

X. Scenario economico

X.1. Il quadro internazionale.

L'economia mondiale

L'espansione dell'economia mondiale continua ad un passo moderato, si è rafforzata nella seconda parte del 2013 e ci si attende una tendenza all'accelerazione nel 2014 e nel 2015. Sulle stime della crescita globale per il 2013 per il 2014 ha inciso l'indebolimento dell'economia di molti paesi emergenti. La domanda finale nelle economie sviluppate è cresciuta ampiamente secondo le attese, anche se buona parte della forte crescita è dovuta a un'elevata domanda di scorte. L'attività nelle economie emergenti è stata sostenuta da una ripresa delle esportazioni, mentre la domanda interna è risultata contenuta, salvo che in Cina.

La modesta accelerazione registrata è da attribuire agli effetti dei miglioramenti delle condizioni sui mercati finanziari, al continuo sostegno derivante da politiche monetarie eccezionalmente accomodanti e alla riduzione degli effetti negativi imposti dal processo di consolidamento fiscale. Nonostante la tendenza positiva della congiuntura, la disoccupazione resterà notevolmente elevata in molte economie sviluppate.

Infatti la crescita che ha fatto seguito alla crisi mondiale è stata squilibrata e debole. In particolare la creazione di posti di lavoro è stata particolarmente deludente. Per il consolidamento della crescita economica è necessario che ad essa si associ una ripresa dell'occupazione. Questo obiettivo richiede che si attuino profonde riforme strutturali sia nelle economie sviluppate sia in quelle emergenti.

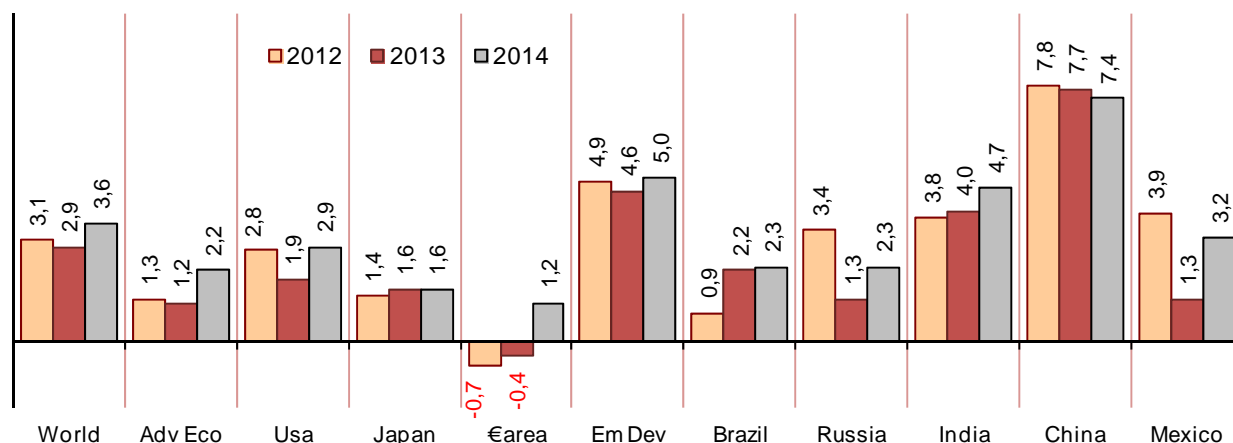
La crescita nelle più grandi economie emergenti è rimasta ben al di sotto di quanto sperimentato in passato e non ci si attende un cambiamento di tendenza a breve. Il contenimento della crescita è stato determinato dall'esistenza di vincoli sul fronte dell'offerta, dagli effetti di interventi di politica economica resisi necessari (tra gli altri in Cina per contenere un'eccessiva crescita del credito) e dal recente irrigidimento delle condizioni finanziarie a seguito della riduzione dell'ampiezza dell'espansione monetaria americana da parte della Federal Reserve. Quest'ultimo fattore, in particolare, ha determinato una serie di effetti a caduta sul mercato dei cambi, su quello obbligazionario e su quello del credito.

Il rallentamento delle economie emergenti continuerà ad avere un effetto negativo contenuto sul livello dell'attività nei paesi sviluppati. Tra questi, gli Stati Uniti si trovano molto meno esposti, grazie alla dimensione del mercato interno e al loro minore grado di apertura.

I rischi di un ulteriore rallentamento della dinamica economica prevalgono nettamente sulle possibilità di una più forte crescita. Consideriamo i principali per il futuro a breve.

In primo luogo il rallentamento dell'espansione monetaria da parte della Fed ha determinato pesanti effetti sui tassi di interesse a lungo termine, colpendo in particolare le economie emergenti. Se la crescita

La previsione della Commissione Europea, tasso di variazione del Prodotto interno lordo



Adv Eco : Economie avanzate. Em.Dev. : economie emergenti e in sviluppo.

Commissione europea, European economic forecast, 25 febbraio 2014

	2012	2013	2014	2015		2012	2013	2014	2015
Prodotto mondiale	3,1	3,0	3,7	3,9	Prezzi materie prime (in Usd)				
Commercio mondiale(c)	2,7	2,7	4,5	5,2	- Petrolio (d)	1,0	-0,9	-0,3	-5,2
Libor su depositi in (f)					- Materie prime non energetiche(e)	-10,0	-1,5	-6,1	-2,4
Dollari Usa	0,7	0,4	0,4	0,6	Prezzi al consumo				
Euro	0,6	0,2	0,3	0,5	Economie avanzate	2,0	1,4	1,7	1,8
Yen giapponese	0,3	0,3	0,2	0,2	Economie emergenti e in sviluppo	6,0	6,1	5,6	5,3

(a) In merito alle assunzioni alla base della previsione economica si veda la sezione Assumption and Conventions. (b) Tasso di variazione percentuale sul periodo precedente. (c) Beni e servizi in volume. (d) Media dei prezzi spot del petrolio greggio U.K. Brent, Dubai e West Texas Intermediate. (e) Media dei prezzi mondiali delle materie prime non fuel (energia) pesata per la loro quota media delle esportazioni di materie prime. (f) LIBOR (London interbank offered rate), tasso di interesse percentuale: a) sui depositi a 6 mesi in U.S.\$; sui depositi a 6 mesi in yen; sui depositi a 3 mesi in euro.

IMF, World Economic Outlook, January 21, 2014

statunitense sarà sufficiente a ridurre la disoccupazione e si accompagnerà a un livello dell'inflazione più elevato, la Fed rinuncerà gradualmente agli interventi di espansione monetaria nel corso del 2014 e potrebbe iniziare a innalzare i tassi di intervento nel 2015. È fondamentale evitare un prematuro rientro dalle politiche monetarie accomodanti.

Il secondo fattore di incertezza è dato dalle difficoltà che hanno colpito alcuni paesi emergenti, in particolare quelli che presentano una crescita limitata e un ampio disavanzo dei conti correnti, cui si aggiungono un'elevata esposizione debitoria delle imprese e una rilevante quota del debito denominata in valute forti. Queste tensioni hanno ulteriormente inasprito le condizioni sui mercati finanziari e determinato brusche fughe di capitali, con ricadute sul mercato dei cambi.

Un terzo fattore è dato dal processo di ribilanciamento in corso in Cina, nel senso di un aumento della domanda per consumi e di un contenimento della spesa per investimenti, necessario per contenere i rischi di un brusco arresto della crescita e di una crisi del mercato del credito. A tal fine, la banca centrale cinese ha operato ripetuti interventi di drenaggio della liquidità, determinando forti impennate dei tassi di interesse nel mercato interbancario.

Un ulteriore fattore di rischio è dato dall'andamento della crescita dei prezzi, prossima allo zero, nelle economie avanzate e in particolare nell'area dell'euro. Un'inflazione inferiore alle attese determina un aumento dell'onere reale del debito e un aumento dei tassi di interesse reali, tenuto conto dei vincoli della politica monetaria a procedere con ulteriori diminuzioni di quelli nominali. Inoltre aumenta la probabilità di giungere a una vera deflazione al sopraggiungere di uno shock reale esterno.

Il quinto è dato dalle questioni del bilancio e del limite del debito pubblico degli Stati Uniti, che potrebbero determinare una grave crisi economica, alla quale ci si è avvicinati già lo scorso autunno. A dicembre tra democratici e repubblicani è stato raggiunto un accordo la cui efficacia resta da verificare, ma che sembra evitare i rischi di un duro scontro politico.

Ancora, tra i possibili rischi ulteriori a livello economico si evidenzia il problema interconnesso del debito pubblico dei paesi periferici dell'area dell'euro e del sistema bancario europeo, che sarà sottoposto a valutazioni della qualità degli asset e a stress test da parte della Bce e della Eba.

