ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Qualche riflessione sulle prospettive di fondo dell'economia italiana

Massimo Bordignon

CERIF ASSOCIAZIONE CENTRO DI RICERCA SULLE IMPRESE DI FAMIGLIA

20 giugno 2018. Università Cattolica Milano

PIANO DELLA DISCUSSIONE

CERIF ASSOCIAZIONE CENTRO DI RICERCA SULLE IMPRESE DI FAMIGLIA

Punch line

Il quadro economico congiunturale

La finanza pubblica e la crescita dello spread

I problemi strutturali dell'economia

PUNCH LINE

- Il quadro congiunturale continua a essere **buono**, nonostante un rallentamento nel primo trimestre del 2018 che coinvolge in realtà l'intera area Euro.

- L'Italia viene da 20 trimestri di crescita ininterrotta e sebbene il tasso di crescita sia ancora inferiore a quello della media Euro, la distanza si è ridotta.

PUNCH LINE

- Il PIL ha recuperato il livello del 2011 (non del 2008); il **numero degli occupati** è ormai superiore al periodo pre-crisi (2008); la disoccupazione è più alta, ma perché è aumentato il **tasso di attività**.

- Restano, ma in fase di soluzione, i problemi del **settore bancario** e restano, ampliati, i **divari territoriali** e la **dualità** del mercato del lavoro che penalizza i giovani.

PUNCH LINE

- La ripresa è **congiunturale**, dovuta alla crescita del commercio mondiale, alle condizioni straordinarie della politica monetaria, alla posizione lievemente espansiva del bilancio pubblico ed a altri aspetti favorevoli;

- ma alcuni lineamenti della ripresa sono molto **positivi** e fanno propendere per un rafforzamento di **tipo più strutturale.**

PUNCH LINE

- In particolare, la **forte ripresa** degli **investimenti privati** dopo il crollo durante gli anni della crisi (-30%), che va nella direzione di un rafforzamento e ammodernamento della capacità produttiva.

- E la **straordinaria** performance delle **esportazioni**, che hanno condotto ad un recupero della quota italiana nel commercio mondiale e ad un consistente avanzo corrente.

PUNCH LINE

- Questo non significa che non ci siano potenziali ***rischi al ribasso***, anche nel breve periodo.

- Il principale è la **situazione della finanza pubblica**; non si è riuscito (voluto) agire più rapidamente sul **debito pubblico**, nonostante l'eccezionale basso livello del costo del servizio del debito, indotto dalla politica monetaria iper-espansiva della BCE (QE), ora in fase di conclusione.

PUNCH LINE

- Questo rende **fragile** la situazione, come mostrato dalle turbolenze sui mercati finanziari dell'ultimo mese.

- E' bastata l'**anticipazione** di un programma di governo per rilanciare la corsa dello spread e la fuga dei capitali. Se anche la situazione non si aggrava, l'incremento dello spread già rappresenta un costo in più per imprese e famiglie, oltre che per il bilancio pubblico.

PUNCH LINE

- La situazione è **più solida** che nel 2011, sia perché l'economia va meglio, sia perché sono stati approntati meccanismi di salvaguardia a livello europeo (OMT; ESM) che non esistevano allora.

- Ma tutto dipenderà dai comportamenti effettivi del nuovo governo.

PUNCH LINE

- Un secondo rischio è rappresentato dall'aggravarsi delle **tensioni internazionali**. La domanda estera continua a essere solida, sia per la ripresa degli emergenti che per un rafforzamento della crescita USA.

- Ma ci sono rischi di una guerra commerciale con gli USA che sicuramente penalizzerebbe il nostro paese.

PUNCH LINE

- Un rischio favorevole è invece rappresentato dalla ripresa del dibattito sulla riforma dell'area Euro con risultati **potenzialmente positivi** per il paese.
- Anche la proposta della Commissione sul bilancio europeo presenta complessivamente novità a noi favorevoli.
- Ma la realizzazione di questi vantaggi dipenderà dalla capacità del nuovo governo di partecipare costruttivamente al dibattito.

PUNCH LINE

- In generale, quello che più preoccupa del programma del nuovo governo, al di là dei possibili riflessi sulla sostenibilità delle finanze pubbliche, è un'apparente incomprensione delle ragioni di fondo delle difficoltà dell'economia italiana.

- Si propongono vecchie ricette, che probabilmente solo aggraverebbero la situazione e non risolverebbero i nodi strutturali.

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Il quadro congiunturale

L'italia:

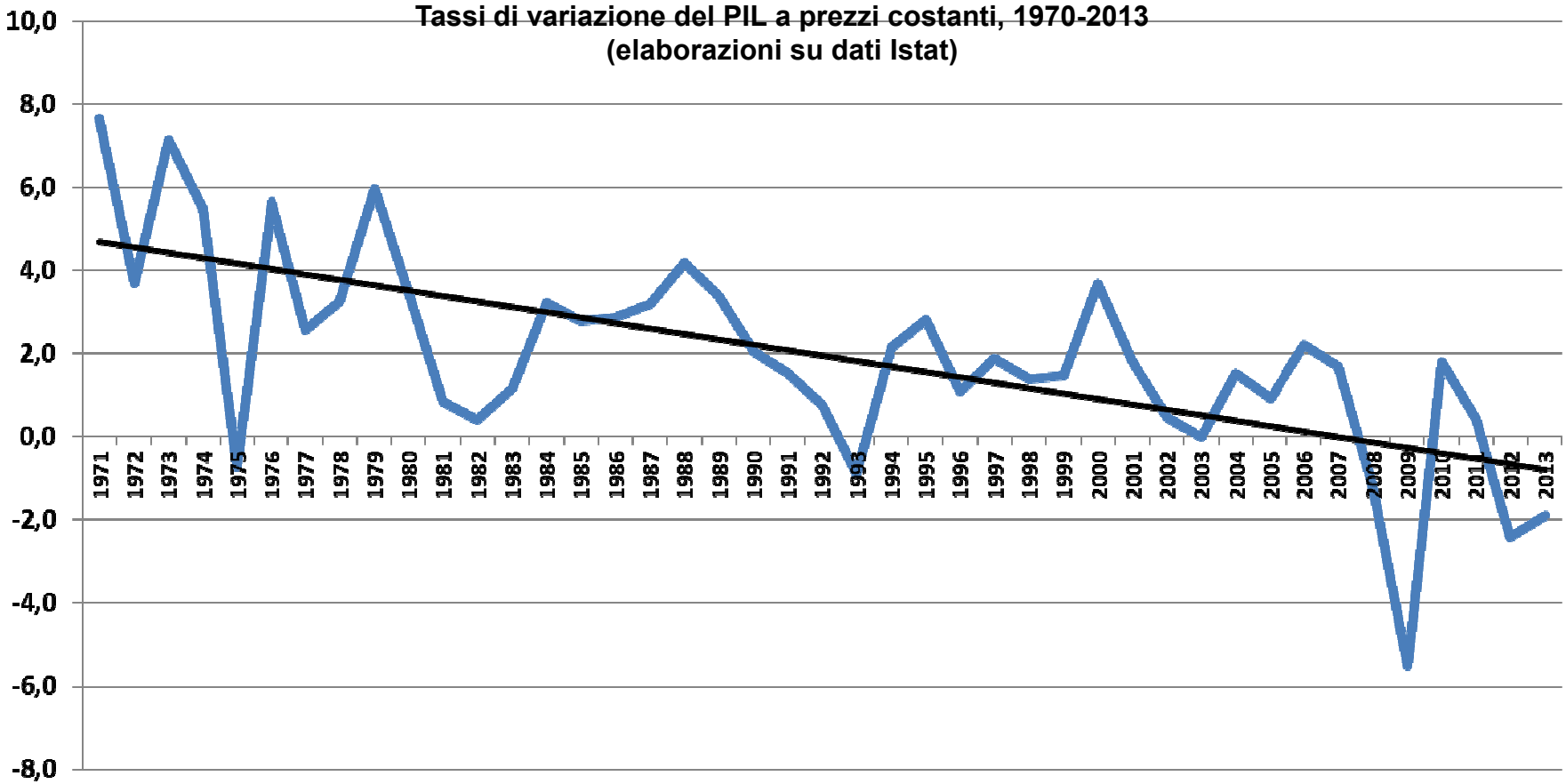
E' in fase di continua riduzione della crescita potenziale

E' cresciuta meno degli altri nel periodo «buono» dell'euro (1999-2017);

E' stata colpita più duramente durante la crisi internazionale (2009-10) e dell'Euro (2011-13);

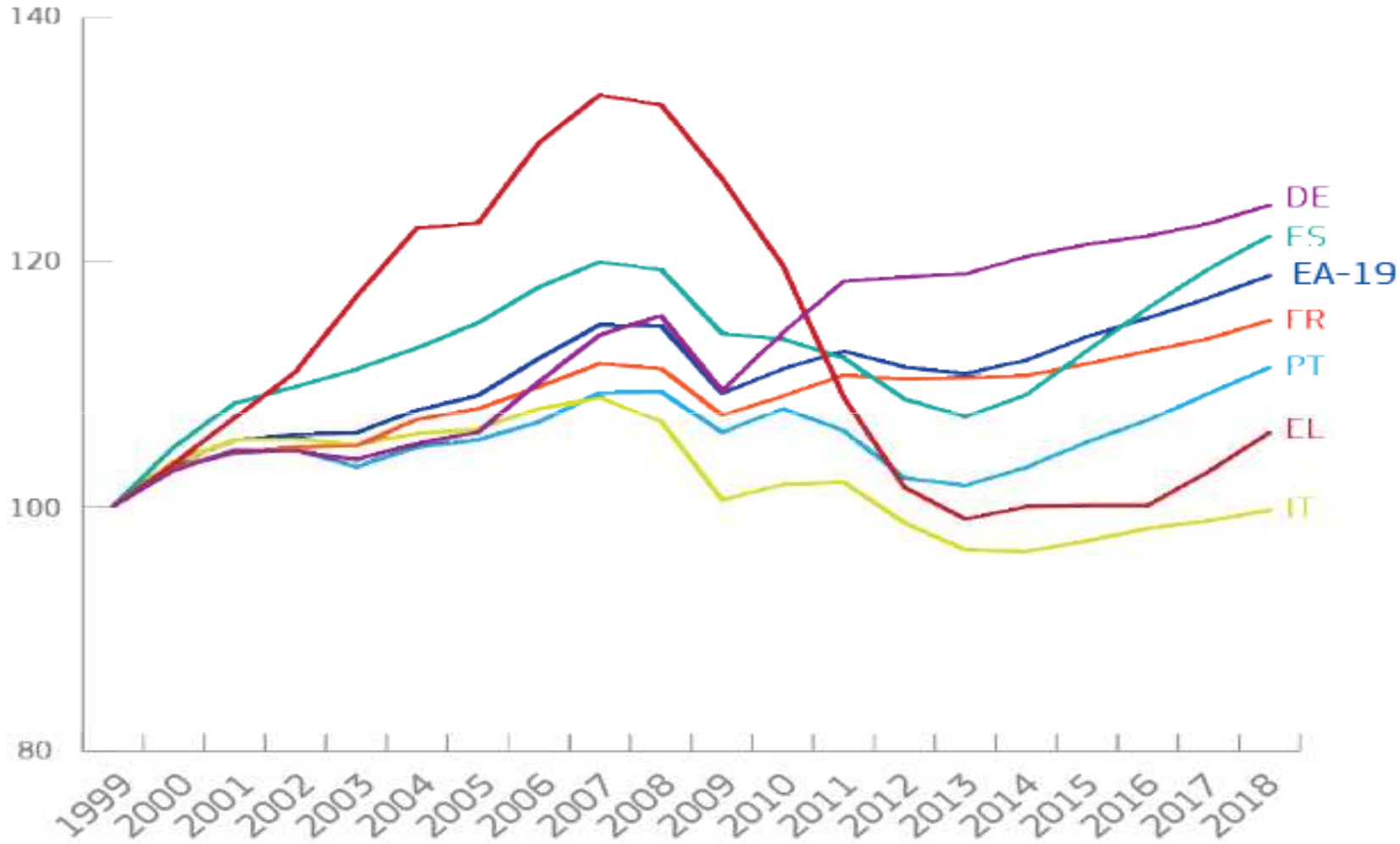
Sta recuperando ma ancora a tassi inferiori rispetto agli altri.

