



Lo scenario economico italiano e internazionale

Ciro Rapacciuolo
Centro Studi Confindustria

20 dicembre 2017

I temi

L'espansione globale prosegue,
grazie al contesto favorevole

Lo scenario economico italiano
e le previsioni CSC



L'espansione globale si rafforza sul finire del 2017 e **proseguirà robusta** nel prossimo biennio. La velocità è la più alta dal 2010. La sua solidità è basata soprattutto sul **ciclo mondiale degli investimenti**, partito nell'ultimo scorcio del 2016.

Era l'**anello mancante** per l'uscita dalla crisi. Una volta innescato **non si ferma** in breve tempo e tende ad autoalimentarsi.

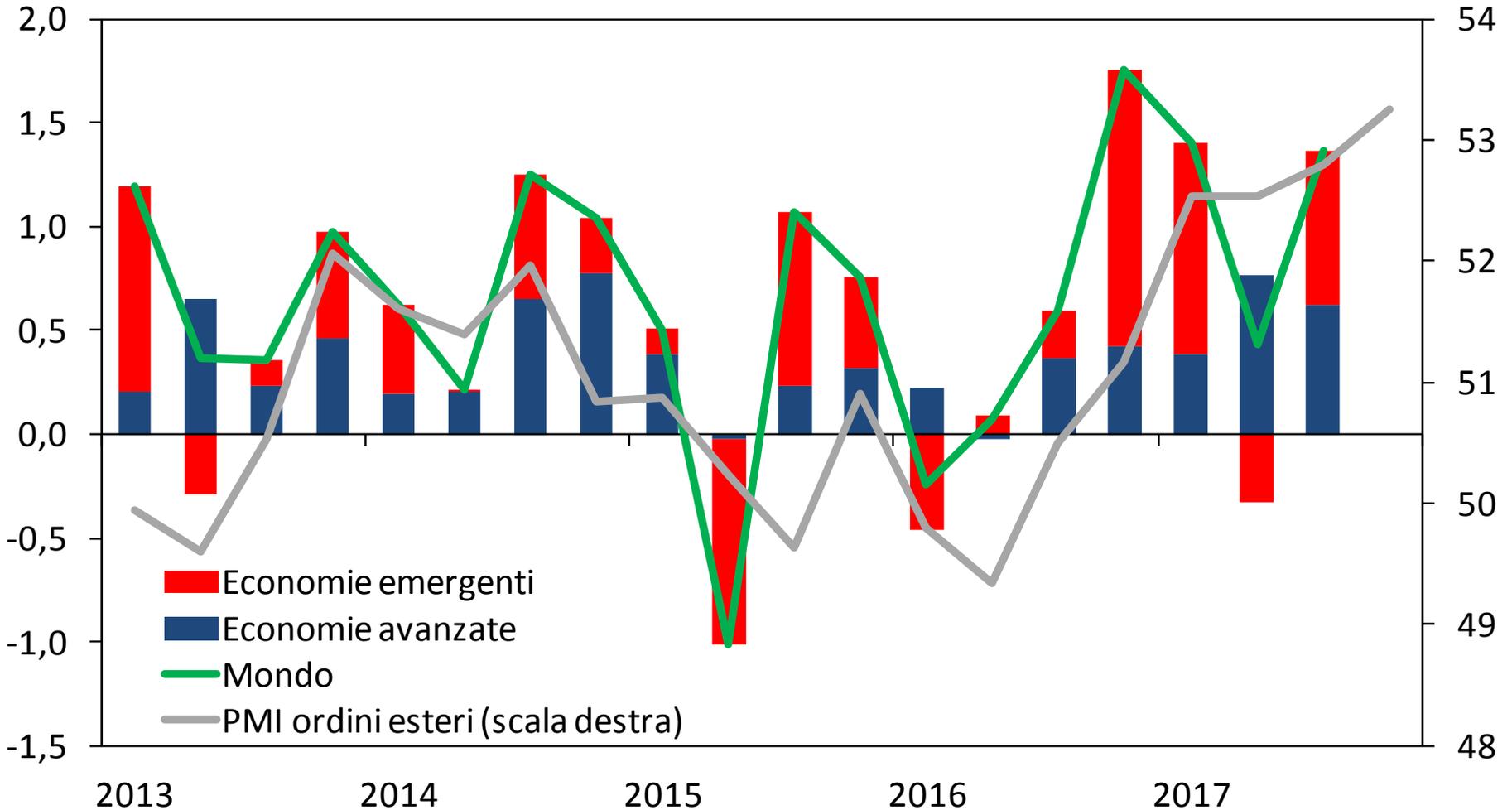


La produzione e la domanda di beni di investimento e l'attività manifatturiera sono forti attivatrici di **scambi internazionali**. Questa attivazione spiega larga parte del più forte slancio del commercio mondiale registrato quest'anno, assieme al contributo aggiuntivo della maggiore crescita della **domanda interna cinese**, stimolata con misure espansive.



Commercio mondiale in diffusa espansione

(Dati trim. destag. in volume, var. % e contributi)



4° trimestre 2017: ottobre-novembre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB e Markit.

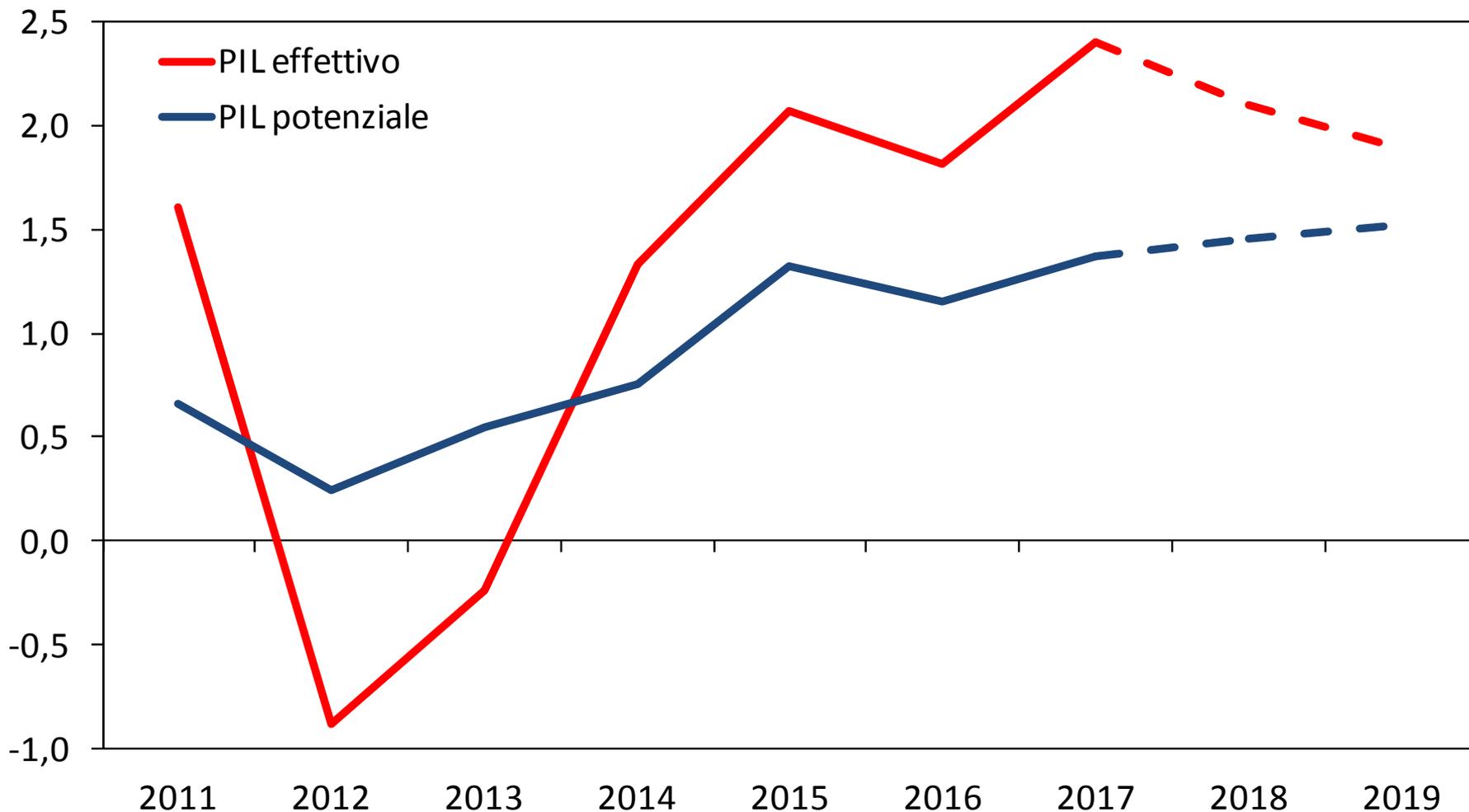


Inoltre, a sostegno della più vivace dinamica degli scambi giocano sia la robusta crescita nell'**Euro area**, dove massima è l'integrazione tra le economie e fitta la rete di commerci e filiere...



Nell'Euro area crescita sopra il potenziale

(Dati in volume, var. %)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati Commissione Europea.

