



Centro Studi  
CONFINDUSTRIA

# DOVE VA L'ECONOMIA ITALIANA E GLI SCENARI GEOECONOMICI

Roma, 27 marzo 2019

Con la collaborazione di:



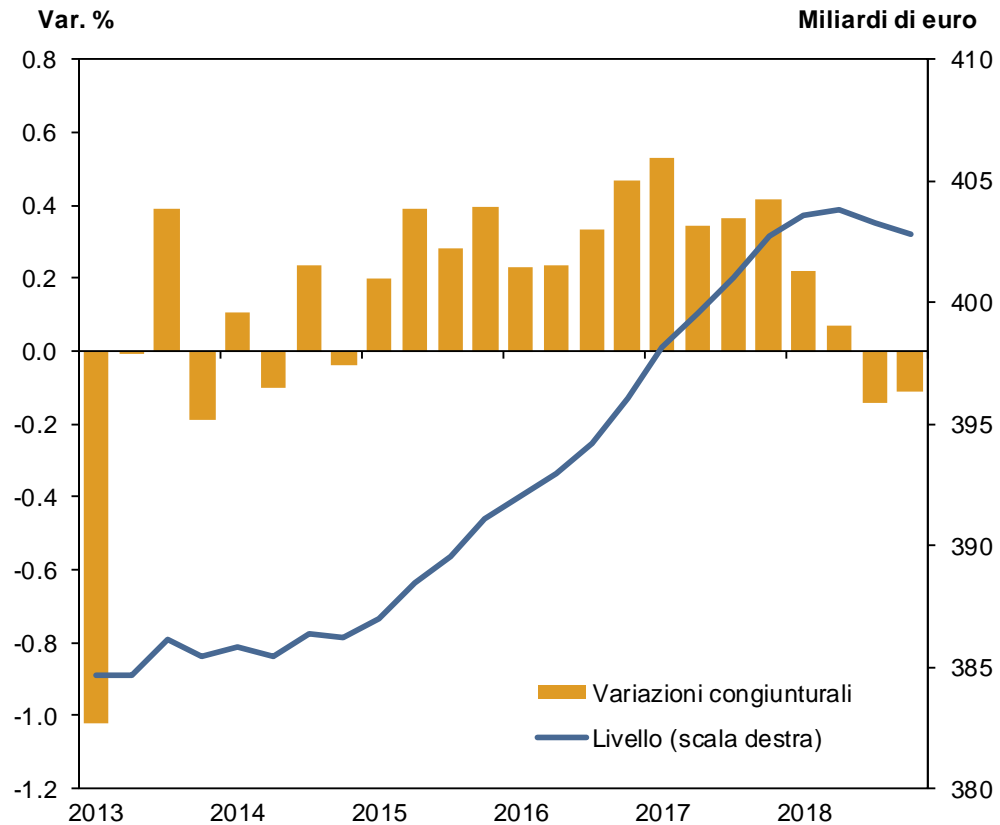
**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

# DOVE VA L'ECONOMIA ITALIANA E GLI SCENARI GEOECONOMICI

Andrea Montanino  
Direttore Centro Studi Confindustria  
([a.montanino@confindustria.it](mailto:a.montanino@confindustria.it))

Roma, 27 marzo 2019

# 2018 a due velocità



Italia, PIL, prezzi costanti, dati trimestrali destagionalizzati  
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

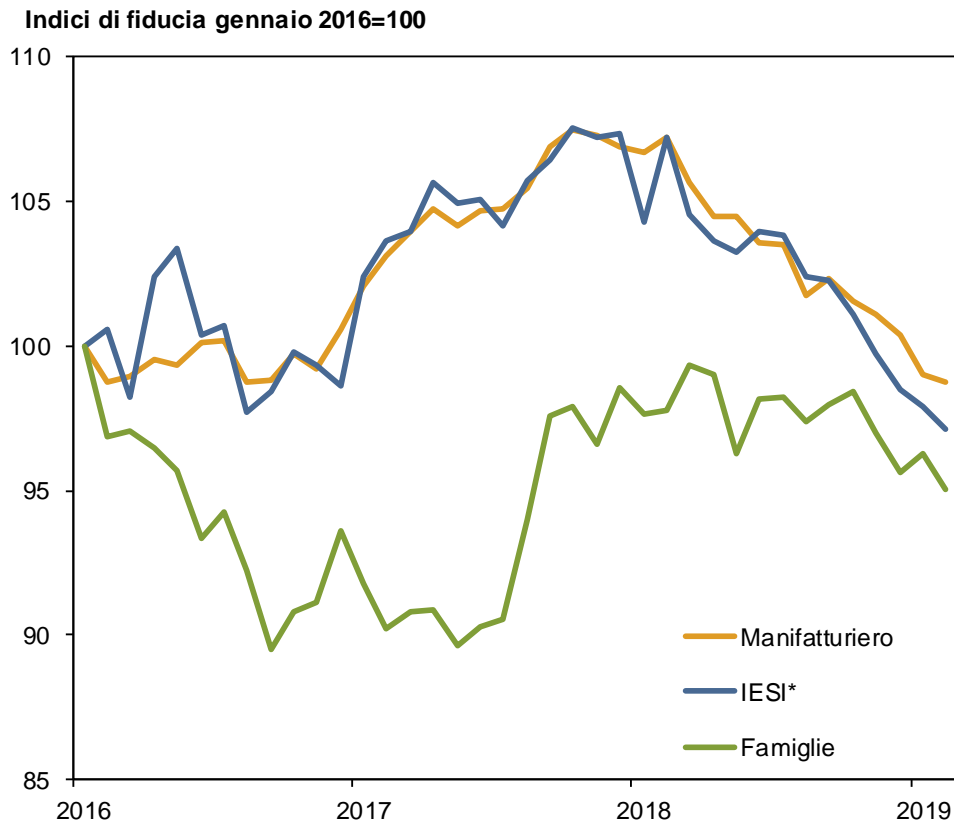
- PIL: +0,9 per cento in media d'anno.
- Primi 6 mesi positivi, secondi 6 negativi.
- L'occupazione è cresciuta di 198mila unità nel primo semestre, poi calata di 84mila nel secondo.
- La crescita dell'attività industriale in Italia si è interrotta già da inizio 2018, registrando un -2,3 per cento nel corso dell'anno. Con un crollo a fine periodo.