Il declino dell'economia italiana
Tassi di variazione del PIL a prezzi costanti, 1970-2013
(elaborazioni su dati Istat)



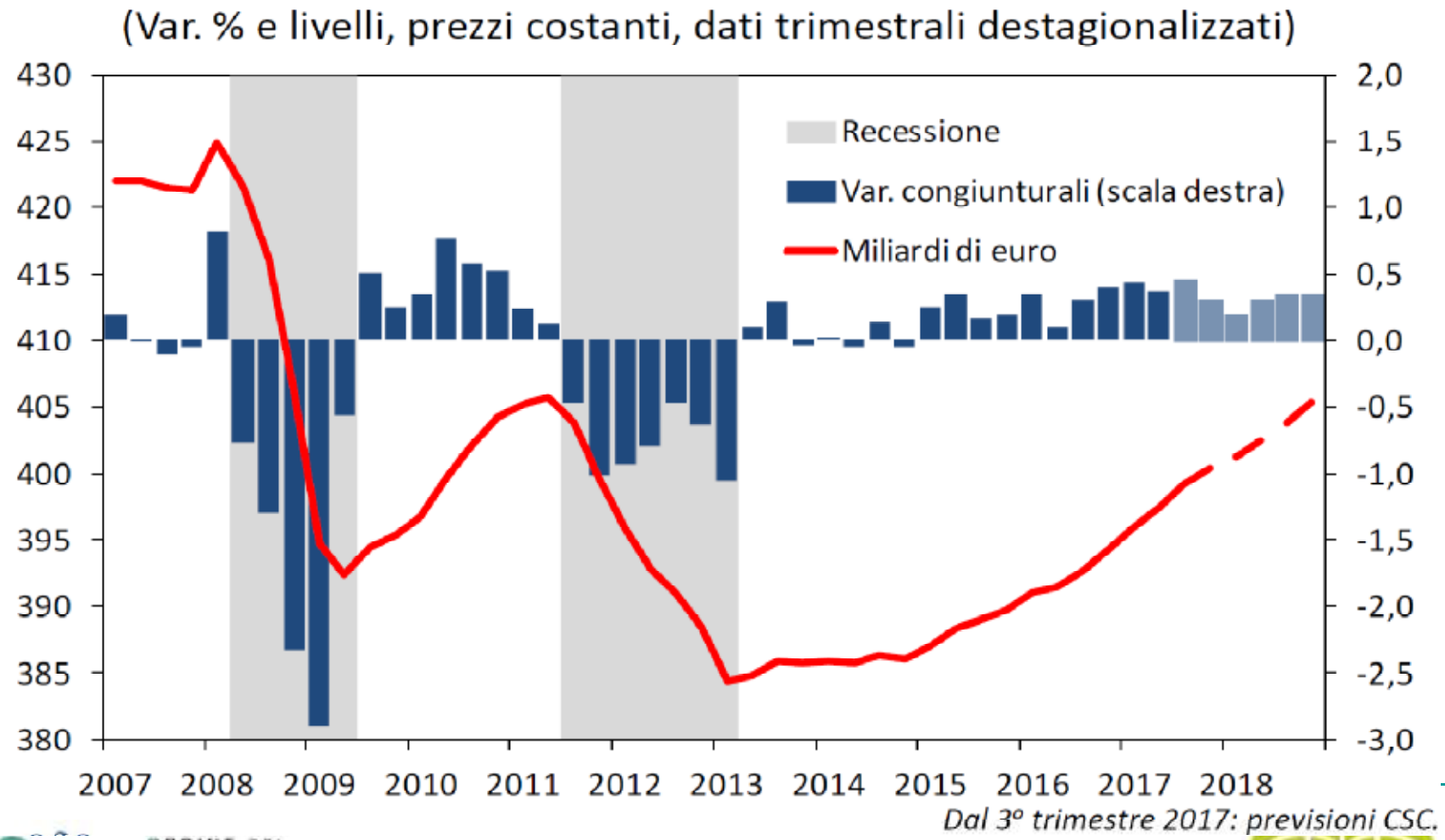
Real GDP per capita is only slowly recovering

Index 1999=100

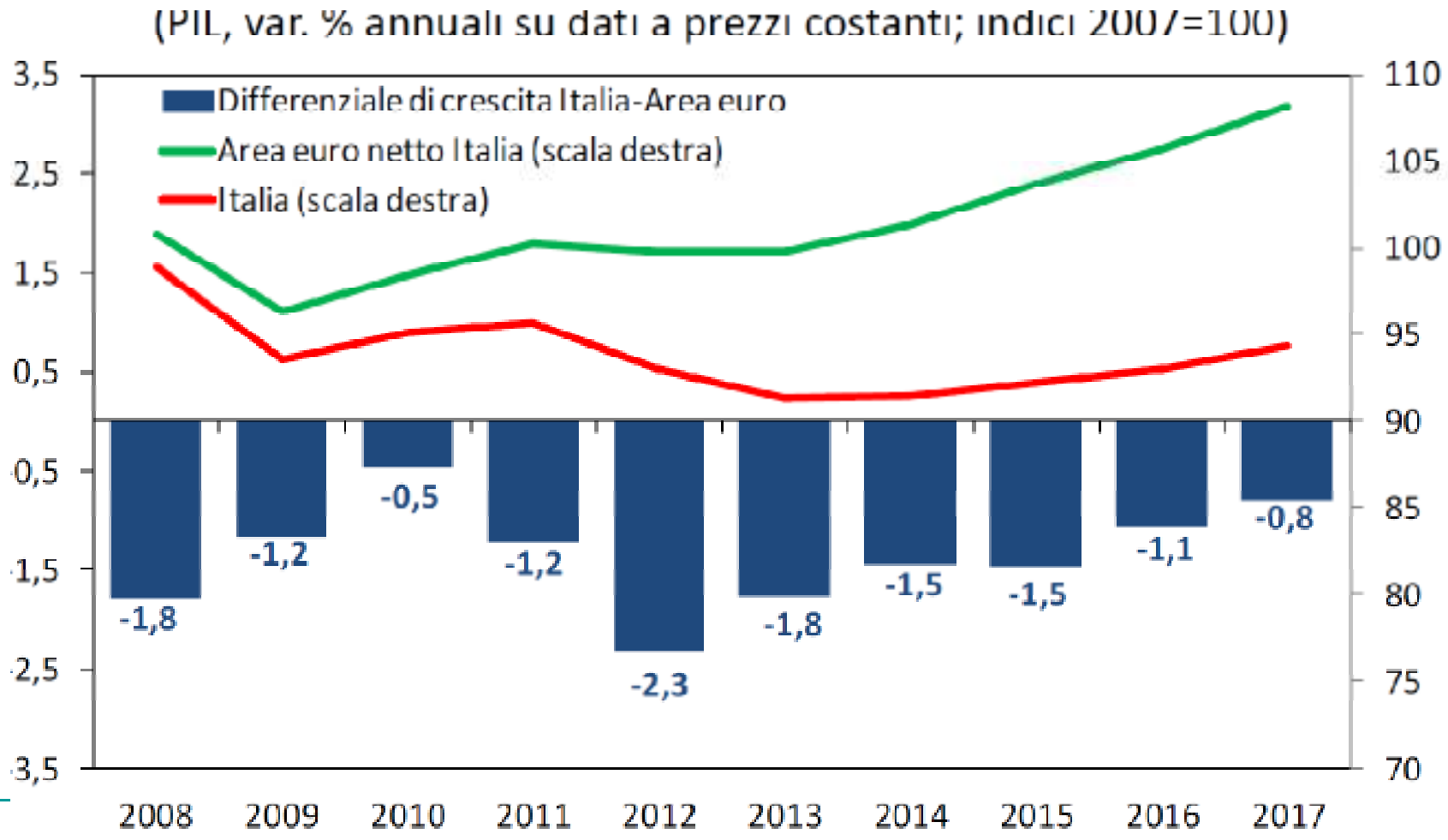


Source: European Commission

PIL italiano in lento recupero.. (Confindustria, 2017)



Ma resta ampio il differenziale di crescita con area euro (Confindustria 2017)



2017: previsioni CSC.

Hard truths

Alla base di questa insufficiente performance molti fattori.

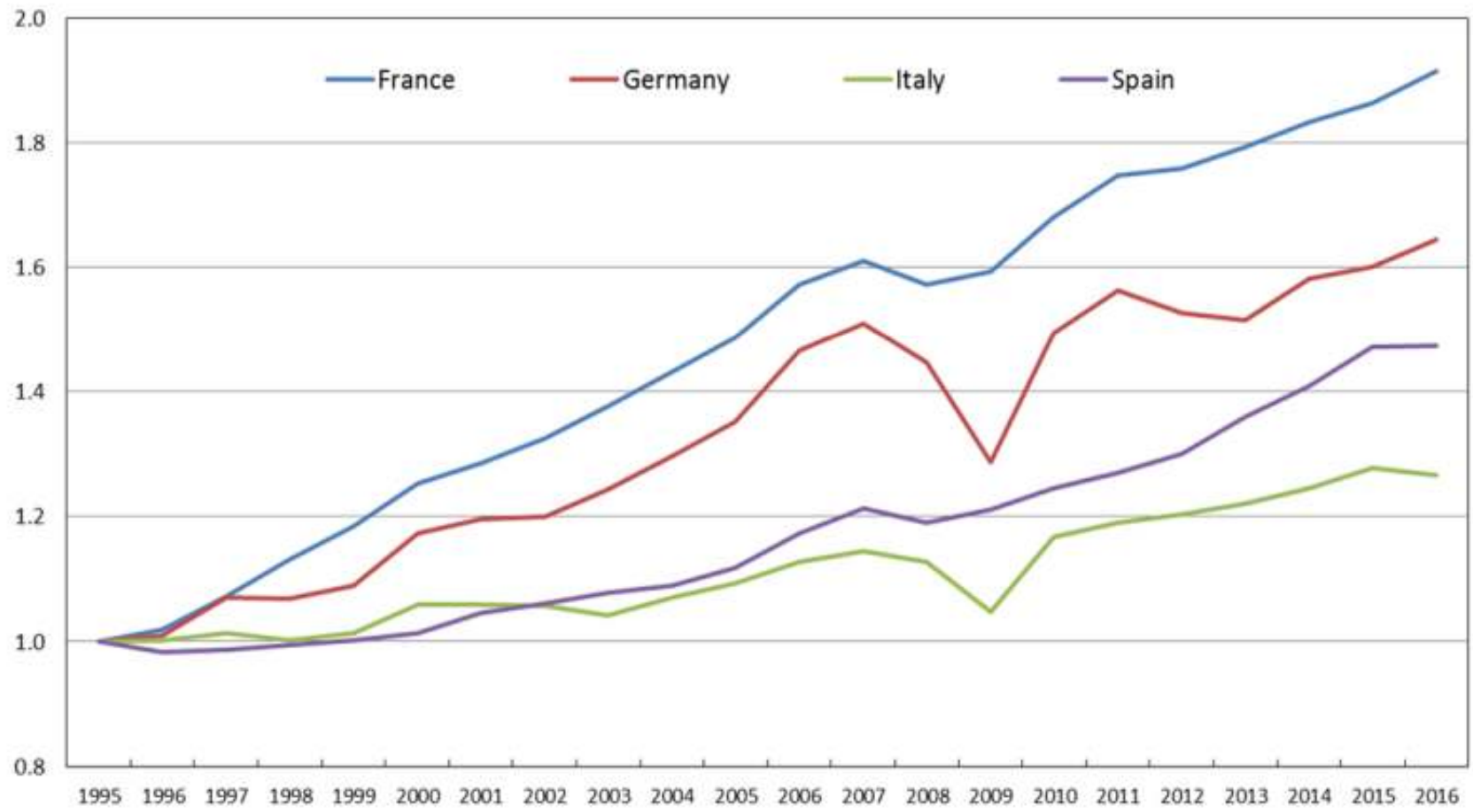
Certamente, ci sono stati problemi di gestione della *domanda aggregata* tramite politiche fiscali e monetarie a *livello europeo*, (la c.d. austerity) particolarmente nel periodo 2011-13, a loro volta una conseguenza dell'incompletezza dell'UEM.

Hard truths

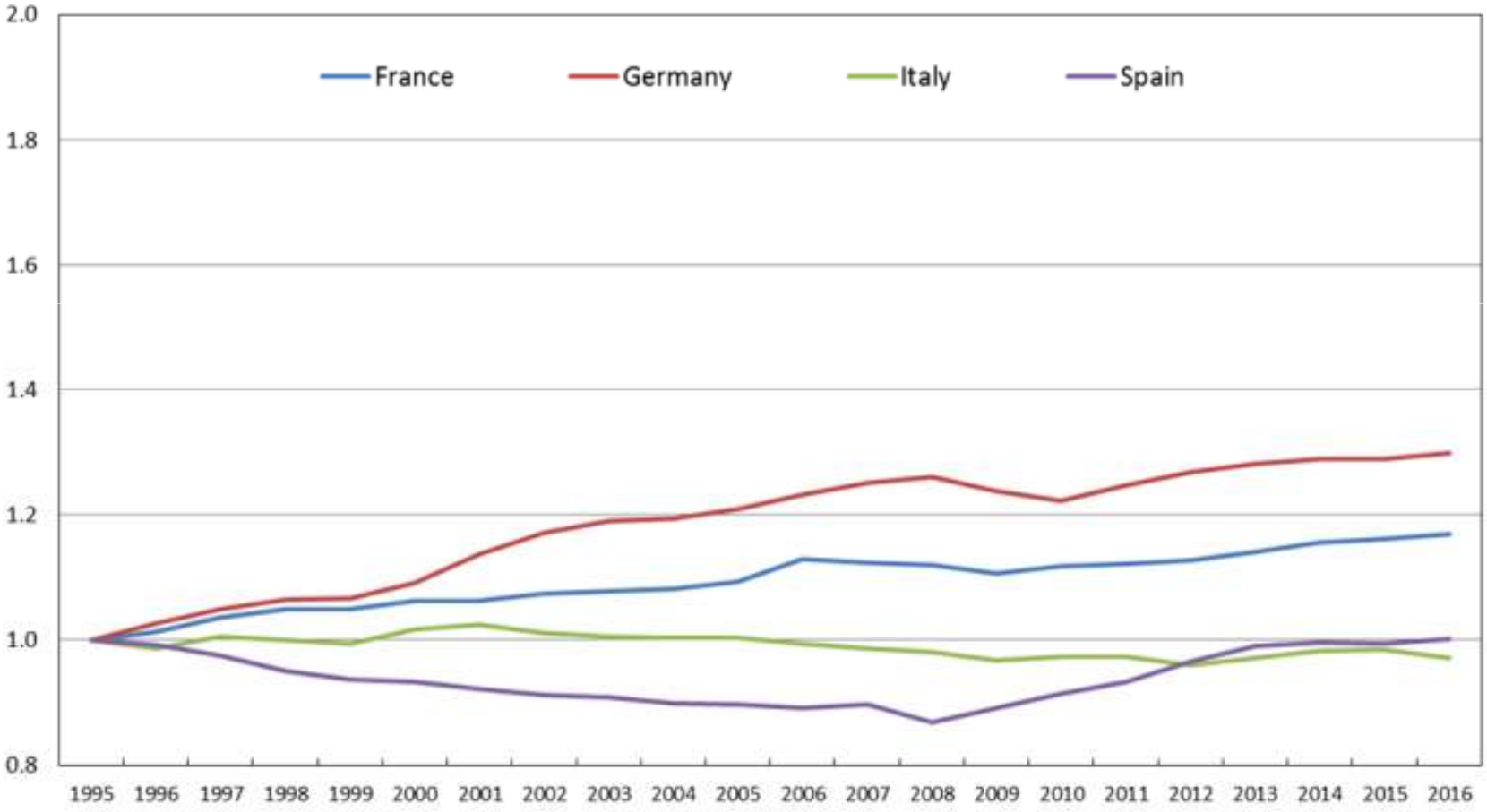
Ma dietro la lunga crisi italiana c'è anche una lunga lista di **problemi strutturali**, relativi all'*offerta*, *specifici* al paese, su cui la politica macroeconomica ha poco a che fare (si veda per es. 2018 Italy Country report).

Se questi problemi non vengono affrontati non c'è riforma europea che tenga.