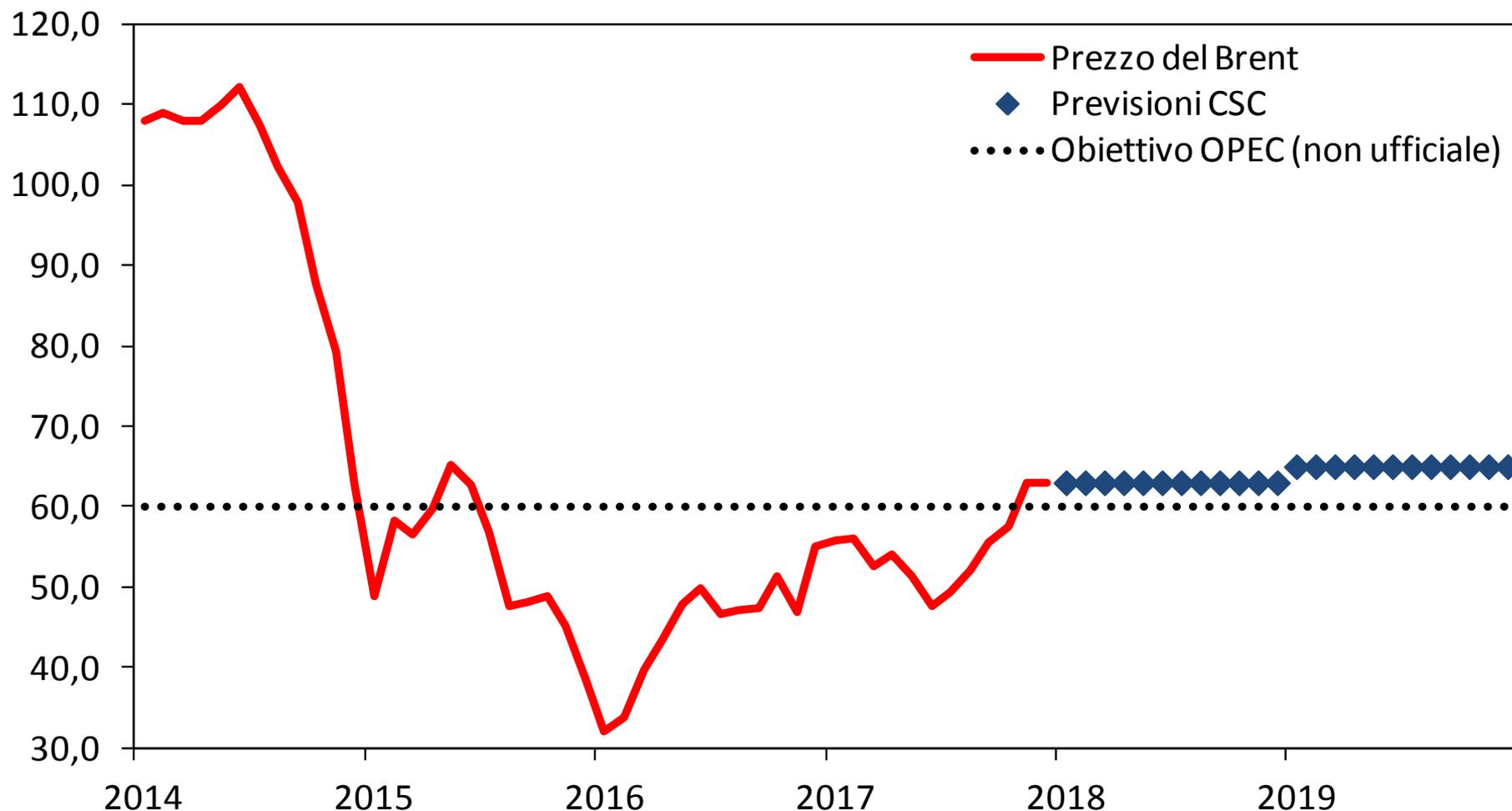


...sia l'aumento del potere d'acquisto
dei paesi esportatori di **materie prime**,
grazie alla risalita
delle quotazioni delle commodity.



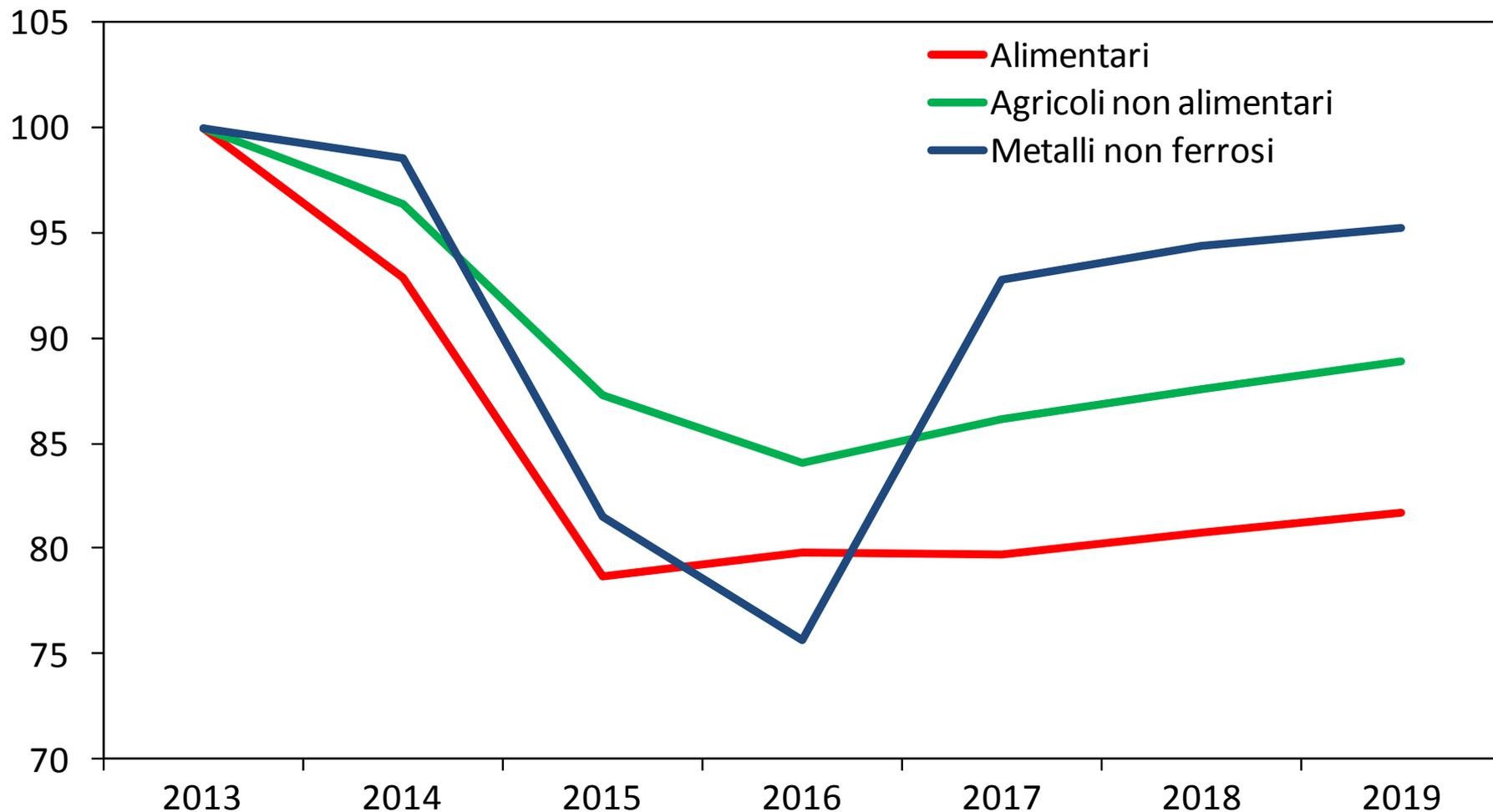
Prezzo del petrolio oltre l'obiettivo OPEC

(Dollari al barile, dati mensili)



In recupero le commodity *non-oil*

(Indici in dollari, 2013=100)



2018-2019: previsioni Banca Mondiale (ottobre 2017).

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca Mondiale.



CONFINDUSTRIA



Nello scenario CSC le previsioni di crescita sono riviste al **rialzo** sia per il **commercio mondiale** sia per il **PIL globale**.

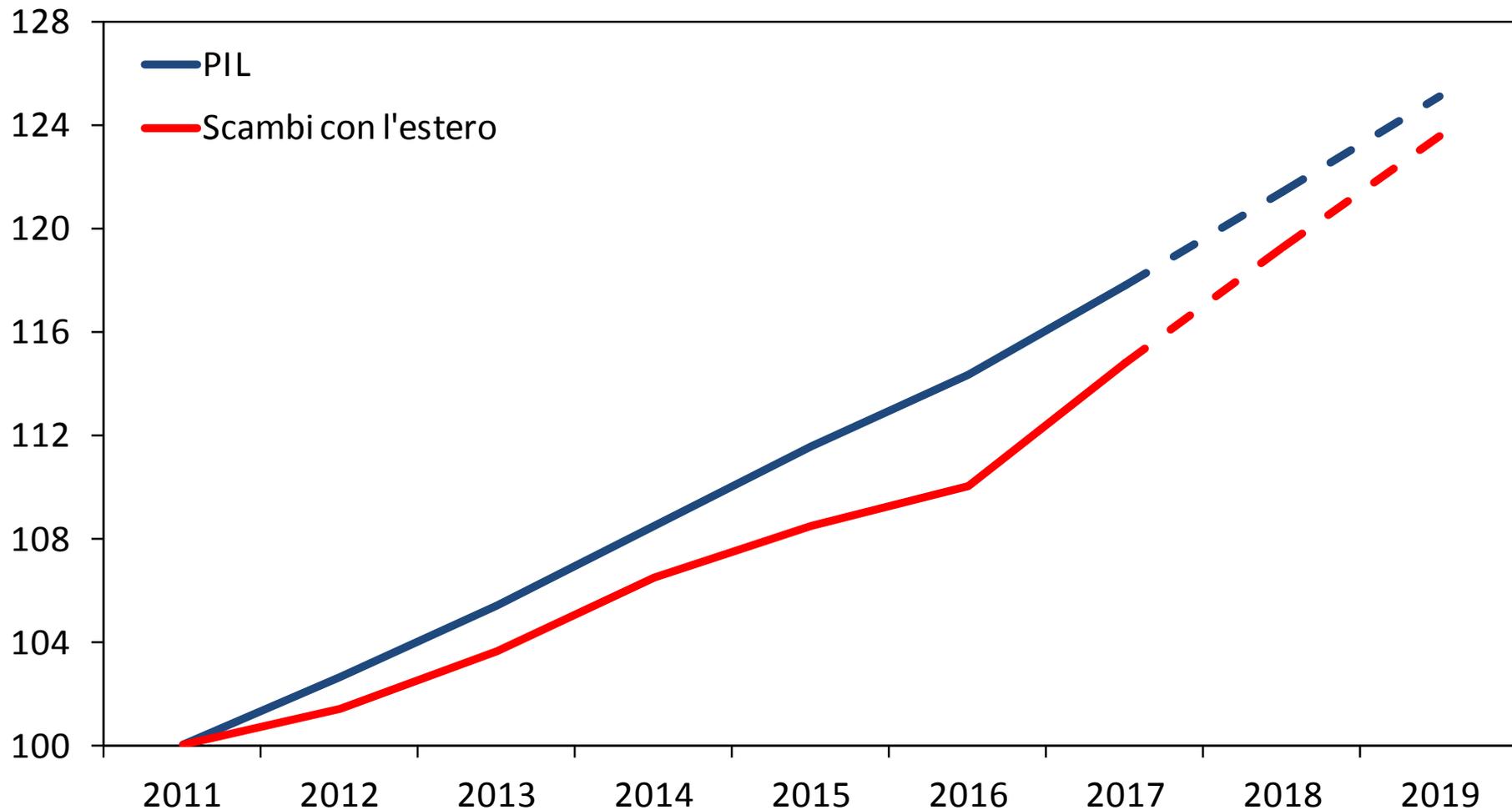
Gli scambi fanno da volano distribuendo gli **impulsi espansivi** tra i **paesi**, che partecipano sempre più **coralmente alla ripresa**.

