di non spesa.

Il numero di persone a cui **manca lavoro**, in tutto o in parte, supera gli 8,6 milioni.

Il tasso di disoccupazione, compresa la CIG, è del 14,3%. Tra i giovani che cercano un impiego il 42,6% non lo trova.

I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il **2014**
e come è iniziato il **2015?**

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.

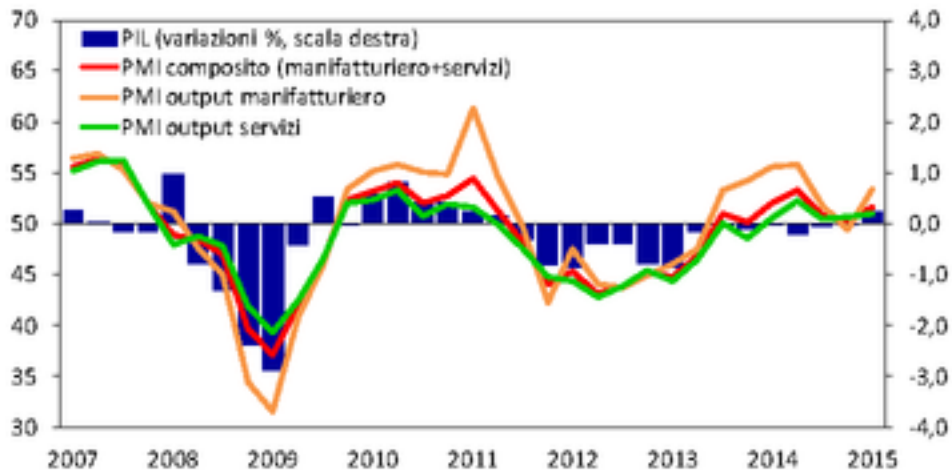


**Il 2014 è finito con alcuni segnali
di stabilizzazione dell'economia italiana
e il 2015 è iniziato con indicatori di ripresa.**



Il PMI composito punta alla crescita

(Italia, indici e variazioni %, 50=nessuna variazione, dati trim. in volume destag.)



In lenta risalita le immatricolazioni di auto

(Italia, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ANIA.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



La fiducia sta migliorando

(Italia, dati mensili destagionalizzati)



* Include manifatturiero, servizi, costruzioni e commercio al dettaglio.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



CSC Confindustria

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



Domanda interna, segnali di recupero

(Italia, saldo dei giudizi sugli ordini interni*, dati mensili destagionalizzati)



* Imprese manifatturiere.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il 2014
e come è iniziato il 2015?

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.



CSC confindustria



Le esogene delle previsioni

(Variazioni %)

	2013	2014	2015	2016
Commercio mondiale	2,7	3,2	4,4	4,5
Prezzo del petrolio ¹	108,9	99,7	70,0	75,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	1,9	2,3	3,2	2,9
Area euro	-0,4	0,8	1,0	1,5
Paesi emergenti	4,7	4,3	4,7	4,9
Cambio dollaro/euro ²	1,33	1,33	1,25	1,25
Tasso FED ³	0,11	0,09	0,36	1,48
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,27	0,23	0,38	1,50
Tasso BCE ³	0,55	0,16	0,05	0,05
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	0,22	0,21	0,08	0,07



CSC Confindustria

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

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Eurostat, FMI e CF6.



Le previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni %)

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



¹ valori percentuali; ² per ULA.

