



Rapporto di Consenso elaborato per il CNEL

**LE PROSPETTIVE DI MEDIO TERMINE
DELL'ECONOMIA ITALIANA**

Roma, 6 APRILE 2011

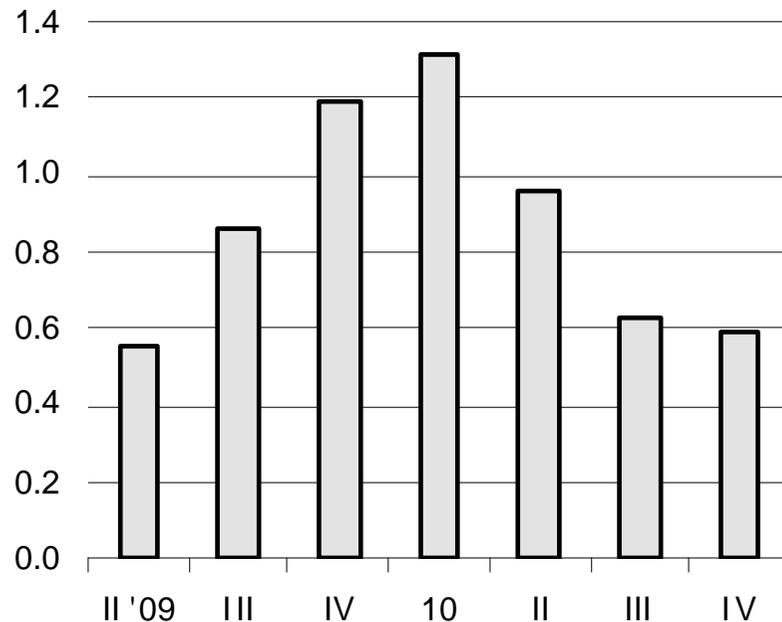


Il quadro economico internazionale

Frenata di fine 2010



Pil mondiale



Excl Cina; Var. % sul periodo precedente

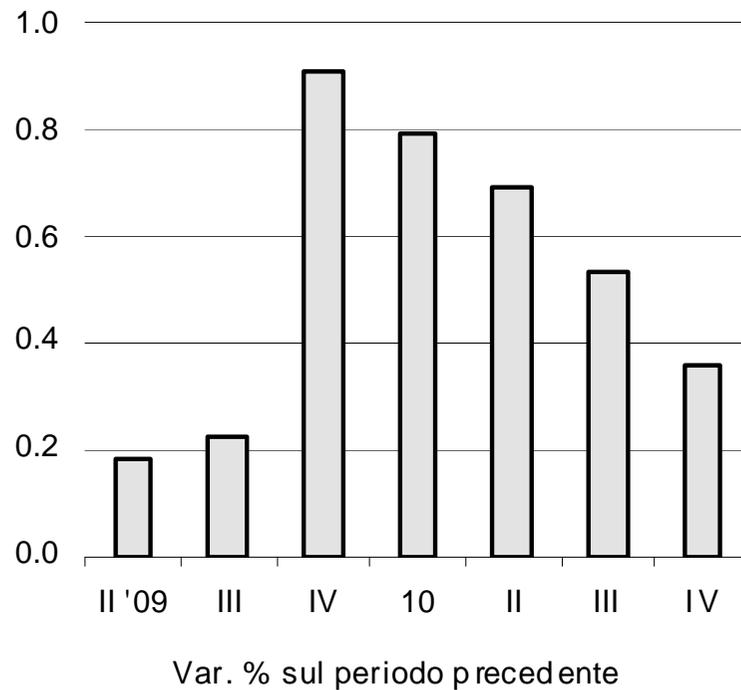
- Fine 2010 in decelerazione per l'economia globale
- Rallentamento legato a esaurimento spinte da ciclo delle scorte
- Attenuazione degli impulsi delle politiche di bilancio al ciclo
- A livello globale
 - ✓ Tenuta ciclo dei consumi
 - ✓ Esitazioni recupero investimenti – presenza di ampi spazi di sottoutilizzo capacità produttiva



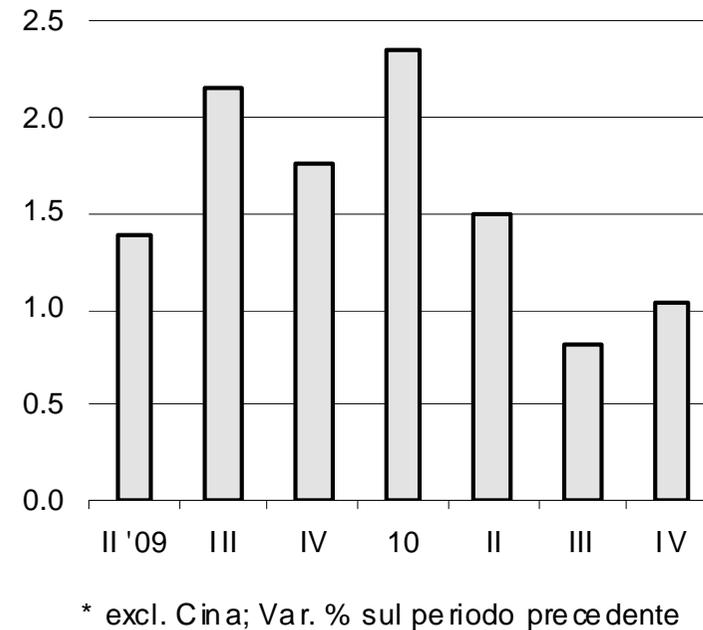
Frenata di fine 2010

- Fra le economie avanzate tengono solo gli Usa.
- Fra i paesi emergenti, l'Asia inizia a recuperare già nel quarto trimestre

Pil economie avanzate



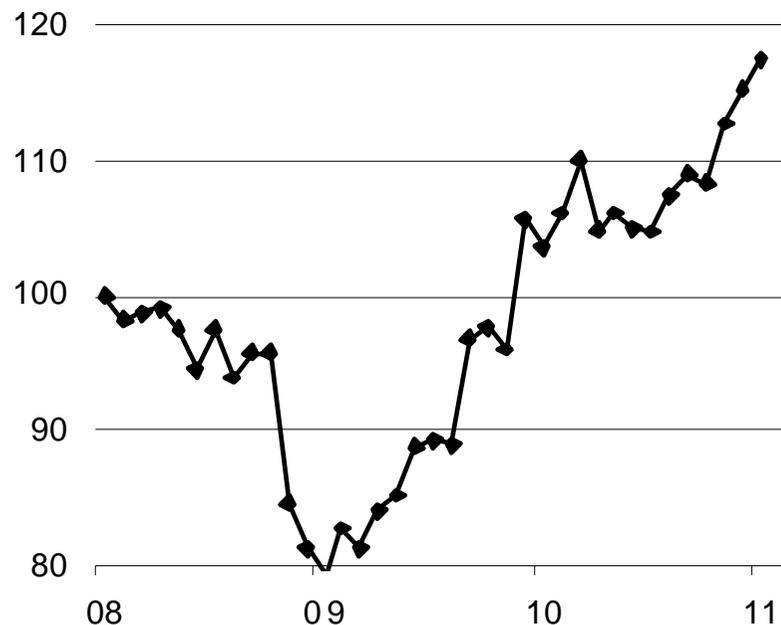
Pil economie emergenti



Nuova accelerazione a inizio 2011



Importazioni - Economie emergenti asiatiche

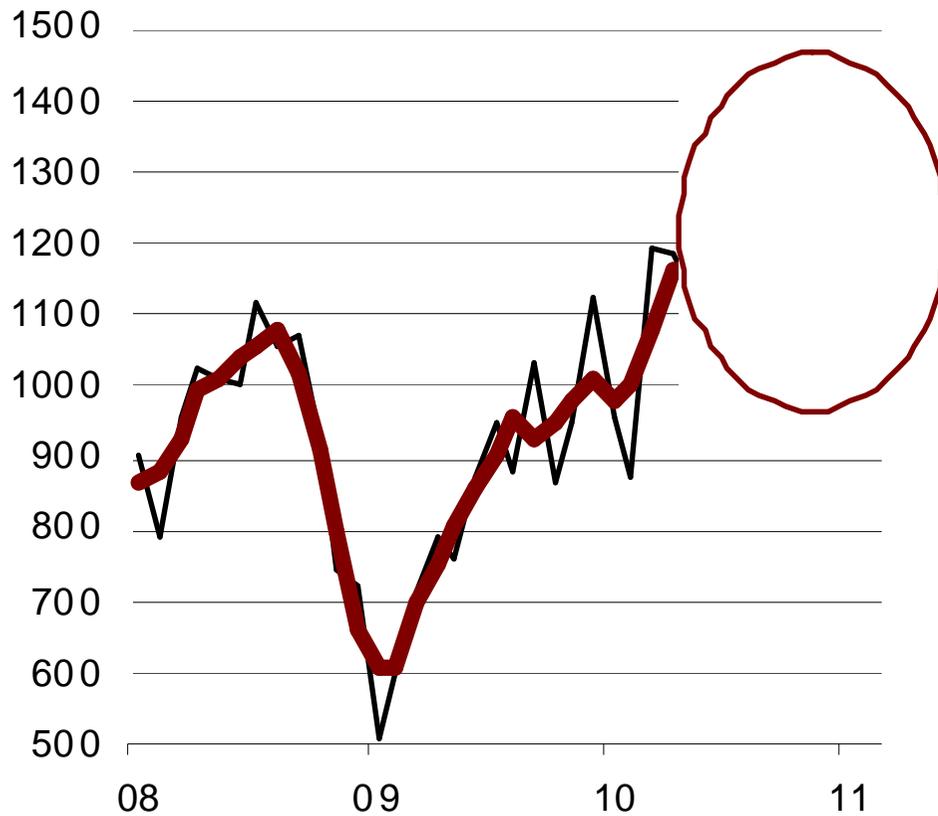


In volume. Indice g '08=100; elaborazioni su dati Cpb

- Segnali di nuovo recupero dell'economia globale sul finire del 2010 sulla base dei dati di produzione.
- E confermati dalle inchieste congiunturali a inizio 2011.
- Apparentemente la nuova accelerazione del ciclo globale è legata al rafforzamento della domanda asiatica, **ma la diagnosi non è chiara...**



Cina - Importazioni



In \$ correnti, valori assoluti e m.m. di tre termini

- La Cina ha adottato da tempo politiche di moderazione della crescita per frenare la dinamica dei prezzi e nel timore di una bolla sui prezzi degli immobili
- Alcune *survey* indicano in effetti un raffreddamento della crescita cinese
- Dopo un marcato incremento fra novembre e gennaio, le importazioni cinesi sono cadute a febbraio (con prezzi materie prime alti) ma questo sembrerebbe dipendere da effetti calendario legati al Capodanno cinese.



- I dati di produzione di gennaio hanno evidenziato un andamento mediamente favorevole delle economie del sud est asiatico, confermando l'ipotesi di una fase relativamente positiva delle economie dell'area.

Corea
Produzione industriale



Tailandia
Produzione industriale



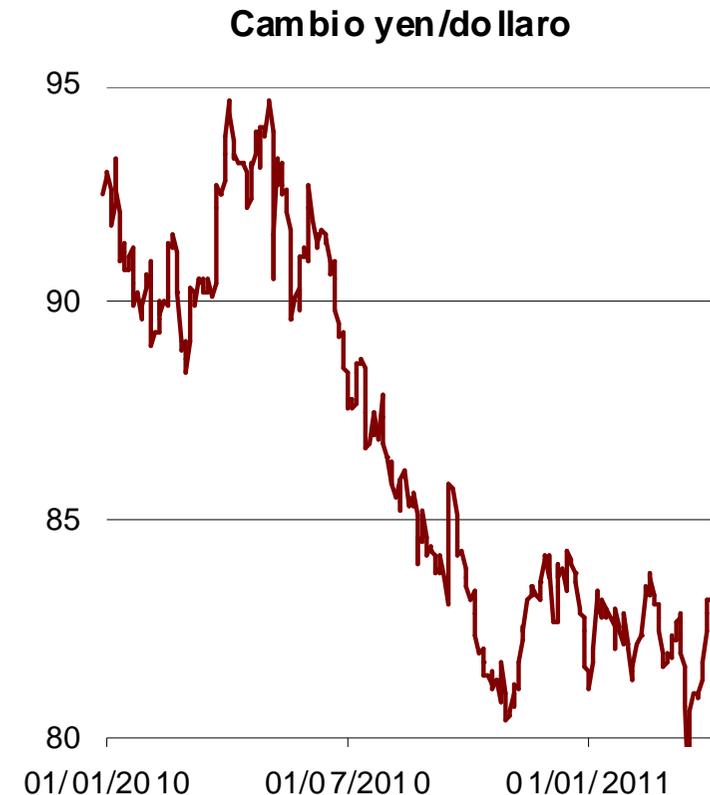
Malesia
Produzione industriale



Giappone



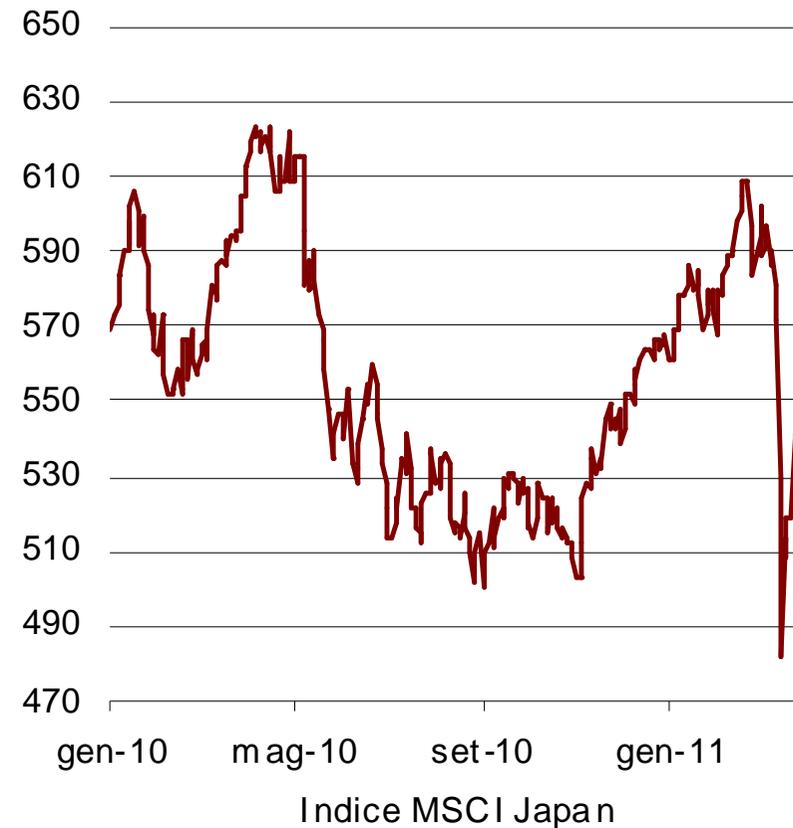
- Dopo il disastro, effetti nel breve legati all'interruzione della produzione probabilmente ampi anche per chiusure volontarie al fine di ridurre la domanda di energia.
- Impatto sull'economia probabilmente più ampio di altre catastrofi naturali a causa impatto incidente nucleare su aspettative
- Le industrie giapponesi comandano alcune *supply chains* importanti (elettronica, macchinari, auto). Interruzioni produzione si rifletteranno su imprese che fanno parte delle *supply chains* giapponesi. Effetto significativo in alcuni paesi del sud est asiatico





- Effetti legati a politiche di bilancio espansive per la ricostruzione in una seconda fase, ma ampiezza deficit attuale suggerisce che forse il finanziamento della ricostruzione spiazzerà altre spese.