Produttività oraria del lavoro nella manifattura, Banca d'Italia (1995:100)



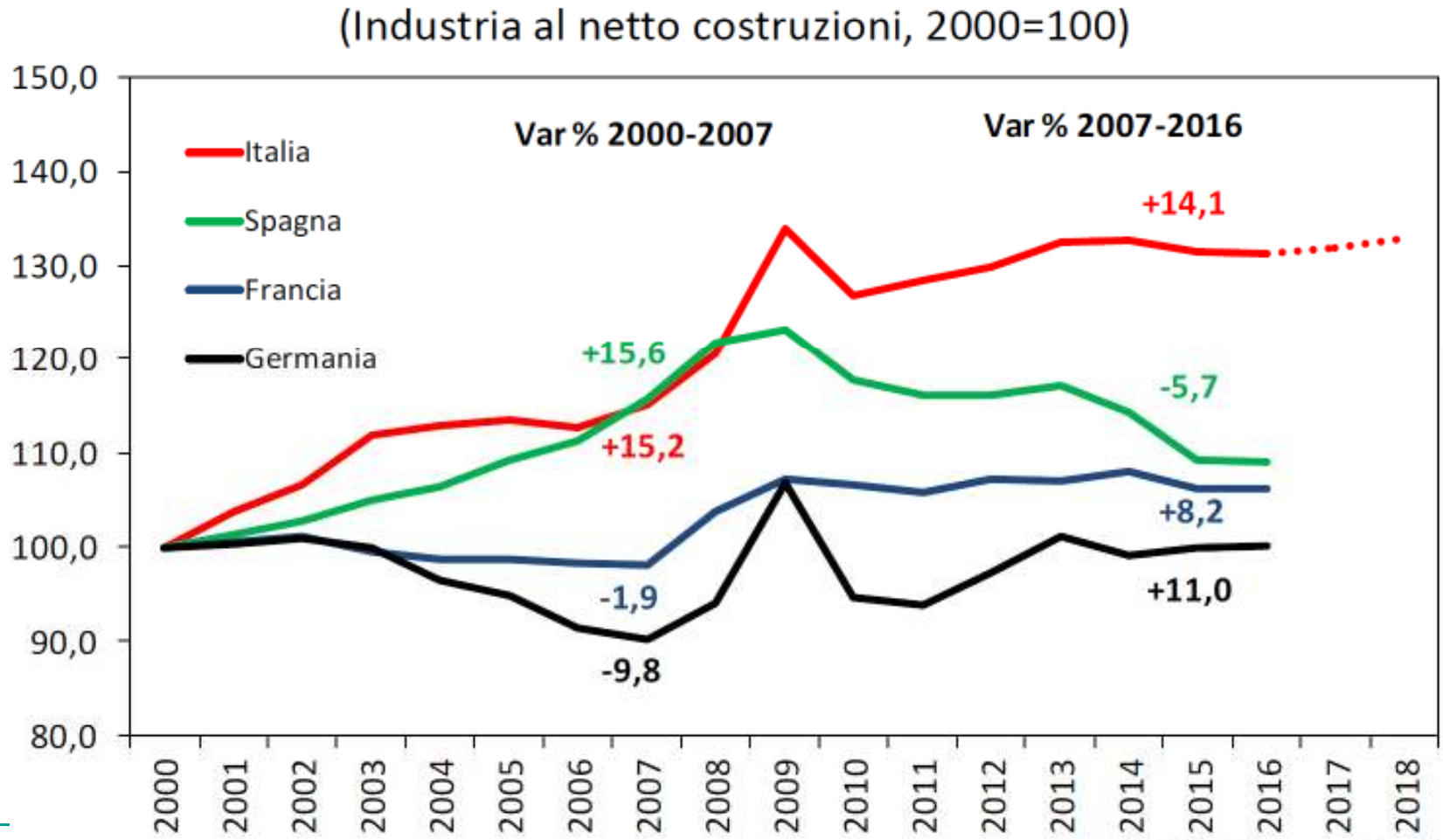
Produttività oraria del lavoro nei servizi, Banca d'Italia (1995:100)



Per i meccanismi contrattuali (e.g. contrattazione centralizzata, con scarsi spazi per quella aziendale, più vicina alla dinamica della produttività) l'evoluzione del costo del lavoro è stata **fuori linea** rispetto alla crescita della produttività riducendo la competitività italiana.

Questa situazione persiste oggi..

Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) (Confindustria, 2017)



2017-2018: previsioni CSC.

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Gli aspetti positivi

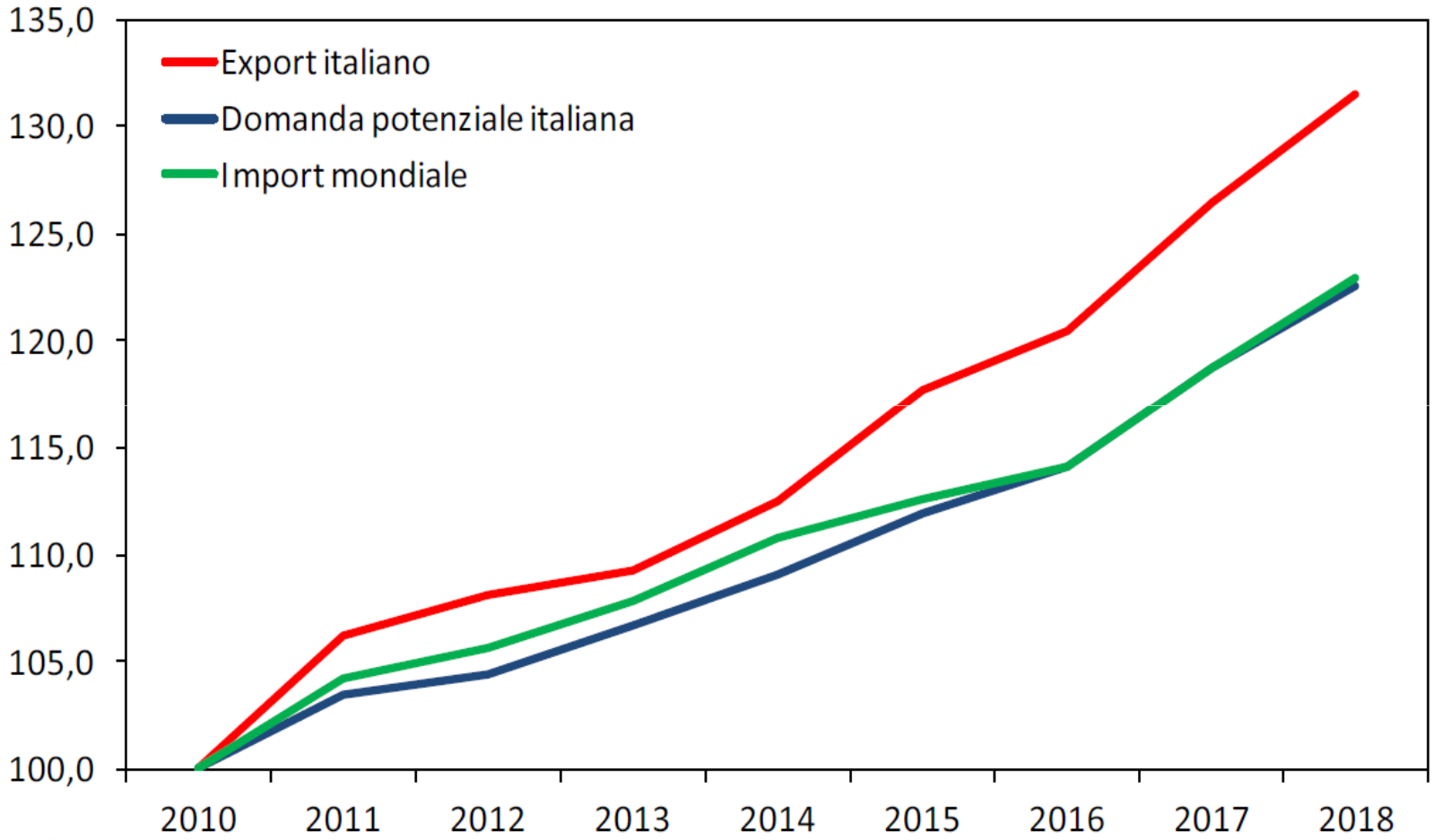
La ripresa dell'economia è congiunturale, dovuta alla ripresa della domanda mondiale e alle condizioni molto favorevoli della politica monetaria.

Ma la **crescita delle esportazioni** è stata **maggiore** di quella della domanda potenziale, segnalando una **accresciuta capacità concorrenziale** dell'industria esportatrice e la sua forte interazione con le catene internazionali di valore..

Naturalmente, c'è molto **eterogeneità**. Il 20% delle imprese italiane è responsabile per oltre l'80% dell'export..

L'export italiano supera la domanda potenziale

(Beni, indici 2010=100)



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

CONFINDUSTRIA

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI MILANO

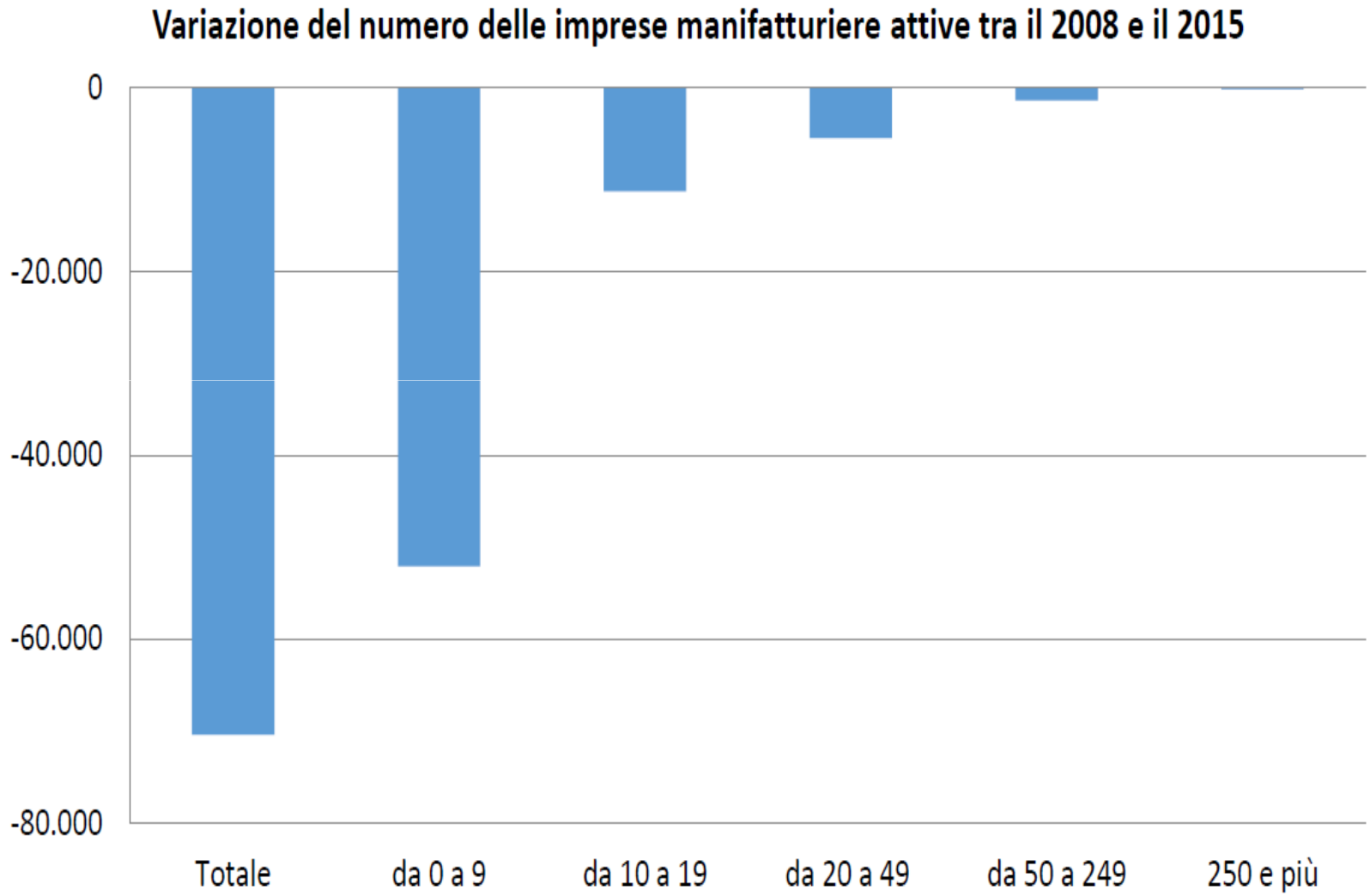
FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Gli aspetti positivi

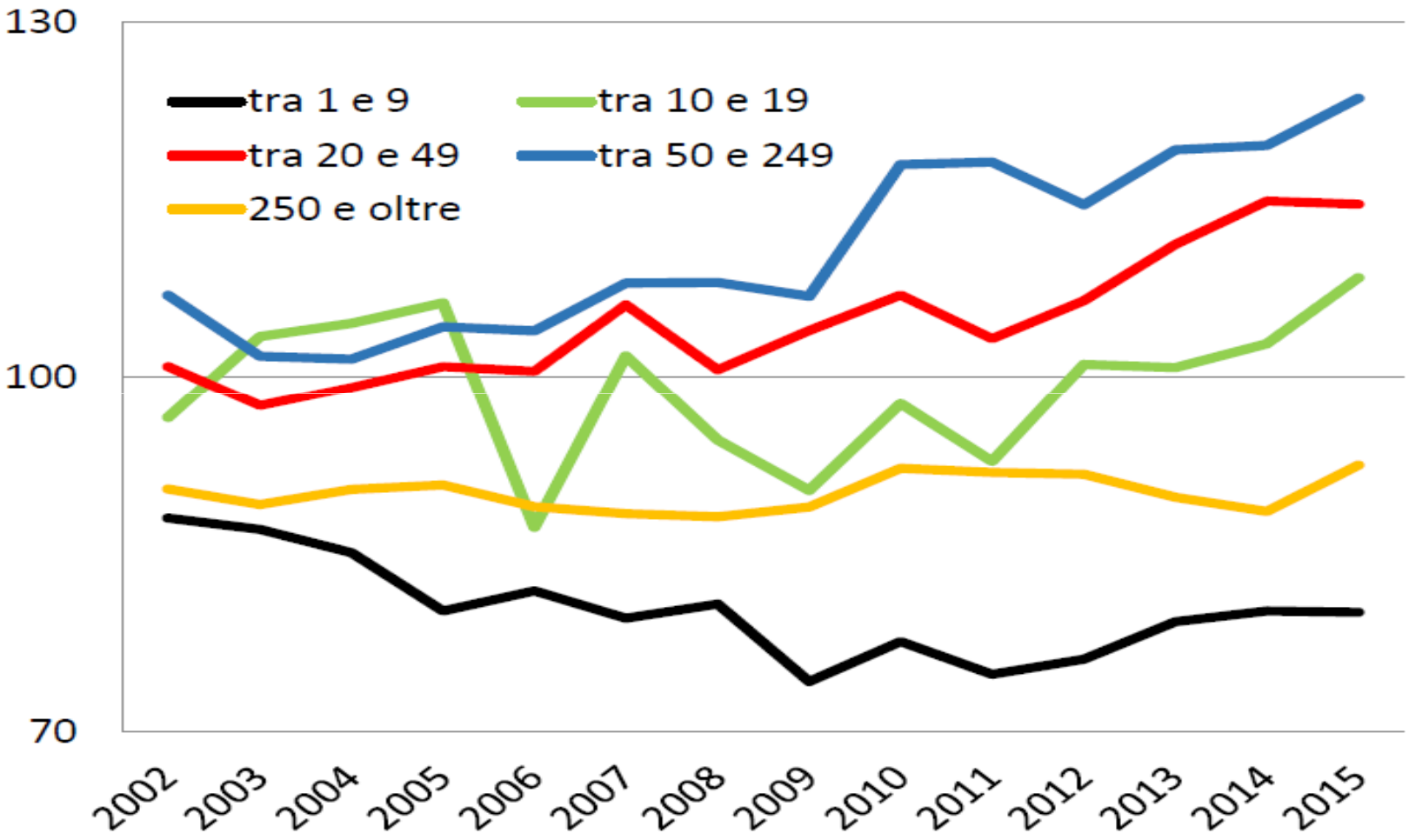
Dietro questi risultati, **forte ristrutturazione** delle imprese italiane durante la crisi con una **riallocazione del personale** dalle imprese più piccole e marginali a quelle più grandi e efficienti.

