



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

SCENARI ECONOMICI

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

Autunno 2008

In copertina disegno di Domenico Rosa.

La pubblicazione, coordinata da Luca Paolazzi, è stata realizzata da: Davide Bancolini, Gianna Bargagli, Pasquale Capretta, Cristina Pensa, Ciro Rapacciuolo, Massimo Rodà, Lorena Scaperrotta.

La presente pubblicazione è stata chiusa con le informazioni disponibili al 15 settembre 2008.

PREMESSA

Caduta, rimbalzo, ripresa. Sull'economia mondiale si stanno manifestando le piene conseguenze del triplice shock avvenuto, mettendoli in ordine di apparizione, nel settore immobiliare, nella finanza e nel mercato delle materie prime, soprattutto energetiche.

L'ultima parte del 2008 si presenta, confermando le attese del CSC, come il momento più basso della congiuntura, con echi prolungati in avvio di 2009. È la fase acuta della crisi. Tutte le principali economie industriali sono sull'orlo o già dentro la recessione e questo sincronismo ne accentua la debolezza, attraverso i consueti meccanismi di trasmissione commerciali e di aspettative.

Lo scenario globale, guardando oltre gli indicatori attuali in veloce peggioramento, contiene i presupposti della svolta. Si sta preparando il terreno per il rilancio. Il rapido ripiegamento del petrolio (verso 90\$ o sotto, come ritenuto probabile a giugno dal CSC), i segnali di stabilizzazione nei prezzi e nelle vendite di case in USA e il recupero del dollaro possono generare un rimbalzo della fiducia, della domanda e delle attività produttive, particolarmente compresse dai record segnati all'insù dal greggio e all'ingiù dalla moneta americana.

Da qui partirà la ripresa che, rimossi gli ostacoli temporanei alla crescita, si dispiegherà nella seconda metà del 2009 e sarà sostenuta dalla forza profonda dello sviluppo nei paesi emergenti e dall'estendersi dei vantaggi della rivoluzione tecnologica. È questa la prima manifestazione di fiducia contenuta nelle previsioni del CSC. La seconda è che l'Italia ha la possibilità di agganciare il rilancio internazionale, assecondando e rafforzando la trasformazione in corso nel settore manifatturiero.

Le prospettive più rosee per l'economia reale contrastano con la tempesta finanziaria ancora in atto. A oltre un anno dal suo primo manifestarsi, la crisi sembra aggravarsi e allargarsi con un crescendo di importanza negli istituti bancari travolti, nell'ammontare delle perdite dichiarate, negli interventi delle autorità monetarie. Il suo esito appare tutt'altro che prossimo anche per le evidenti difficoltà di interrompere, con strumenti appropriati e sistemici (piuttosto che con salvataggi estemporanei e caso per caso), il circolo vizioso di illiquidità dei mercati, svalutazioni degli attivi delle banche e conseguenti vendite innescate dalla necessità di ridurre le posizioni. Qualche valida proposta esiste ma non ha ancora raccolto il necessario consenso.

È la fine di un'epoca, non la fine del mondo. Sono però ancora incerti i tratti di quel che verrà a sostituire ciò che sta scomparendo. Due insegnamenti si possono già ricavare. Pur nelle intemperie, le borse ben regolate, trasparenti e con una molteplicità di operatori hanno continuato a funzionare senza intoppi. All'opposto, sono emerse gravi lacune nelle norme e nelle condotte della vigilanza e negli incentivi che guidano i comportamenti. La fallacia appare più nelle policy che nei mer-

cati. E il ritardo con cui si comprende appieno la natura della crisi e si appronta il piano per terminarla ne è una conferma.

Per quanto prolungata e profonda, la tempesta finanziaria non ha finora contagiato l'economia reale per la via diretta della restrizione del credito. L'ha invece colpita indirettamente, tramite altri mercati: la nuova brusca caduta del dollaro tra il principio dell'estate 2007 e il principio dell'estate 2008 e la *bolla delle materie prime* (molto evidente sia nel suo gonfiarsi e soprattutto nello scoppio) sono figlie gemelle della fuga dei capitali in cerca di investimenti-rifugio. Si sono rafforzate a vicenda, hanno diffuso instabilità, sfiducia e perdita di potere d'acquisto nei paesi industriali. Contenevano in sé la cura, consistente in una dolorosa recessione della domanda di consumi, soprattutto di beni energetici ed energivori.

Non sempre le risposte delle *politiche economiche* hanno rafforzato la capacità dell'economia reale di reggere all'urto della crisi finanziaria. A livello europeo si conferma la necessità di un miglior coordinamento delle politiche di bilancio, che dia spazi di manovra maggiori rispetto all'automatizzato funzionamento degli stabilizzatori (cioè la riduzione del gettito fiscale e il sostegno ai redditi familiari), senza mutare l'impostazione del pareggio lungo il ciclo, ossia la filosofia del Patto di stabilità. Il ricorso alla BEI per investimenti in infrastrutture può essere un primo embrione di azione europea concertata.

La strada maestra sono le riforme che accrescono l'efficienza e la *flessibilità* dei sistemi economici, la loro capacità di reazione agli shock. In questa fase sono però indispensabili misure mirate a favore delle famiglie più colpite dal rincaro dei beni di prima necessità.

L'*inflazione* non è una vera minaccia. L'accelerazione dei prezzi al consumo è rimasta confinata ai prodotti intensivi di energia e agli alimentari. È destinata a esaurirsi rapidamente, tanto più con l'arretramento delle quotazioni del petrolio. Ciò sta già avvenendo in alcuni paesi emergenti, a cominciare dalla Cina, che continuerà a esercitare una pressione al contenimento dei listini su scala globale. Le impostazioni sui tassi di FED e BCE, ora opposte, tenderanno a convergere con un rialzo da parte della prima e un ribasso da parte della seconda. In Italia l'aumento annuo dei prezzi al consumo torna verso il 2% a fine 2009.

La discesa sottozero della *crescita italiana* nel 2008 conferma che nelle previsioni di giugno del CSC il mantenimento del segno positivo davanti alla variazione del PIL era una nota di ottimismo. La valutazione dei fattori fondamentali è sostanzialmente la medesima. Durante la recente e breve espansione l'Italia non è riuscita a chiudere il divario di *performance* rispetto alle altre nazioni europee. Questo divario si è anzi ampliato perché l'economia italiana ha rallentato prima e in modo più marcato. Ora c'è l'opportunità di ridurlo e quasi annullarlo. Quest'opportunità va colta e il CSC assume che ciò avvenga, ipotizzando l'aggancio immediato e pieno alla ripresa internazionale, come si legge nella variazione annua del PIL a fine 2009 vicina a quella media di Eurolandia: +1,3% contro +1,6%. Nei dati per l'intero anno addirittura l'economia italiana accelera, da -0,1% a +0,4%, mentre le altre frenano ancora (da +1,8% a +0,8% gli USA e da +1,3% a +0,9% l'eurozona). Ma è l'effetto illusorio dello sfasamento nel rallentamento e della sincronia nella ripartenza.

La contrazione del PIL italiano nel 2008 proviene dai consumi, in diminuzione per la seconda volta nel dopoguerra, dopo quella del '93, e dagli investimenti. Prosegue invece l'aumento dell'occupazione, sullo slancio ereditato dal 2007. Le *retribuzioni reali* salgono, nonostante l'accelerazione

dei prezzi al consumo, grazie ai recenti robusti rinnovi contrattuali. In compenso la produttività scende e il clup erode un'altra ampia fetta di competitività. La quota del lavoro sul PIL tende ad alzarsi ulteriormente da valori storicamente elevati mentre vengono ancora compressi i margini di profitto, che sono inadeguati nel confronto internazionale.

Nel 2009 il PIL italiano cresce dello 0,4%. Il maggior potere d'acquisto liberato dal petrolio meno caro viene in parte compensato dall'effetto restrittivo della manovra di **bilancio pubblico**, che lodevolmente punta al pareggio entro il 2011 soprattutto attraverso il contenimento della spesa. La pressione fiscale non scende, ma ciò non è incompatibile, purché si riduca l'evasione, con una diminuzione delle aliquote. Questa è assolutamente necessaria giacché per i contribuenti che ottemperano alle norme l'incidenza di imposte e contributi è pari al 53% del reddito. I tagli agli investimenti pubblici, per quanto comprensibili data la priorità del risanamento, sono controproducenti sul fronte dell'onerosa carenza di infrastrutture e su quello del contrasto della debole congiuntura.

Per afferrare la ripresa occorre far leva sulla trasformazione del settore manifatturiero, che ha consentito al **made by Italy** di riconquistare quote sul commercio mondiale e mantenere fin qui nel 2008 un buon dinamismo delle vendite all'estero. Questa trasformazione, analizzata in Scenari economici a dicembre e a giugno, è incentrata sullo spostamento verso prodotti a più alto contenuto di innovazione e con maggiore qualità, sull'internazionalizzazione, su nuovi assetti organizzativi e di **governance**, su una dimensione più adatta a competere a livello globale.

È un processo ancora in atto e denso di positive ricadute. Per riuscire a sfruttarle occorre introdurre **riforme** che rimuovano le inefficienze nella pubblica amministrazione, liberalizzino i servizi con iniezioni di concorrenza, estendano il riconoscimento del merito in ogni ambito.

Il **federalismo fiscale** può essere uno strumento di responsabilizzazione degli amministratori locali e quindi di miglioramento del contesto economico in cui operano le imprese e di maggiore soddisfazione dei cittadini, oltre che di equità e solidarietà. Va assolutamente scongiurato che esso si traduca in spesa pubblica e tassazione più alte.

I **servizi pubblici locali**, oltre a essere sempre più rilevanti nelle dimensioni economiche, sono emblematici del modo della politica di intervenire nell'economia anche a livello decentrato, con grave danno per le imprese private costrette a subire una forma di concorrenza sleale. La loro riforma non appare compiuta e in alcuni casi le misure adottate rappresentano passi indietro rispetto alla normativa esistente.

Il nuovo **modello contrattuale** in discussione tra i sindacati e Confindustria è cruciale per promuovere la produttività e rilanciare la crescita dei redditi di impresa e lavoro. Riesce nell'obiettivo se rende la dinamica delle retribuzioni capace di riflettere la crescente eterogeneità e complessità del sistema economico italiano, dimostrate dalle analisi di Banca d'Italia e Mediobanca. Per far ciò deve liberare risorse per la contrattazione di secondo livello e legare di più le buste paga alla redditività delle imprese, superando la logica antagonistica e promuovendo partecipazione e cooperazione.

1 LE PREVISIONI

1.1 L'economia italiana

Dalla crescita sottozero alla ripresa L'economia italiana è in recessione. Il

CSC prevede per l'intero 2008 una diminuzione del PIL dello 0,1%, in forte contrasto con l'aumento dell'1,5% conseguito nel 2007. Iniziata nel secondo trimestre, la contrazione si chiuderà nel quarto. Siamo prossimi al punto di minimo dell'attuale fase congiunturale. Permangono rischi di debolezza internazionale, ma si intravedono primi timidi segni di stabilizzazione che preludono a una svolta. Se confermati, nel 2009 inoltrato comincerà la ripresa, cui l'Italia ha la possibilità di agganciarsi. Nel prossimo anno il CSC indica nello 0,4% l'incremento del PIL, con un'accelerazione significativa: dal -0,1% dell'ultimo trimestre 2008 al +1,3% del quarto 2009 (Tabella 1.1). Il cambio di passo è sincronizzato con quello delle altre maggiori economie dell'area euro. Un'assunzione forte se si osserva il ritardo con cui nel recente passato è avvenuta la ripartenza italiana rispetto al riavvio del ciclo espansivo internazionale. Ciò incorpora i progressi nell'internazionalizzazione delle imprese industriali e soprattutto l'adozione di opportune politiche.

L'Italia, oltre a non essere riuscita a chiudere il divario di crescita durante la fase di accelerazione del ciclo, ha rallentato prima delle altre nazioni europee, anche per le ripercussioni della corposa e necessaria riduzione del deficit pubblico nel 2007. Si rimetterà in marcia assieme a esse se riuscirà ad assecondare l'intensa trasformazione del settore manifatturiero (documentata e analizzata negli ultimi due Scenari economici del CSC) estendendo i fattori di competitività all'intero Paese. Sono cruciali il contenuto e la concreta realizzazione delle riforme strutturali, che formano l'agenda di politica economica del Governo, e del nuovo modello di contrattazione delle retribuzioni. Senza questi interventi si confermerà il divario di crescita di un punto percentuale sperimentato negli ultimi dieci anni.