Ci sono **rischi al rialzo**, se migliorassero fiducia e aspettative di domanda, con accelerazione del ciclo degli investimenti, soprattutto nei paesi avanzati.



Accelerano gli scambi globali

(Dati a prezzi costanti, indici 2011=100)



2018-2019: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB e FMI.



CONFINDUSTRIA



Per gli scambi internazionali permangono,
tuttavia, **freni strutturali**:
lo stop all'espansione delle **GVC**;
la **normalizzazione** della crescita cinese;
il maggior ricorso a **misure protezionistiche**.

E alcuni **rischi al ribasso**:

l'aumento di **rischi geopolitici**
in Corea del Nord e Medio Oriente;
una brusca frenata in **Cina**; le possibili
turbolenze nei mercati finanziari.



L'espansione globale è sostenuta da alcuni **fattori positivi di contesto:**

- ✓ le **condizioni favorevoli** per gli **investimenti;**
- ✓ le **politiche monetarie** lasche;
- ✓ il minore effetto dell'**incertezza politica.**



Condizioni favorevoli per gli investimenti

La **capacità produttiva** satura; i buoni **margin**i; le positive attese di maggiore **domanda**; il **costo del capitale** ai minimi storici.

La rivoluzione tecnologica nel segno della **digitalizzazione** spinge le imprese a modernizzare gli impianti e a cambiare i modelli di business.



Politiche monetarie lasche

Le Banche centrali hanno un ruolo chiave, con **misure iper-espansive** per avviare la ripresa e **normalizzazione** graduale per consolidarla.

La **FED** continuerà ad alzare i tassi e ritirare la liquidità iniettata con l'acquisto di titoli.

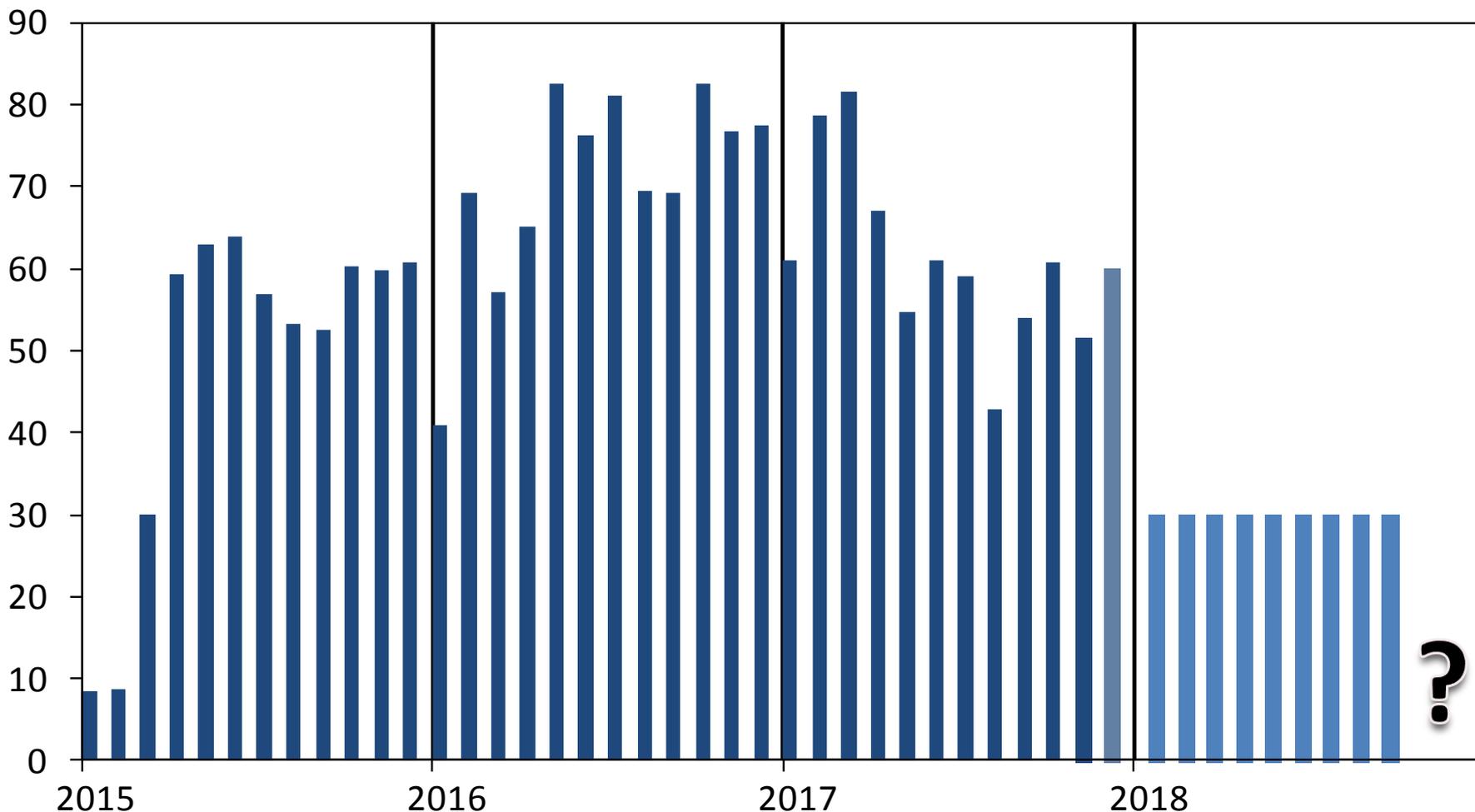
La **BCE** manterrà gli acquisti fino a tutto il 2018 e solo nel 2019 ritoccherà i tassi.

Le conseguenze sul **costo del denaro**, però, si faranno sentire già prima.



Prosegue il *Quantitative Easing* della BCE

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



Da dicembre 2017: comunicati ufficiali BCE.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BCE.



CONFINDUSTRIA



L'**inflazione assente** permette di pilotare il rialzo del **costo del denaro** in modo molto dosato.

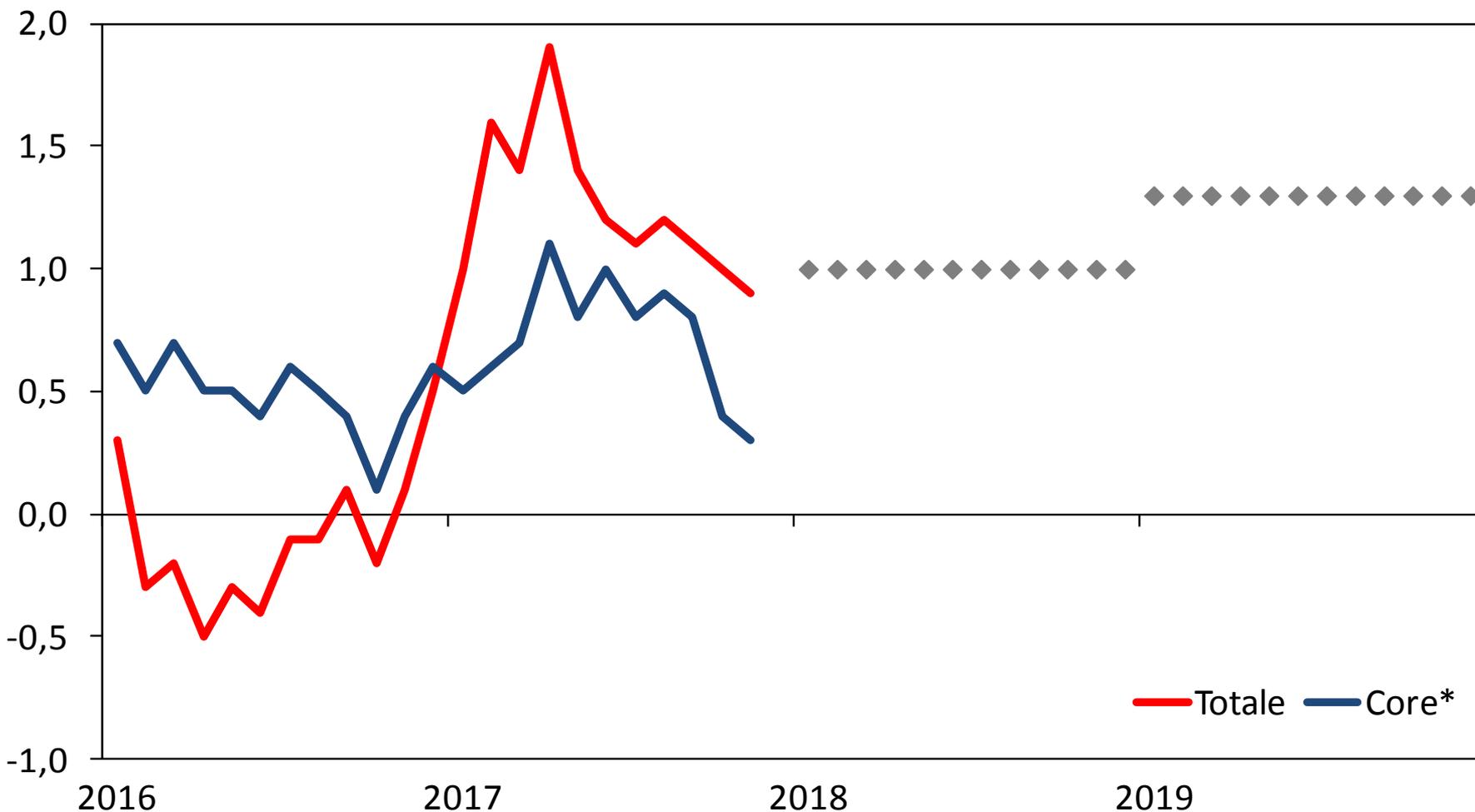
Ha **origini** sia congiunturali, che regrediranno, sia strutturali:

- ✓ caduta dei **prezzi** delle materie prime;
- ✓ ampio bacino di **persone senza lavoro**;
- ✓ aumento della **concorrenza** globale;
- ✓ rapido e pervasivo **progresso tecnologico**.



Inflazione sempre molto bassa

(Italia, indici NIC, var. % annue, dati mensili)



*Al netto di energia e alimentari. 2018-2019: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Tuttavia, la bassa inflazione ha importanti **ripercussioni** sul sistema economico: tiene alti i **tassi di interesse reali**; rende più complesso il rientro dalle **posizioni debitorie**; impone alle imprese di non trasferire a valle tutti gli aumenti dei costi, tenendo sotto pressione i **margini** delle aziende.



Minore effetto dell'incertezza politica

Nonostante i recenti risultati elettorali rendano più complicata la governabilità, perfino in Germania, domanda e produzione continuano ad **avanzare** apparentemente **imperterrite**.

Una spiegazione è che l'**incertezza** pesa di più nelle fasi di recessione.



Il contesto globale

(Variazioni %)

	2016	2017	2018	2019
Commercio mondiale	1,4	4,3	3,9	3,6
Prezzo del petrolio ¹	45,1	54,0	63,0	65,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	1,5	2,3	2,5	2,1
Area euro	1,8	2,4	2,1	1,9
Paesi emergenti	4,1	4,7	4,8	4,9
Cambio dollaro/euro ²	1,11	1,13	1,18	1,18
Tasso FED ³	0,40	1,00	1,61	1,89
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,74	1,26	1,89	2,21
Tasso BCE ³	0,01	0,00	0,00	0,06
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	-0,26	-0,33	-0,31	-0,12

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

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



I temi

L'espansione globale prosegue,
grazie al **contesto favorevole**

**Lo scenario economico italiano
e le previsioni CSC**

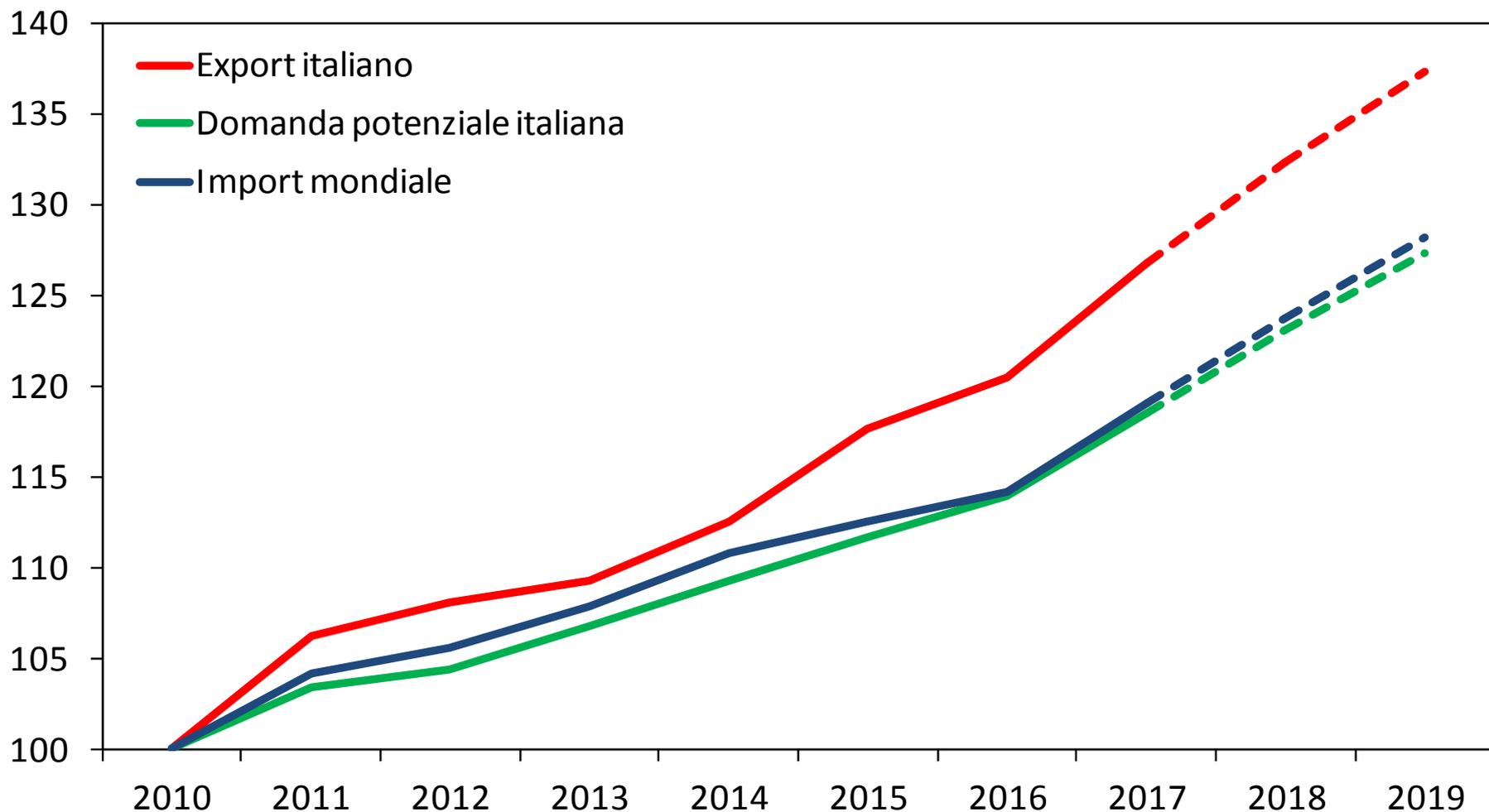


L'Italia partecipa pienamente al maggiore impeto della crescita mondiale, da un lato attraverso l'ottima performance dell'**export** (che da alcuni anni sta guadagnando quote di mercato), dall'altro attraverso l'incremento degli **investimenti** (incentivati dalle misure governative).



L'export supera la domanda potenziale

(Beni, indici 2010=100)



2018-2019: previsioni CSC.

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

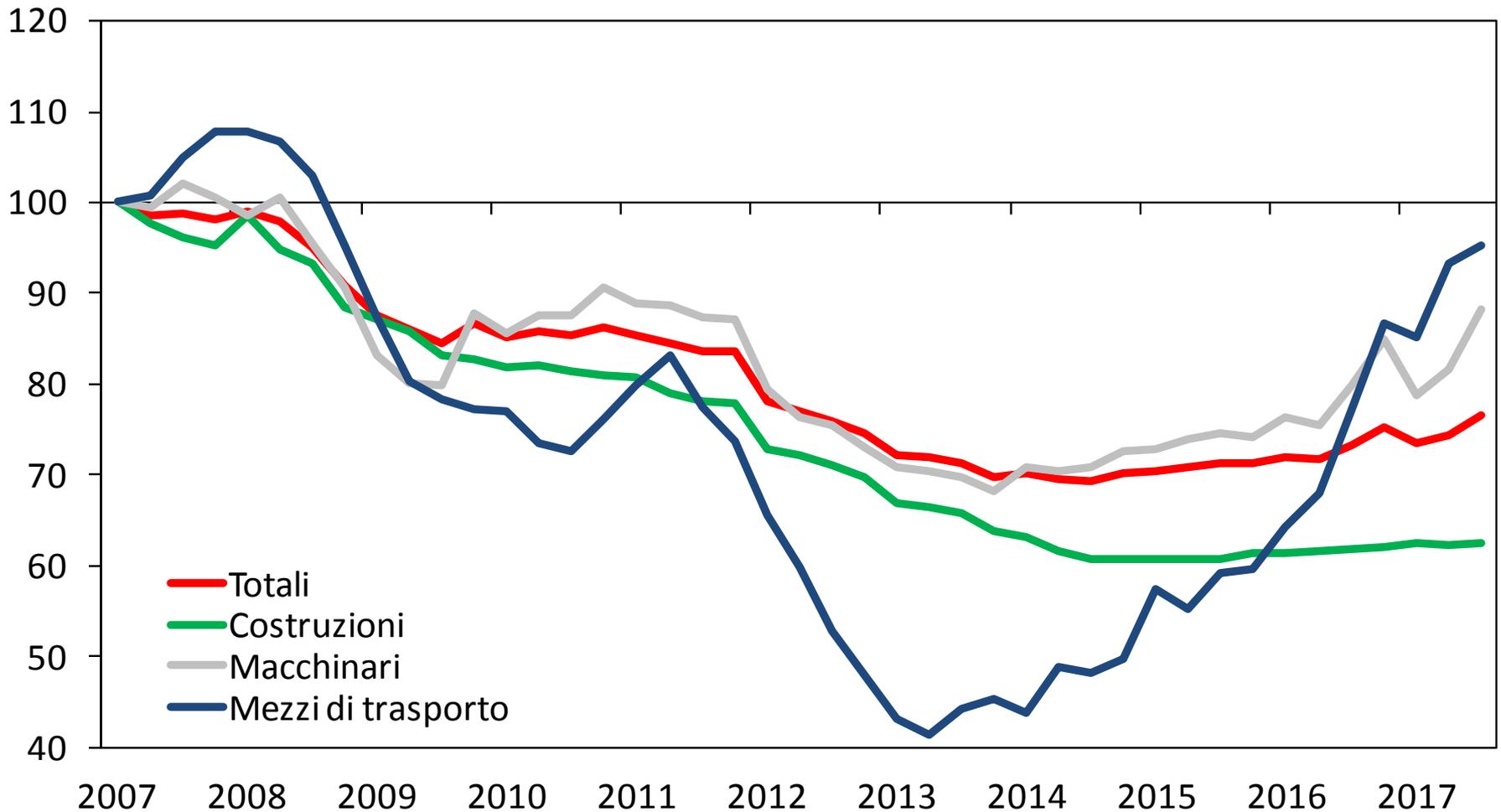


CONFINDUSTRIA



Investimenti industriali in forte aumento

(Italia, indici 1° trim. 2007=100, dati trimestrali destagionalizzati)