La **produttività** delle imprese italiane, specie nel comparto medio-piccolo (non micro) è tornato ad essere superiore a quello delle imprese tedesche.

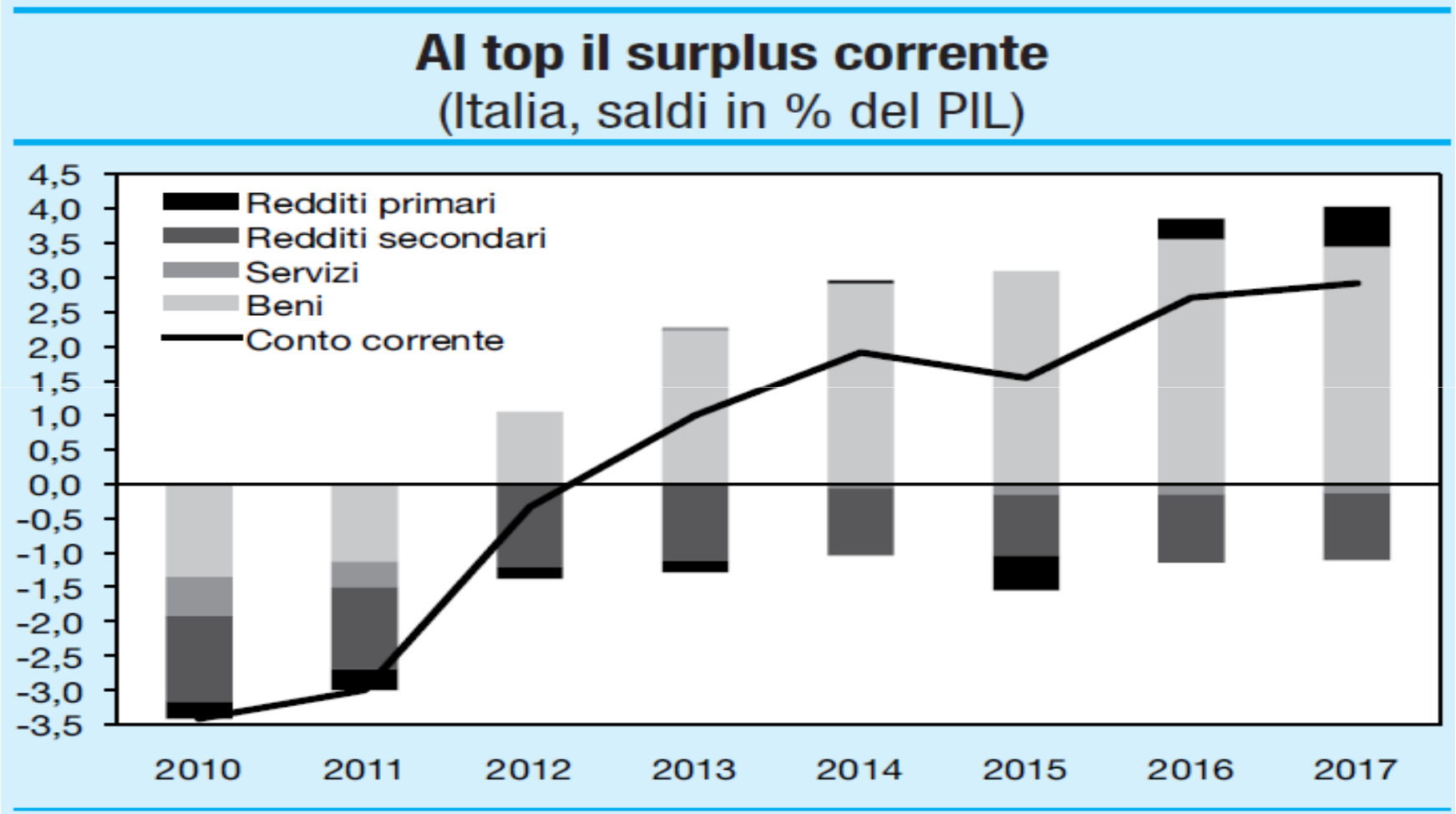
Variazione numero imprese per classe dimensionale (fonte: De Nardis, 2017)



Valore aggiunto imprese italiane versus imprese tedesche (=100) per classe dimensionale (fonte: De Nardis, 2017)

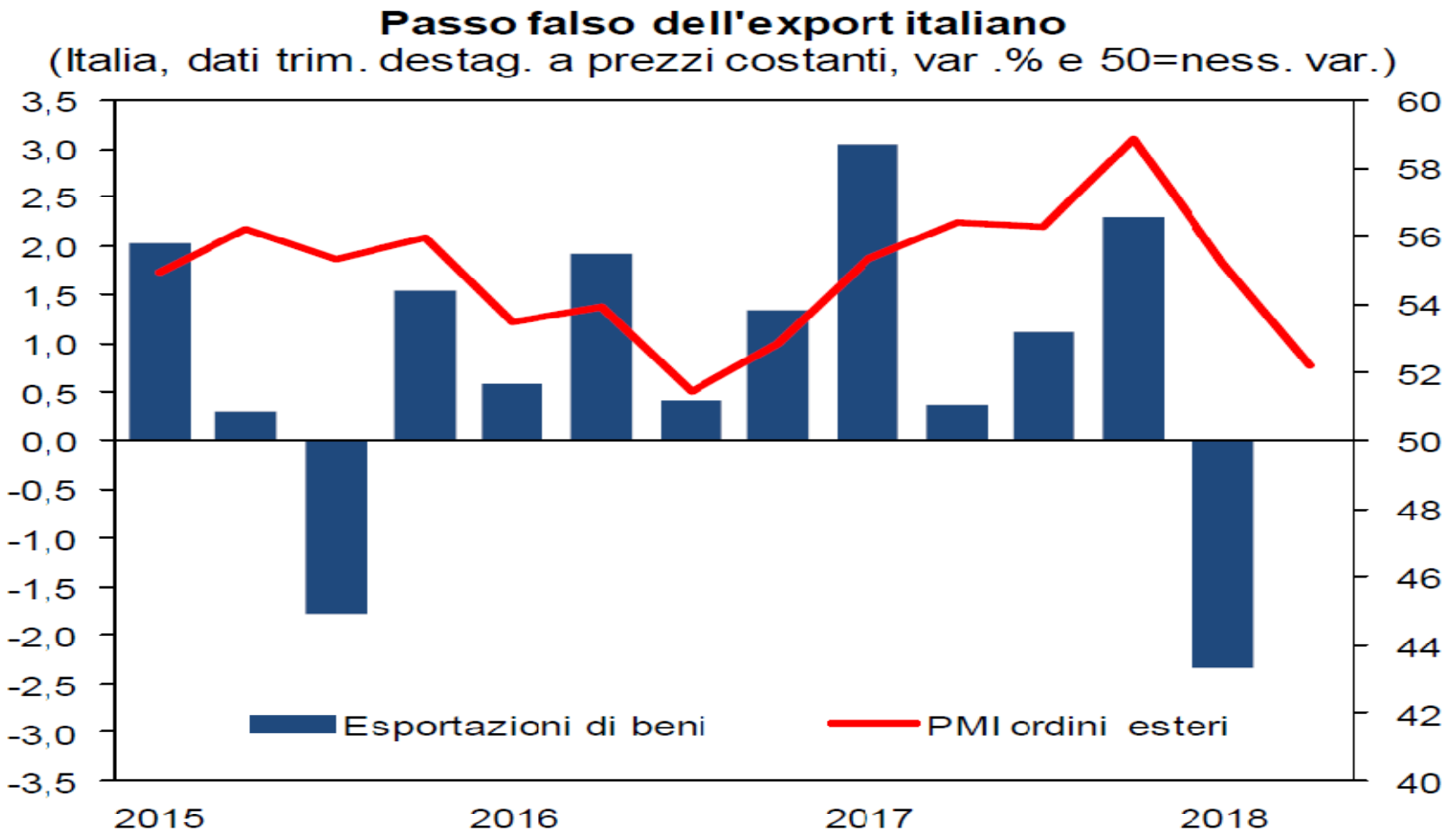


Surplus di parte corrente



2017: var. acquisita al 3° trimestre (dati destagionalizzati Banca d'Italia).
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia e ISTAT.

Anche se c'è qualche rallentamento recente..



2° trimestre 2018: aprile-maggio.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Markit.

Investimenti privati

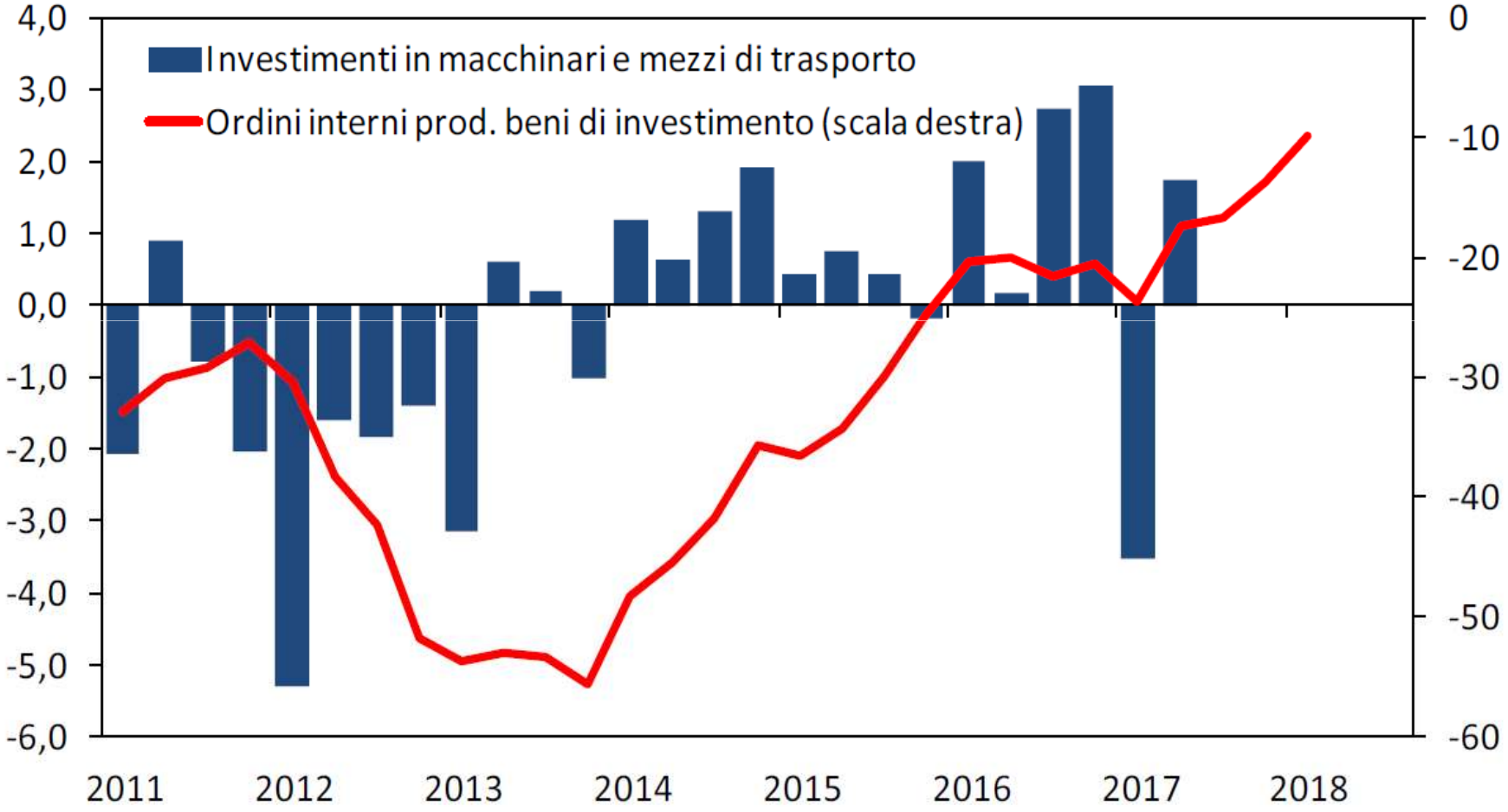
Gli investimenti privati anche hanno ricominciato a crescere, sostenute da **aspettative di domanda** crescente, maggiore fiducia e negli ultimi due anni da **forti incentivi fiscali** alle imprese (iper e super ammortamenti legati a industria 4.0)…

Generalmente, gli incentivi fiscali sono solo uno spreco di risorse (anticipano investimenti che si sarebbero fatti comunque..)