Infine, a livello politico, si complica sempre più la questione ucraina e resta alto il livello di tensione esistente in estremo oriente tra Cina e Giappone, in merito a questioni che vedono coinvolte anche la Corea del Sud, Taiwan e ovviamente gli Stati Uniti.

Prodotto e commercio mondiale

Secondo il Fondo monetario internazionale, il prodotto mondiale dovrebbe essere aumentato di circa il 3,0 per cento nel 2013 e ci si attende possa salire del 3,7 per cento nel 2014. La crescita è sempre più forte nelle economie emergenti e in via di sviluppo (4,7 per cento nel 2013), ma tra queste, i principali paesi hanno sperimentato un rallentamento dell'attività più o meno ampio. Nelle economie avanzate la crescita si è ridotta all'1,3 per cento, ma dovrebbe accelerare sensibilmente nel 2014, al 2,2 per cento.

L'andamento del commercio mondiale non si è sostanzialmente ripreso, dopo il rallentamento del 2012, e dovrebbe mostrare un aumento del 2,7 per cento nel 2013, per poi risultare sensibilmente superiore nel 2014, raggiungendo il 4,5 per cento.

Cambi e oro

L'intervento di Draghi del luglio 2012 (OMT) ha stabilizzato il cambio euro dollaro tra 1.28 e 1.35 per gran parte del 2013. Le attese sono per una forte rivalutazione del dollaro statunitense con l'avvio di una

consolidata ripresa statunitense e di una graduale riduzione e successiva eliminazione del “quantitative easing” da parte della Fed, che verrebbero a determinare l'apertura una fase di divergenza congiunturale dei tassi tra le due sponde dell'Atlantico. Nell'attesa di questa svolta, la tendenza alla riduzione dell'inflazione nell'area dell'euro sta portando a una rivalutazione della moneta unica sul dollaro, giunta nel 2013 a quasi il 5,5 per cento, nonostante i limitati recenti interventi della Bce.

L'“Abenomics” ha tra i suoi fattori di temporaneo successo la svalutazione dello yen. La Banca del Giappone ha promesso di raddoppiare la base monetaria in due anni per eradicare la deflazione. Lo yen si è quindi svalutato rispetto al dollaro di quasi il 15 per cento nel 2012 e di oltre il 19 per cento nel 2013, offrendo ampio sostegno alle vendite e alla profittabilità degli esportatori. Le attese sono per un'ulteriore svalutazione dello yen verso quota 115 per Us\$, anche a seguito di un rafforzamento dell'intervento della banca centrale.

Le aspettative di un livello contenuto di inflazione e la prospettiva di un consolidamento della ripresa statunitense accompagnata da una chiusura del quantitative easing hanno determinato una marcata caduta dell'oro nel corso del 2013 (-28 per cento), che attesta una forte riduzione dei timori di un debasement delle principali valute mondiali. L'incertezza concernente i mercati emergenti ne ha determinato però una pronta parziale ripresa a inizio 2014.

Nulla sembra accadere dal punto di vista della tendenza alla rivalutazione dello yuan. La valuta cinese è intanto divenuta l'ottava divisa di regolazione degli scambi commerciali internazionali e si è anche rivalutata di un 2,8 per cento rispetto al dollaro nel 2013. Si prospetta un sempre maggiore e libero impiego dello yuan, anche in considerazione della tendenza all'apertura del mercato finanziario domestico cinese. Questo fattore, le incertezze sul rallentamento dell'attività economica e i possibili interventi della Banca centrale aprono a prospettive di una maggiore volatilità del cambio del yuan.

Le difficoltà delle economie emergenti appaiono evidenti se si considera l'andamento della valuta di due giganti come il Brasile e l'India, con problemi di mancata e insufficiente crescita, ampio disavanzo commerciale e inflazione. Entrambe le loro valute, come quelle di molte altre economie emergenti si sono ampiamente svalutate tra maggio e dicembre del 2013, in linea con la tendenza degli ultimi tre anni.

Prezzi delle materie prime

I prezzi delle materie sono risultati nel complesso cedenti nel 2013. I due indici globali presi in considerazione forniscono indicazioni divergenti in quanto l'indice S&P GSCI, che assegna un peso molto

Cambi e quotazione dell'oro. Gen.2009 – Dic.2013



Fonte : Financial Times



Fonte : Financial Times.

più elevato all'energia, mostra una leggera flessione (-2,3 per cento) nel corso del 2013, mentre l'indice Dow Jones UBS, con una composizione meno orientata alle fonti energetiche registra una più ampia riduzione di circa il 9 per cento. Infatti, i prezzi delle materie prime energetiche sono rimasti sostanzialmente stazionari, quelli delle materie prime non energetiche sono apparsi più deboli.

Il prezzo del petrolio ha mostrato anche nel corso di quest'anno una divergenza tra i due indici principali. La condizione prevalente nel mercato mondiale è meglio rappresentata dall'indice ICE Brent, che durante l'anno è risultato sostanzialmente stabile. L'indice Nymex WTI è apparso invece in ripresa, sostenuto dalla congiuntura e dal miglioramento della struttura logistica di distribuzione e stoccaggio nel mercato nord americano, meglio capace di fare fronte all'aumento dell'offerta derivante dal successo delle nuove tecnologie di estrazione. Questo effetto trova un importante riflesso nella quotazione del gas naturale, Henry Hub Natural Gas, le cui quotazioni sono risultate in forte aumento, ma sul mercato statunitense continuano a essere a livelli pari a un terzo o a un quarto di quelle prevalenti sui mercati europei e asiatici, determinando un vantaggio enorme e difficilmente colmabile per le industrie ad alto impiego di energia statunitensi.

I prezzi delle materie prime agricole hanno mostrato un andamento debole. L'indice Fao Food Index segna un calo dell'1,6 per cento nel 2013. L'indice si trova comunque su livelli elevatissimi, inferiori solo a quelli del biennio 2011-2012 e superiori del 50,0 per cento rispetto ai livelli reali di un decennio prima. Sono in tensione i prezzi del latte e derivati, mentre i cereali con il nuovo raccolto dell'emisfero nord hanno quotazioni inferiori del 24 per cento rispetto al novembre dello scorso anno.

Sempre nello stesso periodo, tra i metalli, il rame ha mostrato una flessione dell'11 per cento, a seguito dei timori di un calo della domanda cinese, fortemente connessa all'andamento delle costruzioni.

Secondo il Fondo monetario internazionale, i prezzi in dollari del petrolio dovrebbero cedere solo lievemente (-0,3 per cento) nel 2014, mentre quelli delle materie prime non energetiche dovrebbero risultare più deboli (-6,1 per cento).

Stati Uniti

Negli Stati Uniti la crescita è risultata modesta nell'anno trascorso, nonostante la progressiva accelerazione, ma acquisirà forza progressivamente nel 2014 e nel 2015.

La crescita ha trovato forti resistenze dovute a un minore grado di fiducia dei consumatori e delle imprese e alla tendenza restrittiva della politica fiscale, minori spese e maggiori entrate, sulla quale lo scontro politico ha assunto toni drammatici, giungendo fino allo shutdown, ed è stato esacerbato sino alla minaccia del default.

Queste resistenze si ridurranno anche a seguito del recente accordo sul bilancio. Proseguirà la graduale ripresa del mercato del lavoro in corso, che ha determinato una riduzione del tasso di disoccupazione, tenuto conto della forte caduta del tasso di partecipazione dall'inizio della crisi. Continuerà il processo di riduzione dell'indebitamento delle famiglie. La tendenza positiva sui mercati finanziari e quella dei prezzi immobiliari sosterrà la ricchezza delle famiglie. Questi fattori dovrebbero contribuire a sostenere la crescita dei consumi e degli investimenti in abitazioni.

La crescita degli investimenti produttivi dovrebbe trarre sostegno da un aumento della domanda, dall'impegno della Fed a mantenere bassi i tassi e dall'allentamento delle condizioni del credito, nonché dagli ampi flussi finanziari delle imprese.

Il risanamento del bilancio pubblico è in corso, ma è avvenuto attraverso tagli orizzontali alla spesa e il mancato rinnovo di agevolazioni fiscali. Su questo fronte il recente accordo di dicembre ha spostato sul 2015 buona parte della restrizione fiscale necessaria per il consolidamento del bilancio e ridurrà la crescita dell'attività per quell'anno.

Con il supporto di una ridotta dinamica dei prezzi e di basse aspettative di inflazione, nelle attuali condizioni la Fed sostiene la necessità di mantenere una politica monetaria accomodante, ovvero bassi

tassi a lungo termine per ancora un lungo periodo. Ciò non di meno, con il rafforzamento della crescita economica la Fed ha avviato un graduale processo di normalizzazione della politica monetaria, attraverso una progressiva riduzione del programma di acquisti sul mercato di titoli del tesoro e derivanti da mutui ipotecari, cui farà seguito non prima del tardo 2015 un graduale innalzamento dei tassi di interesse verso livelli più adeguati alla crescita nominale. Le criticità di questo processo, che potrà avere pesanti effetti avversi a livello internazionale, imporranno notevole cautela.

