



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

ROMA, 11 SETTEMBRE 2013

Sala Andrea Pininfarina • Confindustria



Lo scenario economico: il consolidamento fragile della lenta ripresa

Luca Paolazzi

Direttore Centro Studi Confindustria

**Nella gestione della crisi globale
si sono **diradati**
gli interventi straordinari.**

Ritorno alla **normalità
o tregua insidiosa?**



**Nei paesi avanzati la situazione
rimane da allarme rosso.**

**Sono decine di milioni i disoccupati
e miriadi le imprese che chiudono,
nonostante le politiche monetarie
più accomodanti della storia.**



L'incertezza resta grande anche
per i timori sull'evoluzione
della politica e delle politiche.
Eppure **l'economia si muove.**



In Italia segnali più robusti dell'atteso.

Le forze favorevoli alla ripresa.

Le sfide temerarie della politica.

Le nuove previsioni del CSC.

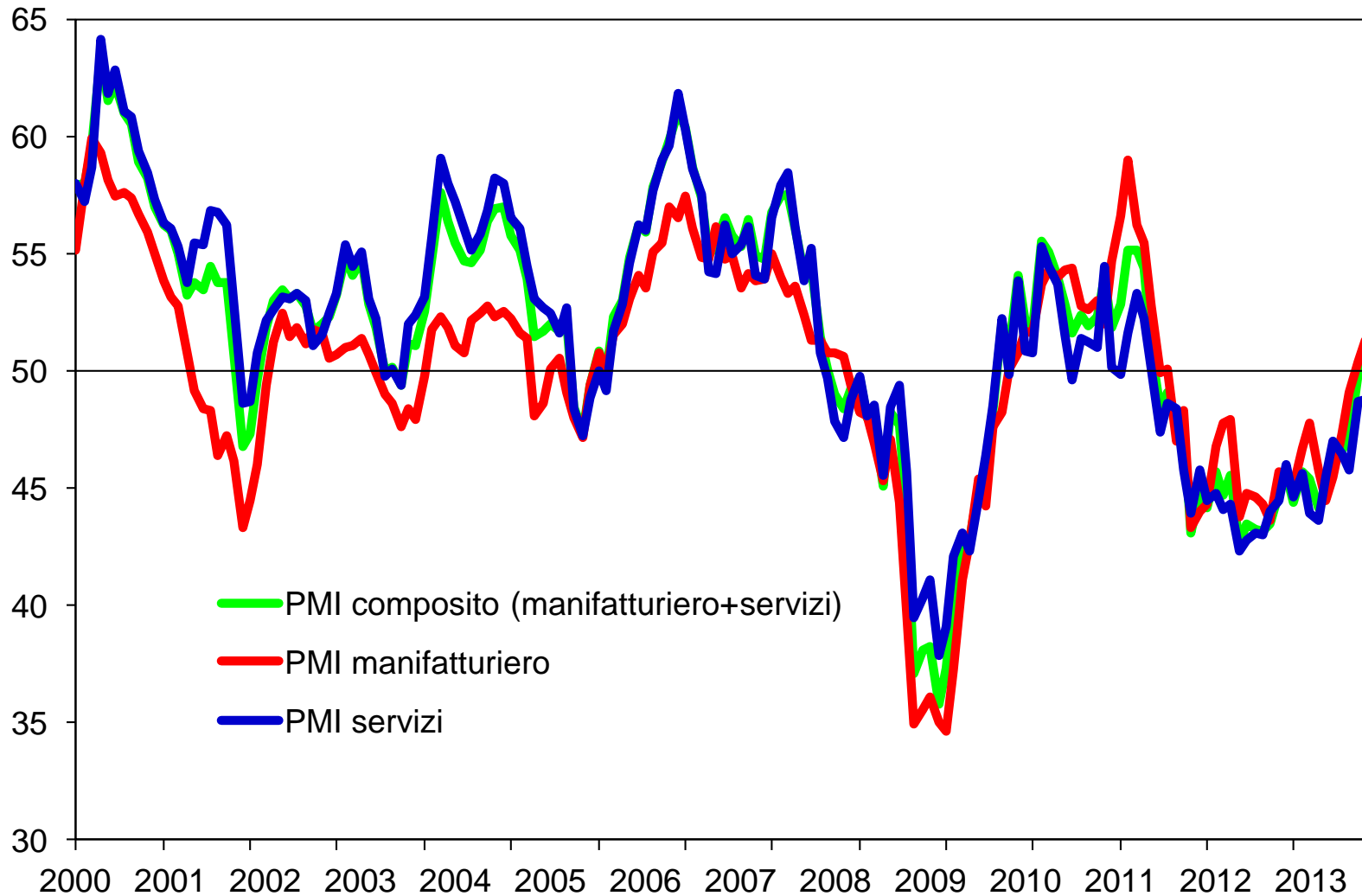


In Italia segnali più robusti dell'atteso.



È finita la recessione

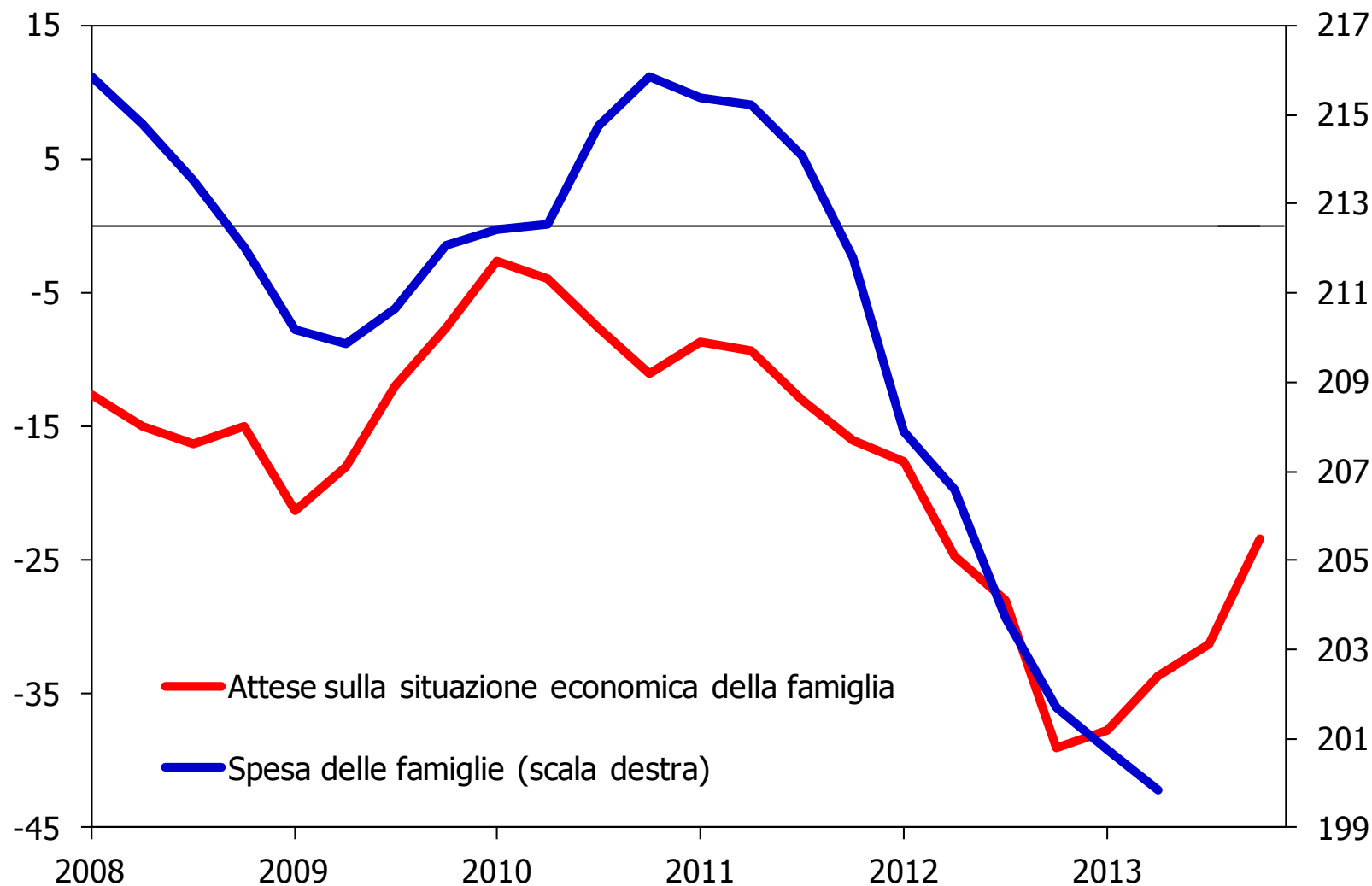
(Italia, 50=nessuna variazione congiunturale, dati mensili destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Markit.

Le attese indicano più consumi

(Italia, saldi delle risposte e miliardi di euro, dati trimestrali destagionalizzati)



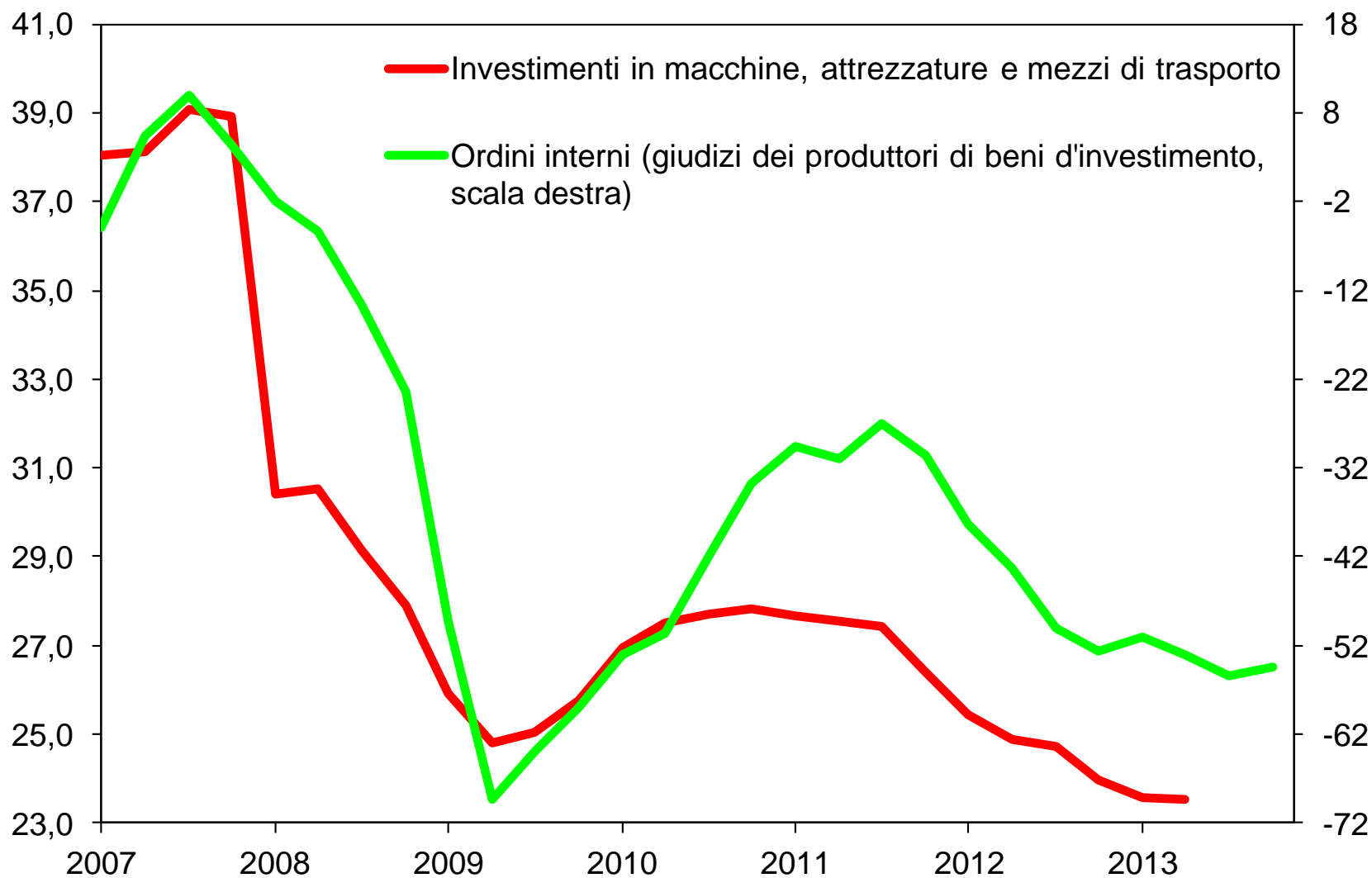
Le attese sono spostate avanti di due trimestri; terzo trimestre 2013: media luglio-agosto.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Negli investimenti frena la caduta

(Italia, miliardi di euro e saldi delle risposte, dati destagionalizzati)



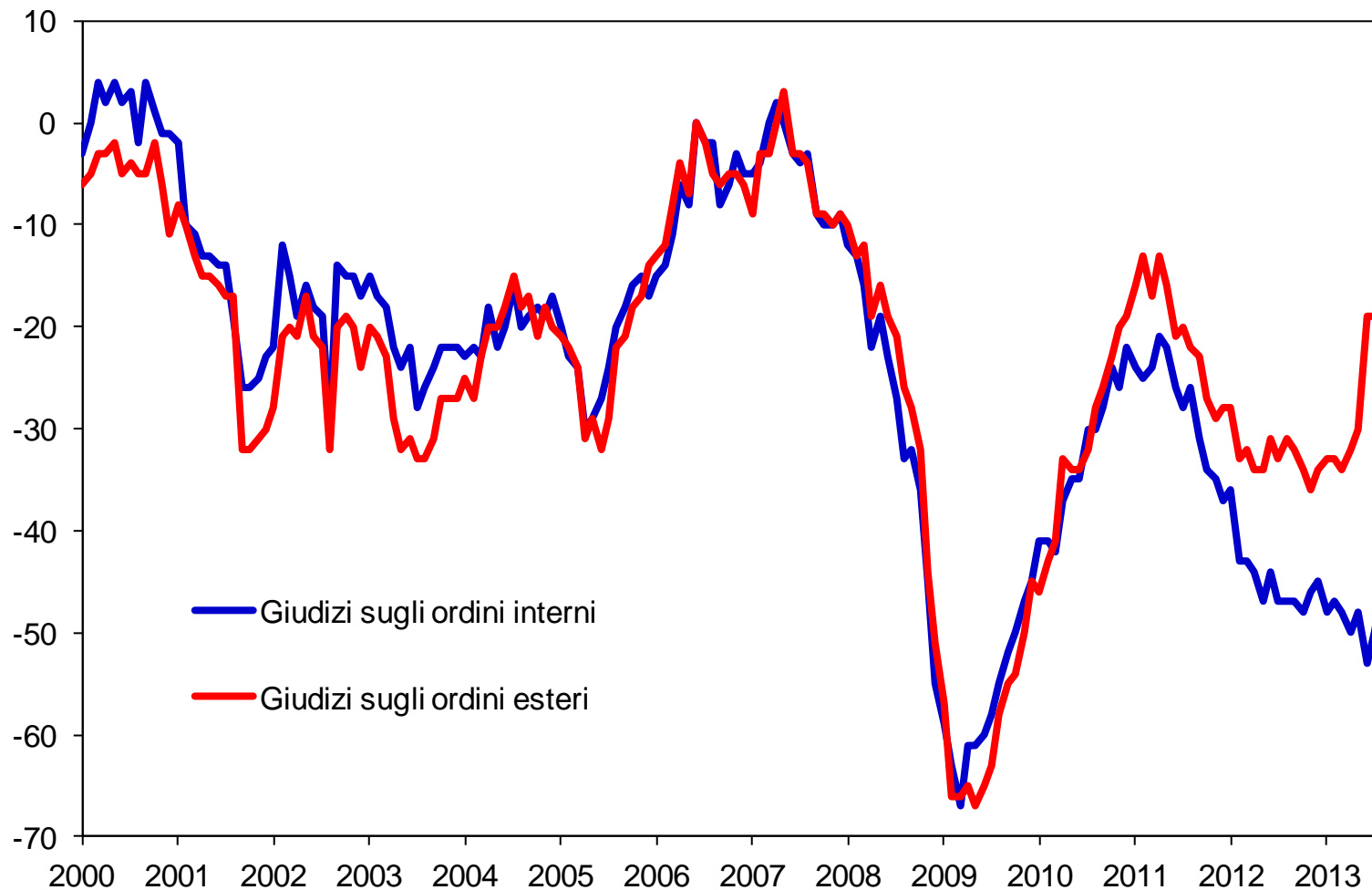
Le attese sono spostate avanti di un trimestre; terzo trimestre 2013: media luglio-agosto.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



I giudizi sugli ordini esteri tornano a crescere prima e più di quelli interni

(Saldi delle risposte, dati mensili destagionalizzati)

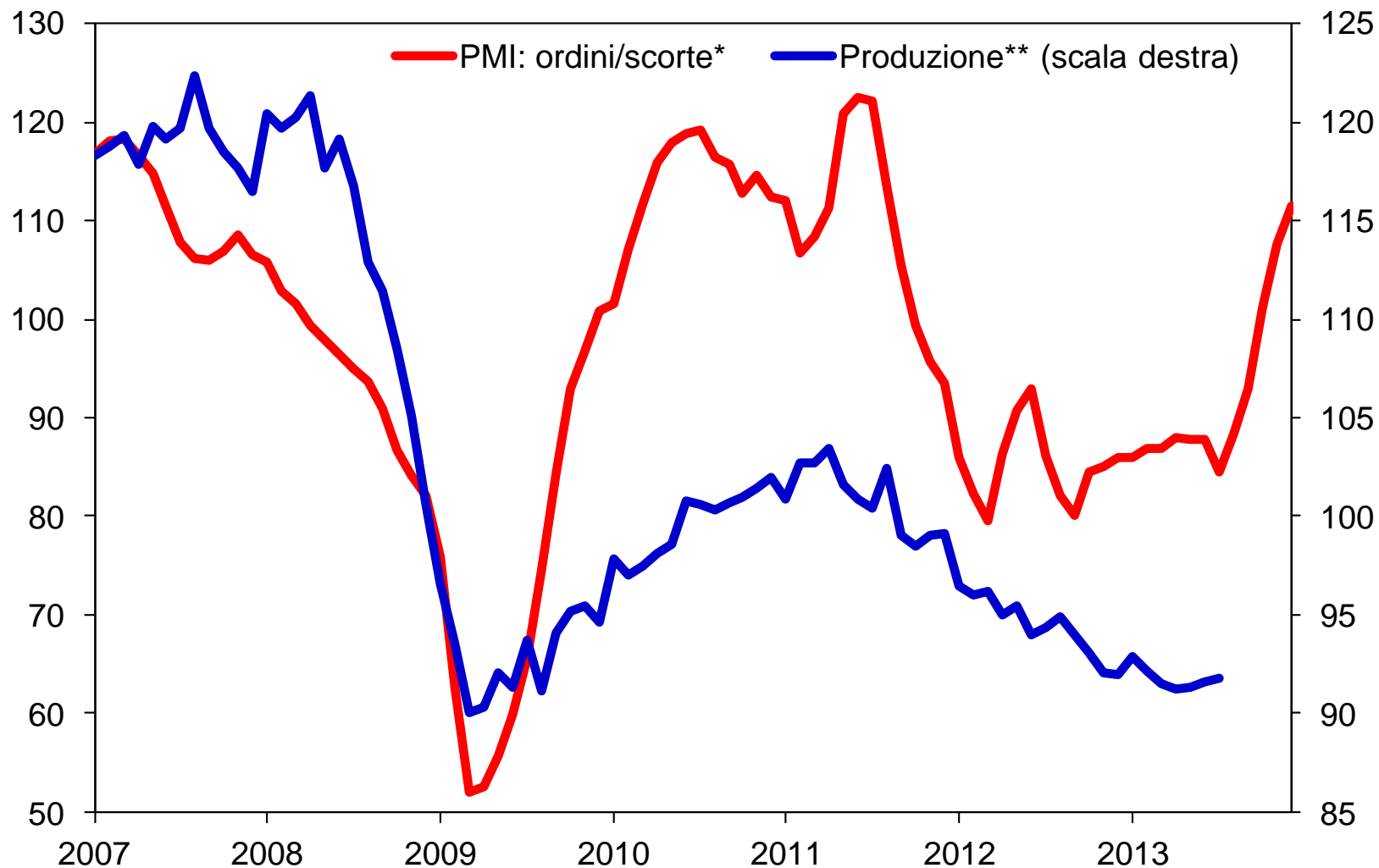


Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Ordini e scorte rilanciano la produzione

(Italia, medie mobili a 3 mesi e indice 2010=100; dati mensili destagionalizzati)



* Rapporto tra componenti ordini e scorte del PMI manifatturiero; spostato avanti di tre mesi.