Ma in questo caso pare abbiano funzionato agendo come **catalizzatori** di una domanda potenziale.. anche a causa dei problemi residui di accesso al credito che impongono l'auto-finanziamento.

Gli investimenti riprendono slancio

(Italia, saldo delle risposte e var. % sul periodo precedente; dati trimestrali destagionalizzati a prezzi costanti)



Gli ordini sono spostati avanti di due trimestri. 3º trimestre 2017: media luglio-agosto.

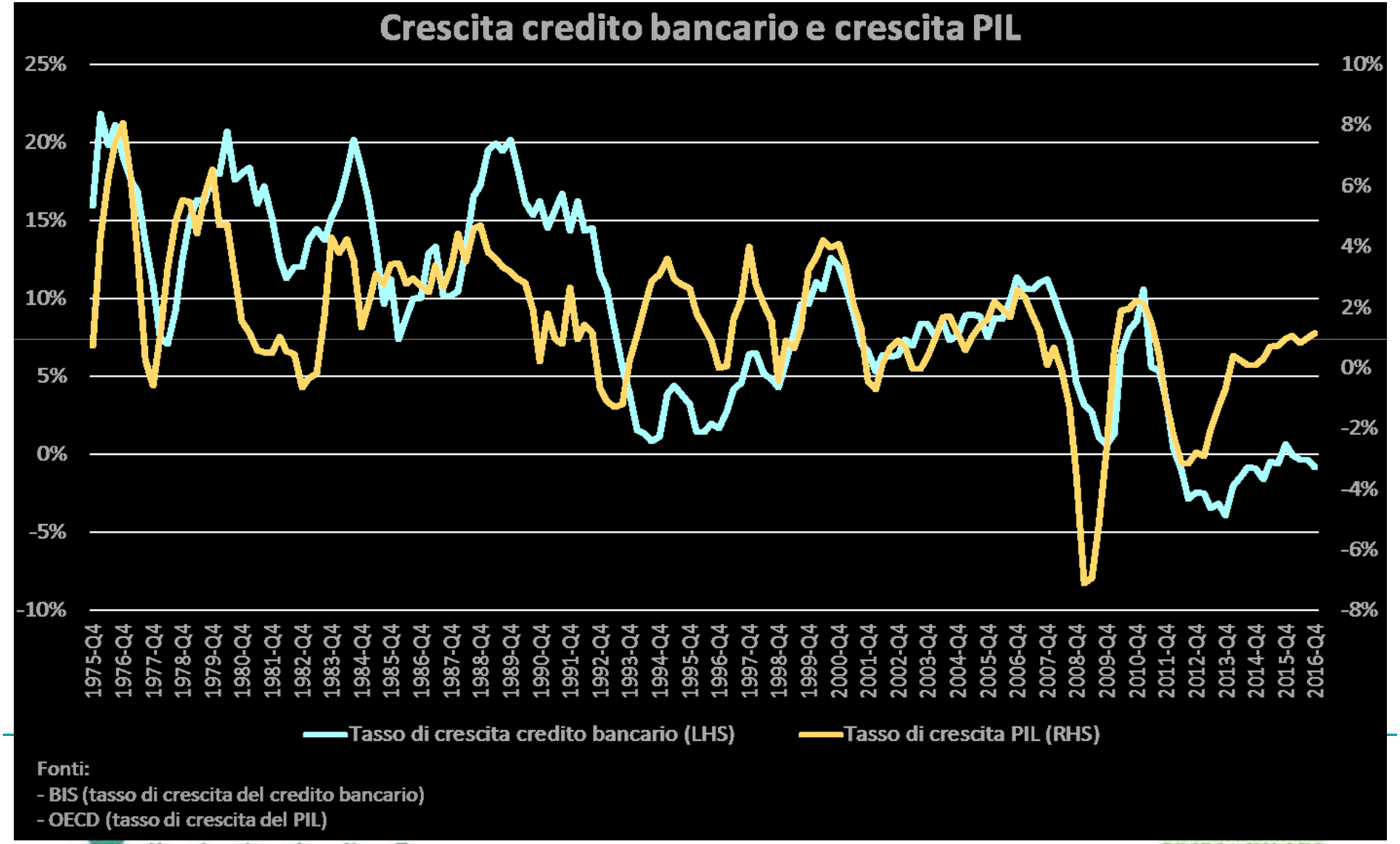
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

CONFINDUSTRIA

Credito

Il **sistema bancario** (oberato dai NPL e sotto pressione per le nuove politiche di regolamentazione) ancora non aiuta la ripresa…

Crescita credito bancario vs crescita PIL (Tabellini, 2017)



Occupazione

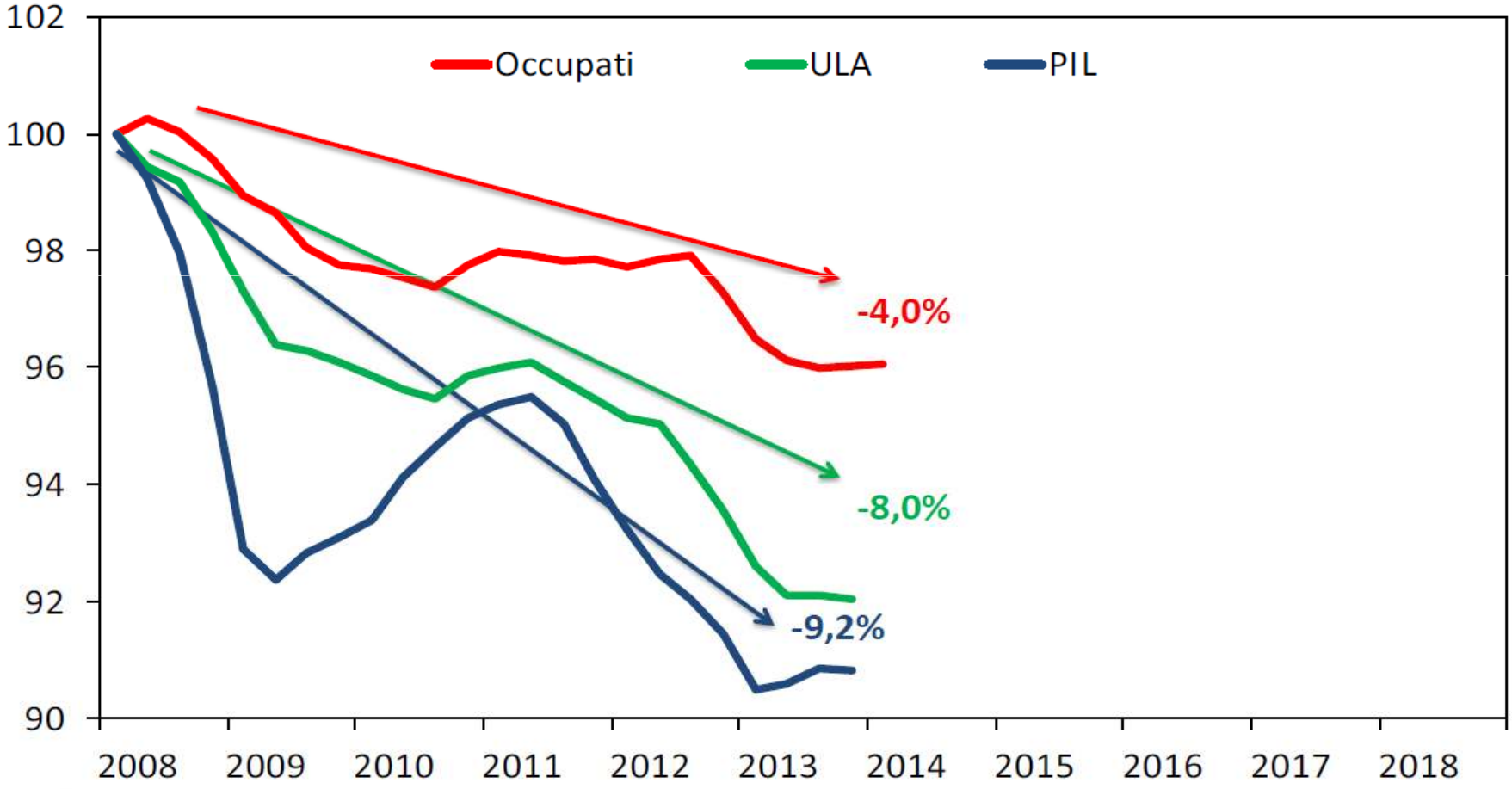
Anche l'occupazione ha ripreso a crescere. Il numero di occupati è **superiore** a quello pre-crisi (benché non ancora le ore lavorate);

L'occupazione è caduta **meno del PIL** durante la crisi ed è cresciuta **più del PIL** nella ripresa.. (minore produttività per addetto, specie nei servizi)

Ma la disoccupazione è più alta perché è cresciuto il **tasso di attività** (Forza Lavoro su popolazione attiva) tradizionalmente più basso in Italia che in altri paesi.

L'occupazione durante la crisi..

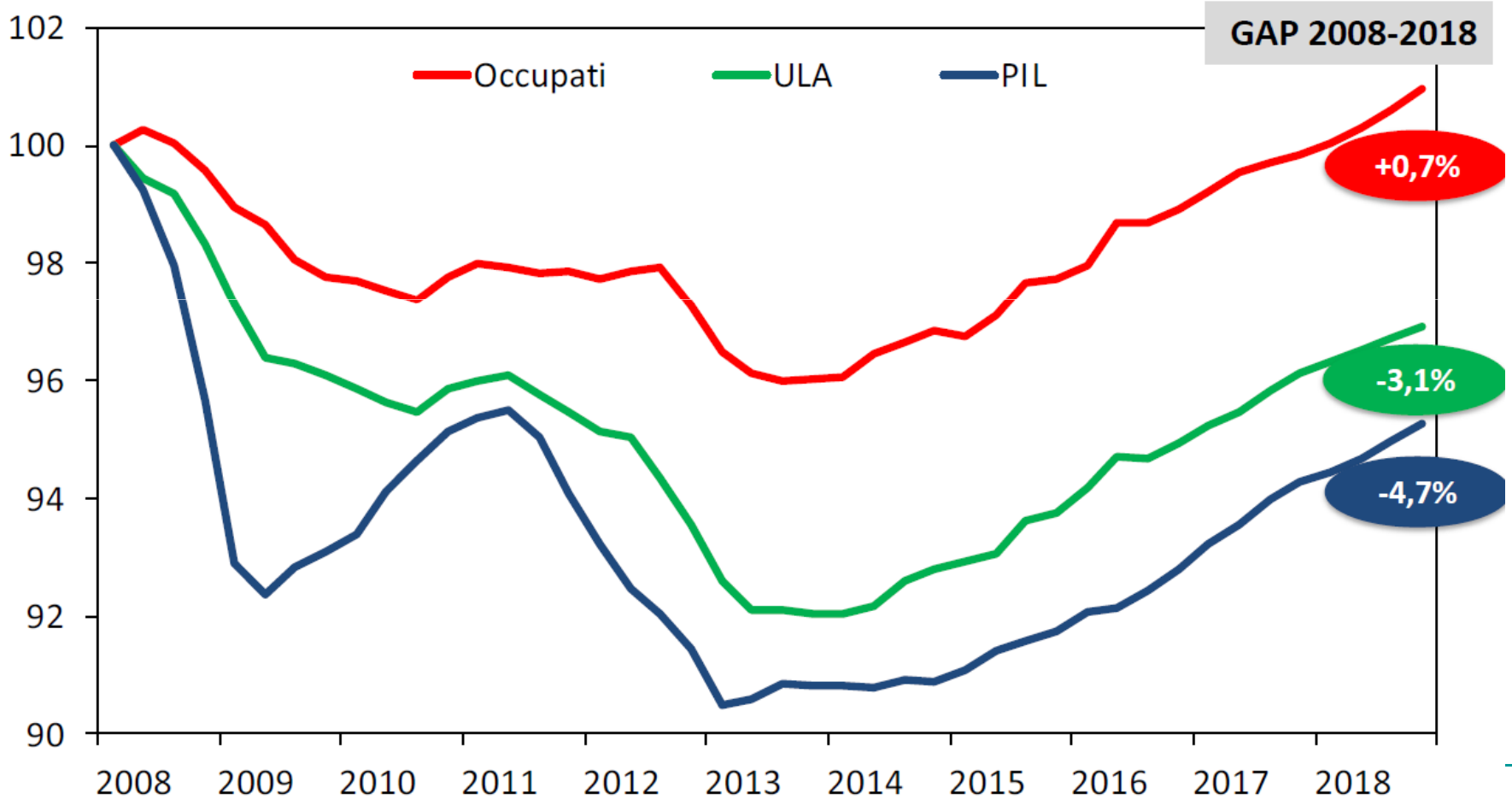
(Italia, 1° trim. 2008=100, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

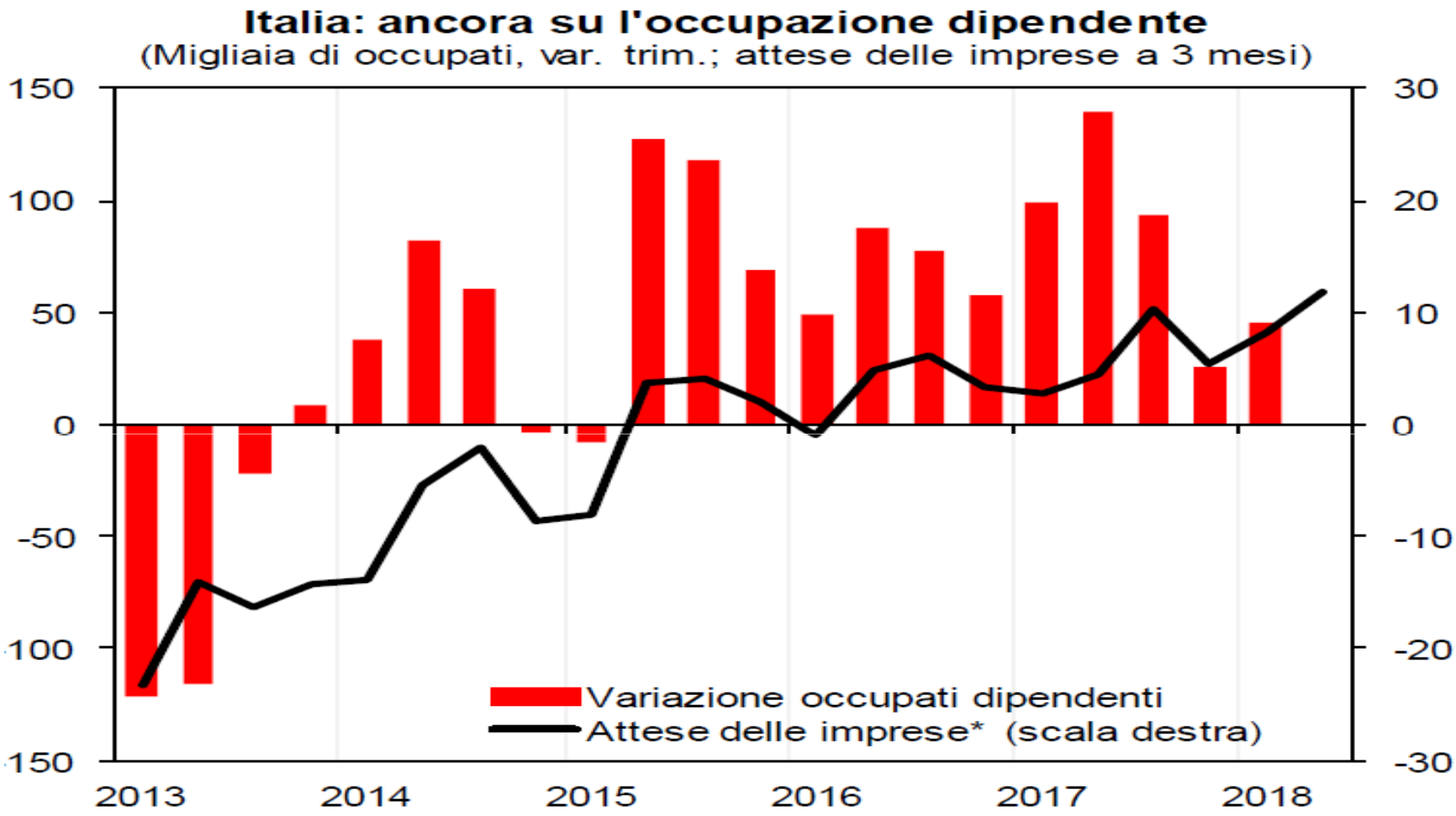
.. E nella ripresa..