Cina

La crescita ha accelerato notevolmente nella seconda metà del 2013 in Cina, sostenuta dall'andamento della domanda interna, ma in particolare dagli investimenti, con il supporto di un intervento di stimolo fiscale e di una breve espansione del credito, dopo la stretta dello scorso giugno. La composizione della domanda interna, squilibrata a danno dei consumi, non è mutata sostanzialmente, ma ci si attende che la forza della sua crescita possa contribuire a ribilanciare lo squilibrio dei conti con l'estero, nonostante i dati più recenti non testimonino ancora questa tendenza.

La ripresa appare contenuta, rispetto all'esperienza del passato, a seguito della marcata riduzione della crescita potenziale intervenuta negli ultimi anni. Occorre valutare l'eccesso di capacità produttiva inutilizzata

La banca centrale cinese (Banca popolare cinese) intende contenere l'eccessiva crescita monetaria e del credito, frutto degli interventi di stimolo a fronte della crisi del 2008-9, e aumentare il costo del capitale. Ha quindi operato due fasi di stretta del credito a giugno e a dicembre per allineare le aspettative degli operatori. Un problema particolarmente sensibile da affrontare è quello del rilevante debito delle amministrazioni pubbliche locali, strettamente connesso allo sviluppo del credito al di fuori del sistema bancario ufficiale.

Il Partito comunista cinese ha espresso recentemente il suo appoggio all'obiettivo di dare al sistema economico un maggiore orientamento alla logica di mercato, con un ampio insieme di riforme. L'accelerazione della crescita offre un'opportunità per riforme strutturali, in particolare una liberalizzazione del sistema finanziario, un sostegno alla mobilità sul mercato del lavoro, una maggiore spesa sociale e una revisione del sistema fiscale.

La crescita dell'attività dovrebbe quindi rallentare gradualmente nel corso dei prossimi anni.

Giappone

La ripresa del Giappone è stata trainata da una forte crescita delle esportazioni e della spesa per consumi, in un clima di crescente fiducia e di aumento dell'occupazione, insieme con un rimbalzo degli investimenti industriali.

Alla fase di espansione si è giunti sotto la spinta della cosiddetta "Abenomics", costituita da un aggressivo stimolo di politica monetaria (acquisti sul mercato di titoli da parte della Banca del Giappone), da un pacchetto di provvedimenti di politica fiscale e da un atteso insieme di riforme miranti a aumentare la competitività del paese. L'intervento ha determinato un'ampia svalutazione dello yen, insieme con una forte ripresa dei mercati azionari.

La previsione del Fondo Monetario Internazionale. Il prodotto interno lordo, principali aree e paesi (a)/(b)

	2012	2013	2014	2015		2012	2013	2014	2015
Economie avanzate	1,4	1,3	2,2	2,3	Germania	0,9	0,5	1,6	1,4
Stati Uniti	2,8	1,9	2,8	3,0	Francia	0,0	0,2	0,9	1,5
Giappone	1,4	1,7	1,7	1,0	Italia	-2,5	-1,8	0,6	1,1
Area dell'euro	-0,7	-0,4	1,0	1,4	Spagna	-1,6	-1,2	0,6	0,8
					Regno Unito	0,3	1,7	2,4	2,2
Economie emergenti e in sviluppo	4,9	4,7	5,1	5,4	Russia	3,4	1,5	2,0	2,5
Europa Centrale e Orientale	1,4	2,5	2,8	3,1	Cina	7,7	7,7	7,5	7,3
Comunità di Stati Indipendenti	3,4	2,1	2,6	3,1	India	3,2	4,4	5,4	6,4
Paesi Asiatici in Sviluppo	6,4	6,5	6,7	6,8	Asean-5 (c)	6,2	5,0	5,1	5,6
M. Oriente Nord Africa Afg. Pak	4,1	2,4	3,3	4,8	Sud Africa	2,5	1,8	2,8	3,3
Africa Sub-Sahariana	4,8	5,1	6,1	5,8	Brasile	1,0	2,3	2,3	2,8
America Latina e Caraibi	3,0	2,6	3,0	3,3	Messico	3,7	1,2	3,0	3,5

(a) In merito alle assunzioni alla base della previsione economica si veda la sezione Assumption and Conventions. (b) Tasso di variazione percentuale sul periodo precedente. (c) Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam.

IMF, World Economic Outlook, January 21, 2014

Fanno però parte del pacchetto di interventi anche provvedimenti di consolidamento fiscale, ampiamente opportuni, che tra l'altro comporteranno un'innalzamento della tassazione sui consumi in due fasi, nel 2014 e nel 2015. Ci si attende che nonostante queste manovre la crescita possa ridursi solo lievemente, o non ridursi affatto nel corso 2014.

Il successo della manovra dipenderà dalla sua capacità di porre fine al processo di deflazione e di condurre il tasso di inflazione su livelli del 2 per cento entro due anni, obiettivo fissato dalla Banca del Giappone. Le attese vanno in questo senso in particolare per i prezzi al consumo, ma escludendo i prezzi dei beni alimentari e energetici importati, l'inflazione "core" è ancora attorno allo zero.

Il debito pubblico lordo oltrepasserà il 230 per cento del Pil nel prossimo anno. Sostenere la fiducia nei titoli del debito pubblico è una priorità assoluta. A tal fine ci si attende la messa in atto di un piano di consolidamento fiscale, credibile e dettagliato, che persegua l'obiettivo del raggiungimento di un avanzo primario positivo nel 2020. L'aumento dell'imposizione sui consumi nei prossimi due anni costituisce solo un primo passo in tal senso.

Per perseguire l'obiettivo del consolidamento fiscale, occorre elevare il livello di crescita sostenibile attraverso l'adozione di decise riforme strutturali, la "terza freccia" dell'"Abenomics", e sostenere l'attività economica con una decisa politica monetaria espansiva.

Per raggiungere gli obiettivi preposti, la Banca del Giappone ha promesso di raddoppiare la base monetaria entro la fine del 2014. L'espansione monetaria in corso punta ad una definitiva uscita dalla deflazione e quindi proseguirà fino a che l'obiettivo di un tasso di inflazione del 2 per cento non sarà stabilmente conseguito e acquisito nelle aspettative.

Area dell'euro

I paesi dell'area dell'euro si trovano al punto di svolta tra recessione e ripresa. La crescita dell'attività economica dovrebbe riprendere nel 2014 e 2015, a seguito del miglioramento del livello di fiducia, della riduzione della frammentazione dei mercati finanziari e dell'allentamento del processo di consolidamento fiscale. Il ritmo della crescita risulterà al più moderato, in quanto il processo di riduzione dell'indebitamento, la debolezza dei bilanci bancari e le condizioni restrittive che caratterizzano il mercato del credito gravano sensibilmente sull'attività economica, in particolare nei paesi più deboli del sud. In conseguenza i livelli di attività economica appaiono squilibrati tra i paesi dell'area, con segni di ripresa sostanziale in alcuni che si confrontano con alti livelli di disoccupazione e forti tensioni sociali in altri.

Il processo di ribilanciamento degli squilibri esterni tra i paesi dell'area è in corso favorito dal consolidamento della politica fiscale, dal processo di riduzione dell'indebitamento nel settore privato e, non solo dalla caduta delle importazioni, ma anche dalla ripresa delle esportazioni dei paesi deboli (PIIGS). Resta il problema del riequilibrio della competitività relativa interna all'area, che è stato portato avanti con buoni, anche se parziali, successi da alcuni paesi (Irlanda, Spagna, ma anche Grecia), ma è ancora da avviare per altri (Francia e Italia).

I paesi in surplus del Nord Europa potrebbero agevolare il processo sostenendo la domanda interna e tollerando un livello di inflazione anche più elevato del 2 per cento. Al contrario, nel complesso dell'area, considerati gli alti livelli della disoccupazione e gli ampi margini di eccesso di capacità produttiva, ora la tendenza dell'inflazione è contenuta, tanto da esporre al pericolo della deflazione.

Sul fronte della politica fiscale, il processo di consolidamento dovrebbe procedere come programmato, tenuto conto della necessità di ridurre i livelli del debito pubblico eccessivamente elevati. Resta comunque agli stabilizzatori automatici il compito di garantire gli interventi necessari per evitare di troncare una ripresa ancora esitante. Per i paesi periferici le esigenze di rifinanziamento del debito pubblico nel corso dei prossimi due anni sono comunque notevoli e impegnative e tengono sempre aperta la prospettiva di possibili difficili evoluzioni.