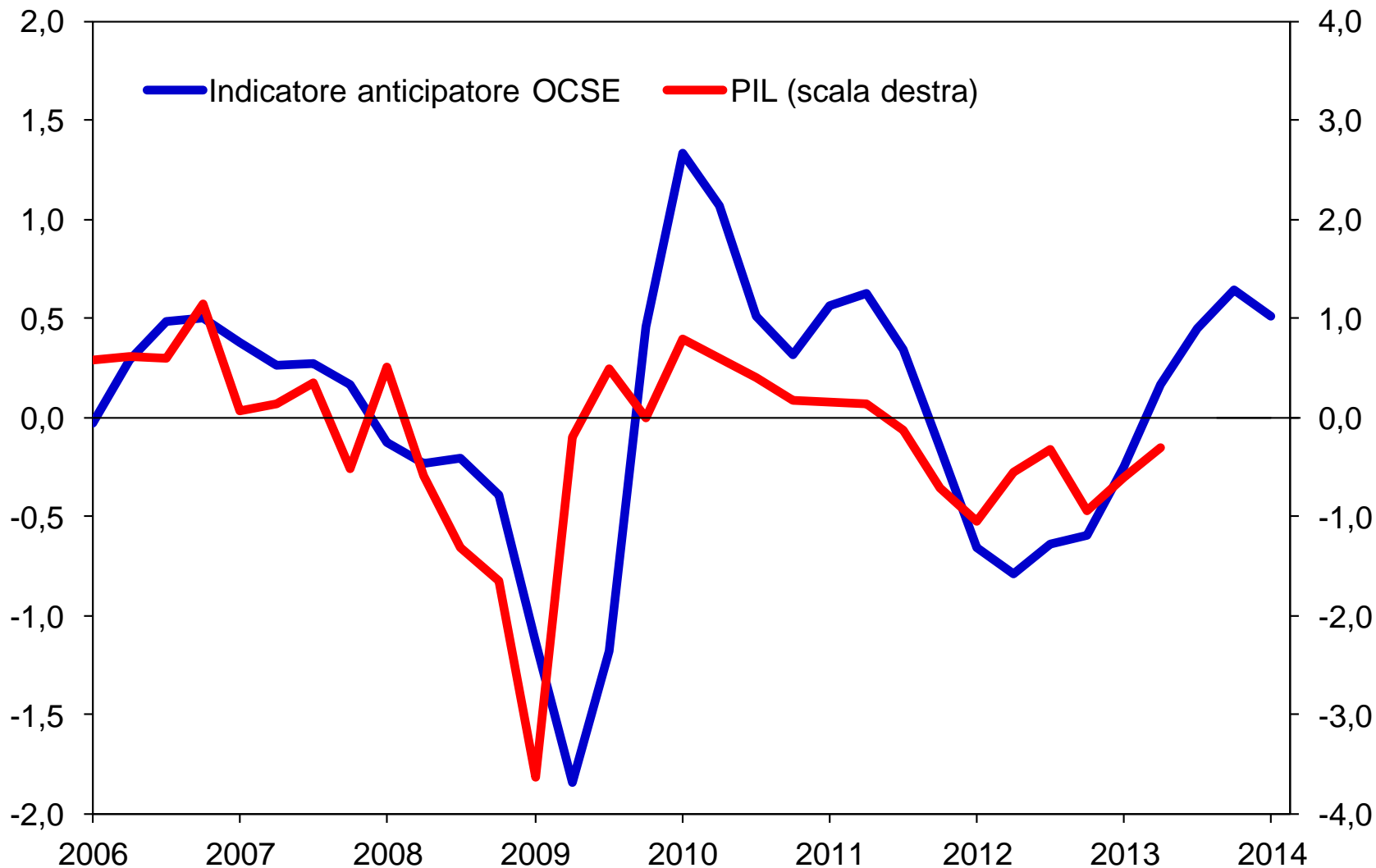
** Produzione industriale luglio 2013 stima Indagine rapida CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Markit.



L'indicatore OCSE anticipa un'accelerazione

(Italia, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati)



L'indice anticipatore OCSE (CLI) è spostato avanti di due periodi. Terzo trimestre 2013: dato di luglio.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters e ISTAT.



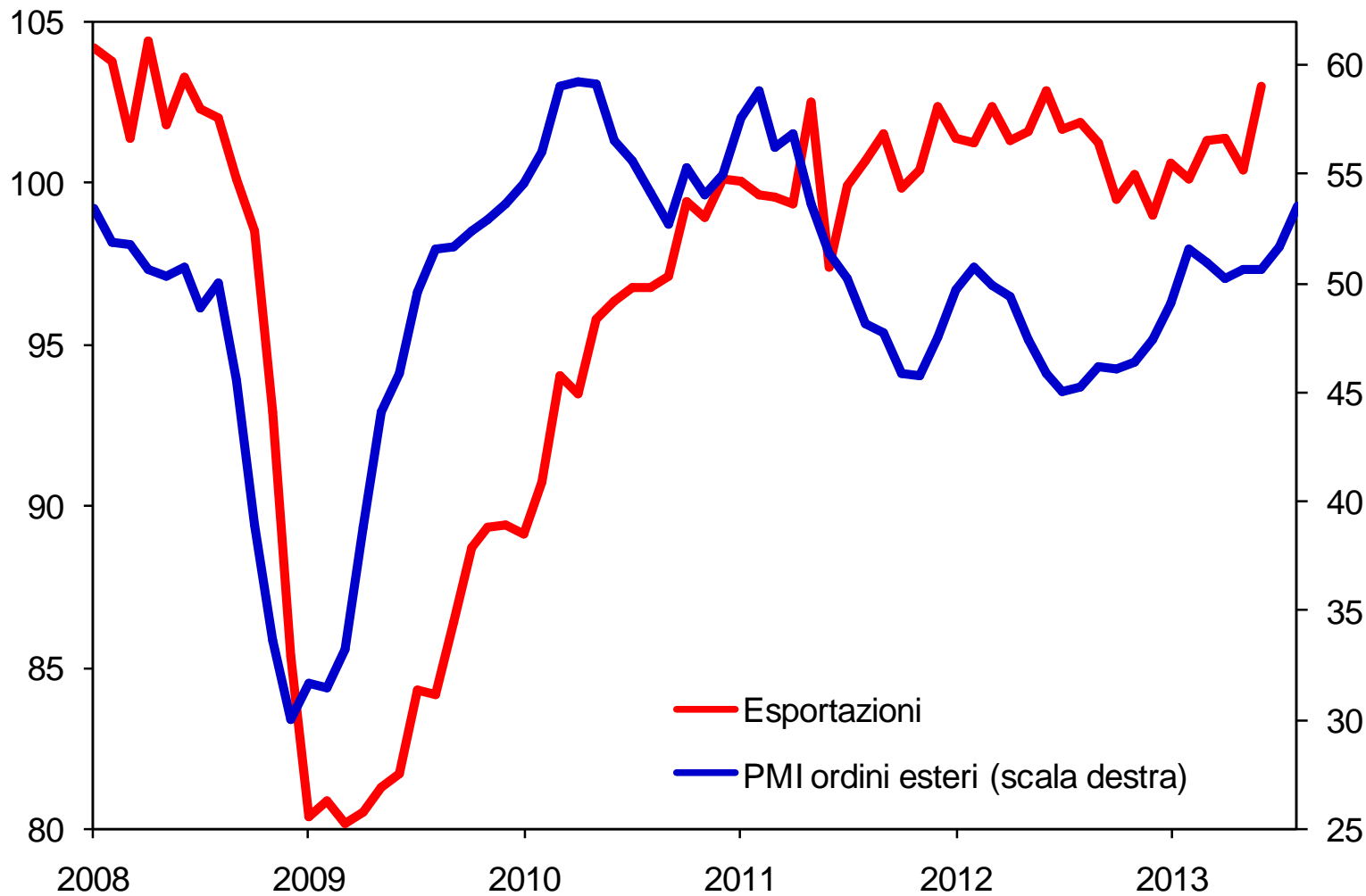
Le forze favorevoli alla ripresa:

- **aumenta il commercio mondiale**
 - **solida la crescita USA**
 - **riparte l'Eurozona**
- **prosegue il traino degli emergenti**
 - **meno stretti i conti pubblici**
 - **si abbassa il costo del petrolio.**



Riparte l'export dei principali paesi avanzati...

(Euroarea, Stati Uniti e Giappone; indice e PMI*; dati destagionalizzati in volume; 2008=100 e 50=nessuna variazione)



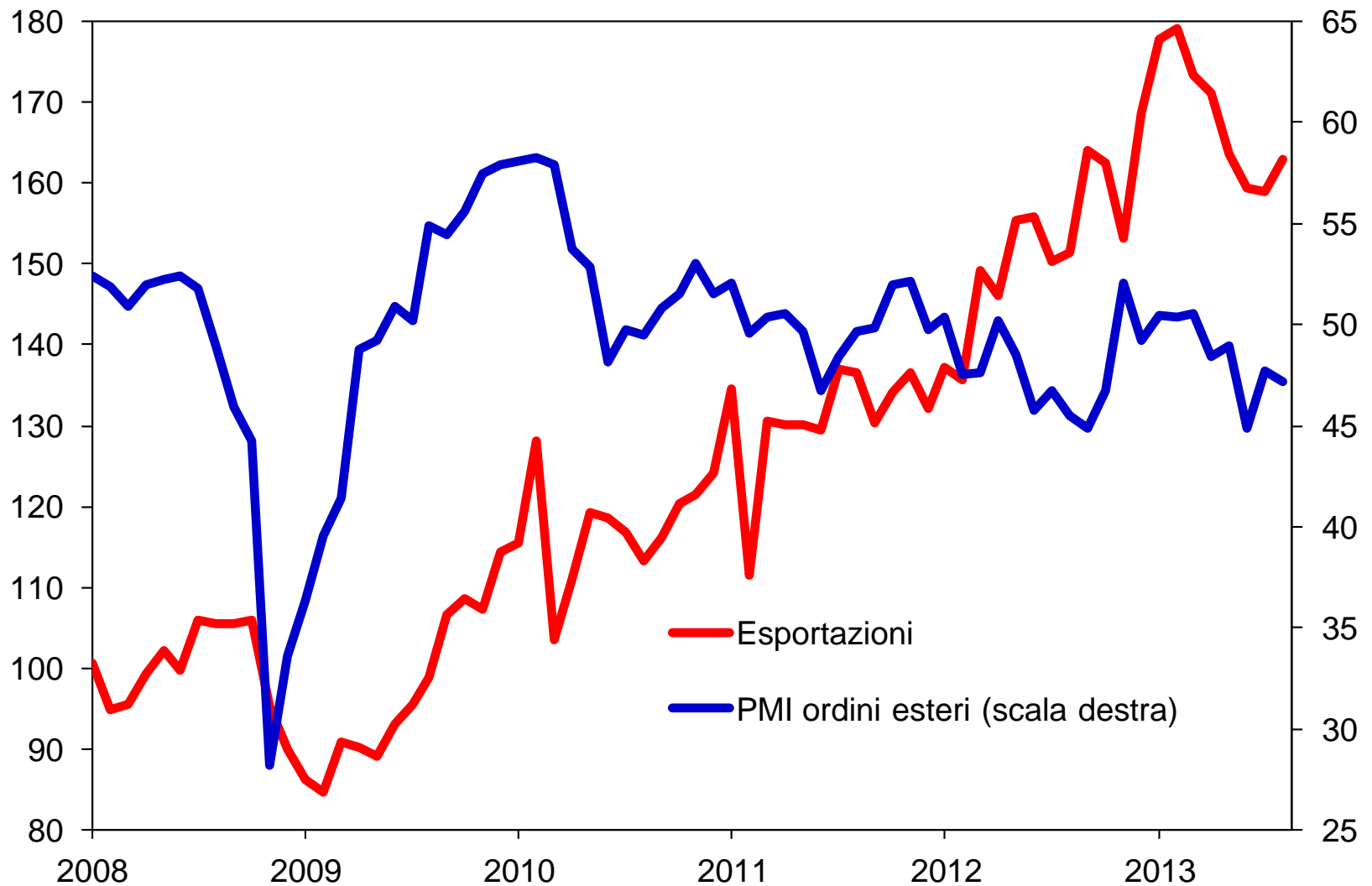
* Media ponderata per il volume delle rispettive esportazioni.

Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB, Markit e ISM.



...e frena quello cinese

(Indice e PMI; dati destagionalizzati in volume; 2008=100 e 50=nessuna variazione)

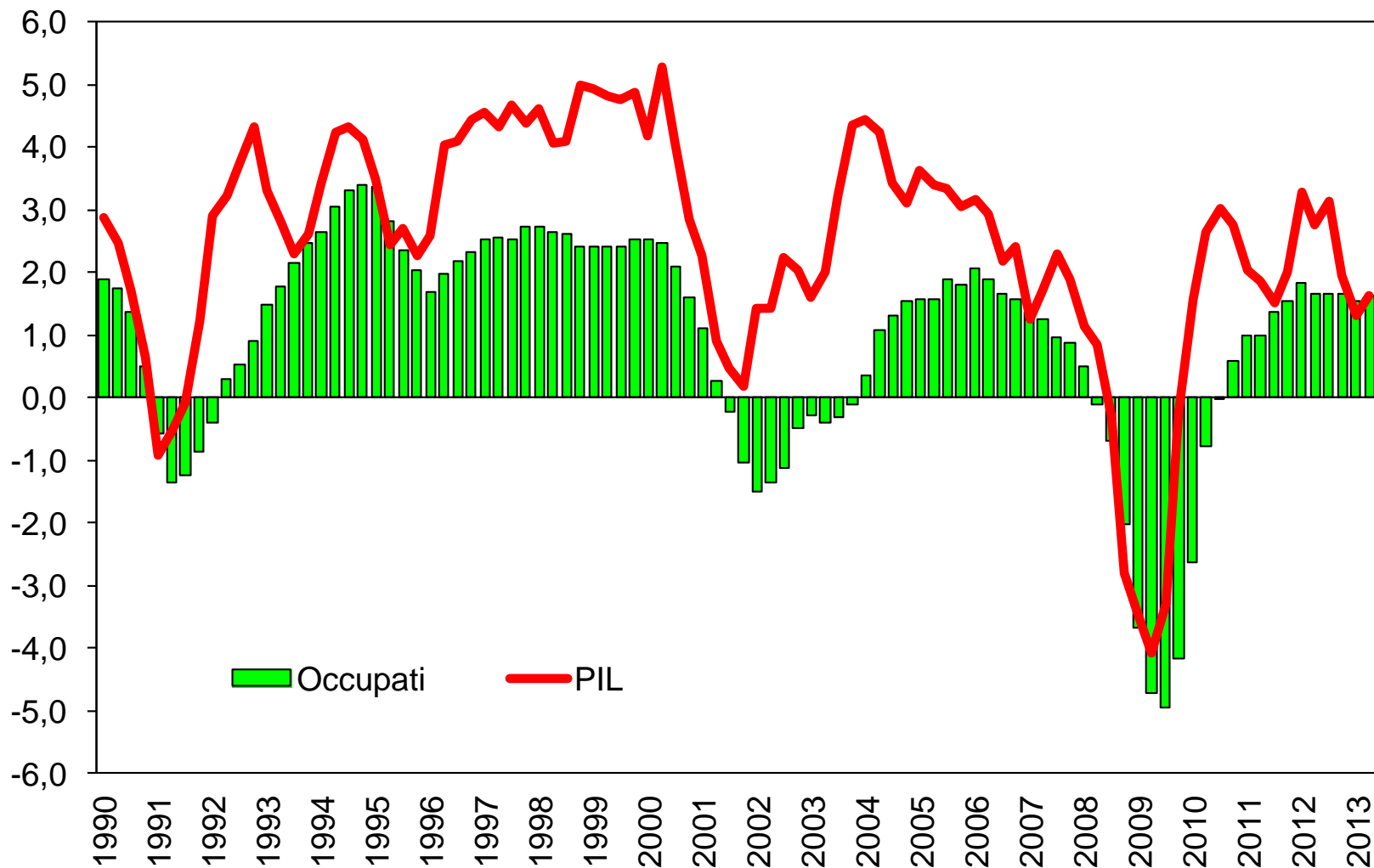


Fonte: elaborazioni CSC su dati CPB, Markit e FMI.



Rimane solida e moderata la crescita USA

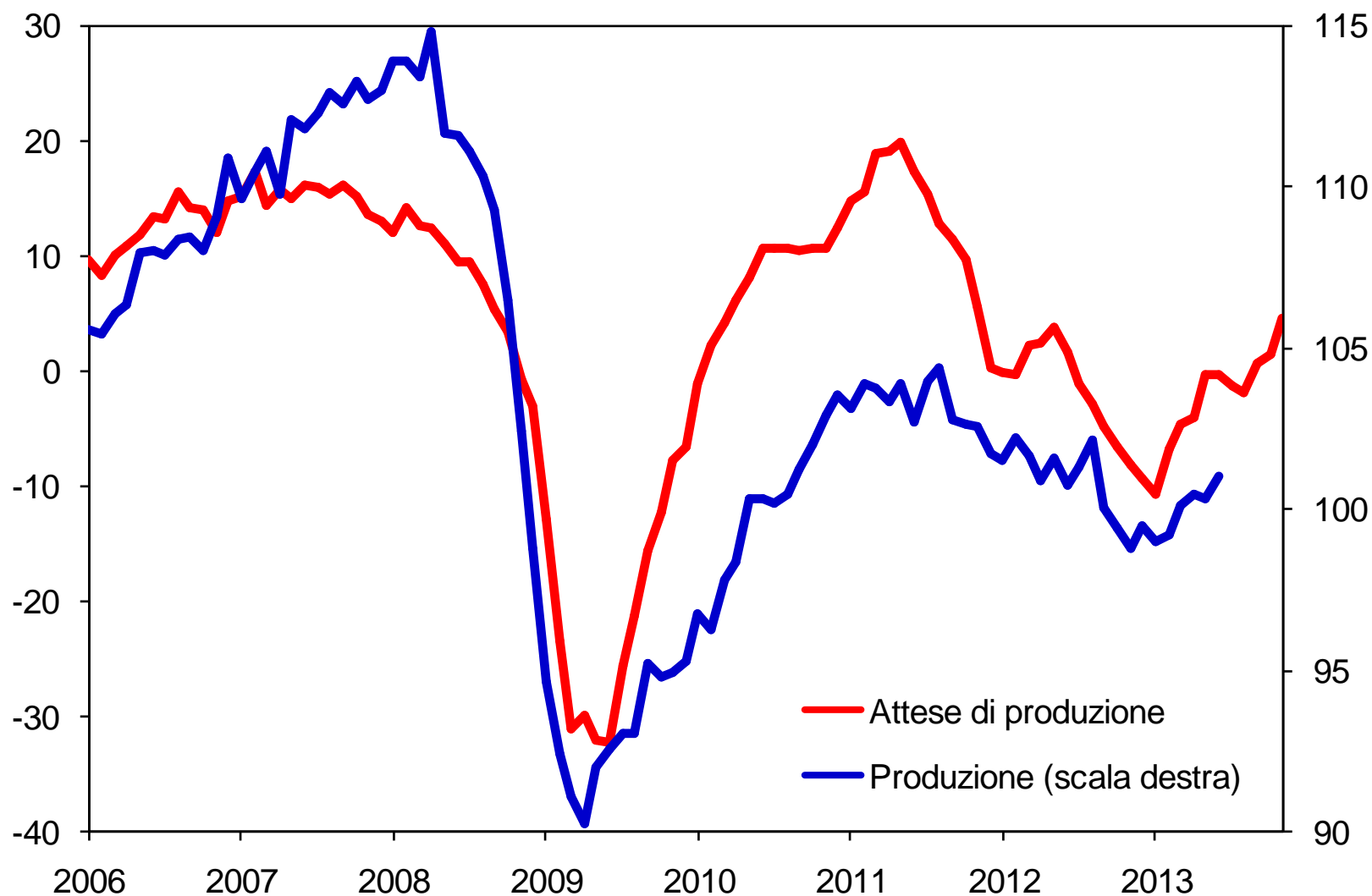
(Variazioni % tendenziali)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Eurozona: molto meglio le attese nel manifatturiero...

