



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LA RISALITA MODESTA E I RISCHI DI INSTABILITÀ

Milano, 1° luglio 2016
Confindustria Lombardia



La risalita modesta e i rischi di instabilità

Luca Paolazzi
Centro Studi Confindustria

La **risalita** dell'economia italiana non è decollata come atteso. Anzi, ha scalato marcia. Per poi riprendere un po' di velocità.

Prima della Brexit non c'erano **segnali** di maggiore slancio.

L'esito del **referendum UK** innesca reazioni con pesanti conseguenze economiche, in un contesto di **ostacoli persistenti** e **alti rischi**.



I temi

Lo **scenario economico italiano** pre-Brexit.

Il **nuovo quadro globale** post-Brexit.

Gli **ostacoli persistenti** e i **rischi**.

Le **previsioni** del **CSC**.

Le **conseguenze economiche** del **“No”**.



I temi

Lo **scenario economico italiano** pre-Brexit.

Il nuovo quadro globale post-Brexit.

Gli ostacoli persistenti e i rischi.

Le previsioni del **CSC**.

Le conseguenze economiche del “No”.

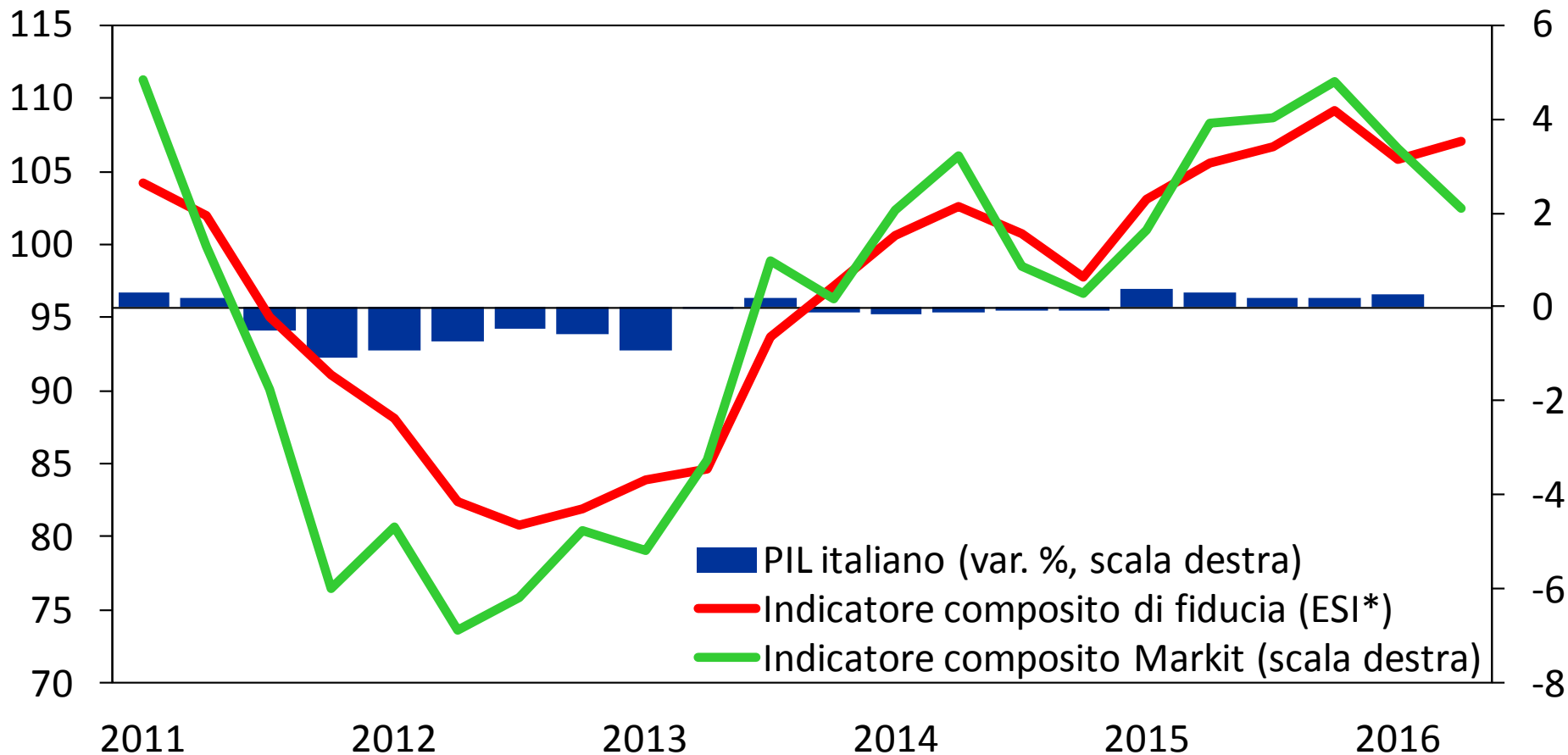


Fiducia, vendite di auto e valutazioni
dei direttori degli acquisti puntavano
alla **stabilizzazione**.



Dati qualitativi contrastanti

(Italia, var. %, differenza dei saldi e variazione da 50, dati trimestrali destag.)



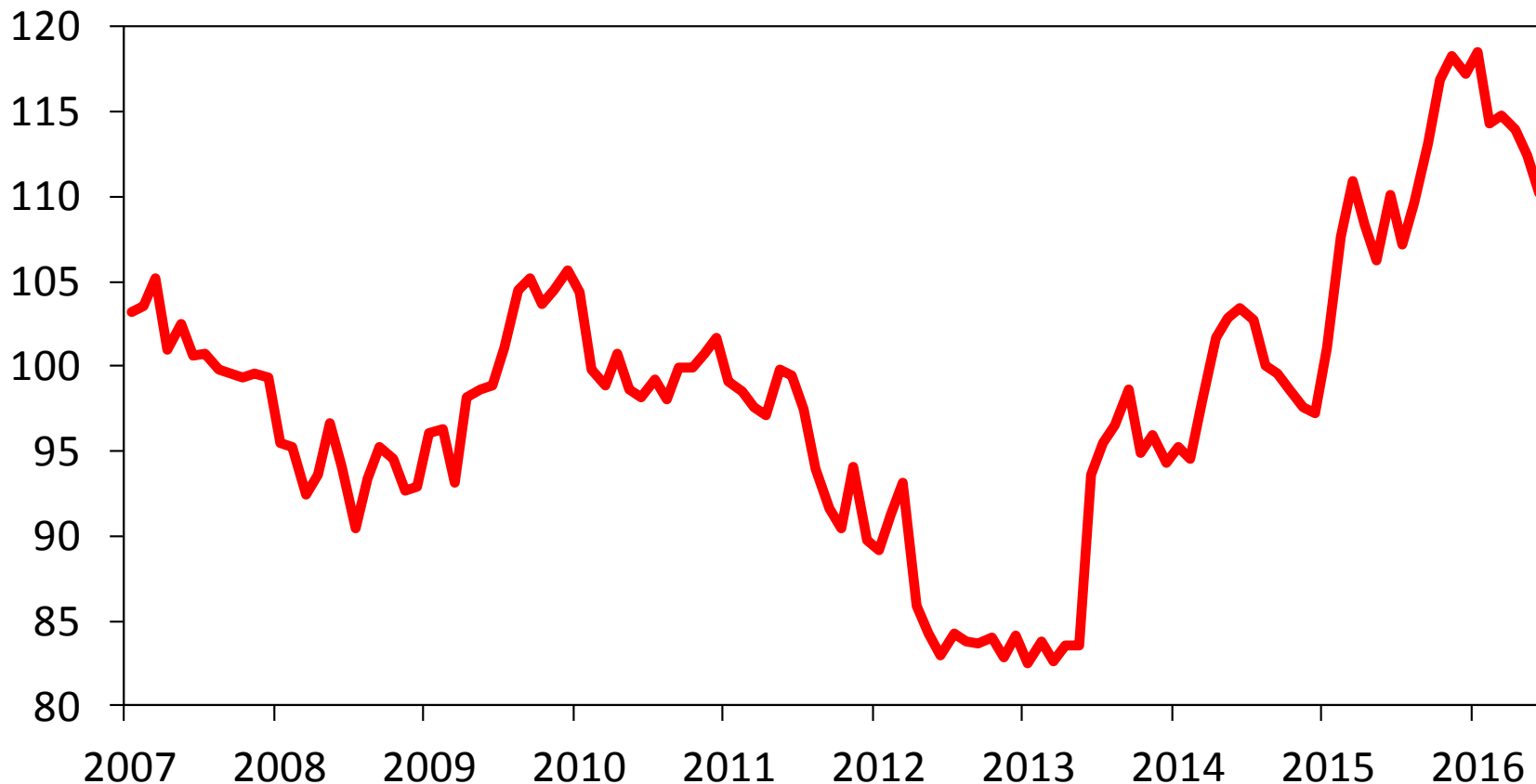
* Formato dagli indici di fiducia tra le imprese manifatturiere, edilizie, del commercio al dettaglio, degli altri servizi e dei consumatori.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Commissione europea e Markit.



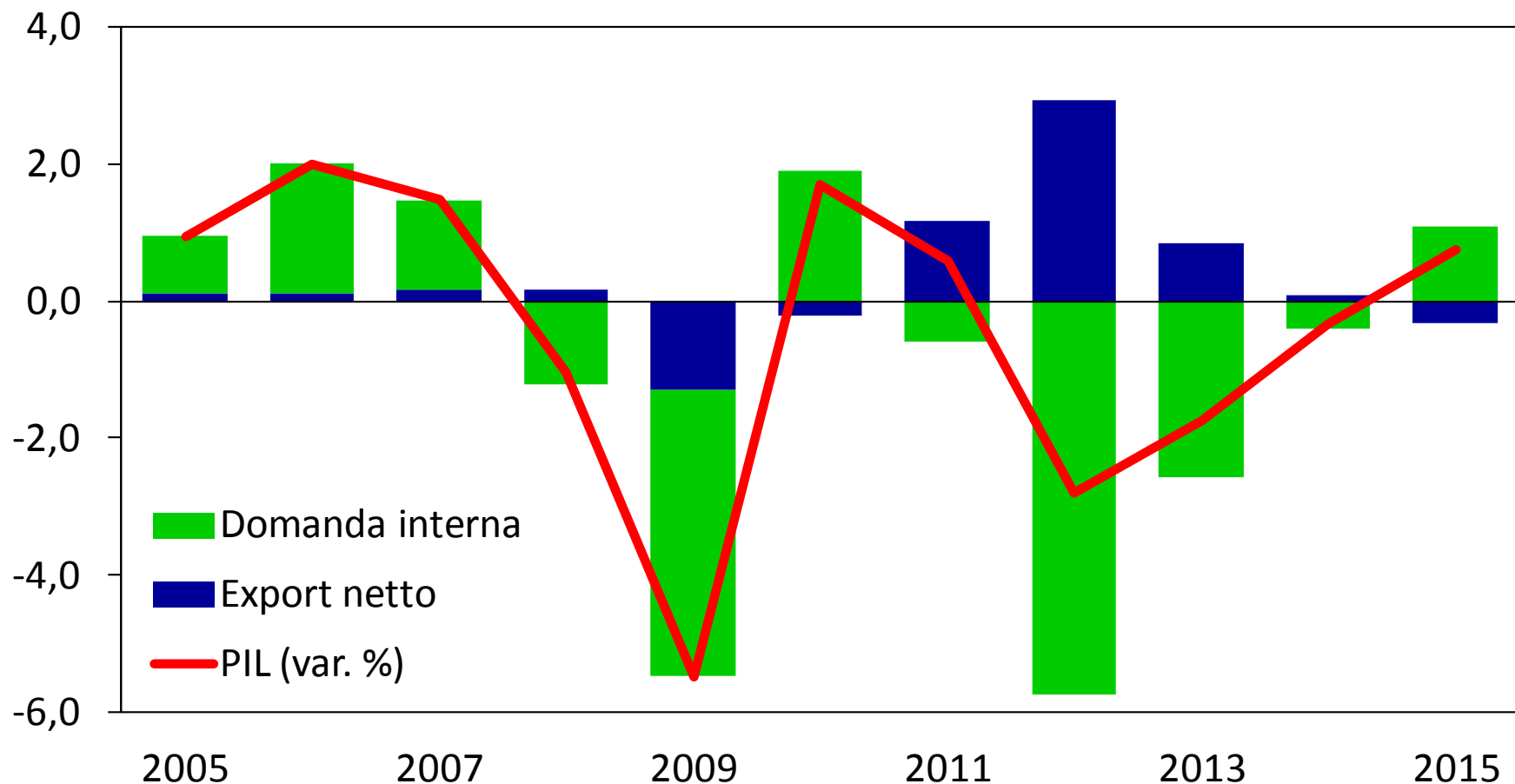
La fiducia dei consumatori alta ma calante

(Italia, indici mensili destagionalizzati, 2010=100)



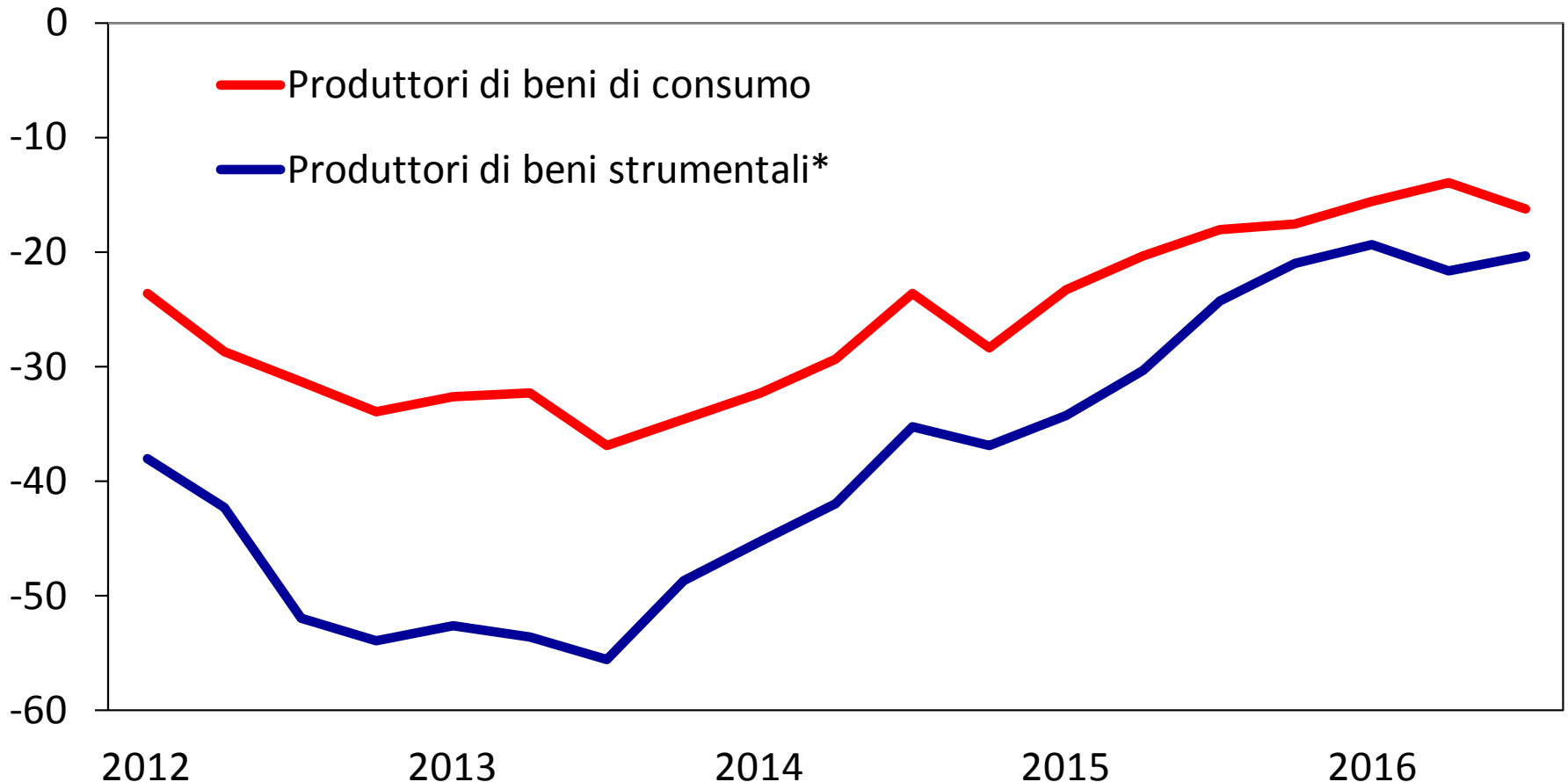
La domanda interna ora sostiene il PIL...

