



Gli scenari economici tra svolta reale e rischi politici

Luca Paolazzi
Centro Studi Confindustria

Nell'ultima parte del 2016
lo **scenario economico** globale è cambiato
e i primi mesi del 2017
hanno confermato la svolta.

Nuovi fattori si sono materializzati,
in gran parte positivi.

Alcuni maturavano da tempo
e sono destinati a esaurirsi,
in tutto o in parte, o a mutare di segno.



Nel 2° trimestre 2017 la ripresa
dell'**economia mondiale** si conferma solida.

Guidano lo slancio le economie avanzate,
con l'**Eurozona** in testa, che si uniscono
coralmente a quelle emergenti.

Si affievolisce il **rischio politico** in seguito
all'esito di alcune consultazioni popolari.



I temi

Lo scenario globale.
Come si colloca l'Italia.
Il rialzo delle previsioni.



I temi

Lo scenario globale.

Come si colloca l'Italia.

Il rialzo delle previsioni.



I nuovi fattori nello scenario internazionale,
per numero e rilevanza, costituiscono
uno **snodo cruciale**,
una svolta nella lunga crisi.



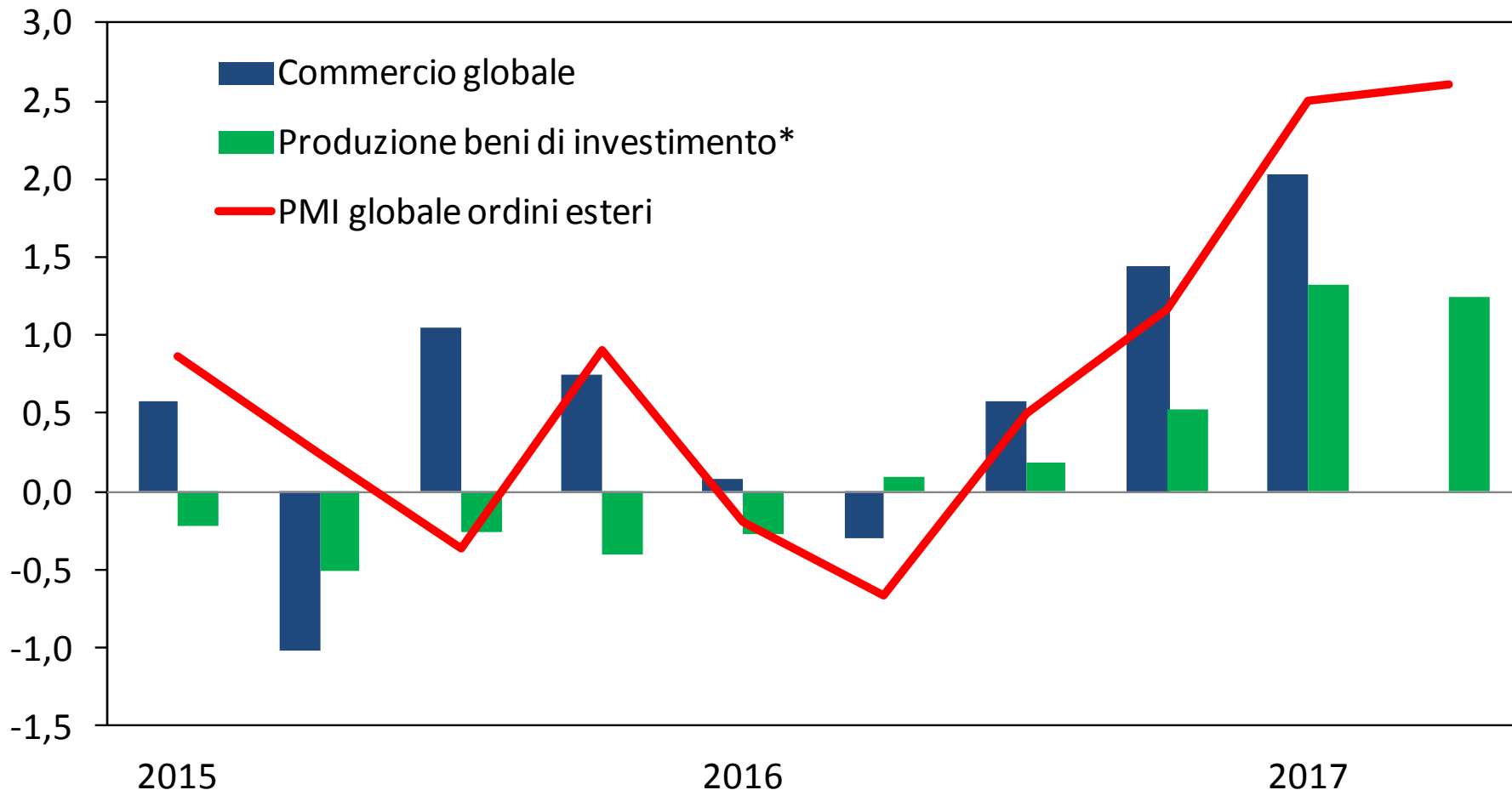
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

✓ **ripresa** mondiale più solida



In ripartenza scambi globali e investimenti

(Dati trim. destag. a prezzi costanti, var. % e indice 50=nessuna var.)



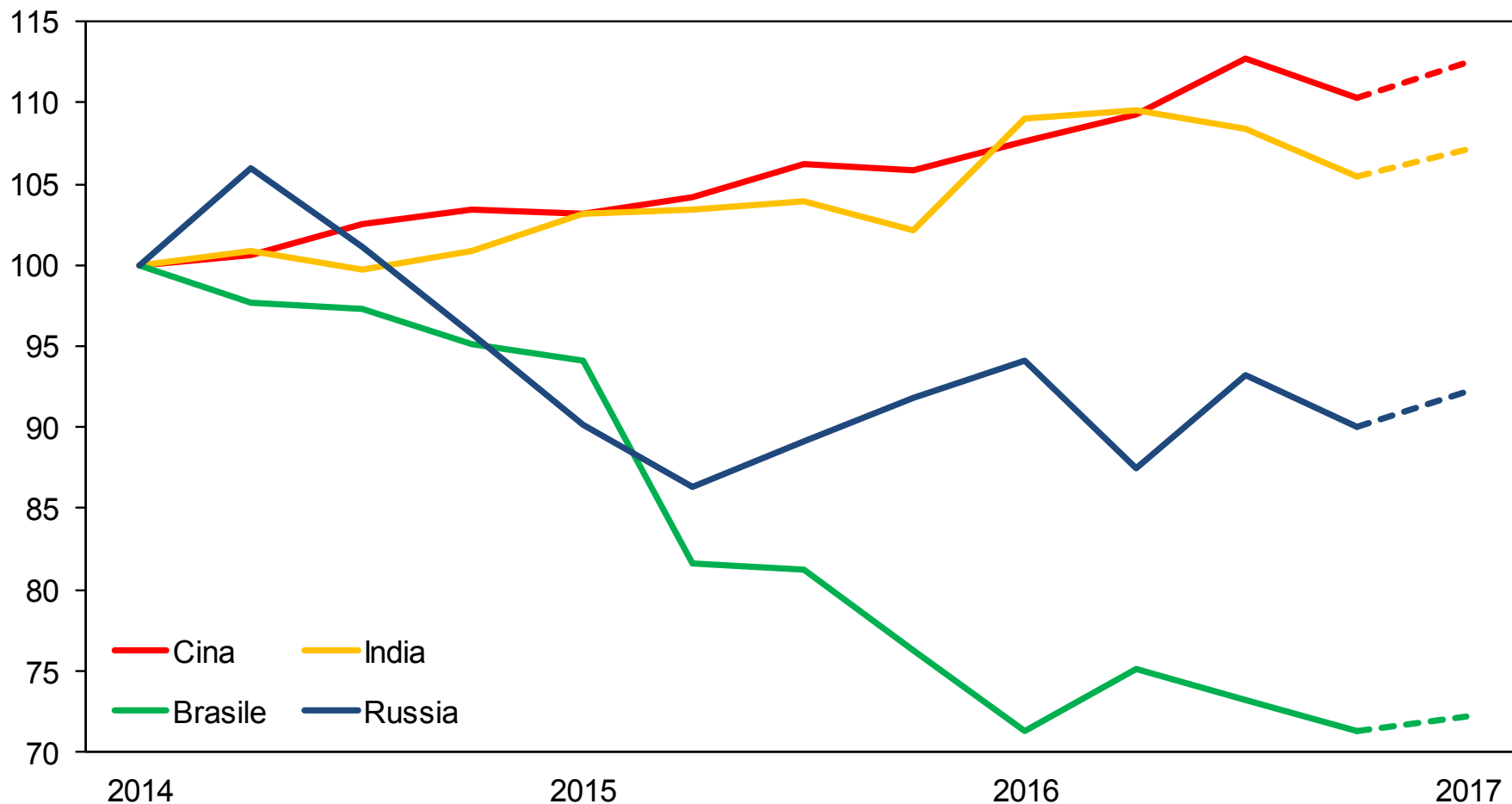
*Beni di investimento portati avanti di un trimestre.

Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime CPB, IHS e Markit



Investimenti anche nei BRIC

(Prod. macchinari e attrezzature, indici; 1° trim. 2014=100)



1° trimestre 2017 stimato.

Fonte: elaborazioni CSC su dati e stime IHS.

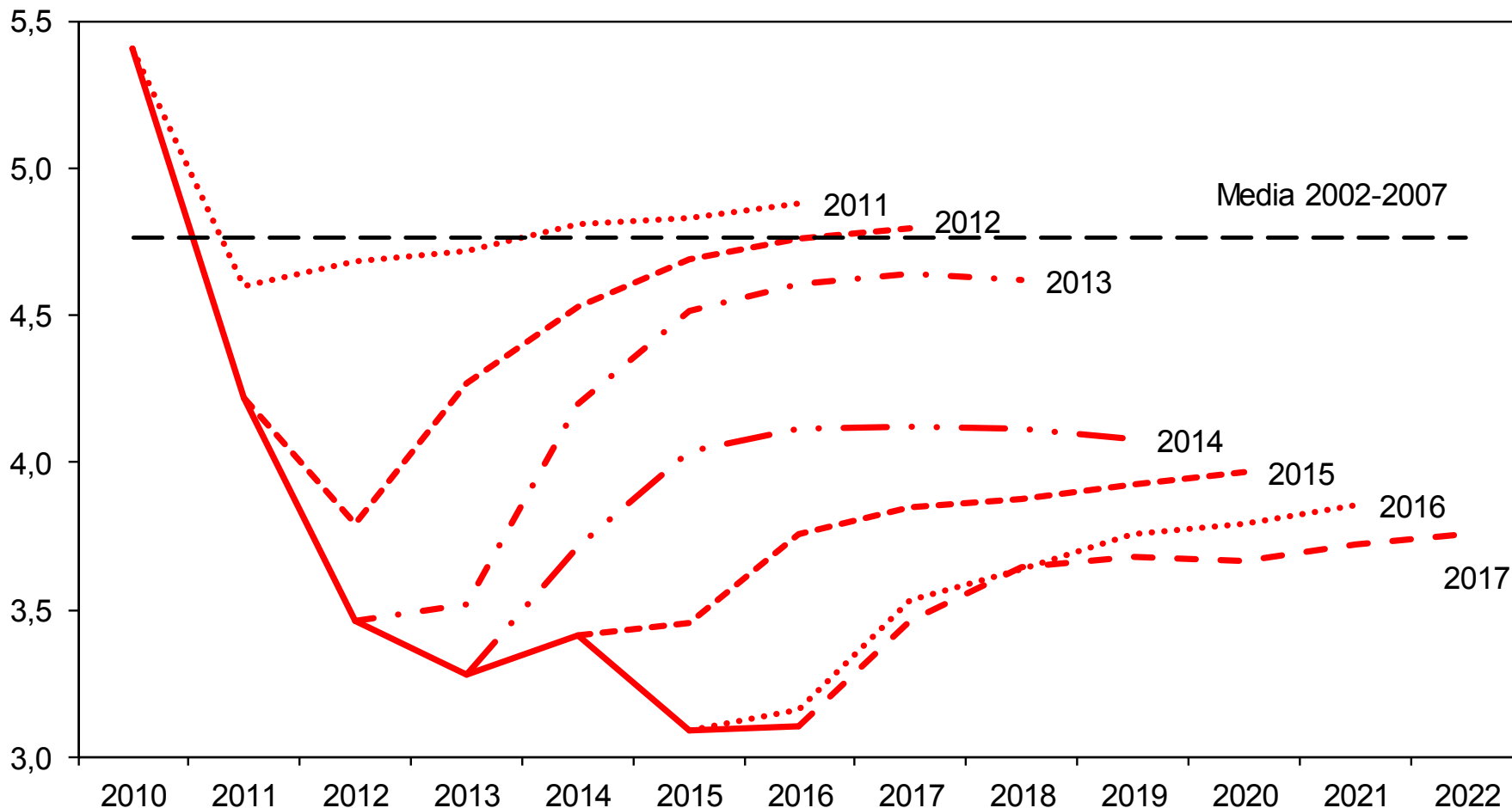


Per la prima volta dal 2011 le **previsioni di crescita** per l'anno in corso sono riviste al rialzo.



Crescita globale rivista all'insù

(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.

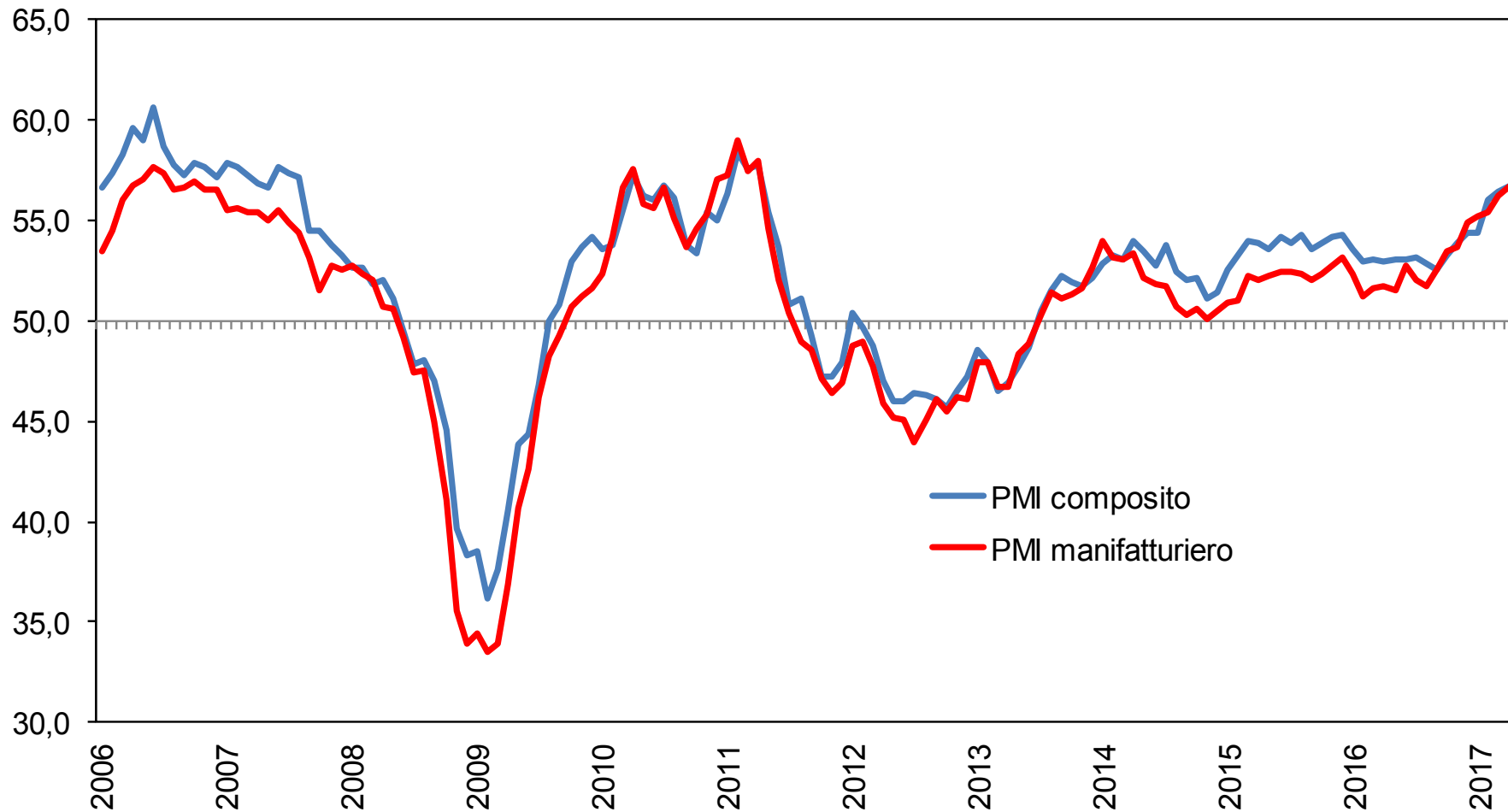


I PMI composito e manifatturiero
dell'Eurozona hanno mostrato
un'accelerazione dell'attività in aprile
toccando il ritmo record degli ultimi 6 anni.