Tabella 1.1

Le previsioni del CSC per l'Italia (Var. % salvo diversa indicazione)

	2006	2007	2008	2009
Prodotto interno lordo	1,8	1,5	-0,1	0,4
Consumi delle famiglie residenti	1,1	1,4	-0,1	0,4
Investimenti fissi lordi	2,5	1,2	-1,0	0,3
Esportazioni di beni e servizi	6,2	5,0	2,5	3,0
Importazioni di beni e servizi	5,9	4,4	1,4	2,1
Saldo commerciale ¹	-0,7	0,2	0,0	0,9
Occupazione totale (ULA)	1,7	1,0	0,7	0,4
Tasso di disoccupazione ²	6,8	6,1	6,5	6,8
Prezzi al consumo	2,1	1,8	3,6	2,5
Retribuzioni totale economia	3,0	2,1	3,8	2,7
Saldo primario ³	1,3	3,1	2,6	2,9
Indebitamento della PA ³	3,4	1,9	2,5	2,2
Debito della PA ³	106,5	104,0	103,7	102,9

(1) Fob-fob, valori in percentuale del PIL; (2) Valori percentuali; (3) Valori in percentuale del PIL.

Al presente l'economia italiana deve fronteggiare i venti contrari internazionali. Le turbolenze sui mercati finanziari, il diffondersi della crisi immobiliare anche in vari paesi europei, gli elevatissimi prezzi delle materie prime, l'aggiustamento degli squilibri americani, l'aumento dei tassi d'interesse nell'eurozona e il cambio forte della moneta unica, che tale resta anche dopo il recente deprezzamento, stanno dispiegando appieno gli effetti frenanti. Incideranno sulla crescita per almeno altri due trimestri. La morsa valutaria e lo shock delle *commodity* si sono solo attenuati rispetto all'apice toccato in luglio.

Gli indicatori congiunturali convergono nel delineare un profilo del PIL italiano ancora in calo negli ultimi due trimestri dell'anno, dopo il -0,3% del secondo (Grafico 1.1).

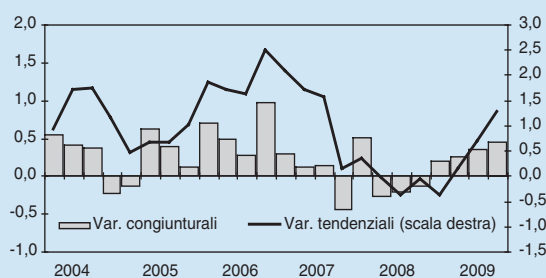
Seguirà nel 2009 il ritorno alla crescita, sintonizzata con la ripresa internazionale che si rafforzerà nel secondo semestre, grazie anzitutto al ripiegamento dei prezzi di petrolio e materie prime alimentari. Un importante sostegno arriverà dai progressi dell'economia americana, che beneficerà del ridimensionamento della crisi delle costruzioni residenziali e della politica monetaria molto espansiva.

La dinamica del PIL italiano nel 2009 risentirà dell'effetto restrittivo della manovra di finanza pubblica che, secondo il CSC, sottrarrà 0,3 punti percentuali alla crescita. Ciò in parte attenuerà le ricadute positive che il calo a 90 dollari del prezzo del petrolio avrà attraverso la riduzione dell'inflazione e il rilancio della fiducia. Va sottolineato che in euro la diminuzione della quotazione del greggio è più che dimezzata per il contemporaneo recupero della moneta statunitense (si veda a pag. 35).

Produzione industriale debole La riduzione dei consumi, soprattutto di beni durevoli ed energivori (si veda oltre), la caduta degli investimenti e la frenata della domanda estera hanno inciso sulla produzione industriale. Dopo un primo trimestre aiutato da condizioni meteo e statistiche (+0,7% congiunturale), l'attività nell'industria è tornata a scendere nel successivo (-0,7) e ha co-

Grafico 1.1

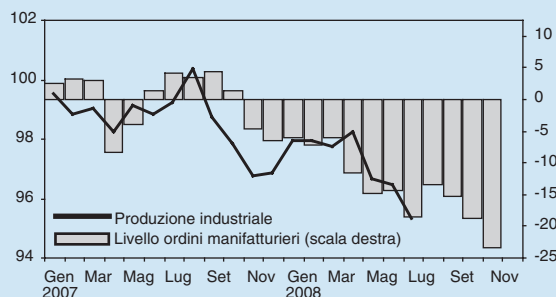
Italia: ripresa dalla seconda metà del 2009
(Variazioni %)



Previsioni CSC dal terzo trimestre 2008.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Grafico 1.2

Gli ordini anticipano un calo dell'attività industriale
(Dati destagionalizzati; indice 2000=100, saldo delle risposte)



Gli ordini sono spostati avanti di 3 mesi.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e ISAE.

minciato in netta contrazione il terzo (-1,1% in luglio su giugno, -1,5% nel manifatturiero). Gli ordini indicano ulteriori arretramenti nel corso del secondo semestre (Grafico 1.2).

Consumi in calo per la prima volta dal 1993

Le famiglie italiane hanno tagliato i consumi nel 2008. Il CSC stima una diminuzione dello 0,1% (+1,4% nel 2007). È la prima contrazione dal 1993, la seconda nel dopoguerra. Il reddito disponibile è salito in termini reali. L'incremento annuo delle retribuzioni (+3,8% nel totale dell'economia, il più forte dal 1997), ha pienamente compensato l'equivalente crescita dei prezzi al consumo (+3,6%), mentre l'occupazione è salita sullo slancio della prima metà dell'anno (+0,7%). La percezione di impoverimento, guidata per lo più dai prezzi dei beni energetici e alimentari in rapido aumento, ha indotto a ridurre la spesa. Un aiuto viene dalle misure varate a metà 2008 (ICI, mutui, detassazione straordinari).

Per i prossimi mesi non sono attesi rapidi miglioramenti. L'indice di fiducia ISAE ha un trend decrescente. L'ICC di Confcommercio, che misura le vendite in volume, è negativo da gennaio e segnala un marcato calo degli acquisti di beni e servizi per la mobilità, servizi ricreativi e prodotti alimentari (Grafico 1.3). La profonda flessione delle immatricolazioni di auto (-26,4% in agosto rispetto al dicembre 2007, dati destagionalizzati) ribadisce le difficoltà congiunturali.

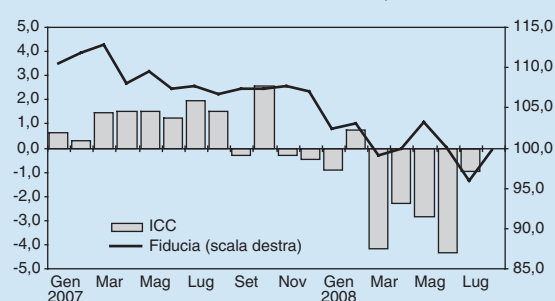
Nel 2009 la variazione dei consumi delle famiglie tornerà positiva (+0,4%) grazie alla netta decelerazione dei prezzi, mentre le retribuzioni reali continueranno ad avanzare, seppur lentamente (+0,4% complessivo nel biennio). Inoltre, i guadagni occupazionali saranno significativi, nonostante il lento incedere dell'attività produttiva.

Investimenti in retromarcia

Per gli investimenti fissi lordi il CSC stima una contrazione dell'1% nel 2008 (+1,2% nel 2007). Costituiscono la componente più debole della domanda. Le valutazioni negative degli imprenditori sulle condizioni economiche (Grafico 1.4)

Grafico 1.3

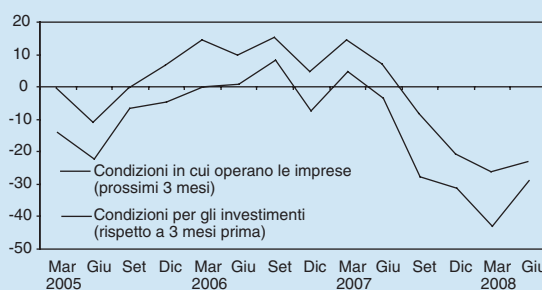
Peggiorano consumi e fiducia
(Indice di fiducia consumatori 2000=100 e variazioni % indice ICC in volume)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISAE e Confcommercio.

Grafico 1.4

Restano difficili le condizioni per investire
(Saldo risposte* date dalle imprese manifatturiere e dei servizi privati)



* Differenze tra % risposte «migliori» e % risposte «peggiori».
Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia-II Sole 24 Ore.

e l'aumento del costo reale del denaro (si veda il riquadro *La BCE si sgancia dalla FED e non sostiene più il PIL*) scoraggiano l'acquisto di attrezzature produttive e mezzi di trasporto, in linea con il ciclo manifatturiero. Sono piatti gli investimenti in costruzioni.

Nel 2009 la ripresa e la riduzione dei tassi di interesse determineranno il lento riavvio degli investimenti (+0,3%).

Export in frenata

Nel 2008 la decelerazione del commercio mondiale, concentrata nell'ultima parte dell'anno, e le conseguenze ritardate dell'euro forte dimezzano la crescita in volume delle esportazioni italiane: +2,5% dal +5% del 2007. Una frenata analoga si registra negli altri principali paesi esportatori europei, rispetto ai quali la dinamica dell'export italiano è allineata (Grafico 1.5). Nel 2009 il tasso di cambio più favorevole – il CSC prevede un recupero del 10% del dollaro sull'euro e sono in atto movimenti simili di yen e yuan – e il rilancio della domanda nei mercati più importanti per il

made in Italy porteranno al 3% l'aumento delle vendite italiane all'estero. In questo scenario aumenta quest'anno il contributo alla crescita del PIL delle esportazioni nette (0,3%), poiché la variazione della domanda interna è negativa (-0,4%) e rallentano bruscamente le importazioni (+1,4% da +4,4% nel 2007). Specularmente nel 2009 il loro contributo sarà limitato di un decimo di punto dalla crescita più sostenuta delle importazioni (+2,1%).

Nel 2009 migliorano le ragioni di scambio

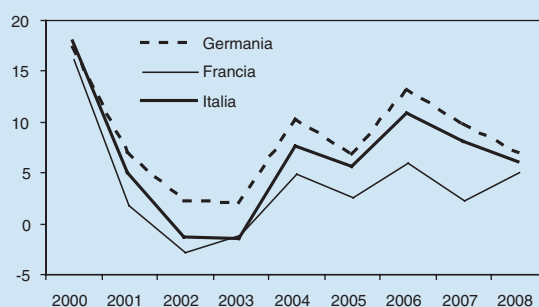
Il ridimensionamento del prezzo delle materie prime, iniziato in estate, si protrarrà nel 2009 e, pur in presenza di una minor forza dell'euro, determinerà un sensibile guadagno delle ragioni di scambio: +1,1% il differenziale tra i deflatori di export e import. Ciò, assieme alle dinamiche dei volumi, riporterà in attivo la bilancia commerciale italiana, con un surplus pari allo 0,9% del PIL (contro il pareggio del 2008).

Torna il labour saving?

La crescita negativa si ripercuote sul mercato del lavoro. Già nel 2007 l'occupazione ha rallentato all'1%, seguendo il PIL. Nell'anno in corso il CSC stima un +0,7% per i posti di lavoro nell'intera economia. Ciò implica un'elasticità dell'occupazione rispetto al PIL che rimane elevata, come dimostrano i dati del secondo trimestre, dopo aver bruscamente cambiato rotta nel quarto 2007 e nel primo 2008, portandosi sotto l'unità¹. Tuttavia, si osserva una riduzione notevole negli occupati dell'industria in senso stretto (-1,2%). Ciò può indicare il ritorno a scelte di risparmio di lavoro da parte delle imprese, a fronte del forte aumento del clup, assoluto e relativo ai maggio-

Grafico 1.5

L'export italiano è allineato a quello europeo
(Variazioni % tendenziali, dati in valori)



2008: primi sei mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

¹ L'elasticità dell'occupazione rispetto al PIL è data dal rapporto tra la variazione congiunturale delle unità di lavoro e la variazione congiunturale del PIL nel trimestre considerato. Se maggiore di 1 indica una crescita occupazionale superiore a quella del prodotto, viceversa se minore di 1.

ri paesi concorrenti, registrato in questi anni, e ancora nel 2008 (+4,1%) e dell'aumento ai massimi storici della quota del reddito da lavoro sul PIL (si veda il capitolo 2 di Scenari economici di giugno 2008). Nel 2009 l'occupazione totale frenerà ancora (0,4%), registrando con ritardo la recessione prima e la ripresa poi. La dinamica dei posti di lavoro nell'industria in senso stretto rimarrà negativa (-0,4%). Più vivace sarà l'incremento occupazionale nei servizi (+2,0% nel 2008 e +1,1% nel 2009).

I dati di Contabilità nazionale dei primi due trimestri 2008 suggeriscono queste tendenze. Infatti, pur in presenza di un PIL nell'insieme stagnante, le unità di lavoro totali occupate sono salite dello 0,9% complessivamente, con una variazione tendenziale prossima all'1%. Nei servizi il guadagno occupazionale cumulato è stato dell'1,4%, con un +2,3% tendenziale nel secondo trimestre, quando l'industria in senso stretto mostra una significativa riduzione annua delle unità di lavoro (-1,3%), con una diminuzione dello 0,4% nei primi sei mesi del 2008. Le rilevazioni ISAE presso le imprese manifatturiere sulla tendenza dell'occupazione a tre mesi confermano le minori intenzioni di assumere nella seconda metà dell'anno in corso (Grafico 1.6).