(Italia, contributi alla crescita del PIL, punti percentuali)



...ma è in vista un rallentamento

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



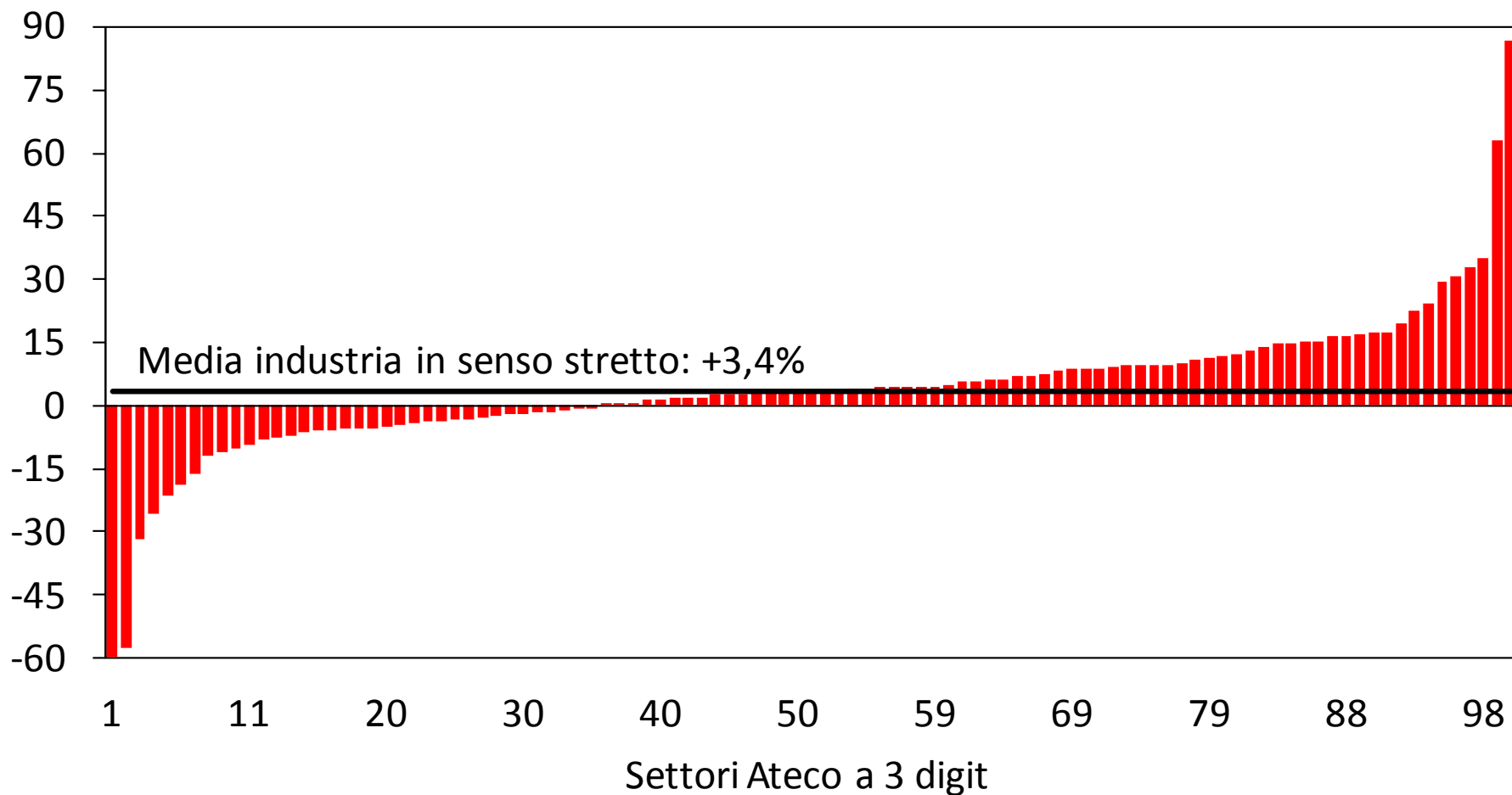
*Dati spostati avanti di un trimestre. *Macchinari e mezzi di trasporto.*

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Divergenza nelle performance settoriali

(Italia, produzione industriale, var. % da maggio 2014 ad aprile 2016)



I temi

Lo scenario economico italiano pre-Brexit.

Il nuovo quadro globale post-Brexit.

Gli ostacoli persistenti e i rischi.

Le previsioni del CSC.

Le conseguenze economiche del “No”.

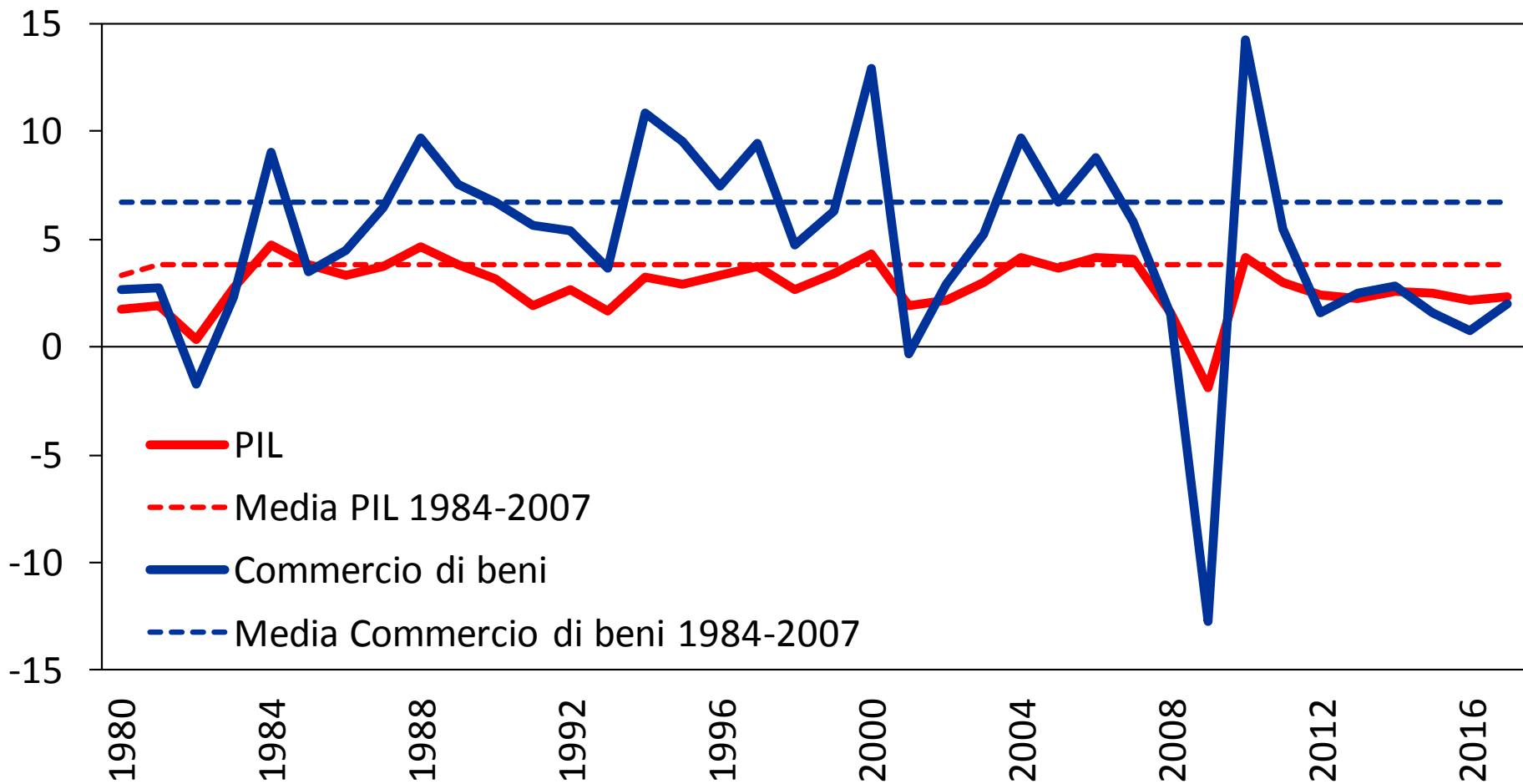


Nel **quadro internazionale** la Brexit
aggiungerà al già marcato rallentamento
degli **emergenti** una nuova frenata
degli **avanzati**, imbrigliando ancora di più
gli **scambi**, mentre il prezzo del **petrolio**
ha recuperato dai minimi
e i **tassi** di interesse restano bassi.



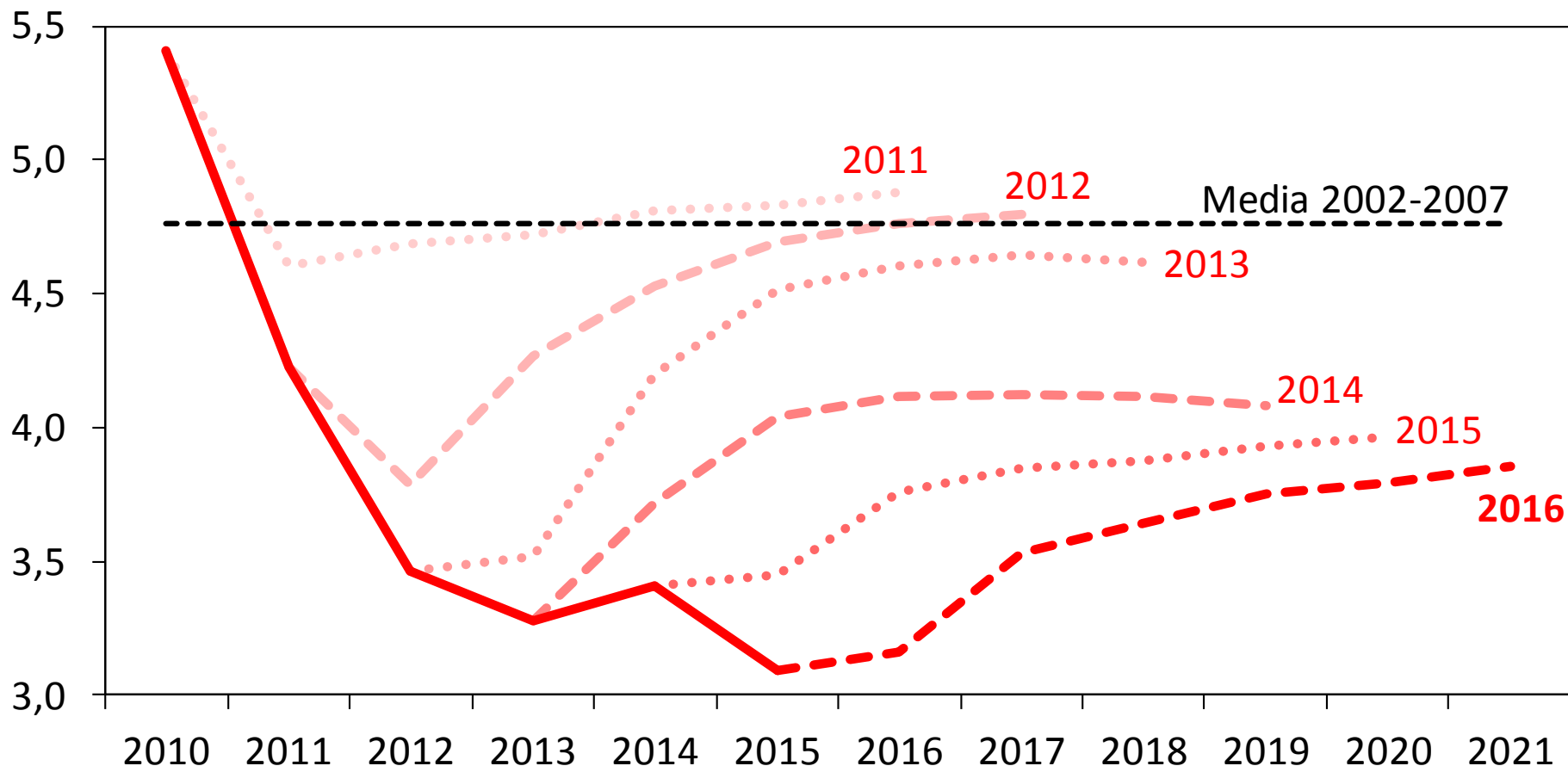
PIL e scambi mondiali avanti molto adagio

(Mondo, dati a cambi di mercato e prezzi costanti, variazioni %)



Crescita globale ancora rivista all'ingiù

(Mondo, PIL a prezzi costanti, variazioni %)



Le linee tratteggiate rappresentano le previsioni dell'FMI ad aprile di ogni anno indicato.

Fonte: elaborazioni CSC su dati FMI.



Basse le stime CSC sul commercio mondiale

(PIL e scambi mondiali, prezzi costanti, variazioni %)

	PIL mondiale		Commercio mondiale	
	2016	2017	2016	2017
CSC	2,2	2,3	0,8	2,0
Citi	2,4	2,6	0,6	3,9
Prometeia	2,6	3,1	1,9	3,2
OCSE	3,0	3,3	2,1	3,2
Commissione europea	3,1	3,4	2,5	3,6
FMI	2,5	2,9	2,8	3,6
IHS	2,5	3,1	1,9	4,5
WTO	2,4	2,7	2,8	3,6
REF	3,0	3,2	3,3	3,2

Le stime degli altri previsori (con eccezione del PIL di Citi) sono antecedenti alla Brexit. Ordine crescente per variazione cumulata del commercio. PIL mondiale a cambi di mercato: CSC, Citi, IHS, FMI, WTO;

PIL mondiale a parità di potere d'acquisto: Prometeia, REF, OCSE e Commissione UE.

Le stime del commercio mondiale della Commissione UE comprendono anche i servizi.