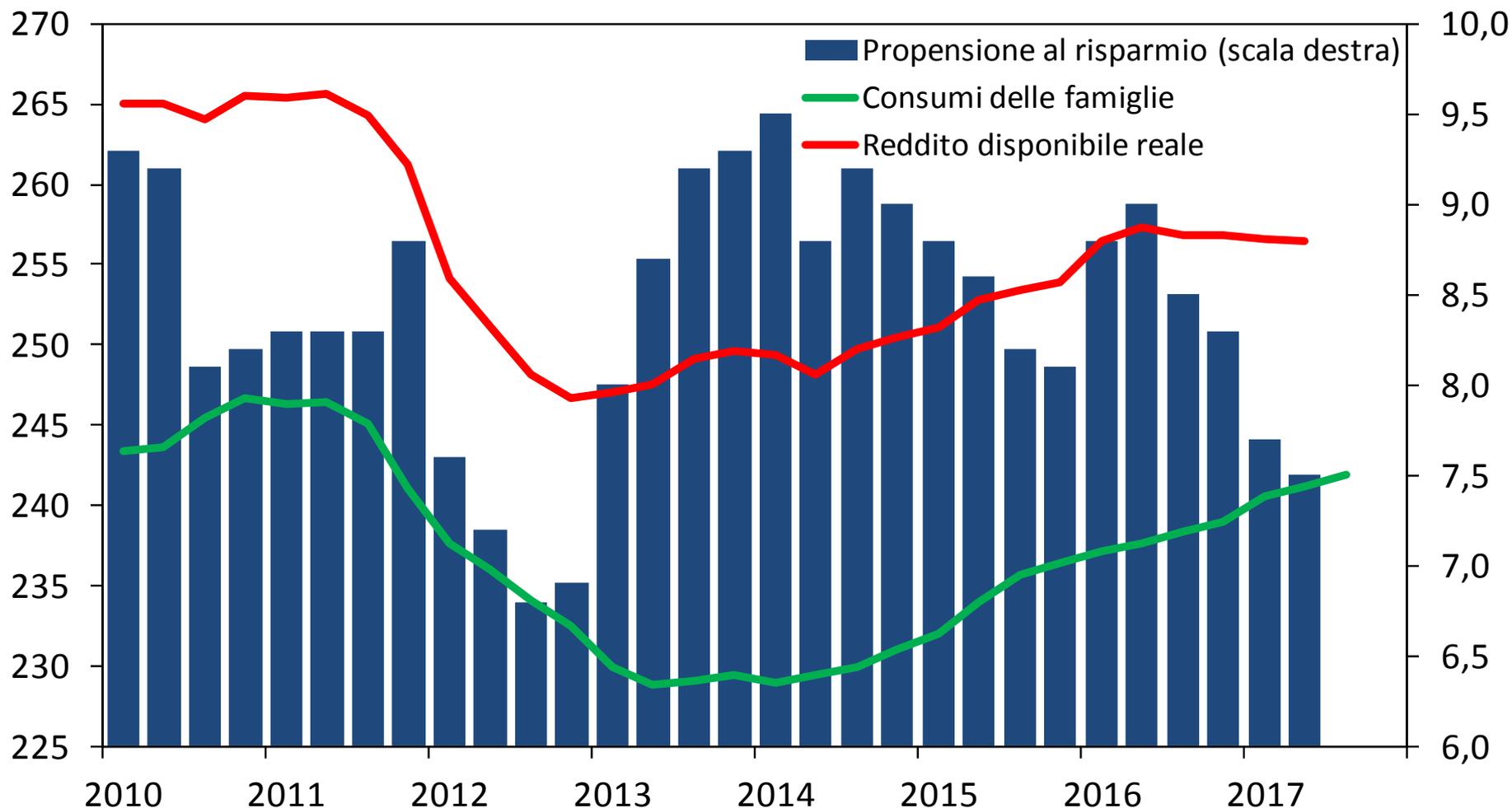


Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



I consumi sono saliti più del reddito

(Italia, dati trim. destag. in %, miliardi di euro, prezzi costanti)



Nell'orizzonte previsivo, l'incremento della **spesa delle famiglie** sarà coerente con la dinamica del reddito disponibile reale, alimentato nel 2018 dal buon andamento dell'occupazione, ma eroso nel 2019 da un po' di risalita dell'inflazione.



Italia: fiducia al top pre-crisi

(Saldi delle risposte e indice media di lungo periodo=100, dati mensili destag.)



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

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.



La performance del **mercato del lavoro** supera le attese. L'occupazione è l'unica variabile, insieme all'export, ad aver superato il **picco pre-crisi**.

Dal 2014 ad autunno 2017:

✓ **PIL +3,8%,**

✓ **ULA +4,0%,**

✓ **monte ore lavorate +5,0%,**

✓ **persone occupate +4,1% (+900mila).**



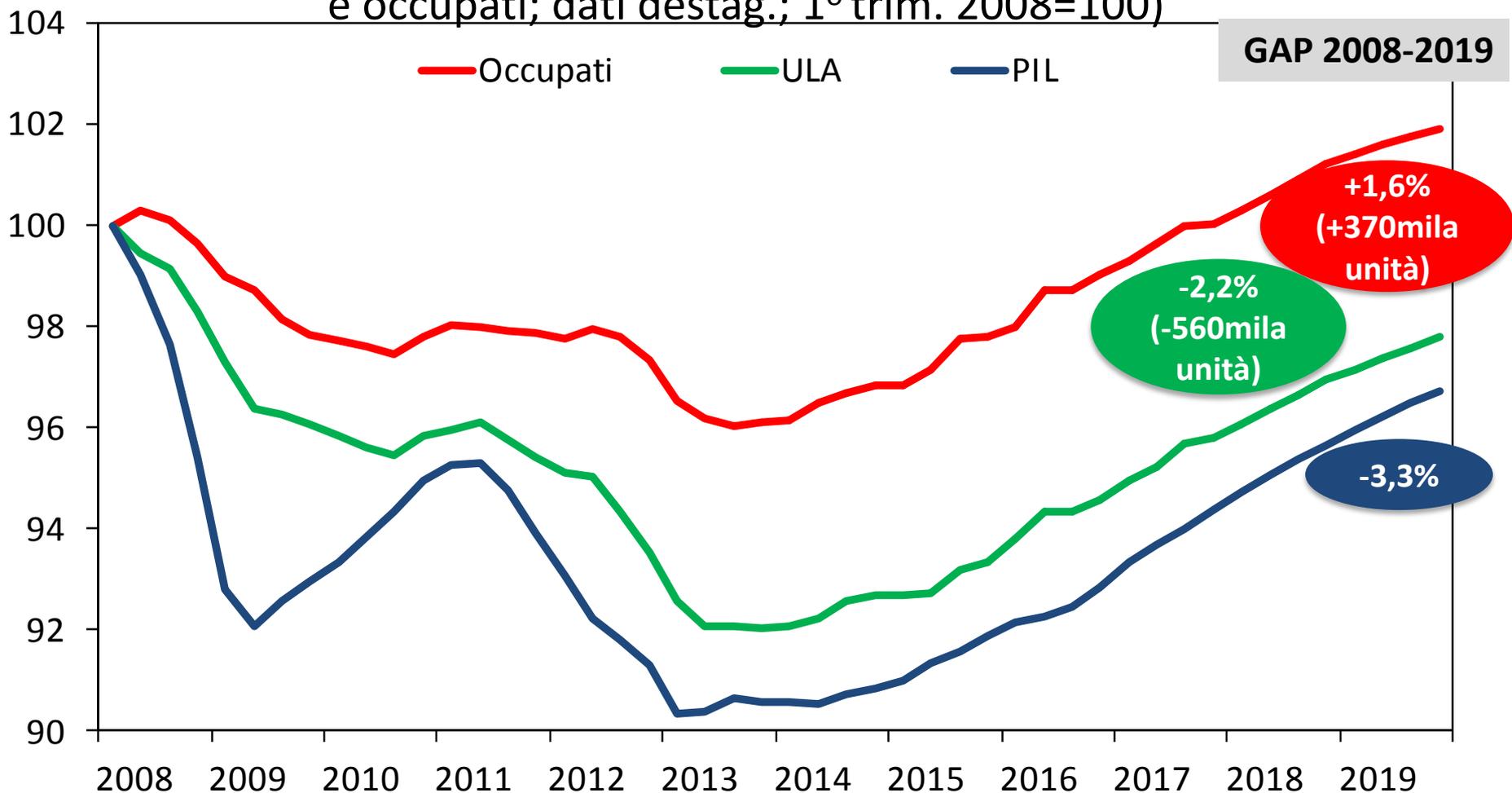
Il CSC rivede all'insù la **dinamica occupazionale** nel prossimo anno.