I dati sulle forze di lavoro mostrano un aumento del tasso di disoccupazione destagionalizzato al 6,5% nel primo trimestre 2008 dal 6,2% nell'ultimo trimestre 2007. Tale incremento deriva dall'aumento delle persone che cercano attivamente un impiego. Tale fenomeno si può spiegare con la fase di difficoltà dei redditi familiari e la presenza di una disoccupazione comunque bassa che incoraggiano la ricerca di un impiego. Sembra dunque aumentare il costo opportunità di rimanere inattivi e fuori dal mercato del lavoro. Secondo il CSC il tasso di disoccupazione si stabilizza al 6,5% medio nel 2008 e sale al 6,8% nel 2009.

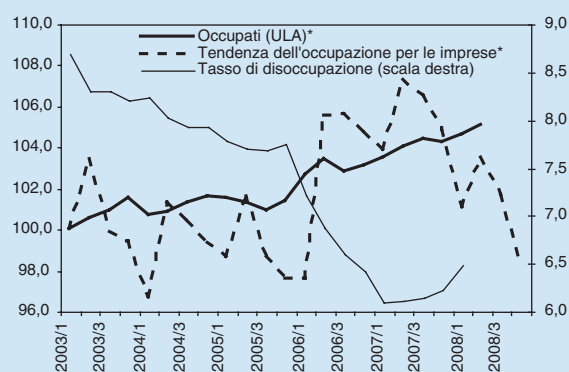
Il clup sale pericolosamente

Continua a essere deludente la dinamica della produttività del lavoro. Nei primi due trimestri del 2008 il valore aggiunto per unità di lavoro nell'intera economia è sceso dello 0,5% cumulato, con una variazione annua di -1% nei tre mesi primaverili. Nei servizi la produttività è in flessione (-1,0% nel primo semestre con un -1,6% tendenziale in primavera), mentre nell'industria è ferma. Il CSC stima nel 2008 una riduzione dello 0,8% della produttività del lavoro nell'intera economia e prevede nel 2009 un lieve progresso (+0,1%). La produttività nell'industria in senso stretto ristagna nel biennio (con una sequenza di -0,1% e +0,2%). Mentre cade nettamente nei servizi (-1,9% e -0,4% rispettivamente nel 2008 e nel 2009).

Il combinato dell'accelerazione delle retribuzioni e della diminuzione della produttività

Grafico 1.6

Si raffredda il mercato del lavoro (Dati destagionalizzati)



* Indici primo trimestre 2003=100.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, ISAE.

rende decisamente sfavorevole la dinamica del clup (costo del lavoro per unità di prodotto). Il CSC stima un incremento del 4,7% nel 2008 per l'intera economia e del 4,1% nell'industria in senso stretto. Nel 2009 la dinamica rimane robusta (2,6%), ma più in linea con quella osservata nel passato decennio. Queste previsioni incorporano l'andamento dei primi due trimestri, con un +6,1% tendenziale raggiunto a primavera nell'intera economia (+5,2% nell'industria in senso stretto). Questi incrementi sono incompatibili con il miglioramento della competitività e la difesa a lungo andare dell'occupazione.

Le retribuzioni difendono il potere d'acquisto La retribuzione media per addetto cresce significativamente nel 2008: +3,8%, nonostante che i recenti rinnovi contrattuali siano stati siglati con un'inflazione attesa di poco superiore al 2% e che la produttività si riduca. Ralenteranno al 2,7% nel 2009. Queste dinamiche migliorano il potere d'acquisto delle buste paga (+0,2%) sia quest'anno, pur di fronte alla brusca accelerazione dei prezzi al consumo, sia il prossimo in presenza del raffreddamento del costo della vita. Forti le differenze settoriali. Le retribuzioni nel settore pubblico beneficiano di una robusta ascesa: +5,8% nel 2008 e +3,0% nel 2009. Nell'industria in senso stretto salgono del 4,0% nel 2008 e del 2,8% nel 2009. Meno brillante la loro dinamica nei servizi di mercato (+2,9% e +2,6%).

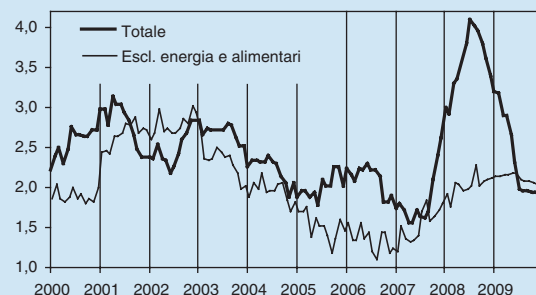
Per la corsa dei prezzi il picco è alle spalle L'aumento annuo dei prezzi al consumo è rimasto al 4,1% in agosto, massimo dal 1996. Ma la variazione degli ultimi tre mesi mostra un raffreddamento (dal 5,1% al 4,2% destagionalizzato e annualizzato) che proseguirà nel resto di quest'anno e nel corso del prossimo. La dinamica tendenziale si riporterà appena sotto il ritmo dettato dall'inflazione *core*, che resta vicino al 2%. L'incremento medio annuo sale al 3,6% nel 2008 dall'1,8% nel 2007 e scende al 2,5% nel 2009.

La causa principale dell'accelerazione del costo della vita è stata il rincaro delle materie prime e la previsione si fonda sul ritorno del prezzo del petrolio a 90 dollari e sulla moderazione delle quotazioni delle altre materie prime (si veda pag. 22). Ciò ridurrà progressivamente la spinta delle componenti energetica e alimentare dell'indice dei prezzi, che a luglio salivano del 16,6% tendenziale e del 5,3% (alimentari freschi) e 6,8% (alimentari lavorati).

La *core inflation*, calcolata al netto di tali componenti, è stabile attorno al 2% negli ultimi mesi (Grafico 1.7). Qualche tensione si è avuta nei prezzi dei servizi (+3,4% ad agosto) mentre quelli dei beni industriali non energetici aumentano a ritmi moderati (+1%). Questa è la misura dell'inflazione di fondo, «fatta in casa», ed è la più corretta per monitorare, in presenza dei sensibili rialzi delle materie prime importate, le pressioni interne. Tra queste rimane elevato l'inc-

Grafico 1.7

L'inflazione italiana torna al 2% strutturale
(Variazioni % tendenziali dei prezzi al consumo)



Da settembre 2008 stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

mento del clup: +6,1% annuo nell'intera economia nel secondo trimestre 2008, +5,2% nell'industria in senso stretto e +7% nei servizi. I prezzi alla produzione viaggiano a ritmi inferiori e calanti: 3,9% a luglio quelli dei beni di consumo totali (da un picco del 4,4% a giugno), spinti dalle quotazioni delle *commodity* alimentari, 2,8% (da 3,2% in aprile) i listini dei beni di consumo durevoli e 2,9% (da 3%) quelli dei beni di investimento. I margini industriali continueranno a rimanere sotto pressione, per la difficoltà di scaricare a valle i rincari degli input.

**Il deficit riprende
il sentiero
del risanamento**

Gli obiettivi del DPEF concretizzati nella manovra triennale, indicano un deficit in progressivo risanamento, da portare a termine entro il 2011.

Il CSC conferma la stima di giugno sull'indebitamento netto della PA al 2,5% nel 2008 e per il 2009 prevede un deficit del 2,2%, incorporando sia le misure varate (nell'ipotesi che risultino pienamente efficaci) sia la minor crescita. Le entrate aumentano di 0,2 punti al 47,4% del PIL nel 2008 e conservano il livello nel 2009. Le spese mostrano una forte accelerazione nel 2008, attestandosi al 49,9% del PIL, e nel 2009 tendono a riportarsi al 49,7%. L'aumento nel 2008 è imputabile totalmente alle poste correnti, mentre nel biennio le uscite in conto capitale restano invariate al 4,5% del PIL registrato nel 2007. La spesa per interessi sul debito nel 2008 sale al 5,1% del PIL, un decimo di punto in più rispetto al 2007 e resta ferma a quella quota nel 2009, come conseguenza di minori tensioni sui tassi e della riduzione del peso del debito pubblico. L'avanzo primario è confermato al 2,6% nel 2008 ed è stimato al 3,0% nel 2009. In conseguenza della bassa crescita, diminuisce lentamente il rapporto debito-PIL: 103,7% nel 2008 e 102,9% nel 2009.

La manovra finanziaria del Governo contiene due novità importanti: la prospettiva triennale, con cui si dà attuazione agli obiettivi indicati nel DPEF, e l'approvazione anticipata a prima dell'estate. Una manovra ambiziosa negli obiettivi e negli strumenti che vale 36,7 miliardi: 30,6 di minori spese e 6,1 di maggiori entrate (per un'analisi più dettagliata si veda il riquadro *Radiografia della manovra triennale 2009-2011: la scommessa dei tagli*). Agisce attraverso un forte contenimento della spesa, auspicabile se determinato da misure di semplificazione ed efficienza della macchina amministrativa dello Stato che agiscono sulle uscite correnti; ma buona parte dei risparmi attesi (8,3 miliardi a regime nel 2011) è effettuata sugli investimenti pubblici, contrariamente a quanto richiesto dal deficit infrastrutturale del paese e lungo il sentiero pericoloso già più volte imboccato in passato (si veda Scenari economici n. 2 di giugno 2008). Inoltre, come hanno sottolineato sia la Banca d'Italia sia la BCE, da un lato la parte più consistente delle minori uscite è «soprattutto in programma per gli anni 2010 e 2011», dall'altro esse sono credibili se avvengono attraverso «regole ben progettate sul medio termine». I due aspetti sono tra loro coerenti: le buone regole generano miglioramenti cumulativi e quindi crescenti. Purché non si verifichi il consueto rinvio di interventi politicamente difficili. Sul fronte delle entrate la pressione fiscale rimane invariata per dare, correttamente, priorità al risanamento; tuttavia questa invarianza andrebbe perseguita attraverso la riduzione delle aliquote e contemporaneamente dell'evasione fiscale. L'incidenza delle imposte è infatti particolarmente elevata per i contribuenti che assolvono compiutamente al loro dovere (si veda il riquadro *Reddito da lavoro dipendente godibile a metà*).

RADIOGRAFIA DELLA MANOVRA TRIENNALE 2009-2011: LA SCOMMESSA DEI TAGLI

La stazza della manovra finanziaria a regime, ricostruita dal CSC sulla base del valore attribuito dal Governo ai singoli provvedimenti approvati dal Parlamento, è di 36,7 miliardi, di cui 30,9 vanno a correzione del deficit e 5,8 finanziano altre misure. La ripartizione tra spese ed entrate è 30,6 e 6,1 miliardi, che diventa 25,4 e 5,5 miliardi nell'azione sul saldo.

La manovra punta, facendo propria la rotta indicata dal precedente Ministro dell'Economia, al pareggio di bilancio nel 2011 e alla riduzione del debito al 97,2% del PIL. Fa leva, secondo le cifre aggregate dal CSC, per oltre quattro quinti su misure di contenimento della spesa primaria. Questa è una doppia sfida, mai riuscita prima in Italia e comporta un'inevitabile alea di sovrastima, oggi non valutabile, dell'efficacia degli interventi. Conforta il fatto che i ministeri abbiano ottemperato per tempo all'obbligo di comunicare, in vista del varo della Finanziaria 2009, come realizzeranno i risparmi a loro competenti. Occorre capire se le misure riusciranno effettivamente a cambiare i comportamenti, attraverso più la diffusione di *best practice* che con l'imposizione di un'inefficiente livella uniforme, e quindi a rendere sostenibili i risparmi, i quali altrimenti diverrebbero mere compressioni pronte a rimbalzare, come spesso è accaduto in passato.

La distribuzione nel tempo della correzione è di una riduzione del deficit di 0,6 punti di PIL nel 2009, 0,4 nel 2010 e 0,8 nel 2011, per complessivi 1,8 punti (Tabella A). Il deficit scenderebbe allo 0,2% del PIL fra tre anni, partendo dal 2,6% del 2009, grazie anche alla riduzione del tendenziale ereditata dalle passate manovre, che hanno sostituito *una tantum* con correzioni strutturali. L'incidenza delle variazioni nelle uscite è comprensibilmente crescente nel tempo. Nel 2009 il carico dell'aggiustamento è quasi equiripartito tra spese (5,2 miliardi) e incassi (4,7). La sfida è riuscire a concretizzare i risparmi iscritti per il 2009 e a incrementarli nel biennio seguente, in modo da evitare il ricorso a nuove misure fiscali. Ciò è reso tanto più complesso dal passaggio al federalismo fiscale, che comporta una profonda revisione delle attribuzioni del gettito delle imposte, e in certi casi anche della gestione, ai vari enti territoriali e un rischio di minor controllo dei conti.