(Italia, 1° trim. 2008=100, dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Occupazione



* Differenze tra % risposte in rialzo/in ribasso, posticipate di 3 mesi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e Sole24Ore-Banca d'Italia.

Occupazione giovanile

Ma il vero dramma italiano sta nella **disoccupazione giovanile**, anche se si osserva qualche lieve miglioramento nell'ultimo trimestre.

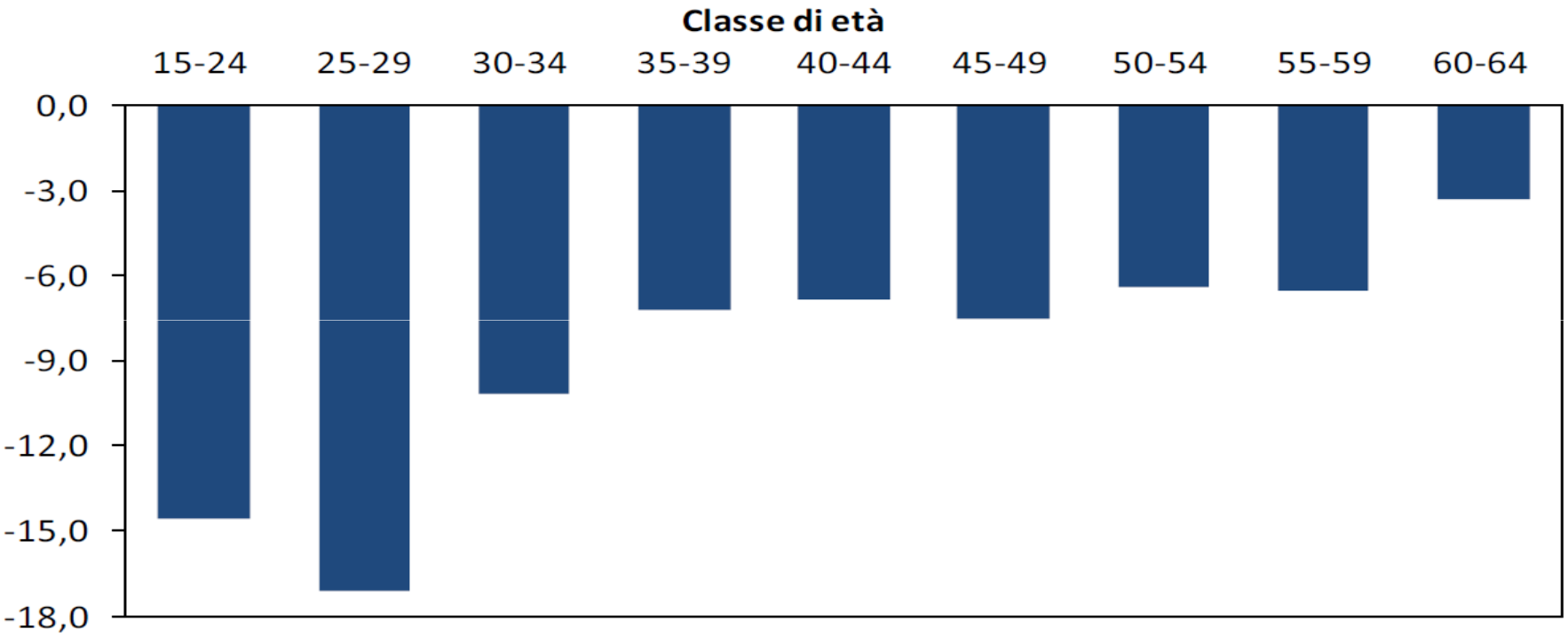
Occupazione giovanile

L'improvviso innalzamento dell'età pensionistica (a seguito della riforma Fornero, 2012) ha nel breve periodo aumentato la partecipazione al mercato del lavoro della **popolazione più anziana**, ma ridotto quella dei più giovani, una situazione che si sta ricomponendo solo adesso...

La rigidità e segmentazione del mercato del lavoro, solo parzialmente affrontata (per i nuovi assunti) dal **job act**, hanno fatto il resto.

Divari occupazionali in Italia e nell'Eurozona per fasce d'età (Confindustria 2017).

(Tasso di occupazione Italia meno tasso di occup. Eurozona, per fasce di età)



Tassi di occupazione Italia nel 2016

16,6%	53,7%	63,3%	71,9%	73,4%	72,1%	70,6%	62,2%	36,9%

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

CONFINDUSTRIA

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

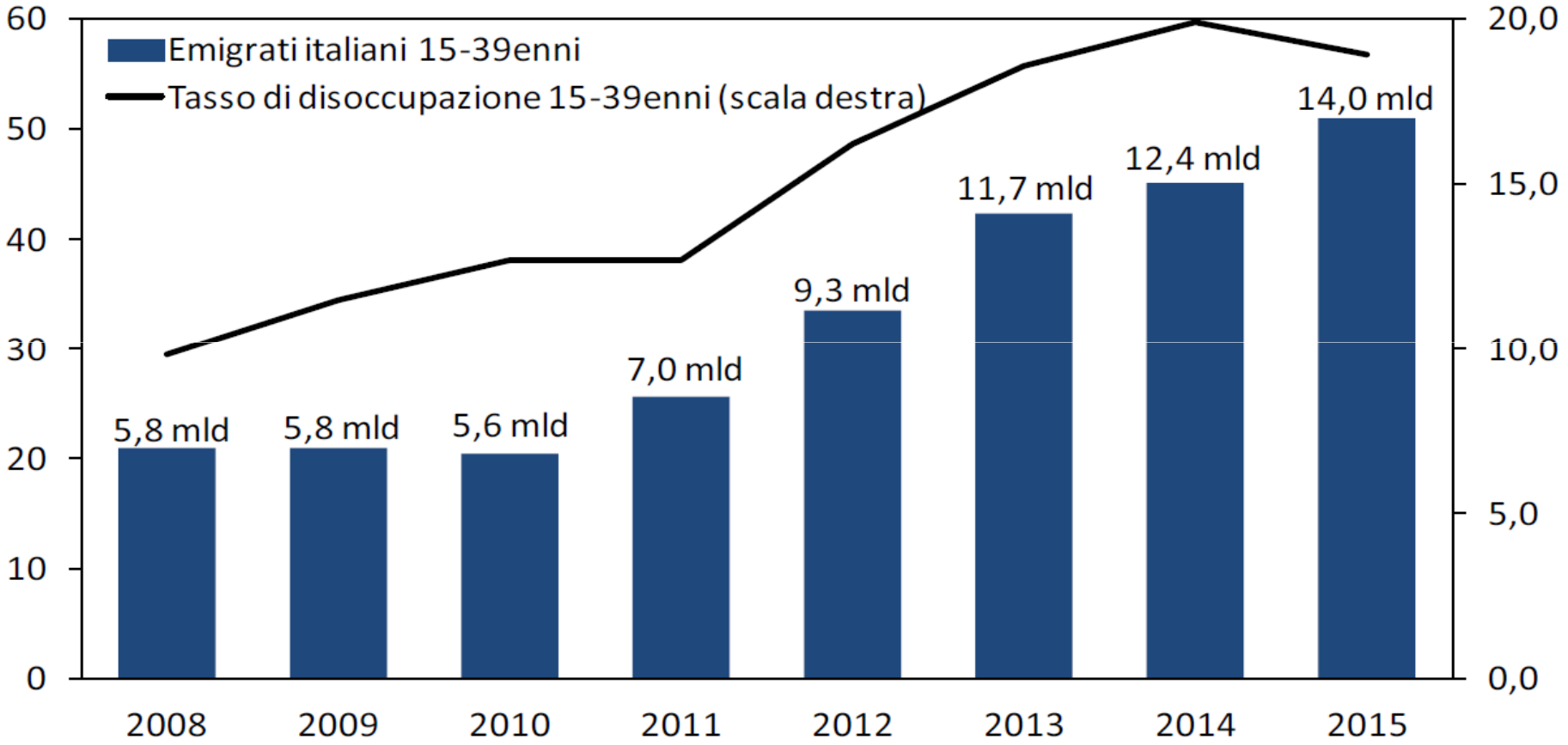
La fuga

Ciò sta determinando una vera e propria **fuga all'estero** delle giovani generazioni con grandi perdite di capitale umano investito e della capacità di innovazione del paese.

Soprattutto in Italia, dove la piramide d'età è già rovesciata, questo rappresenta una perdita straordinaria di competenze e capacità e mette in forse anche la **sostenibilità** del sistema pensionistico nel lungo periodo (nonostante le riforme).

La fuga all'estero dei giovani, con qualche stima delle perdite di capitale umano (fonte: Confindustria).

(Migliaia e in % della forza lavoro)



Sopra le barre: stima della perdita di capitale privato e pubblico investito in crescita e formazione degli italiani 15-39enni emigrati in ciascun anno.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e OCSE.

CONFINDUSTRIA DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

La finanza pubblica e l'incremento dello spread

CERIF ASSOCIAZIONE CENTRO DI RICERCA SULLE IMPRESE DI FAMIGLIA

La finanza pubblica

Le politiche di **consolidamento** delle finanze pubbliche, varate a partire dal 2009 (e in particolare dal 2012) hanno condotto ad una sostanziale **stabilità del rapporto tra spesa pubblica e PIL** (nonostante la forte caduta di quest'ultimo)..

ed a un aumento della **pressione fiscale**, in seguito in buona parte riassorbito tramite vari interventi settoriali dei governi Renzi e Gentiloni (su Irap, Ires, Imu/Tasi, bonus Irpef etc.)..

La finanza pubblica

Ma ciò ha incrementato le **distorsioni** del settore pubblico italiano;

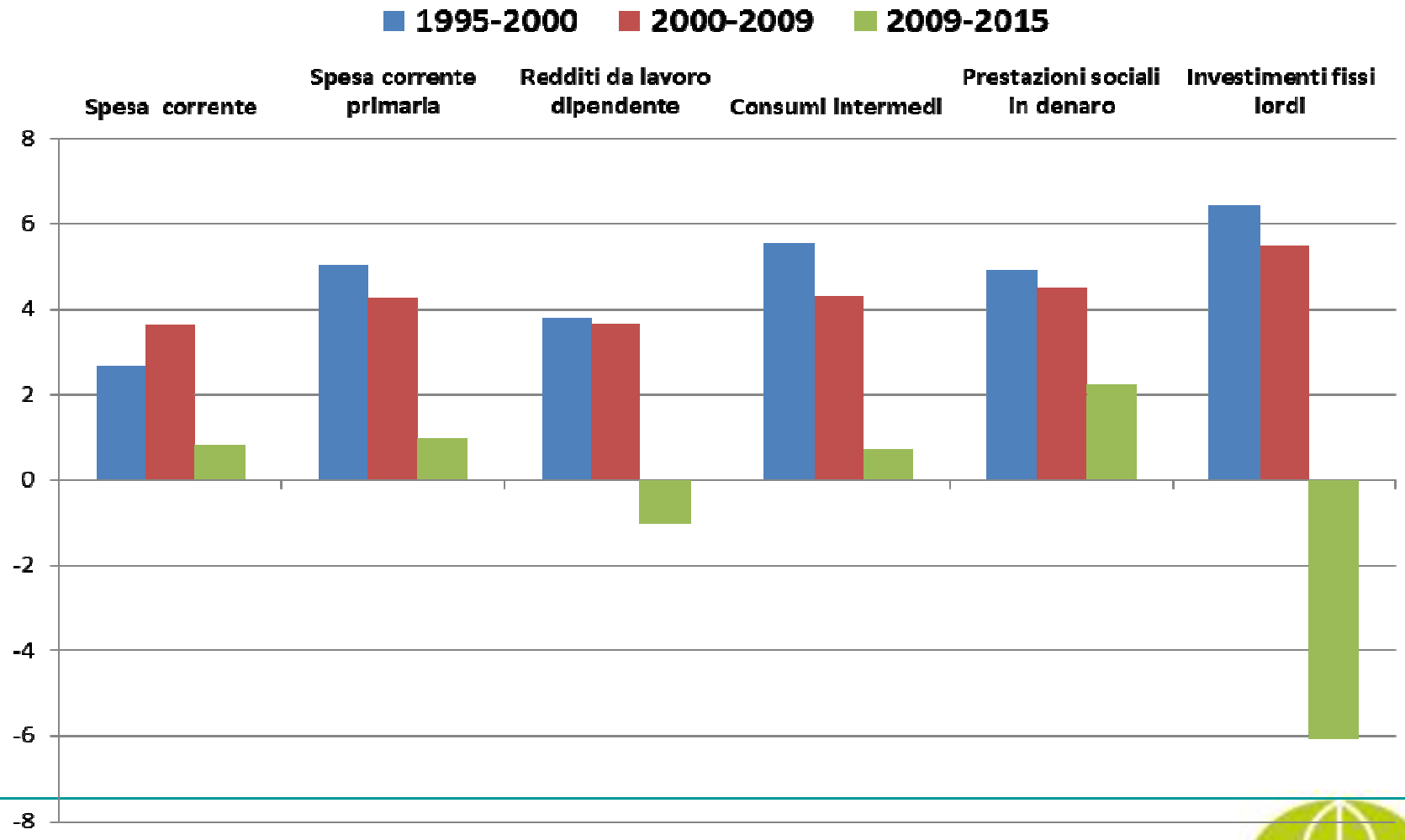
si è ridotta la spesa per lo **stato produttore** (impiego pubblico e acquisti di beni e servizi),

Ma ha continuato ad aumentare la spesa dello **stato sociale** (particolarmente per le pensioni, nonostante le riforme),

Ed è crollata la spesa in **conto capitale** (cioè l'investimento nel futuro..)