La borsa giapponese

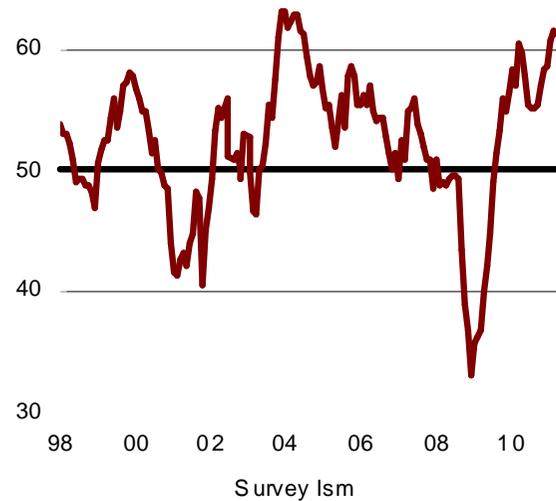




Segnali di irrobustimento del ciclo dagli Usa

- La terapia della Fed pare funzionare
- Ciclo in rafforzamento a inizio 2011
- Ripresa diffusa anche ai servizi, solo le costruzioni ancora indietro
- Primi segnali di recupero per l'occupazione

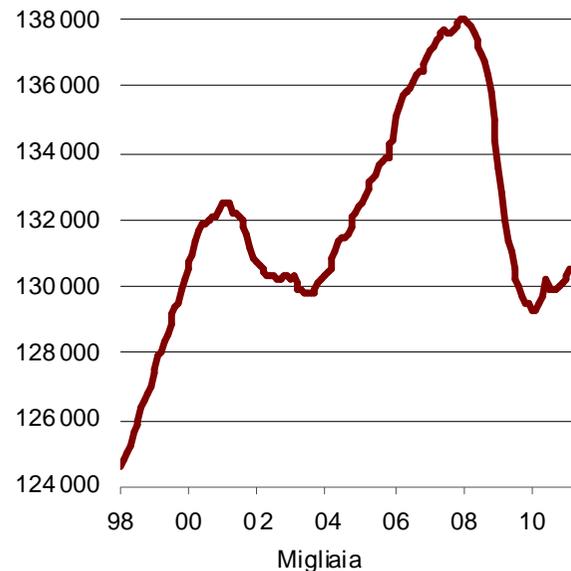
Usa - Clima di fiducia delle imprese manifatturiere



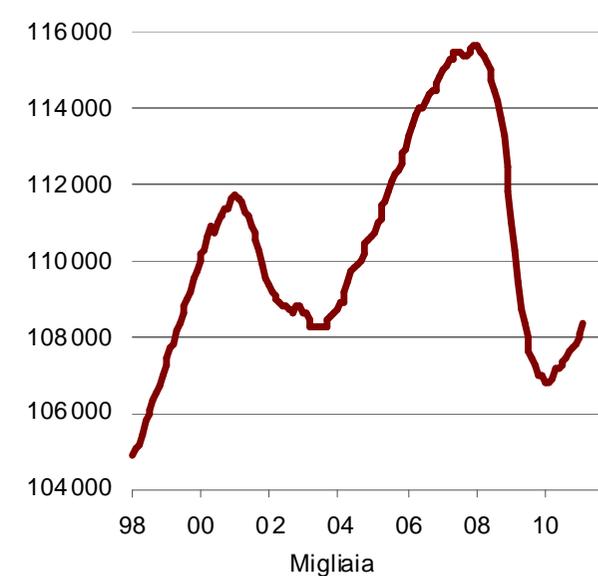
Usa - Tasso di disoccupazione



Usa - Occupazione totale

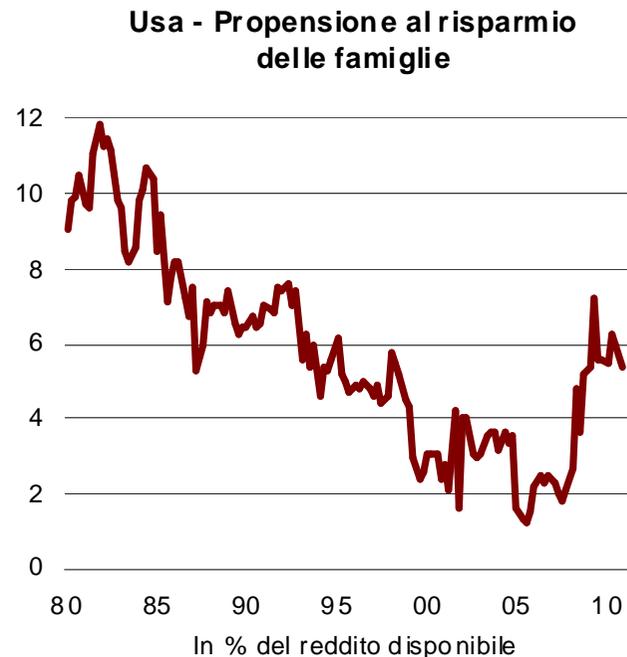


Usa - Occupazione: settore privato





- Le ragioni di scambio peggiorano, il sostegno della politica di bilancio alle famiglie sta terminando
- Il *deleveraging* è stato assecondato dalla discesa dei tassi d'interesse (spiega la metà dell'aumento del tasso di risparmio)
- La ripresa Usa forse non è ancora in grado di autosostenersi, e questo giustificerebbe il mantenimento di una politica monetaria espansiva da parte della Fed





In Europa industria più avanti nel ciclo



- La ripresa europea è ancora molto legata al recupero del commercio mondiale e al ciclo industriale.



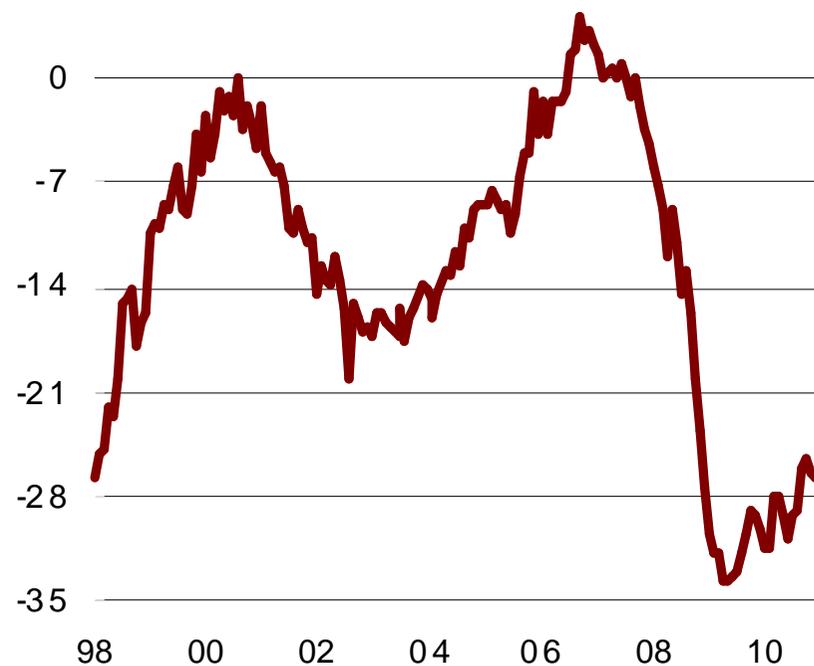
- La ripresa è più graduale nei settori che non seguono direttamente il traino della domanda estesa

**Area euro - Clima di fiducia
imprese dei servizi**



Inchieste Commissione Europea

**Area euro - Clima di fiducia
imprese delle costruzioni**



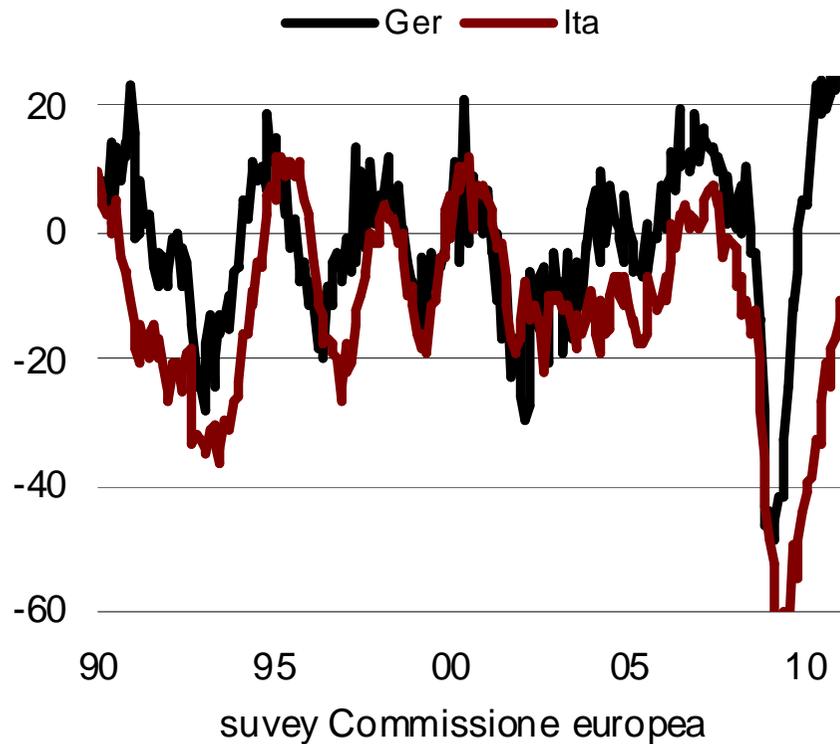
Inchieste Commissione Europea



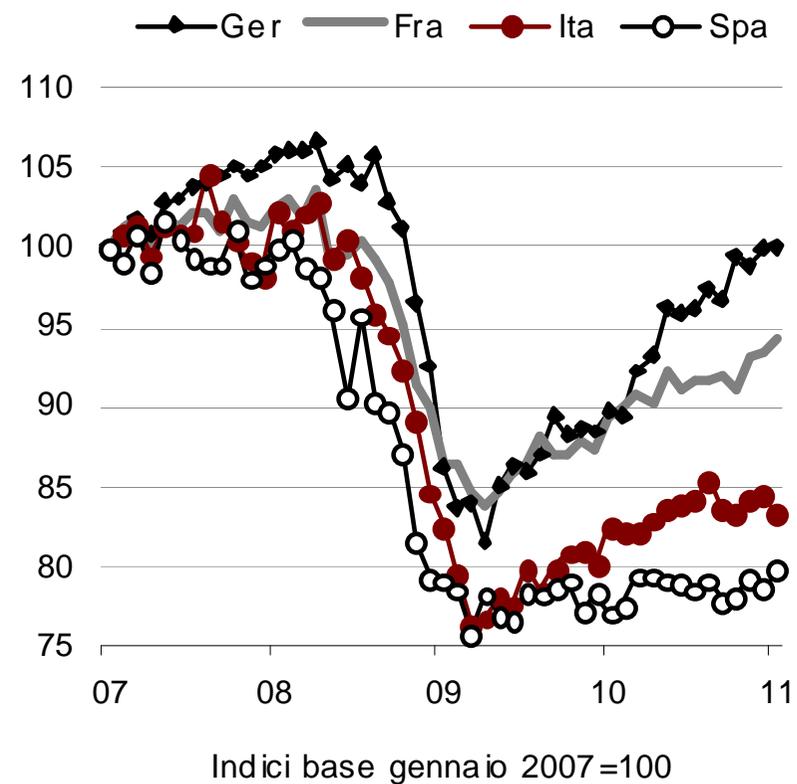
Divaricazioni fra i paesi dell'area euro

- All'interno del quadro europeo permangono ampie divaricazioni fra paesi.
- Le *survey* indicano che il clima di fiducia sta migliorando più rapidamente in Germania e Francia, più gradualmente in Italia e Spagna.
- Divergenze nell'andamento della domanda interna legate a politiche di bilancio

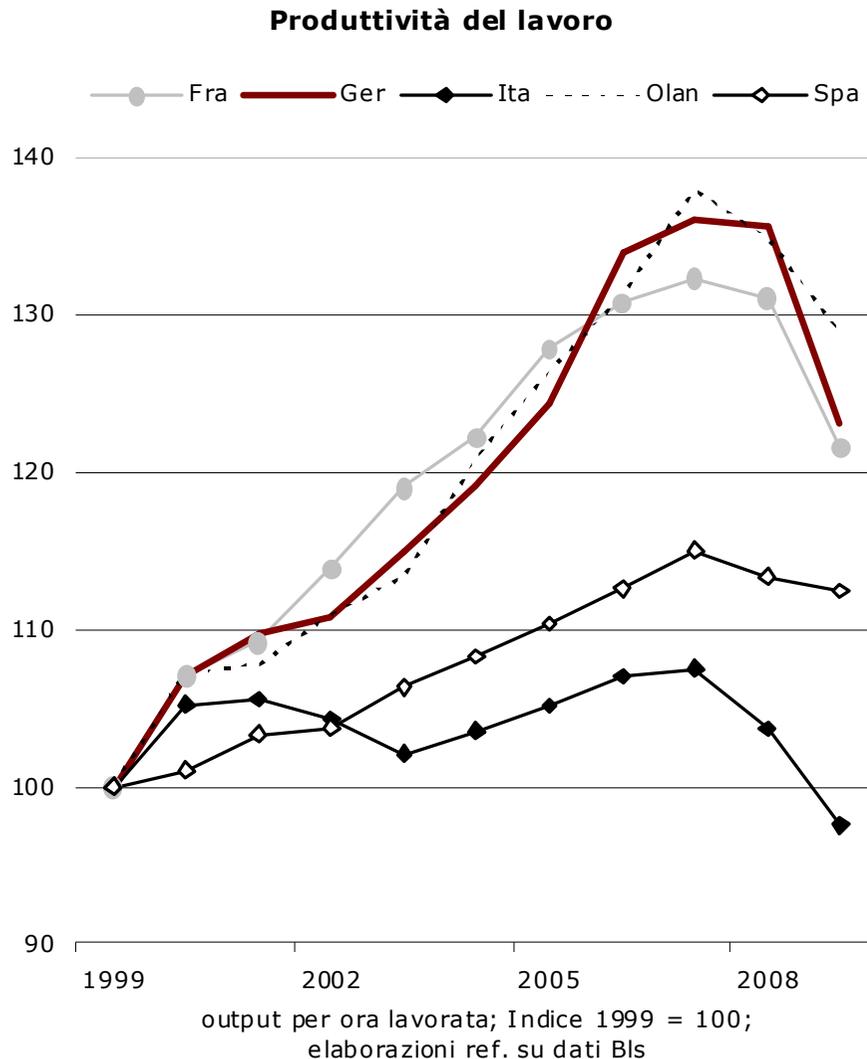
Imprese industriali - attese sulla produzione



Produzione industriale



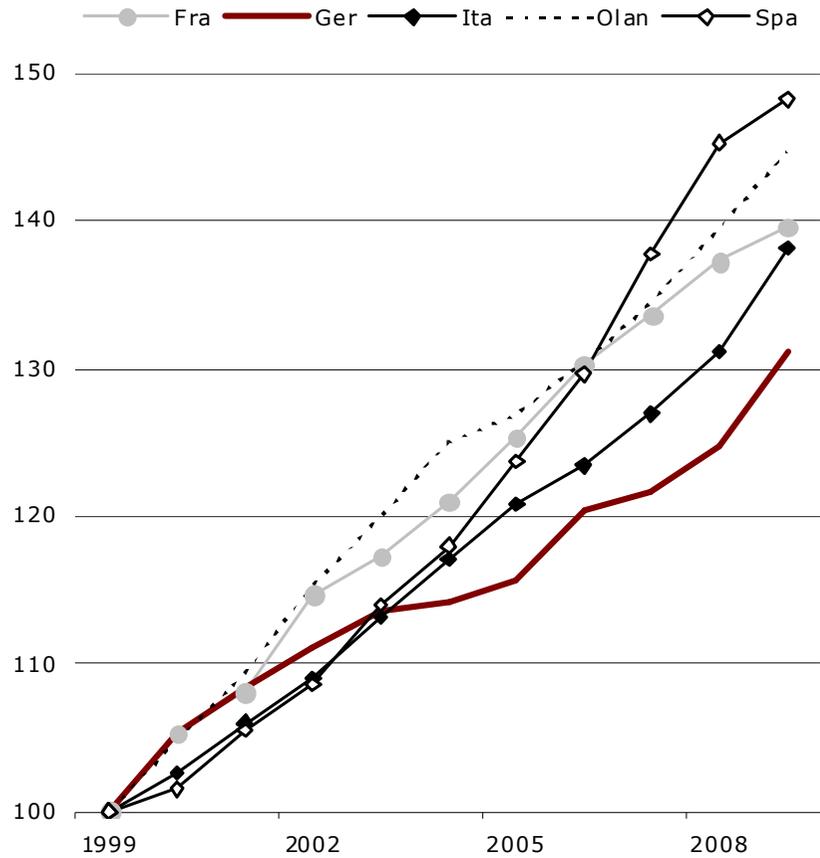
L'eredità della posizione competitiva sui mercati esteri



- Migliore posizionamento economia tedesca sui mercati dei paesi asiatici. **Effetto traino dell'Asia probabilmente destinato a ridimensionarsi per qualche mese a seguito della crisi giapponese**
- La divaricazione nelle performance dell'industria potrebbe indicare che i problemi legati all'evoluzione della posizione competitiva intra-area si sono aggravati nel corso della crisi
- Apertura divari crescita può costituire un problema per la Bce?