Rispetto a un'impostazione ideale, che prevede la salvaguardia o addirittura il potenziamento degli investimenti pubblici per sopperire alla carenza delle infrastrutture e per contrastare la negativa congiuntura (si veda l'analisi contenuta in Scenari economici di giugno 2008 a pag. 24), la manovra incide sulle uscite in conto capitale in

Tabella A

Pareggio in vista (In milioni di euro e in % PIL)				
	2008	2009	2010	2011
Indebitamento netto tendenziale	39.629	42.781	34.981	34.452
in % PIL	2,5	2,6	2,1	2,0
Manovra netta	337	9.894	17.137	30.925
in % PIL	0,0	0,6	1,0	1,8
Indebitamento netto programmatico	39.292	32.887	17.844	3.527
in % PIL	2,5	2,0	1,1	0,2
PIL	1.588.803	1.637.199	1.689.202	1.742.139

Fonte: elaborazioni CSC su dati MEF.

misura rilevante: -1,5 miliardi nel 2009 e -8,3 a regime nel 2011. C'è qui il rischio di una sottostima delle erogazioni che si renderanno necessarie per completare le opere pubbliche già in cantiere e per mettere mano a quelle promesse. All'opposto, la dinamica delle entrate non sconta alcuna riduzione delle aliquote: il recupero di evasione è di 1,2 miliardi nel 2011, su un ammontare complessivo che sfiora i 100 miliardi annui di mancati incassi. Ciò comporta necessariamente un'invarianza di pressione fiscale non solo complessiva (invarianza giustificata dalla priorità data al risanamento) ma anche sui contribuenti onesti, gravati da un'incidenza effettiva che supera abbondantemente il 50% del reddito (si veda il riquadro *Reddito da lavoro dipendente godibile a metà*).

L'esame dei principali provvedimenti dice che i 30,6 miliardi di minori spese a regime sono composti da (Tabella B):

- riduzioni delle missioni di spesa dei Ministeri per 15 miliardi, dei quali 5,6 da recuperare entro il 2009, altri 1,7 nel 2010 e 7,7 nel 2011. Sono escluse dagli interventi le dotazioni connesse a spese per il personale (stipendi, assegni, pensioni), spese per interessi, trasferimenti obbligatori a favore degli enti territoriali e stanziamenti per ricerca e sviluppo, oltre alle risorse destinate alle principali istituzioni dello Stato (Presidenza della Repubblica, Senato e Camera dei Deputati);
- contenimento delle spese degli enti locali nell'ambito del nuovo Patto di stabilità interno per 9,2 miliardi, suddivisi in 3,2 nel 2009, 2 nel 2010 e 4 nel 2011;
- freno alla spesa del Servizio sanitario nazionale per 3 miliardi di euro (2 miliardi nel 2010 e uno nel 2011), con esclusione degli oneri relativi al rinnovo dei contratti e quelli delle convenzioni basate per legge sull'inflazione programmata;
- interventi sul pubblico impiego per 1,9 miliardi, spalmati nei tre anni considerati, comprendenti la riduzione dell'organico nelle scuole e nelle università, il blocco del *turn-over* nelle amministrazioni statali, le minori risorse

Tabella B

Effetti della manovra di finanza pubblica sul triennio 2009-2011
(In milioni di euro)

	2008	2009	2010	2011
Minori spese	329	11.333	17.446	30.625
Missioni di spesa e monitoraggio della finanza pubblica	9	5.641	7.382	15.073
Patto di stabilità interno		3.150	5.200	9.200
Programmazione delle risorse per la spesa sanitaria			2.000	3.000
Contenimento della spesa per il pubblico impiego	20	793	1.403	1.934
Altre minori spese	300	1.749	1.462	1.418
Maggiori entrate	2.248	5.765	5.516	6.103
Banche e assicurazioni	2.028	2.624	3.162	2.577
Efficienza dell'Amministrazione finanziaria	50	513	793	1.953
<i>Robin Tax</i>		1.678	839	839
Altre maggiori entrate	170	950	722	734
Totale risorse	2.576	17.098	22.962	36.728
Maggiori spese	1.902	6.101	5.270	5.222
Fondo per interventi strutturali di politica economica	501	2.316	2.527	2.510
Integrazione ulteriori fondi	702	1.622	630	570
Abolizione ticket e finanziamento SSN		834	834	834
Piena cumulabilità tra pensione e redditi da lavoro		390	390	390
Autorizzazione di spesa al Gruppo Ferrovie dello Stato	300			
Altre maggiori spese	400	939	889	919
Minori entrate	337	1.103	555	580
Fondo per le agevolazioni fiscali <i>Start up</i>		900	500	500
		43	73	61
Altre minori entrate	337	160	-18	19
Totale impieghi	2.239	7.204	5.825	5.802
Manovra netta a riduzione dell'indebitamento	337	9.894	17.137	30.925

Fonte: elaborazioni CSC su dati MEF.

destinate alla formazione nelle forze armate, il rinvio di dodici mesi degli automatismi stipendiali del contratto pubblico e le nuove norme sulle assenze per malattia e i permessi retribuiti dei dipendenti pubblici.

Le maggiori entrate previste dalla manovra (6,1 miliardi nel 2011) sono attese da:

- una maggiore efficienza delle amministrazioni finanziarie, da ricercare attraverso semplificazione, attività di controllo e contrasto all'evasione fiscale. Tali provvedimenti dovrebbero garantire introiti per circa 2 miliardi di euro, in gran parte da reperire nel 2011 (1,2 miliardi);
- misure su banche e assicurazioni, tra cui l'ampliamento della base imponibile IRES e IRAP per 1,4 miliardi, di cui 0,8 già dal 2008, altrettanti nel 2010, per finire con una riduzione dello 0,2 nel 2011;
- la *Robin Tax*, ossia l'aggravio fiscale per i produttori di energia, che dovrebbe assicurare un maggior gettito pari a 0,8 miliardi, dopo aver dato 1,7 miliardi l'anno venturo.

Le maggiori spese ammontano a 5,2 miliardi di euro nel 2011, con aumenti di 1,9 miliardi nel 2008 e 4,2 nel 2009 e un contenimento di 800 milioni nel 2010, invariato nel 2011. Tra le principali misure previste:

- il rifinanziamento del Fondo per gli interventi strutturali di politica economica, istituito nel 2005 allo scopo di agevolare il perseguimento degli obiettivi di finanza pubblica, per 2,5 miliardi di euro (0,5 nel 2008 e circa 2 miliardi nel 2009, restando quasi invariato in seguito);
- l'integrazione di ulteriori fondi (Fondo per le missioni internazionali di pace, Fondo per l'occupazione, Fondo per le politiche sociali, Fondo per il funzionamento delle istituzioni scolastiche, Fondo per la promozione e il sostegno dello sviluppo del trasporto pubblico locale) con 0,7 miliardi di euro nel 2008 e poco meno di 1 miliardo nel 2009;
- l'abolizione dei ticket sull'assistenza specialistica, quindi la relativa copertura del finanziamento al Servizio sanitario nazionale, che costerà allo Stato 0,8 miliardi di euro con effetto dal 2009;
- la piena cumulabilità tra il reddito da pensione e quello da lavoro dipendente e autonomo (0,4 miliardi di maggiori oneri a partire dal 2009).

Le minori entrate (0,6 miliardi a regime) deriverebbero per lo più dallo stanziamento di risorse su un fondo per l'eventuale finanziamento di misure di proroga di agevolazioni fiscali attualmente in vigore. Sono inoltre previsti incentivi fiscali per la costituzione di nuove imprese: le plusvalenze realizzate attraverso la cessione di partecipazioni e reinvestite entro due anni in nuove imprese non sono soggette a tassazione. Tale agevolazione determinerà una perdita di gettito pari a 61 milioni di euro nel 2011.

Come va la congiuntura dei conti pubblici?

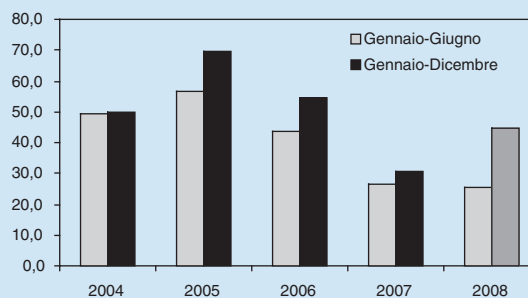
Il fabbisogno di cassa della pubblica amministrazione nel primo semestre del 2008 si è attestato a 25,5 miliardi di euro, uno in meno rispetto al corrispondente periodo del 2007. Il buon andamento, determinato per lo più da un aumento delle entrate tributarie (confermato anche nei dati dei primi sette mesi: +5,4%), stride con quanto previsto nel DPEF. Nel quale il fabbisogno del settore pubblico (confrontabile con quello della PA ma non esattamente coincidente) è stimato a 45 miliardi (2,8% del PIL), quasi 20 aggiuntivi rispetto a quanto già raggiunto; ciò implicherebbe che nel secondo semestre il fabbisogno sia il 74,5% del dato cumulato nel primo (Grafico 1.8). Dal confronto con gli ultimi quattro anni questo andamento appare quantomeno inusuale, visto che il fabbisogno della PA nella seconda metà dell'anno è risultato mediamente il 15,3% di quello conseguito nella prima, con un incremento di 6,8 miliardi. Si potrebbe trattare di una stima prudenziale, dettata dalla negativa congiuntura dell'economia italiana, anche se finora questa non si è riflessa in un peggioramento degli incassi tributari. Tale prudenza lascia traccia anche sull'indebitamento, fissato al 2,5% del PIL, mentre il fabbisogno fin qui registrato sarebbe coerente con un deficit molto inferiore e attorno al 2% del PIL.

Una ragione del maggiore fabbisogno nel secondo semestre potrebbe essere lo sblocco dei pagamenti dei crediti di imposta (una forma occulta di debito pubblico), il cui stock è cresciuto rapidamente nella prima metà del 2008; secondo alcune stime i rimborsi dovrebbero salire dai meno di due miliardi nei primi sette mesi a più di dieci, gravando corrispondentemente sul fabbisogno. Un'altra potrebbe essere il ripresentarsi della forbice tra fabbisogno e indebitamento.

Il divario tra fabbisogno e indebitamento, che in passato è stata un'anomalia grave dei conti pubblici italiani denunciata nel 2001 proprio dall'attuale Ministro dell'Economia, dopo essersi chiuso nel 2007, tornerebbe dunque ad allargarsi allo 0,3% del PIL (Grafico 1.9). Un'ampiezza questa che è fisiologica da

Grafico 1.8

Il fabbisogno della P.A. si raddoppia nel secondo semestre (Valori in miliardi di euro)

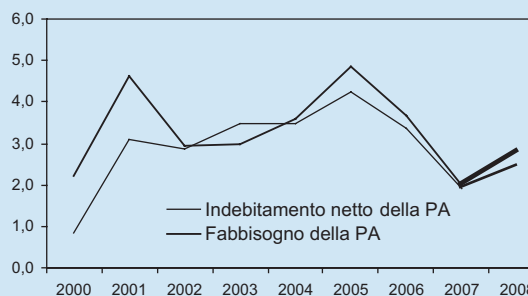


Chiusura 2008 stima del Governo.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

Grafico 1.9

Si riallarga la forbice tra indebitamento netto e fabbisogno della P.A. (Valori in % del PIL)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia.

ti i diversi criteri contabili che determinano i due saldi. Ma che riduce la corrispondenza tra l'azione sull'indebitamento e la politica, altrettanto importante, di riduzione del peso del debito.

Non appare sostenibile, per la sproporzione tra le grandezze in gioco, l'ipotesi che la previsione del Governo sul fabbisogno sia originata dalla volontà di «mettere fieno in cascina» per far fronte a eventuali pressioni politiche legate alla realizzazione del federalismo fiscale.

REDDITO DA LAVORO DIPENDENTE GODIBILE A METÀ

Nel Nord-Italia oltre la metà del reddito familiare va al fisco. Il CSC ha stimato che nel 2008 per ogni 100 euro di remunerazione del lavoro dipendente che spetta a una famiglia modello, ben 53 finiscono in imposte, dirette e indirette, e contributi sociali. Molto più, dunque, della pressione fiscale totale che è pari al 43% del PIL. Il carico fiscale e contributivo italiano, infatti, non solo è elevato nel confronto internazionale, ma soprattutto è sperequato, data l'enorme area di evasione fiscale (oltre 100 miliardi di imposte non versate, il 6,3% del PIL). Perciò il contribuente che paga, per onestà o ineluttabilità, gli importi dovuti in base alle aliquote legali sopporta un onere ben più elevato della media.