Nell'Eurozona attività ai massimi

(Dati mensili destag.; 50=nessuna variazione congiunturale)



* 2° trimestre = aprile.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.



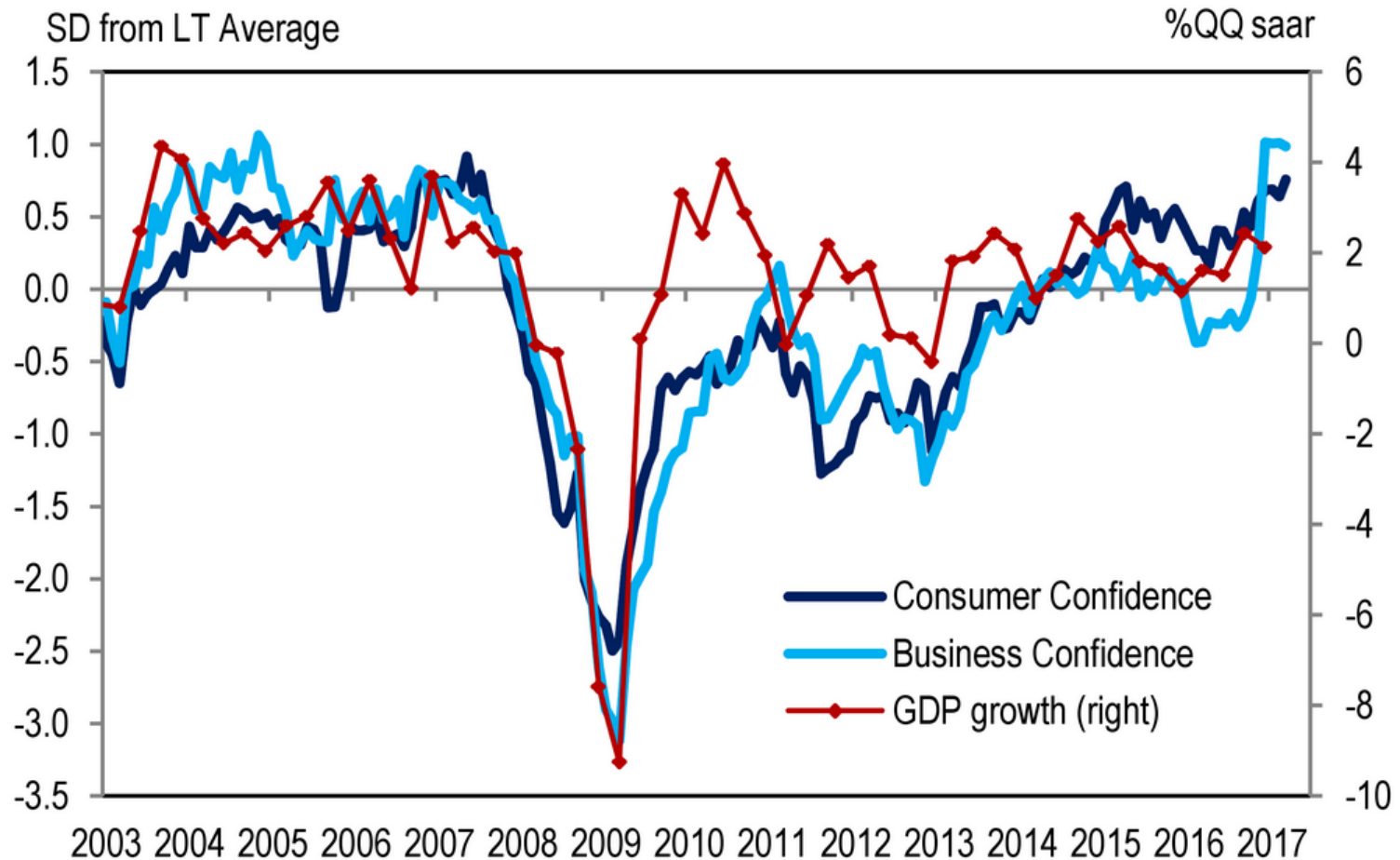
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ ripresa mondiale più solida,
- ✓ **fiducia** in aumento



La fiducia al top promette accelerazione

(Economie avanzate, 2003-2017, variazione % trimestrale annualizzata)



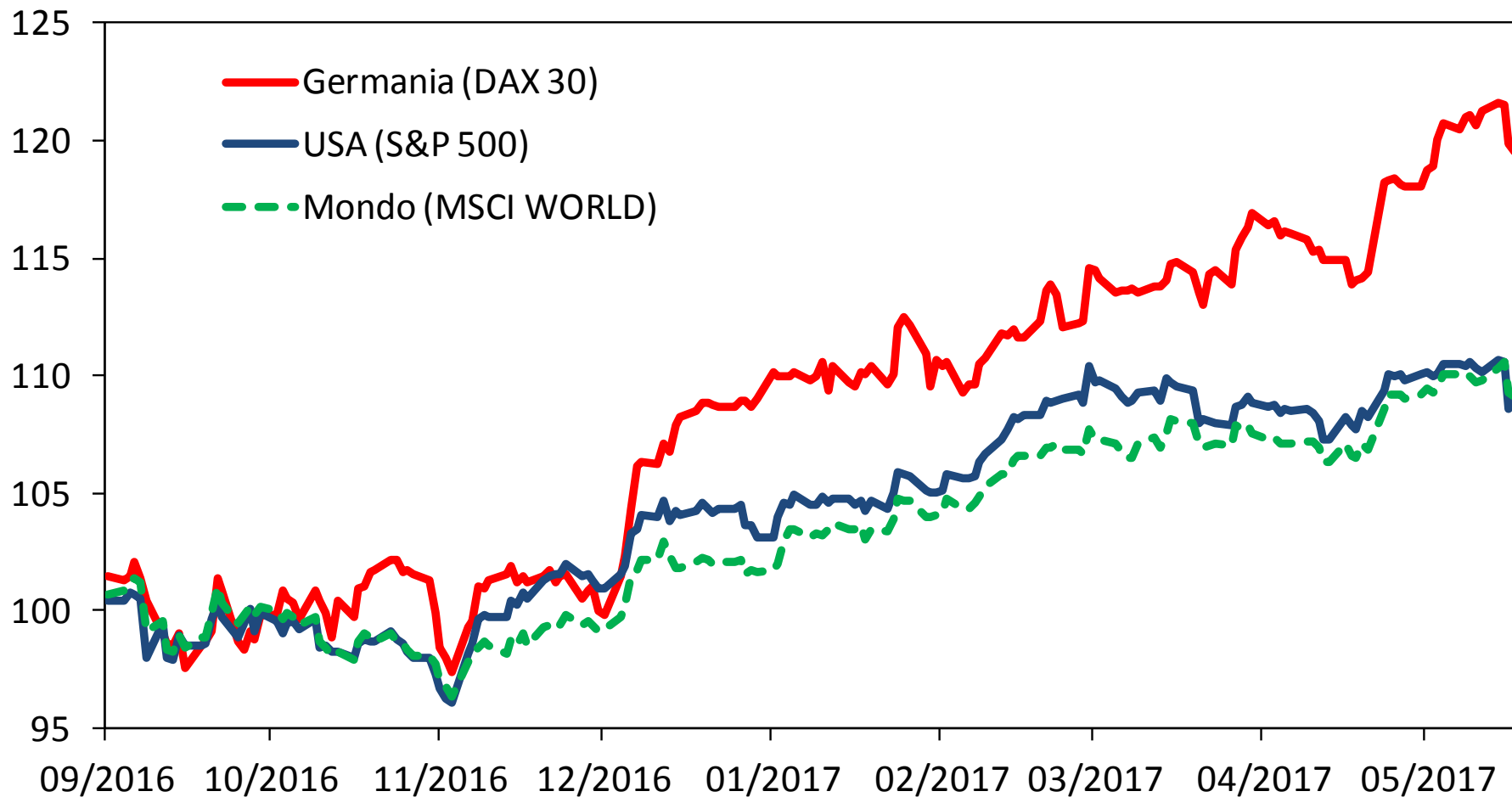
Ultimo dato 2017 = marzo.

Fonte: National Statistical Offices, Citi Research.



Borse azionarie in rialzo

(Indici: 1 settembre 2016=100, dati giornalieri)



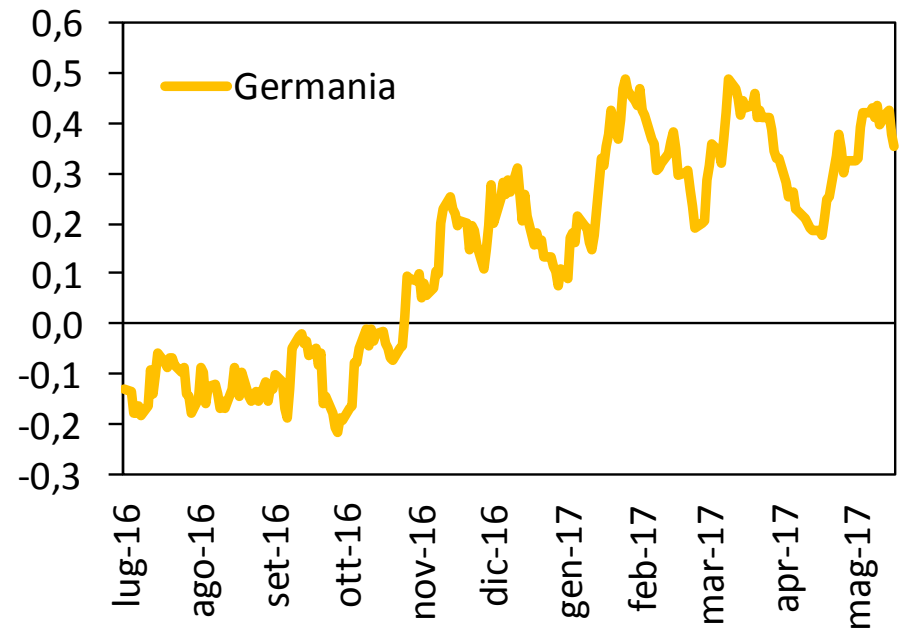
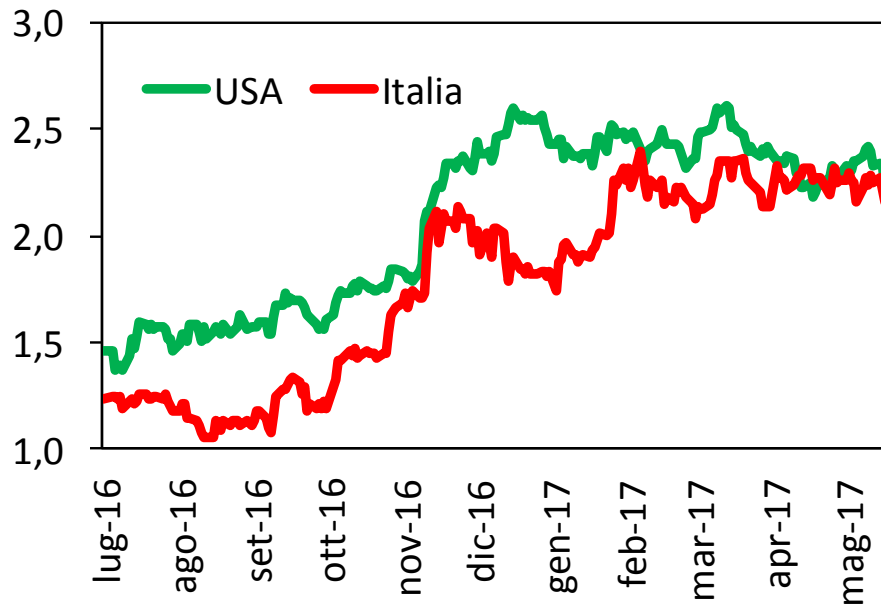
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ ripresa mondiale più solida,
- ✓ fiducia in aumento,
- ✓ **tassi di interesse** in tensione