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



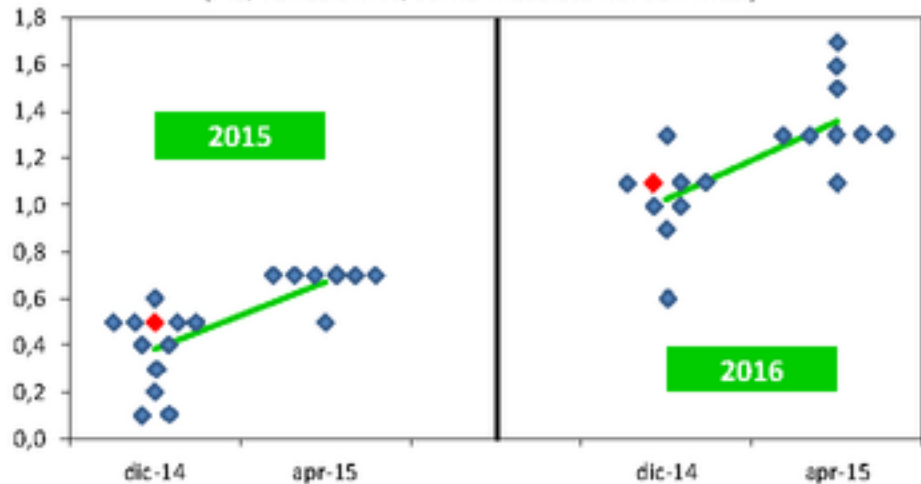
Nelle previsioni il CSC non incorpora
gli effetti positivi né del **Jobs Act**
né di **EXPO 2015** (né l'accelerazione
degli investimenti pubblici legata
ai programmi europei 2007-2013)

Ciò lascia ulteriore spazio a **sorprese positive.**



In rialzo le previsioni per l'Italia

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



CSC Confindustria

In rosso le previsioni del CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su stime dei vari istituti.



Il quadro della finanza pubblica

(Valori in % PIL)

	2013	2014	2015	2016
Entrate totali	48,2	48,6	48,5	48,3
Uscite totali	51,1	51,6	51,2	50,8
Pressione fiscale apparente	43,4	43,5	43,3	43,1
Pressione fiscale effettiva	49,0	49,1	48,9	48,7
Indebitamento netto	2,9	3,0	2,7	2,5
Indebitamento netto strutturale	1,0	1,1	0,8	1,3
Saldo primario	2,0	1,7	1,9	2,0
Saldo primario strutturale	3,9	3,7	3,8	3,2
Debito pubblico	128,5	132,1	133,8	133,7
Debito pubblico (netto sostegni) ¹	123,8	128,3	130,1	130,0



¹ Prestiti diretti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Il DEF attenua la restrizione di bilancio

(Valori in % PIL)

	2014	2015	2016	2017	2018
QUADRO PROGRAMMATICO					
Saldo di bilancio	-3,0	-2,6	-1,8	-0,8	0,0
Saldo primario	1,6	1,6	2,4	3,2	3,8
Saldo strutturale	-0,7	-0,5	-0,4	0,0	0,1
Debito pubblico	132,1	132,5	130,9	127,4	123,4
Debito pubblico netto sostegni	128,4	128,9	127,3	123,9	120,1
QUADRO TENDENZIALE					
Saldo di bilancio	-3,0	-2,5	-1,4	-0,2	0,5
Saldo primario	1,6	1,7	2,8	3,8	4,3
Saldo strutturale	-0,8	-0,5	0,0	0,5	0,8
Debito pubblico	132,1	132,4	130,3	127,2	123,7
Debito pubblico netto sostegni	128,4	128,8	126,8	123,7	120,3



Fonte: Ministero dell'economia e delle finanze.



I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il 2014
e come è iniziato il 2015?

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress.*

Le tendenze di fondo.



I fattori esterni positivi non modificano la posizione competitiva dell'Italia perché valgono per tutti i paesi dell'euro. Anzi, proprio i paesi più dinamici sfruttano meglio la spinta dai fattori esterni favorevoli, che comunque è una tantum.

Per il ritorno stabile e duraturo su un più alto sentiero di sviluppo l'Italia deve portare avanti le riforme, non rilassarsi ai primi segnali di recupero.

Molto c'è **ancora da fare.**

Peraltro l'**impatto** di qualsiasi cambiamento strutturale nel **breve termine** può essere **negativo**. Per attutire e compensare questo impatto, la spinta che viene da fuori è un aiuto insperato, una straordinaria opportunità da cogliere.