# 2018 a due velocità

## Spread più alto, fiducia più bassa

➤ Due elementi sfavorevoli si sono determinati da metà 2018:

- il rialzo di un punto percentuale dei rendimenti sovrani, a riflesso dell'aumento del premio al rischio che gli investitori chiedono per detenere titoli italiani;
- il calo della fiducia delle imprese e (meno) delle famiglie, a riflesso della forte incertezza.



Italia, dati mensili destagionalizzati.

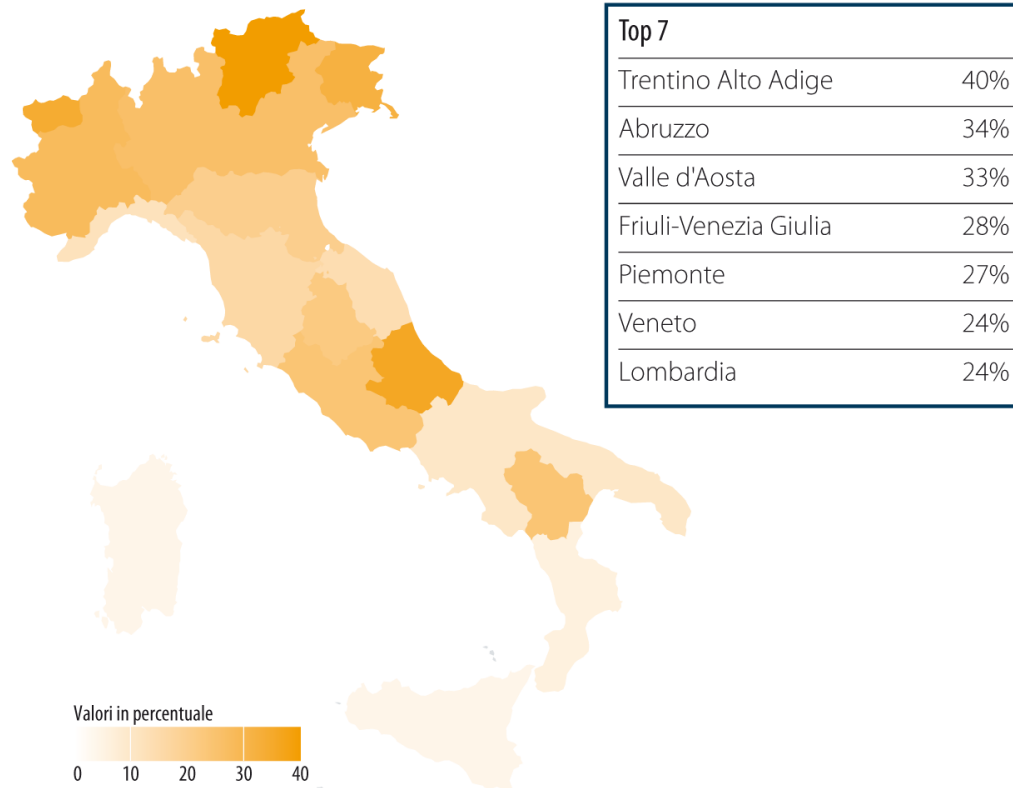
\* Indice composito di fiducia delle imprese.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

## Il contesto esterno non ha aiutato

### A) Forte l'impatto della frenata tedesca

#### Esportazioni verso la Germania su valore aggiunto manifatturiero, 2015



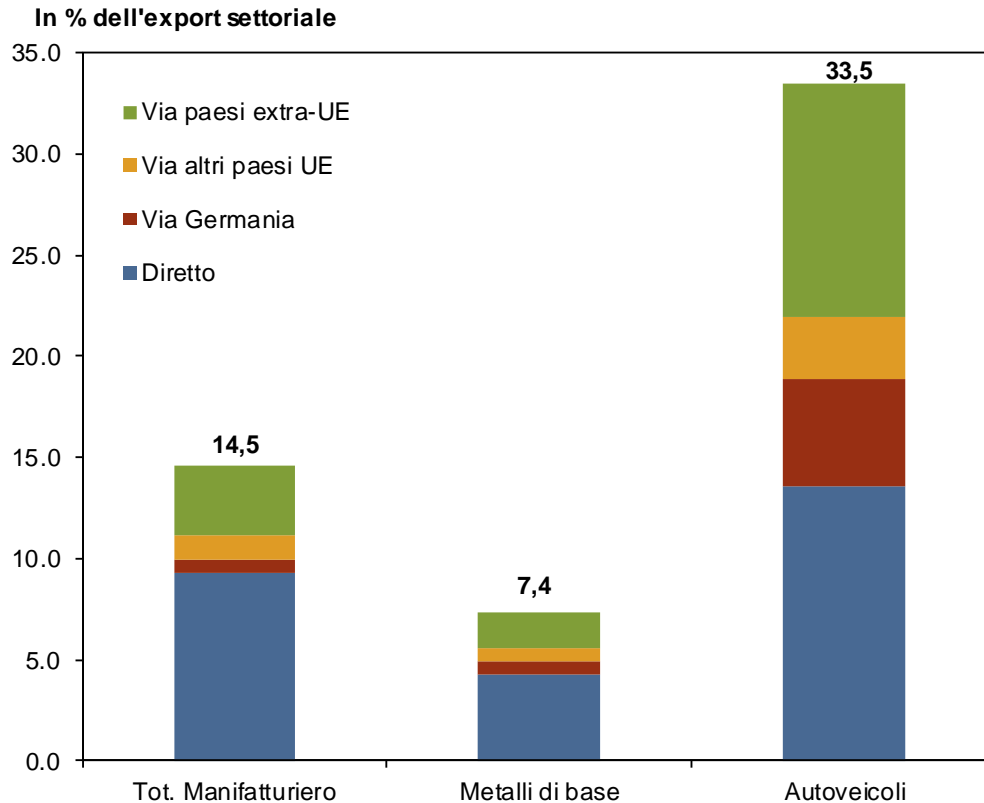
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- Produzione manifatturiera tedesca calata del 2,0 per cento nella seconda metà del 2018.
- Germania primo partner per l'Italia (il 12,5 per cento delle nostre esportazioni); sistemi integrati nelle catene globali del valore.
- Per 11 regioni italiane export verso Germania pesa tra il 20 e il 40 per cento del loro valore aggiunto.