(Volumi indice 2005=100 e saldi delle risposte; dati destagionalizzati)



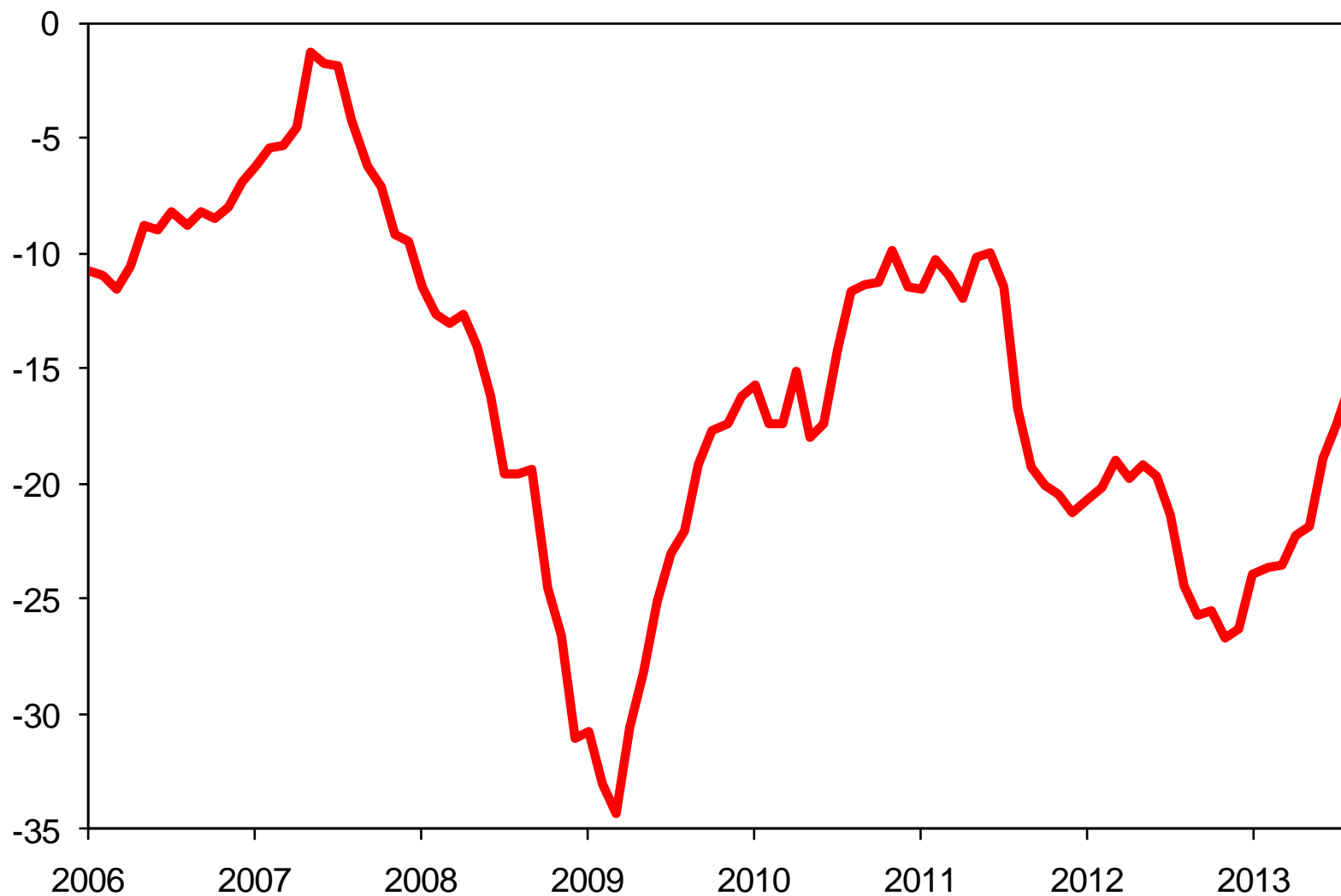
Attese di produzione nel manifatturiero spostate avanti di 3 mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat e Commissione europea.



...e risale la fiducia dei consumatori

(Area euro, dati mensili destagionalizzati)

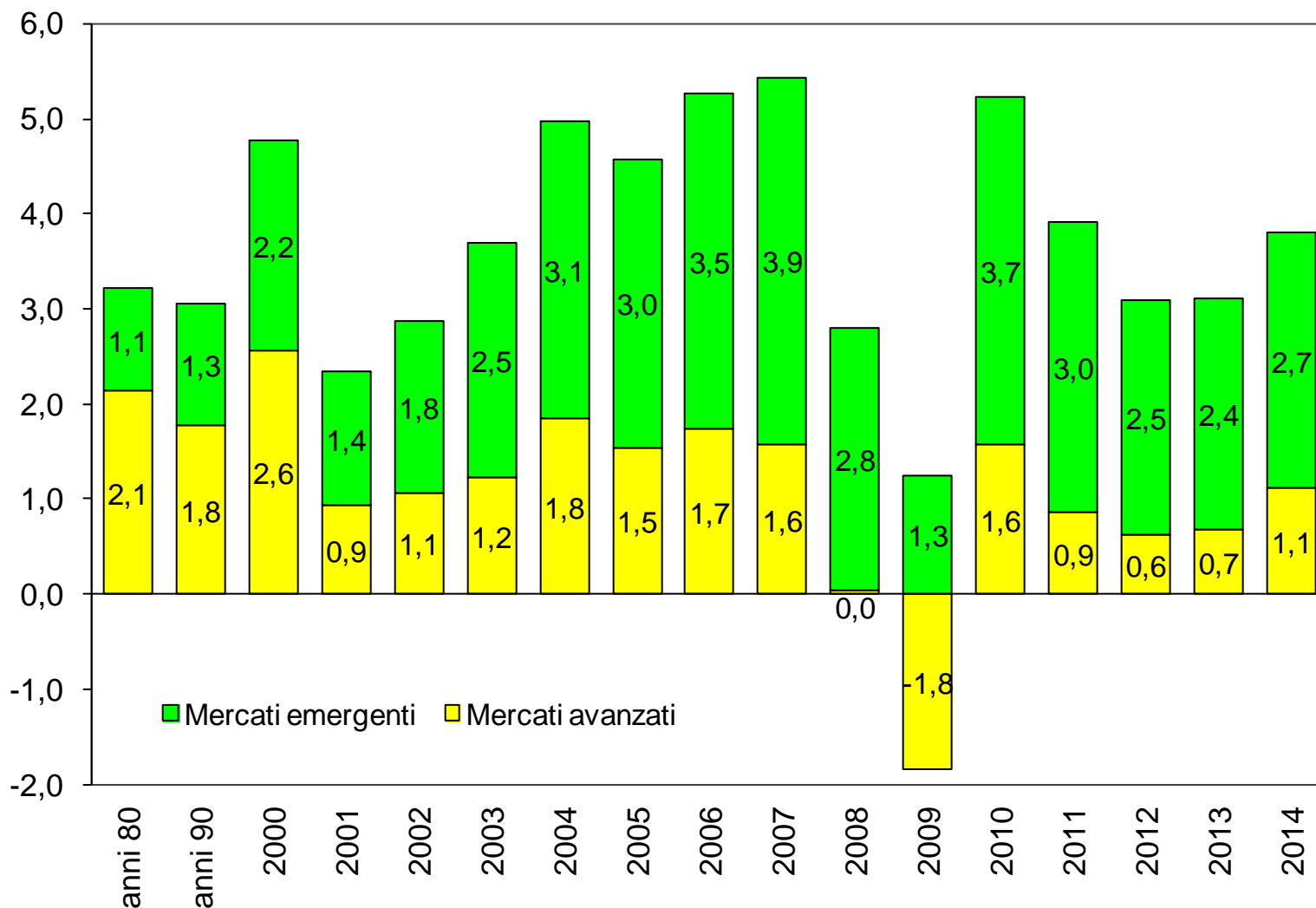


Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.



Dagli emergenti quasi l'80% della crescita...

(Contributi alla crescita del PIL mondiale, punti %)

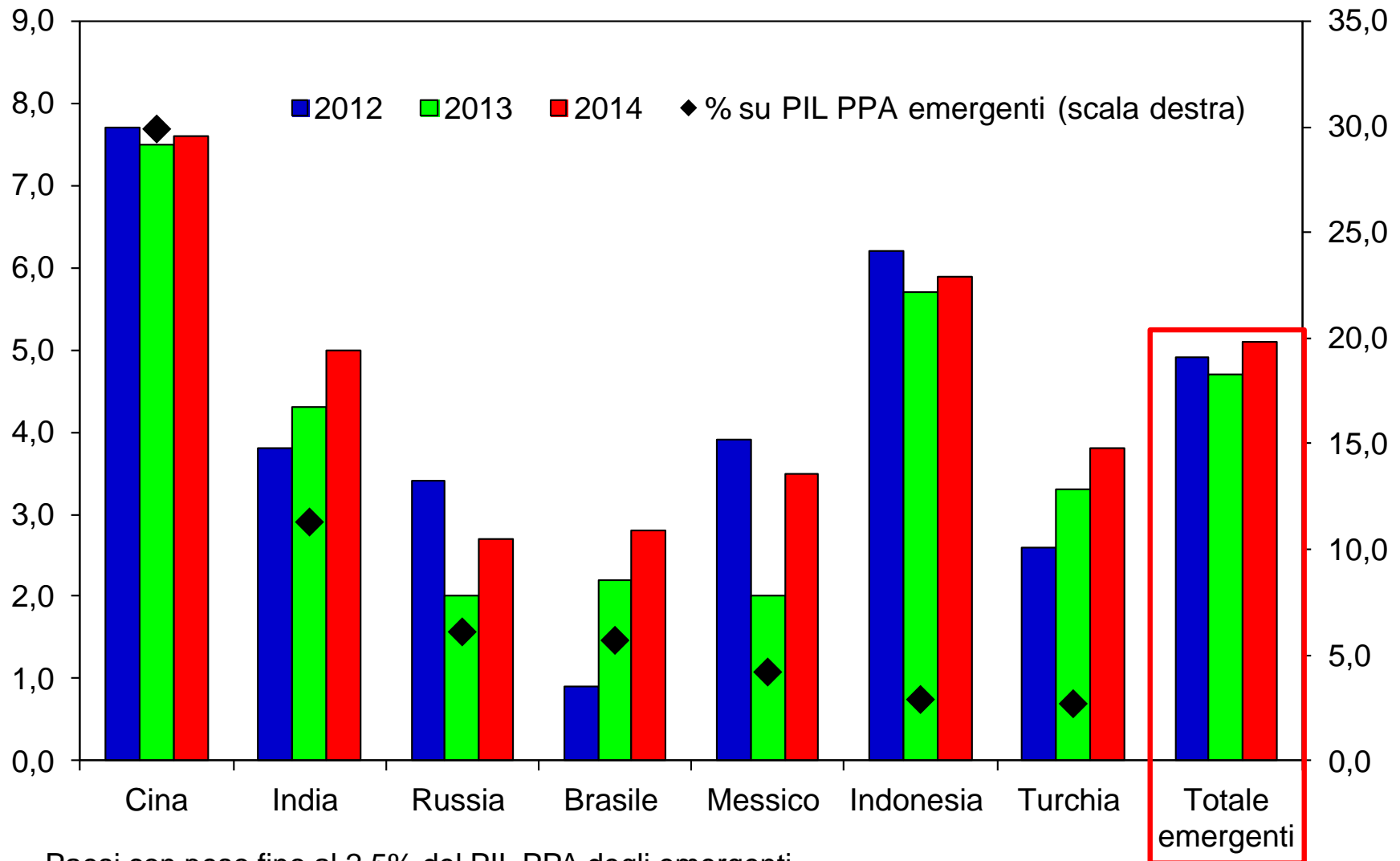


La somma degli istogrammi costituisce la crescita del PIL mondiale calcolato a PPA.

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.

...e il rallentamento durerà poco

(PIL, variazione % e peso % sul PIL PPA degli emergenti nel 2012)



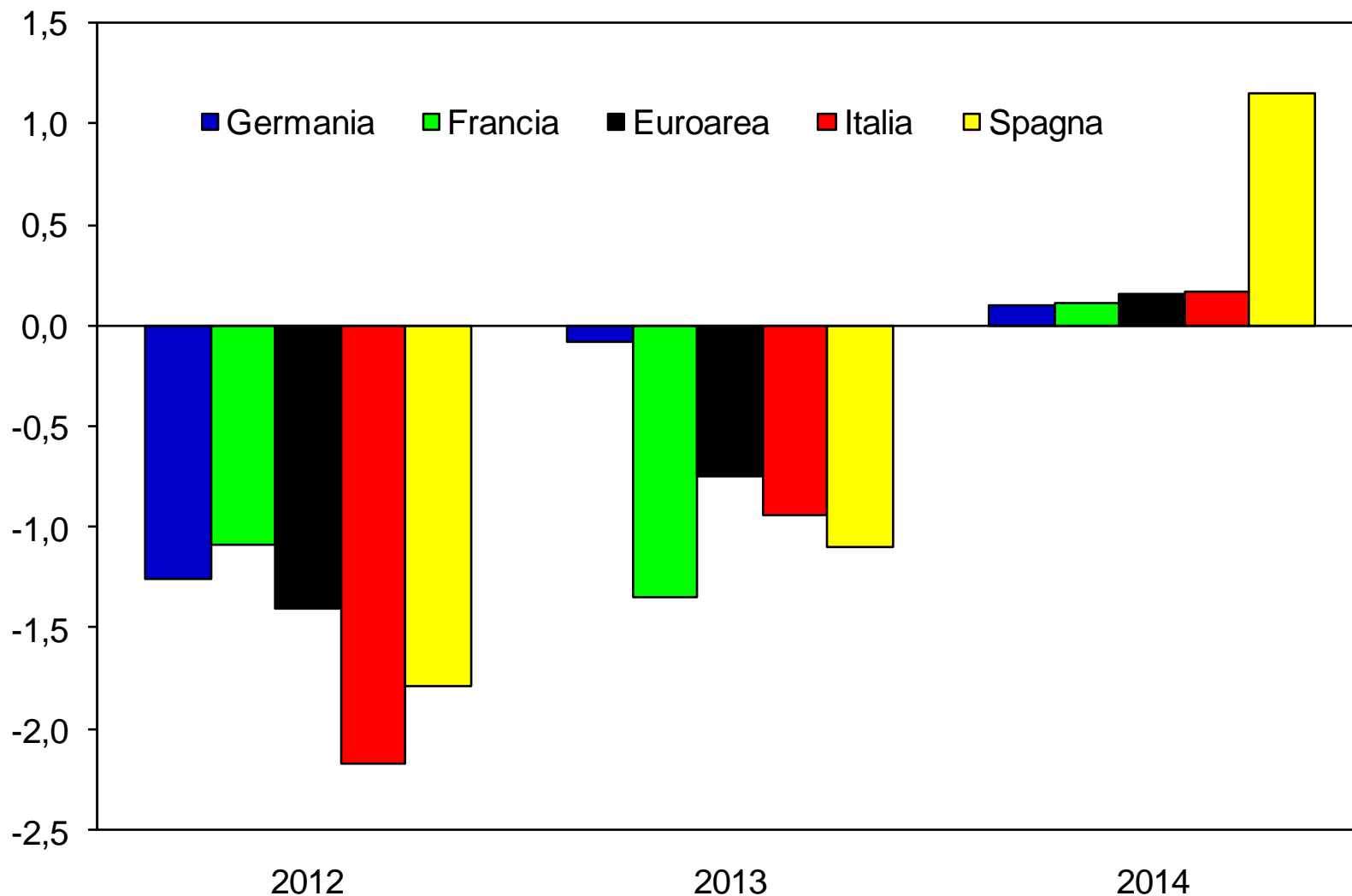
Paesi con peso fino al 2,5% del PIL PPA degli emergenti.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati FMI.



Si attenua la stretta dei conti pubblici

(Variazione dei saldi di bilancio strutturali con il segno invertito; in % PIL)

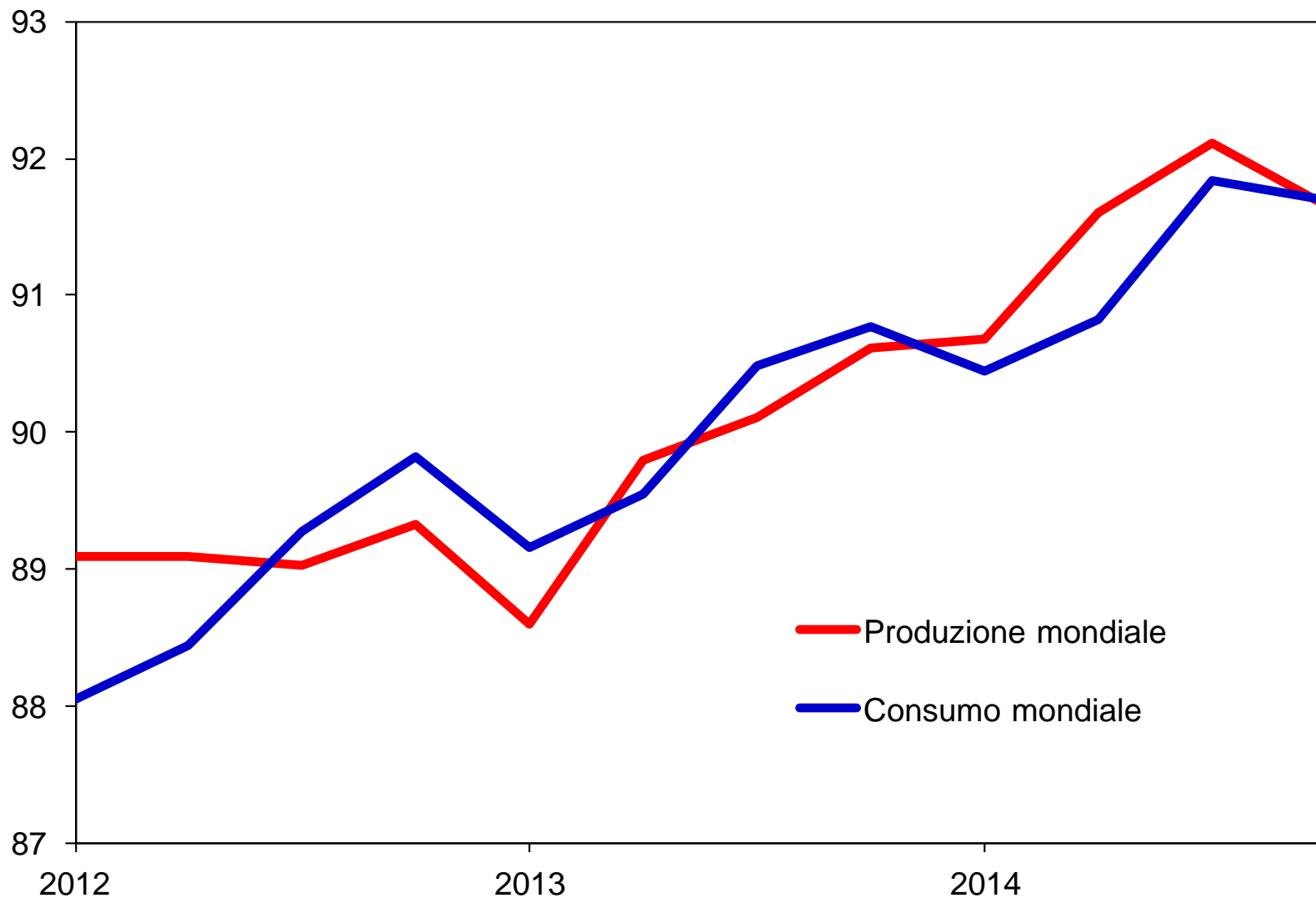


Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime Commissione europea.



Petrolio: l'offerta supera la domanda nel 2014

(Mondo, milioni di barili al giorno)



Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.



Le **sfide temerarie** della politica:

- **garantire la stabilità**
- **tenere lasche le politiche monetarie**
 - **arrestare il grave *credit crunch***
 - **contrastare l'alta disoccupazione**
- **ridurre gli squilibri tra le economie.**



Garantire la **stabilità**:

- elezioni tedesche
- maggioranza parlamentare italiana
 - guerra in Siria
- salvataggi europei (GR e PT! ES e IE?)
 - braccio di ferro in USA tra Congresso e Presidenza sul tetto al debito pubblico.