La necessità di **riforme strutturali** in Italia, così come in altri paesi europei (non solo periferici), è un tema centrale nella maggior parte dei report e delle raccomandazioni UE. Le riforme strutturali aumentano non solo il **potenziale di crescita** di un paese, ma anche la **fiducia** di investitori e imprese. Con due caveat.

Primo caveat

Le politiche volte a migliorare la capacità di un paese di fornire beni e servizi e, quindi, di accrescere la **produttività**, richiedono **tempo** per essere implementate e diventare **efficaci**, come tutti i cambiamenti strutturali.



Secondo caveat

Le **riforme strutturali e istituzionali** aumentano la **capacità produttiva**, che è già sottoutilizzata in Italia; dovrebbero, quindi, essere attuate in contemporanea con l'**espansione della domanda** attraverso:

- politica monetaria espansiva (incluso QE);
- politica di bilancio espansiva nei paesi che se lo possono permettere (non è il caso dell'Italia);
- più flessibilità nell'applicazione delle regole europee sulle politiche di bilancio.

Riforme *work in progress* e *on track*:

superare il **bicameralismo perfetto**;

minori poteri ai **governi locali**;

nuova legge **elettorale**;

riforma della **pubblica amministrazione**;

riforma **fiscale**;

riforma del **sistema giudiziario**;

leggi **anti-corruzione**;

riforma dell'**istruzione**;

riforma del **mercato del lavoro**;

disegno di legge **concorrenza**.

I TEMI

I fattori favorevoli.

I freni straordinari.

Italia: elementi di solidità e grandi sacrifici.

Come è finito il 2014
e come è iniziato il 2015?

Le previsioni del CSC.

Riforme strutturali *work in progress*.

Le tendenze di fondo.

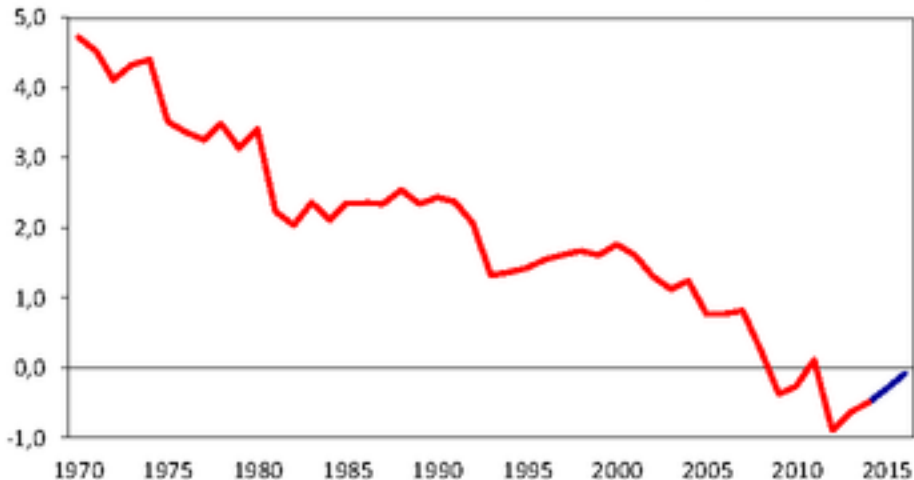


CSC confindustria



La lunga frenata del PIL potenziale...