# Il contesto esterno non ha aiutato

## B) I cinque fattori geoeconomici rilevanti del 2018

### Il peso USA per l'export italiano aumenta lungo le GVC



Fonte: elaborazioni CSC su dati OCSE.

➤ Dazi USA



➤ Crisi nei paesi emergenti



➤ Accordo con l'Iran sul nucleare



➤ Prezzi dell'energia più alti e instabili

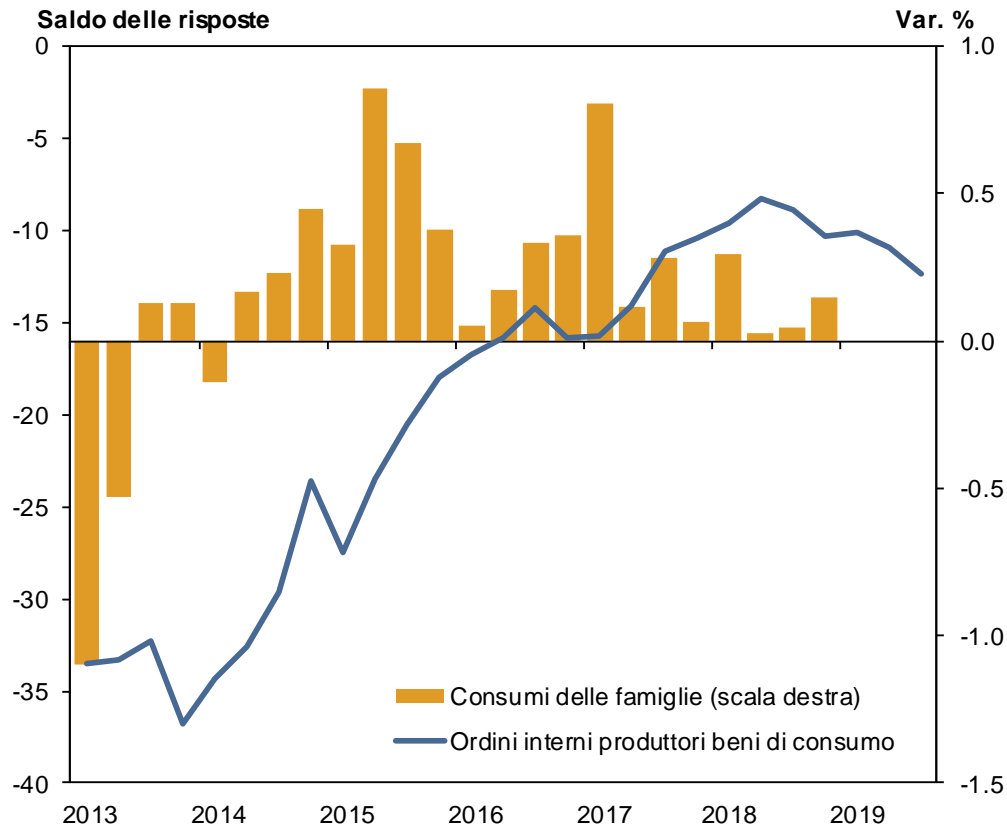


➤ Le non riforme europee



# Cosa osserviamo:

## 1) Consumi lenti in Italia

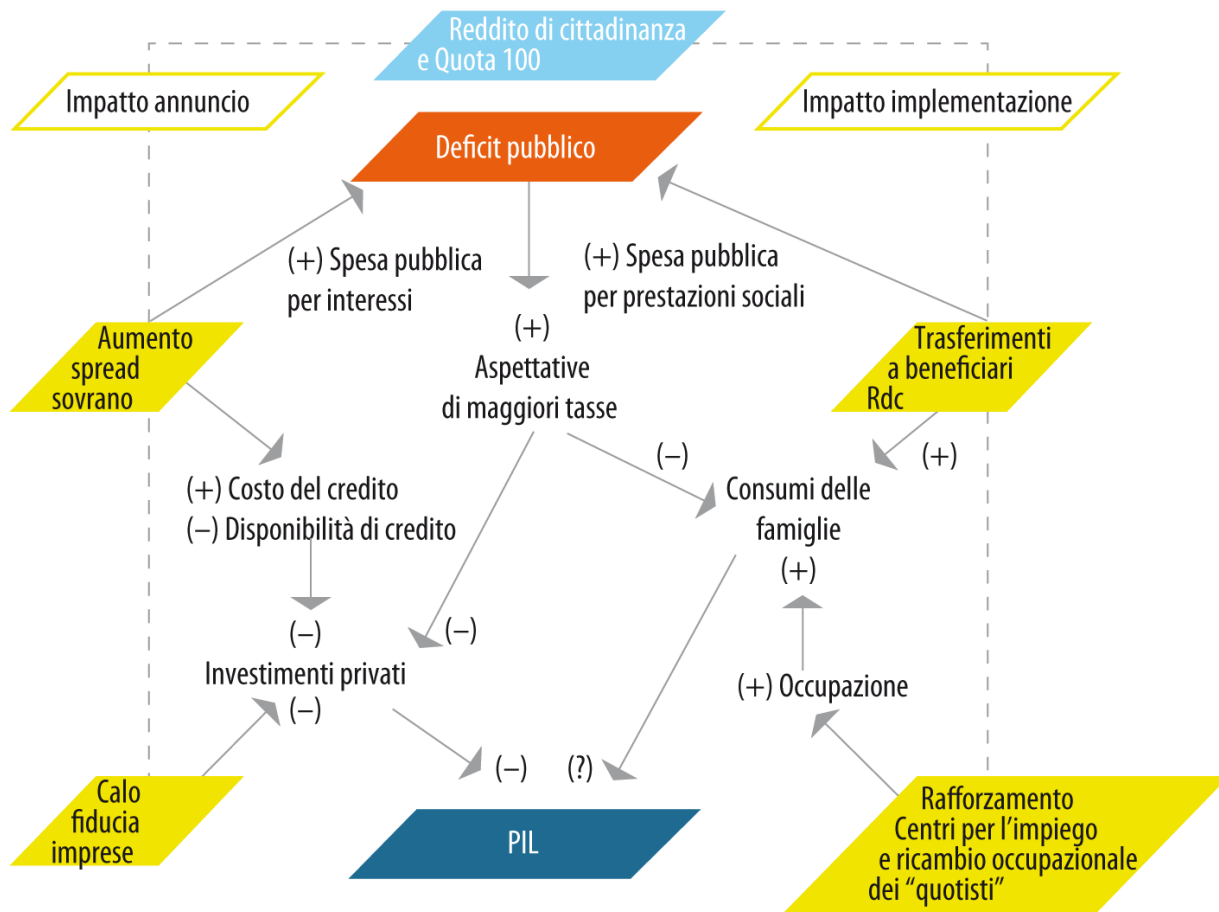


Var. % a prezzi costanti. Gli ordini sono spostati avanti di due trimestri.  
*Fonte:* elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- I consumi rappresentano il 60 per cento del PIL italiano.