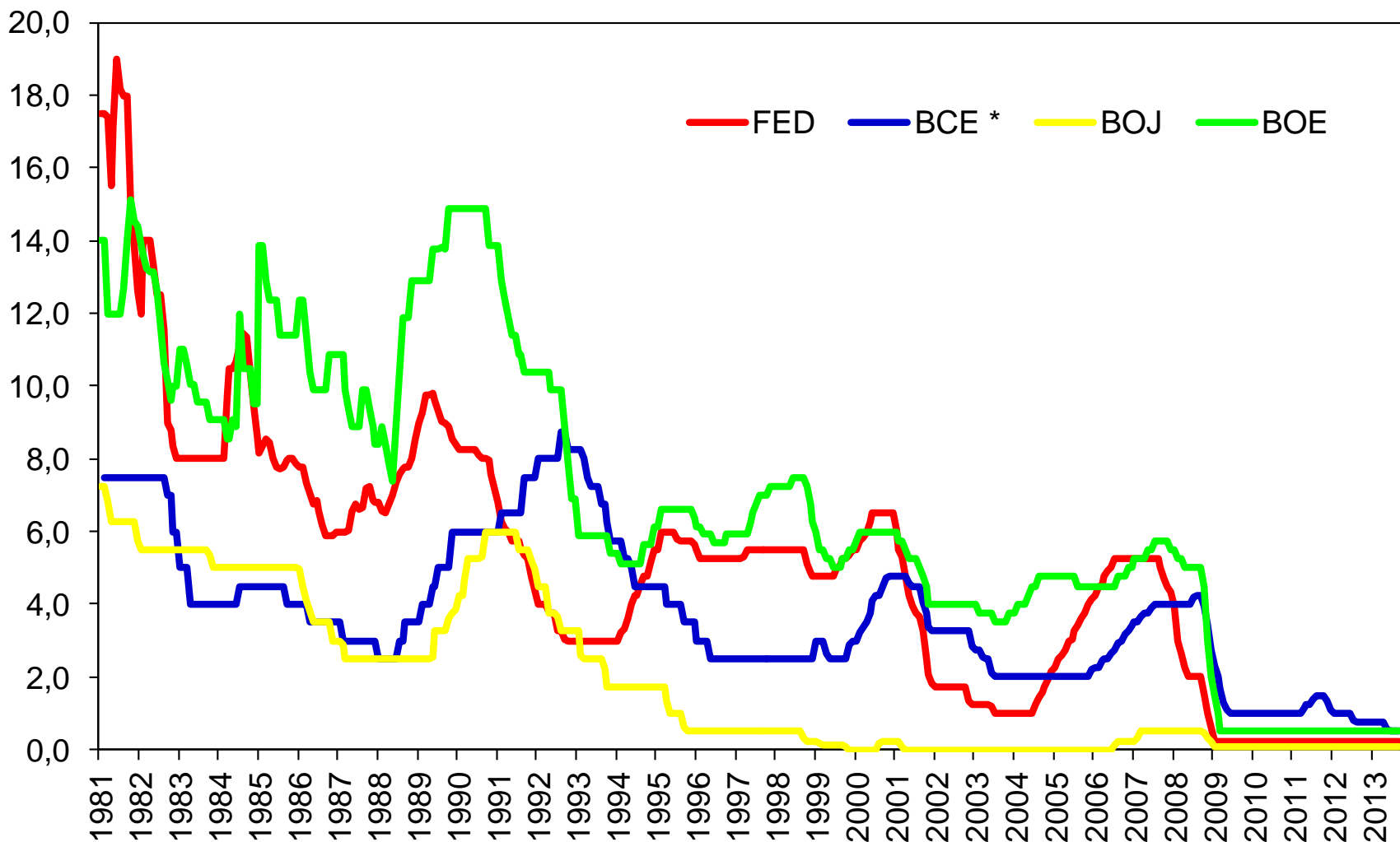


**Mantenere lasche
le politiche monetarie.**



È vero che i tassi sono ai minimi storici...

(Tassi di interesse ufficiali, valori %, dati mensili)

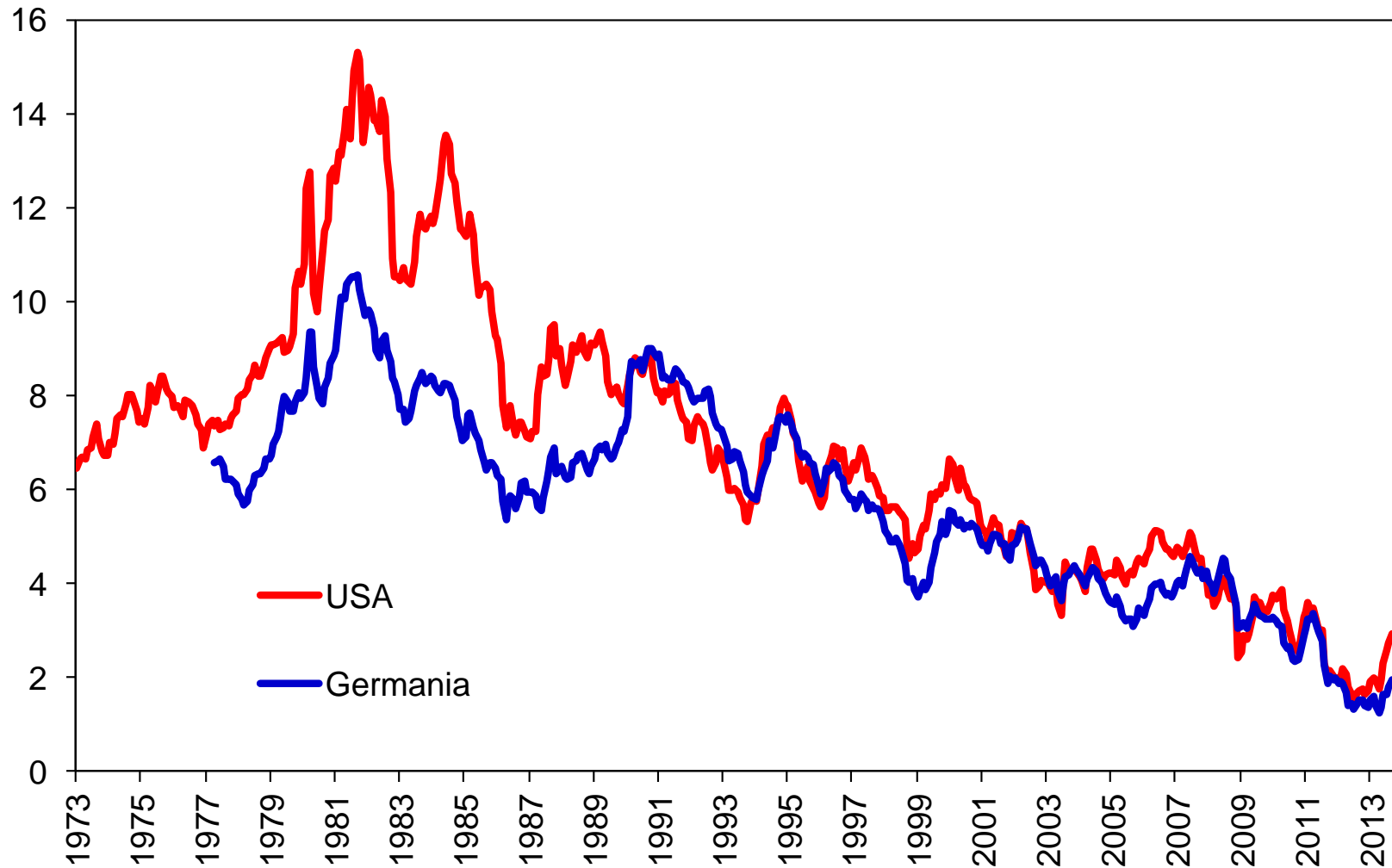


* Bundesbank fino al dicembre 1998.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

...e già i mercati hanno prezzato un rialzo

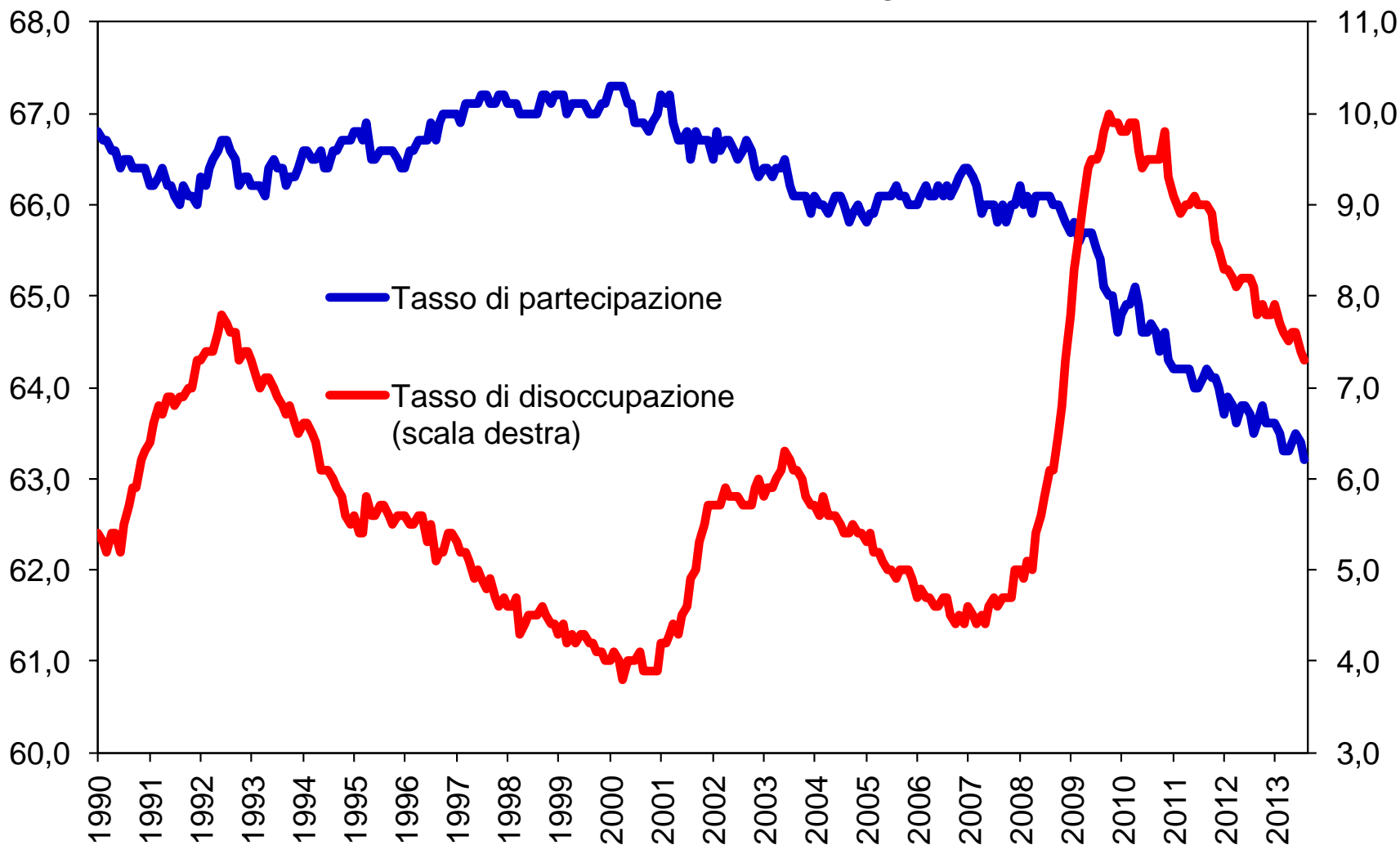
(Rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni, dati mensili, valori %)



Fonte: elaborazioni CSC su dati FED e Thomson Reuters.

Ma la disoccupazione in America cala con la forza lavoro...

(USA, valori %, dati mensili destagionalizzati)

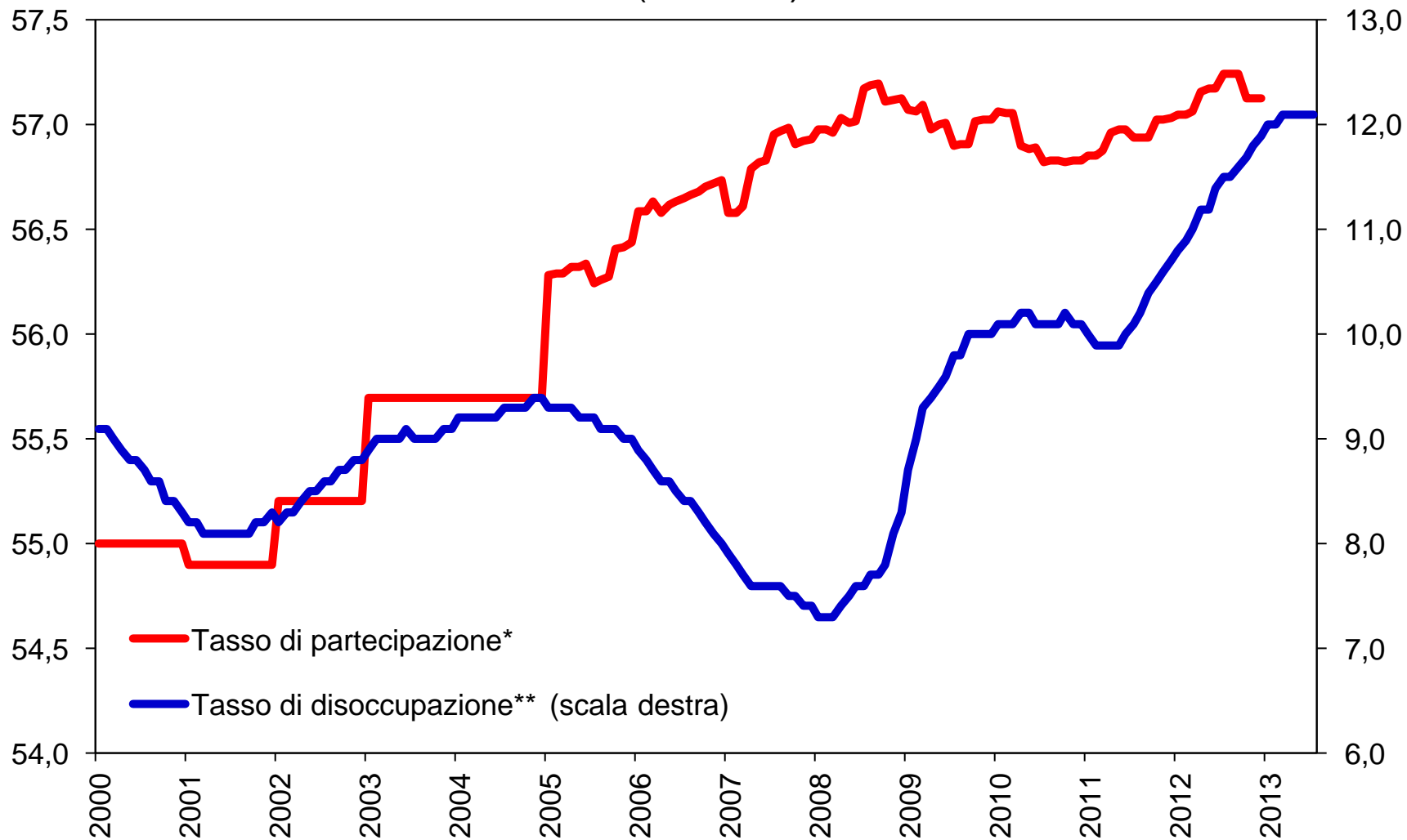


Fonte: elaborazioni CSC su dati BLS.



...e nell'Eurozona ha toccato il record

(Valori %)



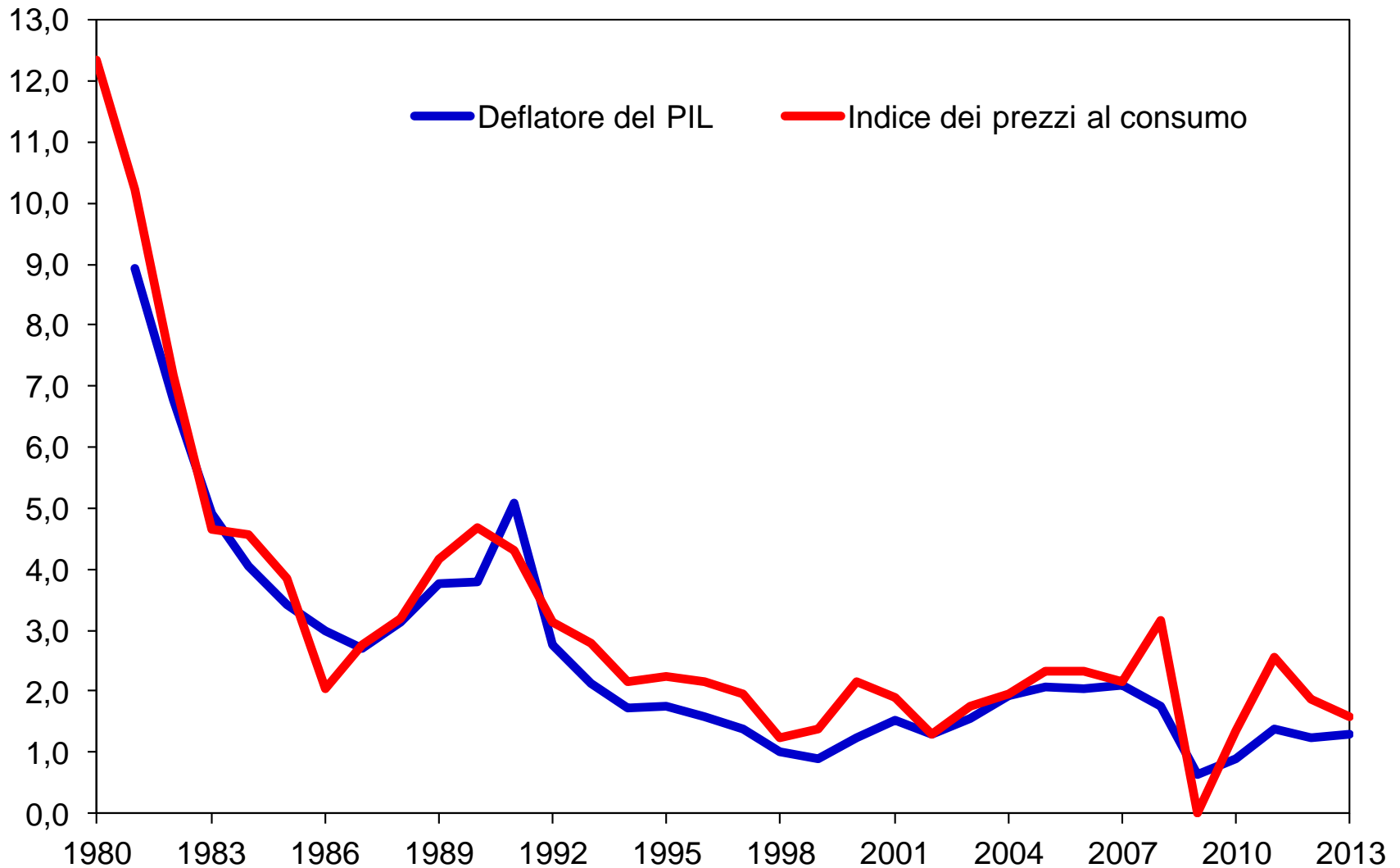
* Dati annuali fino al 2004 e trimestrali destagionalizzati dal primo trimestre 2005.

** Dati mensili destagionalizzati.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

L'inflazione nei G7 è scomparsa...