L'intervento della Bce nel luglio del 2012 ha progressivamente manifestato i suoi effetti con una graduale riduzione del premio per il rischio sui titoli del debito pubblico dei paesi periferici, estesi a tutto il mercato obbligazionario, con una discesa dei tassi e degli spread rispetto ai paesi core dell'area. Ciò nonostante permangono marcate differenze all'interno dell'area, anche sul mercato del credito, che presenta in molti paesi condizioni restrittive non adeguate alla congiuntura.

La Banca centrale europea è intervenuta sui tassi di interesse in maggio e nuovamente a novembre 2013. Le resta ora solo la possibilità di ridurre il tasso di rifinanziamento principale di altri 0,25 punti base, portandolo a zero, con l'introduzione di tassi negativi per la liquidità depositata dal sistema bancario. Ulteriori rischi di deflazione e un indebolimento della ripresa potranno essere affrontati sul fronte monetario solo con politiche non convenzionali. Si potrebbe trattare di una nuova iniezione di liquidità nel sistema bancario (LTRO) o più probabilmente di finanziamenti al sistema bancario finalizzati all'ampiamiento del credito alle imprese, sulla scia dell'esperienza del Regno Unito, mentre resta possibile, ma politicamente problematico un intervento che miri ad acquisti diretti di titoli sui mercati

finanziari, anche se giustificati dall'obiettivo istituzionale per la Bce di perseguire un'inflazione prossima, ma inferiore al 2 per cento. Questo permetterebbe di superare le resistenze normative e politiche incontrate dal programma di Outright Monetary Transactions (OMT), mirante a sostenere i titoli di paesi in difficoltà.

Il superamento dei problemi del sistema bancario europeo è preconditione per sostenere la ripresa. Le banche europee dovranno affrontare una valutazione della qualità del patrimonio e una serie di stress test. La Bce intende richiedere la ristrutturazione e la ricapitalizzazione degli istituti che ne mostreranno la necessità. Le esigenze di ricapitalizzazione e di revisione del rischio delle banche ne ridurranno probabilmente la capacità di fornire credito alle imprese, forse anche di assorbire titoli pubblici del proprio paese nella stessa misura in cui ciò è avvenuto nell'ultimo anno.

Al di là dei problemi finanziari, comunque, la crescita potenziale e l'occupazione potranno essere sostenute nel lungo termine solo grazie all'adozione di profonde riforme strutturali riguardanti sia il mercato del lavoro che quello dei prodotti.

Altri paesi

L'economia brasiliana ha registrato un forte rallentamento della crescita, che dal 2,7 per cento del 2011 è scesa allo 0,9 per cento nel 2012, per riprendersi, ma non oltre il 2,3 per cento nel 2013. Le attese sono per una crescita solo contenuta anche per il 2014 entro il 2,3 per cento.

Anche in Russia l'andamento dell'attività economica ha subito un forte rallentamento negli anni scorsi. Rispetto al 2012 (+3,4 per cento), la crescita si è più che dimezzata nel 2013 (+1,3 per cento). Le attese sono per una ripresa che non andrà però oltre il 2,3 per cento nel 2014.

Ci si attende una ripresa dell'economia indiana nel 2014, sostenuta dalla svalutazione della rupia, quindi dalla crescita delle esportazioni, e dagli investimenti, ma restano i limiti dal punto dell'offerta e i vincoli posti dalle infrastrutture. Dopo un incremento del 7,7 per cento nel 2011, il Pil indiano è salito del 3,2 per cento nel 2012 e del 4,4 nel 2013. Le previsioni indicano un incremento tra il 4,7 e il 5,4 per cento per il 2014.

X.2. Il quadro nazionale.

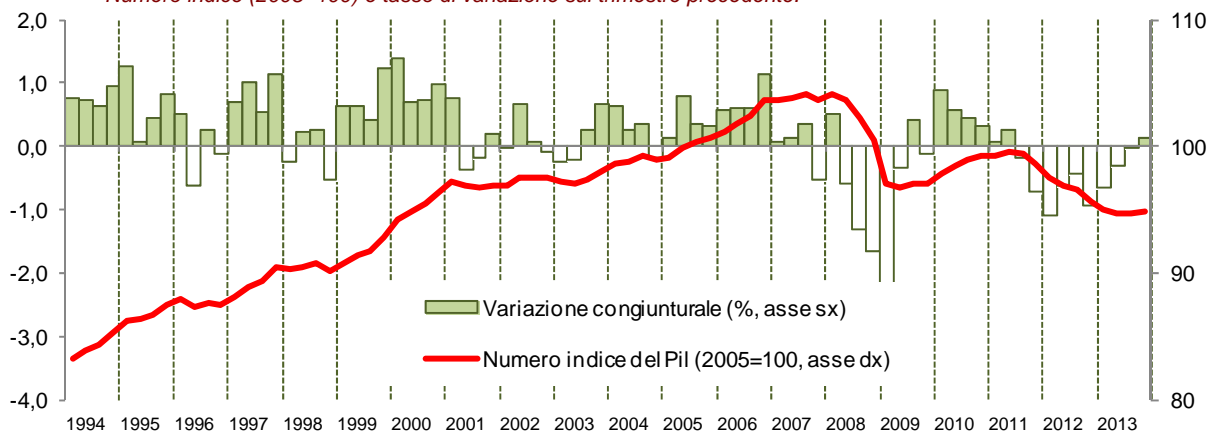
L'economia italiana ha subito una contrazione dell'1,9 per cento nel 2013, ma ci si aspetta che nel 2014 possa registrare una leggera ripresa trainata dalla domanda estera. La disoccupazione è aumentata e salirà ancora nel 2014. Per una crescita più ampia occorrerà attendere lo sblocco del mercato del credito. Il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo ha toccato un nuovo massimo (132,6 per cento) e dovrebbe salire ulteriormente nel 2014.

I conti economici

La discesa del prodotto interno lordo iniziata nel 2011 si è arrestata. Nel quarto trimestre del 2013 si è registrato un lieve incremento dell'attività rispetto al trimestre precedente. I livelli di fiducia sono risultati crescenti, anche se i dati positivi insiti nei giudizi non si sono ancora tradotti in una chiara ripresa dell'attività. Ma disattendendo le più recenti previsioni, il 2013 si è chiuso con una riduzione del Pil (-1,9

Prodotto interno lordo, valori concatenati, dati destagionalizzati e corretti.

Numero indice (2005=100) e tasso di variazione sul trimestre precedente.



Fonte Istat

per cento) lievemente più ampia delle attese, anche se più contenuta di quella dello scorso anno. Ci si attende che la ripresa divenga progressivamente più sostenuta nel corso del biennio 2014-15, di pari passo con un allentamento dell'azione di politica economica restrittiva connessa alle esigenze del consolidamento fiscale. La crescita dovrebbe comunque restare tra lo 0,6 e lo 0,8 per cento nel 2014. Rimarrà comunque ampio il margine tra la crescita effettiva e quella potenziale, come testimoniato dagli alti livelli di capacità inutilizzata e di disoccupazione, anche se c'è incertezza sull'effettivo output gap.

Il ritorno alla crescita dovrebbe essere sostenuto dall'andamento delle esportazioni, il cui andamento ha toccato un minimo nel 2013, ma dovrebbe accelerare prontamente nel biennio 2014-2015, trainato dalla crescita della domanda estera, grazie anche alla ripresa dei paesi dell'area dell'euro. Le esportazioni daranno slancio alla ripresa dell'attività industriale.

L'atteso progressivo aumento della domanda e la ripresa dell'attività determineranno un'inversione della tendenza negativa delle importazioni, predominante nel biennio 2012-13, che registreranno una buona crescita. L'attivo di conto corrente dovrebbe stabilizzarsi su livelli leggermente superiori all'1,0 per cento.

La domanda interna risulta in pesante flessione nel 2013, ma si riprenderà nel corso del 2014, dando un contributo positivo alla crescita economica, anche a seguito dell'inversione di tendenza degli investimenti, dopo la nuova pesante caduta che questi hanno subito nel 2013, sia per la parte dedicata alle costruzioni (-6,7 per cento), sia per la componente indirizzata a macchine e attrezzature (-6,3 per cento). Gli investimenti fissi lordi si sono ridotti di più di un quarto rispetto al 2008. Questo ha abbassato ulteriormente il livello di crescita potenziale dell'economia. L'andamento resterà negativo per gli investimenti in costruzioni nel 2014, a causa del perdurare di condizioni del credito restrittive. Quelli in macchine e attrezzature, invece, daranno un importante contributo alla domanda interna, sostenuti dall'aumento del livello di utilizzo degli impianti delle imprese esportatrici.