La famiglia-tipo considerata vive in provincia di Milano ed è composta da due coniugi, entrambi percettori di reddito da lavoro dipendente, con un figlio in età scolare. Il capofamiglia è laureato. Il reddito familiare è stato calcolato in base all'indagine Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie italiane relativa al 2006¹. Il livello e la composizione della spesa sono stati ricavati dalle statistiche ISTAT sui consumi familiari. Si è scelta una famiglia settentrionale di lavoratori di-

Tabella A

La famiglia tartassata (Valori annui in euro e in % del reddito da lavoro dipendente - 2008)

	Lui	Lei	Totale	Valori in % del reddito da lavoro
Retribuzione lorda	32.125	24.792	56.917	71,9
Oneri sociali a carico del datore di lavoro (Contributi sociali + TFR+ INAIL)	12.533	9.672	22.206	28,1
Reddito da lavoro¹	44.659	34.464	79.123	100,0
Contributi sociali a carico del lavoratore (9,49% della retribuzione lorda)	3.049	2.353	5.401	6,8
Imponibile IRPEF	29.077	22.439	51.516	
IRPEF²	6.225	4.064	10.289	13,0
Aliquota effettiva IRPEF ²	21,4	18,1	20,0	
Retribuzione netta	22.852	18.375	41.227	52,1
Consumi			36.052	
Imposte sui consumi ³			4.021	5,1
Aliquota effettiva sui consumi ³			11,2	
Totale contributi e imposte			41.917	53,0

¹ Cioè remunerazione o costo del lavoro.

² Comprensivo di addizionale regionale dell'1,3%.

³ IVA 3.003 euro, accisa sulla benzina 315 euro, TARSU 223 euro, tassa automobilistica 219 euro, canone RAI-TV 106 euro, accisa sui tabacchi 82 euro, accisa sul gasolio 73 euro.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, ISTAT.

¹ Dall'indagine condotta da Banca d'Italia risulta che la famiglia-tipo è composta in media da 2,56 componenti e 1,65 percettori di reddito. Il capofamiglia è di sesso maschile nel 69,2% dei casi ed è lavoratore dipendente (47,2% contro il 12,3% dei lavoratori indipendenti e il 40,5% in condizione non professionale). Al Nord risiede il 48,4% delle famiglie (il 19,9% al Centro e il restante 31,7 al Sud e Isole).

pendenti perché, stando alle stime ISTAT sul sommerso, ciò riduce nettamente la probabilità di evasione. Inoltre, le caratteristiche di questa famiglia rappresentano il modello cui tenderebbero la società e le economie italiane, nell'allinearsi alle altre nazioni europee, e l'eccessivo peso del fisco rappresenta un disincentivo a tale evoluzione.

Il primo e più sostanzioso prelievo subito dalla famiglia-tipo è quasi invisibile (Tabella A): il 28,1% del costo del lavoro è rappresentato da oneri sociali a carico del datore di lavoro (contributi previdenziali e assistenziali, TFR e INAIL). Per il dipendente è sostanzialmente una forma di risparmio forzoso, a fronte di una pensione futura, spesso ignorato perché non evidenziato in busta paga. Ma per l'impresa è parte integrante del costo e quindi della remunerazione del lavoro. Il corrispettivo guadagnato dal lavoratore deve quindi ricomprendere anche gli oneri sociali e il reddito da lavoro così determinato diventa il parametro per misurare l'incidenza del prelievo complessivo. Per la nostra famiglia-tipo il reddito da lavoro è di 79.123 euro annui. La somma delle buste paga lorde di lui e di lei ammonta invece a 56.917 euro (6.086 euro per 13 mensilità). Per avere il reddito spendibile vanno sottratti i contributi a carico del lavoratore (9,49% della retribuzione lorda, 6,8% del reddito da lavoro dipendente) e l'IRPEF, comprensiva delle addizionali regionale e comunale, che ammonta a 10.289 euro per l'intera famiglia-tipo. La progressività dell'imposta fa sì che l'aliquota IRPEF effettiva di lui sia superiore a quella di lei: 21,4% contro 18,1%. Alla fine, il reddito netto da lavoro dipendente intascato in un anno dalla famiglia-tipo risulta essere poco più della metà di quanto complessivamente guadagnato: il 52,1% del costo del lavoro, pari a 41.227 euro (3.171 euro per 13 mensilità).

I componenti della famiglia-tipo, oltre a guadagnare, spendono. E attraverso i consumi pagano altre imposte. Secondo i dati di contabilità nazionale la propensione al risparmio delle famiglie italiane è l'11,2% del reddito disponibile. Siccome il reddito della nostra famiglia-tipo è superiore alla media, si è stimata al 12,5% la sua propensione al risparmio. Ciò significa che spende 36mila euro l'anno (3mila euro al mese). Di questi, 3mila vanno a pagare l'IVA, principale imposta sui consumi (equivalenti a 250 euro mensili). Il calcolo dell'IVA è stato effettuato considerando la composizione di spesa e le aliquote su ciascun tipo di acquisto. Inoltre sono state stimate anche le accise sui carburanti (nei quali la famiglia-tipo spende 1.500 euro l'anno) e sui tabacchi (il capo-famiglia fumatore compra sigarette per 267 euro l'anno, assicurando introiti allo Stato per 127 euro).

Tra le spese fisse della famiglia-tipo italiana ci sono poi alcune imposte destinate agli enti locali. Ipotizzando che la famiglia-tipo viva in una casa di proprietà di 85 mq, paga 223 euro annui di tassa comunale per lo smaltimento dei rifiuti solidi urbani (TAR-SU). Per il possesso di un'autovettura con potenza di 85 kw (una vettura media), la tassa automobilistica regionale è di 219 euro annui. Infine, la famiglia-tipo dispone di un televisore per il quale paga il canone RAI-TV di 106 euro.

Il gettito delle imposte sui consumi considerate nell'analisi del CSC è di 4.021 euro, con un'aliquota effettiva dell'11,2% e un'incidenza sul reddito da lavoro del 5,1%. Ciò conferma che il peso delle imposte indirette è nettamente inferiore a quello delle imposte dirette.

1.2 Le esogene della previsione

Il raffreddamento globale Il commercio mondiale rallenta, nelle stime del CSC, dal 6,8% del 2007 al 6,2% del 2008 e al 6,0% del 2009. Queste variazioni incorporano una decelerazione particolarmente accentuata nella seconda parte di quest'anno, come fanno intravedere i dati di export dei principali paesi. Vi contribuisce anche il sensibile ripiegamento del prezzo delle materie prime, che impatta sul valore degli scambi. Il raffreddamento della domanda si estende, in misura contenuta, ai paesi emergenti, che rimangono un cruciale motore dello sviluppo globale: appena sotto il 7% in media il loro PIL nel biennio, dall'8% del 2006-2007. In particolare la Cina risentirà del venir meno degli sforzi economici per l'organizzazione delle Olimpiadi.

In tutti i paesi si avvertono le conseguenze ritardate dell'aumento del prezzo relativo delle materie prime, che hanno causato l'accelerazione del costo della vita, sottraendo slancio ai consumi e potere d'acquisto al circuito domanda-offerta. Non tutto il reddito trasferito ai paesi produttori ed esportatori di *commodity* viene rapidamente speso, anche se la quota è decisamente superiore a quanto osservato in analoghi episodi del passato.

La previsione del CSC sconta il rallentamento della crescita di tutte le economie, più marcato nell'eurozona. Soltanto nella seconda parte del 2009, con gli effetti della discesa del prezzo delle materie prime e del recupero del dollaro, l'attenuarsi delle turbolenze finanziarie e l'esaurirsi delle spirali recessive nel settore immobiliare, la crescita mondiale tornerà ai livelli del 2007, sostenendo nuovamente il commercio internazionale.

Finita la bolla, petrolio a 90\$

La previsione del CSC si basa su un prezzo del Brent che scende dai valori correnti fino a 90 dollari a barile a fine 2008 e poi rimane attorno a tale livello. Un livello che viene raggiunto dopo le violente oscillazioni provocate dalla bolla nata dallo spostamento di capitali in uscita dalle borse e in cerca di rifugio contro il cedimento del dollaro. Proprio per l'insostenibilità del trend speculativo già in Scenari economici n. 2 di giugno 2008 il CSC aveva indicato come significative le probabilità di un ritorno della quotazione sotto i 100 dollari al barile nel 2009.

La bolla petrolifera è stata anch'essa figlia della crisi finanziaria, che ha così colpito le economie reali in modo meno diretto ma molto più dannoso del temuto *credit crunch*. Ha generato essa stessa la forza che ne ha provocato la fine, cioè la riduzione della domanda energetica nei paesi industriali. Ma lo scoppio è stato probabilmente accelerato dalla necessità di alcuni investitori di liquidare le posizioni per coprire le perdite subite in altri mercati mobiliari.

Tabella 1.2

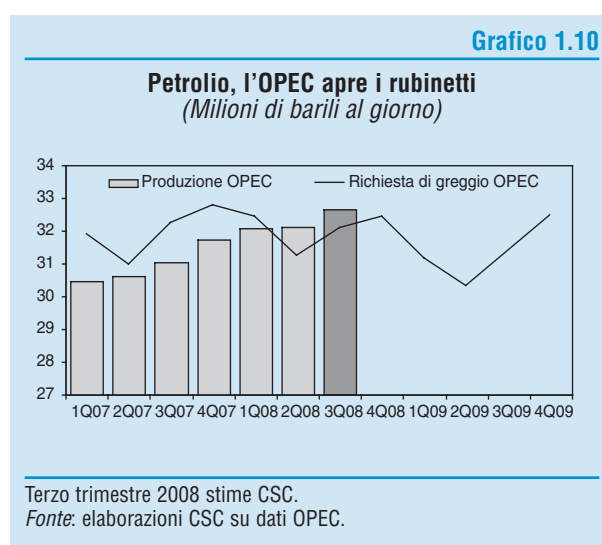
Le esogene internazionali della previsione (Variazioni %, salvo diversa indicazione)

	2006	2007	2008	2009
Commercio mondiale	9,2	6,8	6,2	6,0
Prezzo del petrolio ¹	66	73	107	90
Prodotto interno lordo USA	2,9	2,2	1,8	0,8
Prodotto interno lordo Area euro	2,9	2,6	1,3	0,9
PIL paesi emergenti	7,9	8,0	7,0	6,8
Cambio dollaro/euro ²	1,26	1,37	1,49	1,35
Tasso FED ³	5,0	5,0	2,3	2,1
Tasso di interesse a 3 mesi USA ³	5,2	5,3	2,9	2,7
Tasso BCE ³	2,8	3,8	4,1	4,0
Tasso di int. a 3 mesi Area euro ³	3,1	4,3	4,8	4,6

¹ Dollari per barile; ² livelli; ³ valori percentuali.

Rispetto alla media di quest'anno (107 dollari, +47% sul 2007) il calo è appena del 16% e solo del 7% in euro. Le ripercussioni immediate del brusco rialzo, fino al picco di oltre 146 dollari toccato in luglio, sui prezzi finali dei prodotti energetici hanno compresso la spesa e la fiducia delle famiglie e simmetricamente il parziale veloce ridimensionamento può favorirne un rimbalzo. Tuttavia, la quotazione resta elevata rispetto alla media già alta del 2006-2007 (70 dollari) e occorrerà del tempo perché venga metabolizzata dai sistemi economici.

Il rientro del corso del greggio è in primo luogo il risultato di una decisa attenuazione (non la scomparsa) degli acquisti di natura finanziaria. Ma è legato nondimeno agli andamenti sul mercato fisico. Nel quale prosegue l'espansione della domanda (+1,0 milione di barili al giorno quest'anno e +0,9 il prossimo), che è stata pienamente coperta dall'offerta: il mercato è già tornato in equilibrio nel secondo trimestre 2008 (Grafico 1.10), grazie all'aumento della produzione OPEC. Il recente invito del cartello ai paesi membri a rispettare le quote fissate nel settembre 2007 implicherebbe una discesa della produzione giornaliera di 0,5 milioni di barili. Ciò porterebbe a una lieve carenza d'offerta nel quarto trimestre, ma grazie al profilo della domanda i primi tre trimestri del 2009 vedrebbero comunque un mercato ben fornito. In ogni caso l'Arabia Saudita ha fatto sapere di voler continuare a calmierare la quotazione.



La terza causa del ribasso del greggio è stata l'esaurirsi della spinta che veniva dall'indebolimento del dollaro, prima, e il rafforzamento della divisa USA, poi. Lo scenario di stabilizzazione della quotazione si basa sull'ipotesi che i tre fattori ribassisti si stiano esaurendo. Non sono basse le probabilità che l'azione di tali fattori, soprattutto quello finanziario, prosegua portando a quotazioni ancora più basse.