(Italia, PIL potenziale, variazioni % annue)



CSC confindustria

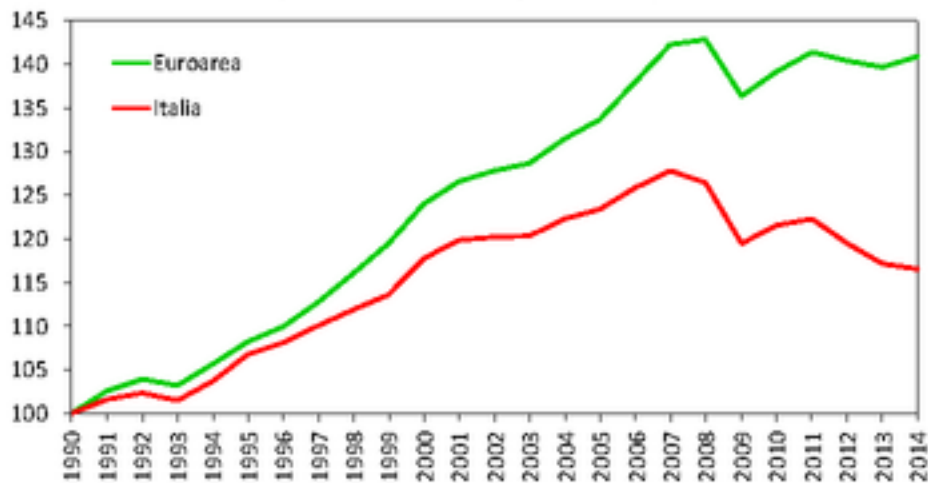
Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime Commissione europea.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



...e la caduta di quello effettivo

(PIL a prezzi costanti, 1990=100)



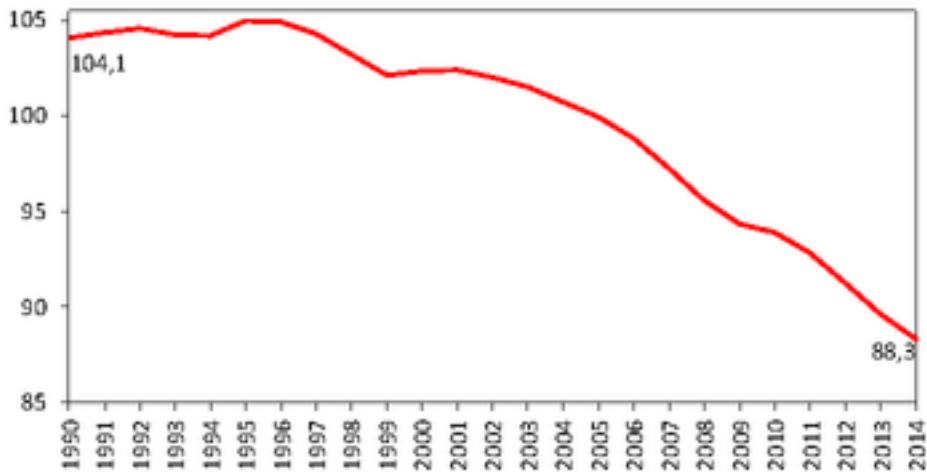
Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



PIL pro-capite in ritirata

(Italia, PIL pro-capite Euroarea=100)



CONFINDUSTRIA

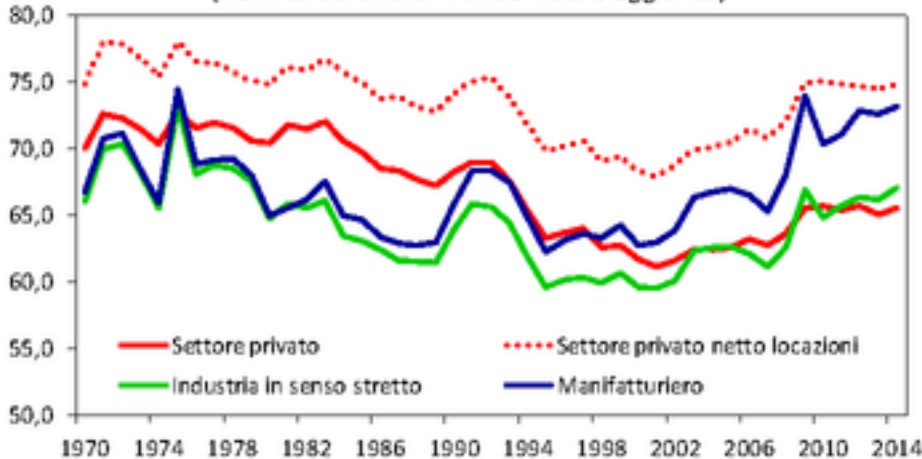
Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Luca Paolazzi – Direttore Centro Studi Confindustria