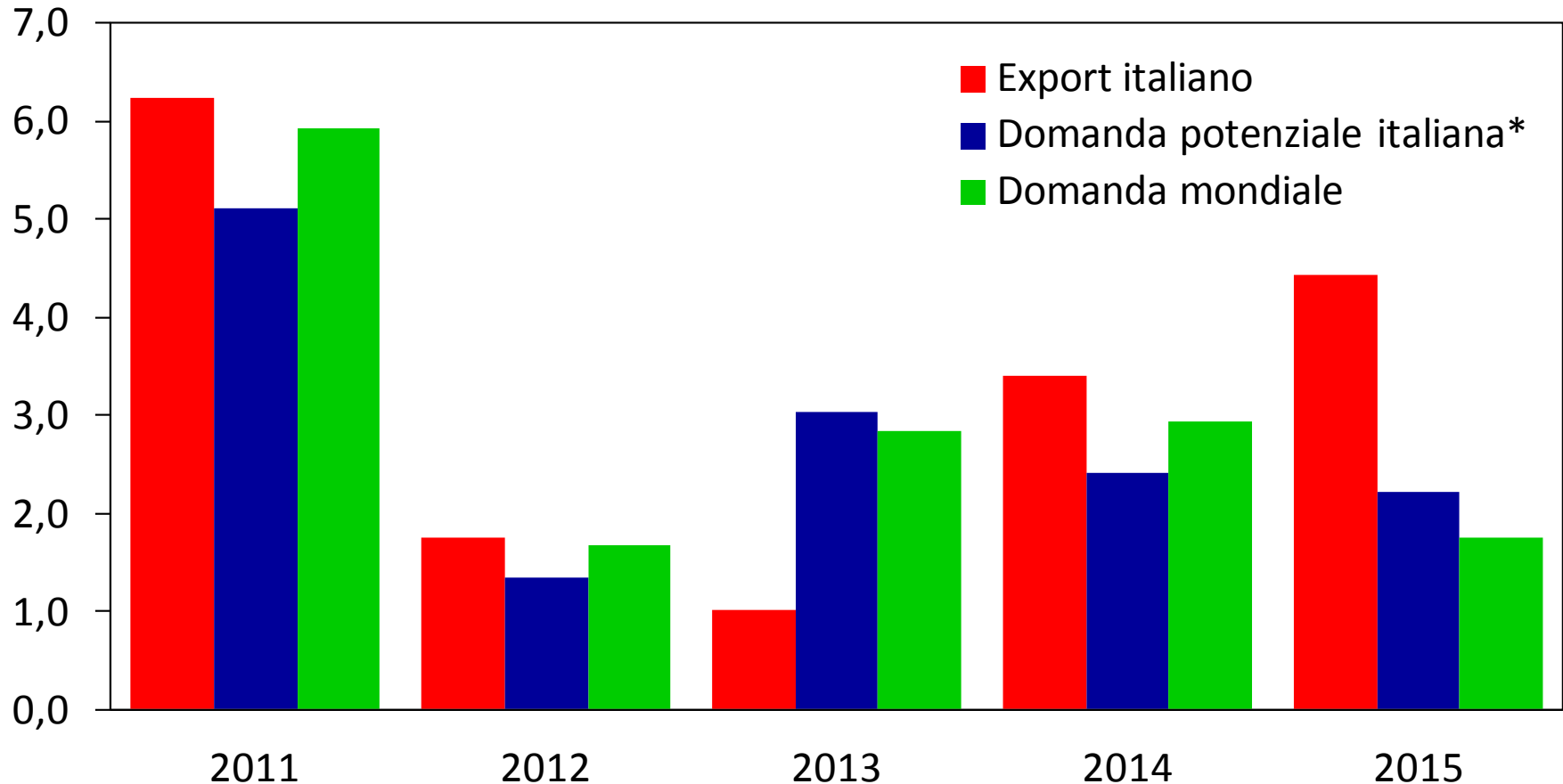


La frenata globale inevitabilmente colpisce
l'**export**, sebbene faccia meglio
dei mercati e continua a **guadagnare quote.**



L'export italiano cresce più della domanda

(Dati in volume, merci, variazioni %)



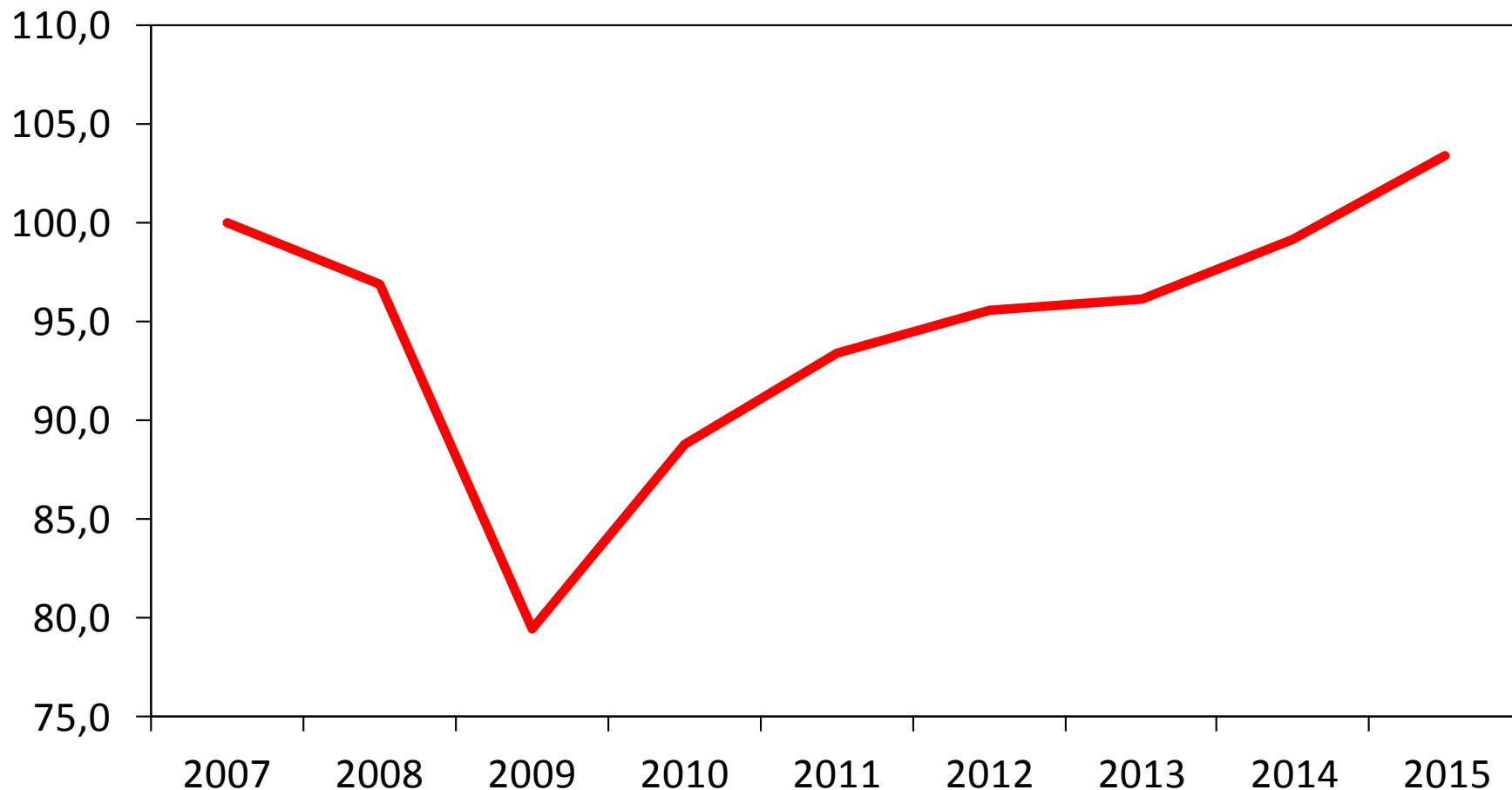
**Crescita delle importazioni totali di 170 partner commerciali dell'Italia, ponderate per le quote di quei partner sulle importazioni.*

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



Export italiano sopra il picco pre-crisi

(Beni e servizi, dati a prezzi costanti, 2007=100)

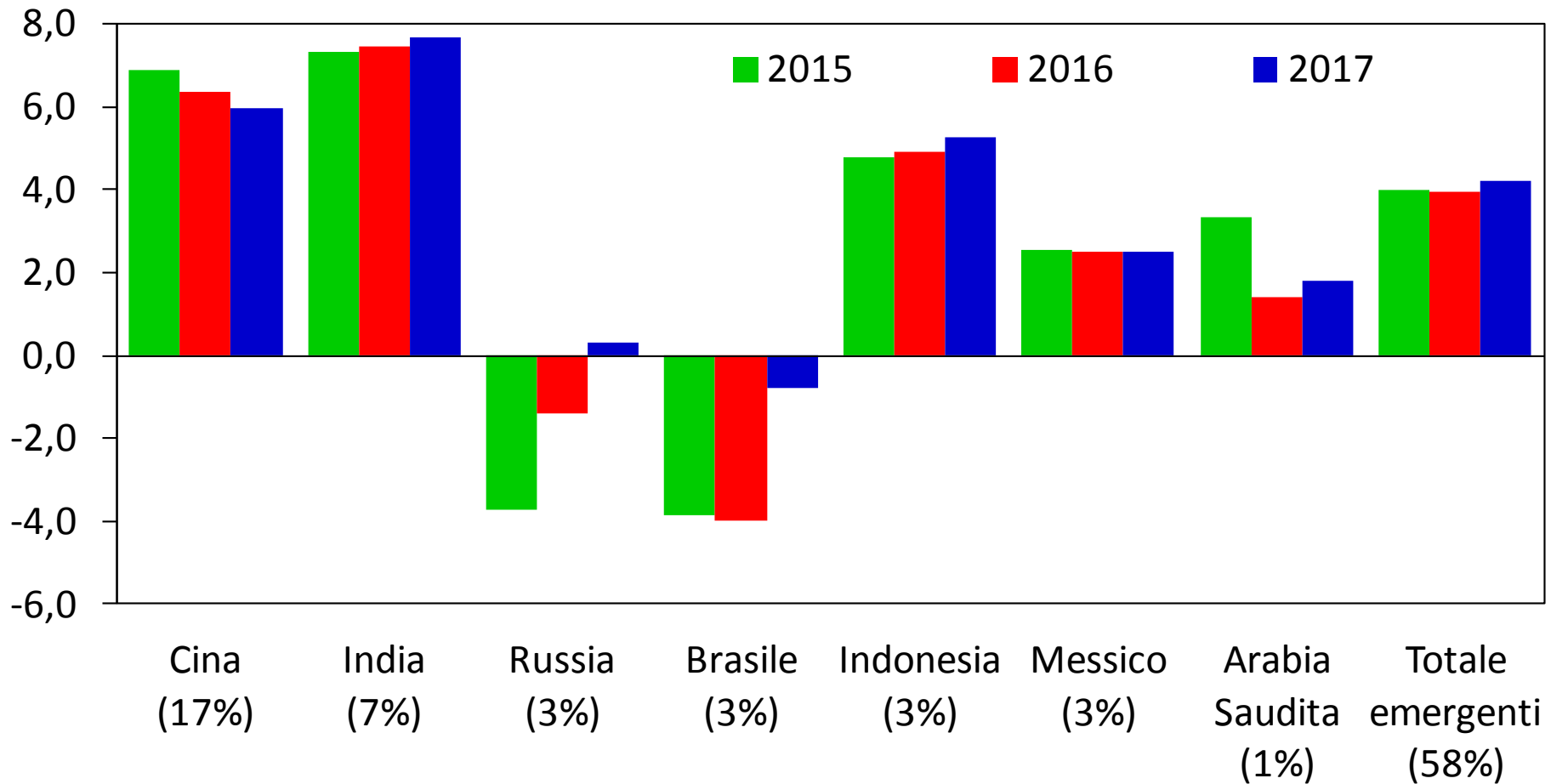


La **lentezza** dell'economia e degli scambi mondiali è dovuta al minor dinamismo degli **emergenti**, mentre la Brexit inciderà sulla tenuta a basso regime dei mercati **avanzati**.



Ritmi più lenti per gli emergenti

(PIL reale, var. %, primi 7 paesi emergenti per peso su PIL mondiale a PPA 2015)



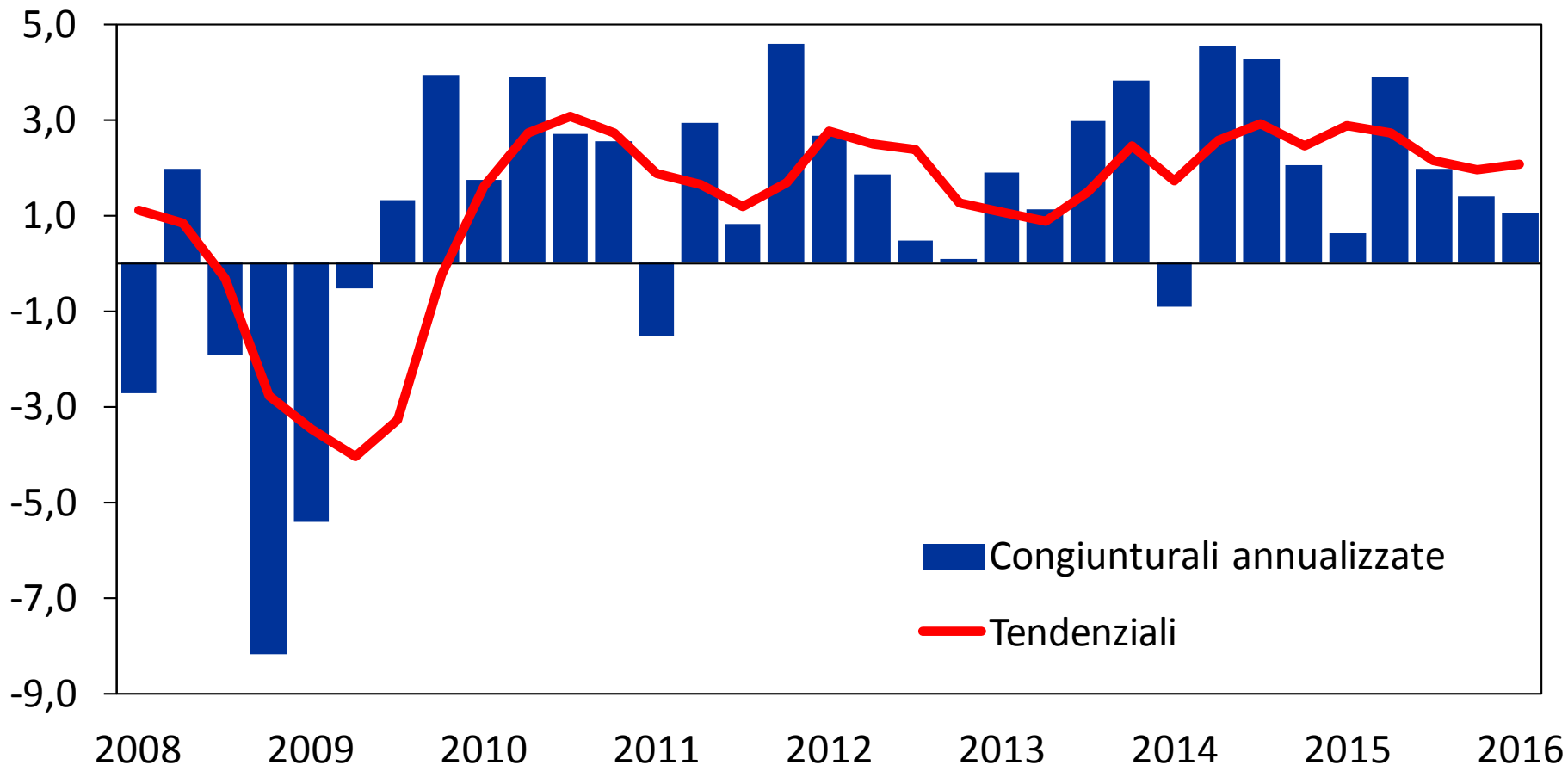
Tra parentesi il peso sul PIL mondiale calcolato a PPA nel 2015.

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati FMI.