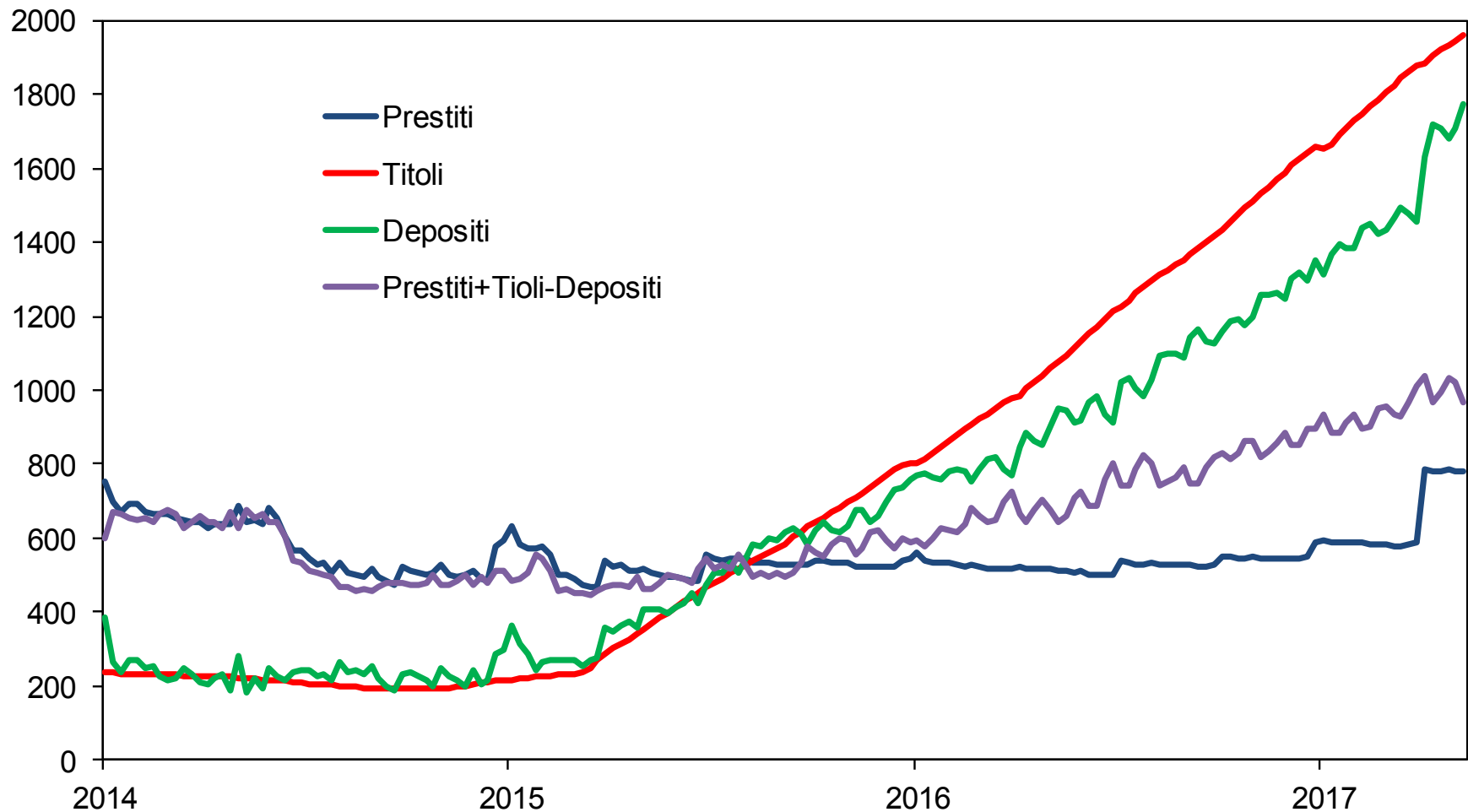
Tassi a lungo termine in rialzo

(Rendimenti dei titoli pubblici a 10 anni, dati giornalieri, valori %)



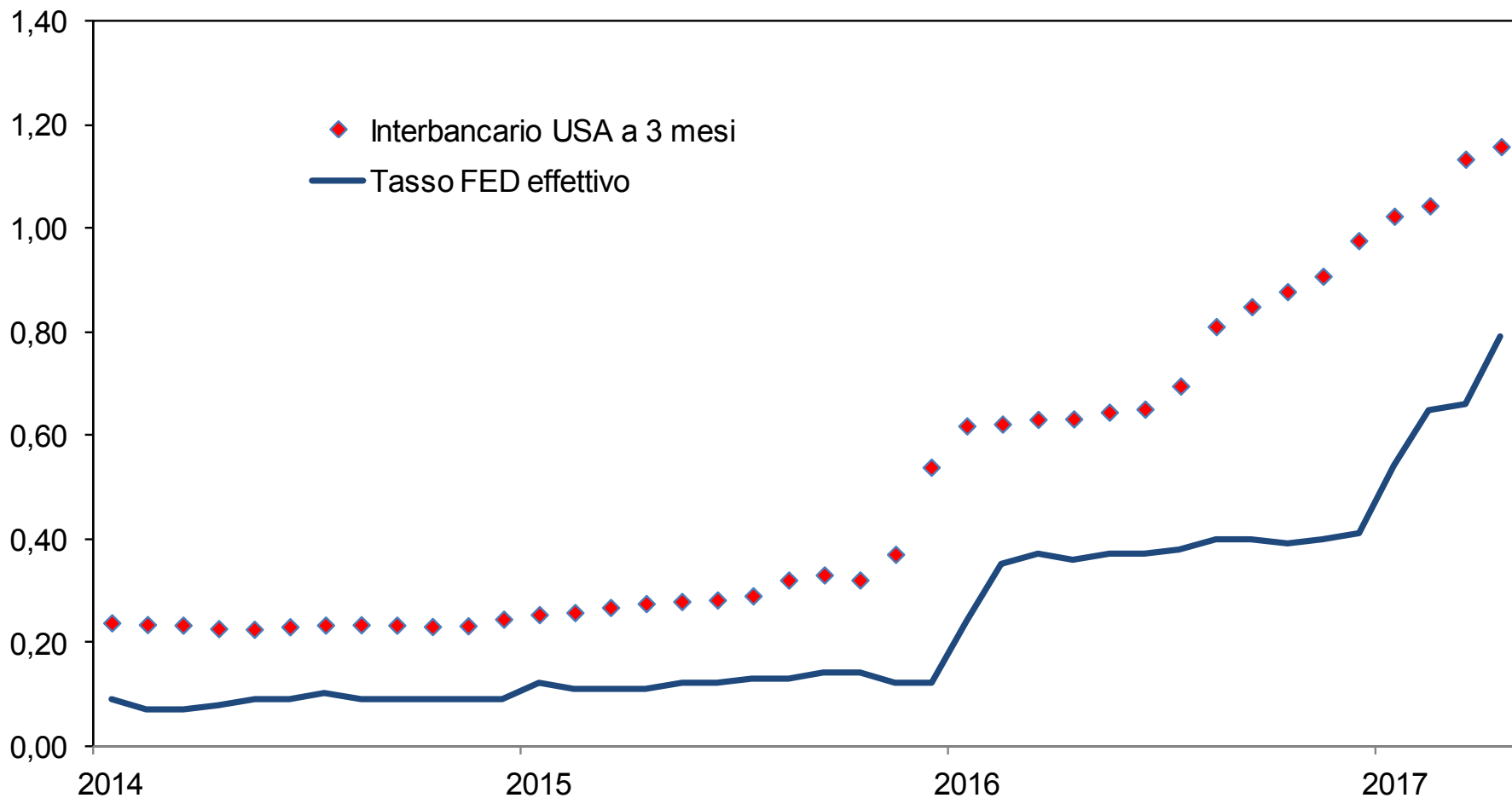
Politica BCE iper-espansiva

(Eurozona, stock, miliardi di euro, dati settimanali)



Sentiero FED di normalizzazione tassi

(Valori %, dati mensili)



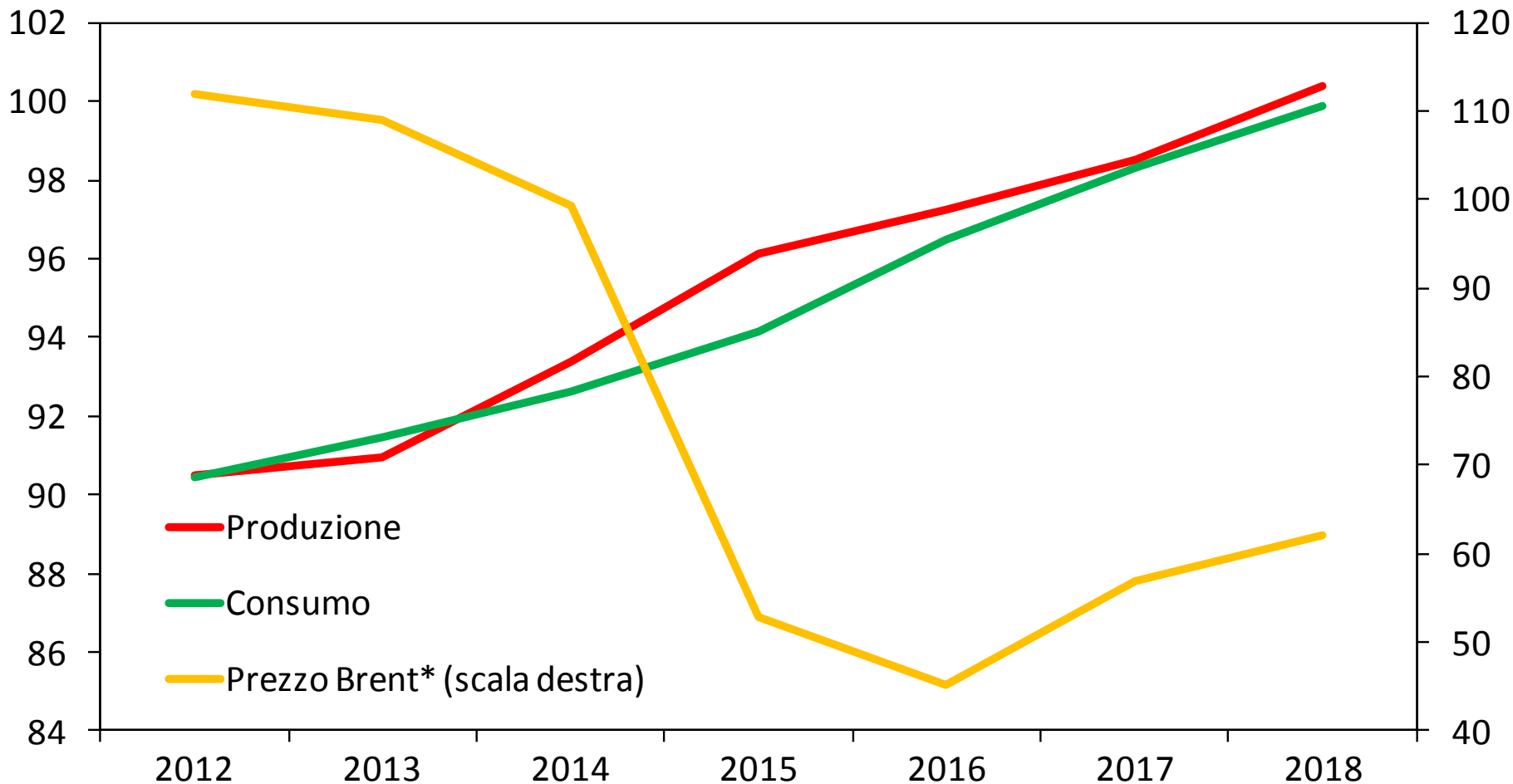
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ ripresa mondiale più solida,
- ✓ fiducia in aumento,
- ✓ tassi di interesse in tensione,
- ✓ **petrolio**, cala l'eccesso di offerta



Petrolio: produzione e consumo più vicini

(Mondo, milioni di barili al giorno, dollari per barile)



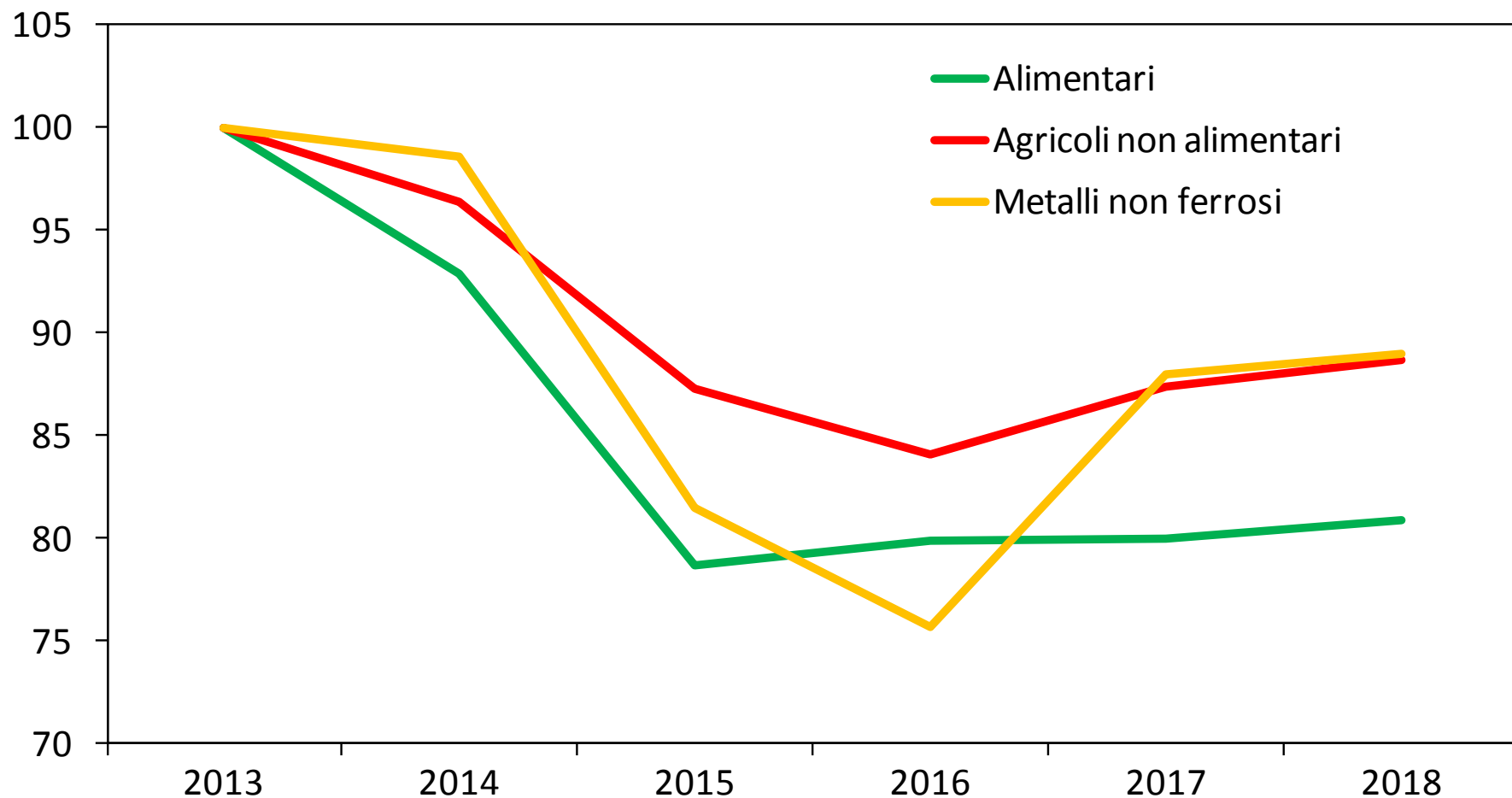
*Per il 2017-2018 previsioni CSC. Produzione e consumo: stime EIA (aprile 2017).

Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA, Thomson Reuters.



Piatta la dinamica delle commodity *non-oil*

(Prezzi in dollari correnti, indici 2013=100)



2017-2018: previsioni Banca Mondiale (aprile 2017).

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca Mondiale.