L'andamento dei consumi è risultato particolarmente penalizzato da quello del reddito disponibile e dalla difficile condizione del mercato del lavoro. I consumi delle famiglie hanno quindi accusato una pesante flessione -2,6 per cento nel 2013, ben più ampia di quella del Pil. Questa differenza di tendenza si replicherà anche nel 2014, quando, nonostante la leggera ripresa dell'attività, i consumi resteranno poco più che stazionari, con una crescita inferiore al reddito disponibile, in quanto le famiglie tenderanno a ricostituire il livello dei loro risparmi.

Lavoro

Come sempre le condizioni del mercato del lavoro tenderanno a riflettere l'inversione della tendenza

L'economia italiana. Consuntivo 2013 e previsioni 2014 effettuate negli ultimi mesi, variazioni percentuali annue a prezzi costanti salvo diversa indicazione.

	Consuntivo	Previsioni 2014				
	2013 Istat	Fmi ott-13	Ocse nov-13	CSC dic-13	Prometeia gen-14	Ue Comm feb-14
Prodotto interno lordo	-1,9	0,7	0,6	0,7	0,8	0,6
Importazioni	-2,8	0,5	1,8	3,4	3,2	3,0
Esportazioni	0,1	2,3	3,6	4,1	3,0	3,3
Domanda interna	n.d.	1,0	0,0	n.d.	0,8	0,4
Consumi delle famiglie	-2,6	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1
Consumi collettivi	n.d.	-0,6	0,1	n.d.	0,1	-0,6
Investimenti fissi lordi	-4,7	0,9	0,1	1,6	1,1	1,6
- macc. attrez. mezzi trasp.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,1	5,3 [6]
- costruzioni	-6,7	n.d.	n.d.	-0,2	0,1	-1,4
Occupazione [a]	-1,9	0,6	-0,4	0,1	0,1	0,1
Disoccupazione [b]	12,2	12,4	12,4	12,3	13,0	12,6
Prezzi al consumo	1,2	1,3	1,3	1,3	0,9	0,9 [1]
Saldo c. cor. Bil Pag [c]	n.d.	0,2	1,8	2,9 [5]	0,6 [4]	1,3
Avanzo primario [c]	2,2	3,1	2,5	2,7	2,4	2,7
Indebitamento A. P. [c]	3,0	2,1	2,8	2,7	2,9	2,6
Debito A. Pubblica [c]	132,6	133,1	133,2	133,7	134,6	133,7

[a] Unità di lavoro standard. [b] Tasso percentuale. [c] Percentuale sul Pil. [1] Tasso di inflazione armonizzato Ue. [2] Deflatore dei consumi privati. [3] Programmata. [4] Saldo conto corrente e conto capitale (in % del Pil). [5] Saldo commerciale (in % del Pil). [6] Investment in equipment.

economica con un certo ritardo, traducendosi nel breve termine in un aumento delle ore lavorate da parte degli attuali occupati. La protratta recessione ha condotto ad un calo costante dell'occupazione, particolarmente ampio nel 2013 (-2,1 per cento, in termini di occupati, -1,9 per cento in termini di unità di lavoro standard). L'andamento dovrebbe al più stabilizzarsi nel corso del 2014 e recuperare gradualmente dal 2015. Le forze di lavoro hanno mostrato una lieve diminuzione. Questi due fattori hanno portato ad un forte aumento del tasso di disoccupazione, che ha raggiunto livelli molto elevati, 12,2 per cento nel 2013. Nel breve termine la disoccupazione è destinata a rimanere elevata e a aumentare ulteriormente, dopo avere toccato un picco nel 2013 del 12,8 per cento a novembre e averlo superato all'inizio del 2014.

Nel prossimo biennio 2014-5 si dovrebbe assistere ad un recupero della produttività del lavoro, in quanto la dinamica dell'occupazione risulterà sensibilmente inferiore a quella del prodotto interno lordo.

Dato che il livello dell'attività resta molto basso rispetto al potenziale e la disoccupazione elevata, gli accordi salariali sono stati contenuti e la crescita delle retribuzioni è rimasta bassa, anche perché la recessione ha ridotto la media delle ore lavorate.

Le pressioni sul costo del lavoro, derivanti dall'elevata disoccupazione, dovrebbero continuare a contenerne la crescita anche in futuro. Ne risulta che il costo del lavoro per unità di prodotto dovrebbe aumentare lievemente a valori nominali e ridursi in termini reali nel periodo 2013-15.

Prezzi

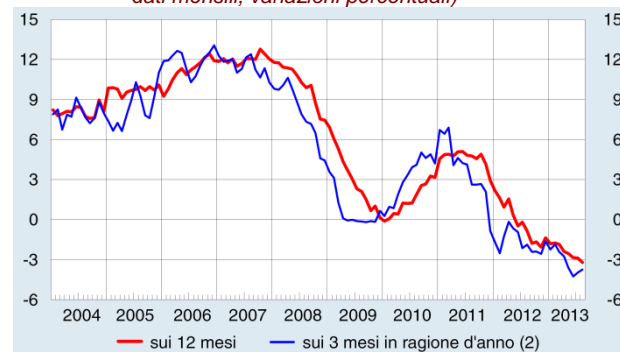
La debolezza dei prezzi alla produzione si è riflessa sui prezzi dei prodotti esportati determinando un modesto guadagno di competitività. La competitività di prezzo dei prodotti italiani sui mercati esteri e interni risentirà comunque dell'effetto negativo derivante dall'apprezzamento del cambio dell'euro.

La debolezza della domanda ha esercitato una forte pressione negativa sui prezzi, che ne ha contenuto e continuerà a contenerne la dinamica. Il tasso di inflazione armonizzato è risultato pari all'1,3 per cento nel 2013 e dovrebbe risultare lievemente cedente nel corso del 2014. Nel breve periodo, permane il rischio di una fase di ulteriore indebolimento dei prezzi a fronte della debolezza della domanda e dell'andamento dei redditi da lavoro, soprattutto se la ripresa non avrà la consistenza attesa. In caso positivo la crescita dei prezzi al consumo potrebbe giungere a superare quella del 2013, ma solo nel 2015.

Credito

Il credito bancario ha continuato a ridursi, in particolare quello alle imprese, anche se in parte ciò è da attribuire anche ad una minore domanda di prestiti. D'altro canto gli interessi applicati dagli istituti di credito sono notevolmente più elevati di quelli praticati nei paesi "core" dell'area dell'euro. L'attuale frammentazione dei mercati finanziari nell'area dell'euro potrà recedere solo gradualmente, non prima del 2015, e le condizioni del credito per le famiglie e le imprese potranno migliorare solo lentamente, ma dal loro allentamento potrà giungere un importante sostegno alla ripresa.

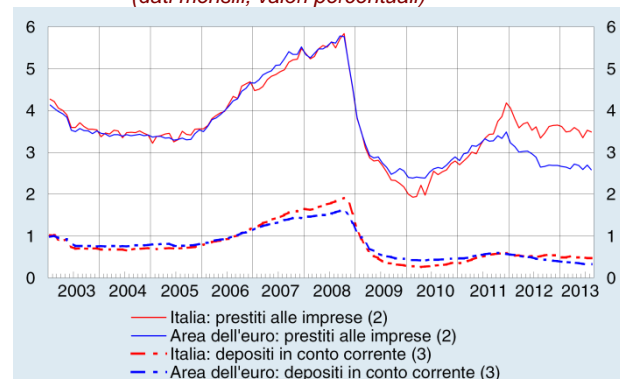
Fig. 1.2.4. Prestiti bancari al settore privato non finanziario (1) dati mensili; variazioni percentuali)



(1) Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. I prestiti includono anche una stima di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. (2) I dati sono depurati della componente stagionale.

Fonte: Banca d'Italia.