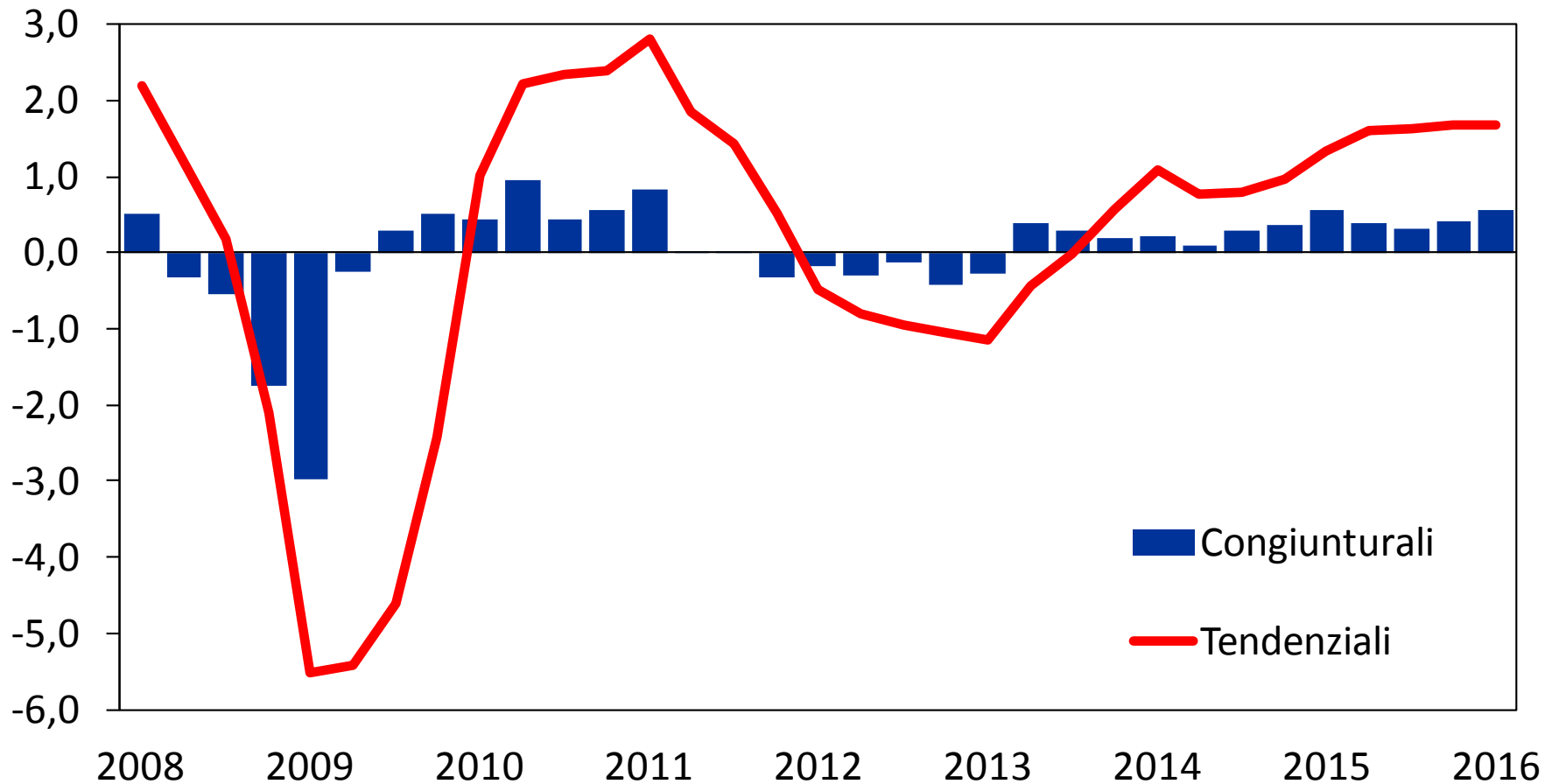
Poco brillante la crescita USA

(Variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti)



L'Area euro avanza adagio

(PIL, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti)



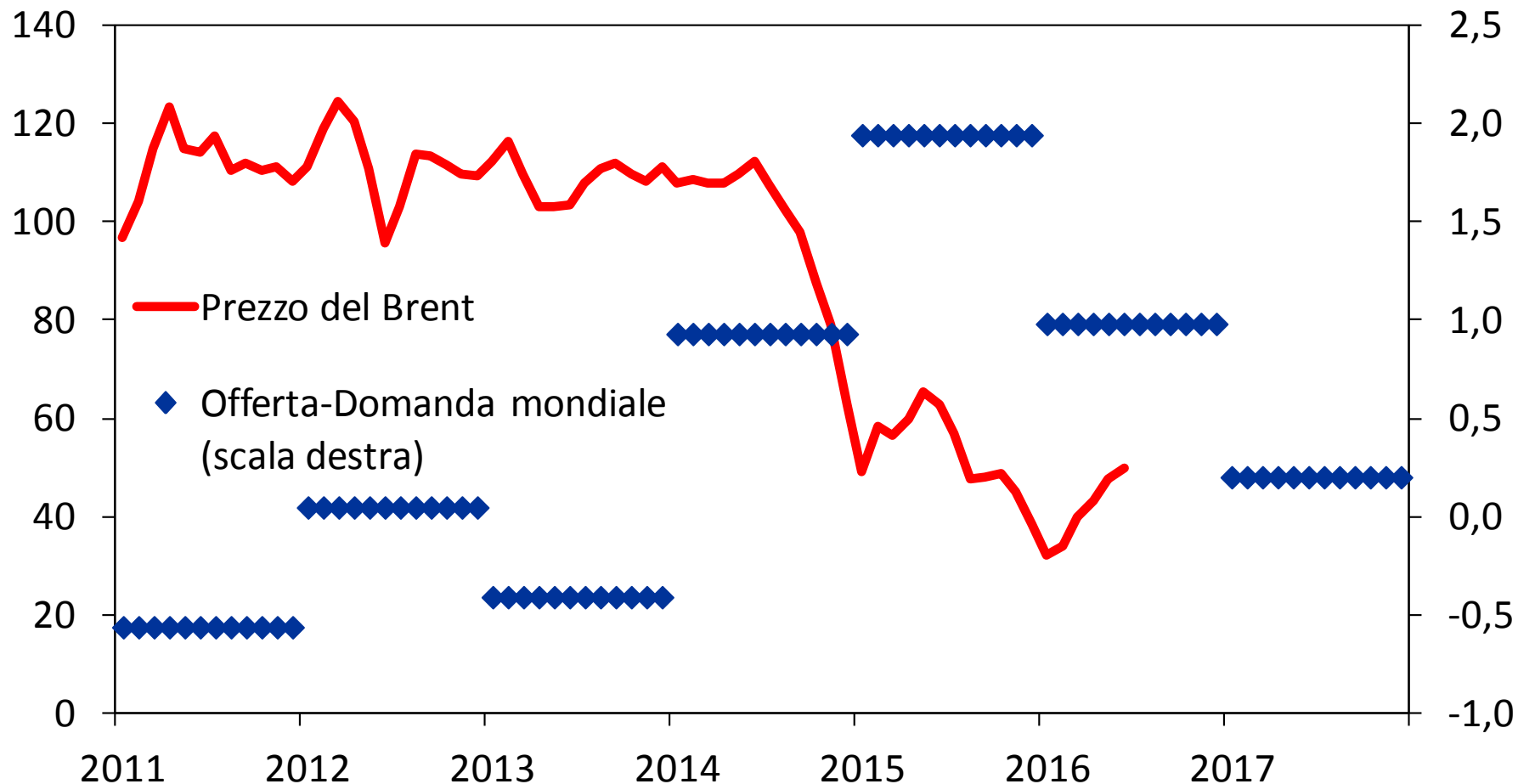
Si stanno esaurendo le **spinte favorevoli** da petrolio, cambio e tassi, che a dicembre avevamo stimato per l'Italia essere pari a 1,35 punti percentuali nel 2016.

Il **petrolio**, più o meno stabile ai livelli di dicembre, lo prevediamo in rialzo; il **cambio** si è addirittura apprezzato in termini effettivi del 2,2%.



Greggio: prezzo meno basso, equilibrio vicino

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



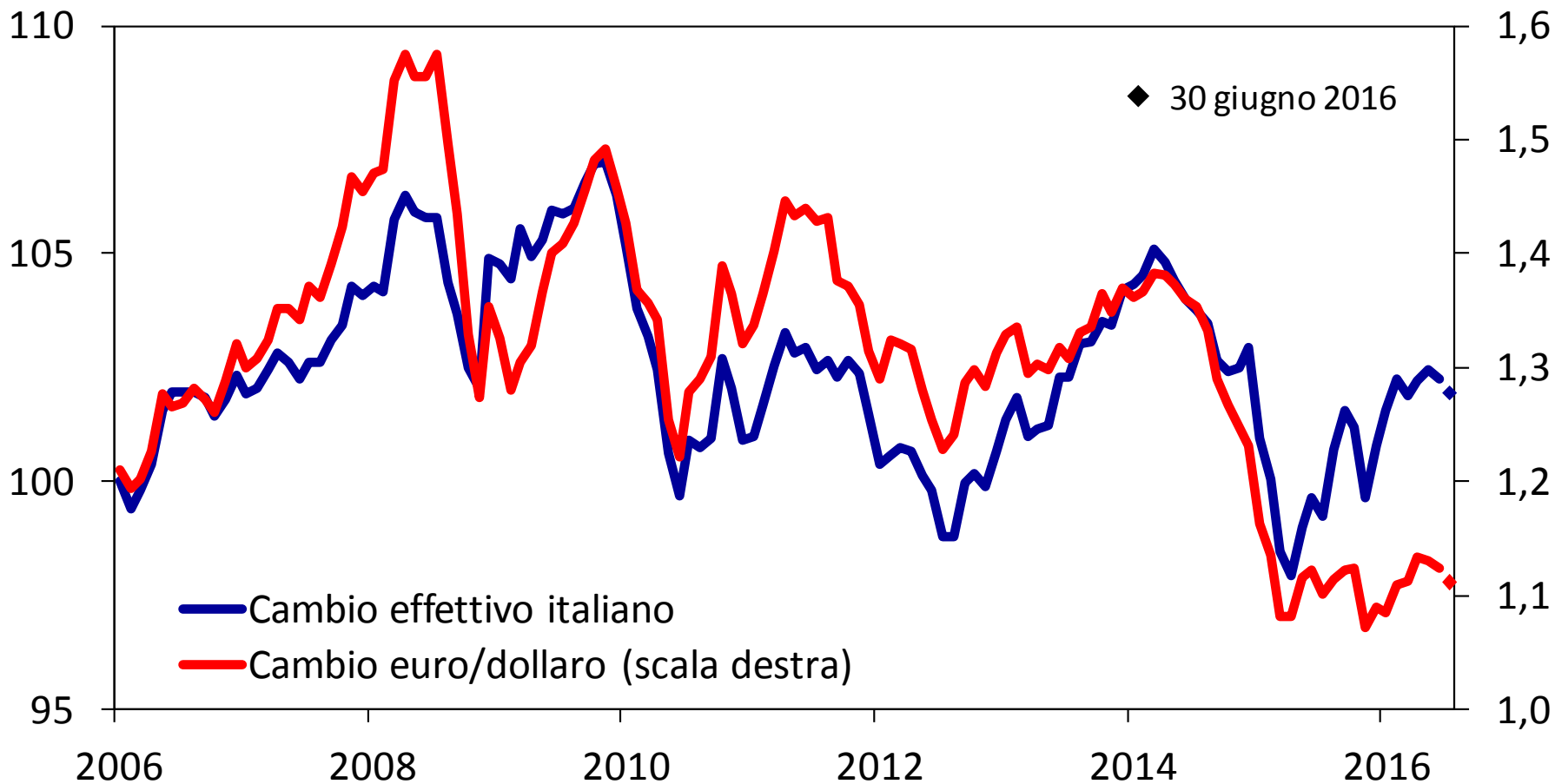
2016-2017: stime EIA per domanda e offerta.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters, EIA.



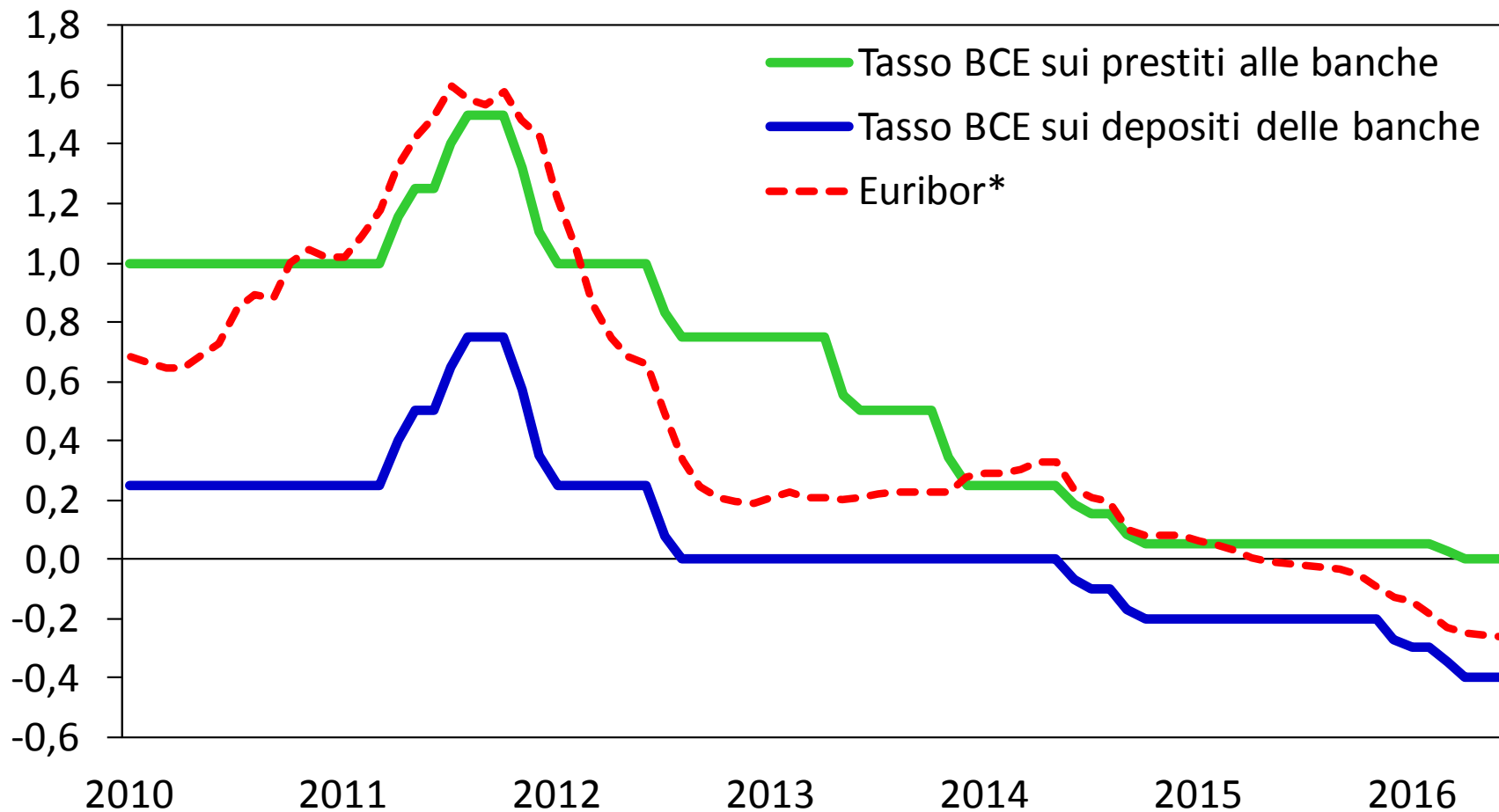
Euro debole solo sul dollaro

(Cambio effettivo nominale, indice gennaio 2006=100; dollari per euro)



La BCE porta sotto zero i tassi nell'Eurozona

(Valori %, dati mensili)



* Tasso interbancario a 3 mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



In questo contesto la **Brexit** agisce attraverso i classici **quattro canali**:

- ✓ il **commerciale**, diretto e indiretto;
- ✓ la **svalutazione** della sterlina, che può innescare una nuova guerra delle monete;
- ✓ il **finanziario**, via Borse e razionamento del credito;
- ✓ la **fiducia** di famiglie e imprese, che si ripercuote sulla propensione alla spesa.



Oltre agli effetti della Brexit, lo scenario ha **rischi economici** al ribasso:
caduta in deflazione,
rallentamento dell'Area euro,
mancata ripartenza del commercio mondiale.



I temi

Lo scenario economico italiano pre-Brexit.

Il nuovo quadro globale post-Brexit.

Gli ostacoli persistenti e i rischi.

Le previsioni del CSC.

Le conseguenze economiche del “No”.