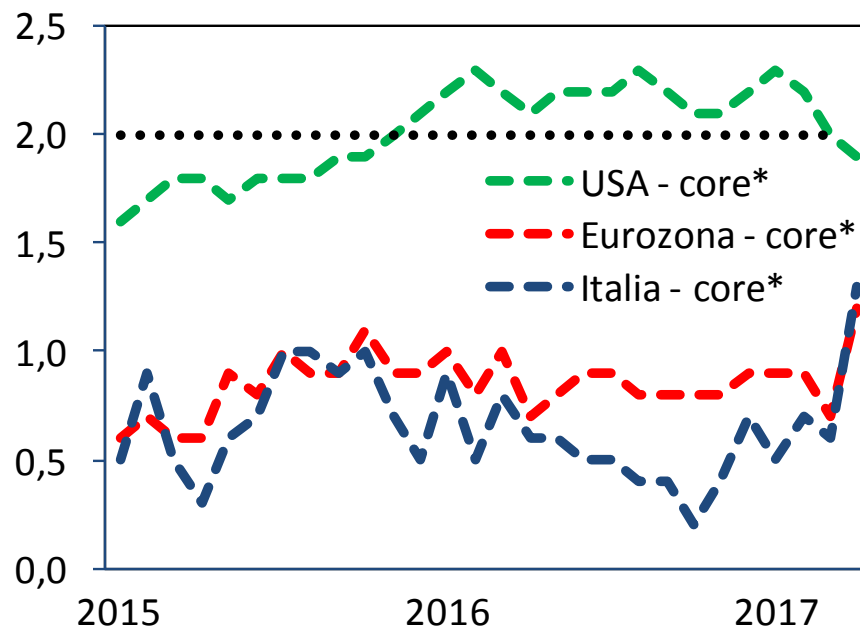
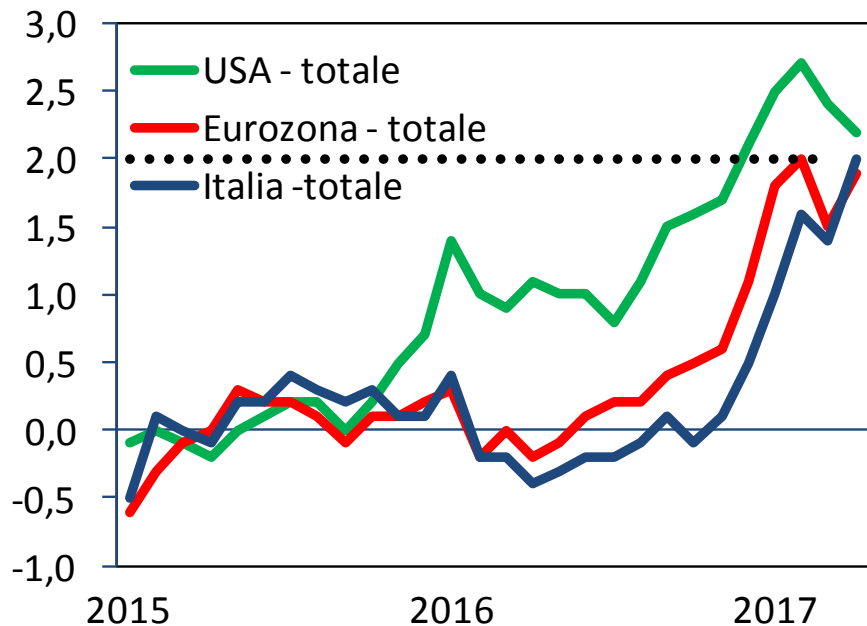
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ ripresa mondiale più solida,
 - ✓ fiducia in aumento,
- ✓ tassi di interesse in tensione,
- ✓ petrolio cala l'eccesso di offerta,
 - ✓ **inflazione** in crescita



L'inflazione risale dai minimi

(Indici dei prezzi al consumo, dati mensili, variazioni % a 12 mesi)



* *Indice totale al netto di energia e alimentari.*

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat, CPI.



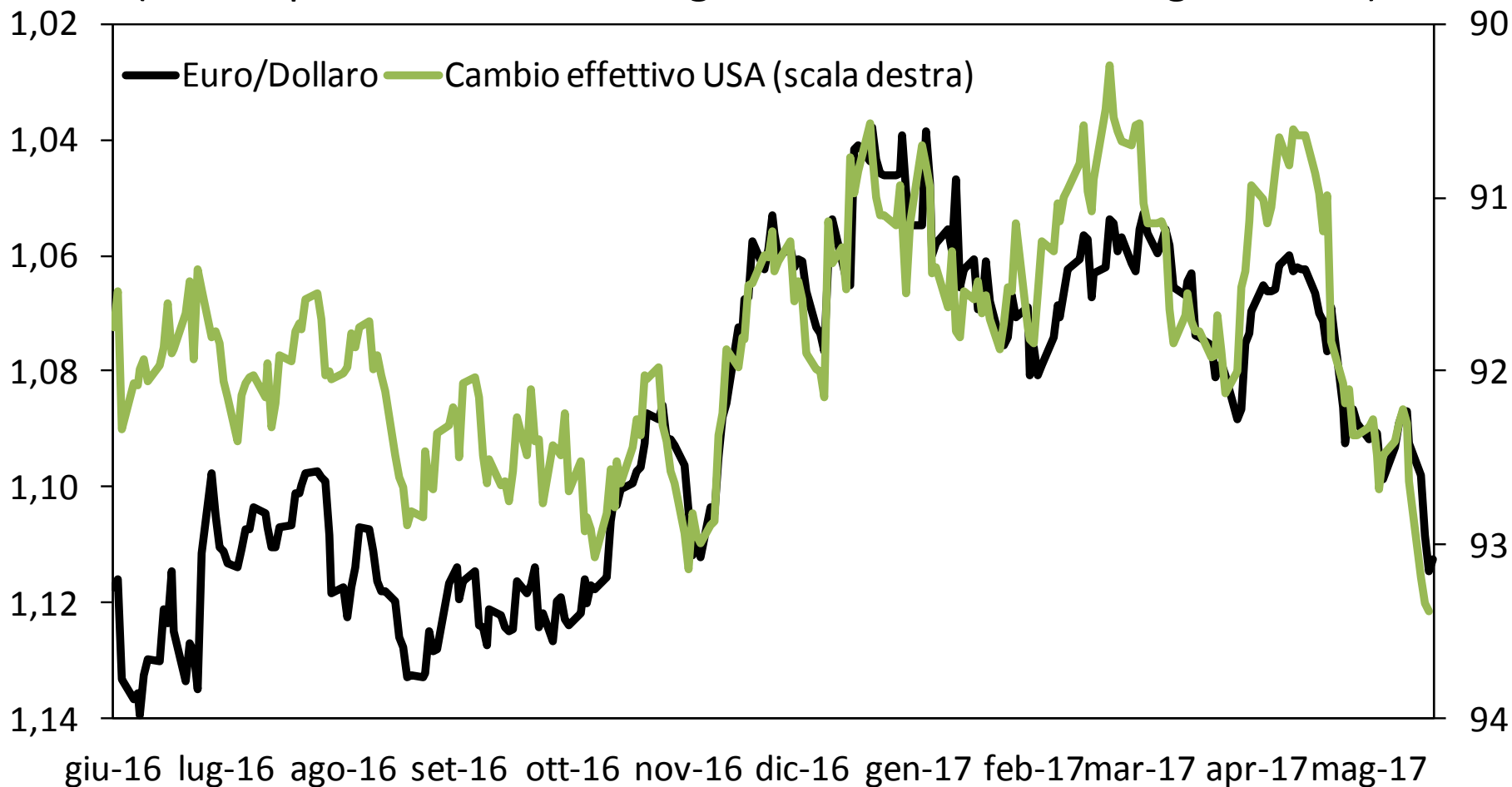
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ **ripresa** mondiale più solida,
 - ✓ **fiducia** in aumento,
- ✓ **tassi di interesse** in tensione,
- ✓ **petrolio** cala l'eccesso di offerta,
 - ✓ **inflazione**, minimi superati,
- ✓ **cambio del dollaro** meno forte



Euro in apprezzamento sul dollaro

(Dollari per euro e indice 1° gennaio 1997=100, dati giornalieri)



Scale invertite.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



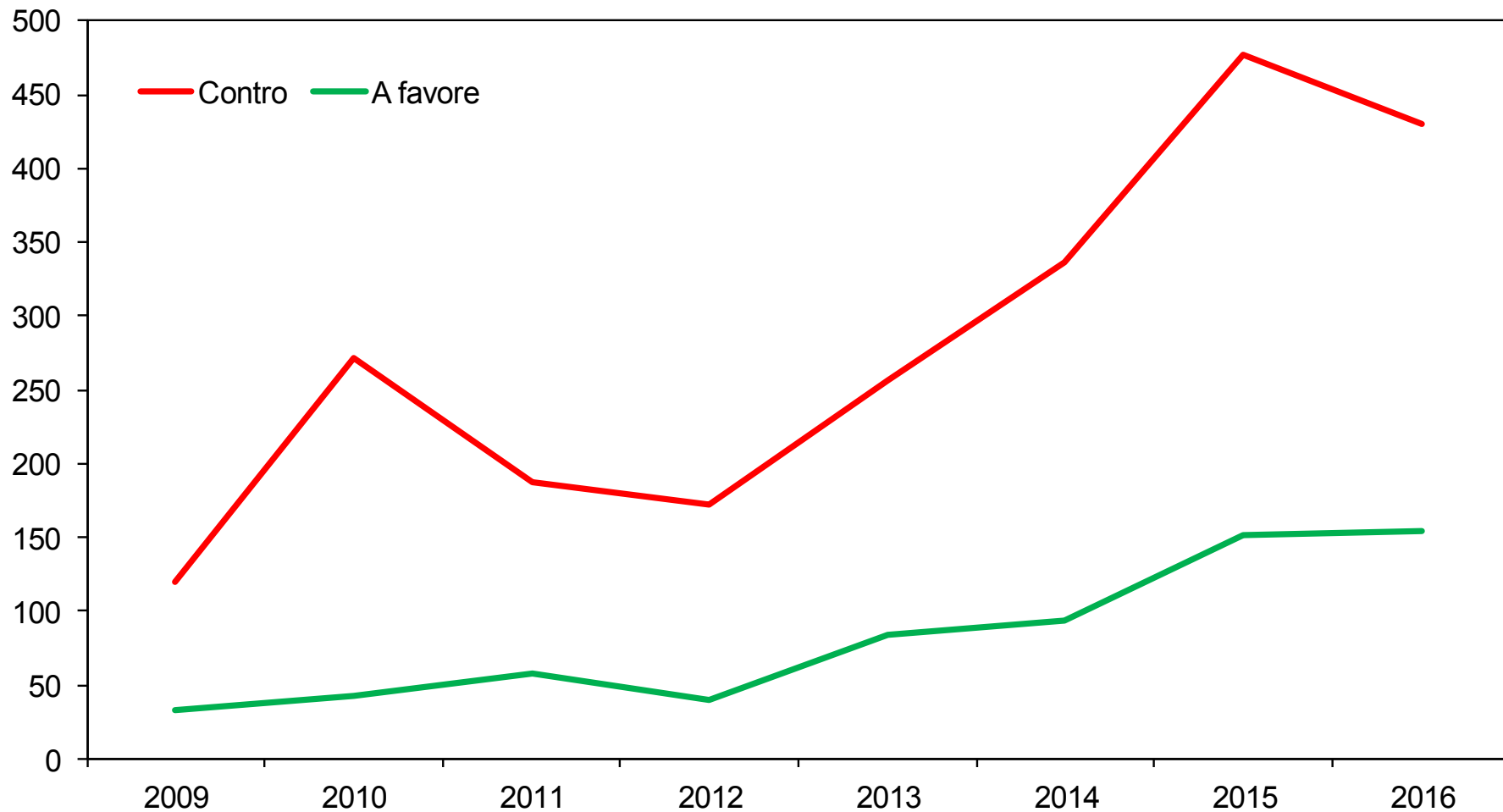
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ ripresa mondiale più solida,
 - ✓ fiducia in aumento,
- ✓ tassi di interesse in tensione,
- ✓ petrolio cala l'eccesso di offerta,
 - ✓ inflazione, minimi superati,
- ✓ cambio del dollaro meno forte,
 - ✓ **protezionismo** legittimato



Forte ricorso al protezionismo

(Paesi G20, nuove misure sugli scambi con l'estero)



Promesse e azioni di Trump legittimano il protezionismo

- **Blocco** processo di ratifica del **TPP**,
- **abbandono** negoziati **TTIP**,
- **incremento tariffe** per Cina e Giappone,
- **rinegoziazione** del **NAFTA** con Canada e Messico.



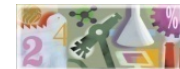
I **nuovi fattori** di contesto internazionale:

- ✓ ripresa mondiale più solida,
 - ✓ **fiducia** in aumento,
- ✓ **tassi di interesse** in tensione,
- ✓ **petrolio** cala l'eccesso di offerta,
 - ✓ **inflazione**, minimi superati,
- ✓ **cambio del dollaro** meno forte,
 - ✓ **protezionismo** legittimato,
 - ✓ **populismo** in agguato.



Le **elezioni** in Francia e Olanda hanno sancito la sconfitta dei **populismi** e ridotto il rischio politico in Europa. Rimane l'incertezza delle consultazioni popolari in UK, Germania e, soprattutto, Italia.

Comunque, il populismo si fa strada anche nelle **ricette** dei partiti tradizionali.



I temi

Lo scenario globale.

Come si colloca l'**Italia**.

Il rialzo delle previsioni.



L'economia italiana

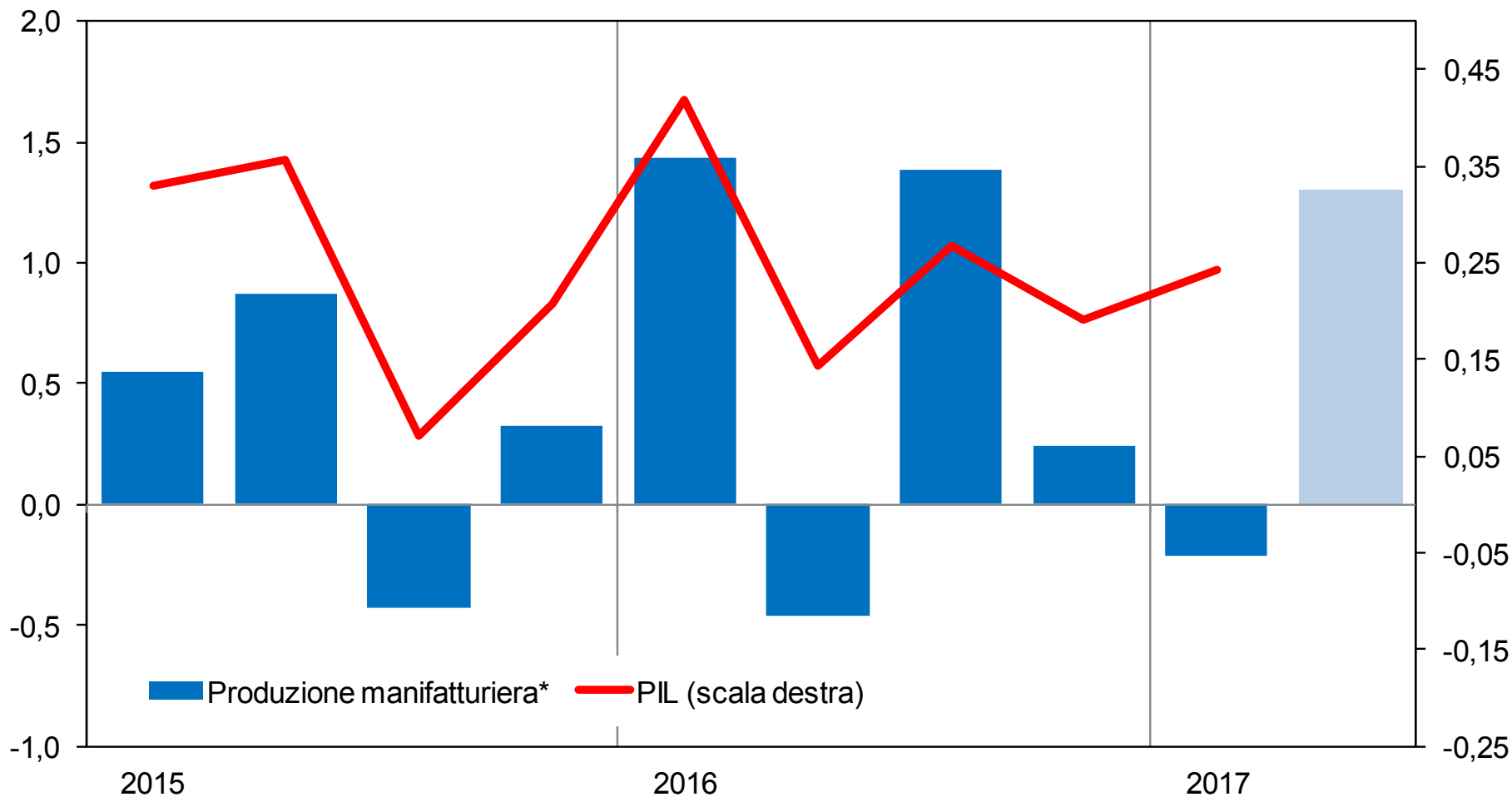
Si mantiene sul percorso di lento e altalenante recupero intrapreso all'inizio del 2015.