L'evoluzione della spesa delle amministrazioni pubbliche (UPB, 2017)

Crescita della spesa delle AP (medie annue di periodo)



48

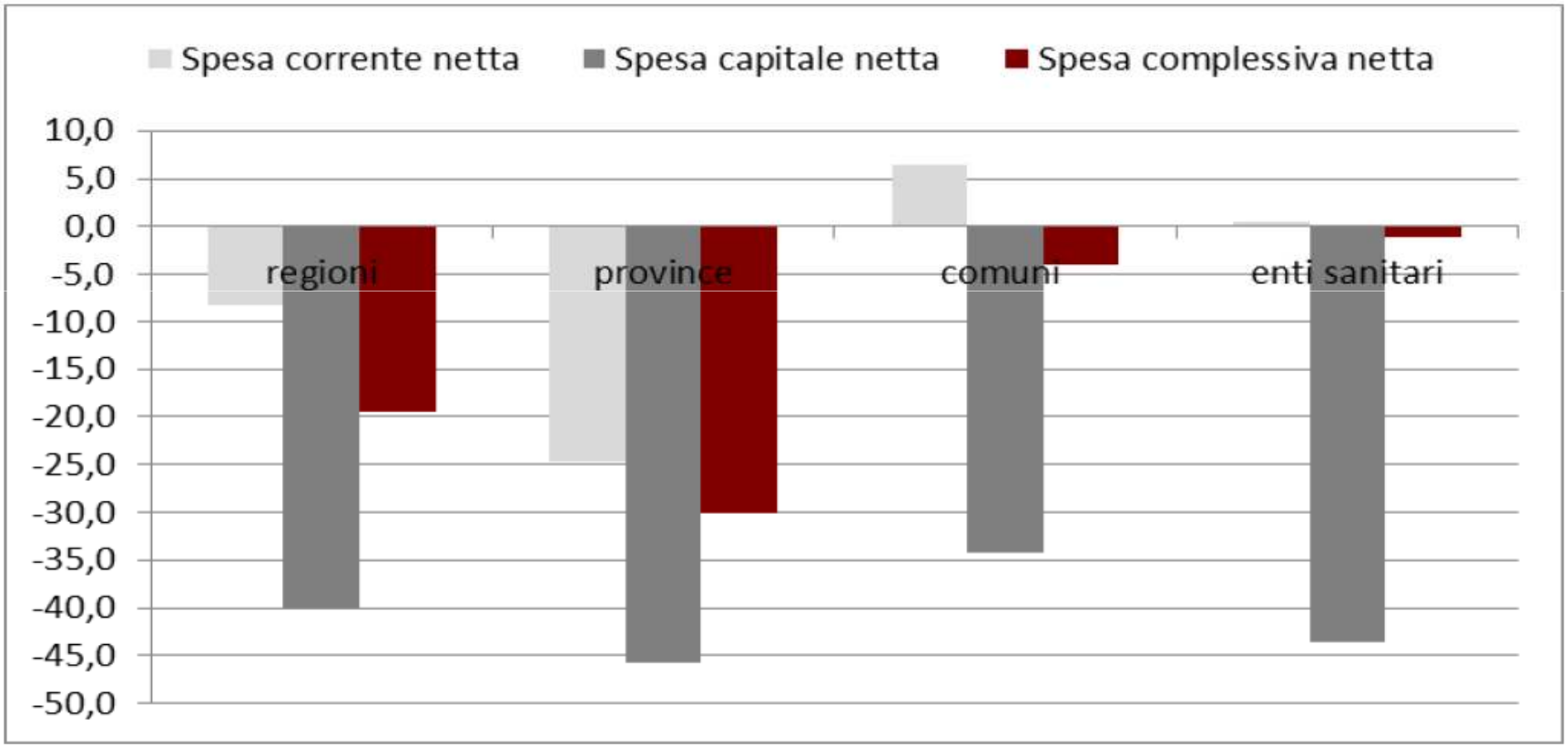
Gli investimenti pubblici

In particolare, nonostante gli sforzi effettuati negli ultimi due anni (e gli accordi presi con Brussels), ha continuato a ridursi la spesa in **investimenti pubblici,** soprattutto nel comparto locale, prima per la presenza di **vincoli** (patti di stabilità interna), poi, con il rilassamento dei vincoli, per la presenza di **incertezze normative** sulle risorse e per il varo della **nuova disciplina sugli appalti**..

Che è successo alla finanza locale? (fonte: Corte dei Conti, 2017)

LA SPESA DELLE REGIONI, PROVINCE, COMUNI ED ENTI SANITARI

Variazioni nominali 2009 - 2014



Finanza pubblica

I dati sulla finanza pubblica sono migliorati, con un **avanzo primario all'1,5%** del PIL nel 2017, un **indebitamento netto al 2,3%** e **un debito sul PIL** che dopo aver raggiunto il **132%** sul PIL nel 2016 è in fase di lieve riduzione..

Ma questi risultati sono stati raggiunti grazie alla forte caduta del **costo di servizio del debito** (3,8% del PIL, meno che nel 1978, cioè **prima** della crescita del debito pubblico) indotto dalla politica **iper-espansiva** della BCE (il QE..)..

Finanza pubblica

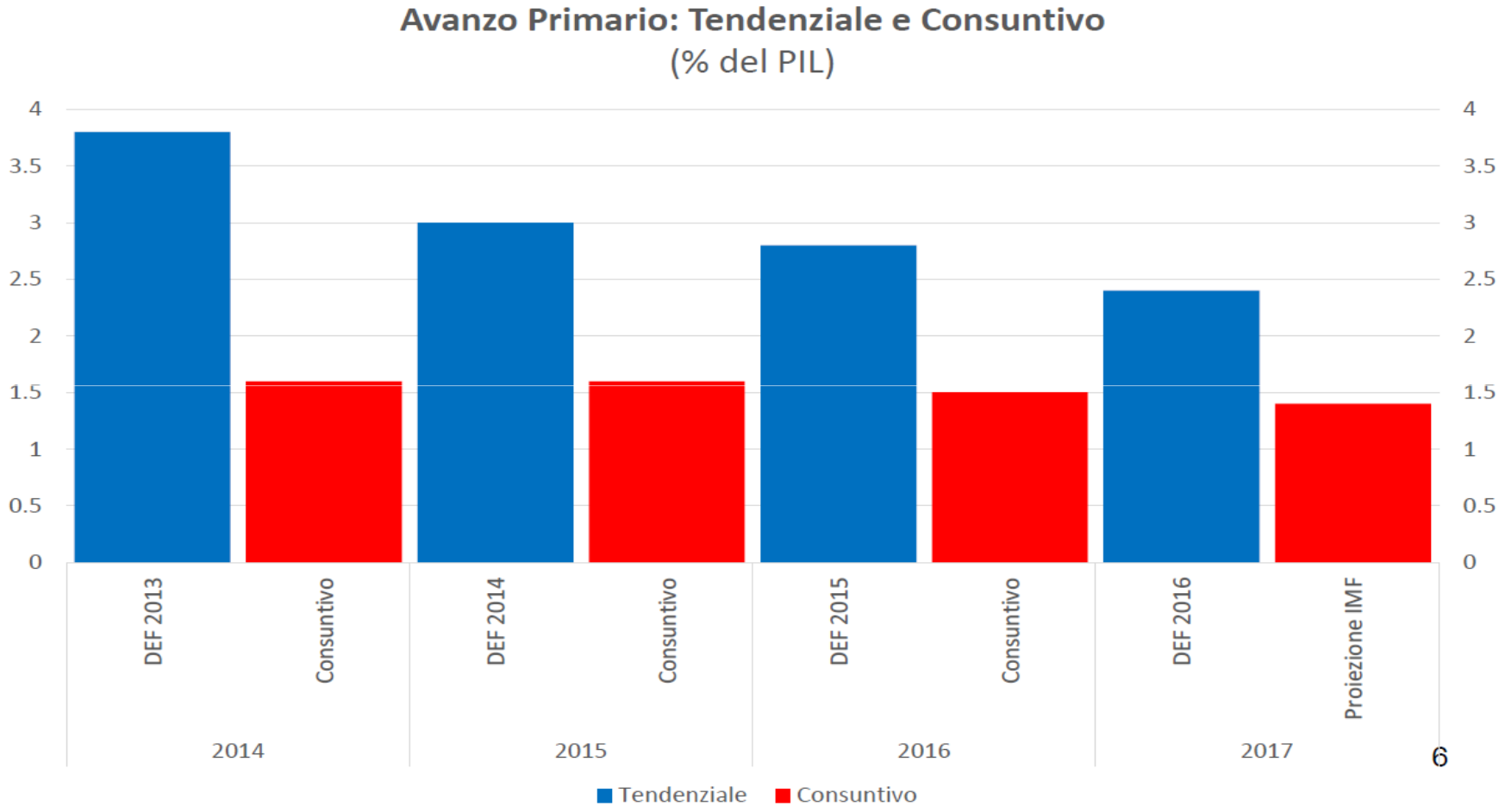
In particolare, l'Italia ha continuamente **posticipato** gli impegni presi in sede europea in merito al raggiungimento del suo **Medium Term Objective** (indebitamento strutturale =0, ora rimandato fino al 2020), sfruttando tutti gli **spazi di flessibilità** concessi dall'Europa..

ed è ora a rischio di sforamento su tutti gli indicatori europei per il rispetto del Patto di Stabilità e Crescita (**regola del debito, braccio preventivo**)..

La politica di bilancio

In sostanza, per fare spazio a interventi di **riduzione selettiva della pressione fiscale** e in misura minore per sostenere interventi settoriali di spesa a vantaggio di particolari fasce di contribuenti, si è continuamente sacrificato il raggiungimento degli obiettivi concordati in sede europea di **avanzo primario** necessari per il consolidamento del debito..

La differenza tra obiettivi e risultati – avanzo primario (Tabellini, 2017)

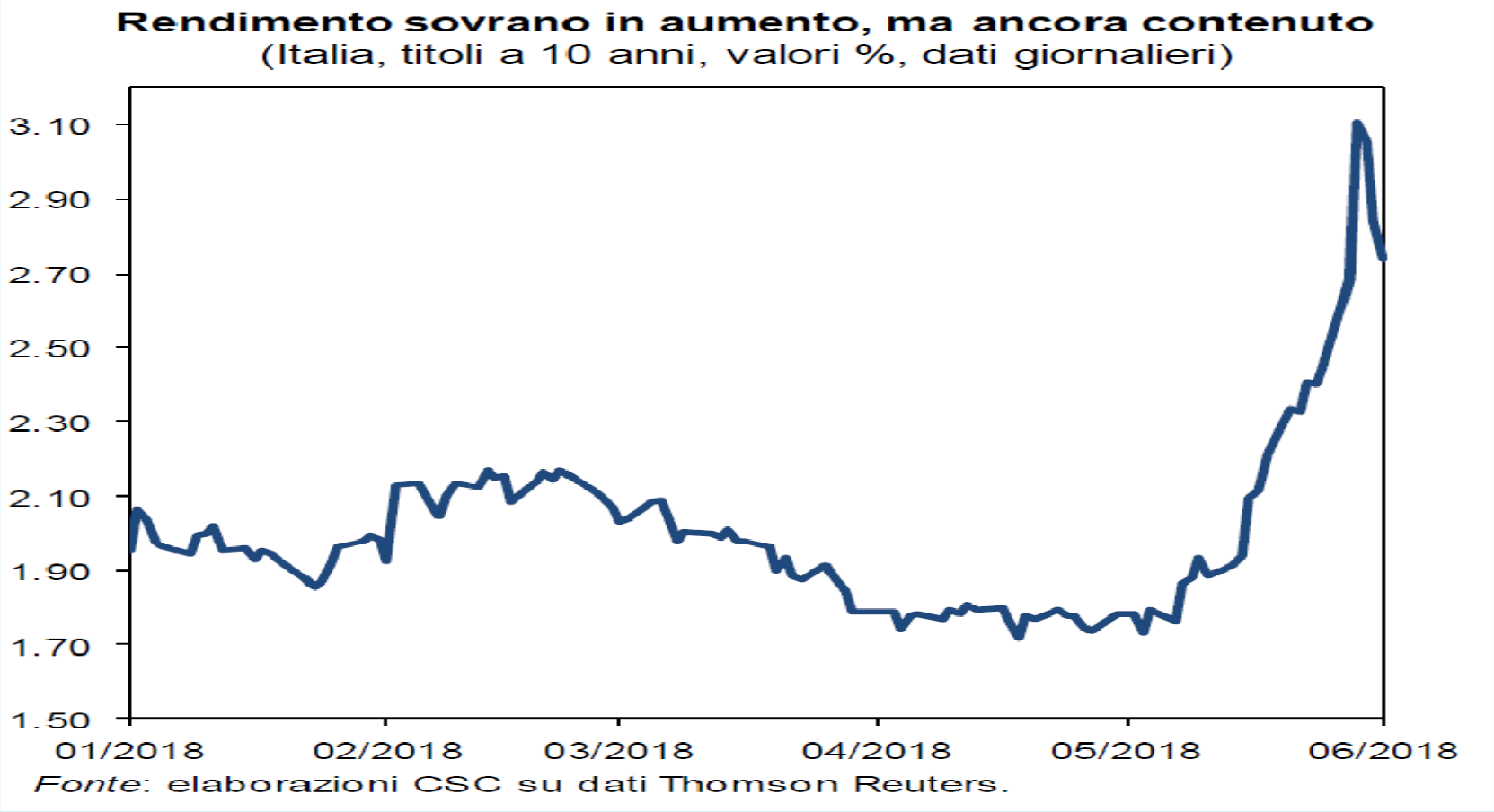


La politica di bilancio

Questa rende la situazione fragile e i mercati nervosi.