(Variazioni %, dati annuali)

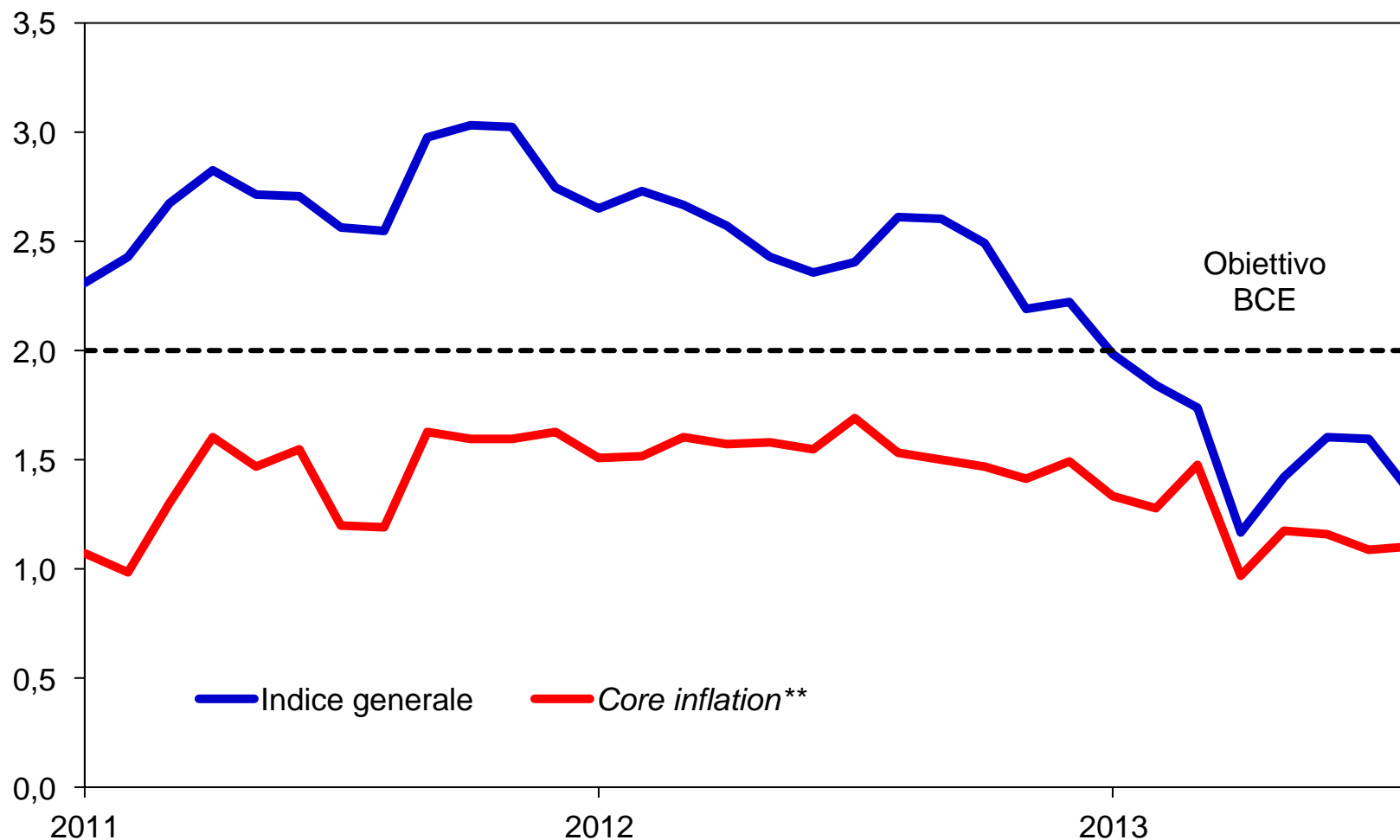


Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.



...e nell'Eurozona è molto lontana dal 2%

(Indice dei prezzi al consumo IPCA*, variazioni % a 12 mesi)



* IPCA: Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzati.

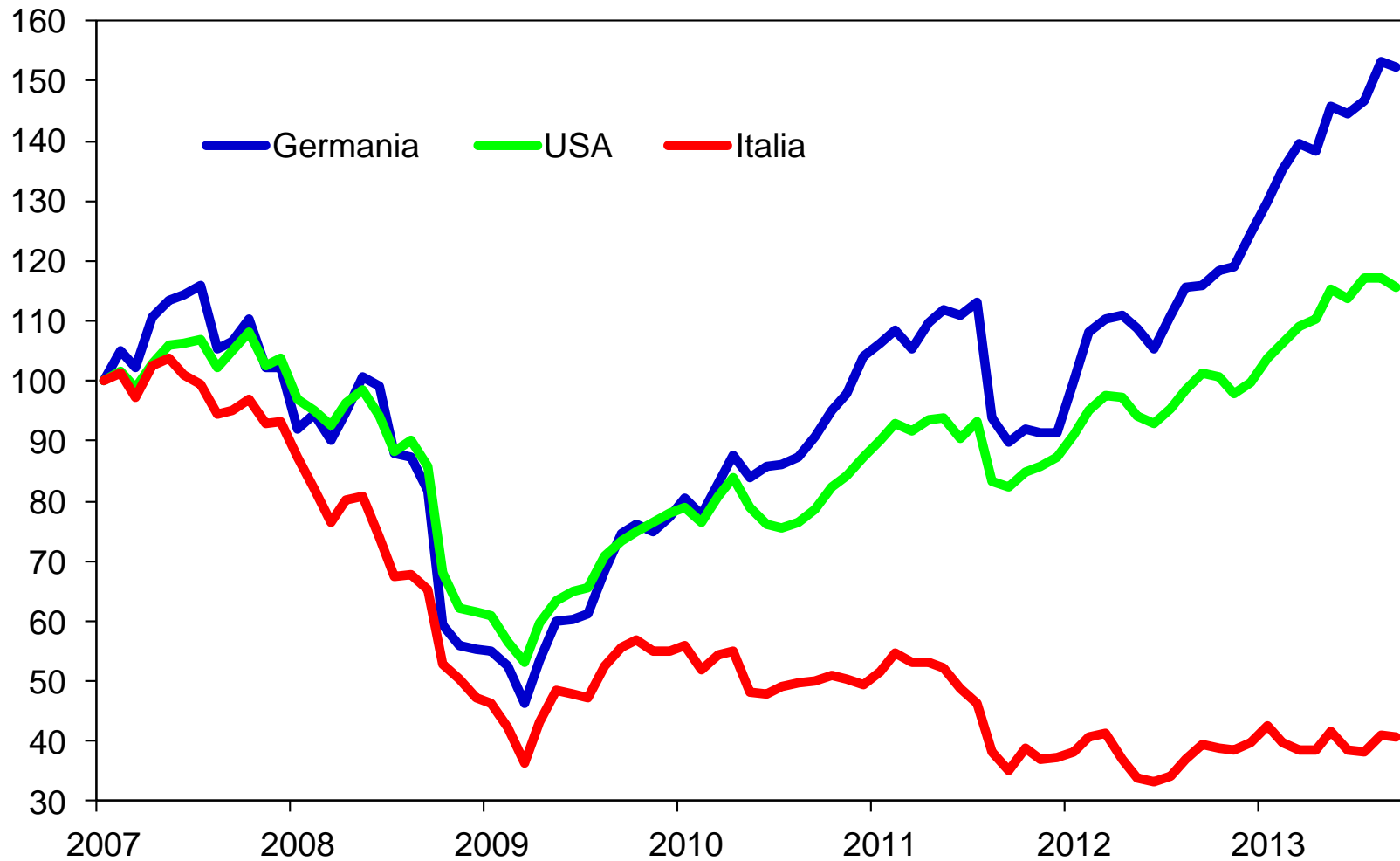
** Indice generale al netto di energia e alimentari.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Nonostante i forti rialzi...

(Quotazioni azionarie; indici gennaio 2007=100)



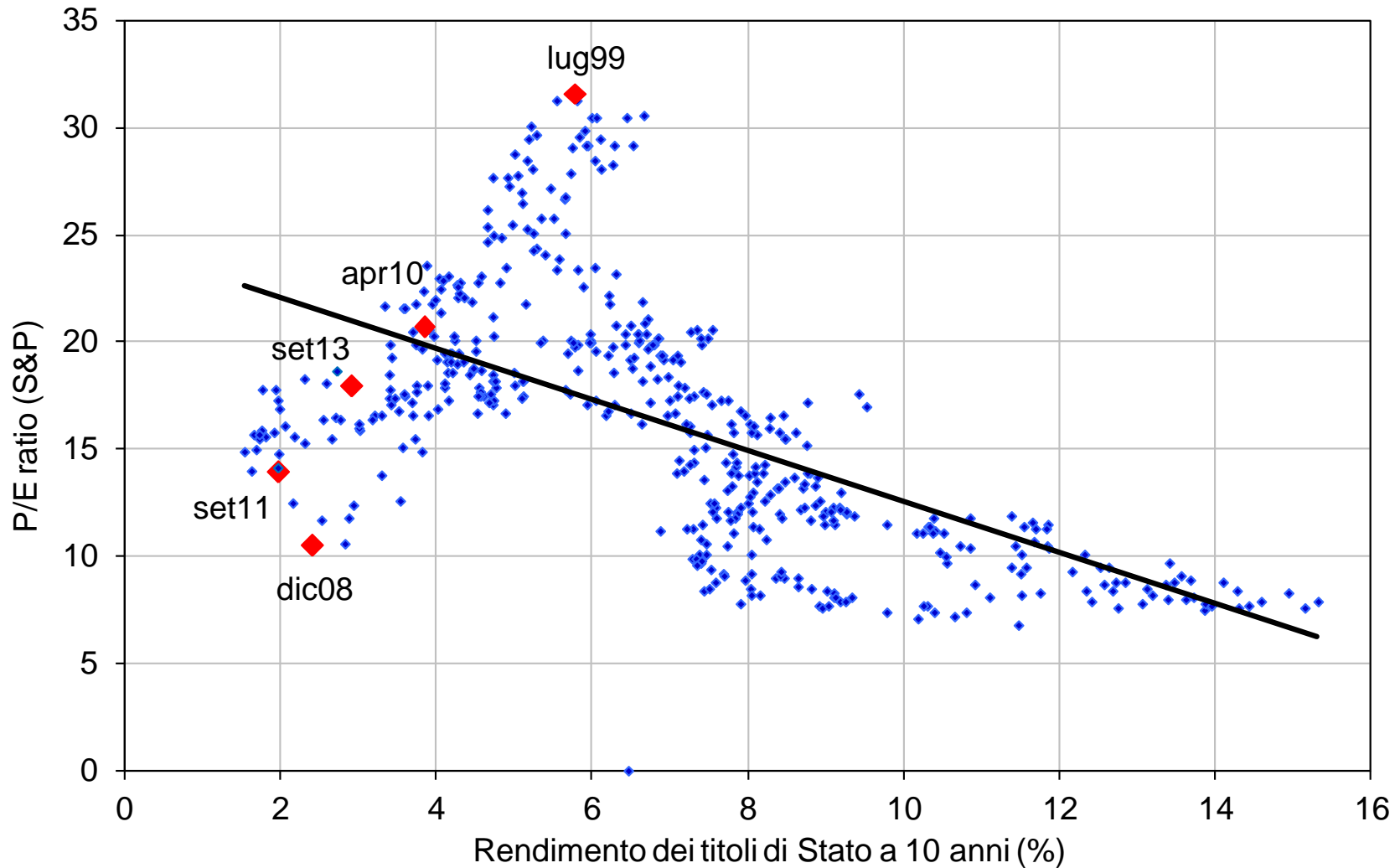
Settembre 2013: prima settimana.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



...non c'è bolla nelle azioni USA...

(USA; dati mensili, gennaio 1973 - settembre 2013)

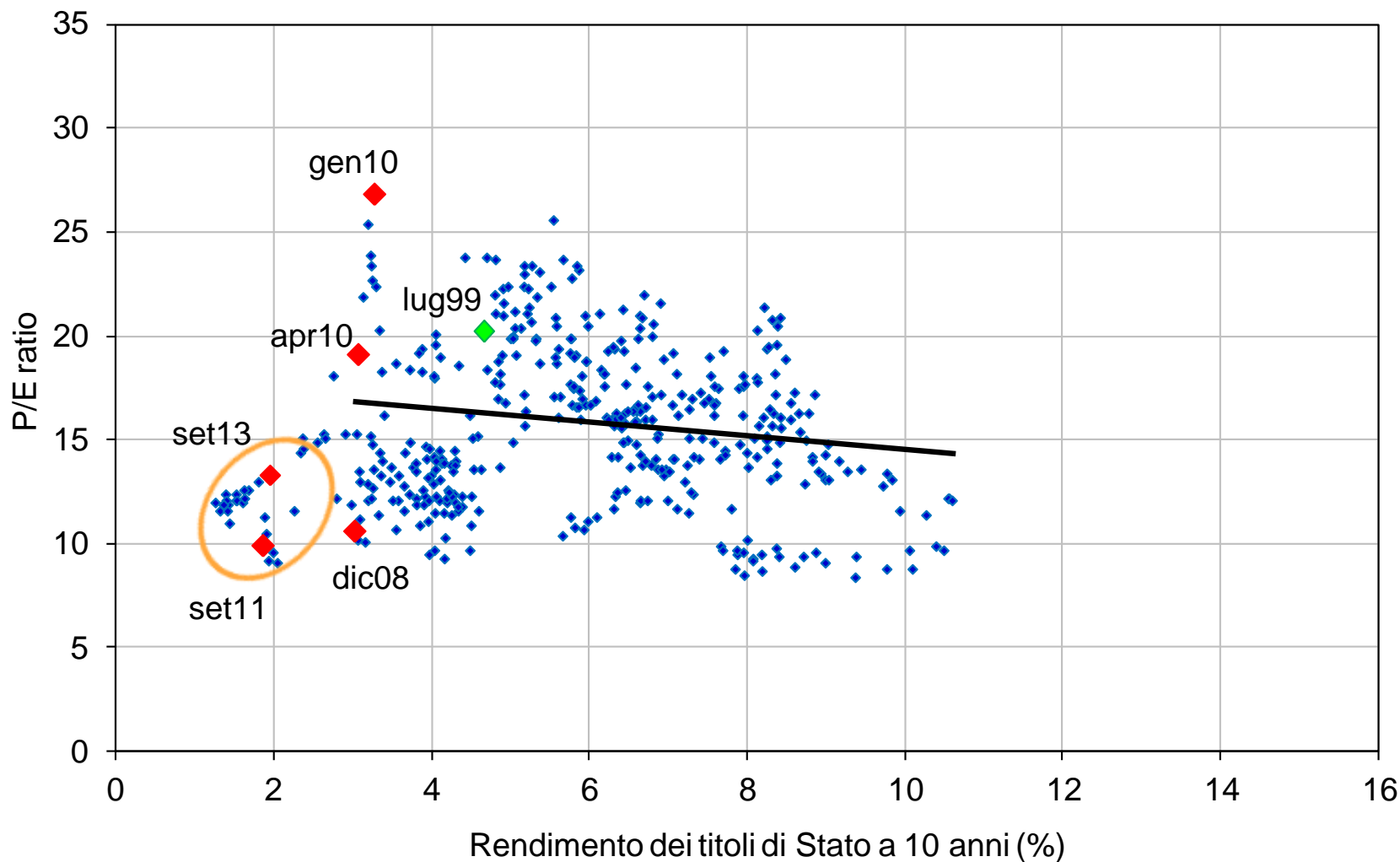


Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



...né in quelle tedesche

(Germania; dati mensili, gennaio 1978 - settembre 2013)



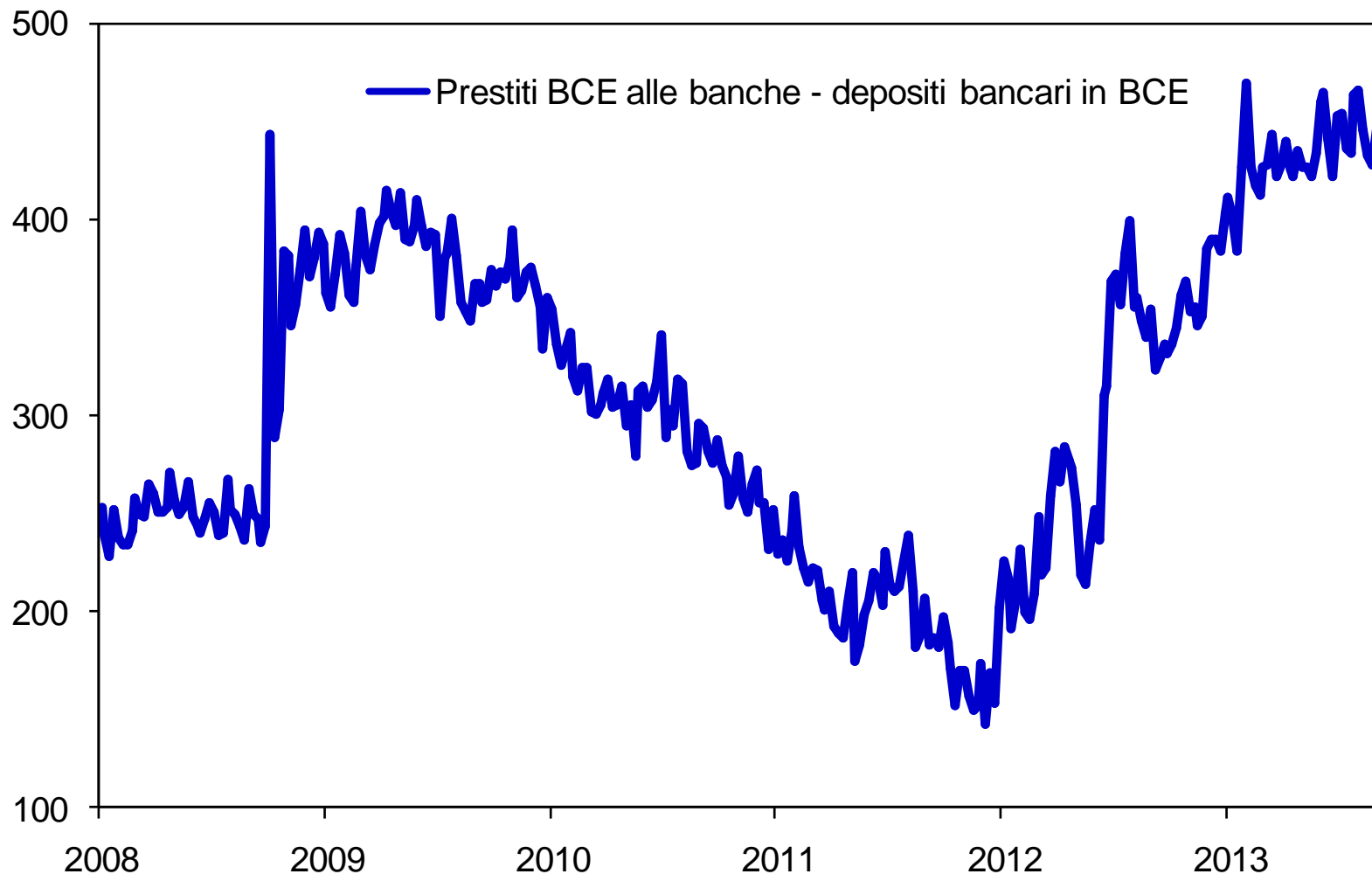
Nell'ellisse i dati tra maggio 2010 e settembre 2013.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



I prestiti netti della BCE sono ai massimi...

(Eurozona, miliardi di euro, dati settimanali, prezzi correnti)

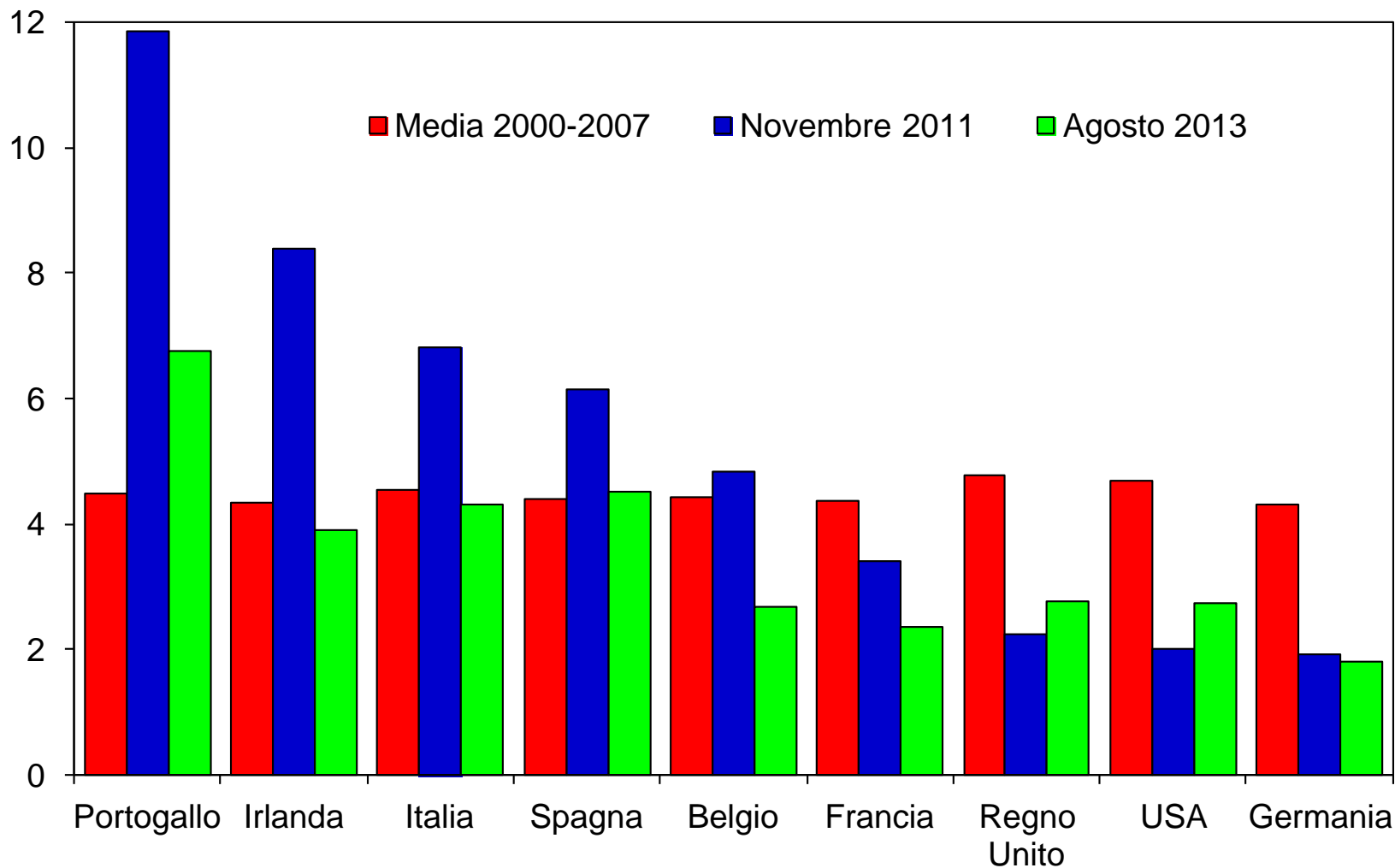


Fonte: elaborazioni CSC su dati BCE.