Gli **indicatori qualitativi** sono molto migliorati e suggeriscono che è in atto un'accelerazione. Le statistiche quantitative cominciano a riflettere tale progresso, specialmente nell'industria.



In primavera PIL e produzione in accelerazione

(Italia, variazioni %, dati trimestrali destagionalizzati, prezzi costanti)



* 2° trimestre 2017: acquisito di produzione.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Indagine rapida Confindustria.

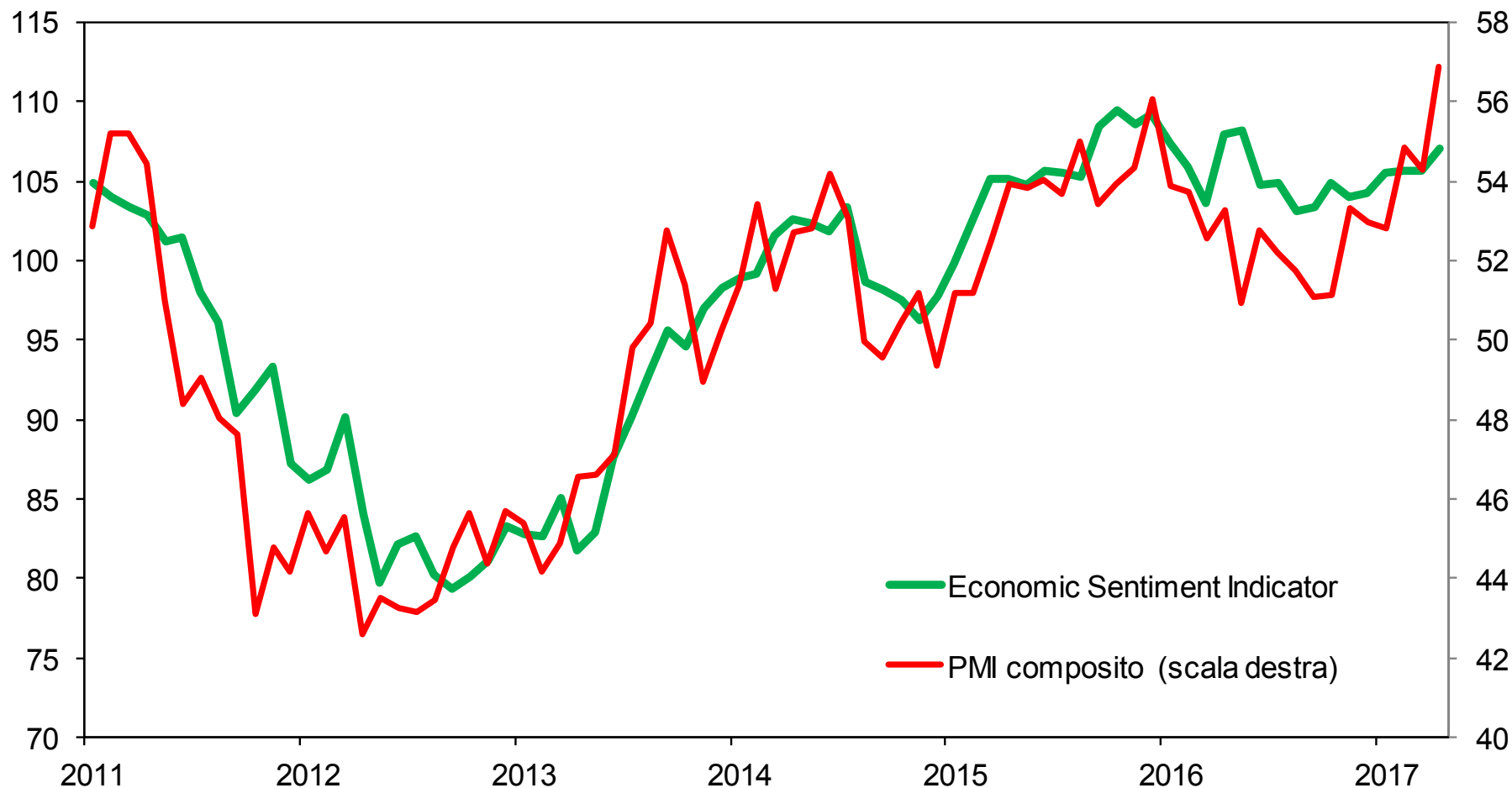


Fiducia e PMI manifatturiero in aprile hanno raggiunto nuovi massimi pluriennali e la produzione industriale è vista in accelerazione nel 2^o trimestre.



Crescono fiducia e attività delle imprese

(Italia, Economic Sentiment Indicator e PMI composito, dati mensili)



L'**export** nel primo trimestre ha continuato a registrare una robusta crescita: +2,1% a prezzi costanti, come nel quarto 2016.

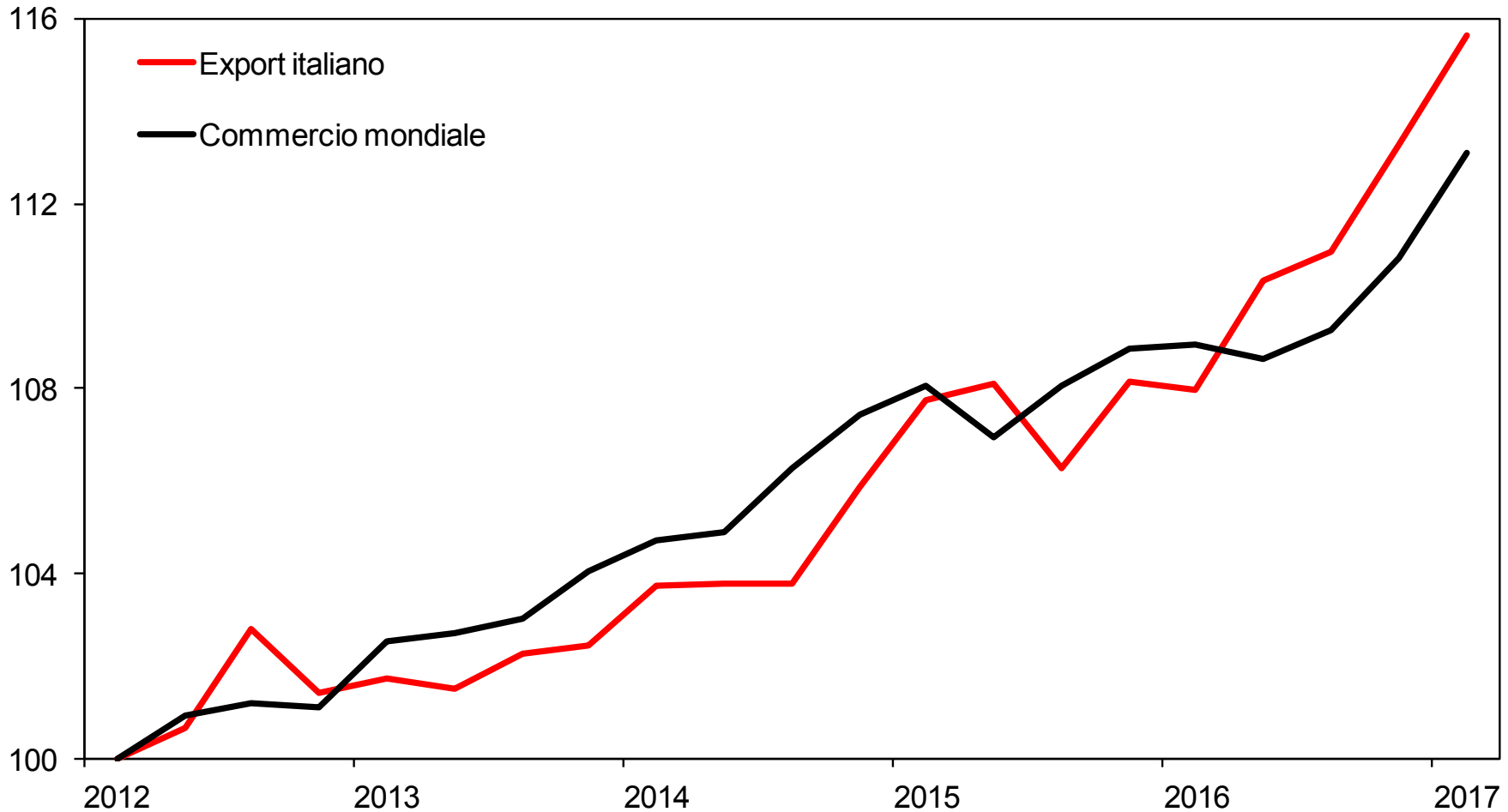
In espansione tutti i comparti, specie quello di beni strumentali (+2,7%).

Aumentano le quote di mercato, anche per i beni di fascia medio-alta: +20% di esportazioni nei principali mercati avanzati al 2022 per i *beni belli e ben fatti*.



Export italiano in robusta crescita...

(Dati trim. a prezzi costanti, indici 1° trim. 2012=100)



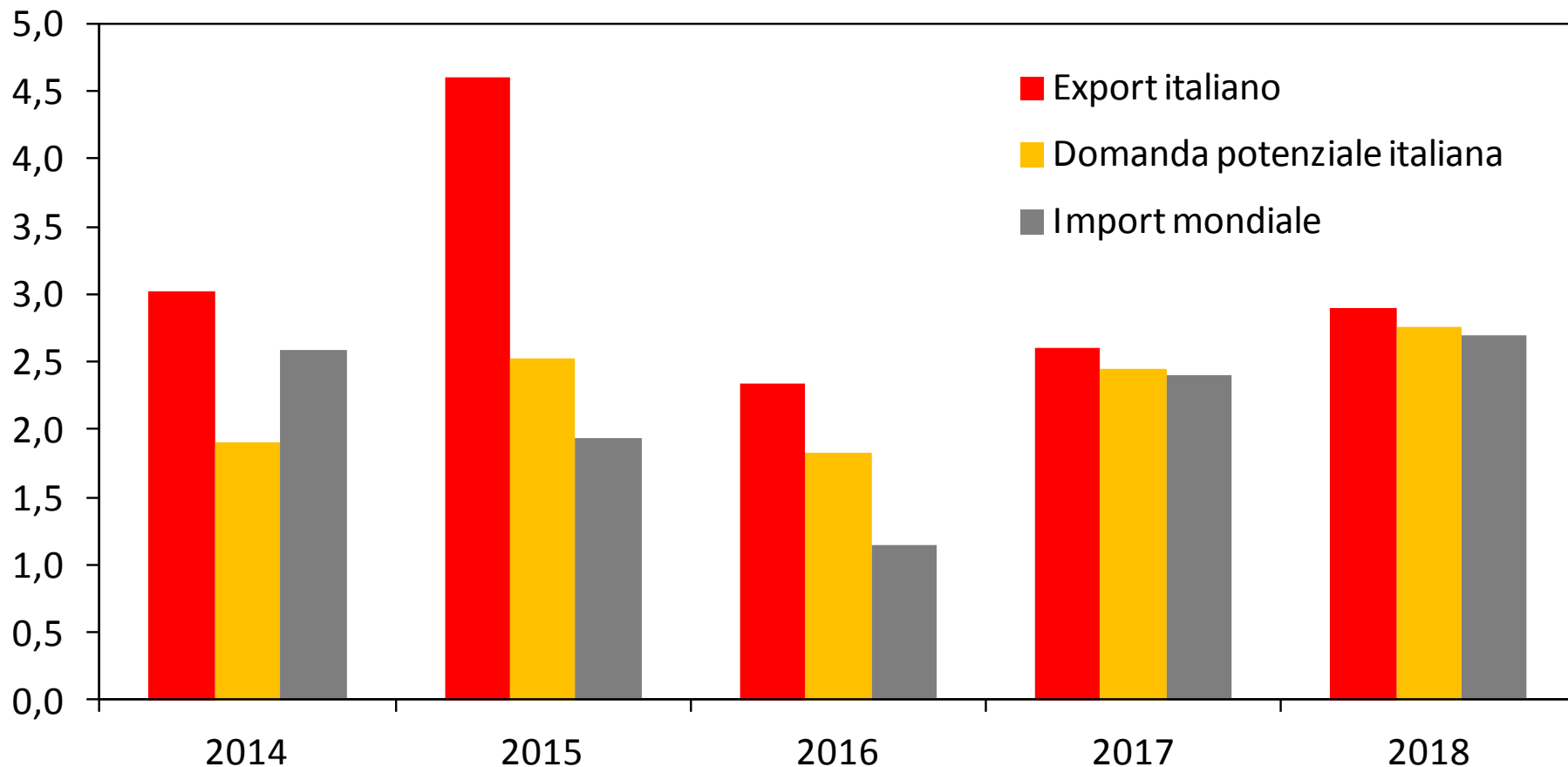
1° trimestre 2017: gennaio-febbraio per il commercio mondiale.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