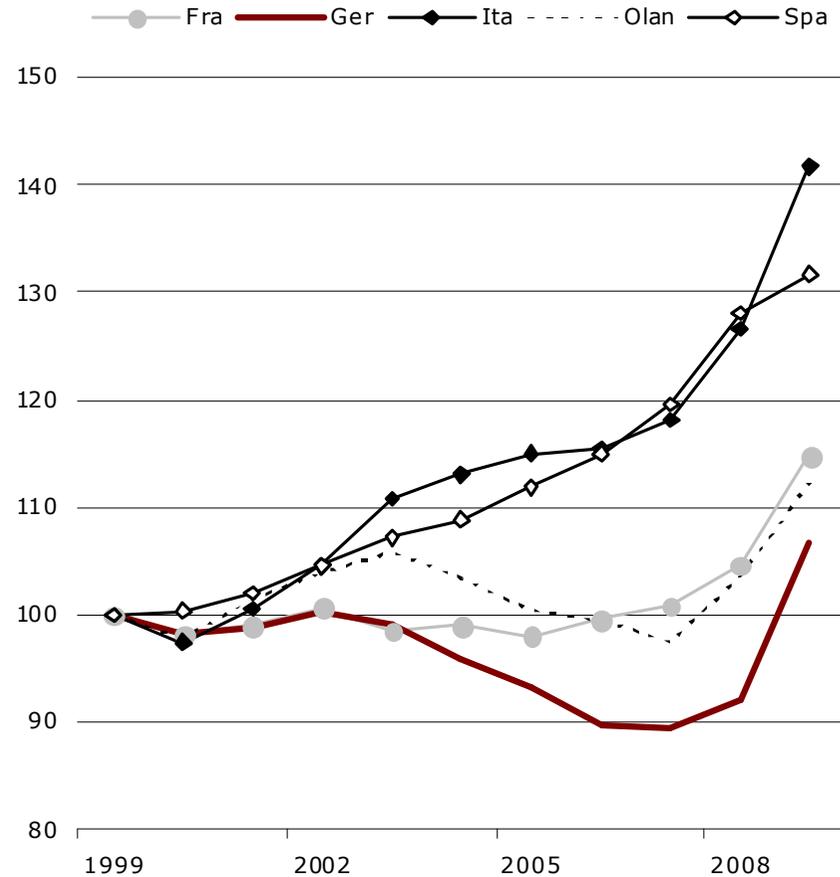


Costo del lavoro



costo del lavoro orario; Indice 1999 = 100; elaborazioni ref. su dati Bls

Clup

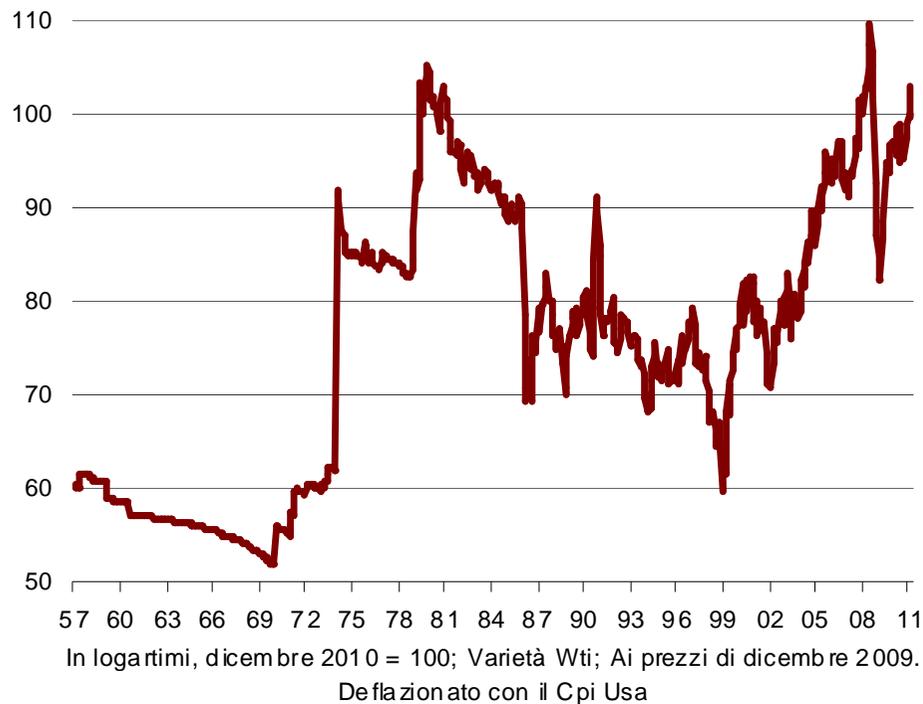


Costo del lavoro per unità di prodotto; Indice 1999 = 100; elaborazioni ref. su dati Bls

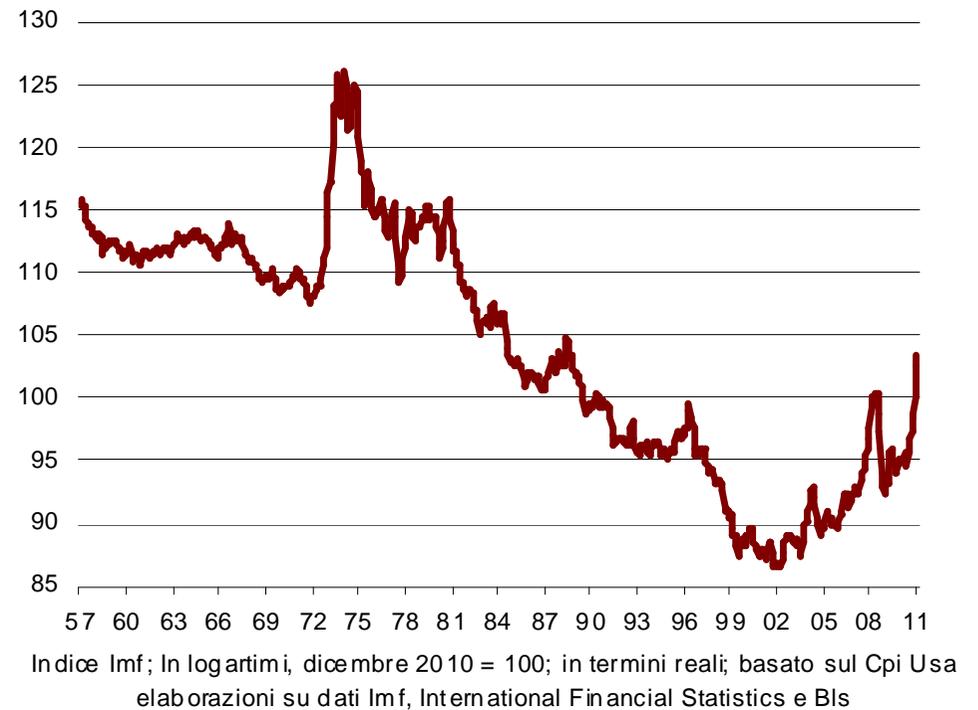
La domanda asiatica determina una sovrareazione dei prezzi delle materie prime: di nuovo uno "scenario-2008"?



Prezzo reale del petrolio

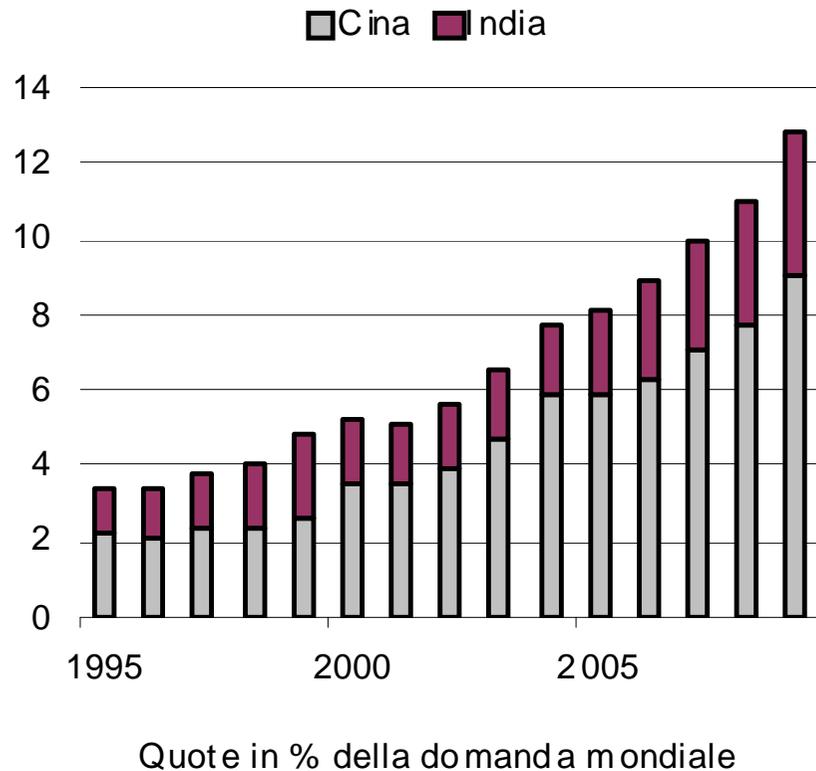


Prezzi delle materie prime alimentari in termini reali





Peso di Cina e India sull'import mondiale di materie prime



- Le tensioni in Medio Oriente si sovrappongono ad uno scenario di fondo sollecitato dalla crescita delle economie emergenti
- Effetto crisi giapponese su prezzo del petrolio:
 - ✓ Nel breve possibile effetto negativo (riduce crescita economica e domanda di energia)
 - ✓ Nel medio termine impatto positivo sui prezzi (perché sull'offerta di lungo periodo si assume una minore offerta di nucleare e maggiore domanda di combustibili fossili)

Una nuova gerarchia fra i paesi



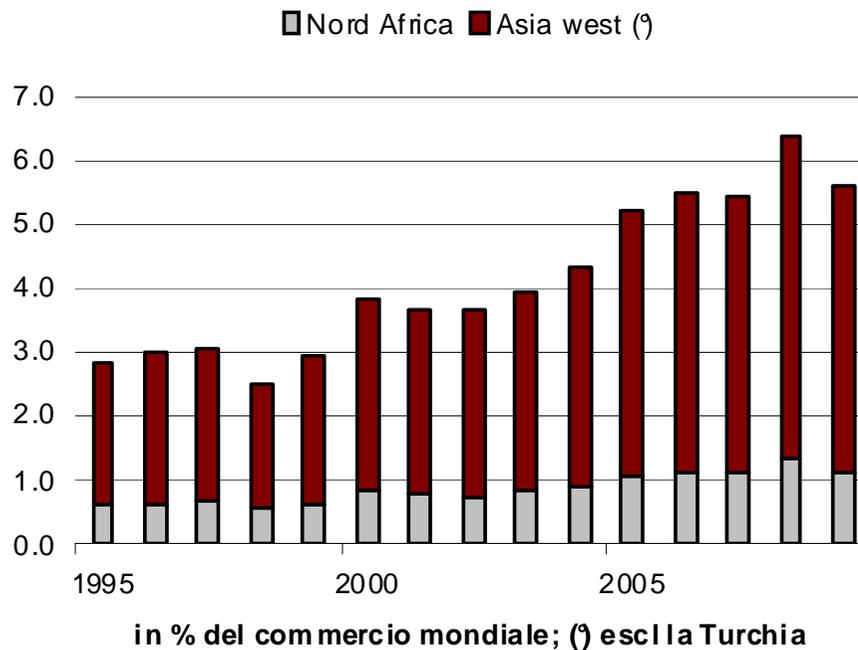
- Paesi **in crescita** importatori di materie prime (Cina, India..)
- Paesi **produttori** di materie prime (Australia, Russia, Medio oriente produttori di petrolio)
- Paesi **che beneficiano** della crescita asiatica (Germania, Giappone)
- Paesi **che subiscono** i prezzi delle materie prime
 - Paesi arabi non produttori: Tensioni geo-politiche – ulteriori aumenti materie prime (paesi mediterranei)
 - Paesi periferici europei



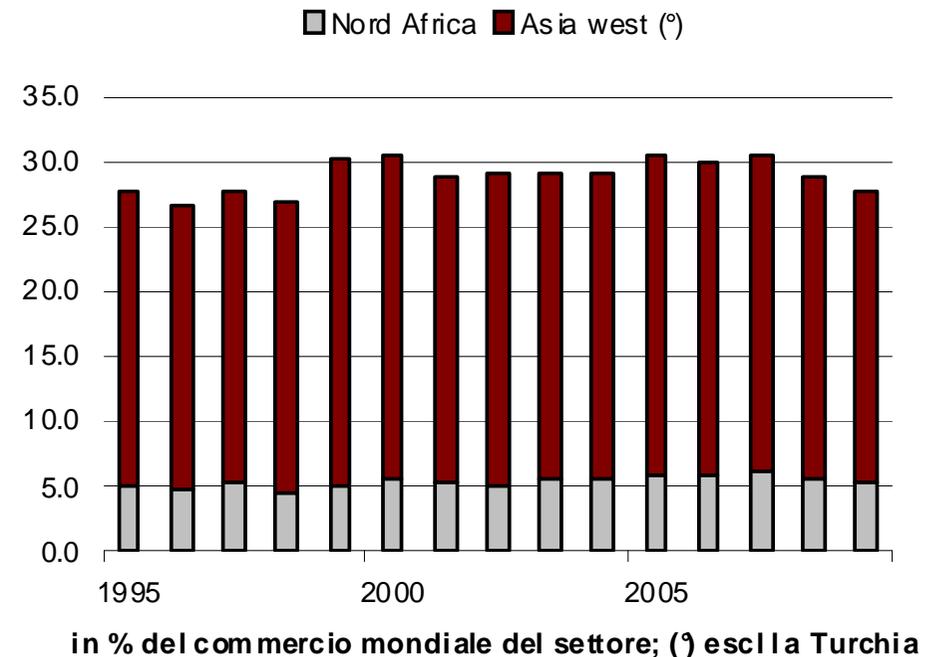
La crisi del Nord Africa

- La crisi del Nord Africa: impatto sull'offerta globale di materie prime può essere importante nel caso le tensioni si estendano ai vicini paesi dell'area mediorientale

Quote di mercato del Nord Africa e dell'Asia occidentale



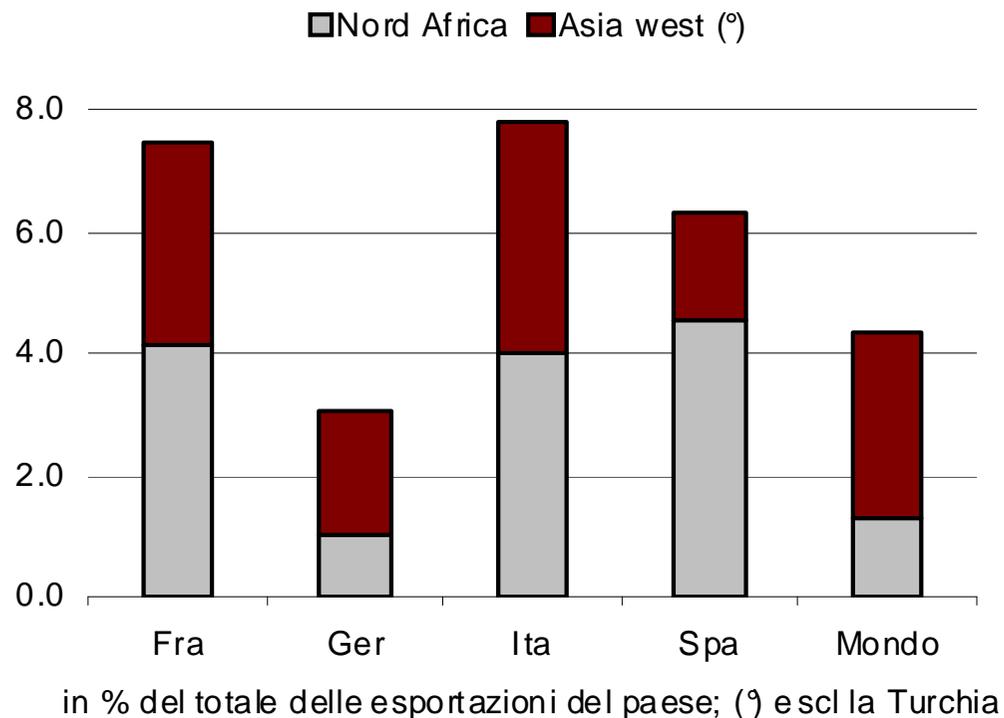
Quote di mercato del Nord Africa e dell'Asia occid nel commercio di mat prime energetiche



La crisi del Nord Africa



Il peso delle esportazioni dirette verso il Nord Africa e l'Asia occidentale nel 2009



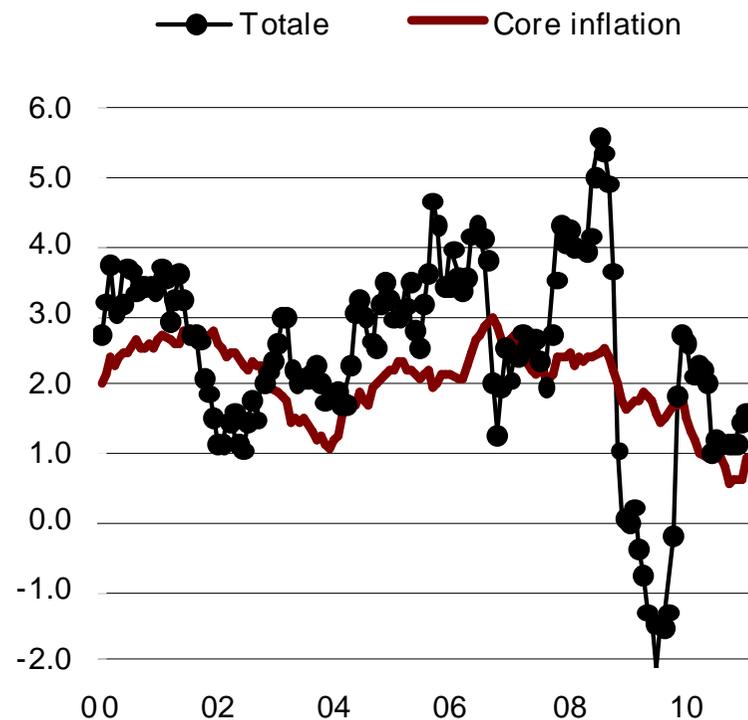
- I paesi del Nord Africa pesano poco sulla domanda globale, ma economie europee dell'area mediterranea più esposte.