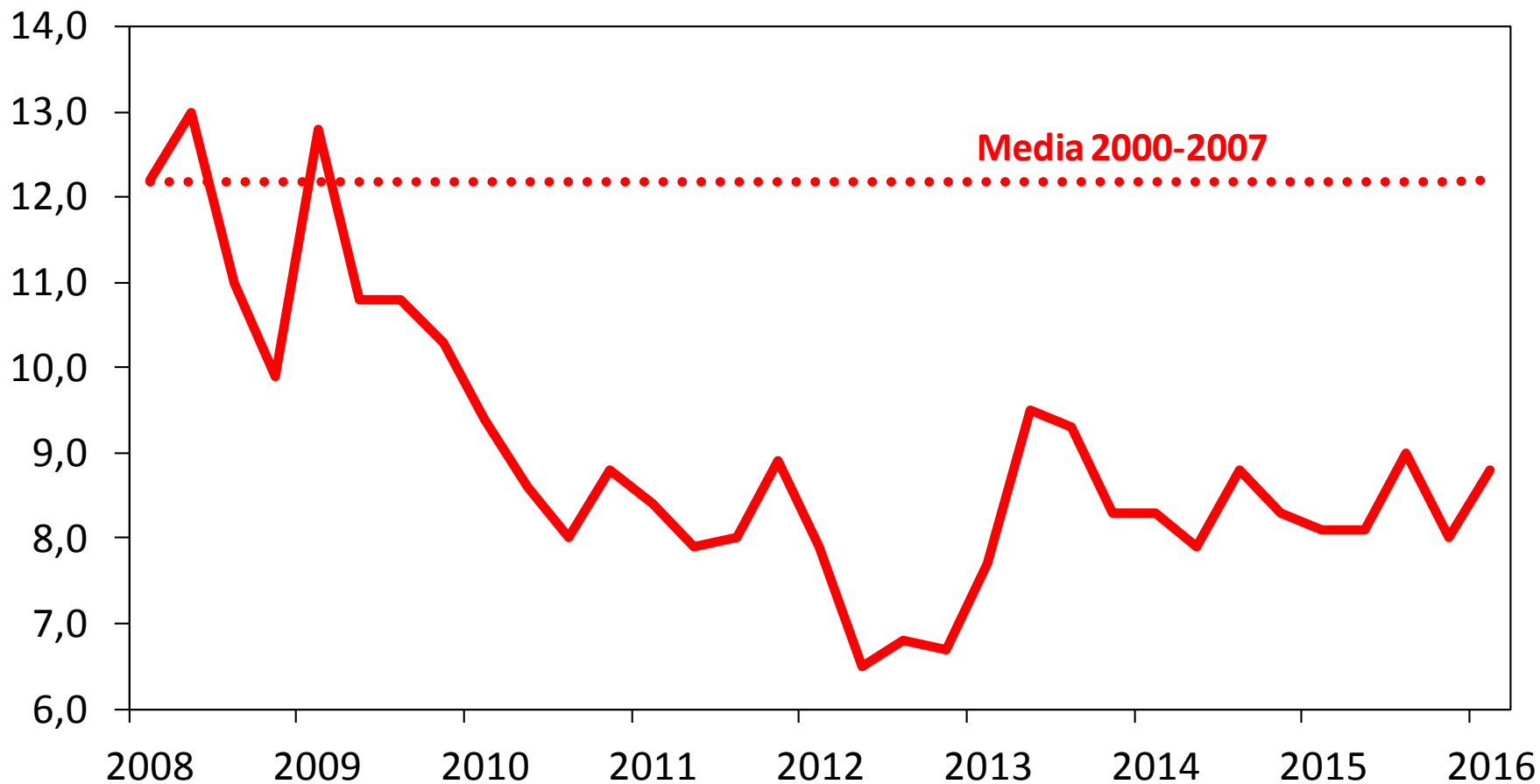
Cosa **frena** l'economia italiana?

- ✓ La maggiore **cautela** di famiglie e imprese;
 - ✓ i bassi **margin**i e **risparmio**;
 - ✓ il **credito** ancora molto selettivo;
- ✓ la diminuzione del **potenziale** di crescita;
 - ✓ le **costruzioni** imballate;
- ✓ il **CLUP** che penalizza la competitività.



Resta basso il tasso di risparmio

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



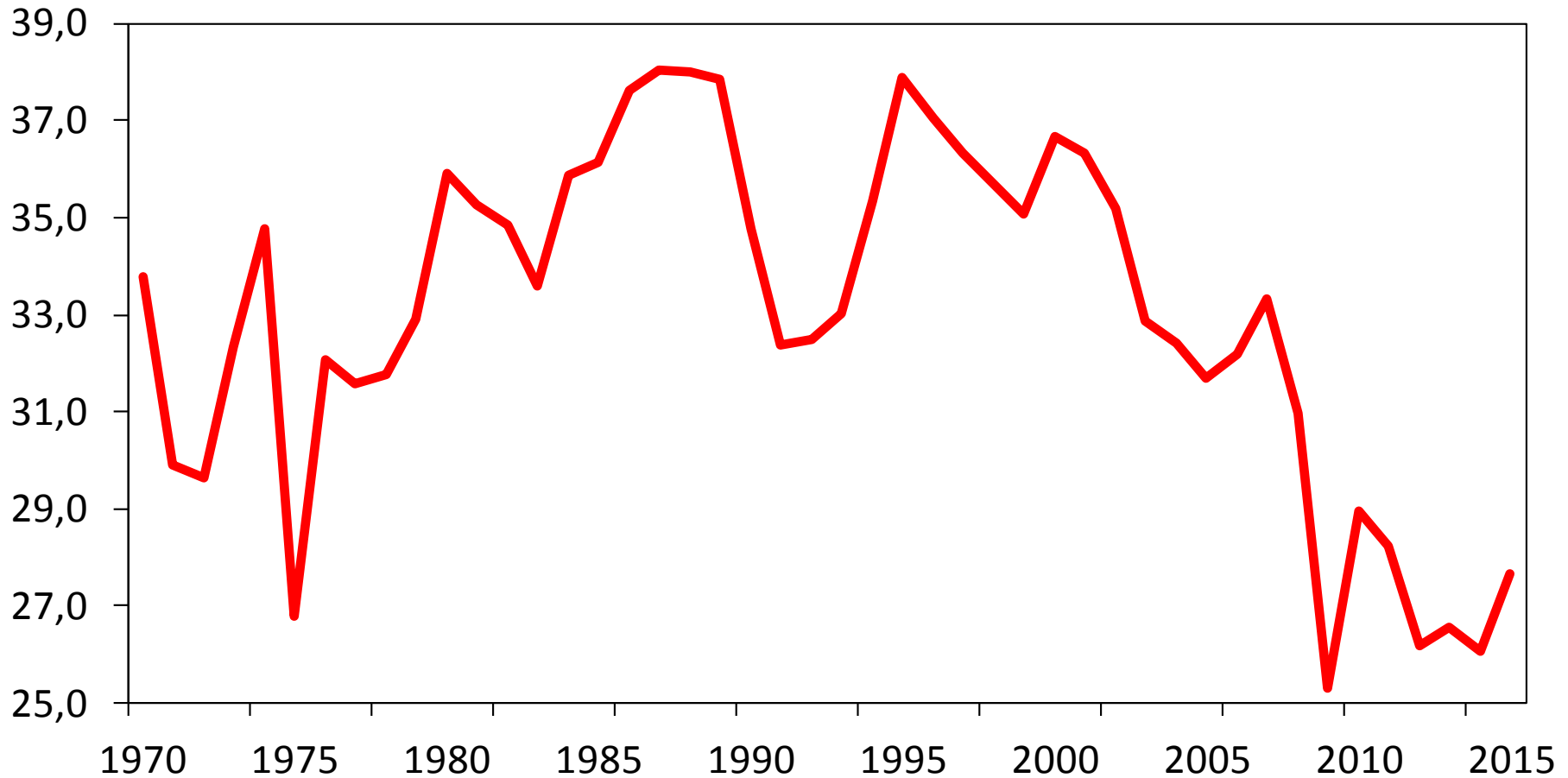
*Misurata dalla quota di risparmio lordo sul reddito disponibile lordo delle famiglie.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



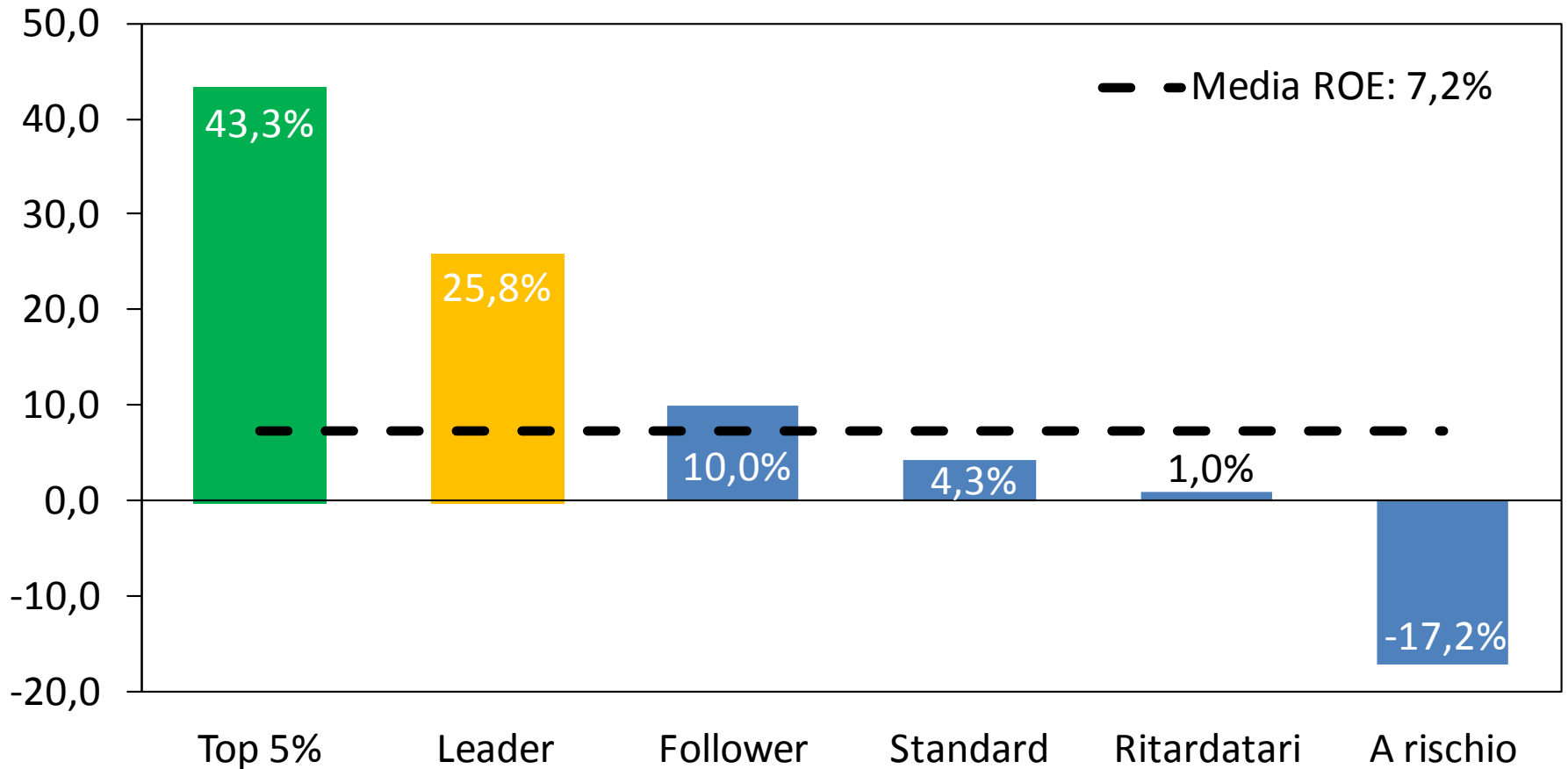
Redditività poco sopra i minimi...

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



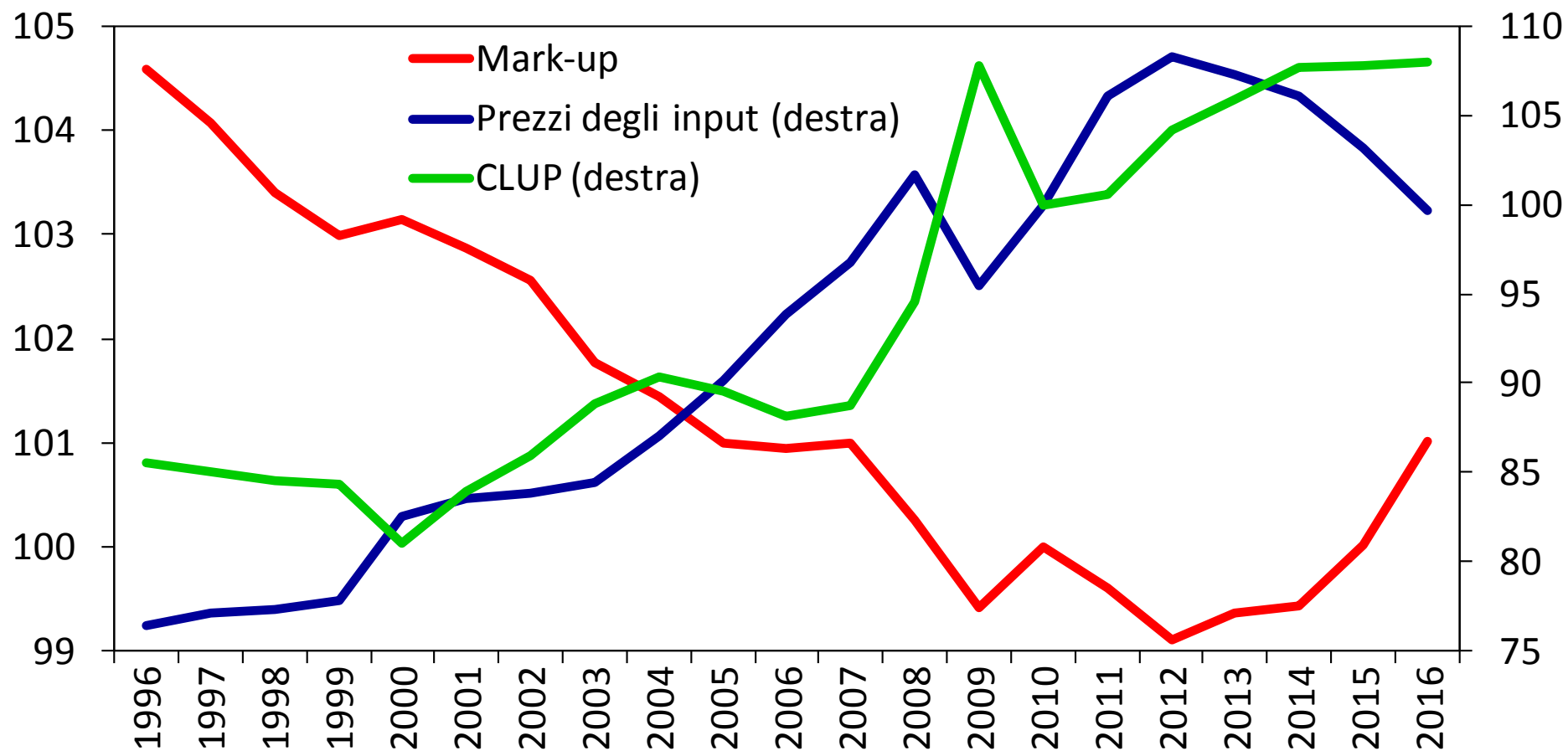
...ma con grandi differenze

(Italia, industria manifatturiera, top 5% e quintili del ROE in %, 2014)



Giù i prezzi degli input, recupera il *mark-up*

(Italia, manifatturiero, dati annuali, indici 2010=100)