...e sono rientrati i divari estremi tra i tassi...

(Rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni, valori %)



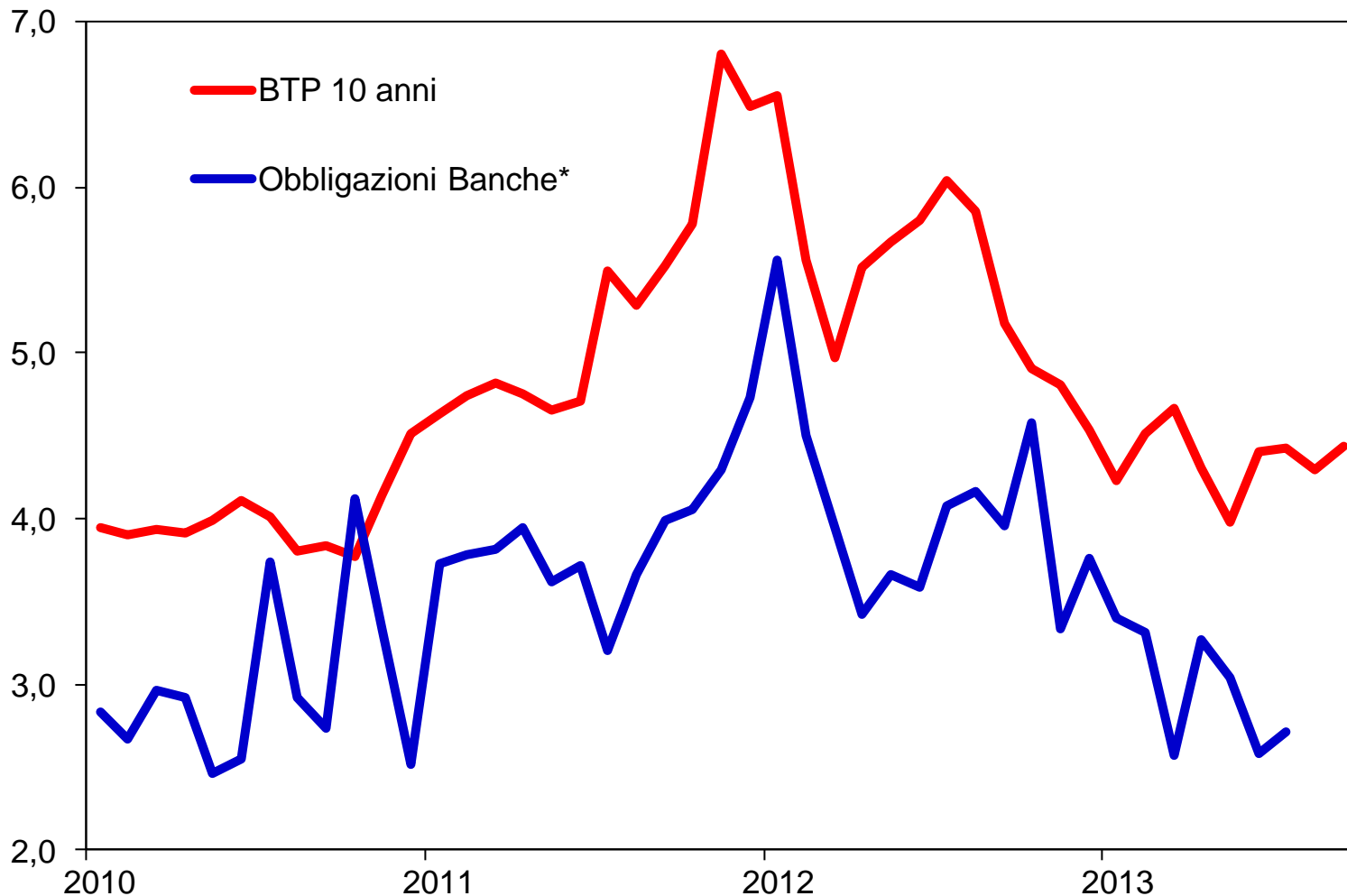
Dati ordinati per novembre 2011.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



...tanto che il costo della raccolta bancaria è calato in Italia

(Italia, rendimenti %, dati mensili)



* Nuove emissioni, titoli a tasso fisso.

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

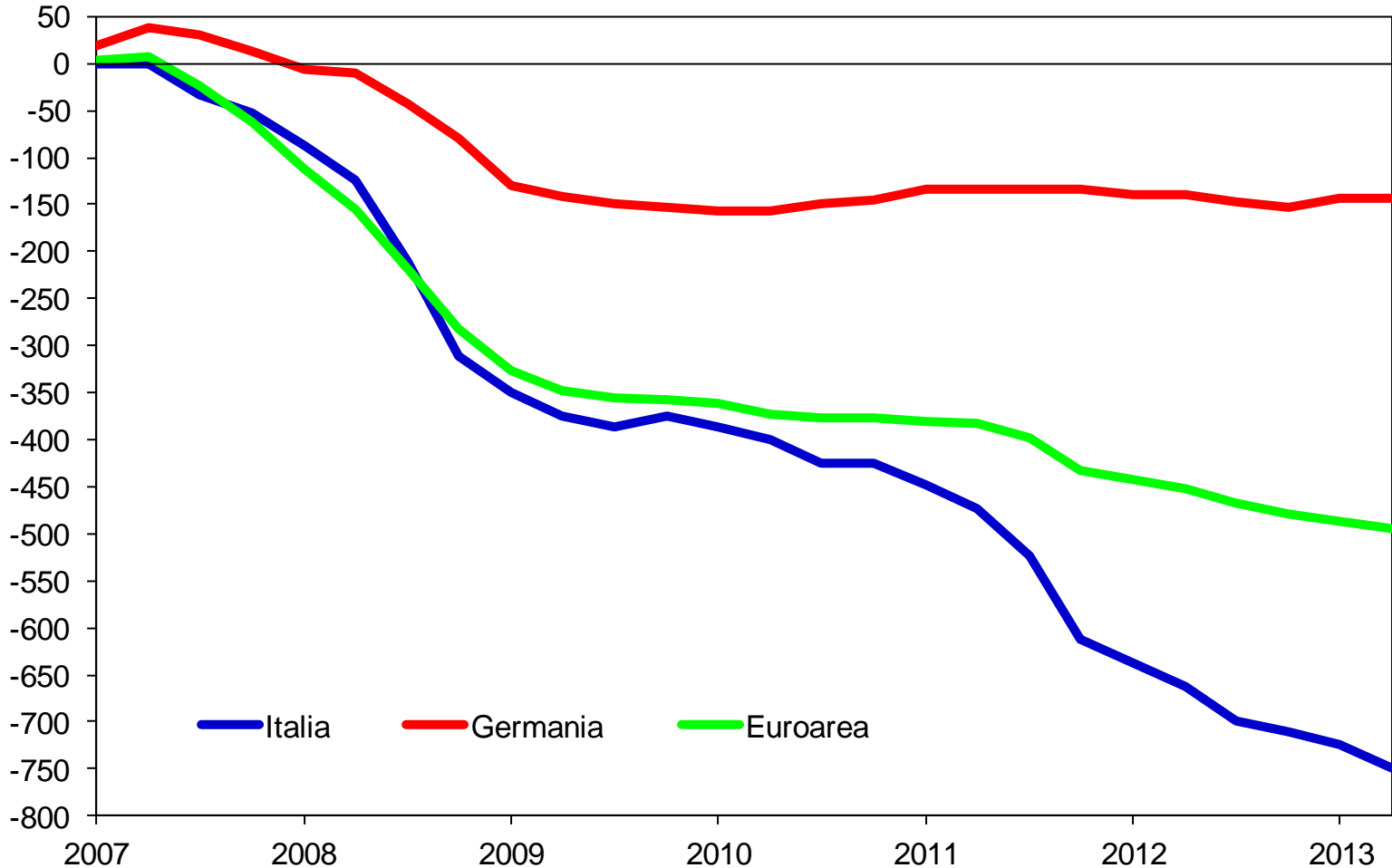


Arrestare il grave *credit crunch.*



Le condizioni del credito non sono uniformi

(Offerta di credito alle imprese, indici cumulati 2006-IV=0, dati trimestrali calcolati sulle % nette di risposte delle banche*)



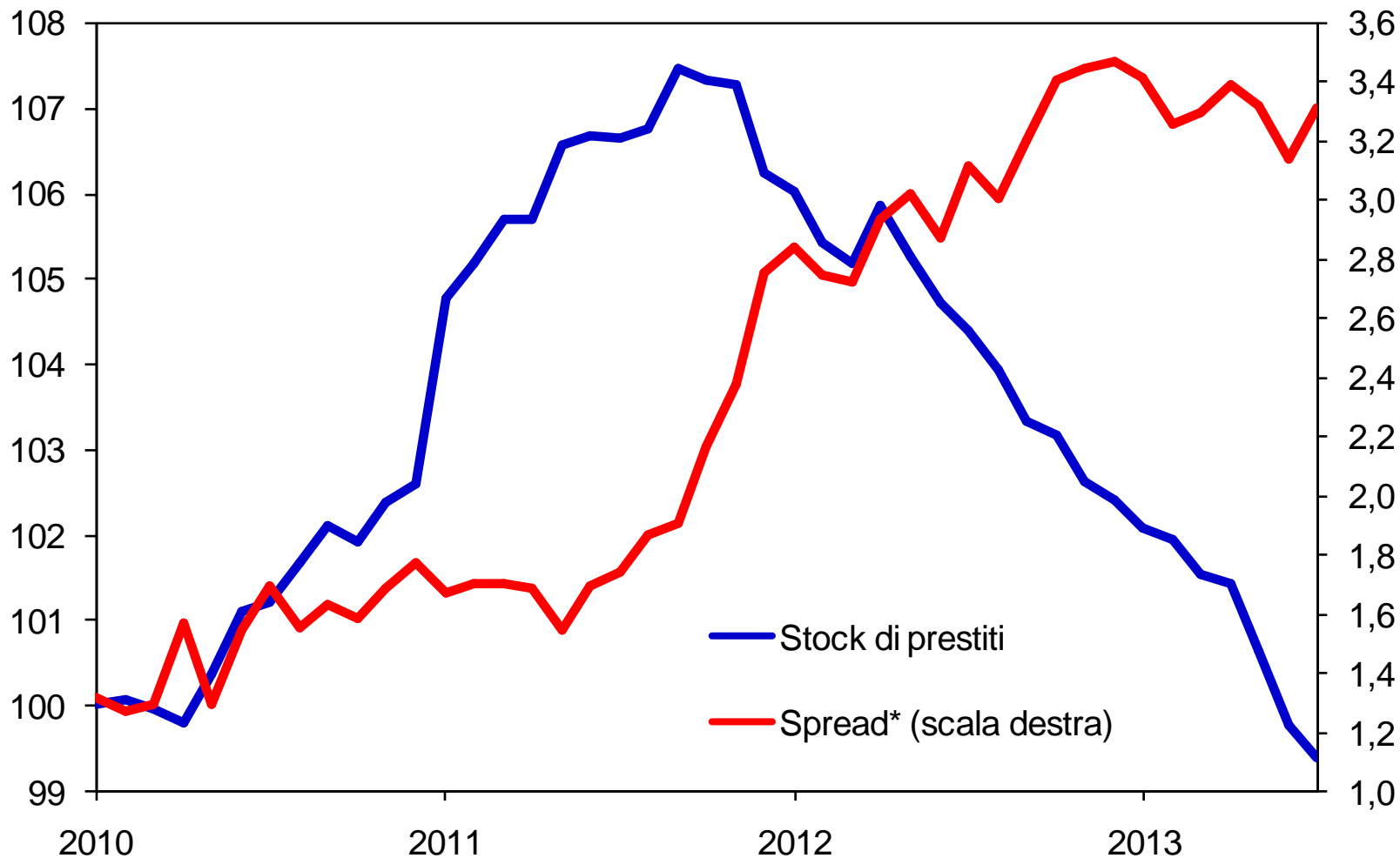
* Indicatori ricavati dai dati qualitativi della *Bank lending survey*; variazione dei *credit standard* con segno invertito.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Bundesbank, BCE.



In Italia prosegue la caduta dei prestiti

(Imprese, indice gennaio 2010=100 e punti percentuali)



* Tasso sulle nuove operazioni meno Euribor a 3 mesi.

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

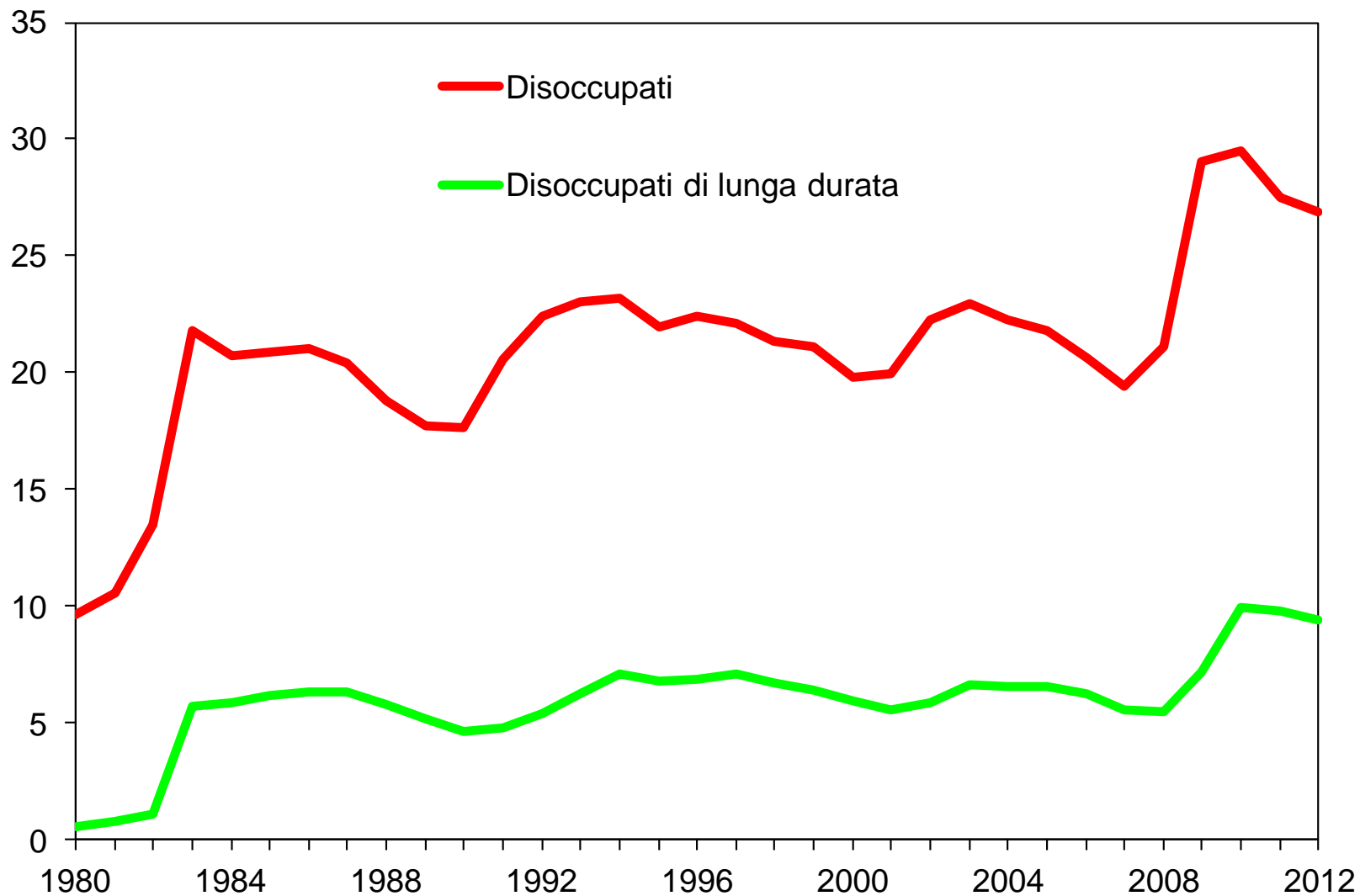


Contrastare l'alta disoccupazione.



G7: si allungano le fila di chi cerca lavoro

(Milioni di persone)

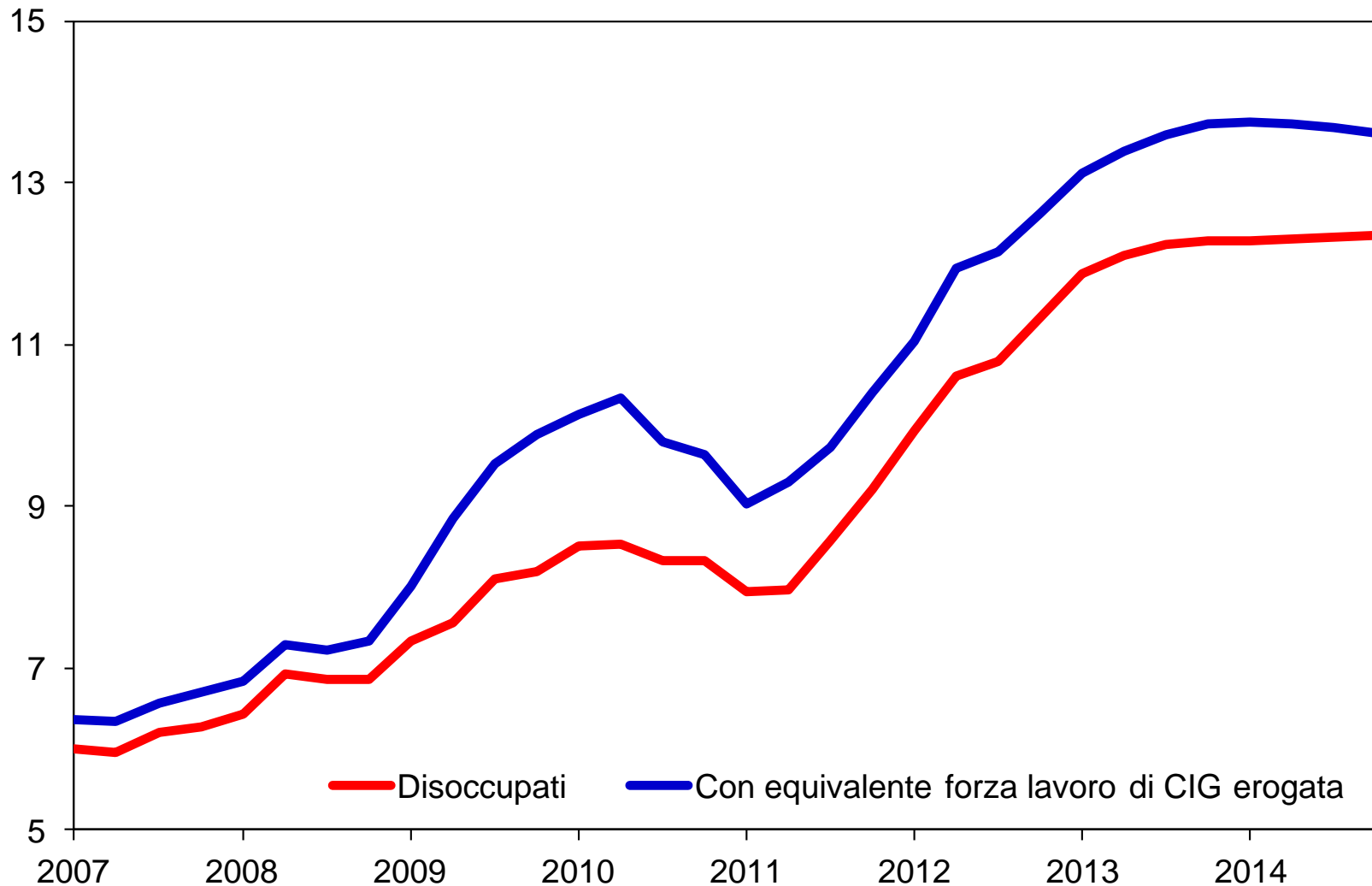


Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE.