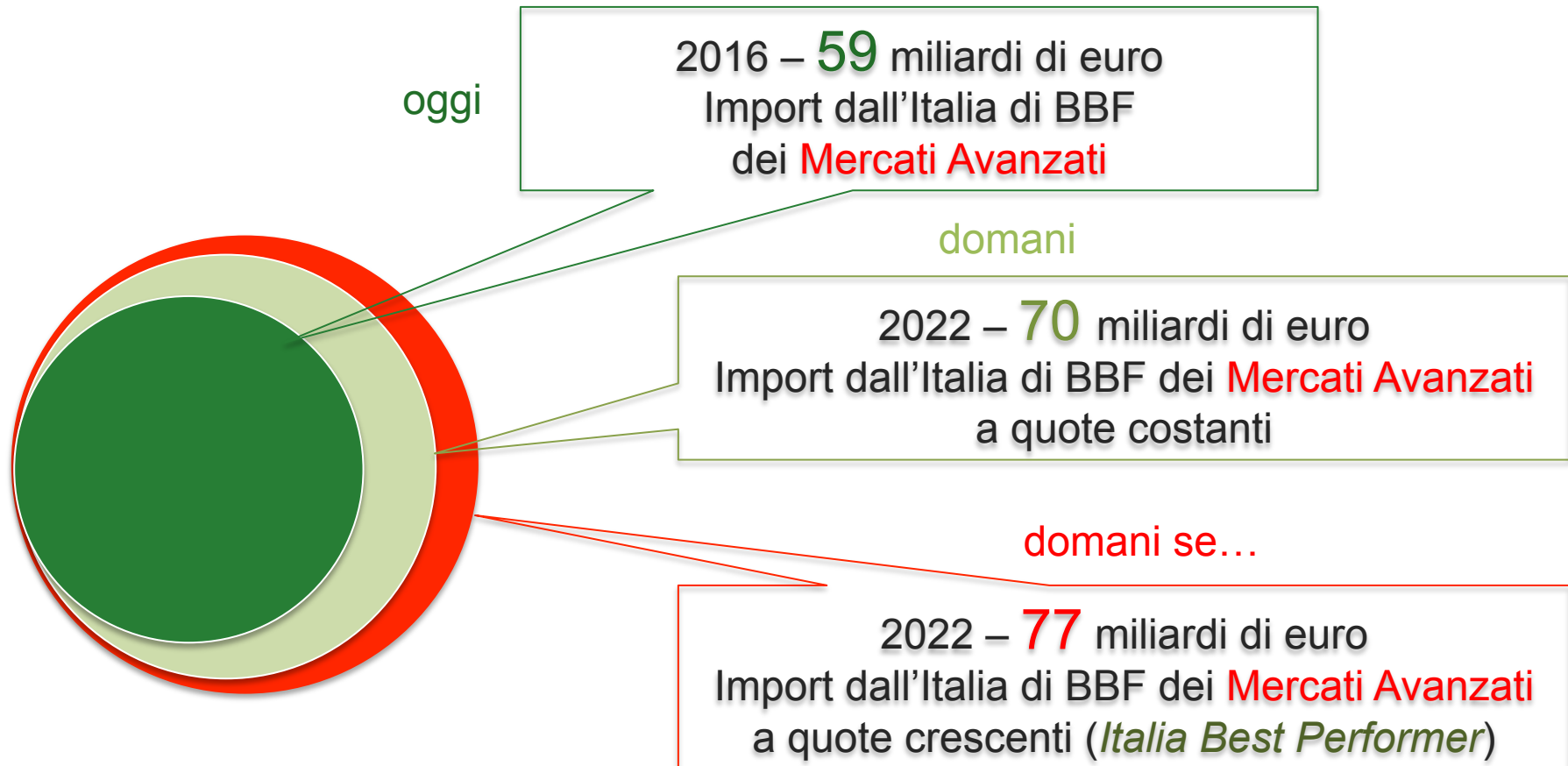


...e meglio della domanda potenziale

(Beni, dati in volume, variazioni %)



Gli scenari del BBF: prudente e ambizioso

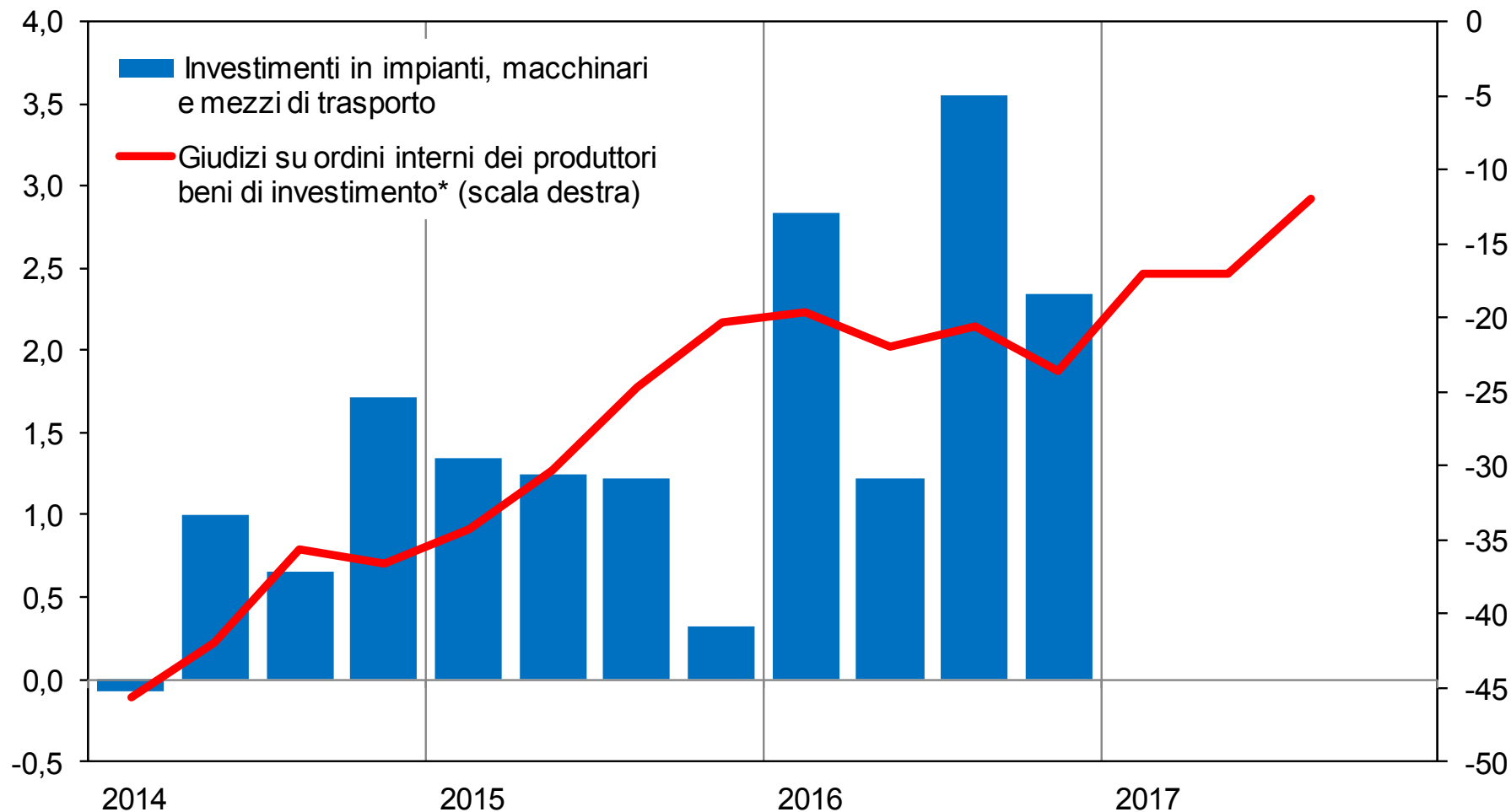


Prosegue l'espansione della **domanda interna**. Secondo gli imprenditori migliorano le condizioni per investire. Gli **investimenti** in macchinari e mezzi di trasporto hanno inanellato un +14,8% nel passato triennio. Gli **ordini** di macchine utensili hanno segnato un +5,1% tendenziale nel primo trimestre 2017.



Accelera l'espansione degli investimenti

(Italia, dati a prezzi costanti, var. % trimestrali e saldo delle risposte)



2°trimestre 2017: acquisito di produzione industriale.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



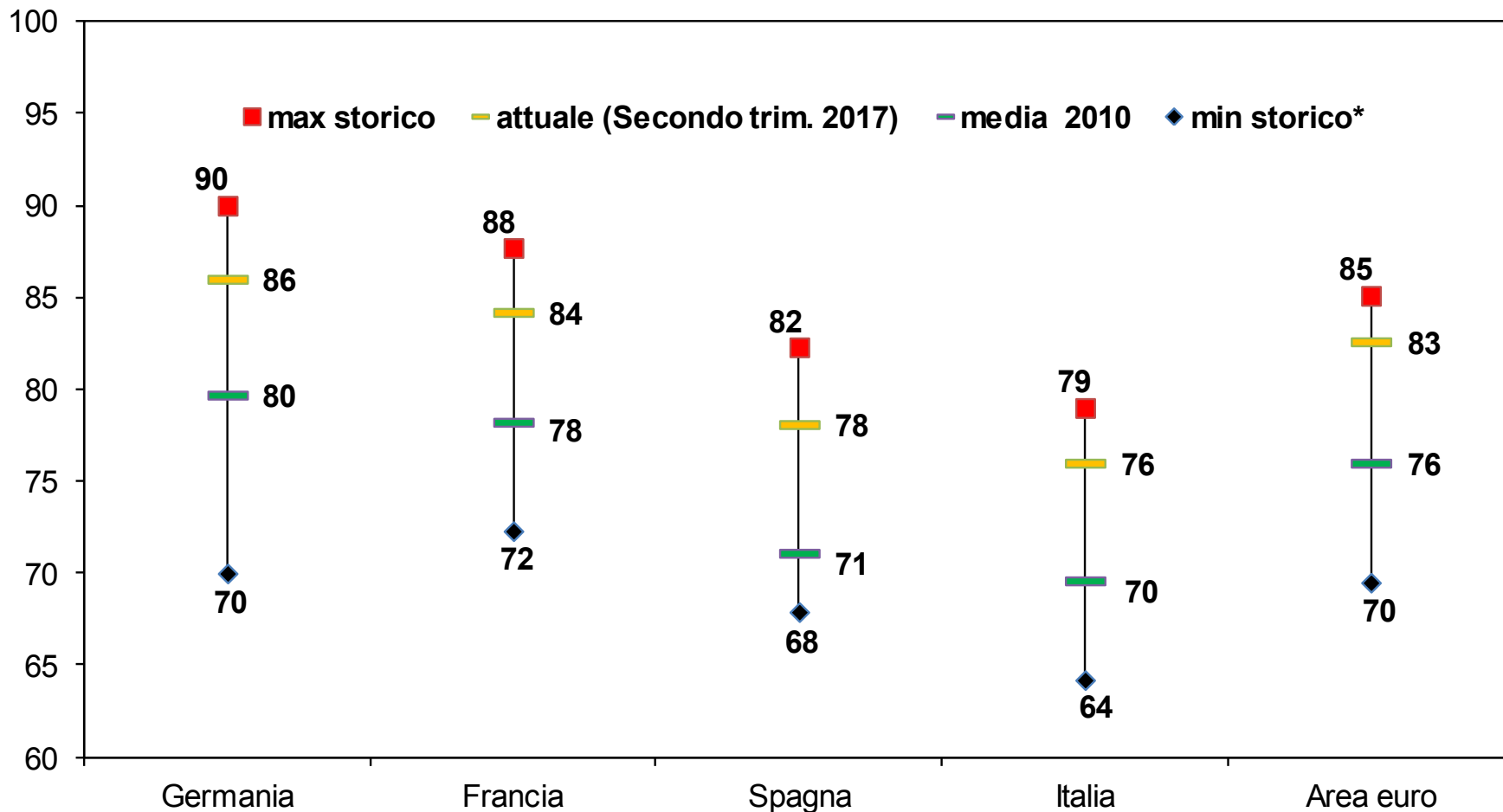
Il grado di utilizzo della **capacità produttiva**
è ormai vicino al massimo storico.

La **redditività**, misurata sul mark-up, è risalita
(+2,9% rispetto al minimo del 2012)
grazie ai minori prezzi degli input.



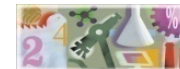
Uso capacità produttiva quasi ai massimi

(Eurozona, manifatturiero, valori %)



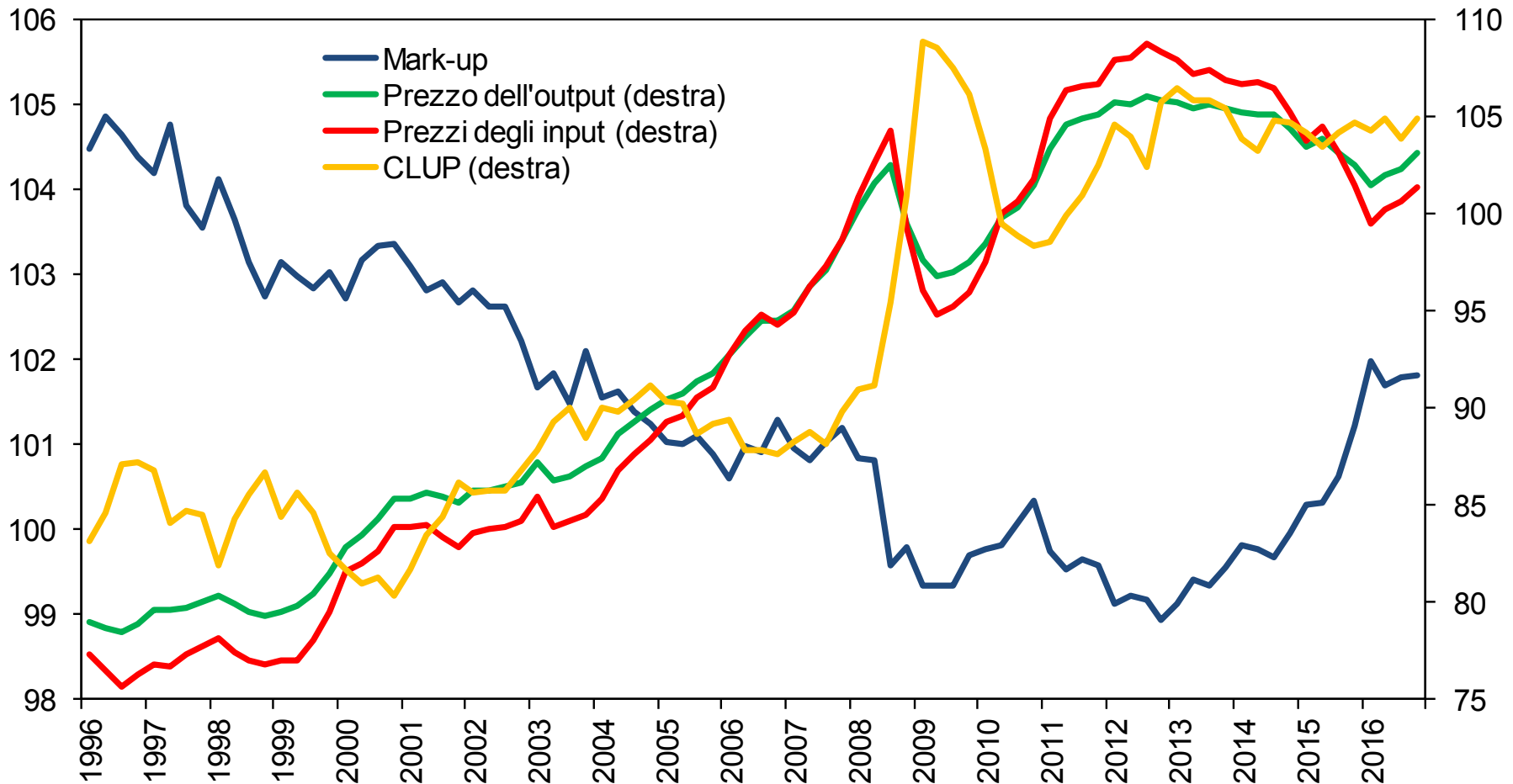
* 2009= 3° trimestre. 2° trimestre = aprile.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione Europea.