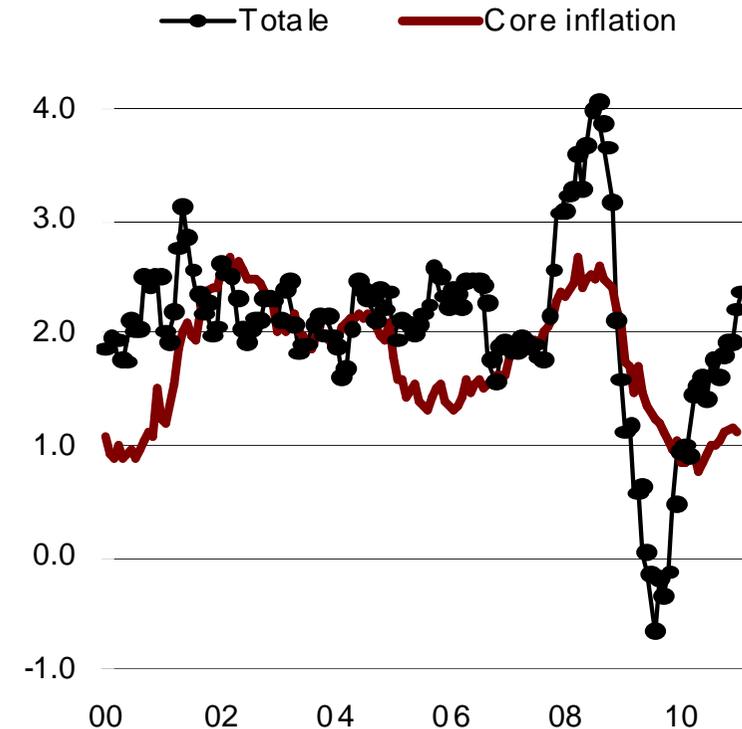
Dalle materie prime all'inflazione ai rischi per la ripresa

- L'aumento dei prezzi delle materie prime modifica lo scenario inflazionistico internazionale
- Per ora solamente gli effetti di primo livello dello *shock*

Stati Uniti - Inflazione al consumo



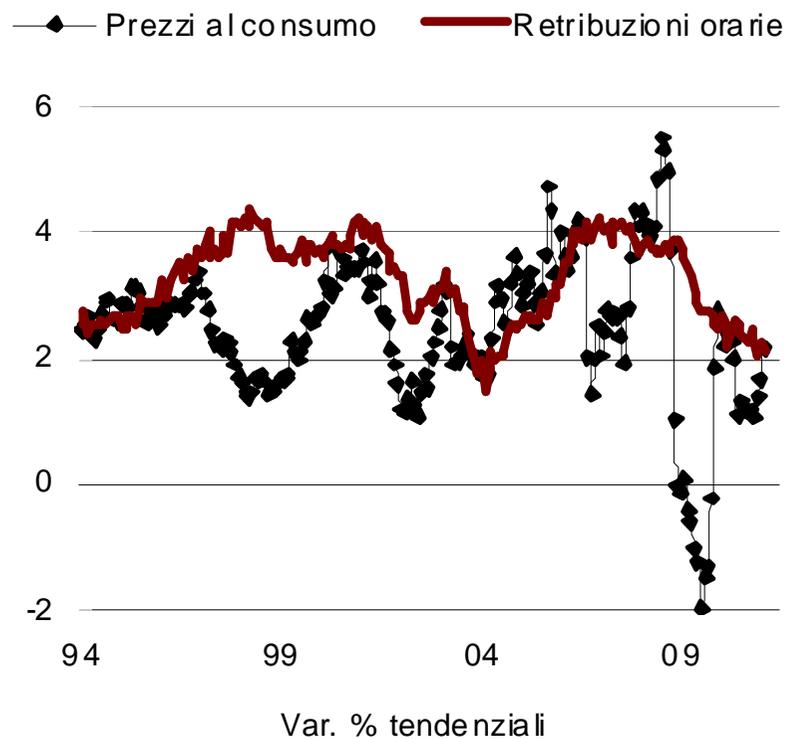
Area euro - Inflazione al consumo



Possibile impatto sui consumi



Usa - Retribuzioni e inflazione



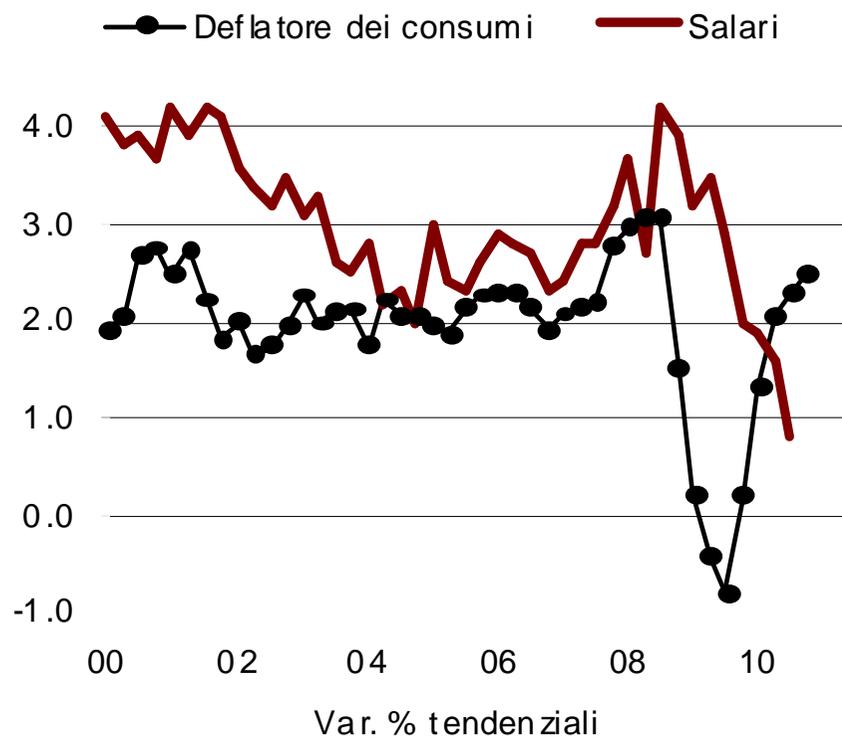
Usa - Retribuzioni e inflazione "core"



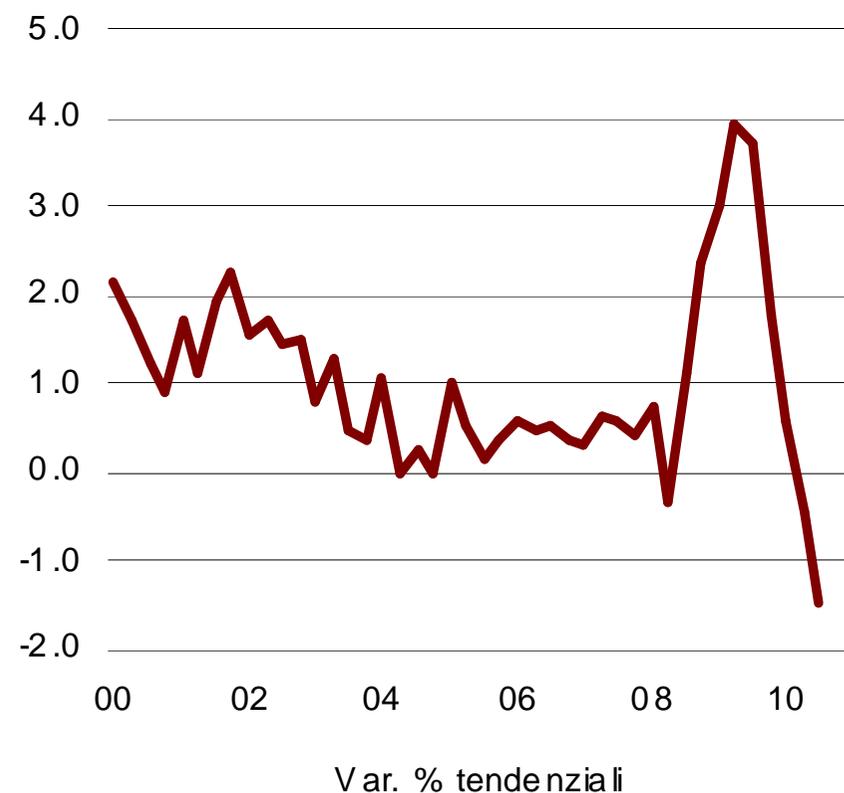
Possibile impatto sui consumi



Area euro - Salari e deflatore dei consumi



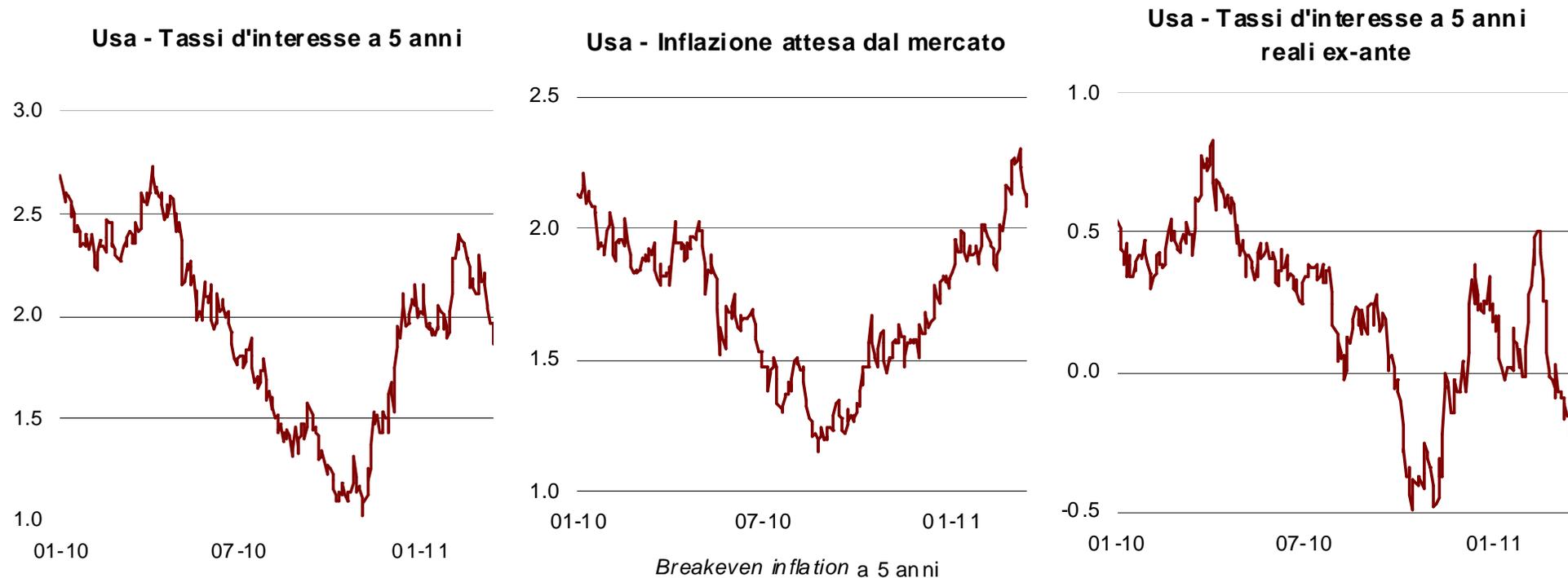
Area euro - Salari reali



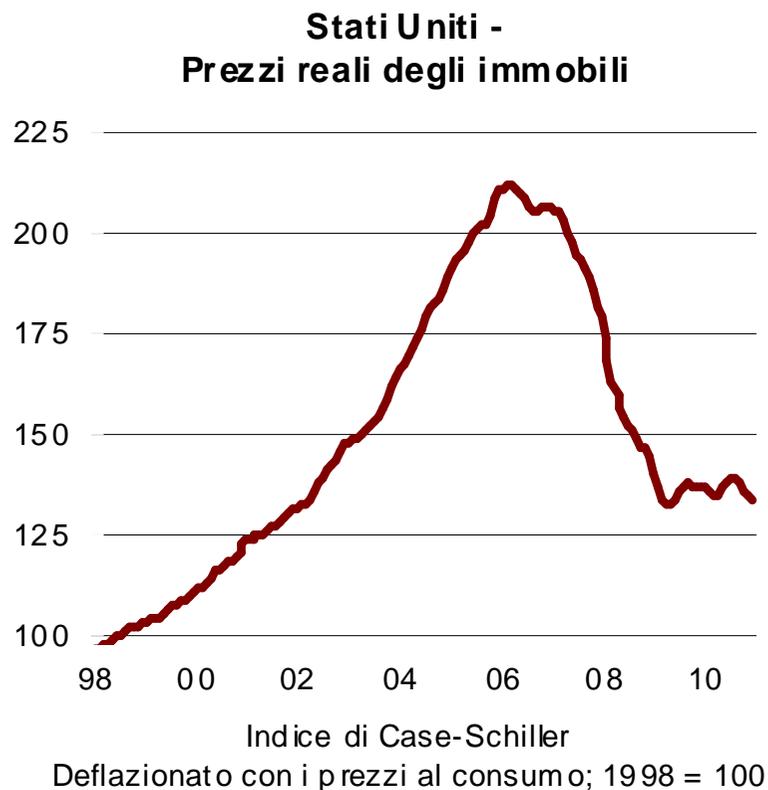


Effetti sui tassi d'interesse

- Effetti sui tassi d'interesse internazionale: mercati "incerti" fra rischio inflazione e timori che la ripresa si interrompa.
- Aumento inflazione attesa supera aumento tassi: caduta tassi reali ex-ante
- Caduta tassi reali si accentua con crisi giapponese, riduzione tassi nominali