Italia, disoccupazione ancora in aumento

(In % della forza lavoro; dati destagionalizzati)



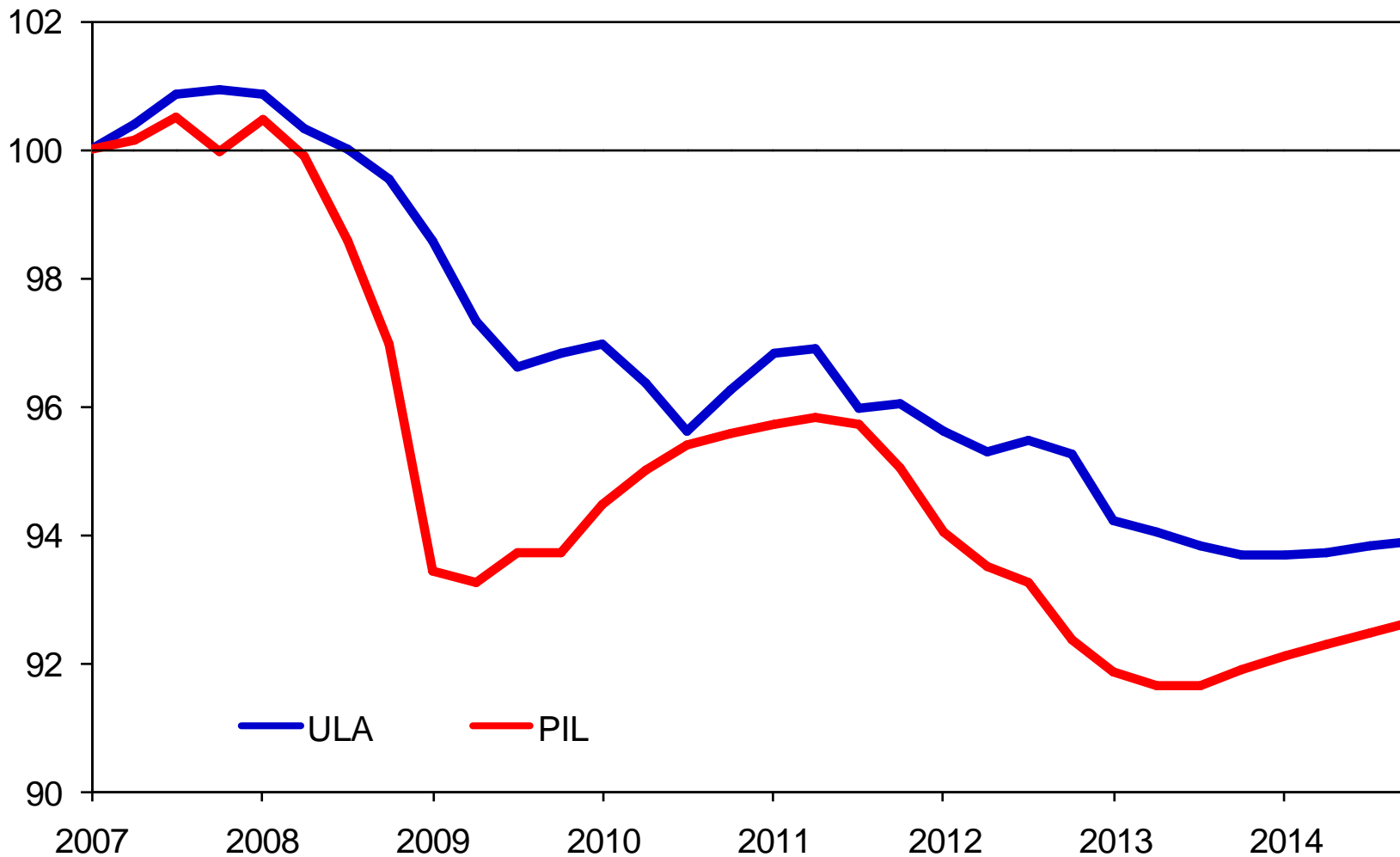
Dal terzo trimestre 2013: stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e INPS.



Il lavoro segue il PIL

(Italia; PIL a prezzi costanti e unità di lavoro equivalenti a tempo pieno; dati destagionalizzati; primo trimestre 2007=100)



Stime CSC dal secondo trimestre 2013 per le ULA, dal terzo per il PIL.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

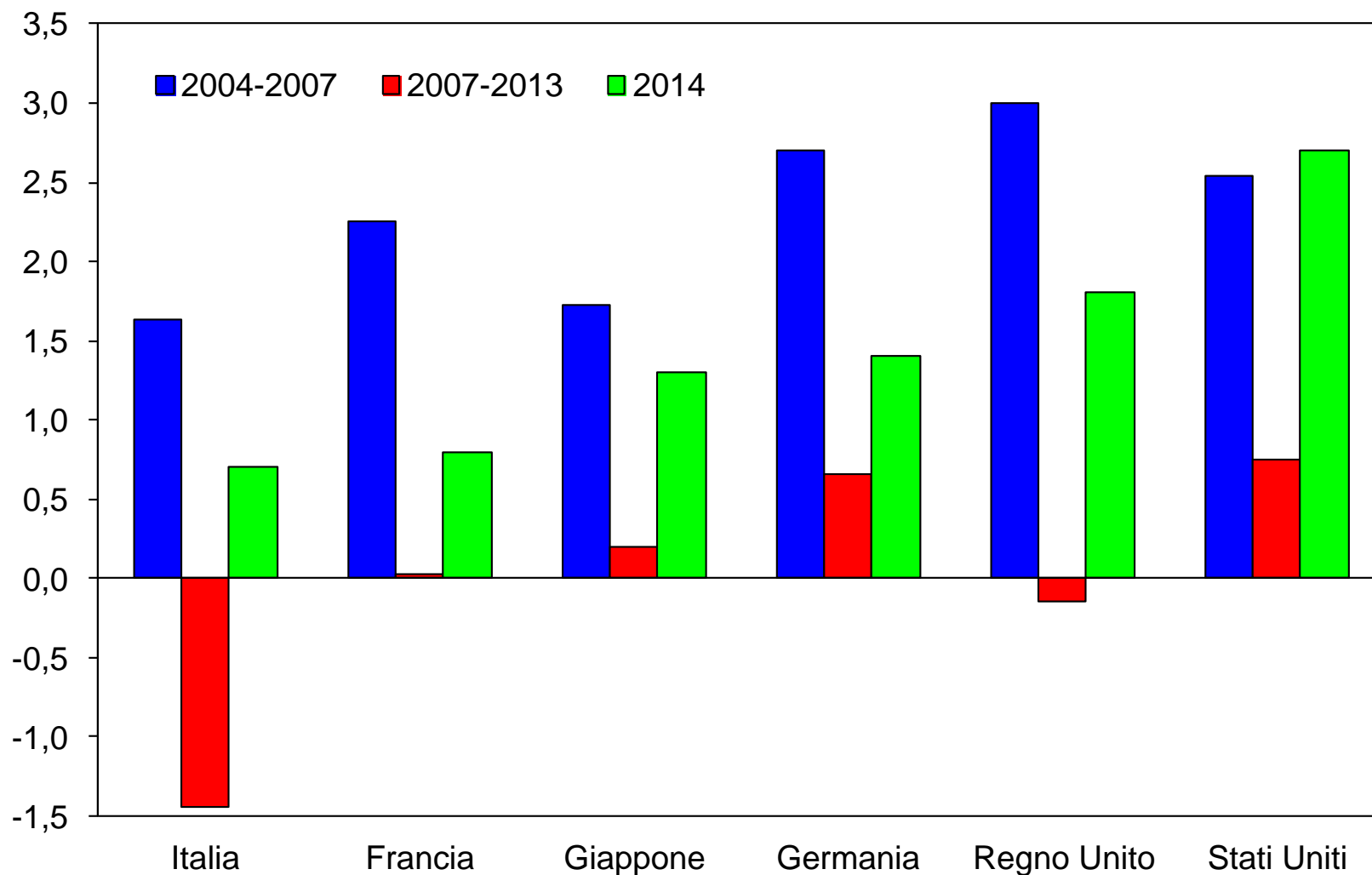


Ridurre gli squilibri tra le economie.



Larga la forbice di crescita tra le economie

(PIL, variazioni % medie annue)

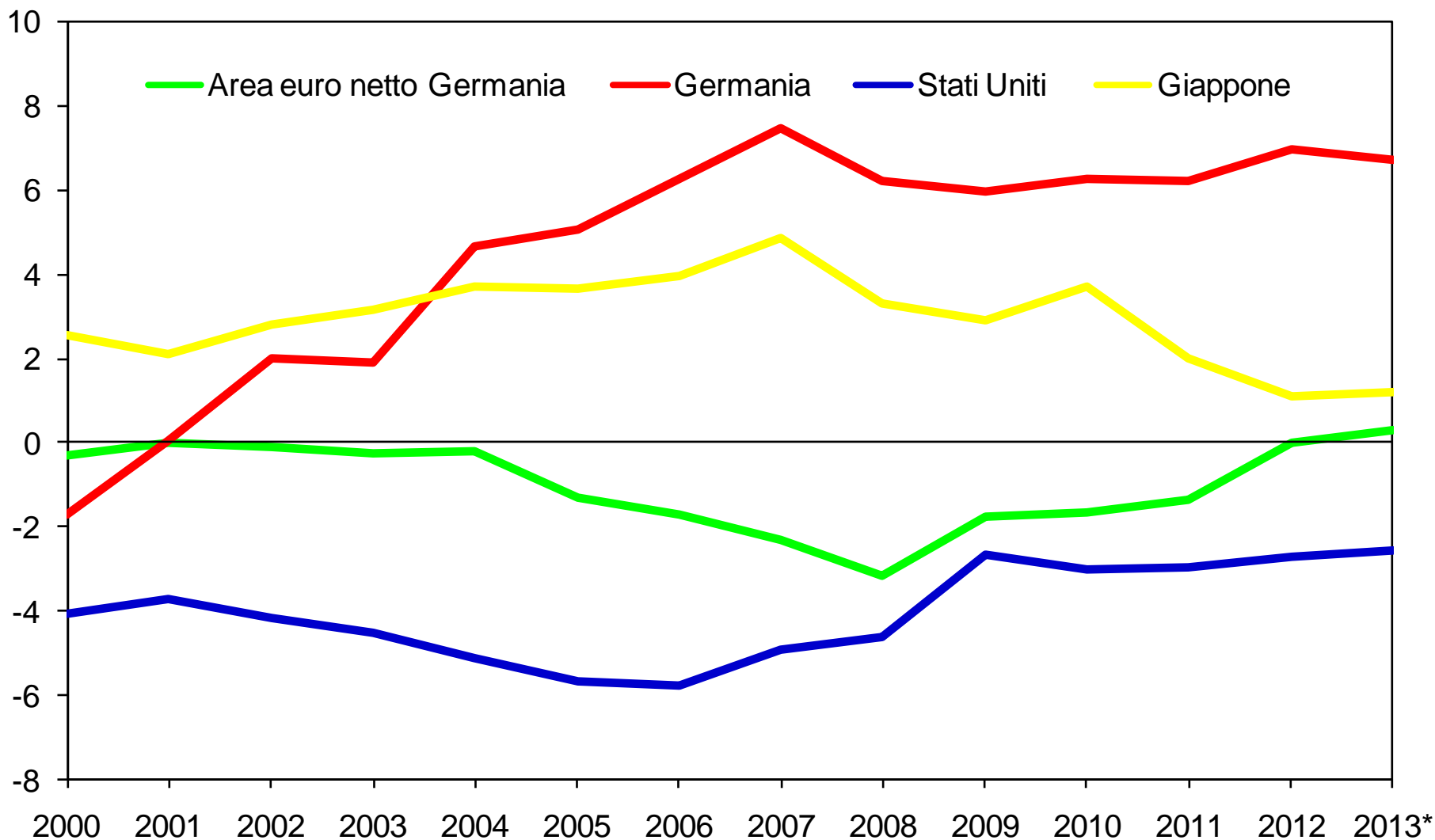


Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati OCSE.



Conti esteri in riequilibrio (non per tutti)

(Saldo delle partite correnti in % del PIL)



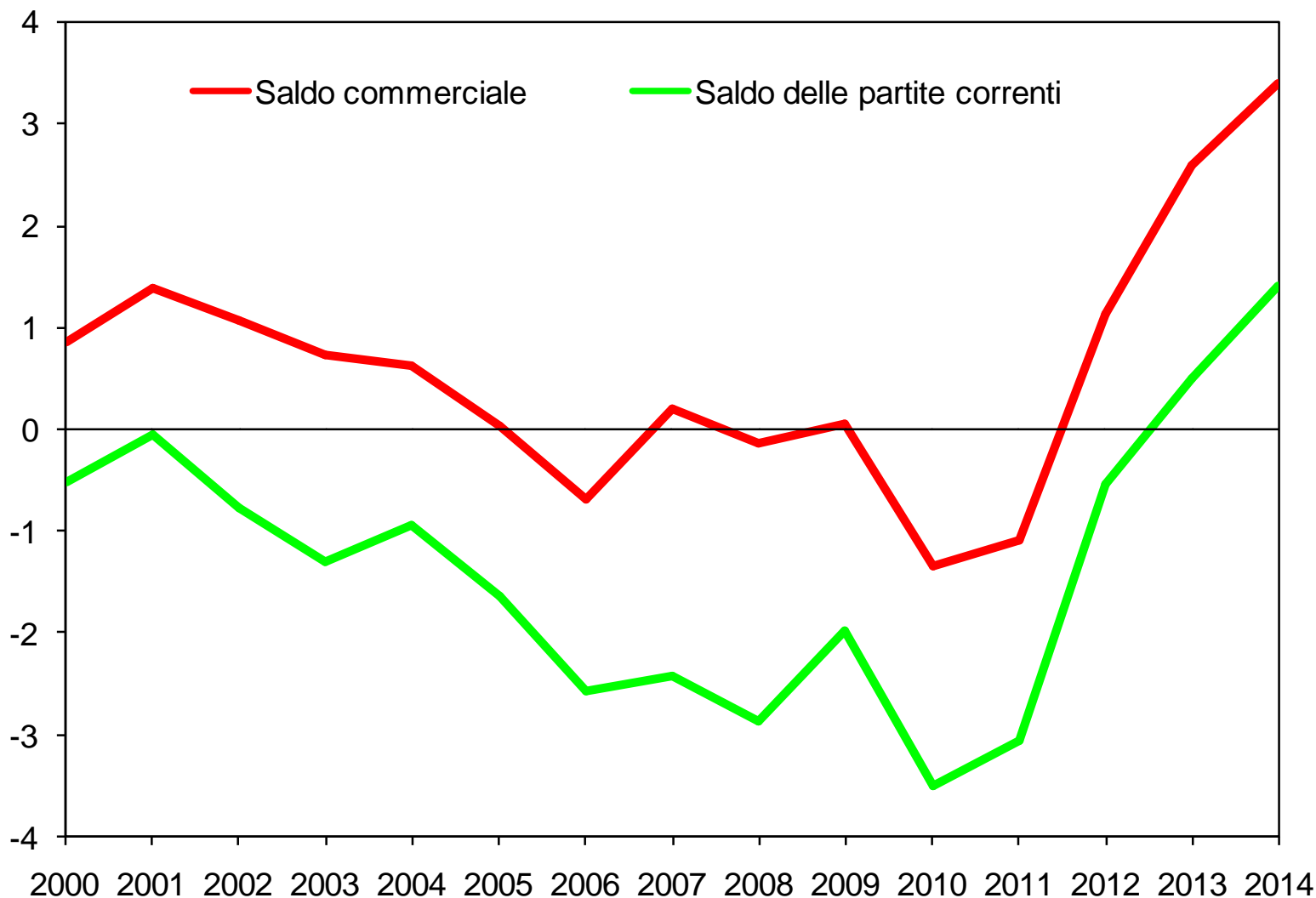
* Primo trimestre; per il Giappone primo semestre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat, OCSE e Uffici di statistica nazionali.



Tornano attivi i conti con l'estero italiani

(In % del PIL)



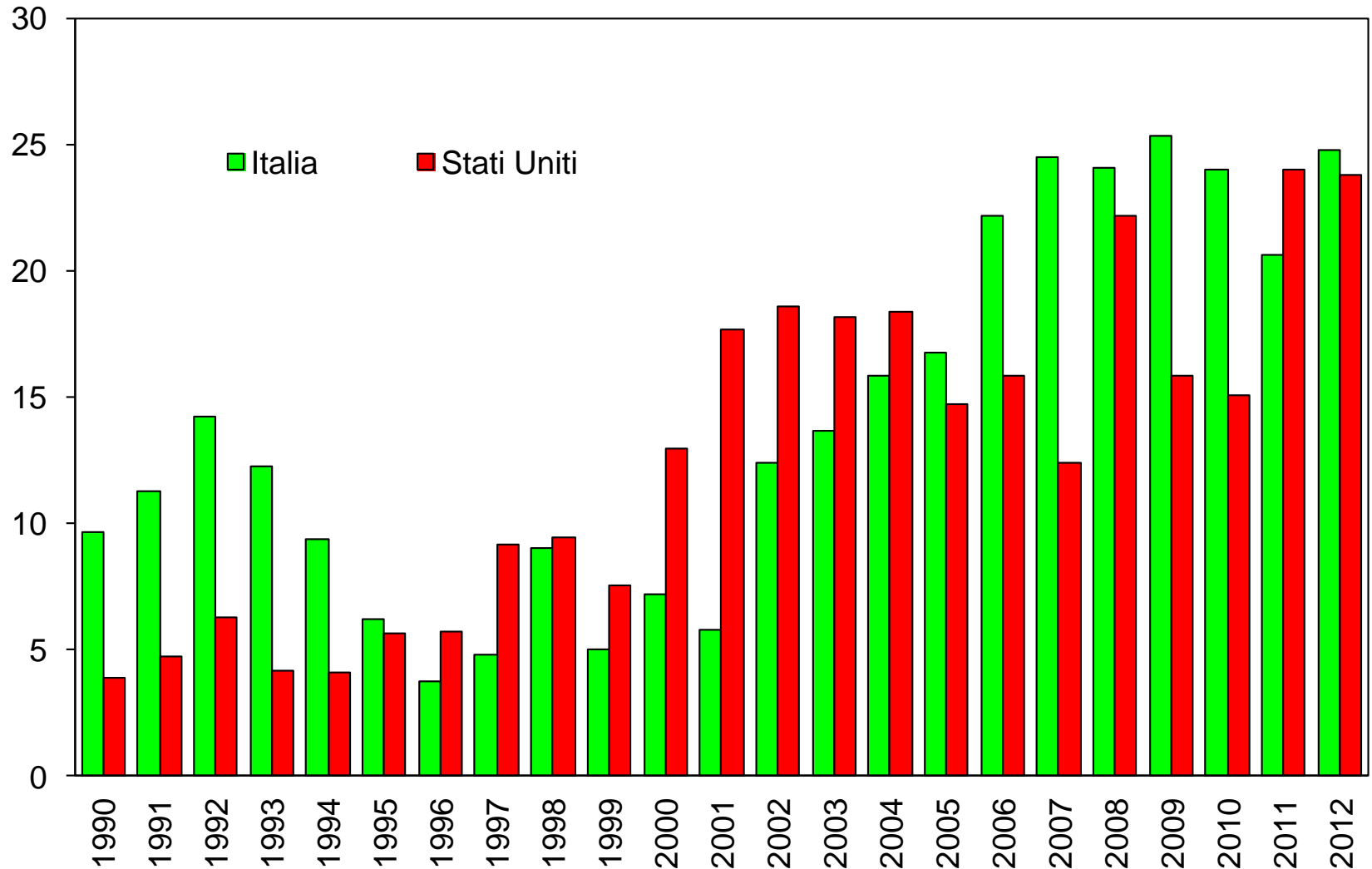
Stime CSC per il 2013 e il 2014.