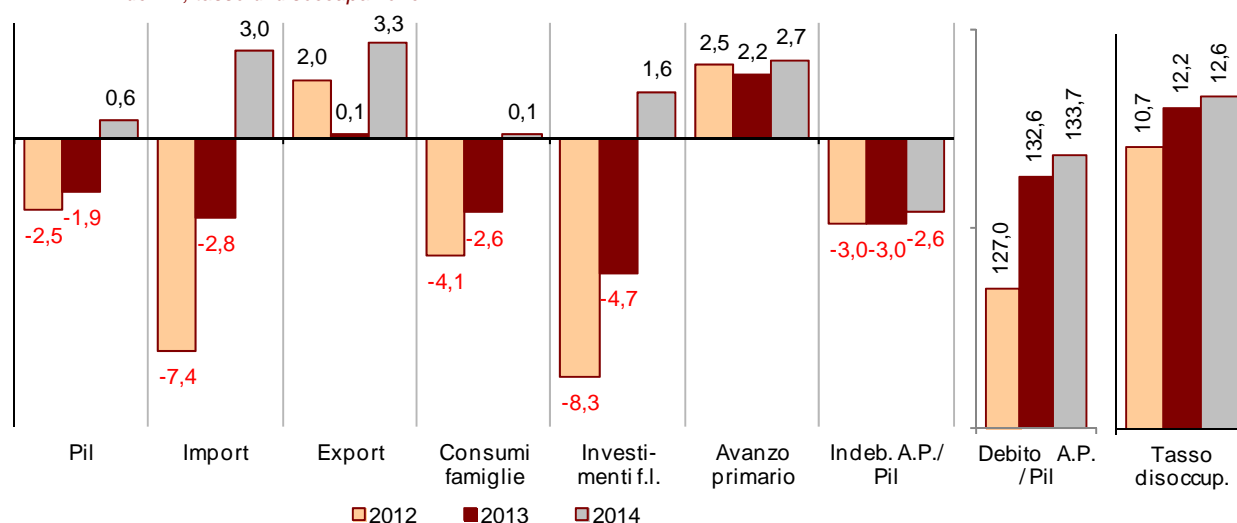
Fig. 1.2.5. Tassi di interesse bancari a breve termine (1) (dati mensili; valori percentuali)



(1) I tassi sui prestiti e sui depositi si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema. (2) Tasso medio sui prestiti alle imprese. (3) Tasso medio sui depositi in conto corrente di famiglie e imprese.

Fonte: Banca d'Italia e BCE.

La previsione della Commissione europea per l'Italia: tasso di variazione sull'anno precedente per prodotto interno lordo, importazioni, esportazioni, consumi e investimenti; avanzo primario, indebitamento e debito della P.A. in percentuale del Pil; tasso di disoccupazione



Fonte: Istat (anni 2012 e 2013) e Commissione Europea, European economic forecast, 25 febbraio 2014 (anno 2014)

Per ora le banche continuano a procedere nel processo di aggiustamento dei loro bilanci e operano una restrizione del credito a fronte dell'elevato rischio percepito in relazione agli effetti della recessione sui bilanci delle imprese. Inoltre un'ulteriore cautela è imposta dall'attesa revisione della qualità del patrimonio degli istituti che la Banca centrale europea effettuerà nel corso del 2014, collegata all'avvio del Single Supervisory Mechanism. Ad essa faranno seguito degli stress test miranti a valutare la solidità delle banche a fronte dei rischi connessi ad un possibile andamento negativo dei mercati finanziari e reali. Pertanto le condizioni del credito potranno allentarsi solo gradualmente e a partire dal 2015. Le condizioni finanziarie delle imprese potranno quindi essere sostenute solo dalla ripresa dell'attività e dal pagamento del debito commerciale arretrato da parte della pubblica amministrazione.

Finanza pubblica

Nel corso del 2013 è proseguita l'operazione di consolidamento fiscale, a fronte del difficile sfondo dato dalla recessione. Il dato del rapporto tra deficit e Pil (3,0 per cento) non si è ridotto effettivamente a causa del ridotto livello dell'attività, anche per il corretto funzionamento degli stabilizzatori automatici di bilancio. Il saldo primario (indebitamento netto al netto della spesa per interessi) ha invece ridotto la sua incidenza sul Pil al 2,2 per cento dal 2,5 per cento. La spesa per interessi si è ridotta nel 2013, dal 5,5 al 5,3 per cento del Pil, grazie alla recente diminuzione del premio per il rischio connesso al debito nazionale italiano, espresso anche dallo spread sugli analoghi titoli del debito tedesco. L'andamento del disavanzo corretto per il ciclo economico ha mostrato invece un notevole miglioramento. Comunque, il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo ha continuato a crescere nel 2013 giungendo a quota 132,6 per cento, nuovo record negativo, dal 127,0 per cento del 2012.

La spesa complessiva è risultata pari al 51,2 per cento del Pil, in diminuzione dello 0,2 per cento. La spesa primaria è aumentata per effetto della liquidazione del debito commerciale arretrato da parte delle Amministrazioni pubbliche. Si sono ridotte la spesa per redditi da lavoro (-0,7 per cento) e per consumi intermedi (-1,7 per cento). Le prestazioni sociali in denaro sono aumentate del 2,7 per cento per il marcato aumento della spesa per ammortizzatori sociali. Le spese in conto capitale si sono ridotte del 12,8 per cento. Le entrate totali sono risultate pari al 48,2 per cento del Pil e sono diminuite dello 0,3 per cento rispetto all'anno precedente. Le entrate correnti si sono contratte dello 0,7 per cento. In particolare, le imposte indirette sono diminuite del 3,6 per cento, mentre le imposte dirette sono aumentate dello 0,6 per cento. I contributi sociali effettivi hanno mostrato una leggera flessione (-0,5%). Le entrate in conto capitale hanno segnato invece un incremento del 57,3 per cento, dovuto ad "una tantum". La pressione fiscale complessiva è risultata pari al 43,8 per cento, in diminuzione di 0,2 punti percentuali.

Nel 2014 la spesa primaria dovrebbe continuare a salire, nonostante il contenimento di quella per acquisti di beni e servizi e per stipendi. La spesa per investimenti dovrebbe invece registrare un incremento una tantum. D'altro canto le entrate correnti dovrebbero salire più che proporzionalmente rispetto all'andamento del prodotto interno lordo nominale e comunque più delle spese, mentre le entrate in conto capitale dovrebbero ridursi per effetto dello scadere delle "una tantum".

L'avanzo primario dovrebbe nuovamente aumentare. La spesa per interessi dovrebbe tendere a stabilizzarsi, ma un'attesa risalita dei tassi di interesse sui mercati finanziari nel prossimo biennio ne potrebbe determinare un aumento già nel 2014. Tale incremento potrebbe risultare limitato, nelle ipotesi ottimistiche formulate riguardanti l'uscita dall'intervento di espansione monetaria da parte della Federal Reserve statunitense e l'evoluzione del debito pubblico dei paesi deboli dell'area dell'euro. Nel 2014 si prevede quindi una lieve riduzione dell'indebitamento della pubblica amministrazione.

Tenuto conto anche del pagamento di un'ulteriore quota del debito commerciale della pubblica amministrazione e delle entrate derivanti da privatizzazioni, il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo salirà ulteriormente anche nel 2014, per raggiungere un livello massimo a partire dal quale ci si attende l'avvio di una fase di rientro, grazie ad un aumento dell'avanzo primario e alla crescita del Pil.

È però di enorme importanza garantire la fiducia dei mercati nel debito pubblico italiano. A tal fine il processo di rientro del rapporto del debito con il Pil dovrà essere ben definito e procedere con un ritmo sostenuto. Ciò richiederà ulteriori e più ampi programmi di consolidamento delle finanze pubbliche. Occorre in ogni caso procedere attuando profonde riforme strutturali. In particolare è essenziale ridurre la tassazione del lavoro nel quadro di una complessiva revisione del sistema fiscale.

Rischi per l'evoluzione

Le prospettive di ripresa illustrate potrebbero essere indebolite se le condizioni del sistema bancario fossero tali da giungere a determinare una ulteriore restrizione del credito tale da impedire la ripresa del ciclo degli investimenti. Connesso a questo fattore, occorre considerare che, nonostante l'intervento della Banca centrale europea (OMT), sussistono ancora forti rischi relativi alla possibilità di finanziamento dell'elevato debito pubblico sui mercati finanziari, almeno fino a che non sia chiaramente instaurato un processo di riduzione del rapporto con Pil. Per questa ragione ci si attende che debba essere operata un'ulteriore stretta fiscale nel corso del 2015 che contribuirà a contenere la crescita del Pil. Si potrebbe però determinare la necessità di attuare una stretta superiore a quella che la nascente ripresa potrebbe sopportare.

X.3. Il quadro regionale

Lo scenario si fonda su un quadro mondiale che vede una riduzione dei rischi negativi. Ad una lenta crescita del commercio mondiale nel 2013, farà seguito una moderata accelerazione nel 2014. La crescita del prodotto interno mondiale dovrebbe passare dal 2,9 al 3,6 per cento negli stessi anni, trainata soprattutto dalla ripresa nelle economie avanzate, mentre l'attività nei paesi emergenti continuerà ad avere ritmi più elevati di quelli delle economie avanzate, ma mostrerà una accelerazione inferiore. La crescita del prodotto interno lordo statunitense appare consolidarsi e tra il 2013 e il 2014 passerà dall'1,9 al 2,8 per cento. Migliora anche l'andamento nell'area dell'euro che vedrà il passaggio da una recessione dello 0,4 per cento ad una crescita dell'1,0 per cento, con una diffusione della tendenza positiva tra i paesi membri. Anche l'Italia uscirà dalla recessione del 2013, per registrare una ripresa dello 0,8 per cento nel 2014. Resta d'obbligo, in tal senso, una particolare cautela.