- Gli indicatori a inizio del 2019 (immatricolazioni, ordini) sono coerenti con un andamento fiacco.
- Cresce la propensione al risparmio, a causa di prospettive incerte per il reddito.

## Cosa osserviamo:

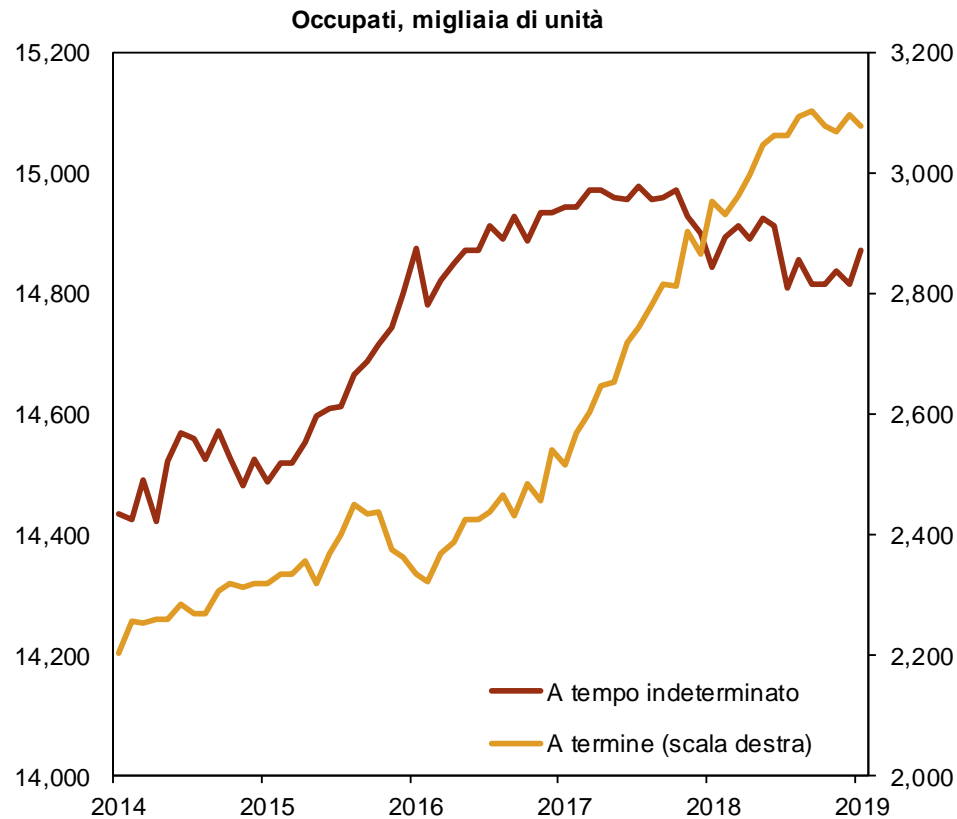
### 2) Qualche speranza da Rdc e Quota 100



- Effetto positivo da implementazione: al terzo anno, spinta cumulata sui consumi di 0,8 p.p. da Rdc e di 0,6 p.p. da Quota 100.
- Tuttavia, impatto negativo da annuncio e finanziamento a deficit: spread e fiducia. E se le famiglie ora si aspettassero maggiori tasse?



## Cosa osserviamo: 3) Occupazione ferma



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Rilevazione sulle Forze Lavoro.