In retromarcia le materie prime alimentari e i metalli Le quotazioni delle altre materie prime *non oil* seguono un profilo analogo a quello del petrolio. Sia per ragioni di contagio, legato agli impieghi energetici di alcune di esse, sia perché influenzate dai medesimi fattori, finanziari e non. Dopo aver fissato nuovi record nella prima parte del 2008, hanno innestato la retromarcia e registrato in alcuni casi forti ribassi. Questo andamento è favorito dal rallentamento dei paesi emergenti e dal superamento di temporanee carenze di offerta legate a condizioni meteorologiche. Nel confronto annuo le variazioni sono ancora nettamente positive, ma in diminuzione. L'indice Confindustria escluso petrolio in dollari segna un +10,3% tendenziale in agosto, dal +18,9% di marzo, e registrerà una variazione positiva anche nella media del 2008. Particolarmente forte la frenata dei cereali

UNO SHOCK PETROLIFERO DA ANNI 70

Più risorse nazionali da impiegare nell'acquisto di energia e temporanea spinta sui prezzi. Questo è l'impatto immediato del rincaro di petrolio e altri combustibili patito fin dal 2004 dall'Italia e dalle altre economie avanzate. Lo shock provoca un cambiamento dei prezzi relativi, che induce modifiche nelle scelte di domanda di famiglie e imprese. Uno shock per dimensione simile a quelli degli anni 70, che ha spostato reddito e capacità di spesa dai paesi consumatori a quelli esportatori di energia (OPEC, Russia).

Considerando sia petrolio e derivati sia gas, il CSC stima, infatti, che in Italia i rincari delle quotazioni tra il 2003 e l'intero 2008 hanno aumentato dal 2,2% al 4% l'incidenza sul PIL, a prezzi correnti, delle risorse destinate da famiglie e imprese a queste fonti energetiche, con un incremento dunque di 1,8% punti di PIL (Grafico A). È un incremento simile a quello osservato in Francia (da 1,6% a 3,1% del PIL) e Germania (da 1,7% a 3%). Negli USA la spesa per petrolio e gas è giunta al 7,1% del PIL nel 2008, dal 2,9% nel 2003.

A seguito dei due precedenti shock petroliferi l'aumento della spesa per petrolio e gas in Italia era stato di 3,1 punti di PIL nel 1972-1974 e di 2,4 punti nel 1978-1980. Anche negli altri paesi l'entità dello shock attuale è analoga a quella dei passati. La minor forza dello shock nelle nazioni di Eurolandia si deve, oltre che all'intensità energetica inferiore, anche alla rivalutazione dell'euro.

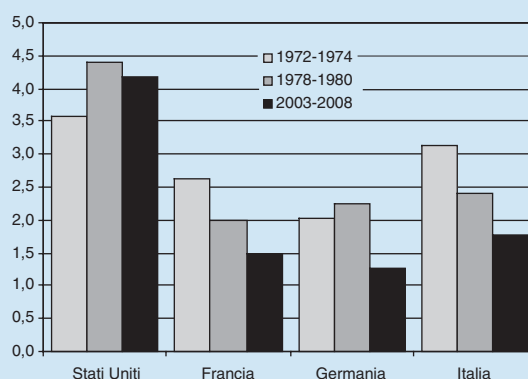
L'aumento dei prezzi iniziato nel 2004 ha indotto nella maggior parte delle economie sviluppate importatrici nette di petrolio e gas una riduzione dei volumi utilizzati. Esattamente come avvenne durante e dopo gli anni Settanta. Questo risparmio fa sì che l'incremento osservato nella spesa nazionale per petrolio e gas sia inferiore al puro effetto prezzo, che è invece quello che fornisce la vera grandezza dello shock perché è al netto delle reazioni sulle quantità che lo stesso shock origina.

Se si isola l'effetto prezzo, tenendo fermi il consumo di petrolio e gas in volume e il PIL all'anno di inizio dello shock, si ha un impatto pari in Italia al 4,5% del PIL tra il 2003 e il 2008 (Grafico B). Entità ancor più vicina al 4,7% del 1972-1974 e al 5,7% del 1978-1980.

La differenza tra il puro effetto prezzo e quello totale indica una maggior reattività nel risparmio energetico durante l'attuale shock. L'effetto prezzo del solo gas naturale, sep-

Grafico A

Bolletta energetica più salata
(Variazioni consumo oil & gas in % del PIL;
impatto totale)



PIL a prezzi correnti.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BP, Eurostat, BEA, Thomson Financial.

pure molto minore rispetto a quello del greggio, si è moltiplicato per il diffondersi negli anni dell'utilizzo di questo combustibile: in Italia 0,68% del PIL nel 2003-2008, 0,2% nel 1978-80 e 0,04% nel 1972-74.

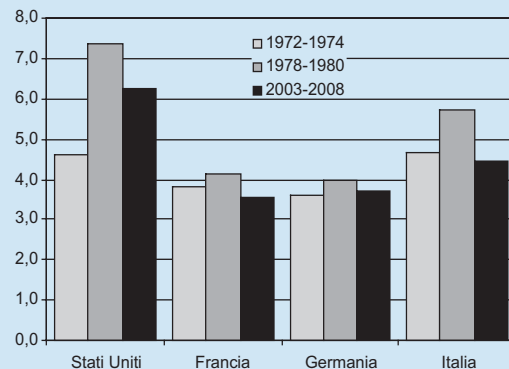
Un effetto prezzo più elevato si ha negli Stati Uniti: 6,2% del PIL dal 2003 al 2008 (di cui 5,4 punti imputabili al petrolio), contro il 7,4% nel 1980 e il 4,6% nel 1974. Francia e Germania subiscono nel 2003-2008 un effetto prezzo rispettivamente pari al 3,6% e al 3,7% del PIL, più basso ma comunque in linea con quello dell'Italia. Anche nei precedenti shock l'effetto prezzo in questi paesi fu più contenuto che in Italia, ma nel 1978-80 lo scarto fu più ampio.

Per le economie europee infatti conta anche il tasso di cambio con il dollaro, visto che il petrolio viene quotato nella divisa americana. La solidità delle loro monete nel 1978-1980 aveva maggiormente salvaguardato Francia e Germania rispetto all'Italia. Negli ultimi anni per tutti e tre i paesi il rafforzamento dell'euro ha attutito lo shock.

Come detto, la differenza tra l'effetto prezzo e l'aumento effettivamente osservato nella spesa nazionale fornisce una misura dell'importanza della riduzione dei volumi consumati. In Italia i volumi di petrolio e gas utilizzati nell'economia sono scesi dell'1,3% tra '73 e '74 (negli USA -3,9%) e del 4,4% tra '79 e '80 (negli USA -5,6%; Grafico C). Nell'attuale shock si è verificata un'altra reazione di risparmio in tutti e tre i paesi di Eurolandia: -4,2% in Italia (-12,9% il petrolio, +9,3% il gas), -13,2% in Germania, -3,9% in Francia. All'opposto gli USA hanno addirittura accresciuto l'impiego di queste fonti energetiche: +3,4% tra 2003 e 2008, secondo le stime CSC.

Grafico B

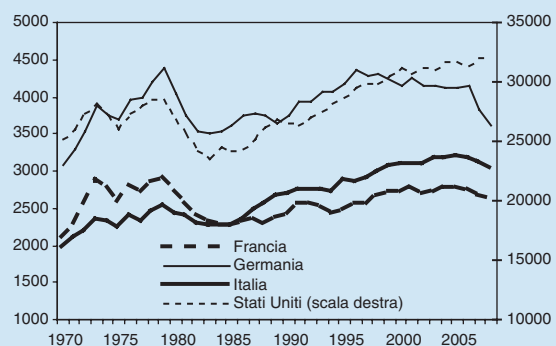
Terzo shock stile anni 70 (Var. consumo oil & gas in % del PIL; solo effetto prezzo)



PIL e volumi consumati anno base; PIL a prezzi correnti.
Fonte: elaborazioni CSC su dati BP, Eurostat, BEA, Thomson Financial.

Grafico C

USA: poco parsimoniosi nell'uso di petrolio e gas (Volumi consumati: migliaia di barili al giorno)



Fonte: elaborazioni CSC su dati BP.

(+20,5% in agosto, da +71,5% a febbraio). L'incremento dei metalli nel complesso si è già quasi annullato (+0,8% in agosto), ma per l'acciaio (+13,7% in agosto) e lo stagno (+41,1%) il rincaro è ancora alto.

Nel 2009 le variazioni delle quotazioni delle materie prime alimentari mostreranno segni meno. Cali che vanno letti come correzioni dai valori eccessivamente elevati raggiunti nei primi mesi del 2008. Aumenti lievi, viceversa, si registreranno per vari metalli.

In USA la produttività semina la ripresa

L'economia americana cresce dell'1,8% quest'anno ma rallenterà vistosamente allo 0,8% il prossimo. Procede l'auspicata correzione degli squilibri statunitensi: da ormai cinque trimestri consecutivi il PIL cresce a ritmi ben superiori a quelli dell'assorbimento domestico, con una quota sempre maggiore di produzione rivolta a soddisfare la domanda estera e a sostituire beni importati.

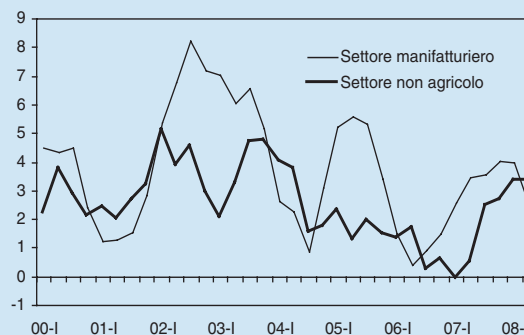
Finora ciò è avvenuto evitando cadute recessive. Anzi, con un balzo del 3,3% sul trimestre precedente (dati annualizzati), il PIL statunitense nel secondo trimestre del 2008 ha superato le attese più ottimistiche, grazie alla tenuta dei consumi, aiutati dagli sgravi fiscali, e alla spinta delle esportazioni (+13%), mentre le importazioni (-7,6%) sono state penalizzate dalla domanda interna stagnante (+0,2%) e da prezzi meno competitivi. Tuttavia, il rischio di una flessione del PIL è alto e dovrebbe concretizzarsi tra la fine dell'anno in corso e l'inizio del 2009. Questo profilo spiega il tasso di crescita medio annuo minore l'anno venturo.

La debolezza è concentrata nella domanda interna, e in particolare nei consumi, che risentono del basso incremento dei redditi per il fiacco mercato del lavoro. Mentre si sta arginando la crisi immobiliare e tengono gli investimenti non residenziali. I margini di profitto sono sotto pressione e ai livelli più bassi da inizio 2004. Le imprese reagiscono aumentando la produttività (Grafico 1.11), che accelera e crea le condizioni per la ripresa che si affaccerà nel secondo trimestre del 2009 e si rafforzerà nei seguenti, con ritmi di crescita che rimangono però sotto il potenziale.

Le incognite maggiori riguardano il mercato delle abitazioni, vero buco nero della crescita nell'ultimo biennio. I timori sono di un avvitamento con la crisi finanziaria, la sfiducia e l'effetto povertà dei consumatori. Le ultime indicazioni sono incoraggianti: le vendite di nuove case sono salite in luglio, quelle di case esistenti oscillano da dieci mesi attorno agli stessi livelli, l'indice dei contratti stipulati ha smesso di scendere da dodici mesi, i prezzi delle abitazioni stanno

Grafico 1.11

La produttività americana riparte (Variazioni % tendenziali del prodotto per ora lavorata)



Fonte: elaborazioni CSC su dati US Bureau of Labor Statistics.

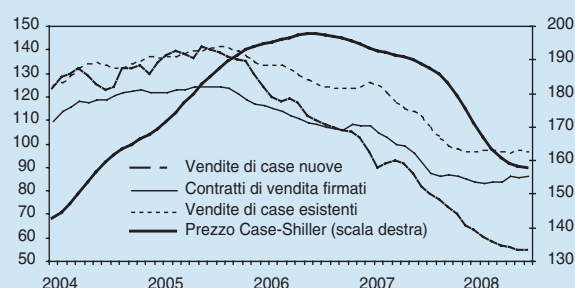
trovando un pavimento (l'indice Case-Shiller scende negli ultimi mesi di mezzo punto percentuale, dopo i ribassi superiori al 2% registrati fino allo scorso marzo) e non appaiono più significativamente sopravvalutati (Grafico 1.12). Rimane, tuttavia, elevato lo stock di case invendute (pari a 10-11 mesi agli attuali ritmi di acquisti) e alimentato dai pignoramenti. L'arresto del calo dei prezzi, tuttavia, potrebbe essere sufficiente a invertire le aspettative, premessa della successiva ripresa.

Dopo aver toccato il punto più basso degli ultimi 16 anni, la fiducia dei consumatori ha invertito il trend negativo in luglio e agosto. Preoccupa sia l'erosione del potere d'acquisto causata dai maggiori prezzi energetici sia la difficoltà a trovare lavoro. L'occupazione è scesa in agosto per l'ottavo mese consecutivo, anche se finora a ritmi blandi rispetto alle precedenti recessioni, ma è un indicatore ritardato. Il tasso di disoccupazione è salito al 6,1%, non lontano dal picco del 2003.