Conto economico

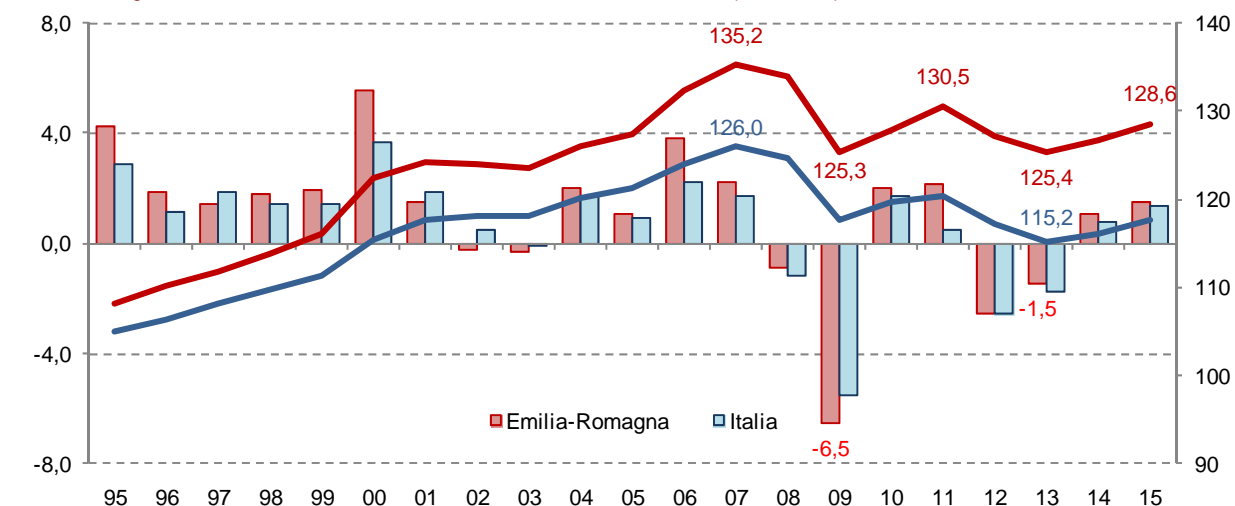
Le stime indicano che il 2013 dovrebbe essersi chiuso con una flessione del prodotto interno lordo regionale dell'1,5 per cento. Il Pil in livello assoluto risulterà superiore solo di un decimo rispetto ai livelli minimi toccati al culmine della crisi nel 2009. Nel 2014 dovrebbe però riprendere la crescita, attesa all'1,0 per cento.

L'andamento regionale risulta leggermente migliore rispetto a quello prospettato a livello nazionale. In Italia il prodotto interno lordo dovrebbe essersi ridotto in termini reali dell'1,9 per cento nel 2013. Solo nel 2014 si registrerà una lieve crescita, che non andrà oltre lo 0,8 per cento. Si tratta però di un dato ottimistico rispetto alle più recenti previsioni di enti internazionali riguardanti il nostro paese.

La domanda interna regionale dovrebbe avere accusato una nuova, ma più contenuta flessione dell'1,9 per cento nel 2013, comunque ancora superiore rispetto a quella riferita al Pil. Ci si attende però una ripresa della domanda interna (+0,6 per cento) prossima a quella del Pil nel corso del 2014.

Questo andamento riflette quello dei consumi delle famiglie, ma soprattutto quello degli investimenti. Sotto la pressione della negativa condizione del mercato del lavoro, nel 2013, i consumi dovrebbero contenere, si fa per dire, la loro diminuzione al 2,2 per cento. Le stime mostrano una sostanziale inversione della tendenza prevista per il 2014 che da negativa diverrà positiva (+0,4 per cento). L'effetto

Previsione regionale e nazionale: tasso di variazione e numero indice del Pil (1991=100)



Fonte: Unioncamere Emilia-Romagna - Prometeia, Scenario economico provinciale, marzo 2014

cumulato della crisi è evidente. Alla fine del 2014 i consumi privati risulteranno inferiori del 5,3 per cento rispetto al picco del 2010.

Gli investimenti fissi lordi, nel 2013, dovrebbero avere subito una nuova riduzione (-2,9 per cento), per effetto della recessione, quindi della scarsa domanda e dello stato della fiducia delle imprese, che si trova su livelli nel complesso bassi e non così lontani da quelli minimi del 2009, nonostante la ripresa nel manifatturiero. Ci si attende però che, nel corso del 2014, l'andamento degli investimenti faccia segnare una pronta ripresa (+1,8 per cento), traendo vantaggio dai segnali di crescita a livello europeo e mondiale. Sono lontanissimi comunque i livelli di accumulazione raggiunti prima della crisi. Nel 2014 gli investimenti risulteranno inferiori del 26,0 per cento rispetto a quelli del 2006.

Anche nel 2013 l'andamento del Pil si è avvalso dell'effetto di traino derivante dalle vendite all'estero, ma la sua forza si è sensibilmente ridotta. In termini di contabilità nazionale, le vendite all'estero regionali dovrebbero essere cresciute del 2,3 per cento, ben più della tendenza sperimentata a livello nazionale. A fronte di un'attesa ripresa dell'attività a livello europeo, nel 2014 si avrà una contenuta accelerazione della dinamica delle esportazioni (+2,6 per cento). Al termine del 2014 il valore reale delle esportazioni regionali dovrebbe superare del 2,7 per cento il livello massimo precedente la crisi, toccato nel 2007. Si tratta di un dato che conferma la crescente importanza dei mercati esteri per l'economia regionale e la grande capacità delle imprese regionali di operare competitivamente su di essi. Esso mostra, però, anche l'enorme difficoltà riscontrata nel progredire ulteriormente in quest'ambito, in una condizione di debolezza della domanda mondiale, tenuto conto dei fattori che incidono sui costi e la competitività delle imprese nazionali.

Nonostante la recessione, nel 2013 dovrebbe essersi registrata un'inversione della dinamica delle importazioni, che essendo altresì un input del sistema produttivo, al termine dell'anno dovrebbero avere fatto segnare una crescita del 2,1 per cento. La ripresa della spesa per consumi, ma soprattutto degli investimenti e dell'attività produttiva nel 2014 sosterrà un ulteriore aumento delle importazioni, che dovrebbero salire del 2,8 per cento.

La formazione del valore aggiunto: i settori

Dall'analisi della formazione del reddito continua ad emergere innanzitutto l'ulteriore forte riduzione del valore aggiunto delle costruzioni. Soprattutto gli effetti negativi della forte restrizione del credito, più che la tensione sui tassi di interesse a livello mondiale durante la scorsa estate, continuano a riflettersi pesantemente sul settore delle costruzioni. Il valore aggiunto dovrebbe essersi ridotto nuovamente nel 2013, del 5,3 per cento. Grazie all'attesa ripresa economica, all'attività di ricostruzione e ristrutturazione, ma soprattutto a un auspicato miglioramento delle condizioni del mercato del credito, nel 2014 la tendenza negativa del valore aggiunto settoriale dovrebbe interrompersi e permettere un marginale risultato positivo, con un incremento dello 0,1 per cento. Ciò nonostante al termine del 2014 l'indice del valore aggiunto delle costruzioni risulterà ampiamente inferiore al livello del precedente massimo toccato nel 2007 (-29,6 per cento).

Per l'industria in senso stretto il 2013 è stato un nuovo anno di recessione, anche se dovrebbe essersi chiuso con una flessione più contenuta della precedente, -1,3 per cento. Gli effetti della ripresa dovrebbero manifestarsi pienamente nel corso del 2014, quando il valore aggiunto generato dall'industria

dovrebbe riprendere a salire con una certa decisione (+1,5 per cento). Alla fine del 2014, l'indice reale del valore aggiunto industriale risulterà comunque inferiore del 10,2 per cento rispetto al precedente massimo del 2007.

Nel 2013, anche il valore aggiunto del variegato settore dei servizi dovrebbe avere subito una nuova, ma più contenuta, contrazione (-0,7 per cento). La ripresa dovrebbe giungere solo nel 2014, con una crescita dell'1,2 per cento. Al termine del 2014 il valore aggiunto dei servizi dovrebbe trovarsi solo leggermente al di sotto (-2,3 per cento) dei livelli del precedente massimo toccato nel 2008.

Il mercato del lavoro

A causa della congiuntura negativa, l'impiego di lavoro nel processo produttivo, valutato in termini di unità di lavoro e quindi al netto della cassa integrazione guadagni, nel 2013 dovrebbe subire una nuova riduzione, in linea con quella dell'anno precedente, -0,9 per cento. Si tratta comunque di una flessione meno consistente di quella nazionale. La fase negativa dovrebbe chiudersi e invertirsi nel 2014, con un impiego di lavoro di nuovo in crescita, sia pure di solo lo 0,3 per cento, sostanzialmente in linea con la tendenza a livello nazionale (+0,1 per cento).