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



L'Italia gareggia con gli USA nel debito estero

(Posizione netta con l'estero, segno invertito, stock di fine periodo in % del PIL)

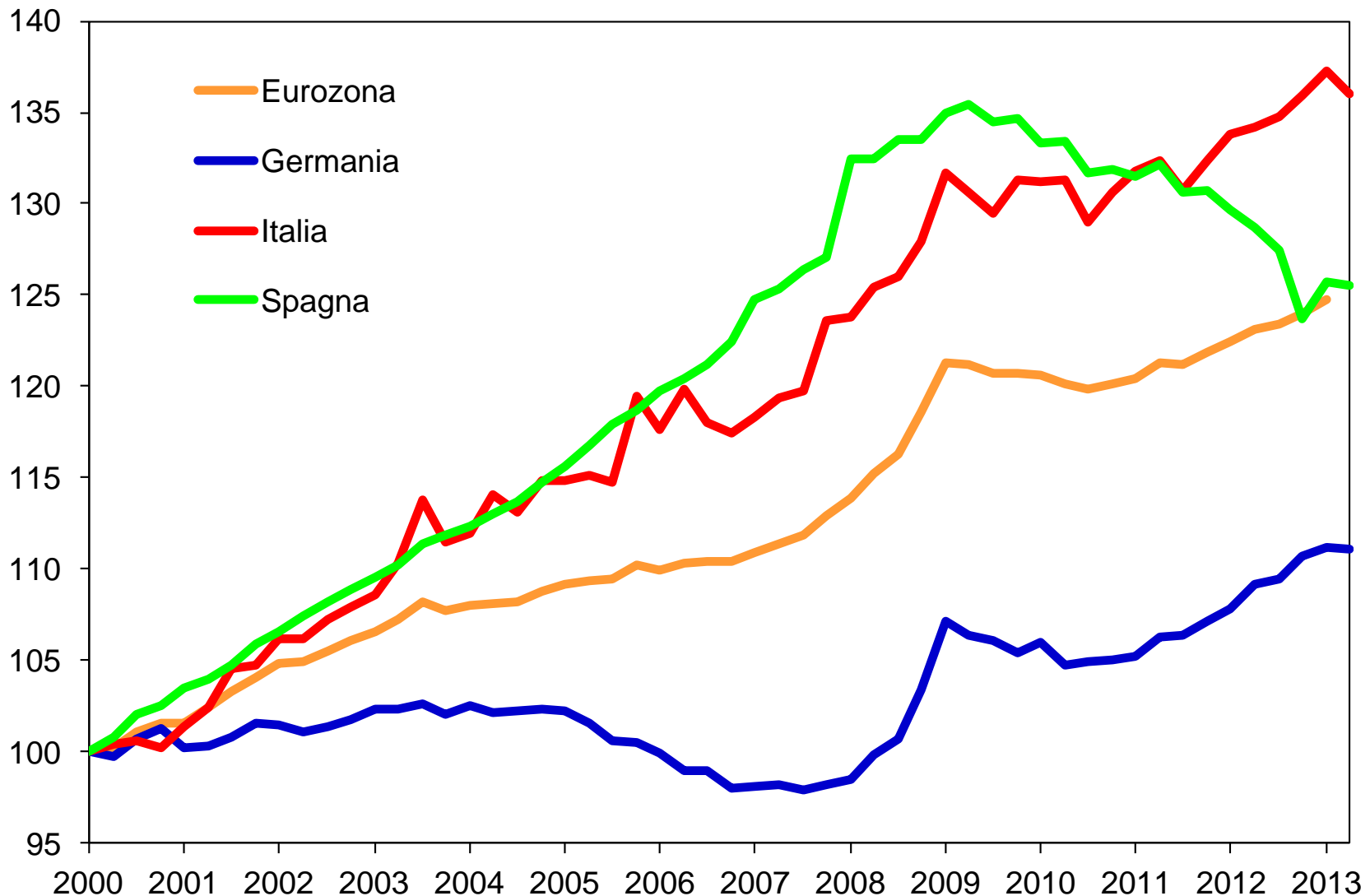


Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, BEA e ISTAT.



Competitività: divergono i CLUP

(Costo del lavoro per unità di prodotto, dati destagionalizzati, primo trimestre 2000=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



Le nuove previsioni del CSC.



Le esogene della previsione

(Variazioni %)

	2011	2012	2013	2014
Commercio mondiale	5,9	1,9	2,1	4,4
Prezzo del petrolio ¹	111,6	112,0	106,0	100,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	1,8	2,8	1,6	2,7
Area euro	1,6	-0,6	-0,3	1,0
Paesi emergenti	6,2	4,9	4,7	5,1
Cambio dollaro/euro ²	1,39	1,29	1,31	1,28
Tasso FED ³	0,25	0,25	0,25	0,25
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,34	0,43	0,27	0,26
Tasso BCE ³	1,25	0,88	0,52	0,25
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	1,39	0,57	0,20	0,15

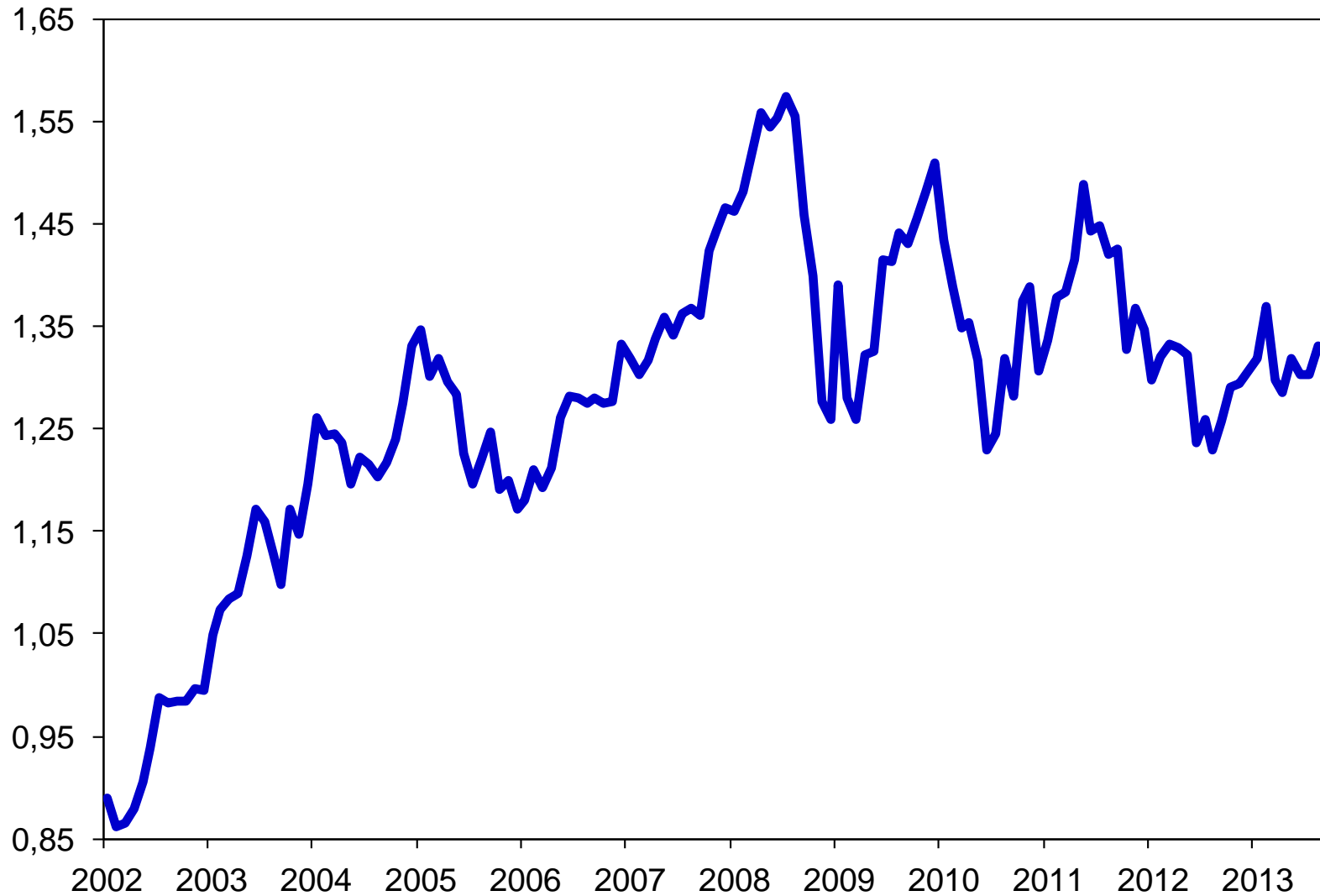
¹ Dollari per barile; ² livelli; ³ valori percentuali.

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



Euro/dollaro: cambio più stabile

(Tasso di cambio dollari per euro)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



Le previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni %)

	2011	2012	2013	2014
Prodotto interno lordo	0,4	-2,4	-1,6	0,7
Consumi delle famiglie residenti	0,1	-4,3	-2,8	-0,1
Investimenti fissi lordi	-1,8	-8,0	-5,4	1,2
<i>di cui: in costruzioni</i>	-2,6	-6,2	-5,0	-0,5
Esportazioni di beni e servizi	5,9	2,3	1,4	2,9
Importazioni di beni e servizi	0,5	-7,7	-3,4	1,7
Saldo commerciale ¹	-1,1	1,1	2,6	3,4
Occupazione totale (ULA)	0,1	-1,1	-1,5	-0,2
Tasso di disoccupazione ²	8,4	10,7	12,1	12,3
Prezzi al consumo	2,8	3,0	1,5	1,7
Retribuzioni totale economia ³	1,3	1,0	1,5	1,5
Saldo primario della PA ⁴	1,2	2,5	2,3	3,0
Indebitamento della PA ⁴	3,8	3,0	3,0	2,6
Debito della PA ⁴	120,8	127,0	131,7	132,3

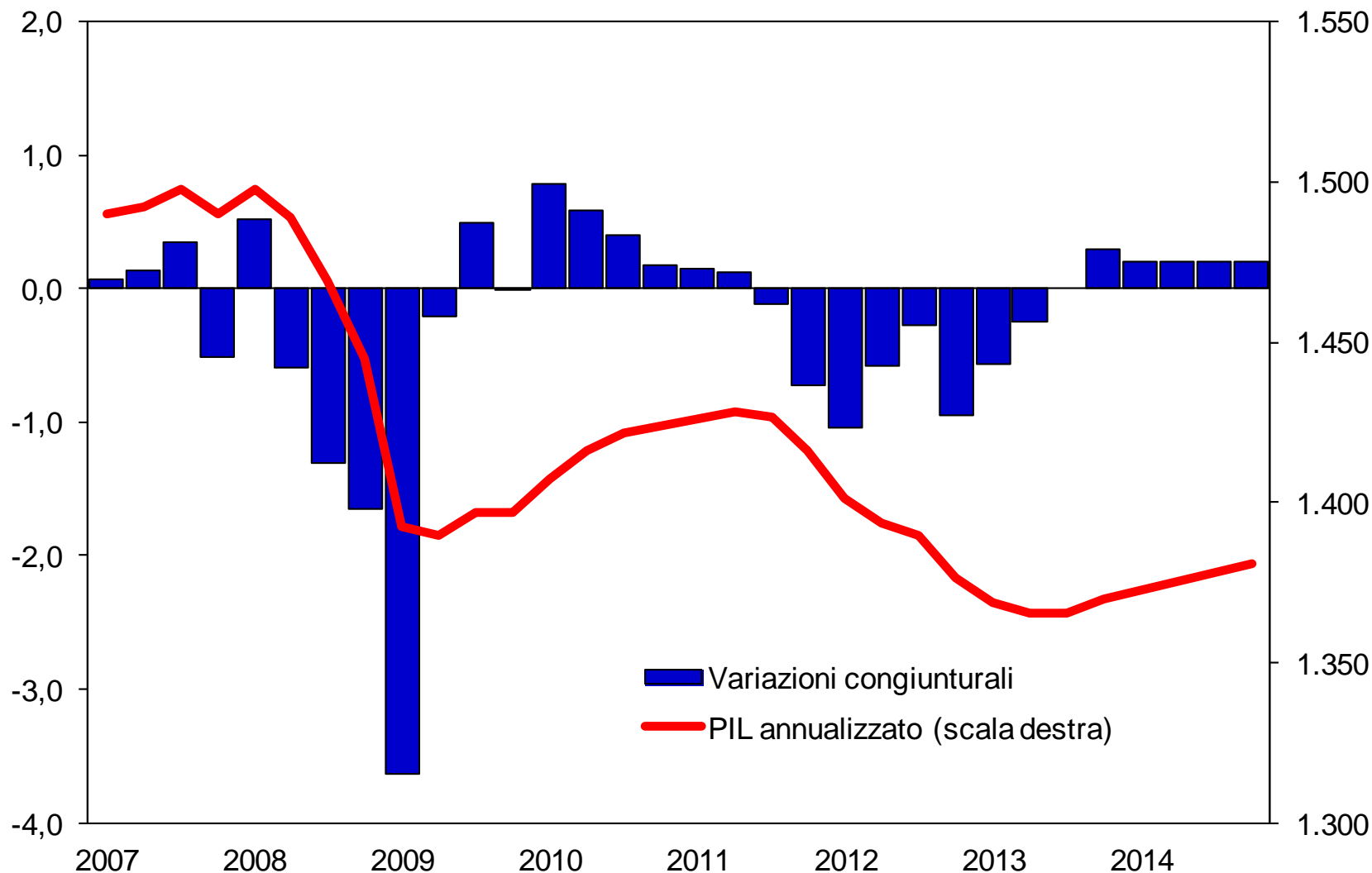
¹ Fob-fob, valori in percentuale del PIL; ² valori percentuali; ³ per ULA; ⁴ valori in percentuale del PIL.

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



PIL italiano: ripresa in avvio

(Italia, var. % e miliardi di euro, prezzi costanti, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



Italia: le **distanze** da colmare

(Differenze % dai massimi pre-crisi al 2° trimestre 2013)

- **PIL -8,9%**
- **Consumi delle famiglie -7,6%**
 - **Investimenti -27,1%**
 - **Occupazione* -7,2%**
- **Produzione industriale -25,1%**

* Unità di lavoro standard.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Previsioni a confronto

(Italia, variazioni %)

	PIL		Deficit/PIL	
	2013	2014	2013	2014
Governo (20 marzo 2013)	-1,3	1,3	2,4	1,8
Commissione europea (3 maggio 2013)	-1,3	0,7	2,9	2,3
ISTAT (6 maggio 2013)	-1,4	0,7		
Citigroup (22 agosto 2013)	-1,6	-0,1	3,5	3,0
REF (29 agosto 2013)	-1,6	1,0		
Prometeia (6 settembre 2013)	-1,6	0,8	3,2	3,0
CSC (11 settembre 2013)	-1,6	0,7	3,0	2,6
Deutsche Bank (30 agosto 2013)	-1,7	0,6	3,2	2,9
Morgan Stanley (2 settembre 2013)	-1,7	0,4	3,3	2,4
UniCredit (1 agosto 2013)	-1,7	0,6	3,1	2,3
Intesa SanPaolo (10 settembre 2013)	-1,8	0,5	3,3	2,6
OCSE (3 settembre 2013)	-1,8			
Goldman Sachs (4 settembre 2013)	-1,8	0,4	2,9	2,1
FMI (9 luglio 2013)	-1,8	0,7		
Global Insight (23 agosto 2013)	-1,9	-0,5	3,2	3,2

Il quadro della finanza pubblica

(Valori in % del PIL)

	2011	2012	2013	2014
Entrate totali	46,6	48,1	48,8	48,4
Uscite totali	50,4	51,2	51,8	51,0
Pressione fiscale apparente	42,6	44,0	44,5	44,2
Pressione fiscale effettiva	51,2	52,9	53,5	53,2
Indebitamento netto	3,8	3,0	3,0	2,6
Indebitamento netto strutturale	3,7	1,6	0,5	0,6
Saldo primario	1,2	2,5	2,3	3,0
Saldo primario strutturale	1,3	4,0	4,9	5,0
Debito pubblico	120,8	127,0	131,7	132,3
Debito pubblico (netto sostegni)*	120,0	124,3	128,2	128,4

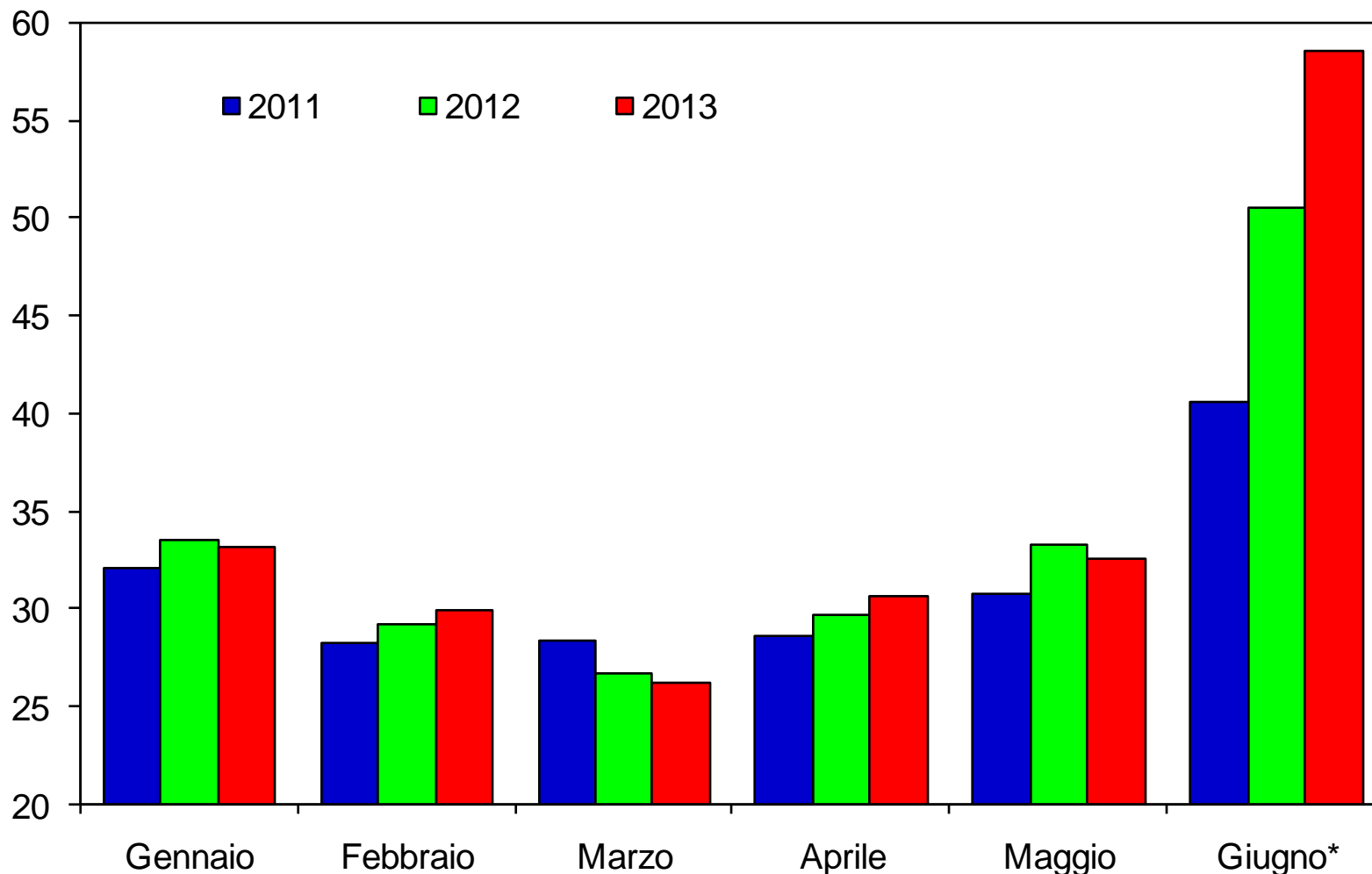
* Prestiti diretti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

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



Salgono le entrate

(Gettito mensile delle entrate tributarie; miliardi di euro)



* Il 2012 include il versamento della prima rata dell'IMU sull'abitazione.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati MEF.



Eppur si muove.

Galileo Galilei, 1633

*Aqui onde a terra se acaba e o mar começa.
(Qui dove la terra finisce e comincia il mare).*

Luís Vaz de Camões, 1572