- L'occupazione è attesa ferma per buona parte del 2019. La risalita si è bloccata già a maggio 2018, di pari passo al rallentamento del PIL.
- L'arresto riflette la stabilizzazione dell'occupazione dipendente, senza evidenza per ora di una ricomposizione al suo interno: quella a termine ha smesso di crescere, ma quella a tempo indeterminato non ha compensato.
- Nei dati fino a gennaio 2019, nessun segnale di inversione di tendenza per quella indipendente, in calo.

### 4) Investimenti privati in stallo

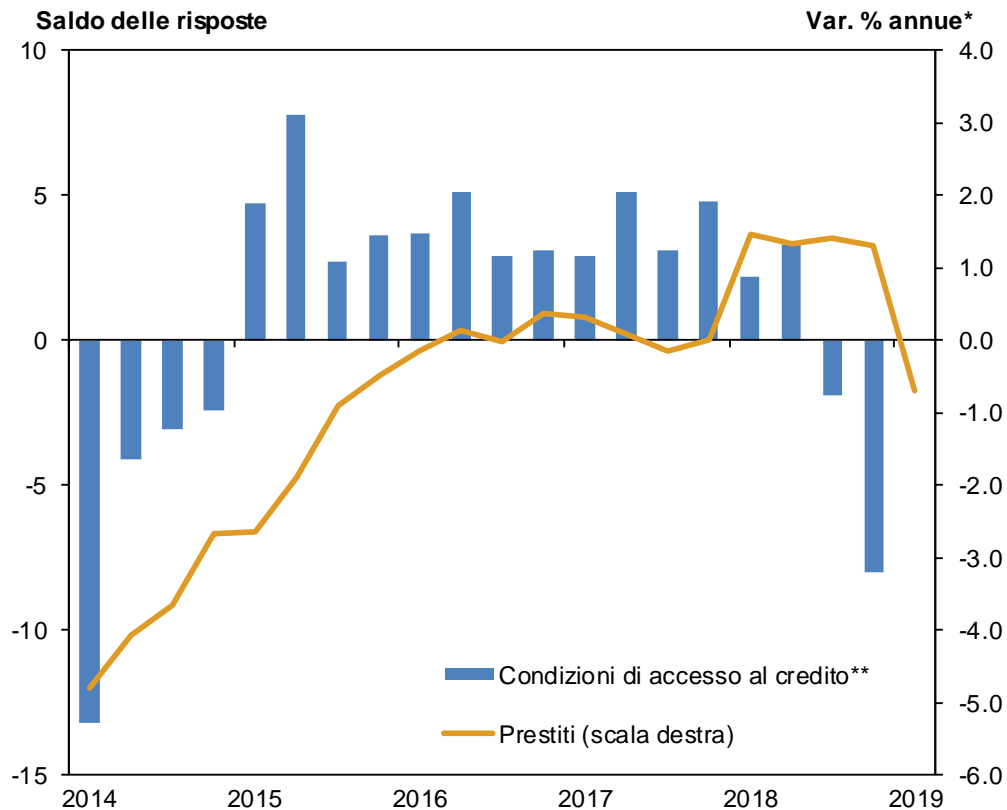
Gli investimenti privati a inizio 2019 risultano ancora deboli, dopo la decelerazione registrata nella seconda parte del 2018.

Il blocco atteso per quest'anno è dovuto all'effetto di numerosi fattori:

- fiducia delle imprese in ulteriore peggioramento;
- elevata incertezza su andamento attuale e futuro della domanda;
- basso sostegno derivante dai provvedimenti dell'ultima manovra di bilancio, destinati a ridurre l'imposizione sulle imprese e a favorire il reinvestimento degli utili (mini-IRES);
- mancata conferma del c.d. super-ammortamento (scaduto il 31 dicembre 2018);
- grado di utilizzo degli impianti relativamente alto;
- condizioni meno favorevoli per il credito.

# Cosa osserviamo:

## 5) Credito in deterioramento



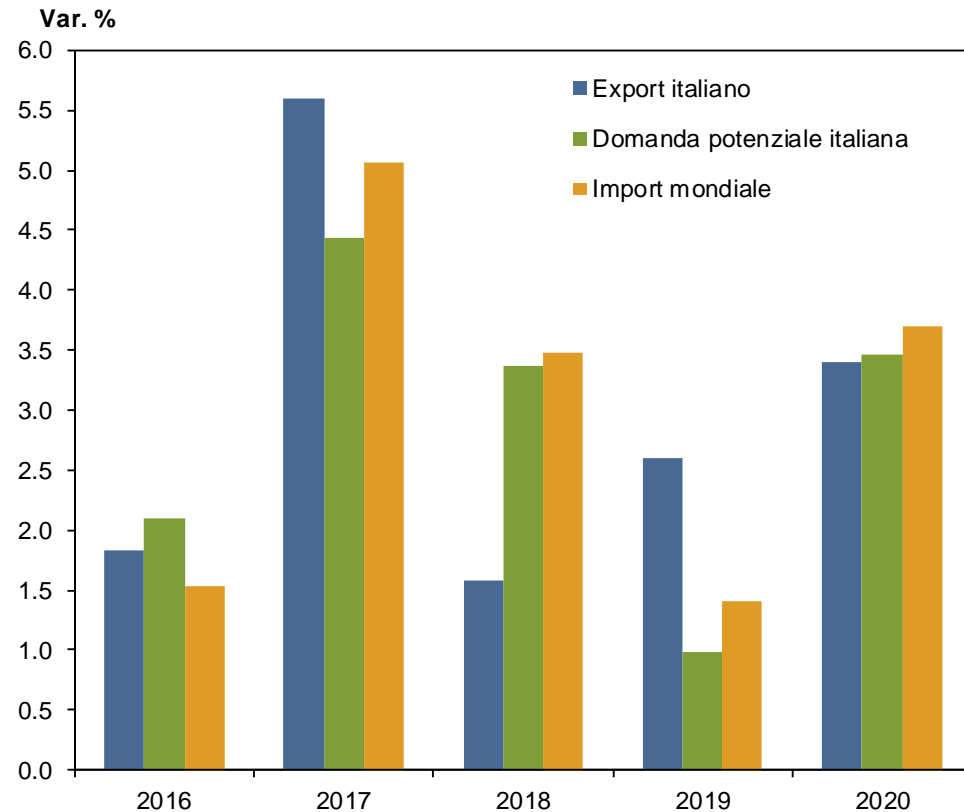
Italia, imprese. \* Corrette per l'effetto di cartolarizzazioni e altre cessioni di prestiti;  
1° trimestre 2019=gennaio.