Rischi

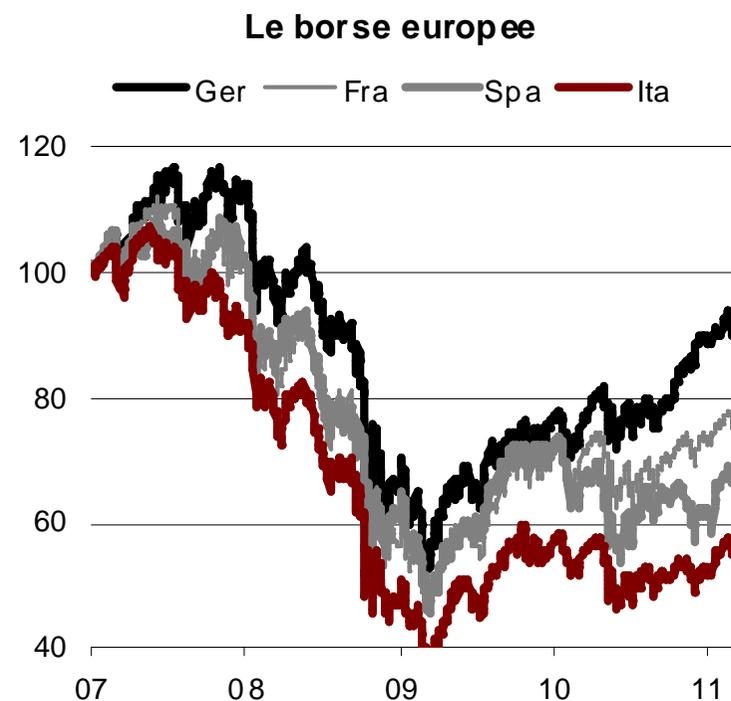
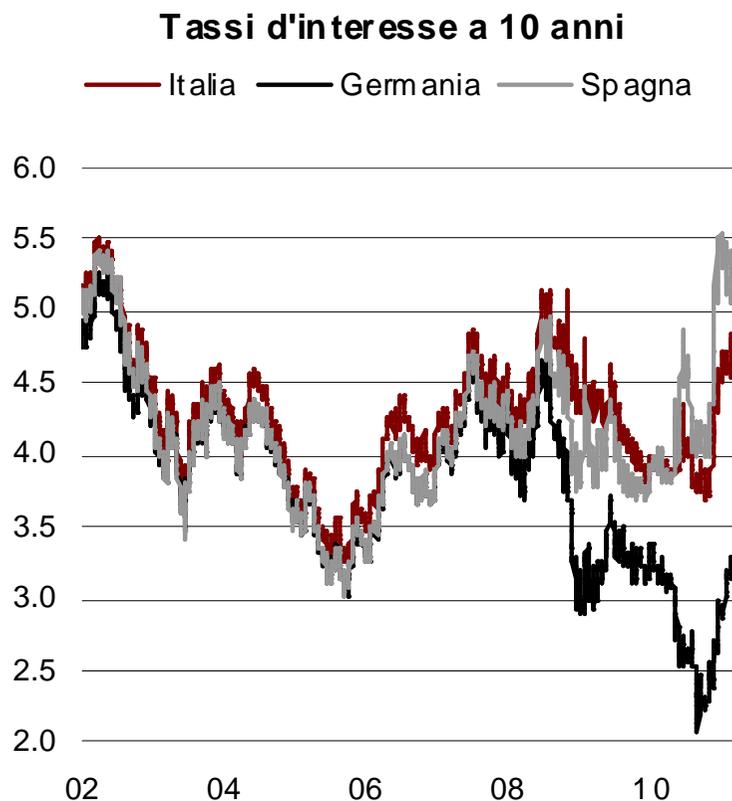


- Un aumento dell'inflazione tale da innescare una fase di crescita dei tassi d'interesse avrebbe effetti sfavorevoli su prezzi di molte attività, finanziarie e reali. Peserebbe sugli attivi delle banche e ostacolerebbe la ripresa della domanda

Rischi



- L'aumento dei tassi d'interesse penalizza in misura particolare i paesi della periferia europea.
- In questa fase il canale finanziario può amplificare i differenziali di crescita fra paesi.



1° gen 2007 = 100. Indici Data stream

Prospettive in sintesi

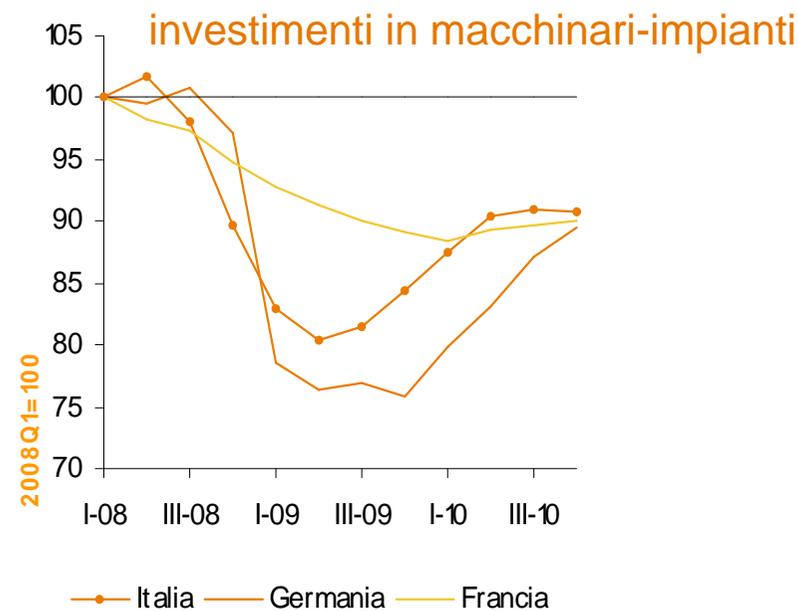
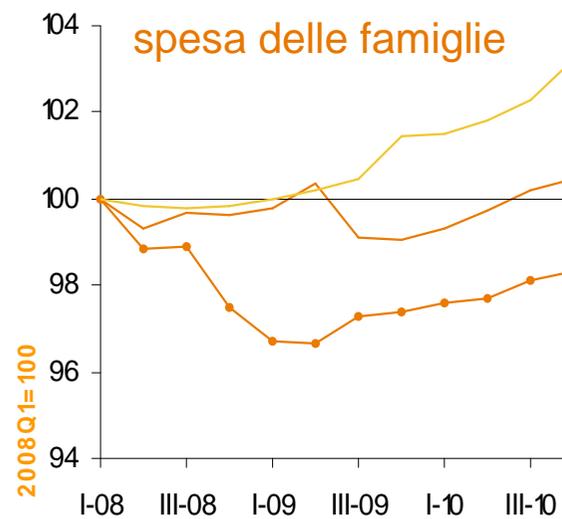
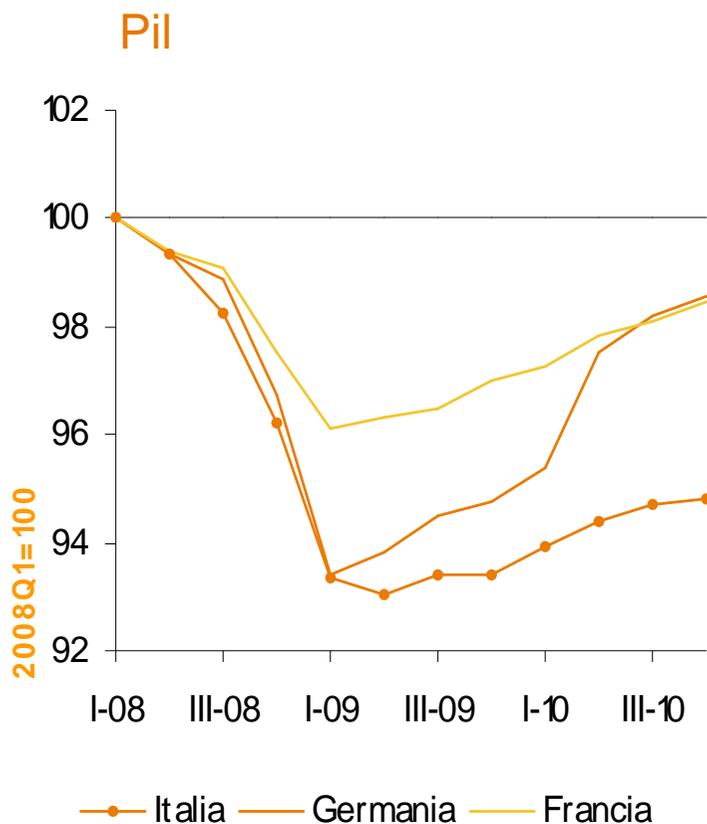


- Indicatori congiunturali a inizio 2011 segnalano recupero dopo battuta d'arresto fra la primavera e l'autunno del 2010
- Shock politico del nord Africa e catastrofe giapponese costituiscono però almeno in apparenza un elemento di sostanziale peggioramento dello scenario
- Le *survey* di aprile-maggio ci diranno quanto pesante è l'impatto di questi eventi sulla congiuntura
- Tensioni inflazionistiche limitate per ora agli effetti di primo impatto dell'aumento delle *commodities*
- Probabilmente il rallentamento della congiuntura limiterà gli effetti di secondo round



L'economia italiana

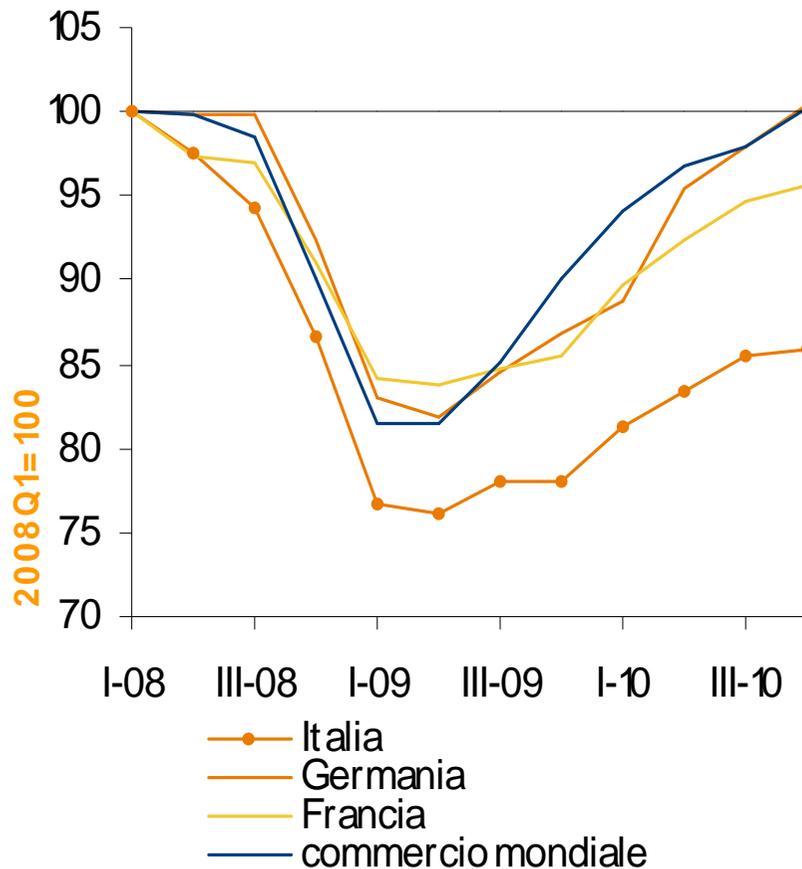
2010 | rapida la caduta ma lenta la ripresa



2010 | commercio mondiale tornato al livello pre-crisi ma non le esportazioni italiane



esportazioni e commercio mondiale



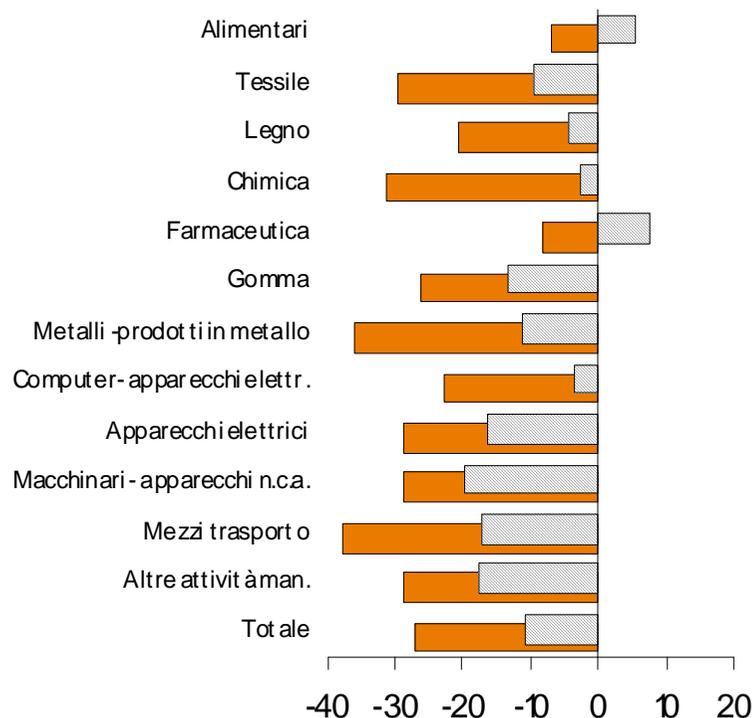
	Germania	Francia	Italia
Caduta	-18.1	-16.3	-23.9
Recupero	22.6	14.4	13.0
Quanto manca	0.3	-4.3	-14

Esportazioni italiane cadute di più e recuperato di meno rispetto a quelle francesi e tedesche

2010 | esportazioni ancora inferiori al livello pre-crisi in quasi tutti i settori ...



Esportazioni a prezzi correnti (var. %)



- Nonostante il recupero, le esportazioni totali sono ancora inferiori al livello pre-crisi del 10%.
- Le esportazioni sono più basse in tutti i settori tranne che nella farmaceutica e negli alimentari.
- Molto vicine ai livelli pre crisi nei seguenti settori: computer e apparecchi elettrici, chimica, legno.

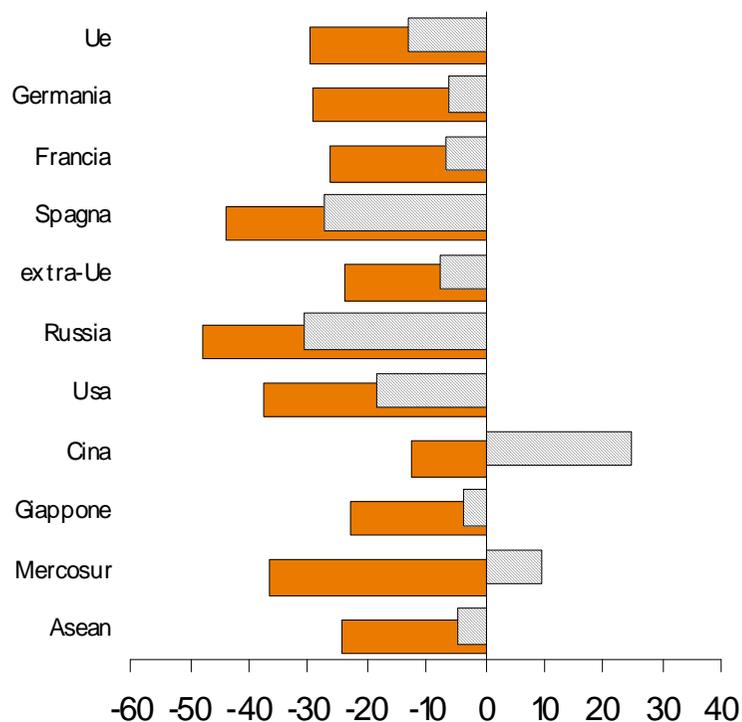


quanto manca: gennaio 2011 rispetto al punto di massimo pre-crisi



la caduta: dal punto di minimo al punto di massimo pre-crisi

2010 | ... e mercati di sbocco



➤ Tranne in Cina e nel Mercosur, esportazioni inferiori ai livelli pre crisi in tutte le principali aree di destinazione.

➤ In Cina, la ripresa delle nostre vendite più rapida rispetto al periodo pre-crisi, ma la quota rimane modesta (2.3%).

➤ Sono le vendite di macchinari-impianti e mezzi di trasporto a trainare le esportazioni italiane in Cina.

➤ Mercosur: intensa la caduta ma rapida la ripresa, ma la quota è molto modesta (1.2 %).