Quota lavoro al top nel manifatturiero

(Reddito da lavoro in % del valore aggiunto)



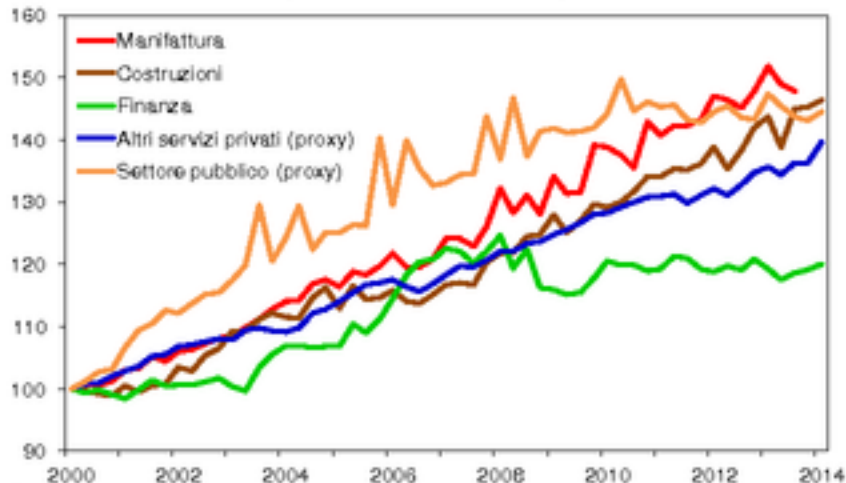
$RdL = (RdL \text{ dipendente} / ULA \text{ dip.}) * ULA \text{ totali}$

Corretto x introduzione IRAP (1998).

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

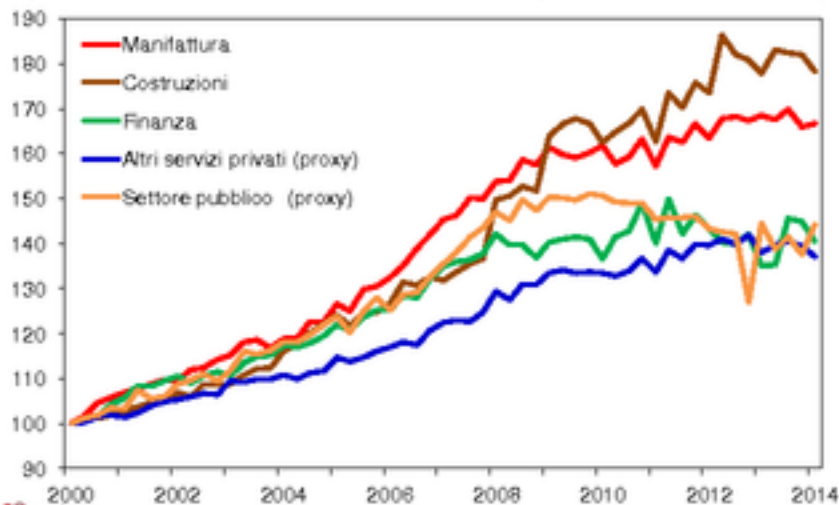
Italia: il CL corre nel manifatturiero

(1° trimestre 2000=100)



Spagna: moderazione nel privato, tagli nel pubblico

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



Nella crisi salari a ritmo poco variato

(Italia, industria in senso stretto, variazioni % annue)



* Inflazione IPCA al netto degli energetici importati, previsioni ISTAT.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Confindustria



Retribuzioni lorde reali

(Retribuzioni di fatto per ULA)