\*\* Migliori-peggiori, rispetto al trimestre precedente; industria e servizi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

- Disponibilità e costo del credito alle imprese sono attesi in peggioramento nel 2019.
- Già a gennaio la dinamica dei prestiti è divenuta poco negativa. I tassi per ora restano ai minimi.
- L'offerta di credito per le imprese nel 3° e 4° trimestre 2018 ha registrato un'inversione di rotta, mostrando una restrizione.

## Cosa osserviamo: 6) Solo l'export cresce



Beni, dati in volume.

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

- Prospettive per le vendite in alcuni mercati extra-UE sono migliori. Importanti sono i possibili sviluppi del rallentamento in atto in Cina.
- Se non ci sono eventi negativi, export +2,6 per cento nel 2019.

# Le previsioni del Centro Studi Confindustria per il 2019-2020

## Le previsioni del CSC per l'Italia

(Variazioni percentuali e diff. rispetto a previsioni CSC ottobre 2018)

		2018		2019		2020
Prodotto interno lordo	0.9	-0.2	0.0	-0.9		0.4
Esportazioni di beni e servizi	1.9	1.2	2.6	-0.7		3.4
Tasso di disoccupazione <sup>1</sup>	10.6	-0.3	10.7	0.1		10.6
Prezzi al consumo	1.2	-0.2	0.9	-0.4		1.9
Indebitamento della PA <sup>2</sup>	2.1	0.3	2.6	0.6		2.6
Debito della PA <sup>2</sup>	132.1	1.2	133.4	2.7		133.6

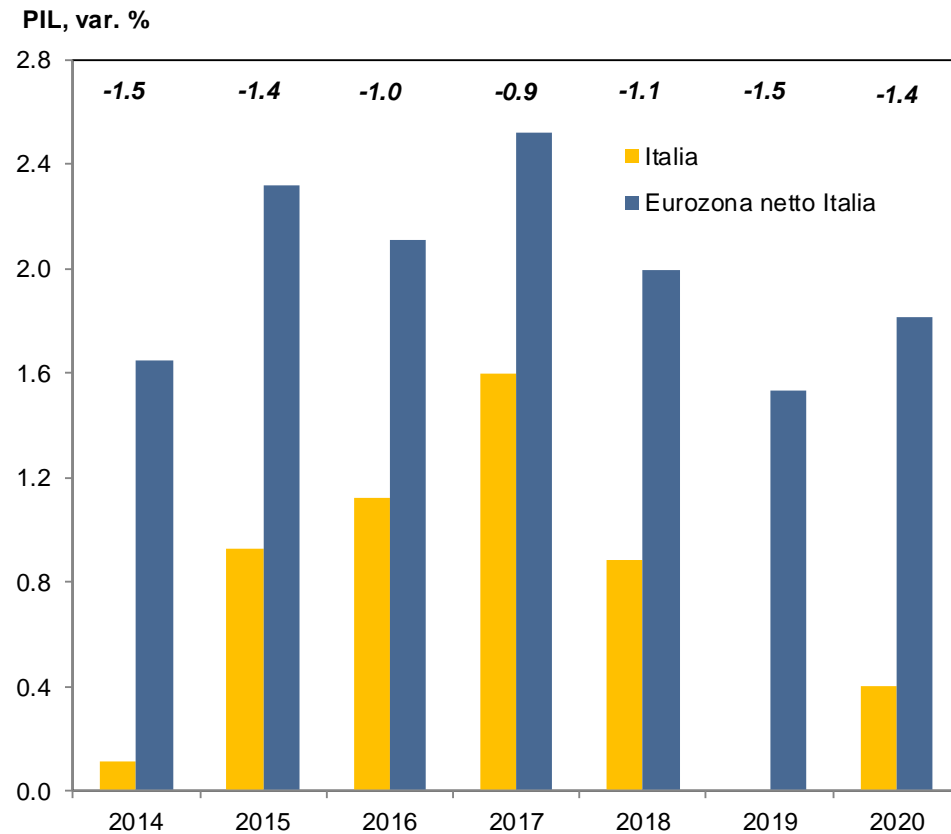
In rosso e in verde le differenze rispetto alle previsioni di ottobre 2018.

<sup>1</sup> Valori percentuali; <sup>2</sup> in percentuale del PIL.

A ottobre 2018 lo scenario ipotizzava, per il 2019, che non scattassero le clausole di salvaguardia.

Fonte: elaborazioni e stime CSC.

# Sempre ampio il divario di crescita tra Italia e Eurozona



In grassetto: Italia - "Eurozona netto Italia".

2019-2020: Eurozona, previsioni Commissione europea; Italia, previsioni CSC.