Quanto manca: gennaio 2011 rispetto al punto di massimo pre-crisi

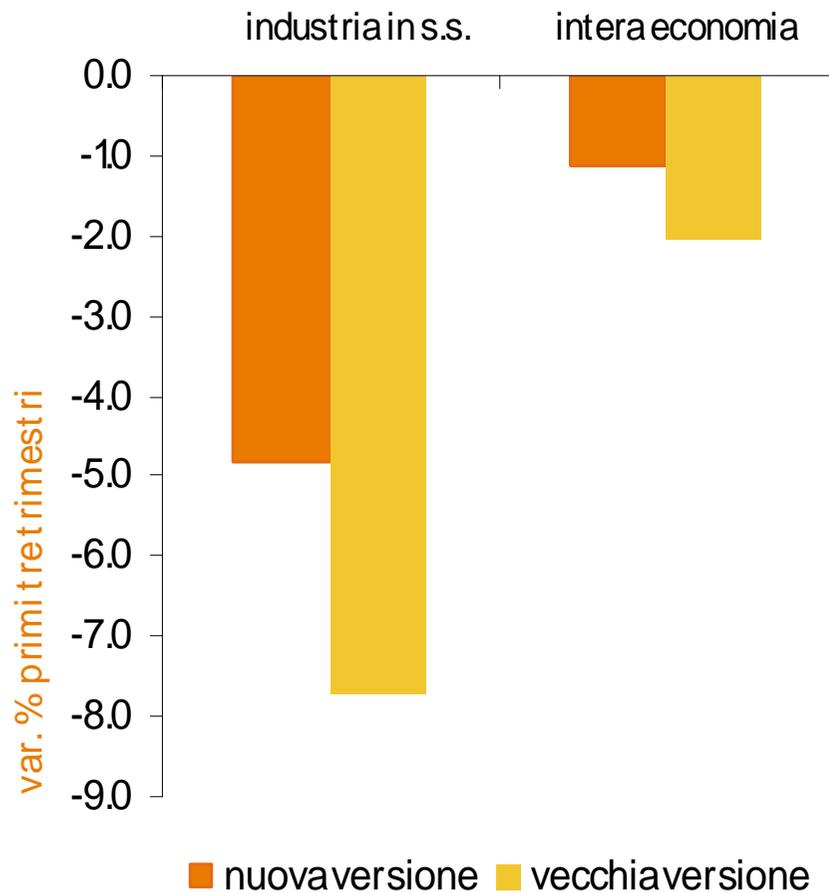


la caduta: dal punto di minimo al punto di massimo pre-crisi

2010 | occupazione tra segnali di miglioramento e revisioni



unità di lavoro: confronto release

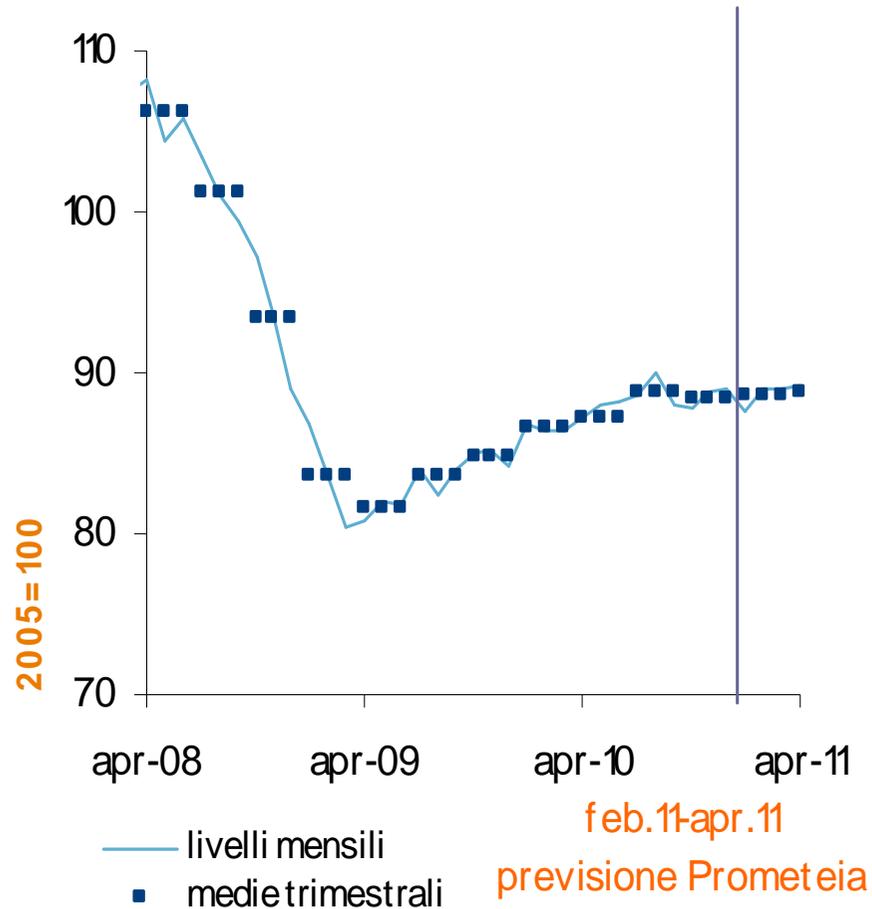


- nei dati per il 2010 forte revisione dell'occupazione, soprattutto nel settore manifatturiero: da -7.7 per cento a -4.8 per cento la variazione tendenziale nei primi tre trimestri
- revisione che si riflette completamente sulla produttività del lavoro, che nei nuovi dati cresce di meno
- nel quarto trimestre forte recupero dell'occupazione nel manifatturiero, nonostante rallentamento della produzione

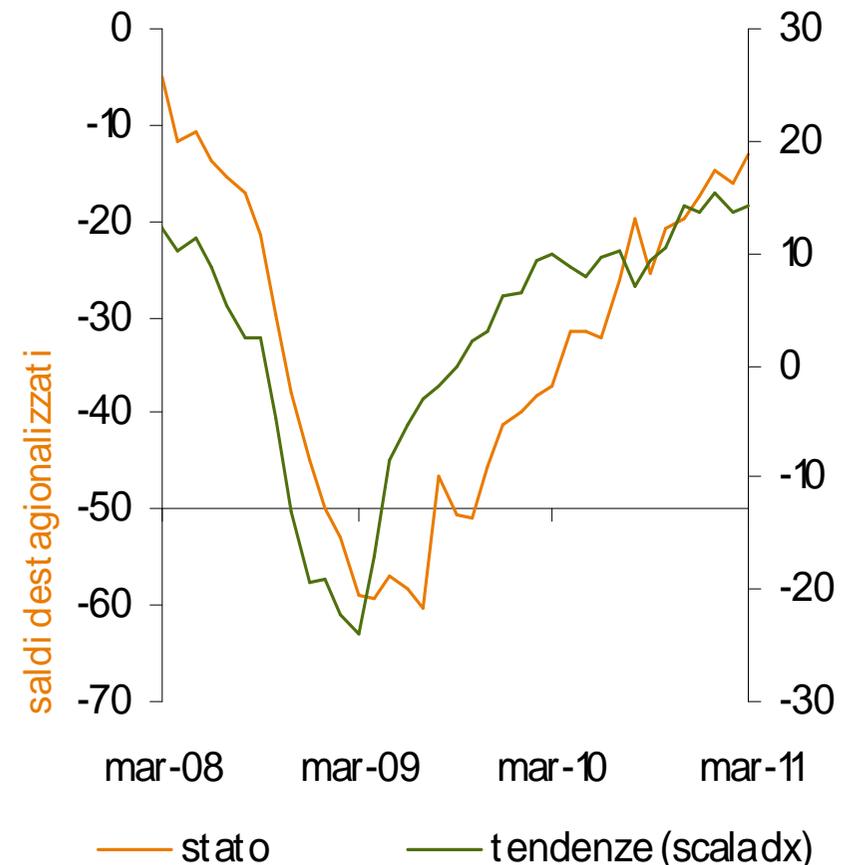


congiuntura | inattesa caduta della produzione a gennaio

produzione industriale



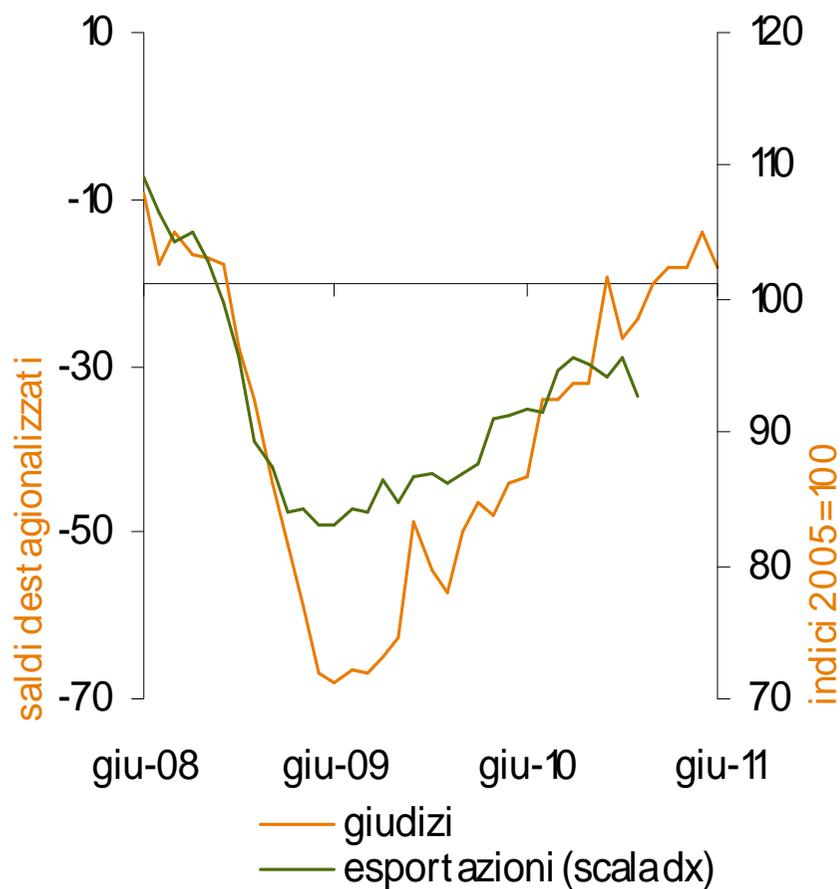
stato e tendenze della produzione



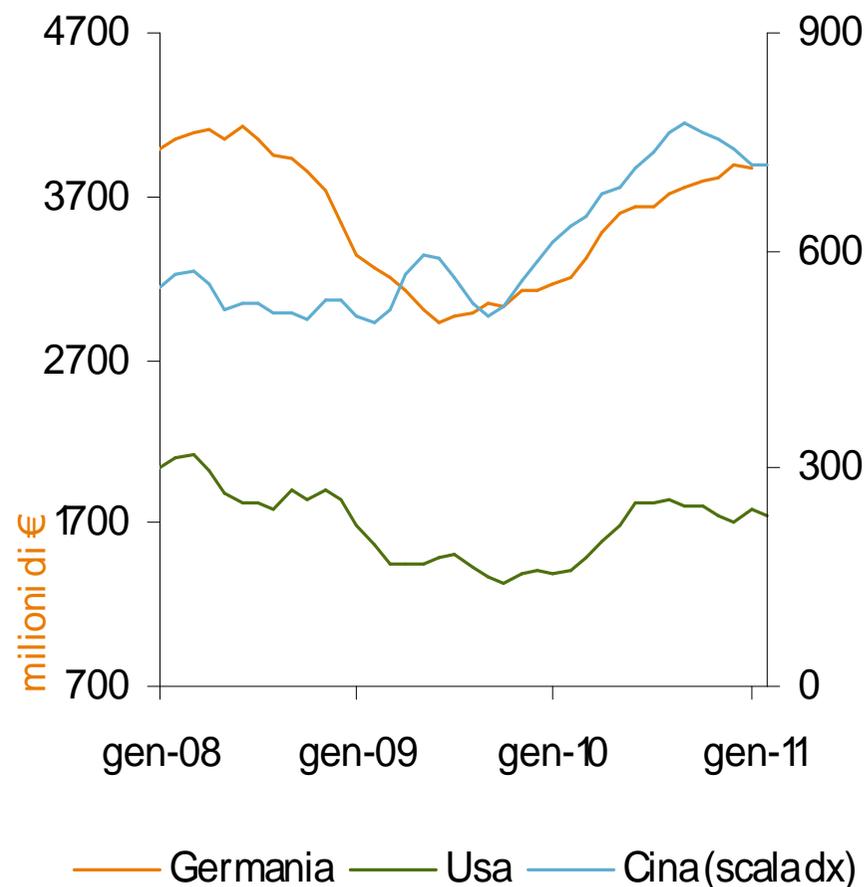
congiuntura | segnali di rallentamento delle esportazioni



esportazioni (in volume) e giudizi



esportazioni in alcuni paesi di destinazione



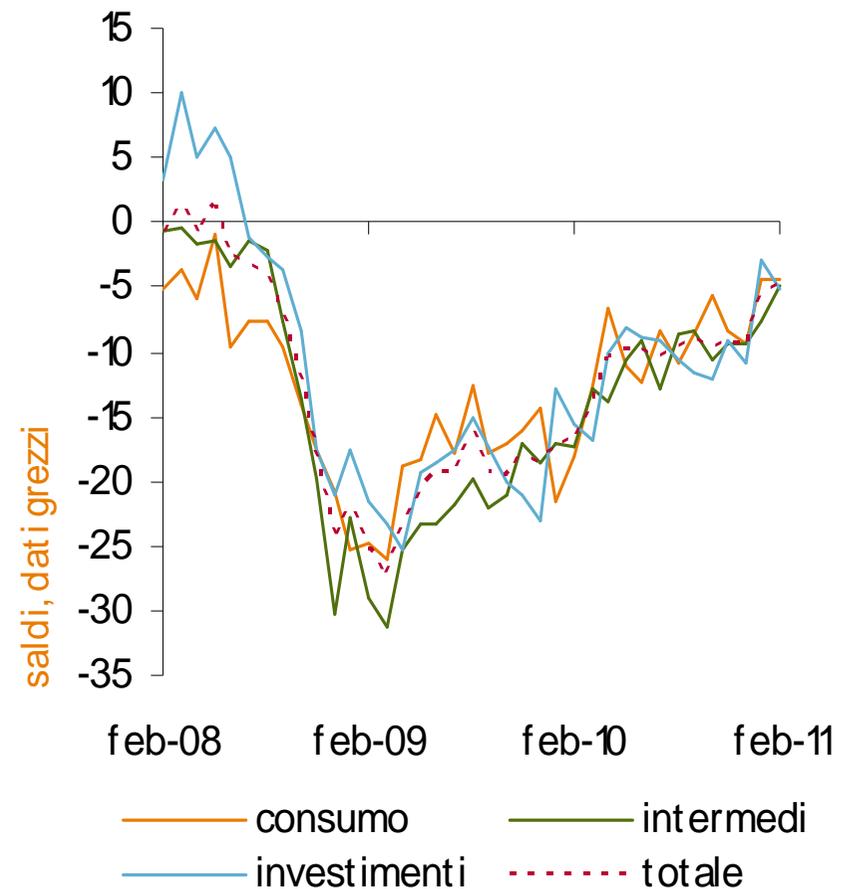


congiuntura | segnali di ripresa nel mercato del lavoro

indagine forze di lavoro mensili

	ott-10	nov-10	dic-10	gen-11	feb-11
forze di lavoro (var.% prec.)	0.3	0.1	-0.4	-0.2	-0.1
occupati totali (var.% prec.)	0.0	0.2	0.0	-0.6	0.1
tasso di disoccupazione (in %)	8.7	8.6	8.6	8.5	8.4