Mark-up più alto

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

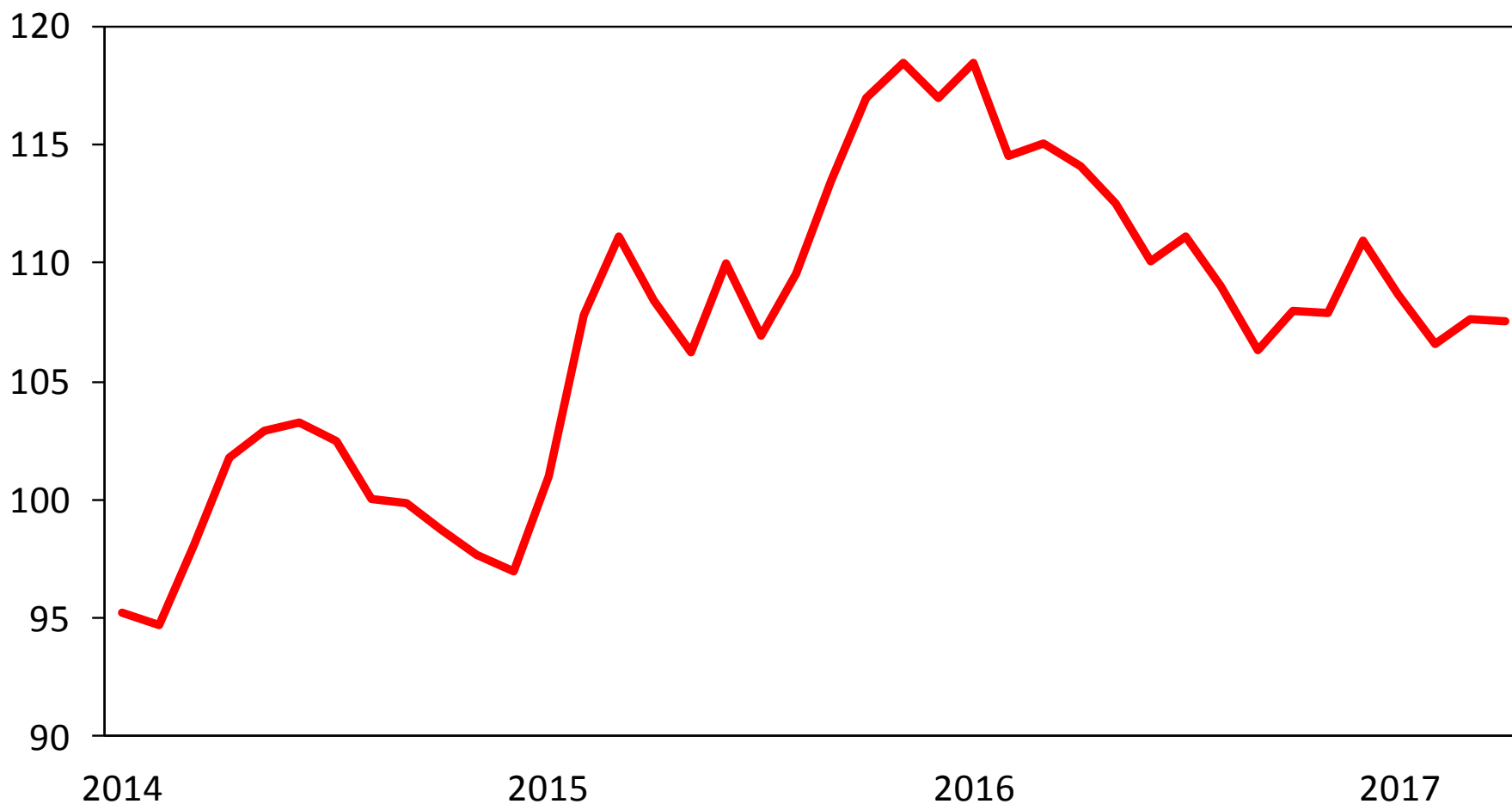


Tra i **consumatori** l'indice di fiducia si è stabilizzato sui livelli di marzo con valutazioni più positive su clima personale e clima corrente.
Resta comunque inferiore di 3,4 punti rispetto al livello di dicembre 2016.



Stabile la fiducia dei consumatori

(Italia, indici mensili destagionalizzati, 2010=100)



La **crescita potenziale** del Paese è però molto bassa (0,5%) a causa di produttività stagnante e invecchiamento della popolazione.

La **domanda interna**, seppur in aumento, è rallentata da alcuni fattori che incidono sui consumi.



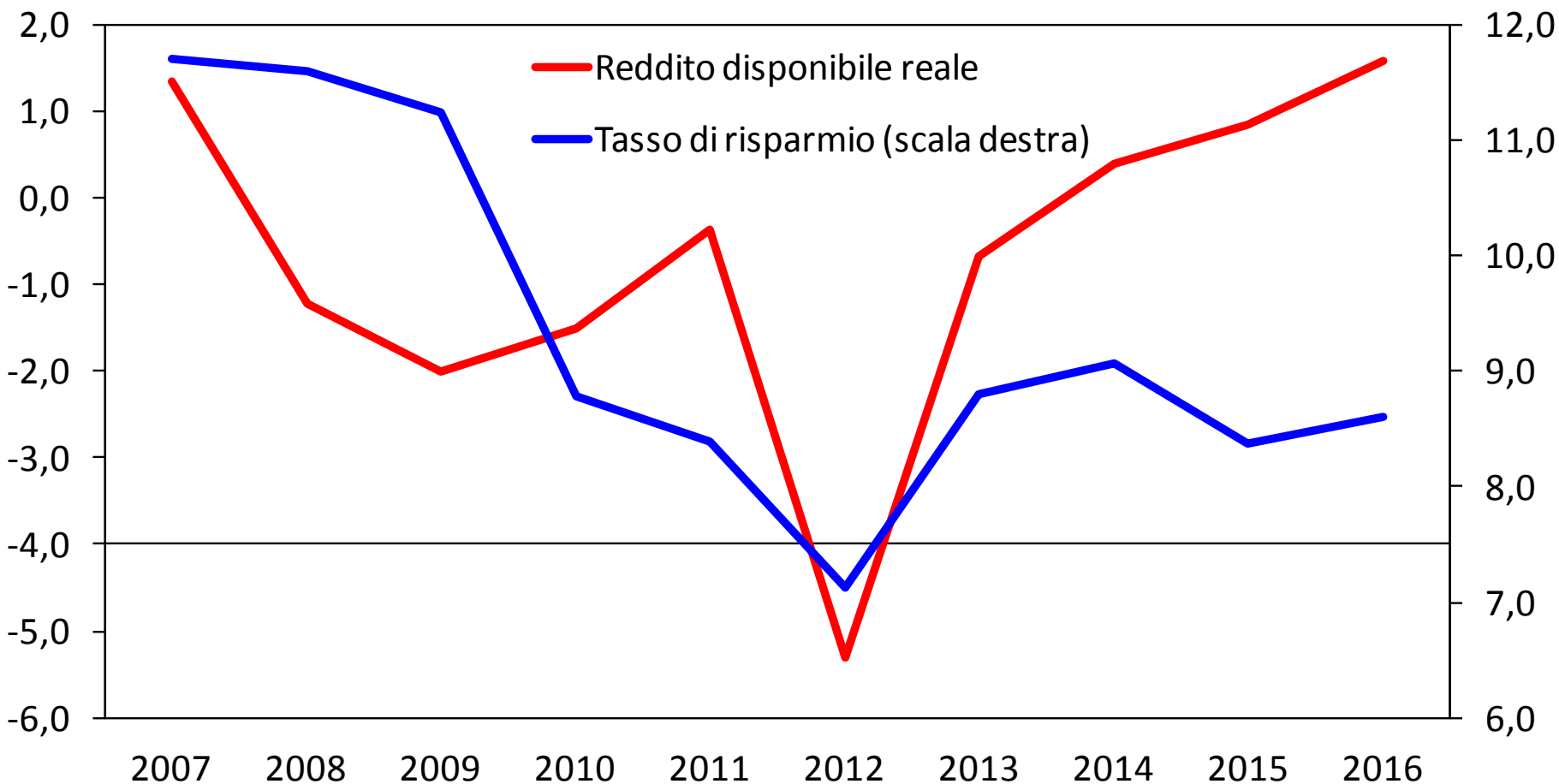
Cosa frena i **consumi**?

- ✓ Risale la propensione al **risparmio**.
- ✓ Cresce la **povertà** tranne che per i +65.
- ✓ L'offerta di **prestiti** al consumo è stretta.
- ✓ La **disoccupazione** resta elevata.



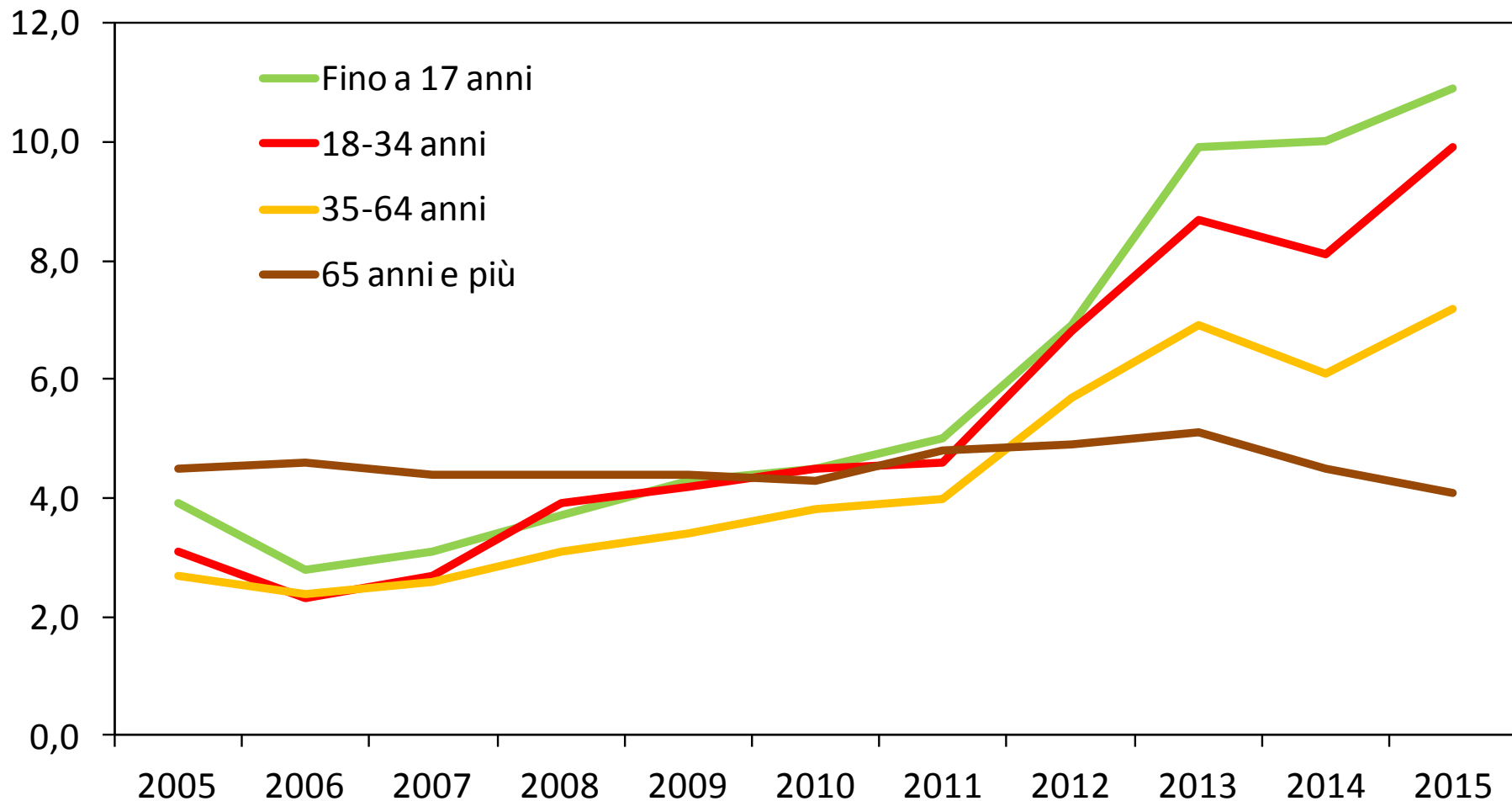
Risale la propensione al risparmio

(Famiglie italiane, reddito disponibile reale, variazioni % annue su dati destagionalizzati; tasso di risparmio medio annuo)



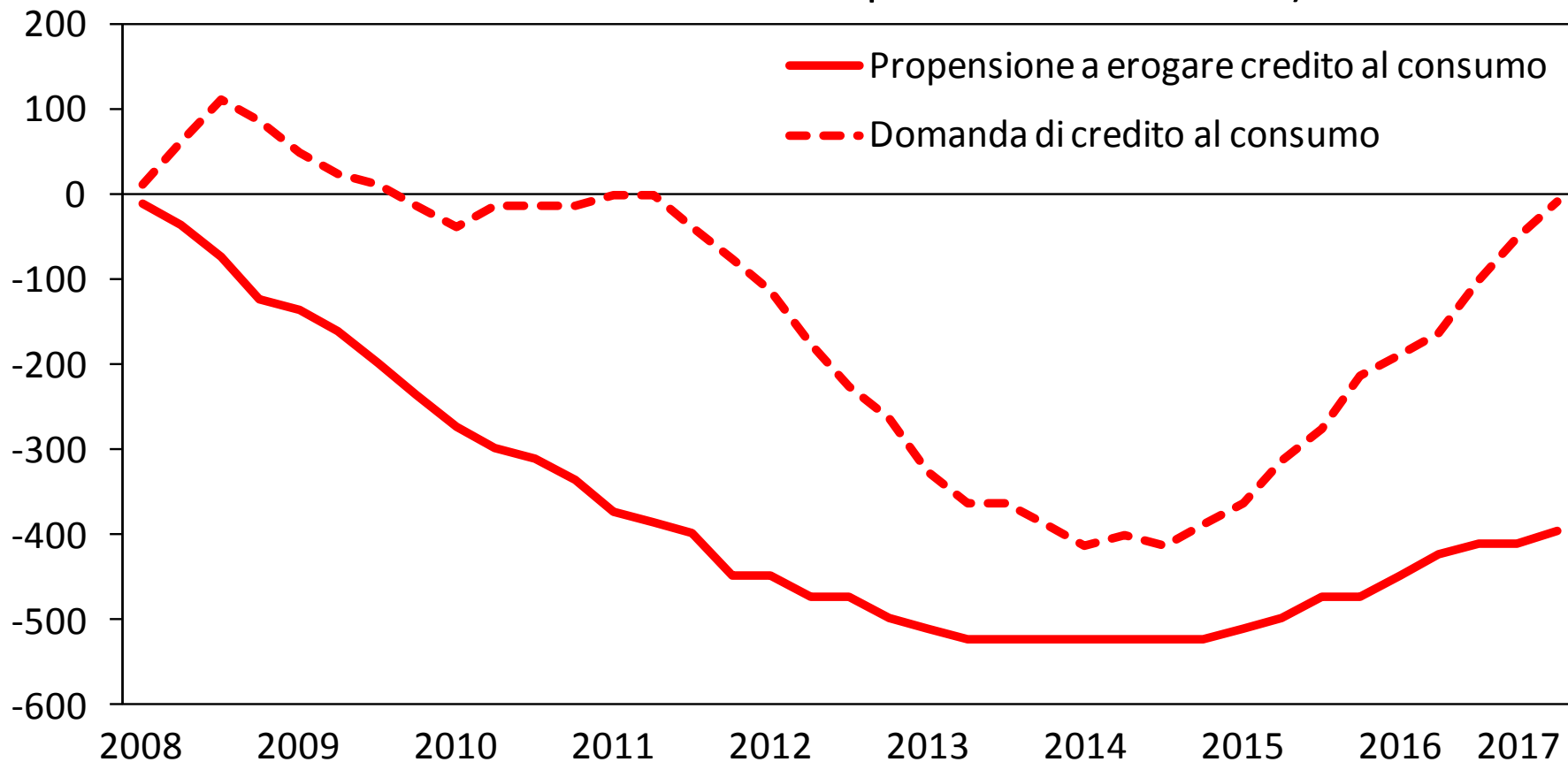
Cresce la povertà tranne che per gli over 65

(Italia, incidenza % della povertà assoluta individuale per età)



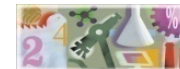
Credito: domanda su, offerta stretta

(Prestiti al consumo, indici cumulati 4° trimestre 2007=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.