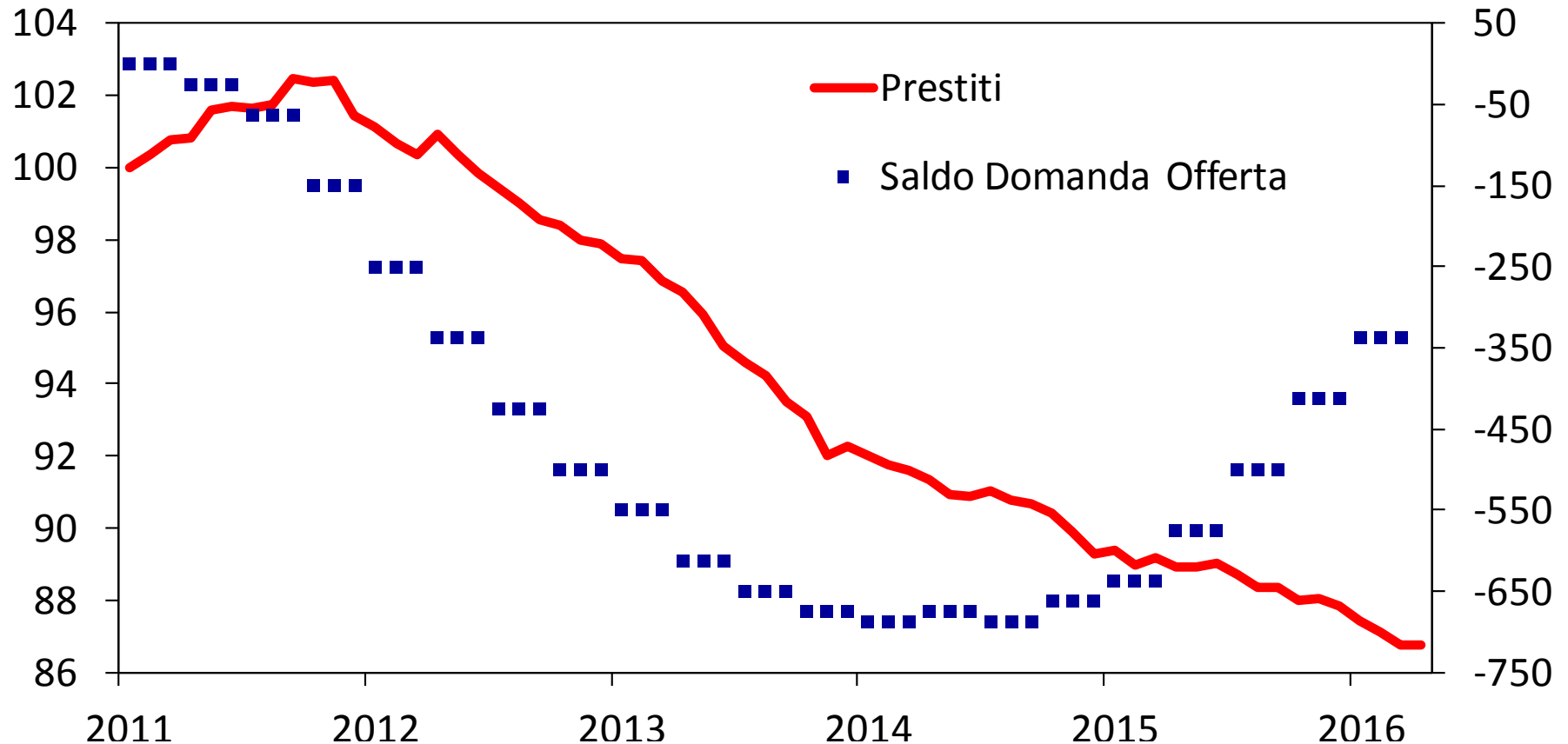
2016: I trimestre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Prestiti in calo, offerta ancora stretta

(Italia, imprese, stock di prestiti, dati destag.*, indice gen. 2011=100; saldo tra indici cumulati 4^o trim. 2010=0, su % nette di risposte delle banche**)



* Dati corretti per una discontinuità statistica nel gennaio 2014.

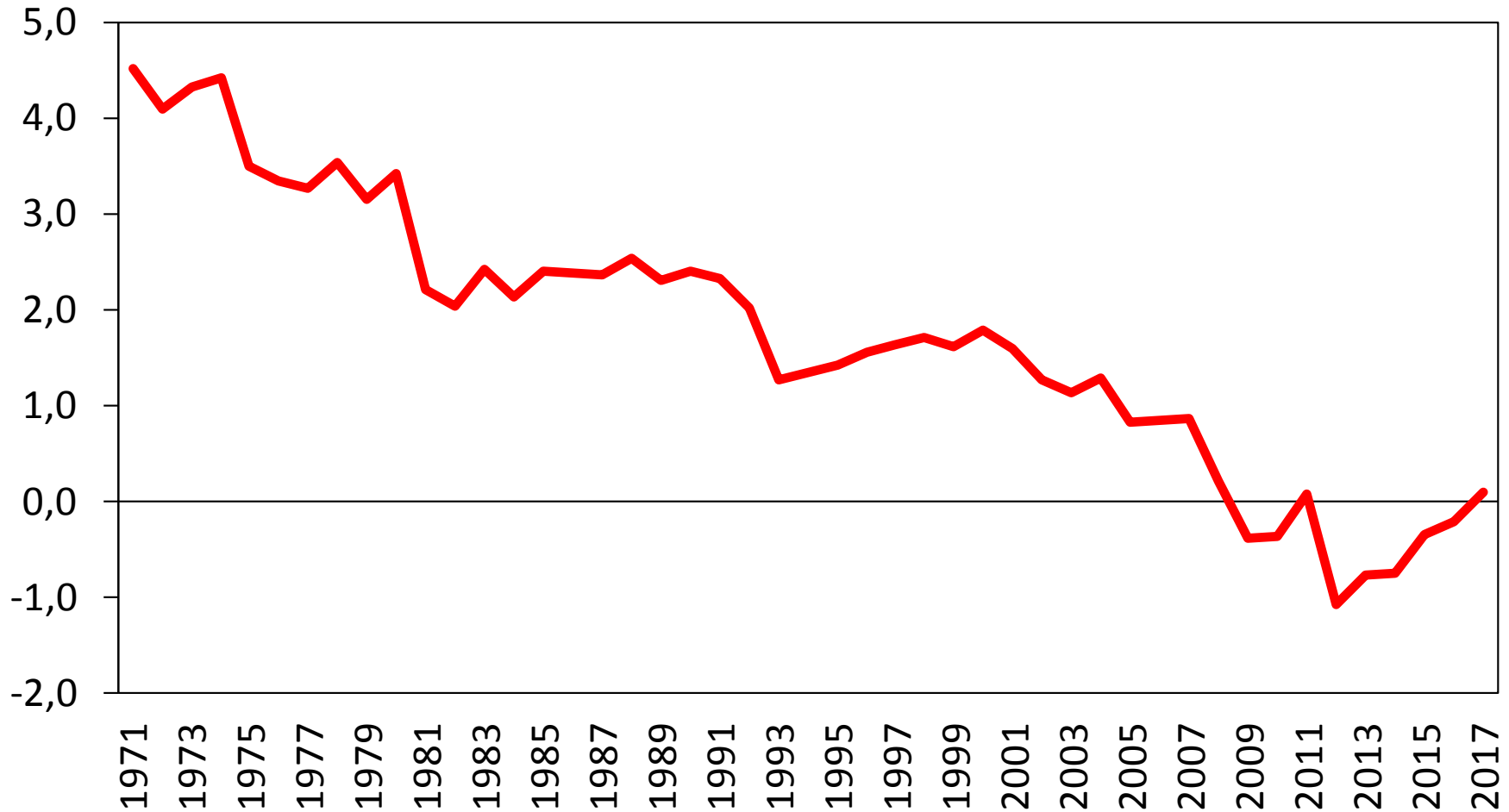
** Indicatori ricavati dai dati qualitativi della BLS; offerta= var. dei credit standard con segno invertito.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.



Il declino del potenziale di crescita...

(Italia, PIL potenziale, variazioni %)



...contrastato con le riforme varate

(Impatto sul livello del PIL potenziale dopo 10 anni, punti percentuali)

Area delle riforme	Francia	Portogallo	Italia
Liberalizzazioni	0,3	3,0	2,6
Mercato del lavoro	1,3		2,4
Fisco	0,4		0,4
Pubblica amministrazione	1,0		0,9
Totale	3,0	3,0	6,3
Media annuale	0,3	0,3	0,6

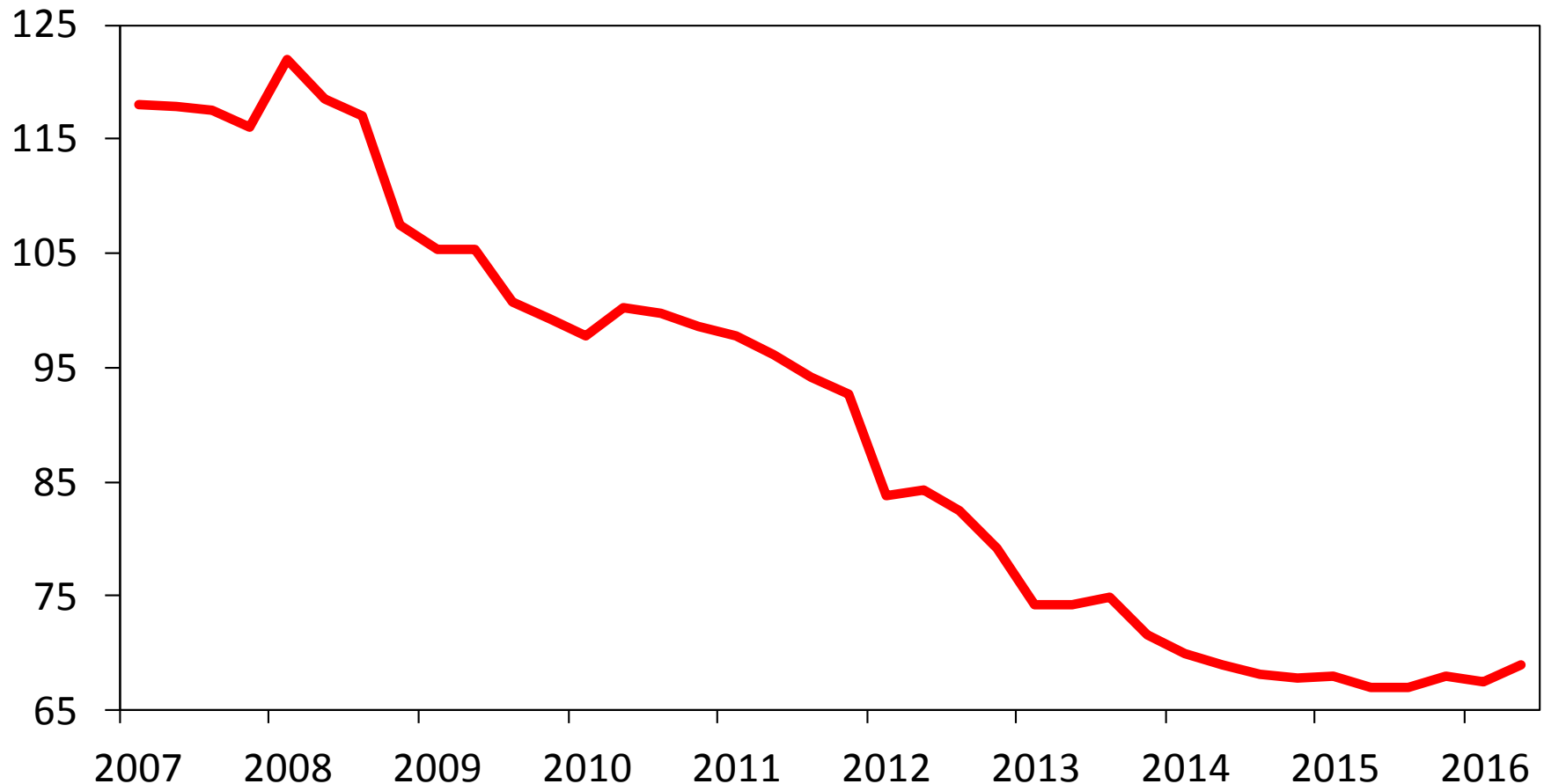
Sono state considerate solo le riforme varate entro la fine del 2014.

Fonte: elaborazioni CSC su stime OCSE 2015.



Fine della recessione nelle costruzioni?

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



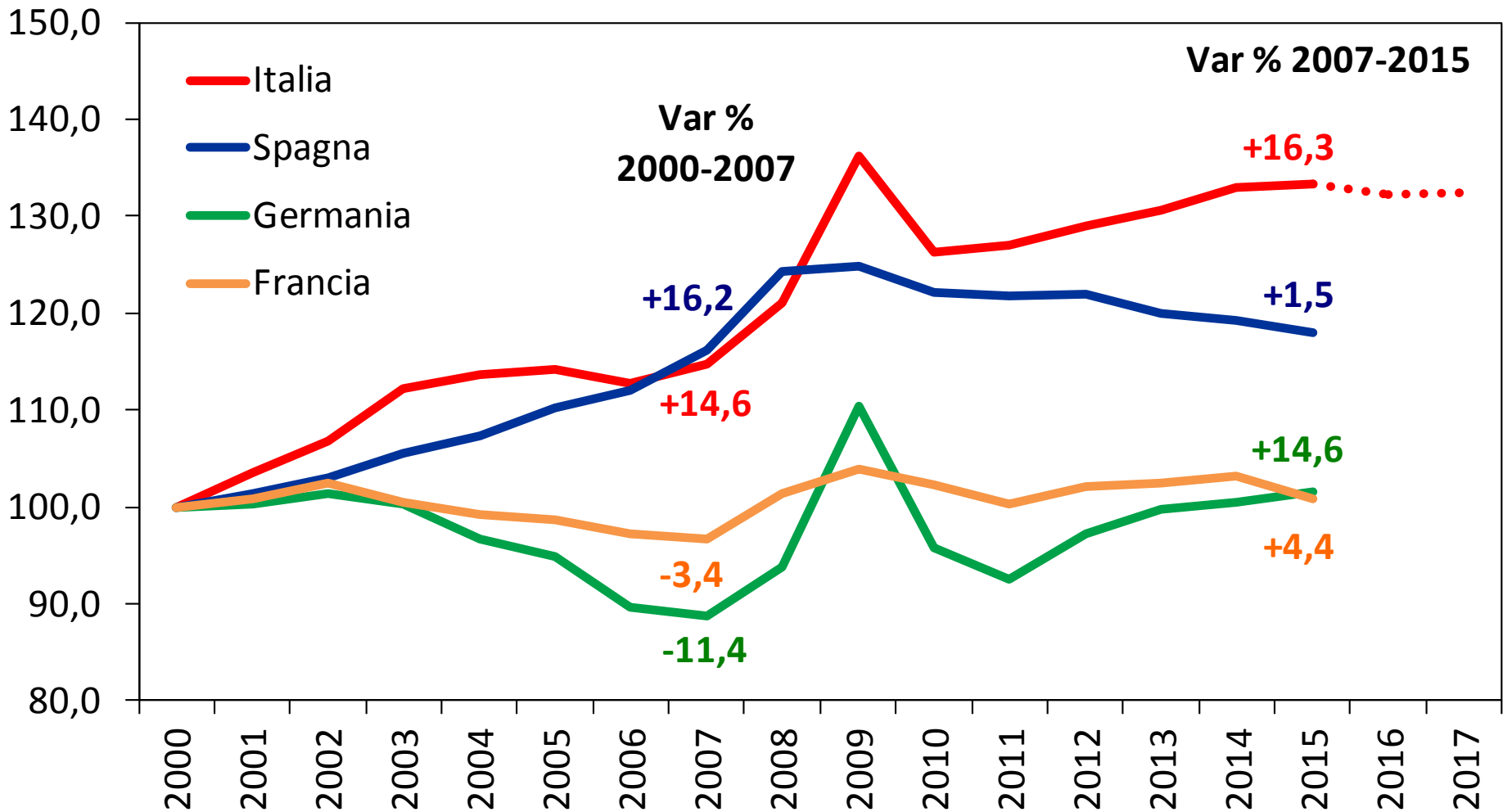
Il trimestre 2016: aprile.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