L'evoluzione settoriale dell'impiego di lavoro mostra una sensibile disomogeneità. Nei servizi dovrebbe essersi registrato un leggero incremento già nel 2013 (+0,6 per cento) e la ripresa farà registrare un incremento dello 0,5 per cento nel 2014. Nelle costruzioni la tendenza dovrebbe risultare di nuovo pesantemente negativa nel 2013 (-8,5 per cento), ma nel 2014 si dovrebbe registrare una lieve ripresa, +0,2 per cento. Nel 2013, l'impiego di lavoro nell'industria dovrebbe essersi ridotto ulteriormente, -2,3 per cento. Ma la ripresa del 2014 dovrebbe condurre ad un suo limitato aumento (+0,4 per cento).

Gli indicatori relativi al mercato del lavoro prospettano un quadro in marcato deterioramento per 2013 e, nonostante la ripresa, anche per il 2014.

Le forze di lavoro dovrebbero essere diminuite lievemente nel 2013 (-0,1 per cento), per effetto di una minore partecipazione e scenderanno in misura analoga nel 2014 (-0,1 per cento). Questa tendenza

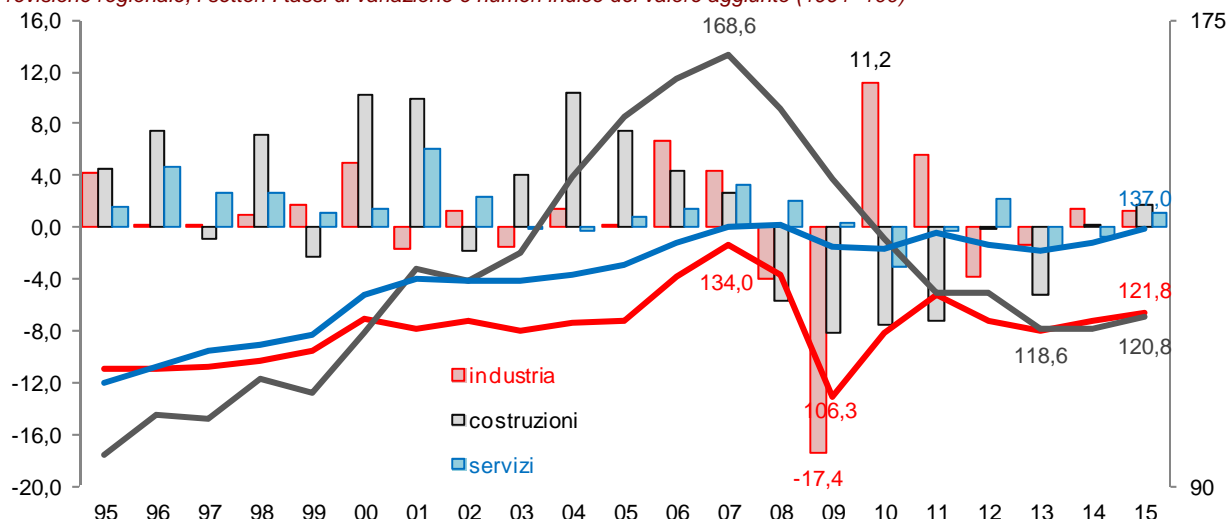
Il quadro regionale. Tassi di variazione percentuali su valori concatenati, anno di riferim. 2005

	2012	2013	2014	2015
Conto economico				
Prodotto interno lordo	-2,5	-1,5	1,0	1,5
Domanda interna ⁽¹⁾	-4,1	-1,9	0,6	1,3
Consumi delle famiglie	-3,4	-2,2	0,4	1,0
Consumi delle AAPP e ISP	-2,5	-0,1	0,2	0,3
Investimenti fissi lordi	-7,9	-2,9	1,8	3,4
Importazioni di beni dall'estero	-8,1	2,1	2,8	4,7
Esportazioni di beni verso l'estero	1,2	2,3	2,6	5,4
Valore aggiunto ai prezzi base				
Agricoltura	-8,6	0,3	0,7	1,0
Industria	-3,8	-1,3	1,5	1,2
Costruzioni	-0,1	-5,3	0,1	1,7
Servizi	-1,7	-0,7	1,2	1,8
Totale	-2,3	-1,1	1,2	1,6
Unità di lavoro				
Agricoltura	-2,7	-3,6	-2,1	-1,6
Industria	-3,3	-2,3	0,4	0,6
Costruzioni	1,5	-8,5	0,2	1,0
Servizi	-0,2	0,6	0,5	1,3
Totale	-0,9	-0,9	0,3	1,0
Rapporti caratteristici				
Forze di lavoro	1,6	0,5	-0,1	0,2
Occupati	-0,3	-1,0	-0,4	0,9
Tasso di occupazione ⁽²⁾⁽³⁾	44,4	43,6	43,0	43,1
Tasso di disoccupazione ⁽²⁾	7,1	8,5	8,8	8,1
Tasso di attività ⁽²⁾⁽³⁾	47,8	47,6	47,2	46,9
Produttività e capacità di spesa				
Reddito disponibile delle famiglie e Istituz.SP (prezzi correnti)	-2,0	0,8	2,2	3,3
Valore aggiunto totale per abitante (migliaia di euro)	26,0	25,6	25,6	25,8

(1) Al netto delle scorte. (2) Rapporto percentuale. (3) Quota sulla popolazione presente totale.

Fonte: Unioncamere Emilia-Romagna - Prometeia, Scenario economico provinciale, marzo 2014

Previsione regionale, i settori : tassi di variazione e numeri indice del valore aggiunto (1991=100)



Fonte: Unioncamere Emilia-Romagna - Prometeia, Scenario economico provinciale, marzo 2014

negativa contrasta con quella all'aumento della popolazione. Quindi il tasso di attività, calcolato come quota sulla popolazione presente totale, dovrebbe continuare a ridursi dal 47,8 del 2012 al 47,2 del 2014. Il dato regionale resta strutturalmente più elevato di quello nazionale, ma si riduce progressivamente la differenza con quest'ultimo.

Nel 2013 la recessione deve avere determinato una riduzione del numero degli occupati (-1,6 per cento). Nonostante la ripresa, la tendenza non dovrebbe arrestarsi nel corso del 2014, quando l'occupazione si contrarrà di nuovo (-0,4 per cento), in quanto l'aumento dell'attività si tradurrà prima in un aumento delle ore lavorate da parte dei lavoratori già occupati, con un recupero dei livelli di produttività.

Il tasso di occupazione tenderà comunque a diminuire rapidamente passando dal 44,4 per cento del 2012 al 43,0 per cento del 2014. La sensibile tendenza alla riduzione mostrata negli ultimi anni lo porterà comunque nel 2014 a risultare inferiore di 3,5 punti rispetto al livello del 2008.

Il tasso di disoccupazione, che era pari al 2,9 per cento nel 2007, per effetto della recessione dovrebbe essere giunto a toccare l'8,5 per cento nel 2013 e tenderà ulteriormente verso l'alto, all'8,8 per cento, nella media del 2014.

Conclusioni

L'economia ha affrontato un nuovo anno di recessione. La riduzione della quota del valore aggiunto industriale subita tra il 2008 e il 2009 è da considerarsi ormai permanente. Quella determinata dalla successiva crisi del debito e dalla conseguente recessione europea lo diverrà rapidamente. Per salvare ciò che resta, in primo luogo la ripresa prospettata dovrà concretizzarsi e avere un'adeguata ampiezza. Quindi occorrerà affrontare con decisione il problema della competitività dell'industria e del sistema economico regionale, al di là di quanto verrà fatto a livello nazionale. I processi di delocalizzazione "selvaggia" oggetto di cronaca recente attestano la difficoltà a fare impresa nel contesto attuale.

Il fattore tempo è determinante per stabilire gli effetti strutturali della crisi congiunturale, ma per quanto già avvenuto, recessione e restrizione del credito bancario, il sistema regionale perderà comunque un'ulteriore consistente quota della sua base industriale.

È necessario aumentare urgentemente la disponibilità e ridurre i costi del finanziamento in attesa che si facciano sentire gli effetti sulla crescita dell'attesa adozione di riforme profonde. Queste devono mirare a ridurre il peso del bilancio e del debito pubblico e a sostenere la competitività del sistema, in particolare attraverso una sostanziale riduzione del cuneo fiscale tra costo del lavoro e retribuzioni nette.

Le previsioni qui presentate si fondano sull'attesa di una ripresa della crescita a livello mondiale, della fine della recessione e di una diffusione della ripresa dell'attività tra i paesi dell'area dell'euro nel corso del 2014. Sono quindi soggette a forti rischi di revisione al ribasso.