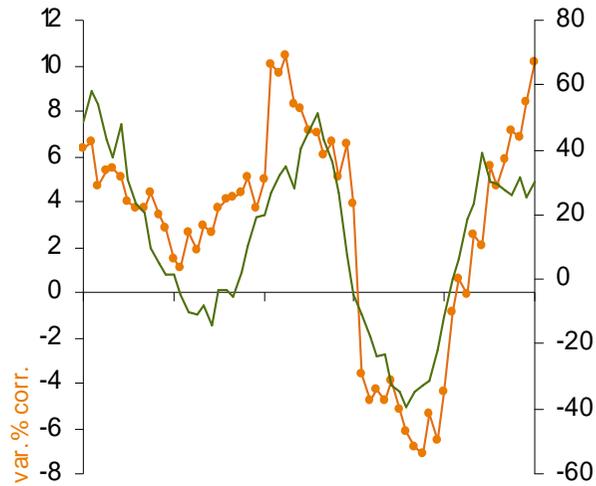
tendenze dell'occupazione per raggruppamenti di industrie



congiuntura | non tutti traslati gli incrementi delle materie prime

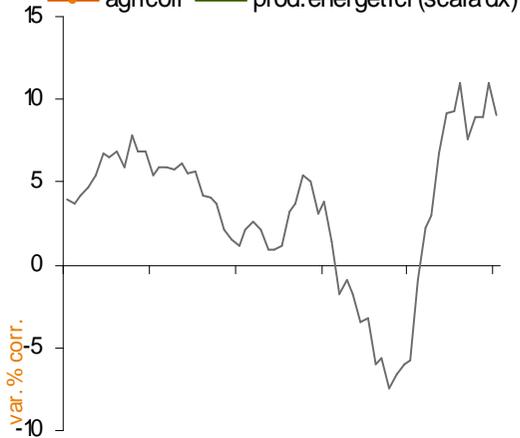


prezzi all'importazione (vmu)



dic-05 dic-06 dic-07 dic-08 dic-09 dic-10

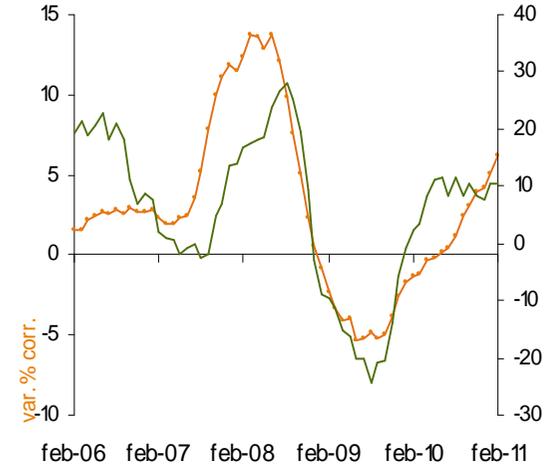
—●— agricoli — prod.energetici (scala dx)



dic-05 dic-06 dic-07 dic-08 dic-09 dic-10

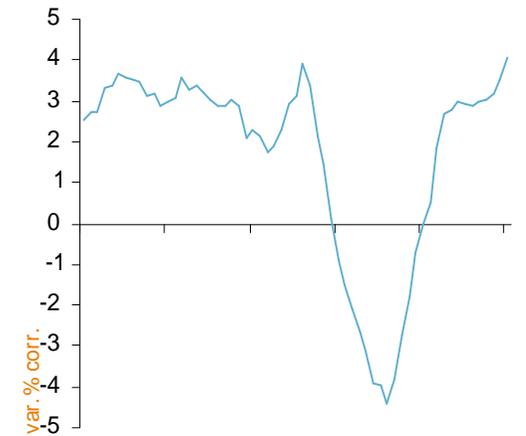
— manifatti-trasformati (no energia)

prezzi interni alla produzione



feb-06 feb-07 feb-08 feb-09 feb-10 feb-11

—●— alimentari — prod.energetici (scala dx)



feb-06 feb-07 feb-08 feb-09 feb-10 feb-11

— manifatti-trasformati (no energia)



petrolio e crisi nord-Africa | accentuano la decelerazione del ciclo economico

Effetto petrolio e crisi nord-Africa sull'economia italiana (scostamenti % rispetto alla base)

	2011	2012
Pil	-0.23	-0.11
Prezzi al consumo	0.40	0.21

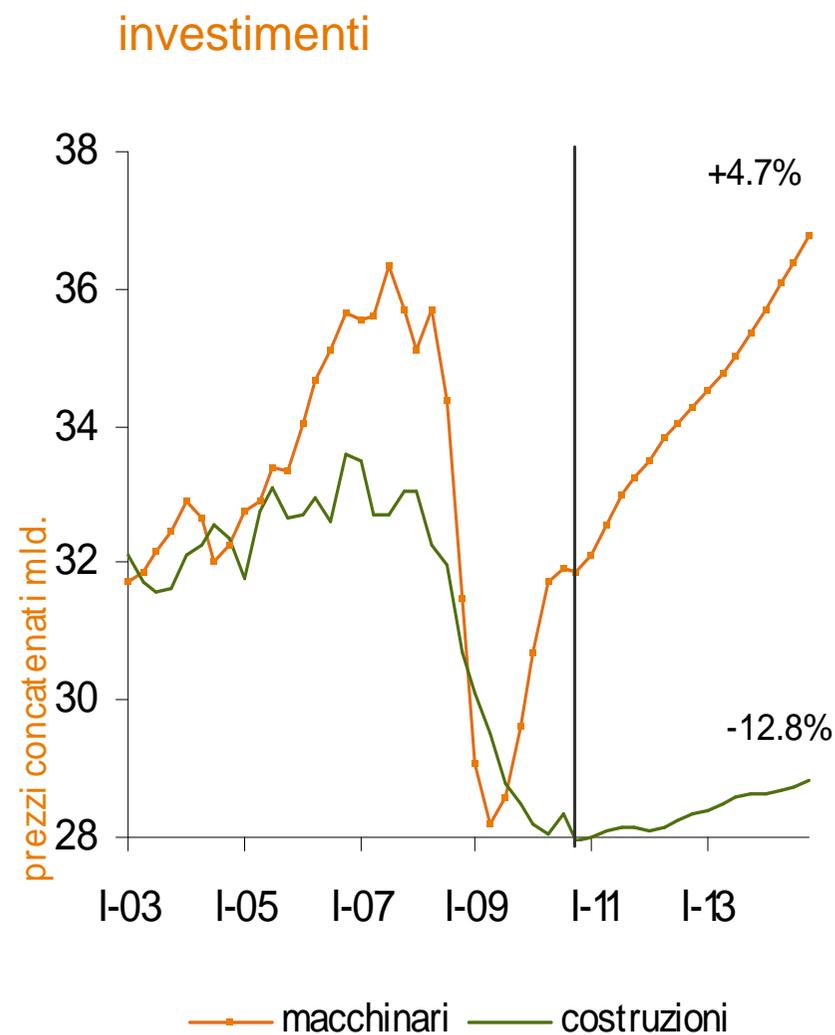
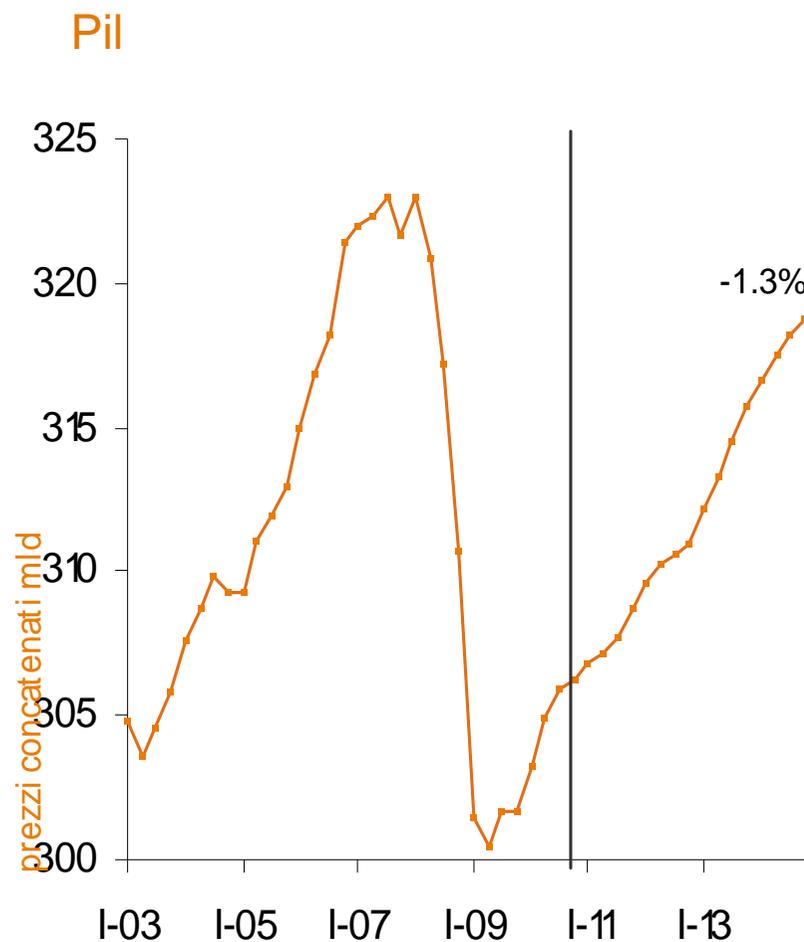
- Effetto shock petrolifero inferiore al passato, anche per la minore intensità energetica nei processi produttivi.
- Effetto crisi nord-Africa limitato sulle nostre esportazioni, il peso di quest'area è solo del 2.7 per cento.

la previsione | il quadro macroeconomico



	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pil	-5.2	1.2	0.8	0.9	1.2	1.2
Importazioni	-13.8	10.3	4.0	4.4	4.2	3.8
Spesa famiglie	-1.8	1.0	0.5	0.6	1.0	0.9
Spesa A.P.	1.0	-0.6	-0.2	0.1	0.4	0.4
Investimenti - macchinari-mezzi	-12.0	2.3	1.9	2.1	2.2	2.4
trasp. - costruzioni	-15.5	9.4	3.6	3.5	3.1	3.7
Esportazioni	-18.4	8.9	4.9	4.9	4.8	4.1
Occupazione	-3.7	-0.7	0.1	0.5	0.6	0.7
Inflazione cons. (deflatore)	0.0	1.5	2.8	2.0	2.0	2.1

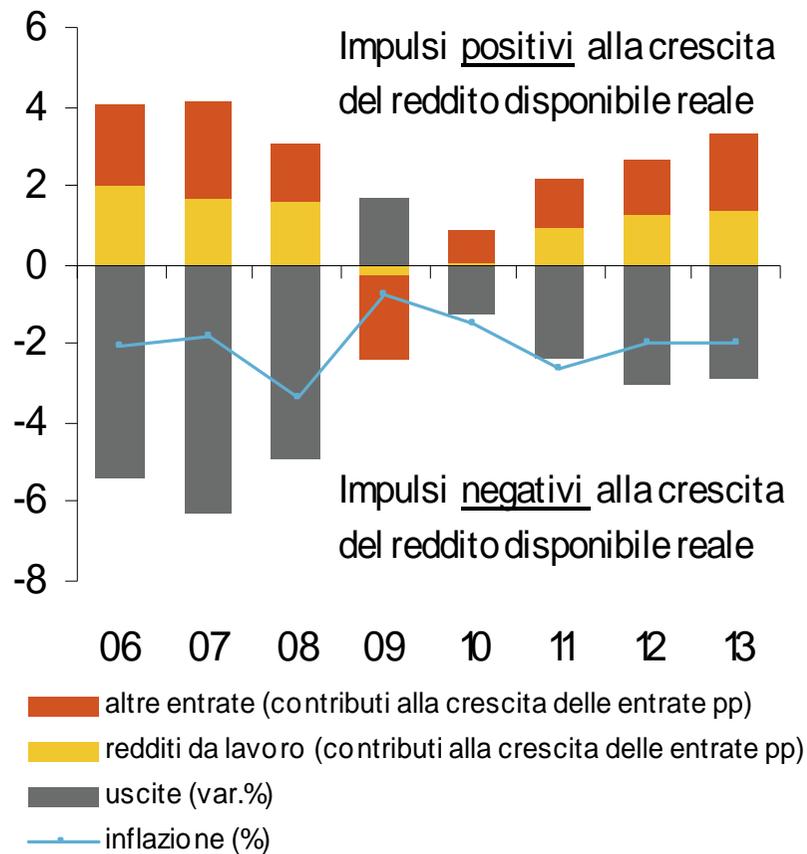
la previsione | il Pil non recupera i livelli pre-crisi



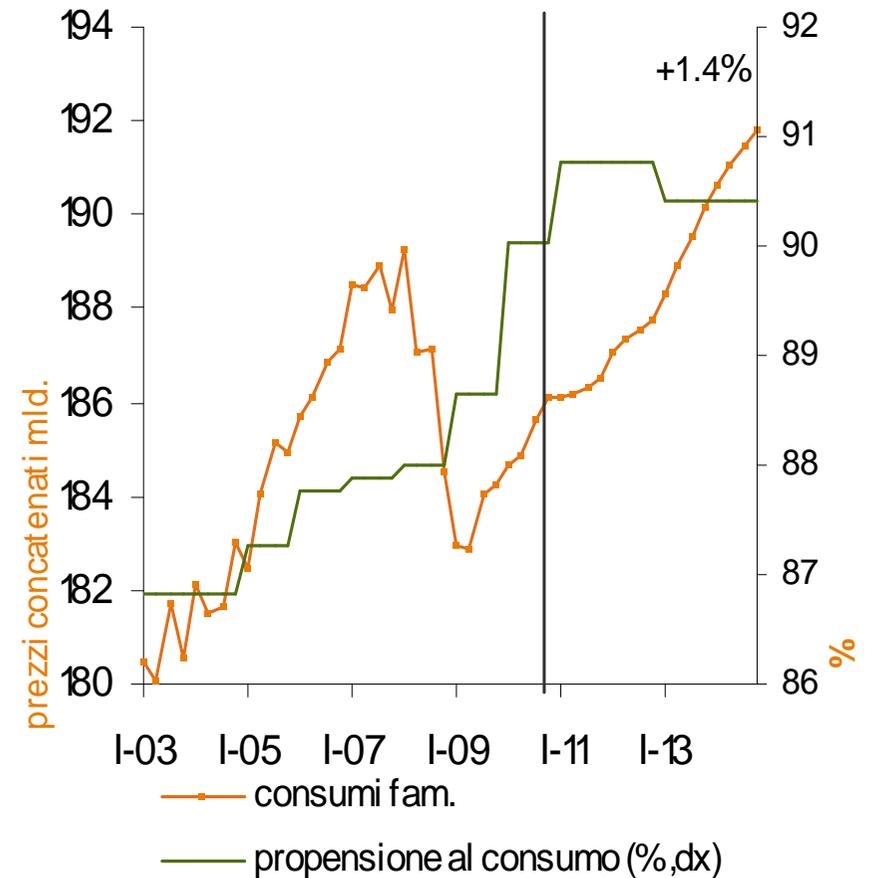


la previsione | consumi delle famiglie condizionati dalla bassa formazione di reddito

la composizione del reddito disponibile delle famiglie



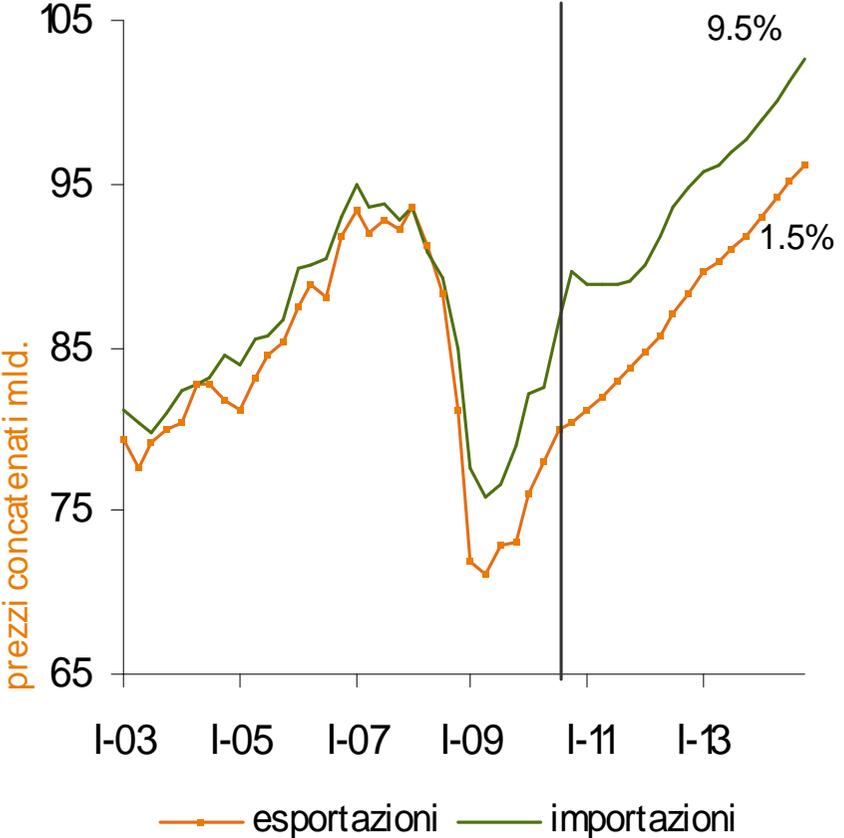
consumi e propensione al consumo



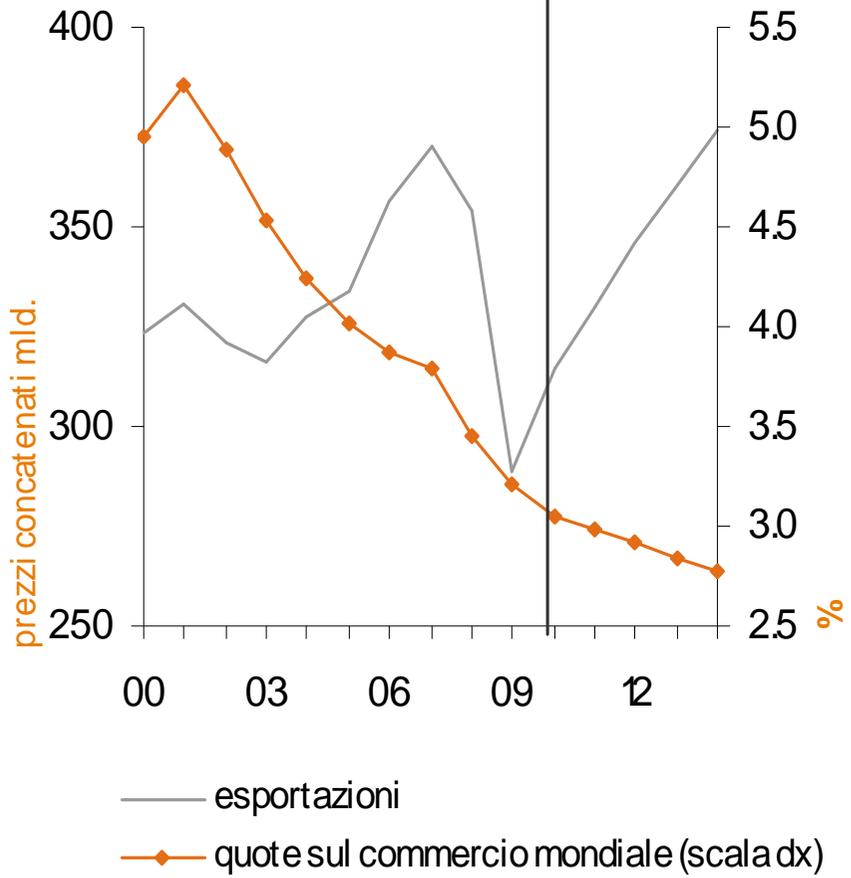


la previsione | rallenta la caduta di quote ma le esportazioni tornano ai livelli pre-crisi solo nel 2013

esportazioni e importazioni di merci e servizi



quote di mercato (valori concatenati)