A fine 2019 ci saranno **370mila persone occupate** in più rispetto al picco toccato nel 2008.



Gli occupati superano i livelli pre-crisi

(Italia; PIL a prezzi costanti, unità di lavoro equivalenti a tempo pieno e occupati; dati destag.; 1° trim. 2008=100)



Il gap è calcolato rispetto al picco pre-crisi delle risp. variabili. Dal 4° trimestre 2017: stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



CONFINDUSTRIA



Tuttavia, a **7,7 milioni** di persone manca ancora lavoro, in tutto o in parte.

Nel 2016 in Italia gli individui in **povertà assoluta** erano 4,7 milioni (+165% dal 2007).

È cresciuta la quota

di **famiglie povere** con a capo un occupato: 6,4% nel 2016 (da 2,1% nel 2007).

La bassa **occupazione giovanile** si trasforma in **emigrazione** dal Paese: 61mila under 40 nel 2016, +19% sul 2015.

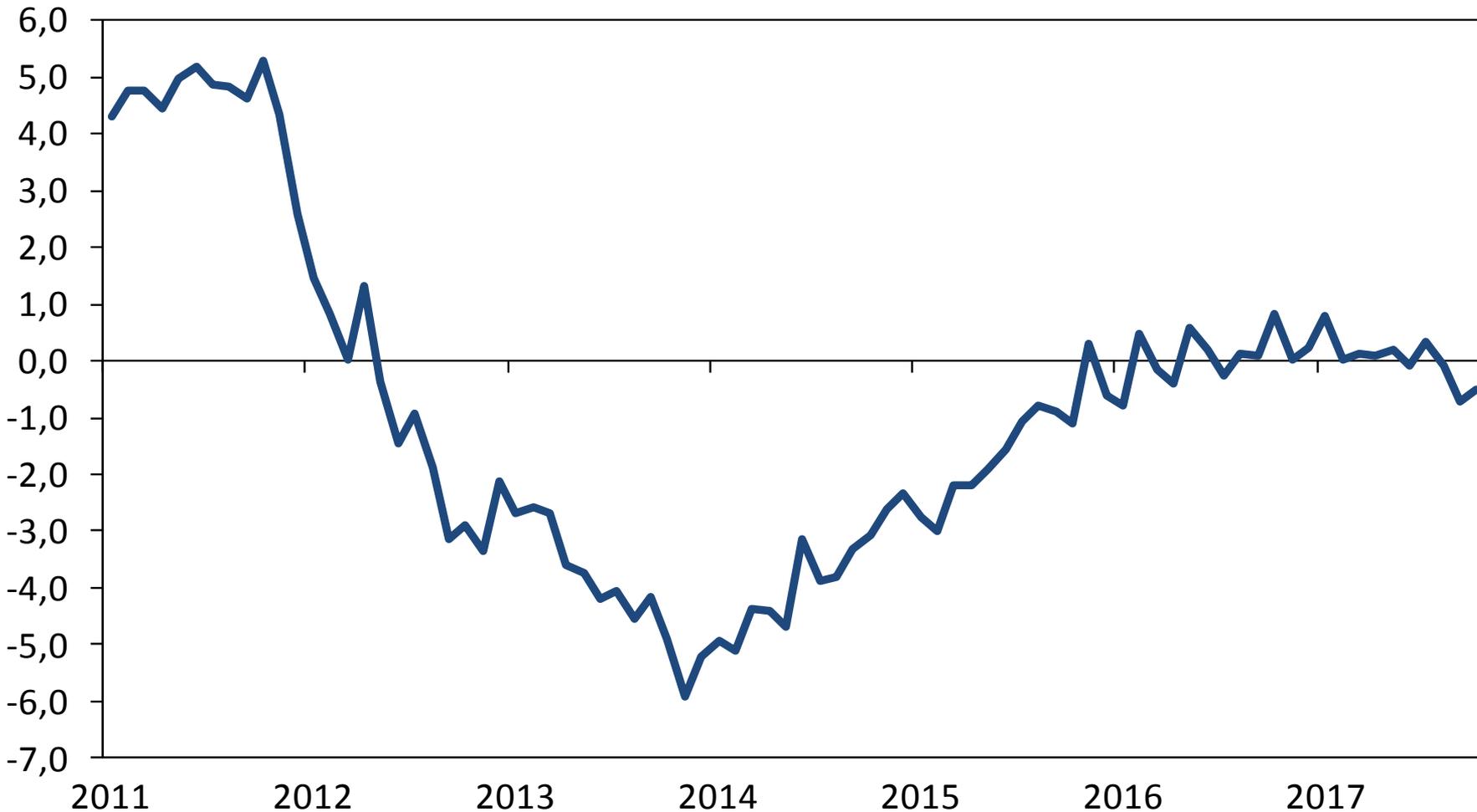


Il recupero dell'economia italiana potrebbe avere maggiore slancio se non continuasse a mancare l'adeguato supporto delle **banche**: i **prestiti**, anche tenuto conto delle cessioni delle sofferenze, rimangono fermi, se non **in retromarcia**.



Il credito mancante zavorra le imprese

(Italia, dati mensili, var. % annue dello stock di prestiti bancari*)



* Corretto per l'effetto di cartolarizzazioni e altre cessioni di prestiti.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

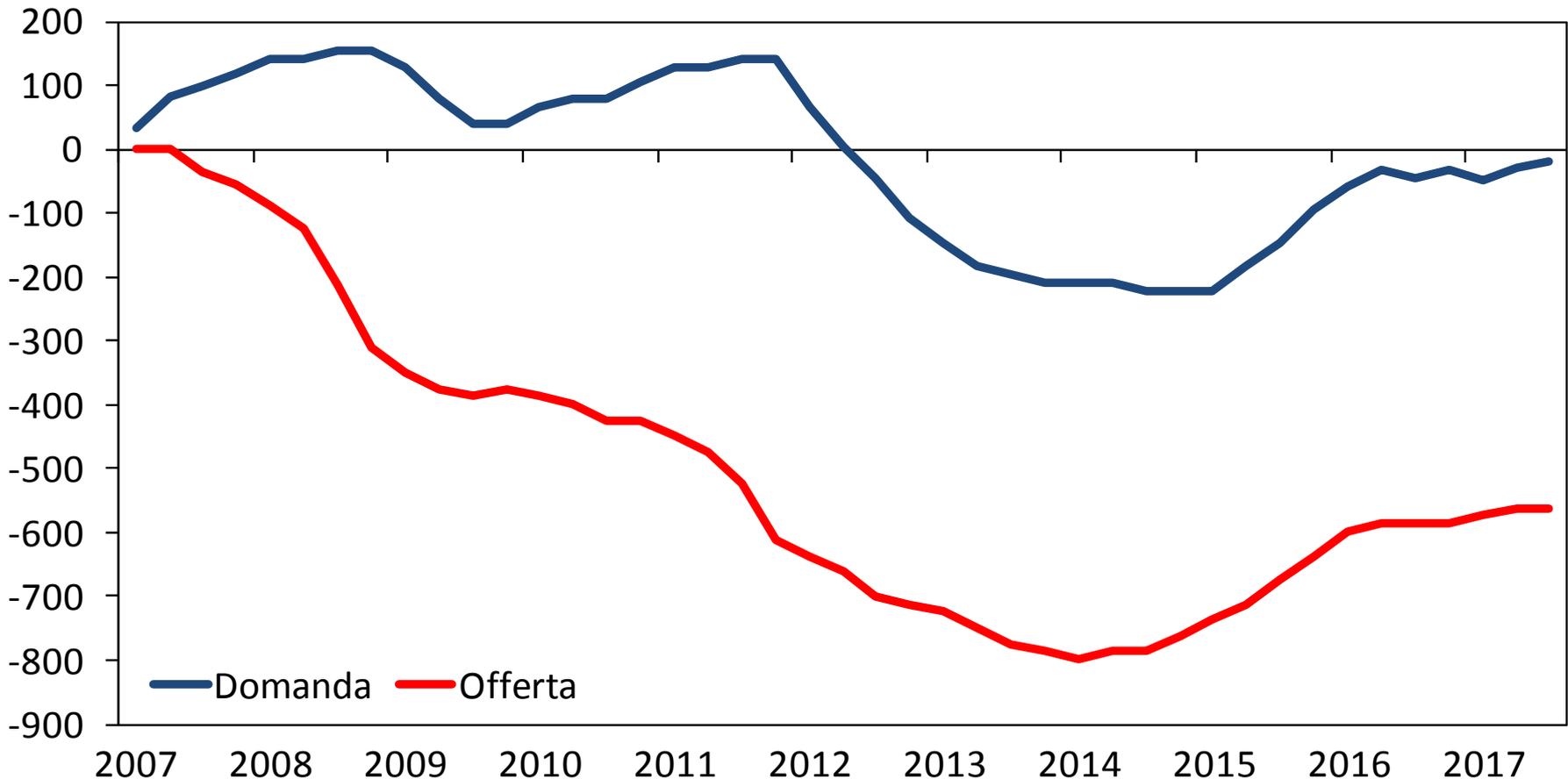


CONFINDUSTRIA



Domanda di credito ai valori pre-crisi

(Italia, imprese, indici cumulati 4° trimestre 2006=0, calcolati sulle % nette di risposte delle banche*)



* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della Bank Lending Survey;
offerta = variazione dei credit standard con segno invertito.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.



Il quadro è aggravato dai **lunghi tempi di pagamento**, sia tra privati ma soprattutto del pubblico, che determinano un fabbisogno di **capitale circolante** elevato in modo anomalo rispetto agli standard internazionali.

Tra le **PA peggiori pagatrici** ci sono i comuni, con grandi **differenze territoriali**.