	2000-2014	2000-2007	2007-2011	2011-2014	2014-2016
	<i>variazioni cumulate</i>				
Manifatturiero	16,3	7,7	5,9	2,0	3,1
Servizi privati	6,6	5,2	1,7	-0,4	1,9
Intera economia	6,7	7,1	0,9	-1,3	1,5
	<i>variazioni medie annue</i>				
Manifatturiero	1,1	1,1	1,4	0,7	1,5
Servizi privati	0,5	0,7	0,4	-0,1	0,9
Intera economia	0,5	1,0	0,2	-0,4	0,7

Retribuzioni deflazionate usando l'indice dei prezzi al consumo.

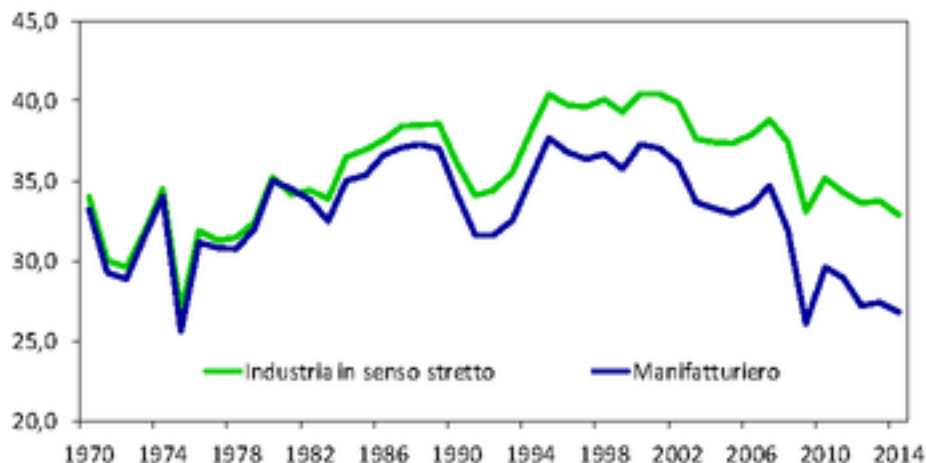
ULA: unità di lavoro a tempo pieno.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



Redditività ai minimi storici in Italia

(Margine operativo lordo in % del valore aggiunto)



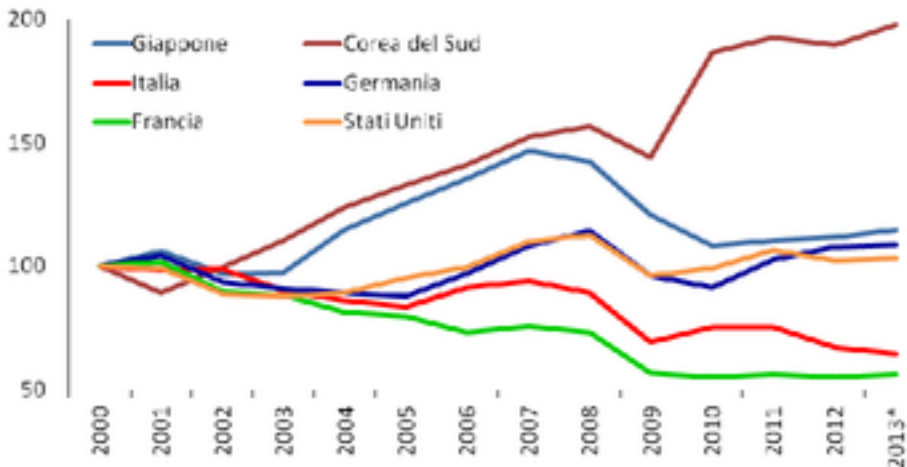
MOL = VA - Reddito da Lavoro corretto x introduzione IRAP (incluso autonomo imputato).

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT ed Eurostat.



Con la crisi in Italia calano gli investimenti...