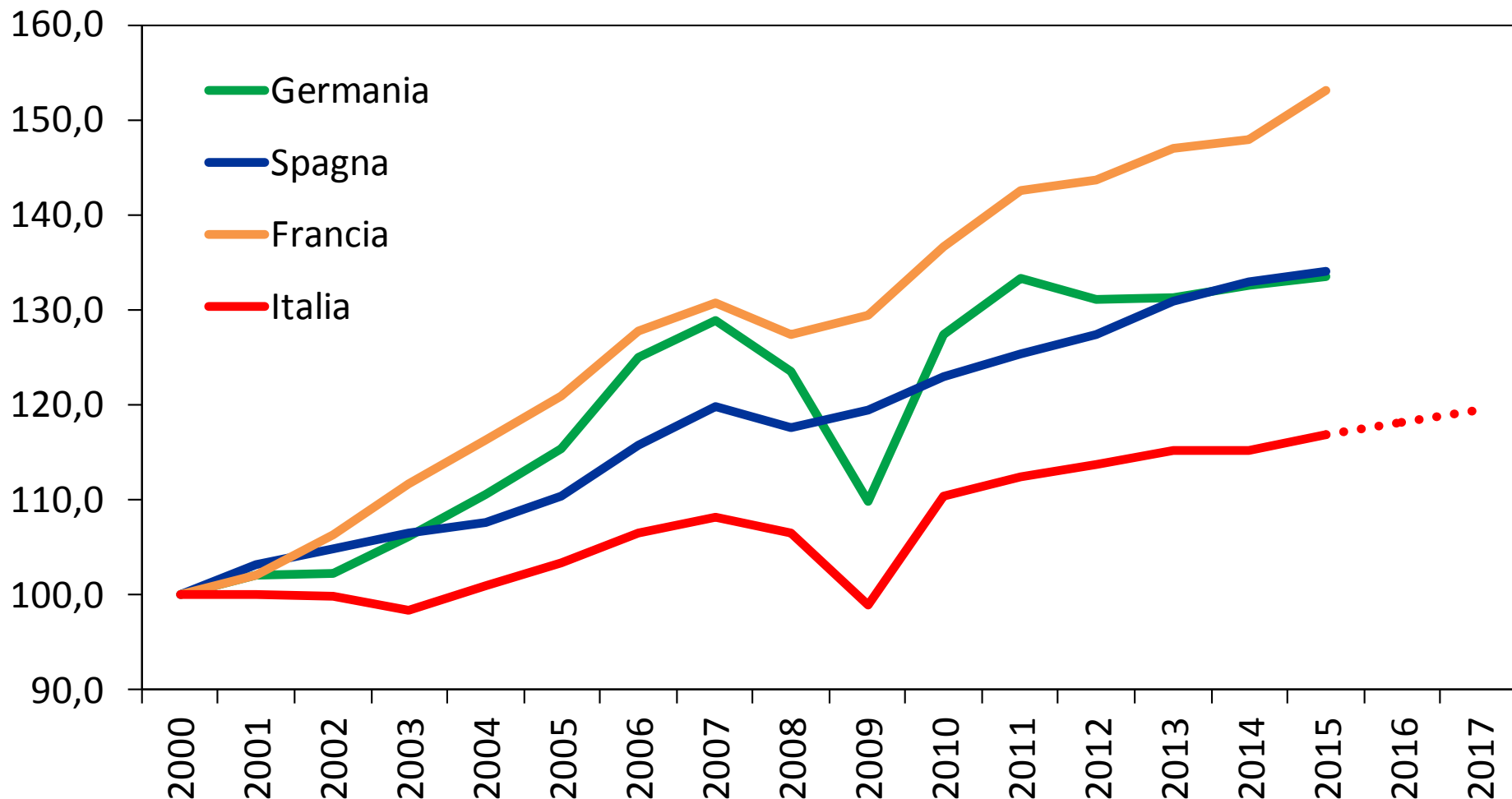
Fuori linea il CLUP italiano...

(Manifatturiero, 2000=100)



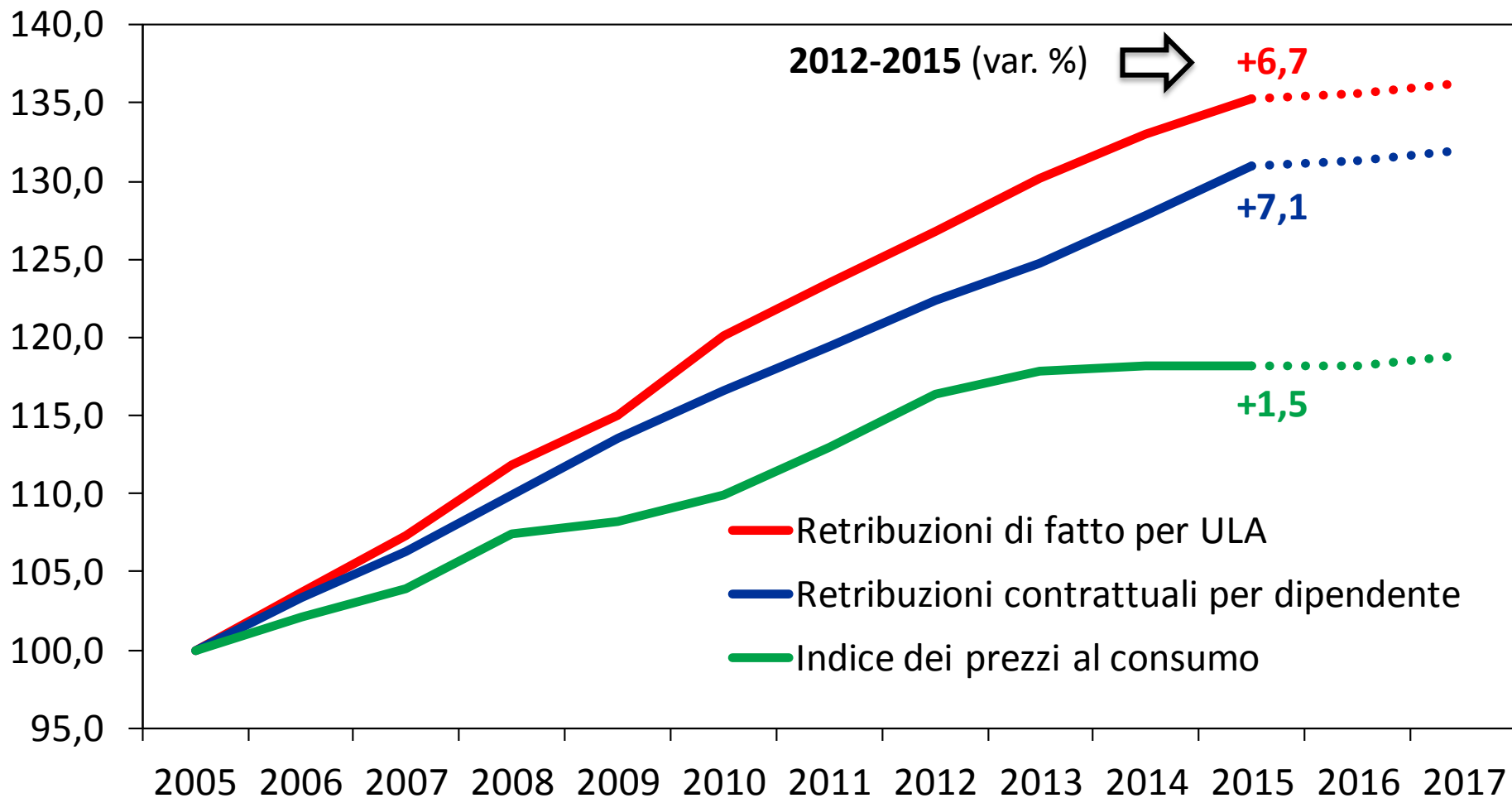
...per la bassa dinamica della produttività

(Manifatturiero, produttività oraria, indici 2000=100)



Le retribuzioni crescono più dell'inflazione

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



A questi ostacoli si aggiungono alti rischi di **instabilità politica**.

Il referendum sulla **Brexit**.

Le elezioni **legislative** in Spagna.

Il **referendum costituzionale** in Italia.

Le elezioni **presidenziali** in USA.

Le elezioni **presidenziali** in Francia.

Le elezioni **politiche** in Germania.

2016

2017



L'esito del referendum inglese e delle consultazioni spagnole innescano spirali di instabilità.

Ci saranno conseguenze per le **votazioni** in Italia nel 2016 e Francia, Germania e Paesi Bassi nel 2017?

I **negoziati** e l'incertezza politica collegati alla Brexit potrebbero durare ben oltre i due anni stabiliti dal Trattato di Lisbona.

Indipendenza di Scozia e Irlanda del Nord?



Nel lungo termine si prospetta un'**Europa a due velocità**, con un gruppo di paesi nell'Unione monetaria che va verso l'unione di bilancio e politica e un gruppo di paesi interessato solo alla libera circolazione di beni, servizi e capitali.



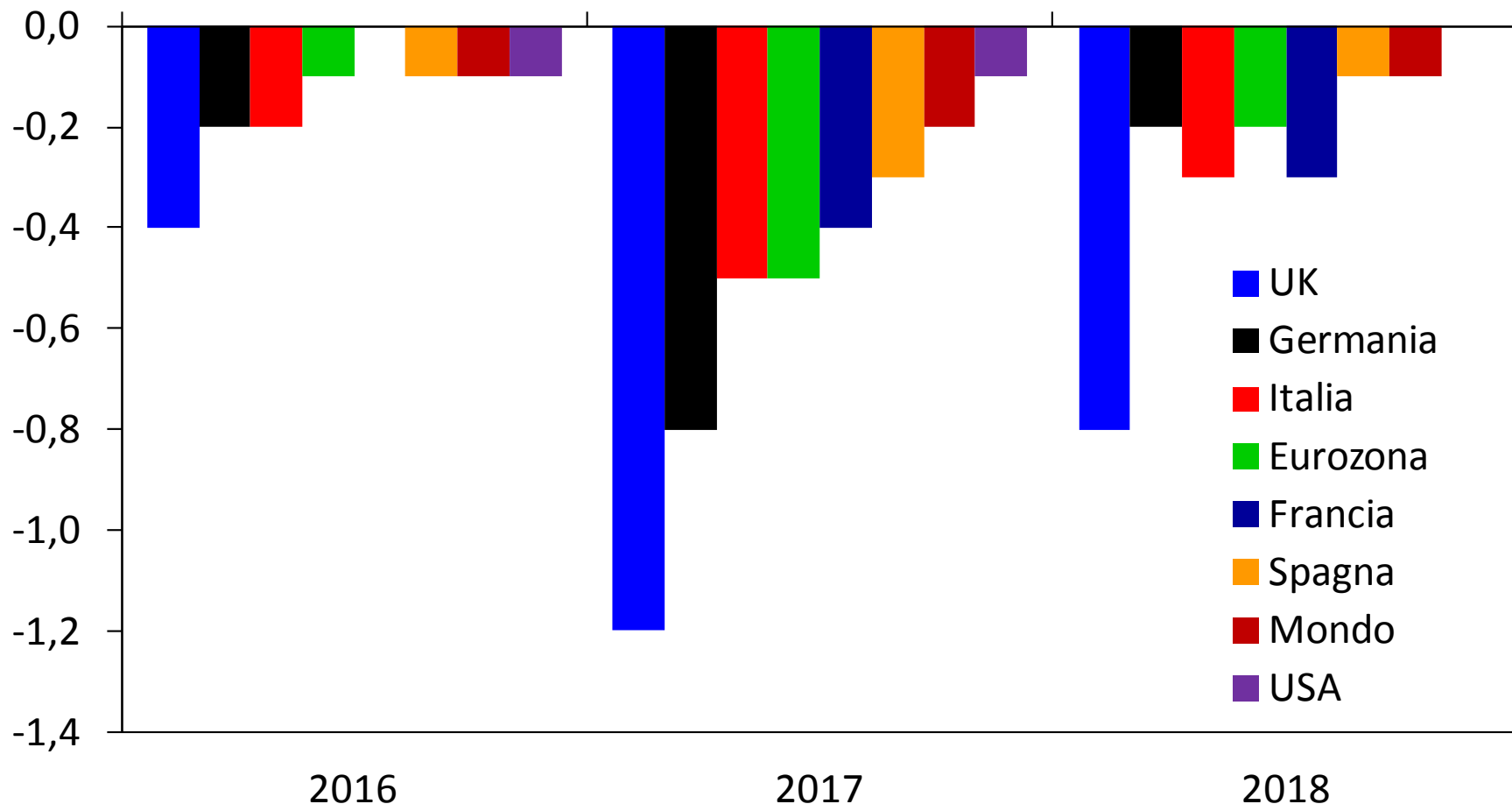
Lo shock avrà sicuramente conseguenze politico-economiche negative, in funzione non solo della **stringenza dei legami** con il Regno Unito ma anche della **resilienza** di ciascun sistema paese.

Sulla base della stringenza dei legami, l'Italia sarebbe tra le meno penalizzate dalla Brexit, ma la già fragile economia italiana la espone a effetti più forti.



Brexit: UK, Germania e Italia le più colpite

(Impatto in punti % sul PIL reale)



Ordinate in senso crescente per la variazione cumulata.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Citi.



Secondo le stime del CSC, il **costo per l'Italia** della Brexit nel biennio 2016-17 è, in termini di minor aumento e non di arretramento, di:

- ✓ 0,6 punti di PIL,
- ✓ 81mila unità di occupazione,
- ✓ 154 euro di reddito pro-capite,
- ✓ 113mila poveri.

Sono **stime prudenziali**, che non incorporano alcune variabili qualitative, e il bilancio finale potrebbe risultare peggiore.



I temi

Lo scenario economico italiano pre-Brexit.

Il nuovo quadro globale post-Brexit.

Gli ostacoli persistenti e i rischi.

Le **previsioni** del **CSC**.

Le conseguenze economiche del “No”.



Lo scenario internazionale

(Variazioni %)

	2014	2015	2016	2017
Commercio mondiale	2,9	1,6	0,8	2,0
Prezzo del petrolio ¹	99,2	53,0	45,0	54,0
Prodotto interno lordo				
Stati Uniti	2,4	2,4	1,7	2,0
Area euro	0,9	1,6	1,6	1,2
Paesi emergenti	4,6	4,0	4,0	4,2
Cambio dollaro/euro ²	1,33	1,11	1,11	1,10
Tasso FED ³	0,09	0,13	0,37	0,75
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	0,23	0,32	0,52	0,90
Tasso BCE ³	0,16	0,05	0,01	0,00
Tasso di interesse a 3 mesi Area euro ³	0,21	-0,02	-0,24	-0,28

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

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



Le nuove previsioni del CSC per l'Italia...

(Variazioni %)

	2014	2015	2016	2017
Prodotto interno lordo	-0,3	0,8	0,8	0,6
Consumi delle famiglie residenti	0,6	0,9	1,2	0,7
Investimenti fissi lordi	-3,4	0,8	1,9	1,3
<i>di cui: macchinari e mezzi di trasporto</i>	-1,7	2,1	3,0	1,8
<i>di cui: in costruzioni</i>	-5,0	-0,5	0,7	0,6
Esportazioni di beni e servizi	3,1	4,3	1,4	2,5
Importazioni di beni e servizi	3,2	6,0	2,4	3,2
Saldo commerciale ¹	3,0	3,2	3,4	3,2
Occupazione totale (ULA)	0,3	0,8	0,7	0,5
Tasso di disoccupazione ²	12,7	11,9	11,5	11,1
Prezzi al consumo	0,2	0,1	0,0	0,6
Retribuzioni totale economia ³	0,2	0,6	0,8	0,7

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

Fonte: elaborazioni e stime CSC su dati ISTAT.