Lenti i pagamenti da parte dei comuni

(Pagamenti delle PA registrati sulla Piattaforma di monit. crediti comm.; 2016)

Tipologia di ente pubblico	Tempi medi di pagamento* (giorni)	Debito residuo (milioni di euro)
Scuole	28,8	578
Società pubbliche in conto economico consolidato	28,9	1.284
Regioni, province autonome e loro consorzi e ass.	43,2	2.645
Comuni e loro consorzi e associazioni	59,6	14.012
Aziende sanitarie locali	61,7	6.352
Pres. del cons. dei ministri, ministeri e avv. Stato	63,0	2.526
Totale PA	57,7	36.433

**I tempi medi sono ponderati per gli importi delle fatture.*

Dati ordinati in senso crescente con il numero di giorni in media impiegati per effettuare il pagamento.

Fonte: elaborazioni CSC su dati MEF.

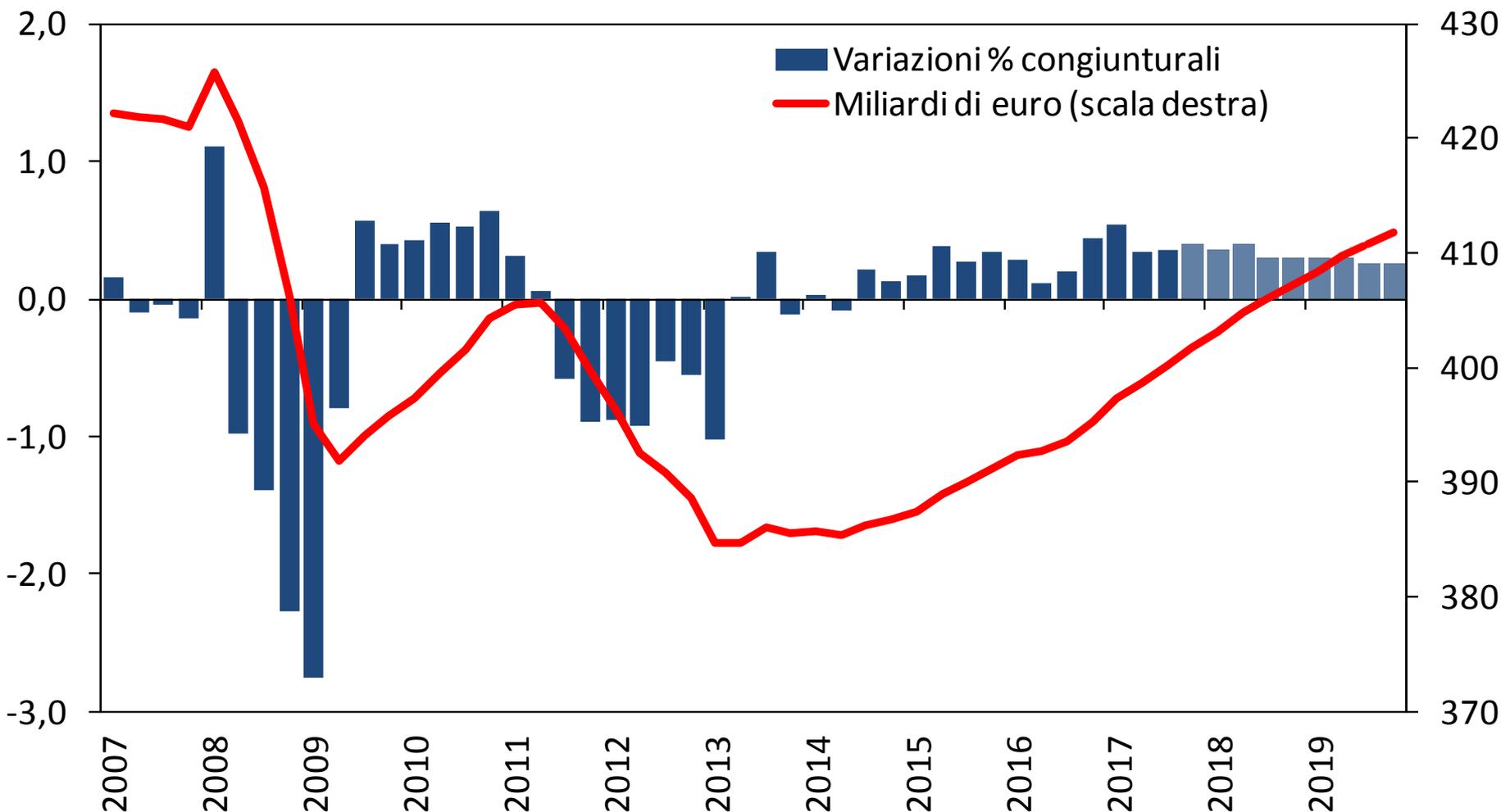


Alla luce delle degli **indicatori qualitativi** che puntano a una robusta crescita (+0,4% nel quarto trimestre) e delle prospettive internazionali migliori, il CSC rivede al **rialzo** la stima di crescita del **PII italiano** nel 2018, all'**1,5%** (come nel 2017) e si attende un rallentamento all'**1,2%** nel 2019.



Si consolida il recupero del PIL italiano

(PIL a prezzi costanti, dati trim. destag.)



Dal 4° trimestre 2017: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



Le nuove previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni %)

	2016	2017	2018	2019
Prodotto interno lordo	0,9	1,5	1,5	1,2
Consumi delle famiglie residenti	1,5	1,5	1,3	1,1
Investimenti fissi lordi	2,7	3,4	3,3	2,4
<i>in macchinari e mezzi di trasporto</i>	4,4	5,3	4,4	2,6
<i>in costruzioni</i>	1,1	1,2	2,0	2,2
Esportazioni di beni e servizi	2,4	5,2	4,2	3,7
Importazioni di beni e servizi	3,1	5,5	4,4	3,6
Saldo commerciale ¹	3,6	3,4	3,3	3,4
Occupazione totale (ULA)	1,4	1,2	1,1	1,0
Tasso di disoccupazione ²	11,7	11,3	10,9	10,5
Prezzi al consumo	-0,1	1,2	1,0	1,3
Retribuzioni totale economia ³	0,7	0,7	1,3	1,1

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

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



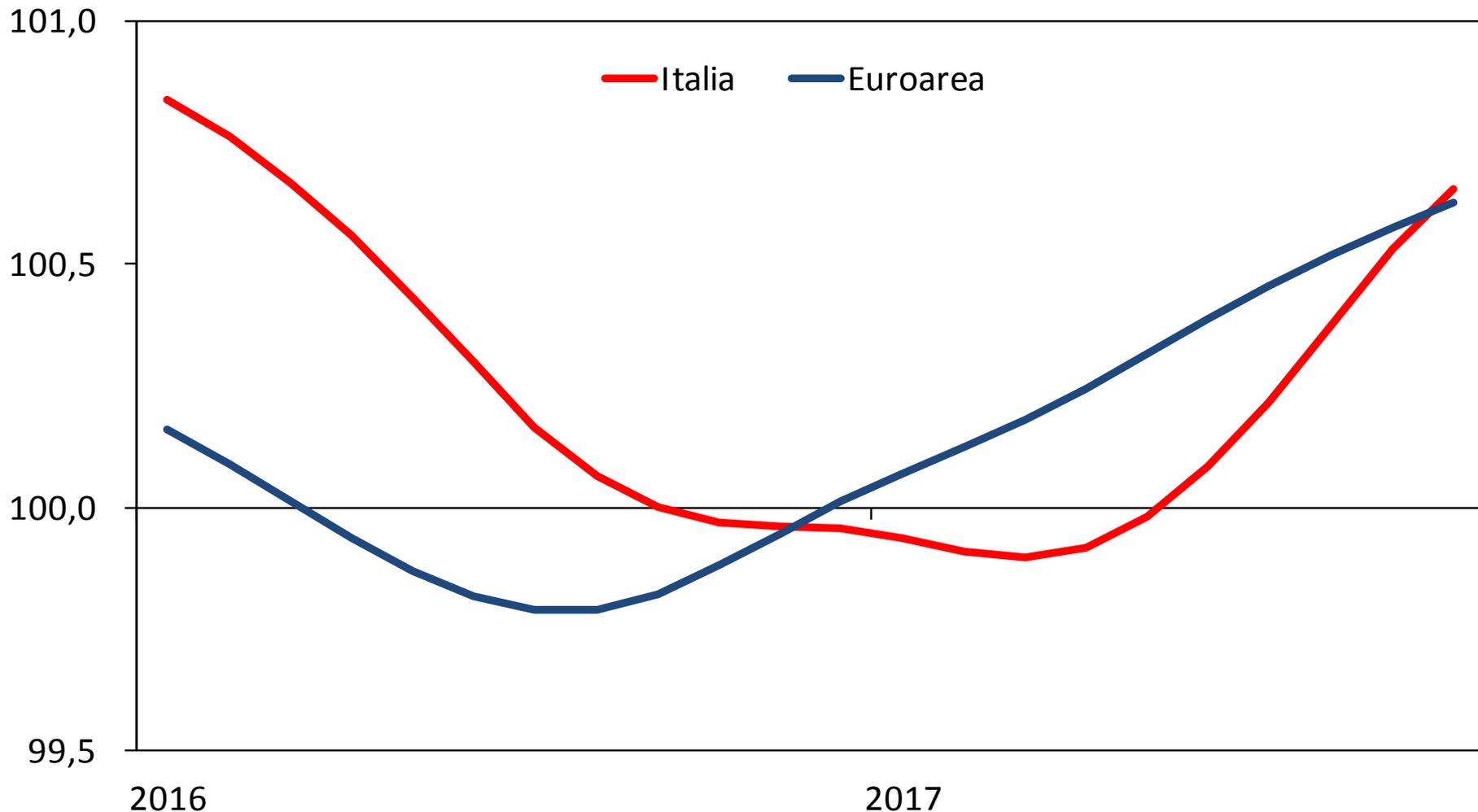
Nello scenario CSC permangono importanti **rischi al rialzo** (indicati anche dall'**anticipatore OCSE** in netto progresso):

- ✓ ripartenza degli **investimenti pubblici** superiore alle stime;
- ✓ miglioramento del **credito bancario**;
 - ✓ dinamica dell'**export** superiore alle attese;
- ✓ effetto statistico di rimbalzo delle **scorte** a fine anno.