L'anticipazione del contratto di governo e alcune improvvide dichiarazioni di membri della maggioranza hanno immediatamente fatto impennare lo spread.. I rendimenti da negativi sul comporto a breve sono tornati positivi..

La risalita dello spread..



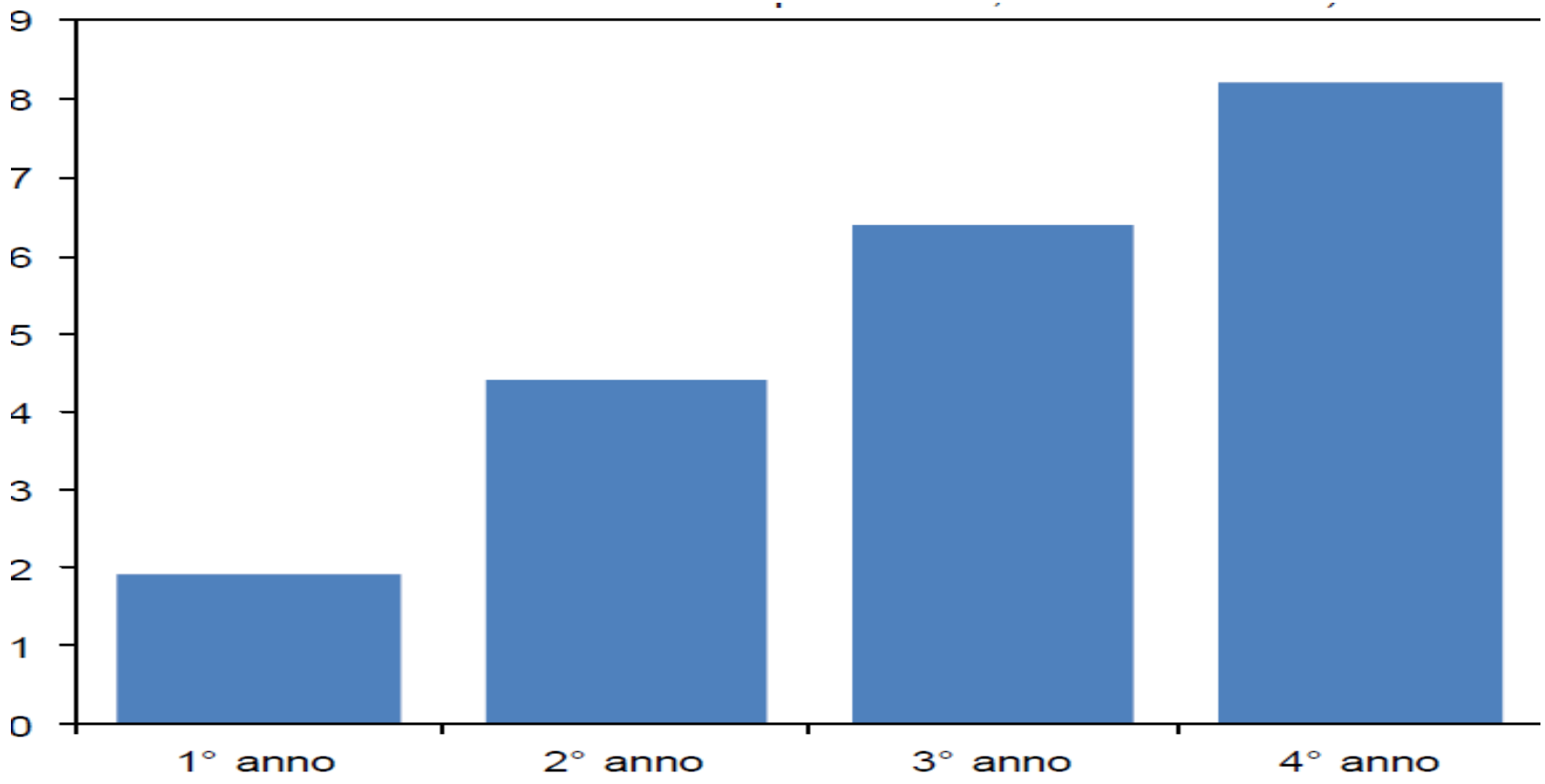
I costi dello spread..

Gli effetti sull'onere del debito sono rilevanti, anche se rallentati (perché il debito pubblico ha una durata media di 7 anni..)..

Tassi di interesse più alti di 1% per il resto dell'anno determinerebbero una spesa aggiuntiva di 800 milioni per interessi nel 2018 e di 3,7 miliardi nel 2019 (*Osservatorio Conti Pubblici Univ Cattolica*)

E cosi via per gli anni successivi..

L'impatto sulla spesa per interessi di un incremento dell'1% (miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni CSC su stime Documento di Economia e Finanza.

I costi dello spread..

Ma naturalmente l'aumento dello spread ha anche effetti sull'economia privata (aumenta il costo di approvvigionamento banche che si rifanno sulla clientela).

I tassi di interesse sono **comunque attesi crescere** alla luce delle decisioni BCE..(sospensione nuovi acquisti da settembre..)

E cosa succede allo spread dipende da che fa il governo, particolarmente con **la nota di aggiornamento** al DEF di settembre..

I costi dello spread..

Politiche in linea con le regole europee (come annunciate da Tria) lo farebbero probabilmente scendere..

Politiche più espansive renderebbero lo spread strutturalmente più alto..

Politiche dissennate precipiterebbero rapidamente una crisi finanziaria con due sole **possibili soluzioni**: 1) ricorso allo ESM, Trojka e probabile ristrutturazione del debito; 2) uscita dall'euro, default sul debito e rischio evoluzione argentina..

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

I problemi strutturali dell'economia italiana

CERIF ASSOCIAZIONE CENTRO DI RICERCA SULLE IMPRESE DI FAMIGLIA

I problemi strutturali dell'economia italiana

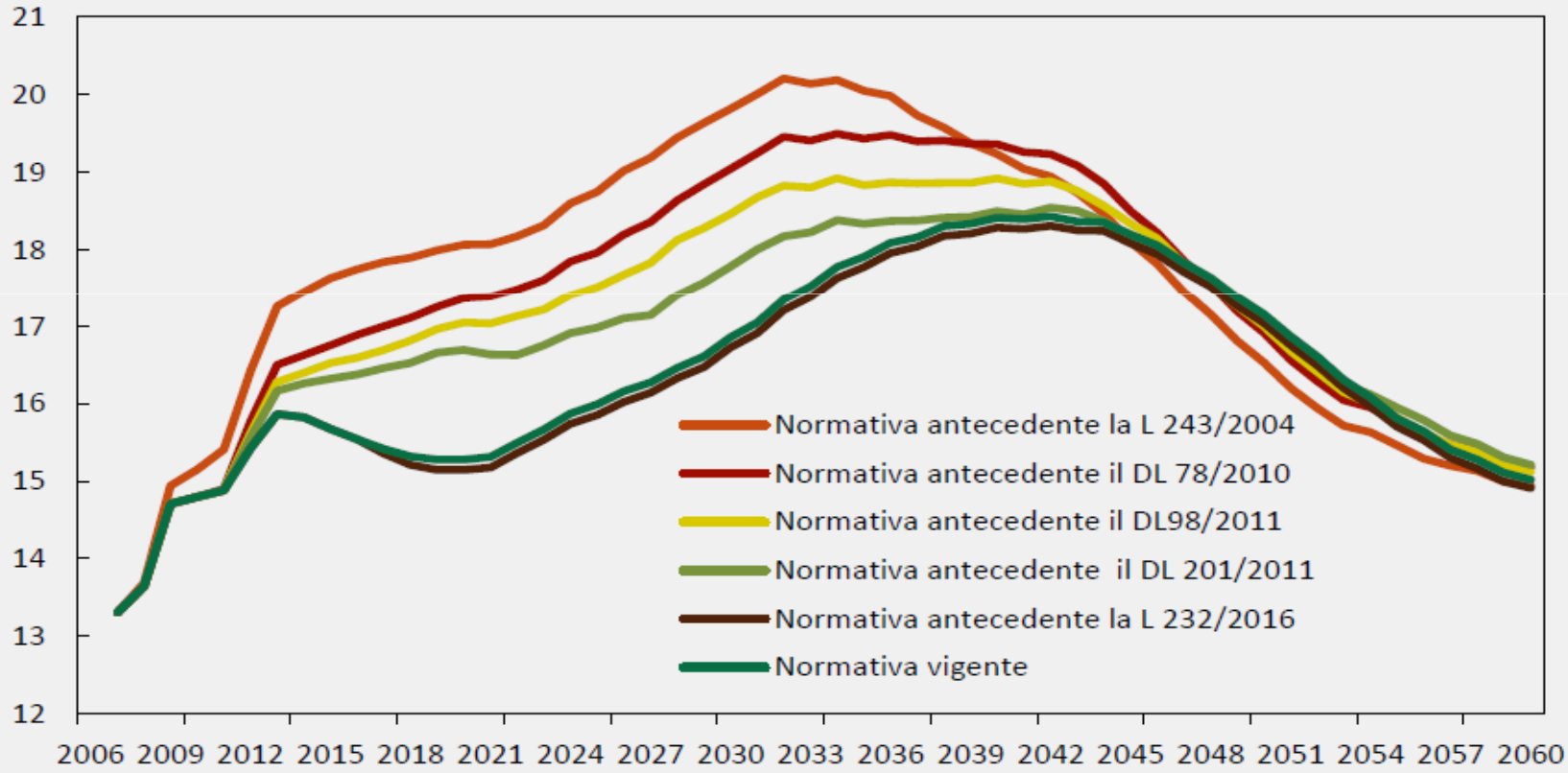
Riduzione e **invecchiamento accelerato** della popolazione:

Questo consiglierebbe di NON intervenire sulla riforma Fornero, anche perché le previsioni recenti (Istat, 2017) sono più negative del passato..

In genere, sia la spesa pubblica (pensioni, sanità) che il sistema tributario (si tassa molto il lavoro e il capitale, poco i consumi e il patrimonio) sono orientati più a sostegno degli anziani che dei giovani: andrebbe fatto il contrario…

Spesa pubblica per pensioni (NADEF, 2017)

FIGURA R.2: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN RAPPORTO AL PIL SOTTO DIFFERENTI IPOTESI NORMATIVE (scenario EPC-WGA 2018)



I problemi strutturali dell'economia italiana

Forte **dualismo territoriale**.. La crisi ha amplificato la distanza tra Nord e Sud (per una serie di ragioni, maggior importanza del settore pubblico, minore apertura all'estero..)

Si richiedono **interventi speciali**, ma di investimento e riqualificazione intervento pubblico più che di sostegno ai consumi.. Il nuovo bilancio europeo dovrebbe offrire più risorse..

Tassi di crescita cumulati

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Paesi	1996-2000	2001-2007	2008-2014	2014	2015	2008-2015	2001-2015
Mezzogiorno	10,5	4,5	-13,2	-1,2	1,0	-12,3	-8,3
Centro-Nord	10,3	9,7	-7,8	-0,1	0,7	-7,1	1,9
Italia	10,4	8,5	-9,0	-0,3	0,8	-8,3	-0,6
Unione Europea (28 paesi)	15,4	17,0	0,9	1,4	2,0	2,9	20,3
Area dell'Euro (18 paesi)	14,8	14,7	-0,9	0,9	1,7	0,8	15,6
Area non Euro	18,3	23,9	6,1	2,7	2,8	9,0	35,1
Germania	10,0	10,2	5,3	1,6	1,7	7,1	18,0
Spagna	22,2	27,7	-6,3	1,4	3,2	-3,3	23,5
Francia	15,4	13,8	2,6	0,6	1,3	3,9	18,2
Grecia	19,6	32,0	-26,0	0,7	-0,2	-26,2	-2,5

(a) Valori concatenati, anno di riferimento 2010.

Fonte: Elaborazioni SVIMEZ su dati EUROSTAT, ISTAT e stime SVIMEZ.

I problemi strutturali dell'economia italiana

Bassa qualità media della spesa pubblica, anche se miglioramenti recenti su istruzione e giustizia civile nei confronti internazionali..

Ma **fortissimi divari regionali** nella qualità dei servizi, sia per i servizi offerti dallo stato (giustizia, istruzione) che per quelli offerti dai governi locali (sanità, servizi locali), nonostante che la spesa pro-capite sia più o meno uniforme…

Spesa pubblica troppo a sostegno consumi, **troppo poco per investimenti**..

I problemi strutturali dell'economia italiana

Elevata evasione fiscale, soprattutto dell'IVA che poi riverbera sull'Irpef – 140 miliardi di euro di gettito perduto l'anno secondo le stime ufficiali, circa il **doppio** degli altri paesi a parità di prodotto.

Se solo 1/3 di queste risorse venissero recuperate, i problemi di finanza pubblica italiana verrebbero in buona parte **risolti**.

I problemi strutturali dell'economia italiana

Qualcosa è stato fatto a livello nazionale (*split payment, reverse charge*) e internazionale (*voluntary disclosure*), ma si potrebbe far molto di più, utilizzando i moderni sistemi informatici (**trasmissione automatica fatture e scontrini**, limiti all'uso del contante..) e accentuando i controlli automatici (accesso ai conti correnti).

Questo è sostanzialmente **l'opposto** di quello che propone il nuovo governo (condoni, riduzione controlli..)

I problemi strutturali dell'economia italiana

Piccolo non è bello: Il sistema produttivo italiano è ancora **troppo frastagliato**, nonostante la «distruzione creatrice» indotta della crisi:

troppe imprese, troppo piccole, troppo dipendenti dal credito bancario e con insufficiente ricambio generazionale e eccesso di gestione familistica. Questa struttura impedisce di sfruttare a pieno i vantaggi della nuova rivoluzione tecnologica.

Qui qualcosa è stato fatto, ma poco. Anche su questo il programma del nuovo governo appare in contrasto con quanto si dovrebbe fare.