Nonostante l'alta disoccupazione ci sono stati buoni miglioramenti nel mercato del lavoro.

Le **persone occupate** sono aumentate di 744mila dal punto

di minimo dell'estate 2013,

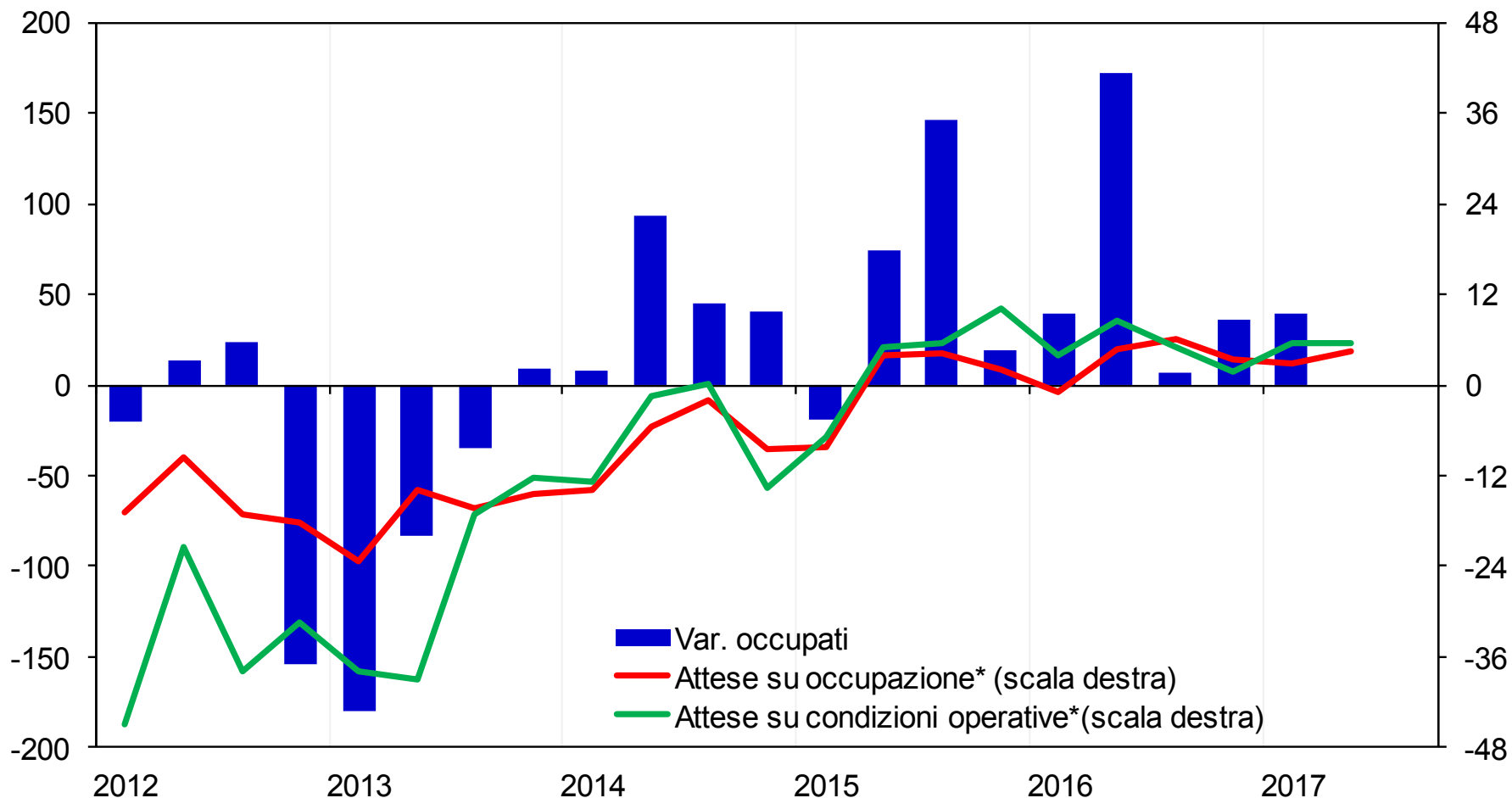
con un miglioramento qualitativo grazie a incentivi e **Jobs Act**: quasi il 68%

dei 624mila posti dipendenti creati da fine 2014 a oggi sono a tempo indeterminato.

Tuttavia ogni occupato lavora un'ora e mezza in meno a settimana da fine 2007.

Occupazione in Italia: la risalita perde slancio

(Migliaia di occupati, var. trim.; attese delle imprese a tre mesi)



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

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Banca d'Italia-II Sole 24 Ore.

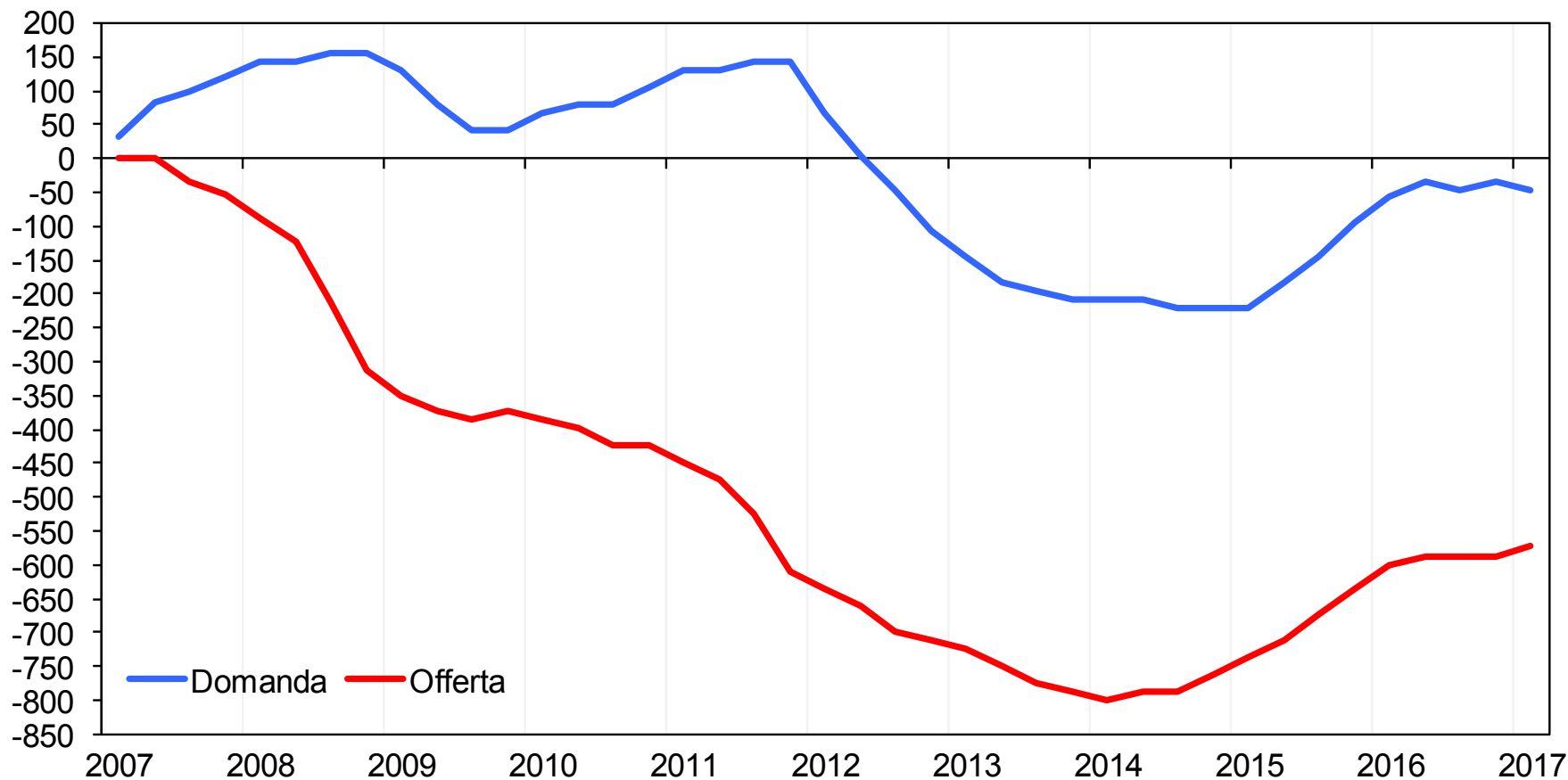


Gli **investimenti**, seppur in accelerazione,
sono frenati dalla forbice tra domanda
e offerta di **credito**.



Credito: ampia la forbice tra domanda e offerta

(Italia, imprese, indici cumulati 4^o trimestre 2006=0,



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



Resta alta l'**incertezza politica** interna,
soprattutto con l'avvicinarsi
delle elezioni.



Per il 2017 la **Legge di bilancio** ha finanziato in deficit gran parte dell'annullamento delle clausole di salvaguardia e la manovrina ha solo marginalmente ridotto l'effetto espansivo. Gli incentivi fiscali per gli investimenti stanno avendo un forte effetto leva e impatteranno sui conti pubblici in modo differito (0 nel 2017, 1,1 miliardi nel 2018 e 1,9 nel 2019).



I temi

Lo scenario globale.

Come si colloca l'Italia.

Il rialzo delle **previsioni.**



Come per l'economia mondiale
e per l'Eurozona, anche per l'Italia
le **previsioni** vengono riviste all'insù.

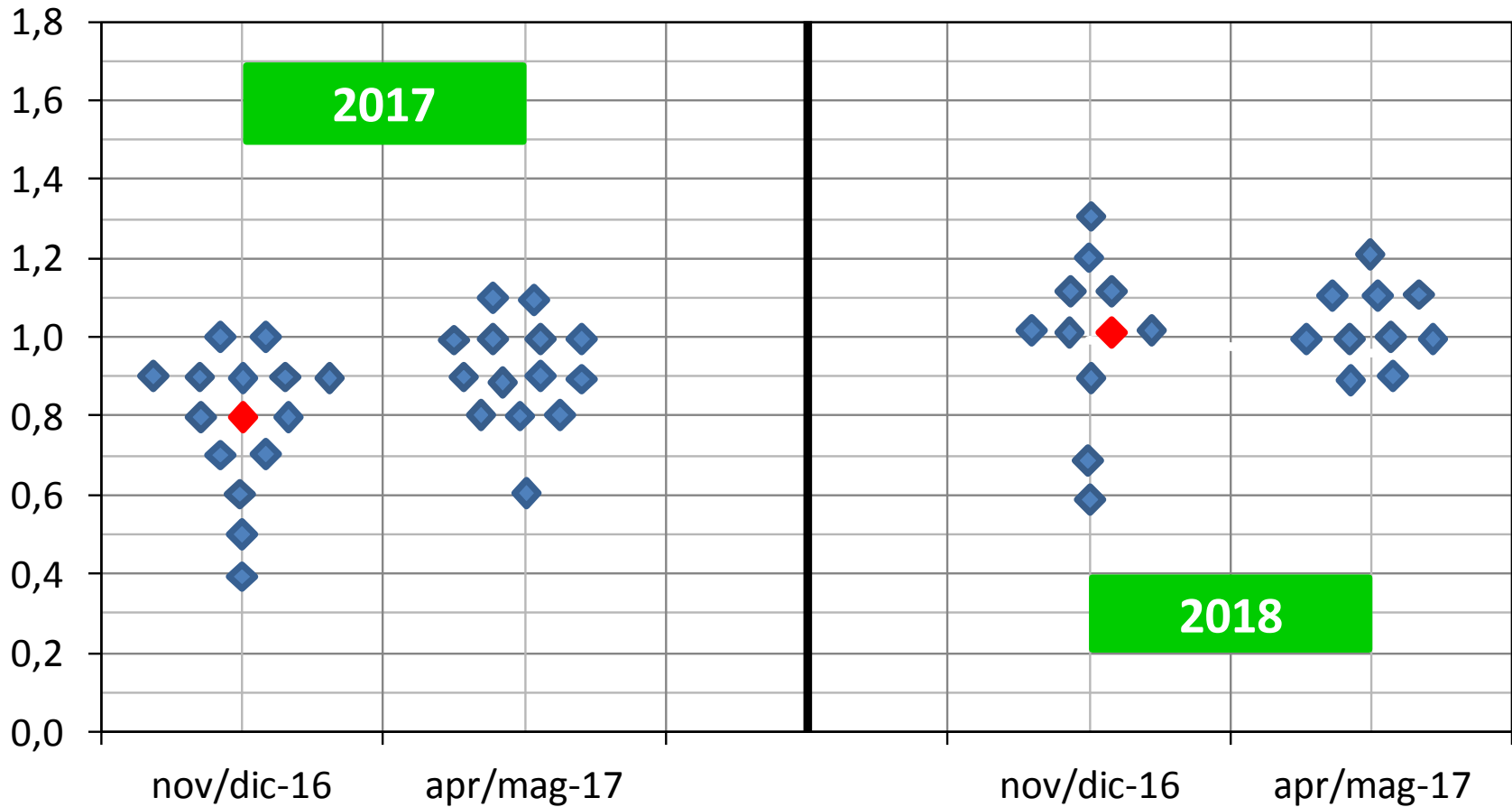


Previsioni a confronto

	PIL (var. %)		Deficit/PIL (%)	
	2017	2018	2017	2018
REF (10 aprile 2017)	1,1	1,1	2,4	2,5
Intesa SanPaolo (21 aprile 2017)	1,0	1,2	2,1	1,9
Governo (11 aprile 2017)	1,1	1,0	2,1	1,2
<i>Governo - quadro tendenziale (senza manovra)</i>	1,1	1,0	2,4	2,3
Deutsche Bank (12 maggio 2017)	1,0	1,0	2,3	2,3
Banca d'Italia (20 gennaio 2017)	0,9	1,1		
Commissione europea (11 maggio 2017)	0,9	1,1	2,2	2,3
OCSE (15 febbraio 2017)	1,0	1,0	2,3	2,2
UniCredit (31 marzo 2017)	1,0	0,9	2,2	2,0
Prometeia (31 marzo 2017)	0,9	0,9	2,4	2,3
CSC (14 dicembre 2016)	0,8	1,0	2,5	2,6
Morgan Stanley (27 novembre 2016)	0,8	1,0	2,3	1,8
FMI (19 aprile 2017)	0,8	0,8	2,4	1,4
Citigroup (26 aprile 2017)	0,8	0,6	2,6	2,9
IHS Global Insight (15 marzo 2017)	0,6	0,7	3,8	2,9
ISTAT (21 novembre 2016)	0,9			



Previsioni in rialzo



In conclusione, le condizioni sono molto favorevoli e si sta concretizzando anche in Italia una **crescita maggiore**.

Ma rimane bassa nel confronto internazionale e rispetto alla necessità di recuperare il **terreno perduto** e fronteggiare l'aumento della povertà (4,6 milioni di poveri assoluti, +157% dal 2007) e la mancanza di lavoro (7,9 milioni persone a cui manca lavoro in tutto o in parte, +91%).