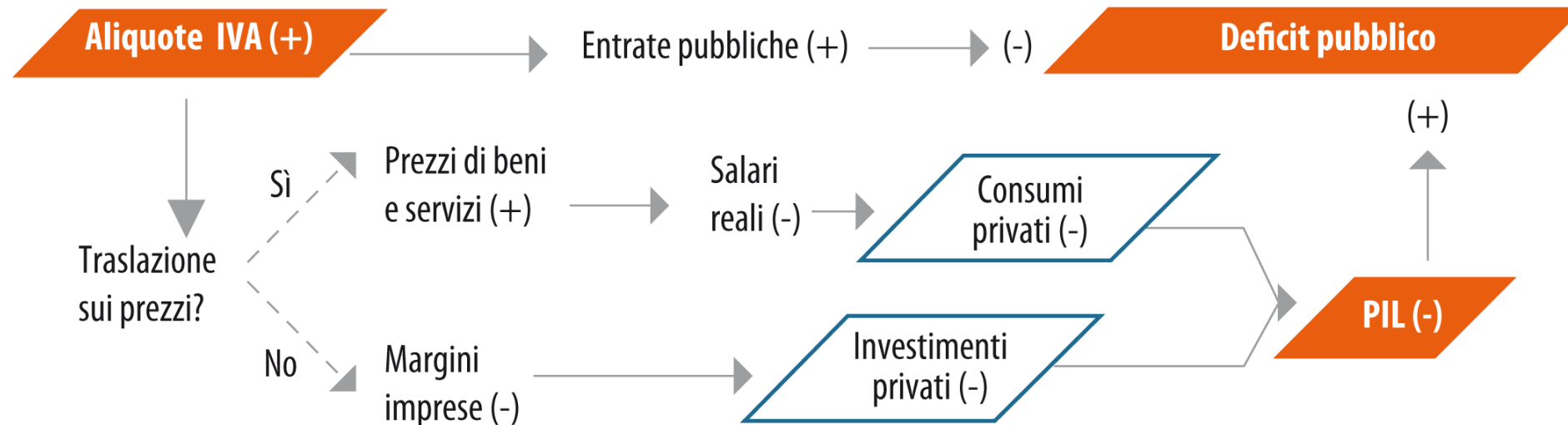
Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

- Gap di crescita con Eurozona è strutturale.
- Perciò, le frenate in Europa da noi diventano stagnazione.
- Ma attenzione: il gap ritorna ad ampliarsi.

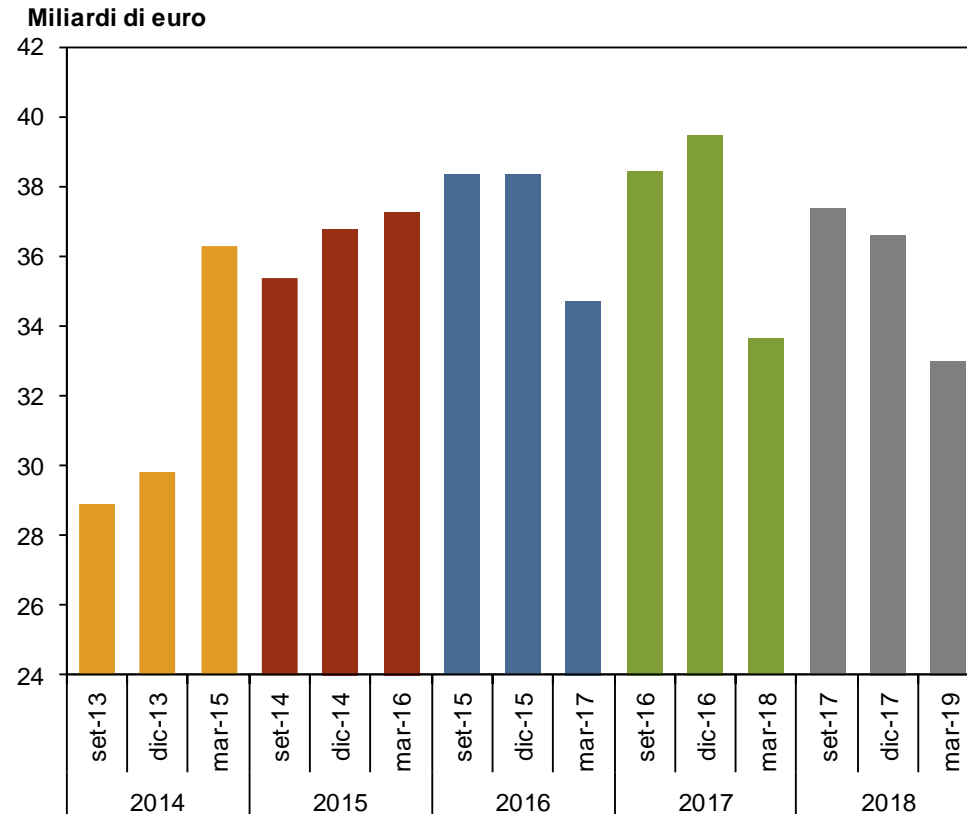
## 1) Ipotecati i conti pubblici per il 2020

Per la prossima Legge di bilancio le alternative non sono indolori:

- A) far scattare gli aumenti IVA per 23,1 miliardi: deficit/PIL al 2,6 + effetti negativi su PIL (-0,3 punti); saldo strutturale migliora di 0,1 (richiesto: 0,6);
- B) annullare a deficit le clausole: deficit al 3,5 per cento del PIL + aumento spread + retroazione su deficit + effetti recessivi causati dallo spread.



## 2) Investimenti pubblici: spesa rivista sempre al ribasso



Previsioni di spesa per investimenti pubblici del Governo e spesa a consuntivo.

Fonte: elaborazioni CSC su stime ufficiali del Governo e dati ISTAT.

- Negli ultimi tre anni la spesa effettiva per investimenti pubblici è stata sempre inferiore a quanto programmato dai Governi.
- Il CSC ipotizza che la spesa a consuntivo sia pari a quella programmata. Se inferiore: il deficit sarà poco più basso ma minore la crescita del PIL.
- Importante valutare efficacia misure su cantieri.