Migliorano le prospettive per l'Italia

(Indici anticipatori, 100=media di lungo periodo, dati mensili destag.)



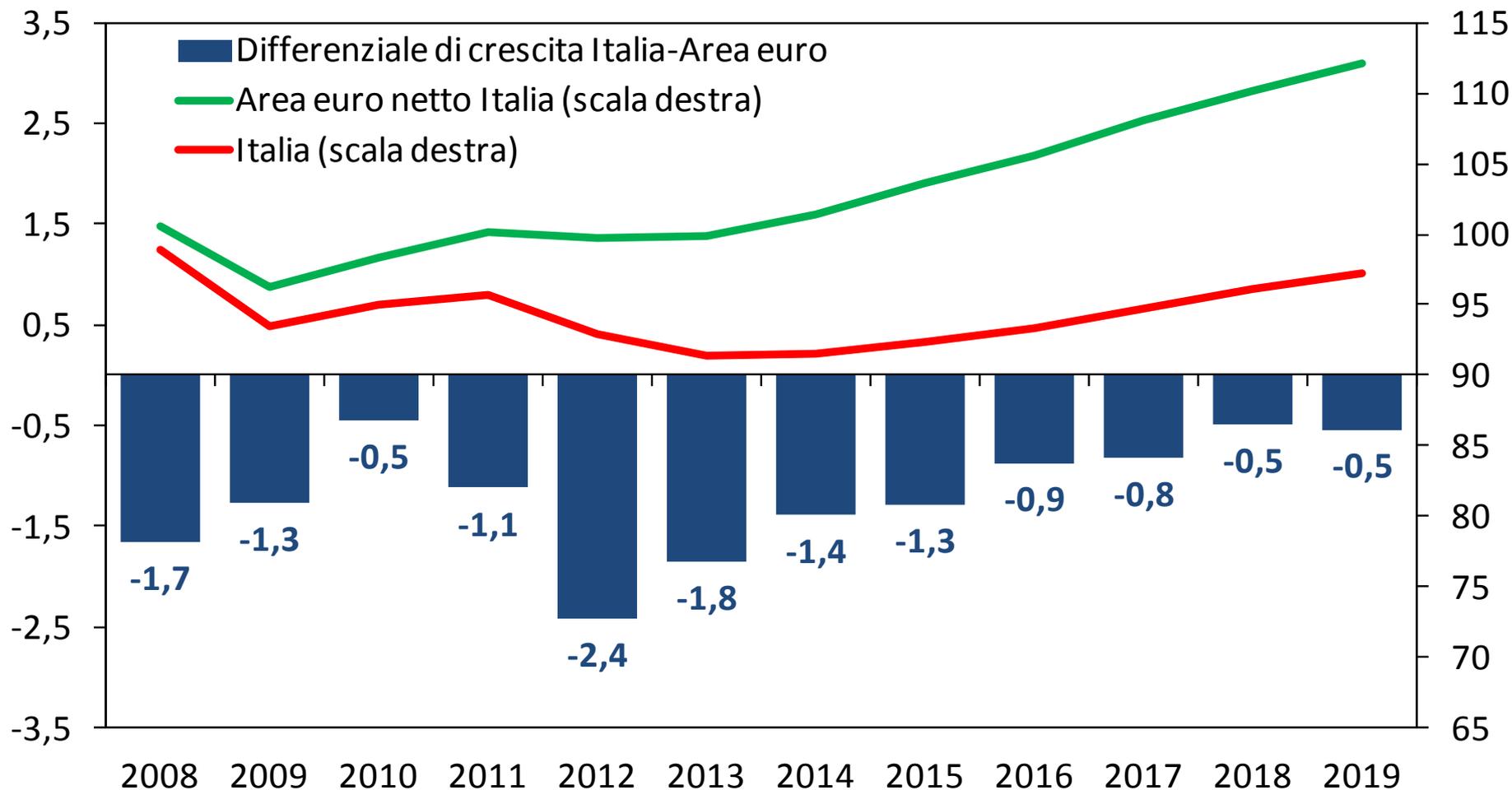
Il **picco pre-crisi** del PIL, comunque, verrà recuperato solo nel **2021**, se la crescita proseguisse all'1,0% annuo.

L'Italia è riuscita a restringere, ma non a chiudere, il **differenziale** nell'incremento del PIL con il **resto dell'Euro area**, cosicché continua ad allargarsi il **divario assoluto**, soprattutto in termini di PIL pro-capite e quindi di benessere.



Cala ma resta ampio il differenziale di crescita

(PIL, var. % annuali su dati a prezzi costanti; indici 2007=100)



Dal 2017: previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat, ISTAT.



CONFINDUSTRIA



I **conti pubblici italiani** proseguono lungo il sentiero del risanamento e il debito pubblico ha iniziato a ripiegare.

Va continuata, comunque, l'azione di revisione della spesa e di ridisegno dell'intervento dello Stato, in modo da aumentarne efficacia ed efficienza e sottrarre il Paese al **rischio** di crisi di fiducia destabilizzanti.



La finanza pubblica

(Italia, valori in % del PIL)

	2016	2017	2018	2019
Entrate totali	46,9	46,9	46,5	46,1
Uscite totali	49,4	49,0	48,2	48,0
Pressione fiscale apparente	42,7	42,4	42,1	41,7
Pressione fiscale effettiva	48,2	47,9	47,6	47,2
Indebitamento netto	2,5	2,1	1,7	1,9
Indebitamento netto strutturale	1,7	2,2	1,9	2,2
Saldo primario	1,5	1,7	1,9	1,7
Saldo primario strutturale	2,2	1,7	1,7	1,4
Debito pubblico	132,0	131,6	130,5	129,6
Debito pubblico (netto sostegni) ¹	128,5	128,2	127,2	126,3

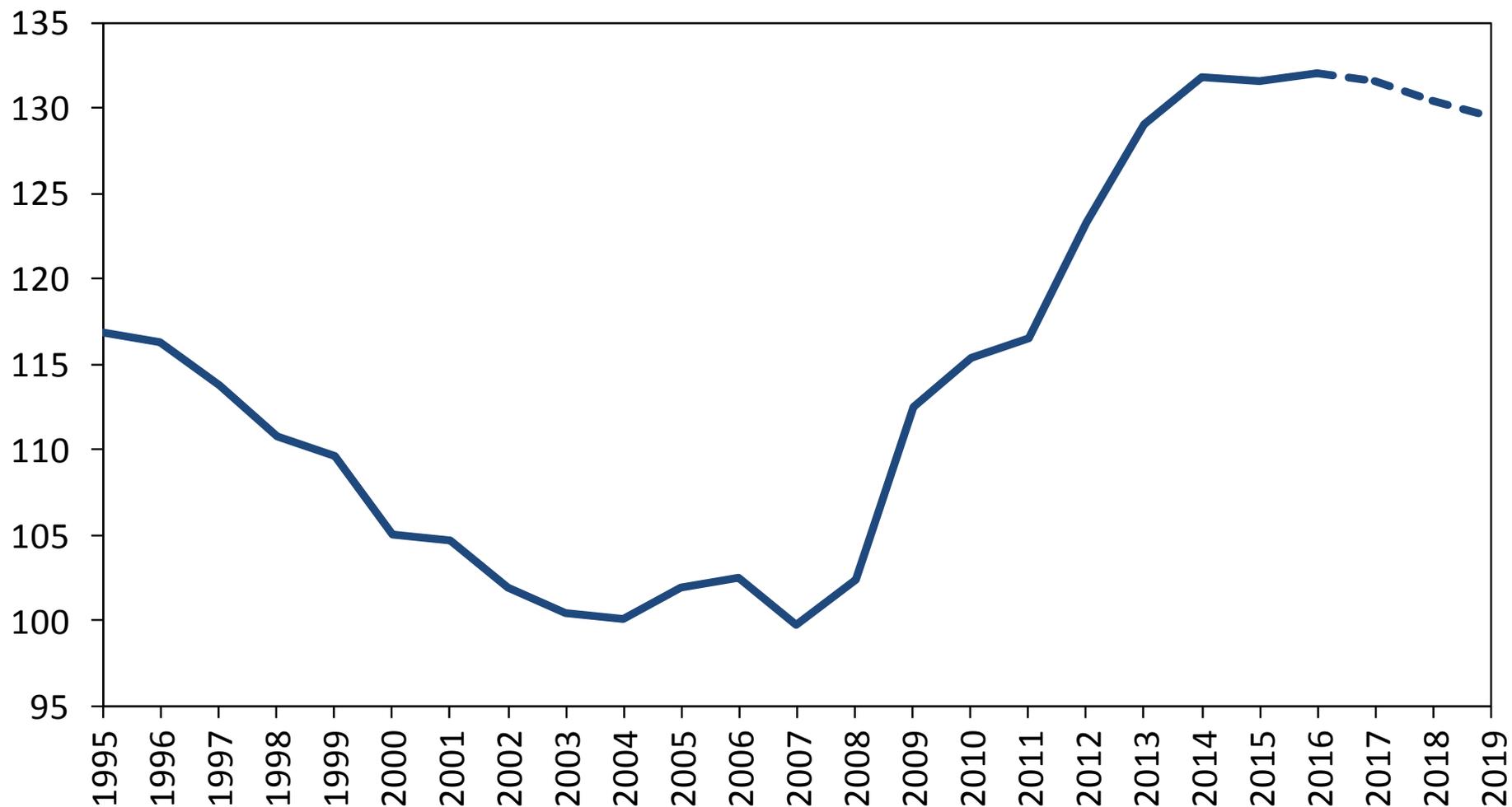
¹ Prestiti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

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



Debito pubblico in calo

(Italia, valori in % del PIL)



2017-2019: previsioni CSC.

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



CONFINDUSTRIA