Dal lato dell'offerta, l'indice PMI di attività manifatturiera è rimasto in agosto a un livello (49,9) di stagnazione. Finora è stato sorretto dal buon andamento degli ordini esteri. In calo, invece, i giudizi sulla domanda interna e sull'occupazione. La capacità utilizzata è sotto la media di lungo periodo (77,7% in luglio contro 79,7%), ma lontana dal 71,5% del secondo trimestre 2001.

Grafico 1.12

Stati Uniti: case meno «pericolanti»
(Medie mobili a 3 termini di indici gennaio 2001=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Financial.

IL PETROLIO CHE FA LA DIFFERENZA NEL DEFICIT COMMERCIALE AMERICANO

Negli ultimi due anni il saldo commerciale degli Stati Uniti, che tra il 2005 e il 2006 ha toccato il punto di minimo, ha iniziato il riaggiustamento. La riduzione del deficit commerciale al netto dell'interscambio dei prodotti petroliferi è stata molto più marcata rispetto a quella del deficit complessivo. La divaricazione si è accentuata nel corso del 2008 in seguito all'impennata della bolletta petrolifera, tanto che il saldo complessivo è tornato a peggiorare nonostante l'ulteriore progresso del saldo *non-oil*.

Il miglioramento che ha contraddistinto, dal 2006, il deficit commerciale *non-oil* americano è stato notevole: è infatti passato dal 4,2% del PIL nel 2006 al 2,8% nel primo semestre 2008. Il trend segue chiaramente il vistoso guadagno di competitività del dollaro, ottenuto attraverso il tasso di cambio effettivo del dollaro deflazionato con il clup,

che negli ultimi due anni si è deprezzato del 18% rispetto ai principali competitor e in particolare nei confronti dell'euro (Grafico A).

La stessa dinamica, sebbene in valore assoluto più contenuta e con minor regolarità, ha seguito il deficit commerciale complessivo, fino alla seconda metà del 2007. Dal quarto trimestre dello scorso anno, il suo trend ha invertito segno ed è iniziato un regresso, seppur in presenza di un ulteriore guadagno di competitività: il saldo complessivo è passato dal 5,9% del PIL nel terzo trimestre del 2007 al 6,1% nel secondo trimestre 2008. Nel secondo trimestre le importazioni petrolifere, in quantità, si sono ridotte dell'11% rispetto al primo trimestre ma l'aumento notevole del prezzo del petrolio (+24%), ai nuovi massimi storici, ha comunque comportato una crescita quasi del 10% delle importazioni petrolifere in valore. C'è da notare che nel secondo trimestre 2008 sono aumentati anche i prezzi dei prodotti non petroliferi importati: era dal 1988 che non si registrava una crescita così sostenuta (+2,7%), diretta conseguenza anche della svalutazione del dollaro.

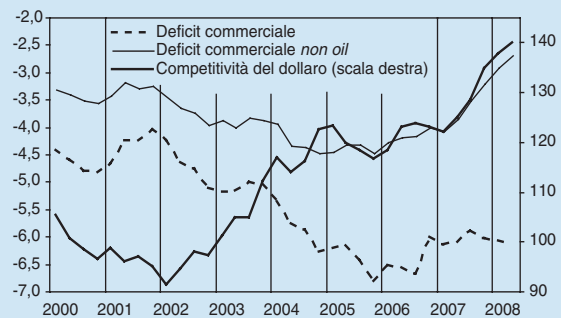
Sebbene il deficit commerciale sia peggiorato nel secondo trimestre dell'anno in corso, comunque l'economia americana continua a crescere grazie al contributo delle esportazioni reali nette (il più alto dal 1980). La domanda finale interna è cresciuta in termini reali dell'1,5% annualizzata sostenuta dai consumi interni e dagli investimenti non residenziali. Sono invece diminuite le scorte.

Nel terzo trimestre si sta verificando una notevole riduzione della competitività, infatti il dollaro risulta apprezzato in termini effettivi reali del 9%. Nello stesso periodo, però, è crollato del 17% il prezzo del petrolio. È lecito attendersi che in presenza di un cambio intorno a 1,39 dollari per euro (molto al di sopra di quello di equilibrio, vedi il riquadro *La super moneta: l'euro*) e di un prezzo del petrolio prossimo ai 100 dollari per barile, il differenziale tra i due deficit commerciali oil e non-oil si riduca (si veda il riquadro *Il dollaro debole abbatte il debito estero USA, ma impoverisce l'America* in Scenari economici n. 2 di giugno 2008).

Grafico A

Gli aumenti petroliferi peggiorano il deficit commerciale americano

(Saldi della bilancia commerciale USA in % del PIL, dati in valore)



La competitività è calcolata con il tasso di cambio effettivo reale del dollaro deflazionato con il clup.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BEA e FMI.

**Gli shock imbrigliano
Eurolandia**

Nel 2008 il CSC stima all'1,3% la crescita di Eurolandia, dimezzata rispetto al 2007. Nel 2009 diminuirà ulteriormente allo 0,9%, nonostante sul finire dell'anno torni a ritmi vicini al potenziale.

L'economia dell'area attraverserà infatti un periodo prolungato di stagnazione prima e lento sviluppo poi. Sarà appesantita da molti fattori negativi per quasi tutto l'arco della previsione. Nonostante il recente ripiegamento, il prezzo del petrolio rimarrà elevato e continuerà a penalizzare le imprese dal lato dei costi e le famiglie nel potere d'acquisto. Sebbene in calo nei confronti del dollaro e delle valute asiatiche, il cambio dell'euro continuerà a frenare le esportazioni. Inoltre, la crisi finanziaria rischia di condizionare i piani di investimento delle imprese e i consumi delle famiglie, sebbene continuino a non manifestarsi segni tangibili di restrizioni del credito (si veda oltre). Alcuni paesi (Irlanda, Spagna, Olanda e, fuori dall'euro ma parte rilevante del mercato UE, il Regno Unito) sono stati contagiati da bolle immobiliari perfino molto più grandi di quella americana e ora subiscono i contraccolpi del loro scoppio. La ripresa potrà svilupparsi pienamente soltanto nella seconda metà del 2009, quando si saranno realizzati parzialmente gli aggiustamenti necessari e si sentiranno i benefici della minore inflazione, del cambio meno forte e dei tassi più contenuti.

La debolezza congiunturale non è sorprendente ed è segnalata da vari indicatori. Da inizio 2008 la vivacità dell'attività economica nell'eurozona si è progressivamente ridotta, accentuando bruscamente il graduale rallentamento in corso dal secondo trimestre 2007. Le condizioni meteorologiche e il calendario pasquale hanno distorto l'andamento del PIL, drogandolo nel primo quarto e facendolo cadere nel secondo. Questi effetti sono stati particolarmente accentuati in Germania, ma hanno interessato tutti i paesi dell'area.

L'indice PMI relativo al settore manifatturiero è risultato ad agosto pari a 47,6, cioè per il terzo mese consecutivo sotto quota 50 che separa contrazione ed espansione. La flessione ha riguardato pressoché tutte le maggiori componenti dell'indice e tutti i principali paesi (più leggera in Germania, molto marcata in Spagna e Irlanda). Anche l'indice di sentimento elaborato dalla Commissione europea mostra in agosto un sensibile deterioramento tra le imprese sia industriali sia dei servizi.

La fiducia dei consumatori, anche se in leggero rialzo ad agosto grazie al minor prezzo del greggio, è molto bassa: a -19 si colloca ben al di sotto della media di lungo periodo (-11) e lontana dal picco del maggio 2007 (-1). La maggiore preoccupazione proviene dall'andamento del mercato del lavoro. Sebbene in miglioramento, viene ancora considerata critica la situazione finanziaria personale e peggiorano sensibilmente le intenzioni di effettuare acquisti di rilievo. La cautela dei consumatori europei si rispecchia nell'andamento delle vendite al dettaglio che, in termini reali, sono in progressiva discesa dal novembre 2007, di pari passo con l'accelerazione dei prezzi al consumo (Grafico 1.13).

La diminuzione del tasso di disoccupazione, che era proseguita gradualmente ma costantemente per quasi tre anni, si è arrestata. Ad agosto, il tasso di disoccupazione è rimasto di nuovo fermo al 7,3% e il numero dei disoccupati è aumentato di quasi 300mila unità.

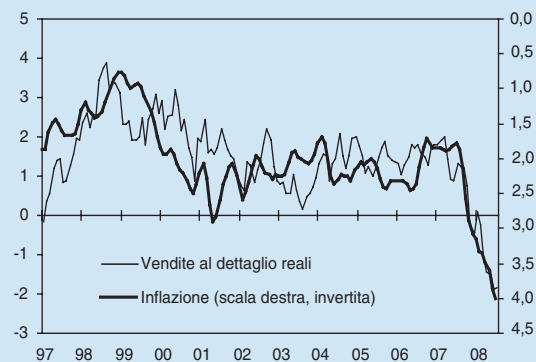
Con la crescita dell'economia prevista ben al di sotto del potenziale, il tasso di disoccupazione comincia a salire nella seconda parte di quest'anno e nel 2009. Tenendo conto del ritardo con cui reagisce alle svolte dell'attività produttiva, è improbabile che la domanda di lavoro aumenti significativamente prima della fine del prossimo anno.

Tassi europei in discesa nel 2009

Nello scenario CSC la BCE non attuerà nuovi interventi sul costo del denaro nei restanti mesi del 2008 e il tasso ufficiale risulterà pari al 4,1% in media d'anno (+0,3 punti percentuali rispetto al 2007). Il rialzo di un quarto di punto a luglio accentua la frenata già in atto e sottovalutata dai banchieri centrali (si veda il riquadro *La BCE si sgancia dalla FED e non sostiene più il PIL*), ma ha avuto successo nel far rientrare le aspettative di inflazione in Eurolandia già in agosto (Grafico 1.14). Anche l'andamento dell'offerta di moneta e di credito va nella direzione desiderata da Francoforte, pur restando molto sostenuto. La moderazione delle tendenze di fondo dei prezzi al consumo, misurata dall'inflazione *core*, sarà consolidata dal rallentamento dell'economia europea. E il previsto raffreddamento delle materie prime attenuerà la dinamica delle componenti energetiche e alimentari, nonostante l'euro meno forte. La conseguente riduzione della dinamica dell'inflazione complessiva a partire dalla fine del 2008 e verso il 2,5% a metà 2009 creerà lo spazio per un mini taglio di un quarto di punto nei tassi già alla fine del primo trimestre. Un ulteriore allentamento monetario per un altro quarto di punto verrà dal parziale allentarsi della crisi di liquidità nell'interbancario. L'Euribor giungerà al 4,5% a fine 2009. Il differenziale con il tasso BCE resterà di mezzo punto.

Grafico 1.13

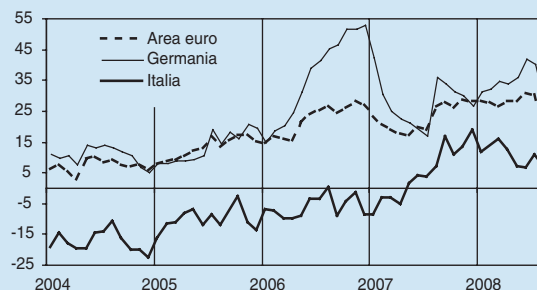
Eurozona, consumi depressi dai prezzi caldi
(Medie mobili a tre mesi, variazioni % annue)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

Grafico 1.14

Rientrano le aspettative di inflazione dei consumatori
(Saldi delle risposte, dati destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

PER LA GERMANIA LA VERA SFIDA È IL RILANCIO DELLA DOMANDA INTERNA

La locomotiva tedesca ha corso solo un triennio ed è di nuovo in panne. I recenti dati congiunturali rivelano un'inattesa rinnovata debolezza. La Germania torna a essere il malato d'Europa? Esaminiamo prima i recenti andamenti e poi gettiamo lo sguardo oltre il breve periodo confrontando i comportamenti delle principali variabili in due fasi cruciali: dalla fine del 2000 alla metà del 2005 e da allora alla metà del 2008.

Le prospettive immediate sono negative. Il rallentamento globale sta frenando l'export tedesco e gli investimenti che ne sono trainati, i consumi restano bloccati.

Dopo la straordinaria crescita nel primo trimestre (+1,3% congiunturale) drogata da un inverno mite con conseguente forte aumento degli investimenti in costruzioni, nel secondo il PIL è sceso (-0,5%) per la prima volta dopo quattordici trimestri. È il calo più marcato dal primo quarto 2003, quando era in pieno svolgimento la ristrutturazione industriale. Sono alte le probabilità di un'ulteriore flessione del PIL nel terzo trimestre, come anticipato dalla diminuzione degli indici PMI (nel manifatturiero a 49,7 e nei servizi a 50,6 in agosto, Grafico A) e dal deterioramento degli indicatori di fiducia, produzione e ordini industriali, vendite al dettaglio.