## 3) Solo in Italia crescita più bassa del costo del debito

- Dinamica del debito dipende da differenza «interessi - crescita».
- Negli ultimi dieci anni la Spagna ha beneficiato di 4 anni in cui il differenziale tra il costo del debito e il tasso di crescita nominale è stato negativo, la Francia 3, la Germania 7, l'Italia mai.
- Per far scendere il debito: + fiducia, + crescita.








2018, percentuali

	Costo medio del debito ( $i$ )	PIL nominale ( $g$ , var.)	Differenziale ( $i-g$ )
Germania	1.5	3.3	-1.8
Spagna	2.5	3.5	-0.9
Francia	1.9	2.5	-0.6
Italia	2.9	1.7	1.1
EA-netto Italia	2.0	3.5	-1.6

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

# Gli scenari geoeconomici contano

- Il CSC ha elaborato un indice di rilevanza geoeconomica (IRG) dei paesi mondiali per l'Italia, in base a sei canali di trasmissione.
- Le aree più rilevanti sono gli USA e i principali paesi europei; un ruolo di primo piano è svolto dalla Russia per l'energia e dalla Cina per la crescita.

Rank	Paese	Legami finanziari	Interscambio commerciale	Interscambio investimenti diretti esteri	Importazioni di idrocarburi	Cooperazione in ambito tecnologico	Dinamiche di crescita del mercato
1°	 Stati Uniti	7°	3°	6°	12°	1°	2°
2°	 Francia	1°	2°	3°		3°	30°
3°	 Germania	4°	1°	4°		2°	26°
4°	 Regno Unito	3°	6°	5°		5°	9°
5°	 Paesi Bassi	11°	9°	1°	15°	7°	75°
6°	 Russia	31°	16°	11°	1°	20°	5°
7°	 Cina	29°	5°	17°		11°	1°

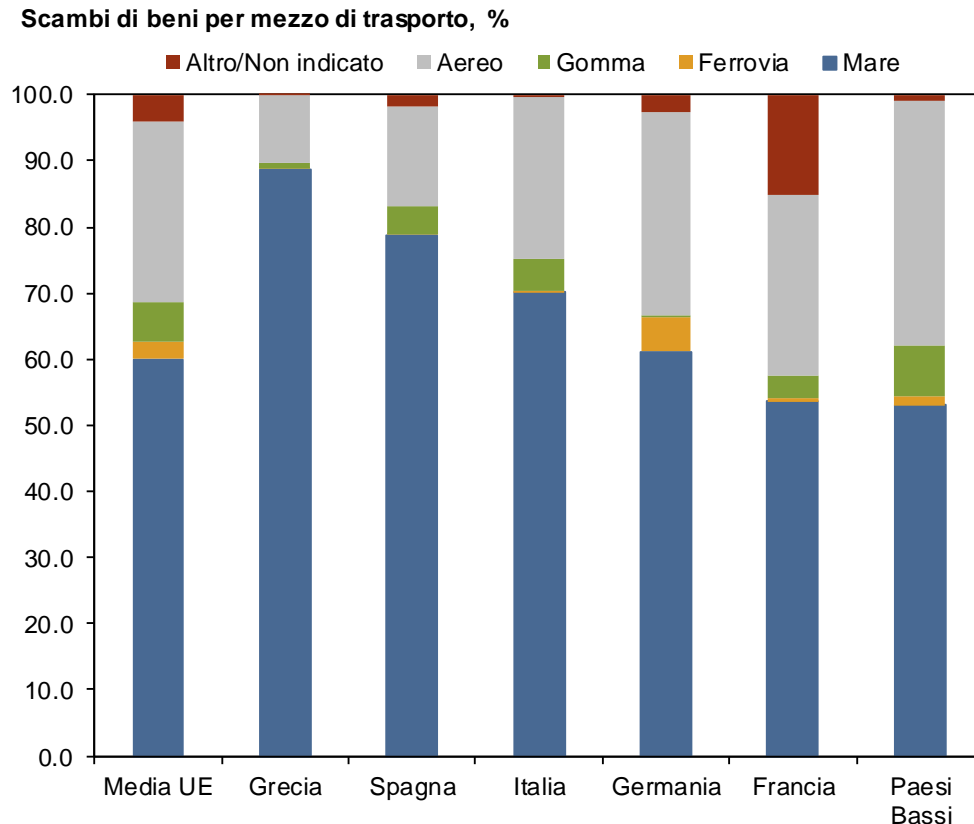
# I sei fattori sotto osservazione per il 2019

- Le evoluzioni politiche di primavera decisive per il futuro dell'Unione europea
- Cosa succede se l'Eurozona va in recessione?
- Cosa succede se c'è una *escalation* di attacchi cibernetici?
- Cosa succede se cade Wall Street e si inceppa la locomotiva USA?
- Relazioni economiche USA-Cina: guerra o pace?
- Nuova via della seta: maneggiare con cura



# Via della seta, maneggiare con cura

## Via mare la maggior parte dell'interscambio Europa-Cina



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

- Export Italia verso Cina ancora limitato (circa il 3 per cento del totale).
- Un giorno di trasporto in meno si traduce in un aumento del 5 per cento degli scambi commerciali.
- L'Italia si trova in una posizione privilegiata allo sbocco della via della seta marittima. Ma oggi al decimo posto (era al secondo nel 2008) per flussi di merci intercettati dal Canale di Suez.

Italia ferma, se la domanda mondiale regge



Molti fattori esterni di rischio: il materializzarsi anche solo di uno di questi potrebbe farci scivolare in recessione



Necessario attivare rapidamente la domanda interna, soprattutto investimenti (privati e pubblici)



Attenzione ai conti pubblici: il rebus della prossima Legge di bilancio





Centro Studi  
CONFINDUSTRIA

# DOVE VA L'ECONOMIA ITALIANA E GLI SCENARI GEOECONOMICI

Roma, 27 marzo 2019

Con la collaborazione di:



**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472