...e a confronto

	PIL (var. %)		Deficit/PIL (%)	
	2016	2017	2016	2017
Intesa SanPaolo (24 giugno 2016)	1,2	1,4	2,5	1,9
Governo (8 aprile 2016)	1,2	1,4	2,3	1,8
ISTAT (17 maggio 2016)	1,1	1,4		
FMI (23 maggio 2016)	1,1	1,3	2,7	1,6
Commissione europea (3 maggio 2016)	1,1	1,3	2,4	1,9
UniCredit (24 marzo 2016)	1,2	1,2	2,4	1,4
OCSE (18 febbraio 2016)	1,0	1,4		
Banca d'Italia (6 giugno 2016)	1,1	1,2		
Deutsche Bank (13 maggio 2016)	1,1	1,1	2,5	2,1
Prometeia (6 maggio 2016)	1,0	1,1	2,4	2,1
IHS Global Insight (22 giugno 2016)	0,9	1,0	2,6	2,2
REF (27 giugno 2016)	0,6	<1,0	2,4	2,3
CSC (28 giugno 2016)	0,8	0,6	2,5	2,3
Citigroup (29 giugno 2016)	0,8	0,3	2,5	2,3



Finanza pubblica sotto controllo.

Scende la pressione fiscale

(Italia, valori in % PIL)

	2014	2015	2016	2017
Entrate totali ¹	47,8	47,3	46,8	46,2
Uscite totali ¹	50,8	49,9	49,3	48,6
Pressione fiscale apparente ¹	43,1	42,9	42,3	41,9
Pressione fiscale effettiva ¹	48,8	48,5	47,8	47,3
Indebitamento netto	3,0	2,6	2,5	2,3
Indebitamento netto strutturale	1,1	1,0	1,6	1,6
Saldo primario	1,6	1,6	1,5	1,6
Saldo primario strutturale	3,5	3,2	2,4	2,3
Debito pubblico	132,5	132,7	133,4	134,0
Debito pubblico (netto sostegni) ²	128,8	129,2	130,0	130,5

¹ Al netto del bonus 80 euro.

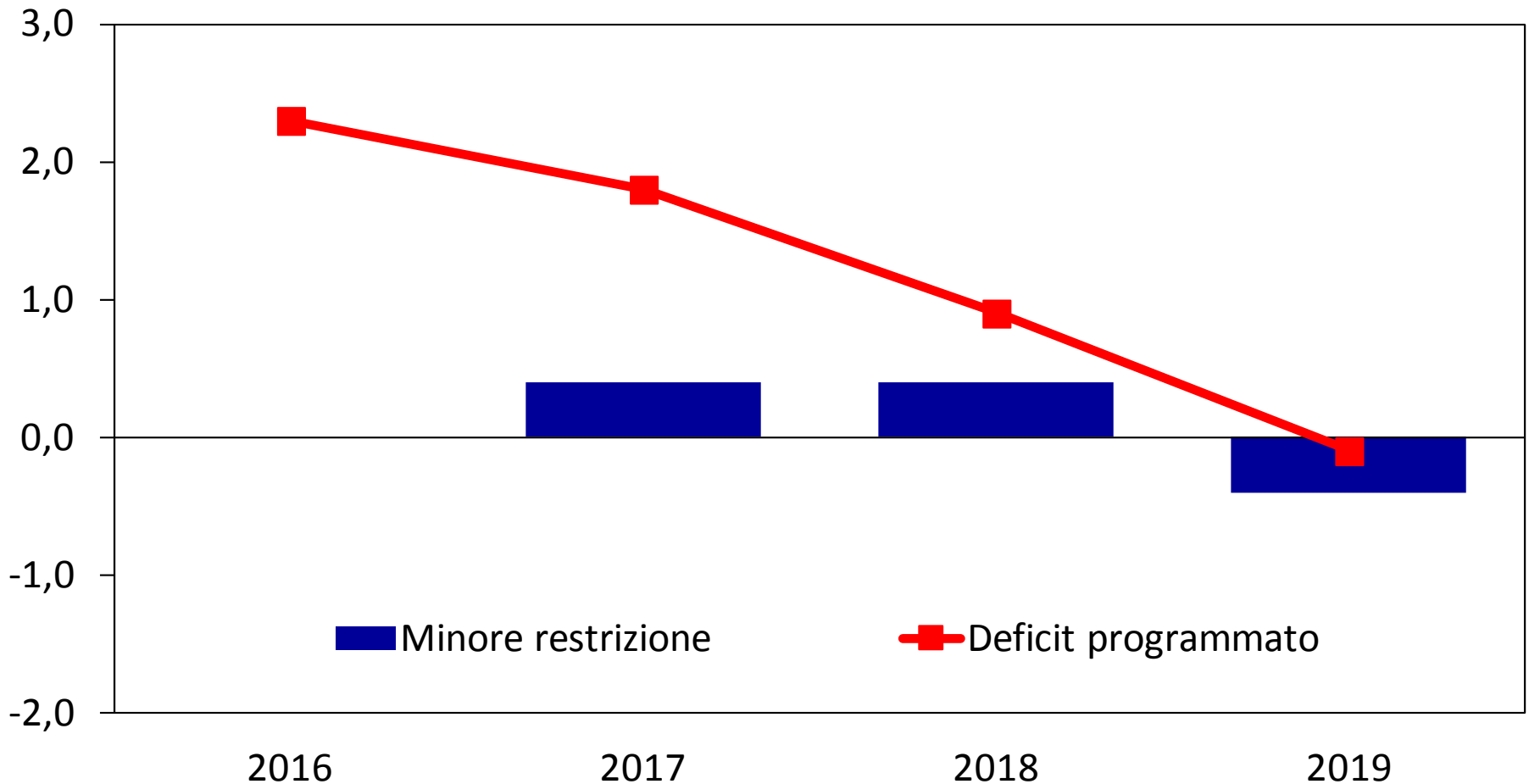
² Prestiti diretti a paesi euro e quota di pertinenza dell'ESM.

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



La finanza pubblica sosterrà l'economia

(Italia, valori in % PIL)



La minore restrizione è la differenza tra la correzione prevista in precedenza e quella programmata.

Fonte: elaborazioni CSC su stime Governo.



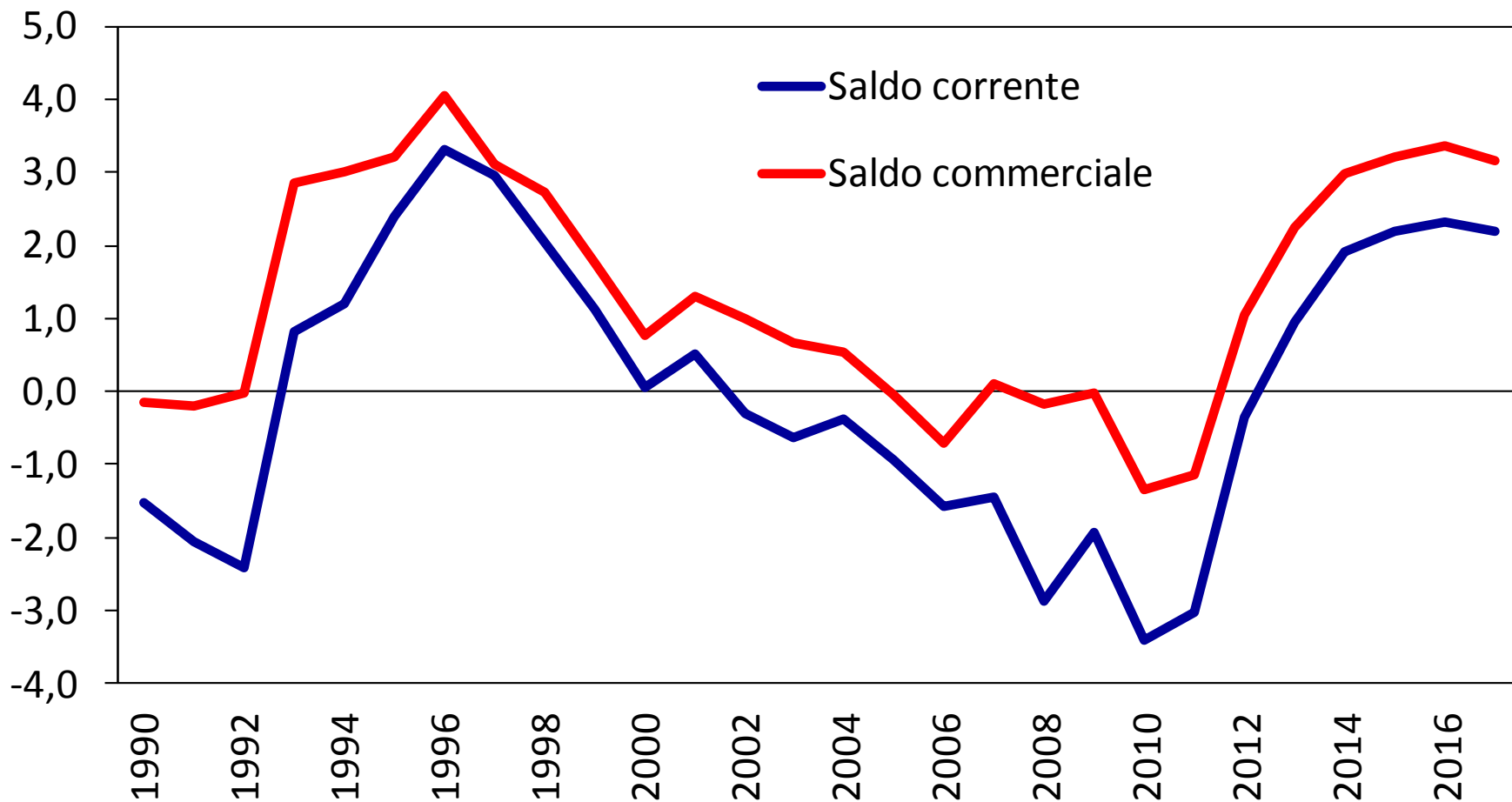
In queste previsioni ci sono due
importanti conferme:

si consolida l'**attivo dei conti** con l'estero,
un fattore di solidità dell'economia;
migliora ancora il mercato del **lavoro**.



Ampio surplus dei conti con l'estero

(Italia, saldi in % del PIL)



Gli ulteriori progressi del mercato del **lavoro**:

ULA

+650mila unità (+2,8%) a fine 2017 dal 4°2013.

Occupati

+567mila (+2,6%) a fine 2017 dal 4° 2013.

Tasso di disoccupazione

11,0% a fine 2017 dal picco del 12,8% a fine 2014.



Disoccupati di lunga durata

circa il 60% del totale, quasi 1,8 milioni
nel 1° 2016: +126,0% rispetto al 1° trim. 2008,
ma 6,7% in meno rispetto a un anno prima.



I temi

Lo scenario economico italiano pre-Brexit.

Il nuovo quadro globale post-Brexit.

Gli ostacoli persistenti e i rischi.

Le previsioni del CSC.

Le conseguenze economiche del “No”.



1^a ipotesi

La vittoria del “**No**” causa **caos politico**.

2^a ipotesi

Lo scenario economico è caratterizzato da **cinque eventi** forieri di **recessione**.



1. Aumentano i **rendimenti** dei titoli sovrani
(+300 punti il BTP decennale)
2. Difficoltà nelle **aste** di titoli di Stato
3. **Fuga di capitali** dal Paese
4. Crolla la **fiducia** di famiglie e imprese
(-1 punto % di propensione al consumo)
5. Si svaluta il **cambio** dell'euro
(se i capitali escono dall'Eurozona)



Effetti della vittoria del “No”

PIL

-0,7% nel 2017, -1,2% nel 2018, +0,2% nel 2019;
-1,7% cumulato, contro +2,3% nello scenario
base (-4 punti il divario).

Investimenti

-1,6% nel 2017, -7,0% nel 2018, -3,9% nel 2019;
-12,1% cumulato, contro +5,6% altrimenti atteso
(-16,8% la differenza).

PIL pro-capite

-589 euro nel 2019.

Poveri

+430mila nel 2019.



Occupazione

-258mila unità nel 2017-2019, contro +319 mila altrimenti attese (quasi 600mila unità il gap).

Deficit pubblico

4,0% del PIL già nel 2018, mentre andrebbe sotto il 2% nello scenario base.

Debito pubblico

oltre il 144% del PIL nel 2019, contro il 131,9%.



In conclusione, con la vittoria del “No” sarebbe inevitabile una **nuova recessione** per l’economia italiana.

Questa giungerebbe in una **situazione già molto difficile**, in cui una lenta risalita è iniziata da poco più di un anno e i livelli di reddito e occupazione sono ancora molto bassi.



CORRIERE DELLA SERA

DOMENICA, 11 GENNAIO 1948



Copyright by Refrattari Verzocchi, Milano (N.2) allegoria di Morbiducci (autoritratto)

RIPRESA

MOLTI CI CHIEDONO LE RAGIONI DEL NOSTRO SILENZIO.

GLI ALLEATI CI HANNO RIPETUTAMENTE BOMBARDATO; I TEDESCHI HANNO FATTO SALTARE I NOSTRI FORNI E LE BANCHINE DELLA NOSTRA DARSENA; HANNO ASPORTATO MACCHINE E MOTORI; CI HANNO MASSACRATO NELLE COSE E NELLE PERSONE.

ALTRI CI HANNO DERUBATO.

CON LE NOSTRE ROVINE SIAMO USCITI DALLE ROVINE DELLA GUERRA. SENZA ATTENDERE AIUTI O RISARCIMENTI CI SIAMO LECCATI LE NOSTRE FERITE COME FANNO I CANI E DA SOLI LE ABBIAMO RIMARGINATE.

ED ORA RIPRENDIAMO.

GIUSEPPE VERZOCCHI

Alberghi, luoghi di cura - L. 375

RAPALLO. Hotel Minerva, al sole, mare, balconi, ottima cucina, prezzi modici.
SANREMO. Hotel Colombia. Un'oasi fra le palme. Trattam. primissimo ordine.

Dom. camere mob. pens. - L. 375

CAMERA paraggi Corsica Vittoria cerca seria sig.na imp.ta. Corriere 911-N
CAMERA cerc. scapolo tel. 492709, 482034
CERCASI camera sposi. Corriere 978-N

CONTABILE amm. personale stenodattilografata provetta offresi anche mezza giornata. Corriere 938-N.

CONTABILE pratica paghe stipendi e amministrazione, offresi. Corriere 956-D
CONTABILE o aiuto pratica paghe ope-

risposta
SIGNORIN
esperienza
che vari
lattilogra
la Corrie
SIGNORIN
nese fra
mezza gio
dittrice C
SIGNORIN
offresi da
anziana
SIGNORIN
offresi co
corresp. a
SIGNORIN
ufficio an
lografa. o
SIGNORIN
vendite: r
SIGNORIN
o altro in
STENODA
Corriere 9
STENODA
Corriere 8
STENODA
cassiera c
STENODA
STENODA
STENODA
senza, off
STENODA
pratica la
STENODA
per qual
STENODA
2° impie
STENODA
STENODA
noscenza
te offresi
STENODA
spontene
sias lavor
STENODA
se, conos
pratica u
STENODA
fetta ingl
STENODA
offresi. C
TECNICO
utensili e
capo offic
vere Cor
TECNICO
costruzio
voro, cerc
TECNICO
acciaio o
Corriere
TECNICO
offresi pro
TENGO
Corriere



CONFINDUSTRIA





CONFINDUSTRIA
Centro Studi

**SCENARI
ECONOMICI**

LA RISALITA MODESTA E I RISCHI DI INSTABILITÀ

Milano, 1° luglio 2016
Confindustria Lombardia