(Investimenti manifatturieri, prezzi costanti, 2000=100)



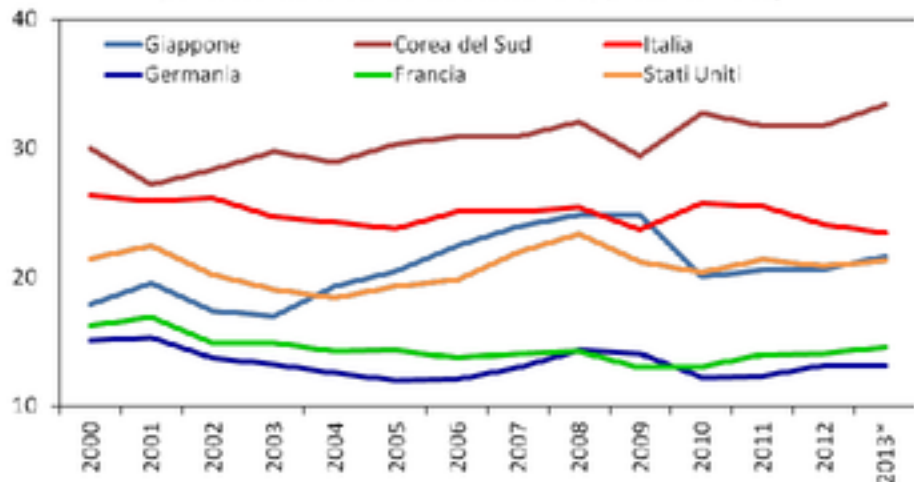
* Valori stimati.

Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Global Insight.



...ma la propensione a investire resta elevata

(% investimenti su VA manifatturiero, prezzi correnti)



* Valori stimati.

Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Global Insight.

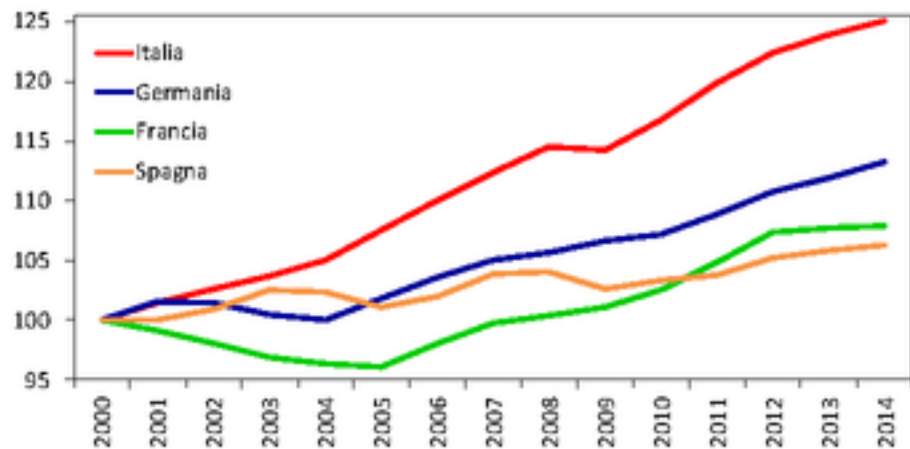


Confindustria



L'Italia svetta nella qualità

(Rapporto tra valori medi unitari e prezzi alla produzione dei prodotti venduti all'estero, 2000=100)



Primi dieci mesi per il 2014.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Italia: **danni** da guerra

(Differenze da livelli pre-crisi al 4° 2014 e anno di precedente minimo)

- **PIL -9,6% (2000)**
- **PIL per abitante -12,4% (1996)**
- **Consumi delle famiglie -7,7% (1999)**
 - **Investimenti -30,2% (1994)**
 - **Occupazione* -6,9% (2000)**
- **Produzione industriale -24,7% (1986)**
- **Persone cui manca lavoro +4,1 mln (+102,6%)**
- **Persone povere** +3,0 mln (+122,3%)**



CSC confindustria

* Unità di lavoro standard; -1,7 milioni. ** Stima CSC su 2013.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