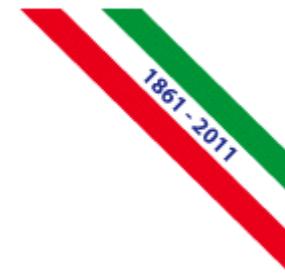


Il quadro di finanza pubblica

Il quadro di finanza pubblica: sorprese e incertezze



- Il consuntivo di finanza pubblica è, per il 2010, sensibilmente migliore di quanto atteso (indebitamento 4,6 invece che 5%)
- Particolarmente virtuosi sono stati gli andamenti di spesa, mentre gli obiettivi di gettito non sono stati conseguiti
- Le prospettive sembrano confortanti, con il disavanzo pubblico instradato lungo un percorso di rientro nei parametri europei (3,2% nel 2013)
- Incertezze rimangono però sui redditi, gli investimenti, le entrate complessive
- In un contesto di vuoto persistente di gettito, gli obiettivi di disavanzo richiedono un'azione molto incisiva sul lato della spesa. A parità di pressione fiscale, ciò esercita effetti depressivi sulla domanda



	<i>Istat-Dfp</i>		
	2009	2010	netto
Redditi da lavoro dipendente	-552	-3.059	-2.507
Consumi intermedi	-1.022	-2.519	-1.497
Pensioni e altre prestazioni	133	69	-64
Altre spese correnti	576	-1.174	-1.750
Totale spese correnti al netto interessi	-865	-6.683	-5.818
Interessi passivi	-880	-1.917	-1.037
Totale spese correnti	-1.745	-8.600	-6.855
Investimenti fissi	1.020	-1.568	-2.588
Contributi c/capitale	3.635	-1.658	-5.293
Totale spese in conto capitale	370	-5.540	-5.910
Totale spese finali al netto interessi	-495	-12.223	-11.728
Totale spese complessive	-1.375	-14.140	-12.765
E N T R A T E			
Imposte dirette	202	6.313	6.111
Imposte indirette	-956	-9.825	-8.869
Contributi sociali	-1.461	-2.730	-1.269
Altre entrate correnti non tributarie	351	-821	-1.172
Totale entrate correnti	-1.864	-7.063	-5.199
Imposte in conto capitale	8	1.142	1.134
Entrate in conto capitale non tributarie	-460	-2.305	-1.845
Totale entrate in conto capitale	-452	-1.163	-711
Totale entrate	-2.316	-8.226	-5.910
Saldo corrente	-119	1.537	1.656
Indebitamento	-941	5.914	6.855
Saldo primario	-1.821	3.997	5.818
Pil	-1.168	-5.902	-4.734
Saldo corrente (in % del Pil)	0,0	0,1	0,1
Indebitamento (in % del Pil)	-0,1	0,4	0,4
Saldo primario (in % del Pil)	-0,1	0,3	0,4

Il consuntivo di
finanza pubblica
per il 2010:
confronto con i
valori
programmatici



La rimodulazione della manovra di finanza pubblica attraverso i provvedimenti anti-crisi (milioni di €, anno 2009)

	<i>DI 112/2008</i>	<i>Provvedimenti anti-crisi</i>	<i>Manovra post dl 112/08</i>	<i>Composizione manovra dl 112/08</i>	<i>Composizione manovra post dl 112/08</i>
Composizione della manovra					
maggiori entrate	4662	4016	8678	47,1	87,4
riduzione spese correnti	3741	-3564	177	37,8	1,8
riduzione spese in c/c	1490	-412	1078	15,1	10,9
correzione complessiva	9893	40	9933	100,0	100,0

Fonte: Corte dei conti



Effetti del DI 78/2010 sull'indebitamento netto della PA nel 2011-2013

	Milioni di di €			In % del totale		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<i>Maggiori entrate</i>	6.413	10.116	8.036	53,2	40,5	32,2
<i>Minori entrate</i>	2.318	25	33	19,2	0,1	0,1
<i>Maggiori Entrate nette</i>	4.095	10.091	8.004	34,0	40,4	32,0
<i>Maggiori spese</i>	2.228	851	470	18,5	3,4	1,9
- correnti	1.228	431	150	10,2	1,7	0,6
- capitale	1.000	420	320	8,3	1,7	1,3
<i>Minori spese</i>	10.186	15.742	17.445	84,5	63,0	69,8
- correnti	6.206	9.952	11.055	51,5	39,8	44,3
- capitale	3.980	5.790	6.390	33,0	23,2	25,6
<i>Minori Spese nette</i>	7.958	14.891	16.975	66,0	59,6	68,0
Indebitamento netto	12.053	24.982	24.979	100,0	100,0	100,0

Fonte: RGS (2011)



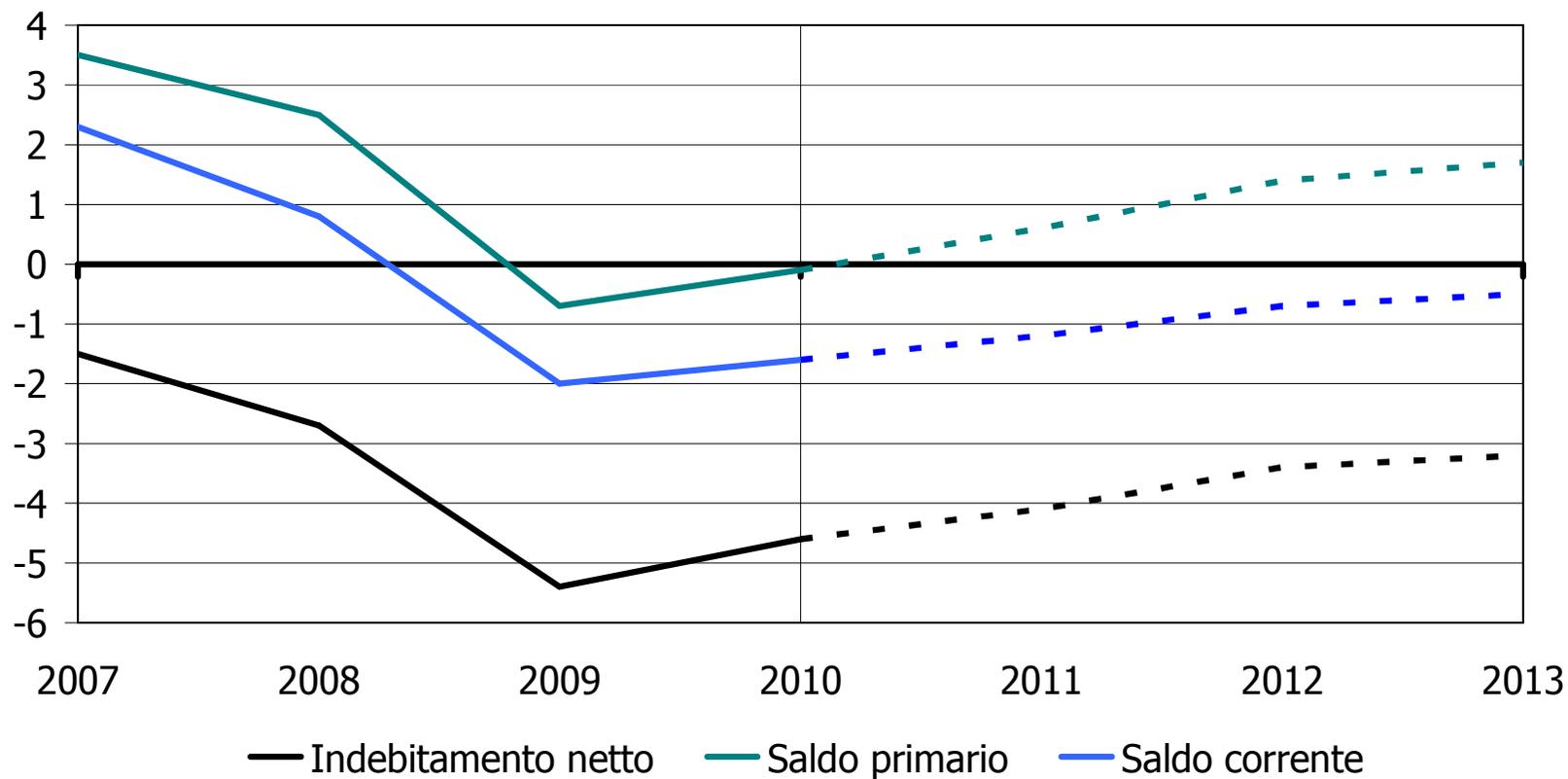
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Totale entrate correnti	727.737	700.091	715.115	736.281	762.912	788.982
var. %	1,1	-3,8	2,1	3,0	3,6	3,4
Totale entrate in conto capitale	3.970	15.647	7.187	8.125	6.234	6.175
var. %	-17,7	294,1	-54,1	13,1	-23,3	-0,9
Totale entrate	731.707	715.738	722.302	744.406	769.146	795.157
var. %	1,0	-2,2	0,9	3,1	3,3	3,4
- in % del Pil	46,7	47,1	46,6	47,0	47,0	46,9
Totale uscite correnti	715.460	731.339	739.614	754.846	773.589	797.223
var. %	4,4	2,2	1,1	2,1	2,5	3,1
- in % del Pil	45,6	48,1	47,8	47,7	47,3	47,0
Totale uscite correnti al netto interessi	634.147	660.931	669.462	681.512	694.924	714.320
var. %	4,3	4,2	1,3	1,8	2,0	2,8
- in % del Pil	40,4	43,5	43,2	43,1	42,5	42,1
Totale uscite in conto capitale	58.952	66.140	53.899	53.660	51.570	51.782
var. %	-5,7	12,2	-18,5	-0,4	-3,9	0,4
- in % del Pil	3,8	4,4	3,5	3,4	3,2	3,1
Totale uscite	774.412	797.479	793.513	808.506	825.159	849.005
var. %	3,5	3,0	-0,5	1,9	2,1	2,9
- in % del Pil	49,4	52,5	51,2	51,1	50,4	50,0
Indebitamento netto	42.705	81.741	71.211	64.100	56.013	53.848
- in % del Pil	2,7	5,4	4,6	4,1	3,4	3,2
Saldo primario	-38.608	11.333	1.059	-9.233	-22.652	-29.056
- in % del Pil	-2,5	0,7	0,1	-0,6	-1,4	-1,7
Saldo corrente	-12.277	31.248	24.499	18.565	10.677	8.241
- in % del Pil	-0,8	2,1	1,6	1,2	0,7	0,5
Pressione fiscale	42,9	43,1	42,6	42,8	42,9	42,8
Rapporto Debito/Pil	106,1	116,1	119,0	120,6	120,5	119,8

Il Conto economico delle PA

(milioni di euro, var. per cento e per cento del Pil)



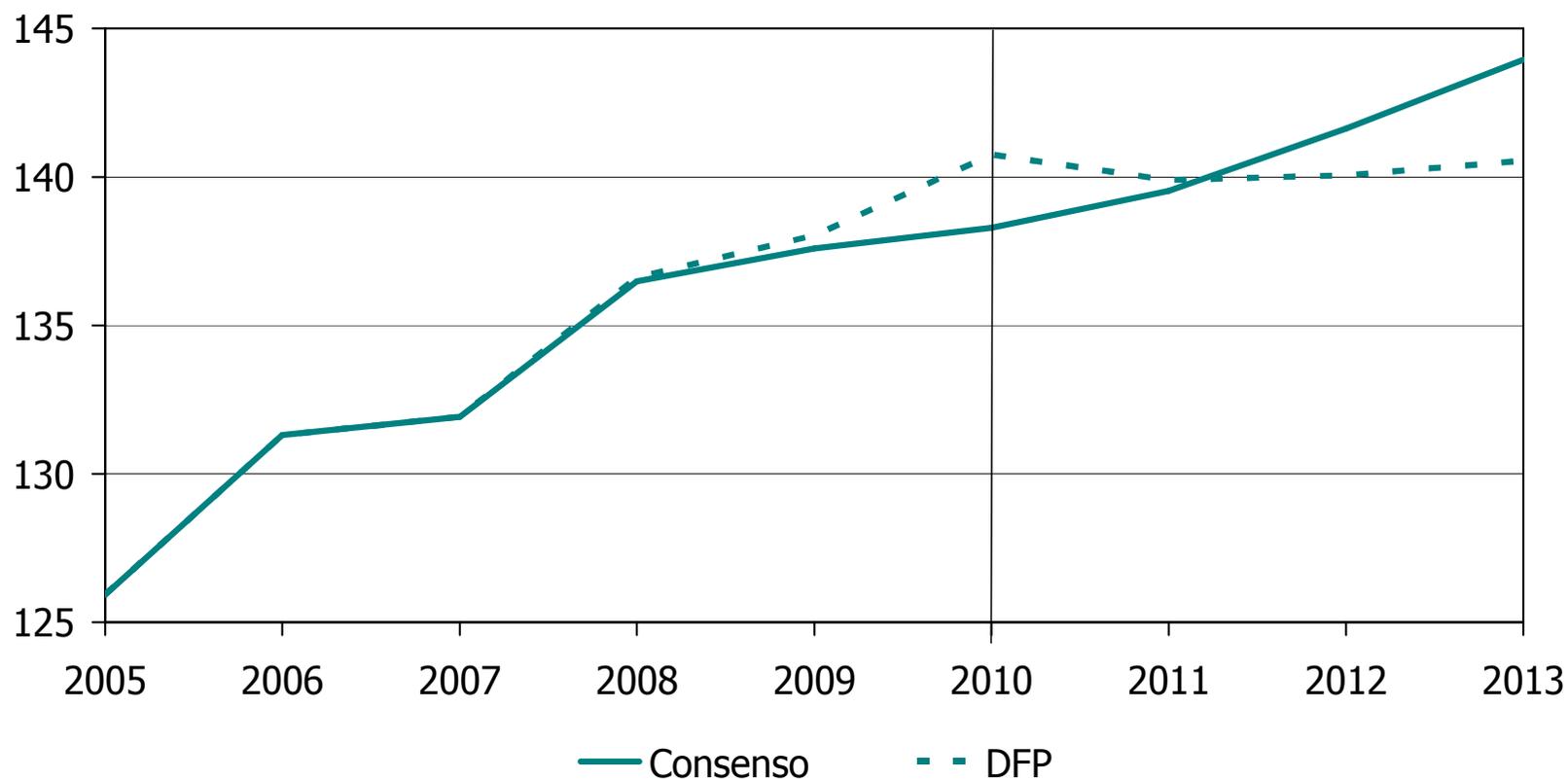
Saldi di finanza pubblica

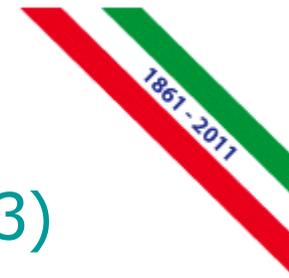




Dinamica dei redditi della PA (2000-2013)

(numeri indice; 2000=100)





Dinamica degli investimenti fissi lordi della PA (2000-2013) *(numeri indice; 2000=100)*