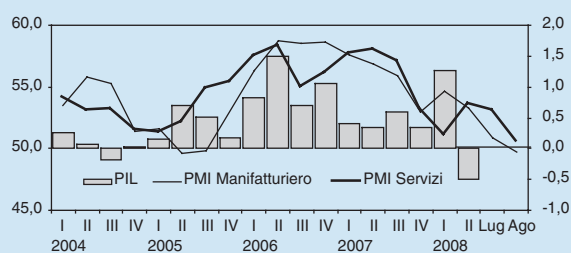
Si delinea un secondo semestre 2008 di sostanziale stagnazione. La crescita si riduce dal 2,5% del 2007 all'1,5%, ma è tutta eredità dello slancio precedente. La dinamica dell'export è passata dal +2,1% del primo trimestre al -0,2% del secondo, ma è destinata a indebolirsi come confermano i dati di luglio (-1,7% mensile) e i nuovi ordini dall'estero nell'indice PMI (47,2 in agosto da 49,7 di luglio).

La frenata della domanda globale e il rafforzamento dell'euro penalizzano in modo particolare un'economia in cui l'export rappresenta circa il 50% del PIL (in Italia è il 29%, si veda in Scenari economici n. 2 di giugno 2008 il riquadro *La strategia vincente dei nuovi mercati*). Quello che è un punto di forza nelle fasi di grande espansione internazionale diventa un tallone di Achille nei momenti di perdita di velocità globale. E, come vedremo, la malattia della Germania consiste nell'essere una grande economia export oriented in una misura che si attaglia meglio a un sistema di piccola stazza.

Così, gli investimenti seguono il ciclo delle esportazioni e, già in calo nel secondo trimestre, sono destinati a ridursi anche nella seconda metà dell'anno, come anticipano il peggioramento degli ordini interni di beni capitali e il rapido deterioramento della fiducia degli imprenditori (Grafico B). Mentre i consumi delle famiglie retrocedono da tre trimestri, penalizzati dalla perdita di potere d'acquisto dovuta al rapido aumento dei prezzi dei be-

Grafico A

Germania: probabile un doppio calo del PIL (Indici PMI e variazioni congiunturali PIL)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat, NTC.

ni alimentari ed energetici. La fiducia delle famiglie peggiora contribuendo a deprimere ancor di più la domanda interna. Si spiega la caduta dell'attività industriale in luglio (-1,8%), seguita a quattro mesi di stagnazione.

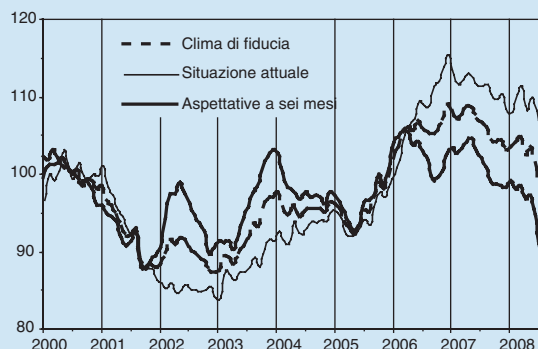
Per rispondere alla domanda sullo stato di salute strutturale dell'economia tedesca si deve però guardare al di là del breve termine. Il confronto tra il periodo di lenta crescita in cui la Germania meritò la definizione di malato d'Europa (terzo trimestre 2001, primo 2005) e quello successivo in cui pareva tornata la locomotiva di un tempo (secondo trimestre 2005-primo trimestre 2008), rivela il tassello mancante nel mosaico dello sviluppo tedesco, che la rende fragile e inaffidabile come forza trainante del resto del sistema europeo.

Nel primo periodo considerato il tasso medio di crescita del PIL è stato quasi nullo, nel secondo è stato pari a 2,8% (Tabella A). Durante questo periodo l'export ha mostrato la maggiore vivacità (+9,5% annuo) e ha offerto il principale contributo alla crescita, accelerando il passo, grazie al miglioramento della competitività di costo, ai forti legami commerciali con le economie in rapido sviluppo, all'aumento della domanda estera di beni d'investimento. L'andamento dei consumi è rimasto sostanzialmente piatto in entrambi i periodi. La differenza più marcata è negli investimenti: scesi nel periodo di bassa crescita e in forte espansione negli anni recenti (+8% annuo), in linea con l'accelerazione dell'export.

Il forte aumento della domanda globale ha fatto, dunque, da volano alla crescita tedesca e ha indotto un rilancio degli investimenti negli ultimi tre anni. La Germania ha saputo cogliere appieno le possibilità offerte dal favorevole ciclo economico internazionale grazie alla formidabile trasformazione dell'apparato industriale, realizzata tra 2001 e 2005, che ha reso l'economia pronta a rispondere alle sollecitazioni esterne, senza dover più ridimensionare in modo massiccio l'occupazione in caso di difficoltà come l'attuale. In ciò si presenta sicuramente più solida e competitiva, meno malata che nei primi cinque anni del secolo. Ma un'espansione forte e duratura, meno legata alle oscillazioni cicliche dei principali partner commerciali, richiede consumi più brillanti. Nella loro apatia risiede il malessere tedesco.

Grafico B

In picchiata la fiducia degli imprenditori (Indici 2000=100, dati destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati CES-IFO.

Tabella A

Export *über alles*, consumi piatti (Tassi % medi annui di crescita)

	II/2001-I/2005	II/2005-I/2008
PIL	0,2	2,8
Consumi	-0,2	0,5
Investimenti	-4,0	8,0
Export	5,2	9,5

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

Sarà al rialzo la prossima mossa FED La prossima mossa della FED sarà invece al rialzo, dopo aver tenuto fermi i tassi al 2% fino a tutta la prima metà del 2009. Nella media del 2008 il tasso ufficiale si attesta al 2,3%, con una riduzione di 2,7 punti sul 2007. Iniziata la ripresa, nel terzo trimestre 2009 la FED opererà un aumento di un quarto di punto, al 2,25%, per contenere i rischi inflazionistici. Anche negli USA il tasso interbancario si riavvicinerà a quello ufficiale, un po' più rapidamente che in Eurolandia; la riduzione del divario per circa quattro decimi di punto più che compenserà il rialzo del tasso ufficiale. Il differenziale con i tassi ufficiali di Eurolandia diventa negativo nella media del 2008 (-1,8%, dal +1,2% del 2007) ma tende a ridursi nel 2009.

LA BCE SI SGANCIA DALLA FED E NON SOSTIENE PIÙ IL PIL

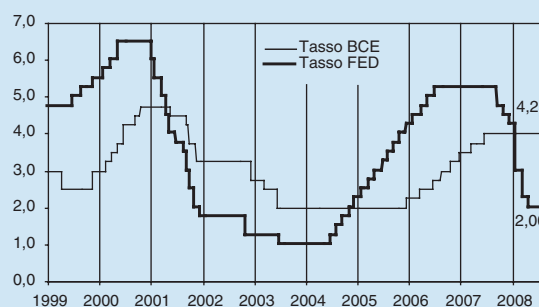
Tagli della FED, rialzo BCE. Sono questi i tratti salienti delle politiche monetarie seguite nell'ultimo anno in USA ed Eurolandia. Politiche che, congiuntamente, hanno anche dato un sostegno indiretto al rialzo dell'euro. Se si considera il protrarsi della crisi nei mercati interbancari, l'aumento del costo del denaro in Eurolandia è marcato e in contrasto con il forte deterioramento dello scenario congiunturale.

La divergenza delle politiche monetarie seguite dalle due principali banche centrali occidentali è una prima novità. La BCE ha alzato al 4,25% i tassi in luglio, la FED li ha abbassati a partire dal settembre 2007 portandoli fino al 2%. Il divario tra tassi ufficiali è così salito al massimo storico di 2,25 punti percentuali. Fino a quest'anno la BCE aveva invece sempre seguito la direzione presa dalla FED, con un *lag* di alcuni mesi (Grafico A).

Alla base della divaricazione c'è soprattutto una differenza di obiettivi statutarî: la BCE ha esclusivamente un *target* di inflazione (da mantenere sotto il 2%), la FED invece sia di controllo dell'inflazione sia di sostegno alla crescita. Tuttavia, la BCE ha sempre tenuto conto anche della crescita. Sia perché non vi erano pressioni inflazionistiche, sia per l'esistenza del nesso causale tra rallentamento del PIL, aumento della capacità produttiva inutilizzata e riduzione dell'inflazione. Nella fase corrente di *shock* da rincari delle materie prime, che accelera i prezzi al consumo e tramite ciò ha un effetto restrittivo sul PIL, la BCE ha alzato i tassi a fronte di un rapido ridursi della crescita (Grafico B). Il tasso BCE è giunto quasi ai livelli del 2000 (0,50 punti in meno) quando però il PIL cresceva di tre punti percentuali in più. Se correttamente misurato, utilizzando l'inflazione *core* che meglio dà conto della capacità effettiva del sistema economico di remunerare il capitale, il costo del denaro

Grafico A

BCE e FED su sentieri divergenti
(Valori in %)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Financial.

reale è salito ed è superiore al 3%, ben oltre il tasso di crescita potenziale, denotando una politica decisamente restrittiva.

La posizione ciclica delle due economie è molto simile. L'inflazione totale è aumentata molto: al 3,8% ad agosto in Eurolandia, dall'1,7% dell'agosto 2007, e al 5,6% in USA in luglio dall'1,9% dell'agosto 2007, 1,8 punti più che in Eurolandia a causa dell'indebolimento del dollaro. Tuttavia, la *core inflation* resta contenuta: 1,7% nell'UEM e 2,5% negli Stati Uniti. E l'inflazione rimane decisamente inferiore ai picchi raggiunti nei precedenti *shock* petroliferi. Allora arrivò negli USA al 12,3% nel 1974 e al 14,8% nel 1980; all'11,2% e al 10,2% rispettivamente in quelle che oggi sono le economie dell'euro.

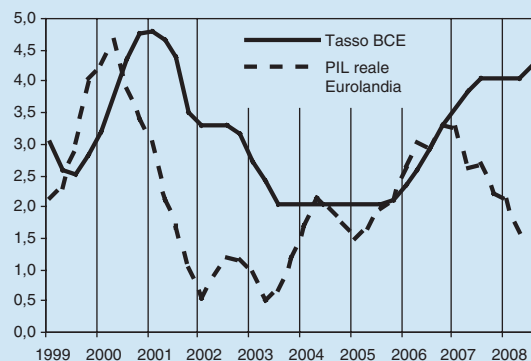
Anche nel PIL c'è allineamento. Anzi, quello USA ha rallentato (2,2% tendenziale nel secondo 2008, dal 2,8% nel terzo 2007) finora meno che in Eurolandia (1,5%, dal 3,3% nel quarto 2006), anche grazie al sostegno della FED e allo stimolo fiscale. Il momento peggiore negli USA, dopo la debolezza tra quarto trimestre 2007 e primo 2008, sta arrivando adesso; lo stesso accade in Eurolandia, che era entrata a gonfie vele nel 2008. Questo significa che in entrambe le economie c'è debolezza della domanda interna, che di per sé è disinflattiva.

La BCE ha ritenuto che ciò non bastasse: il rialzo di luglio cerca di evitare rincorse prezzi-salari frenando le aspettative (che vengono generate dalla dinamica totale dei prezzi al consumo), per ricondurre l'inflazione sotto il 2%. Inoltre, i sistemi di contrattazione salariale nei paesi di Eurolandia sono in genere meno sensibili all'andamento della disoccupazione. Nel prossimo anno le condizioni deboli dell'economia porteranno tuttavia la BCE a tagliare i tassi (si veda il paragrafo 1.2). La FED ha segnalato a fine agosto che, considerate la crescita a lungo sotto il potenziale e la disoccupazione in salita, l'inflazione si modererà entro il prossimo anno senza bisogno di aumenti nei tassi.

A rendere la postura monetaria più restrittiva di quanto dicano i tassi delle due banche centrali è il notevole gap tra tassi ufficiali e tassi di mercato dovuto alla perdurante crisi di liquidità e di fiducia nei mercati interbancari. Nonostante che fin dall'inizio della crisi siano state effettuate ripetute immissioni di liquidità per alleviare le tensioni. In Eurolandia il tasso di mercato a tre mesi (Euribor) è fermo a 4,96% da metà giugno, molto sopra il tasso BCE (+0,71 punti percentuali); non ha seguito il rialzo di luglio solo perché lo aveva già anticipato. Pure negli USA il divario, che si era in parte chiuso grazie ai primi tagli della FED, si è riaperto a 0,8 punti, in quanto il tasso di mercato non ha

Grafico B

UEM: il PIL non indica più la rotta monetaria (Valori %; variazioni % tendenziali)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Financial, Eurostat.

recepito le ultime due riduzioni del tasso ufficiale. I tempi di una normalizzazione appaiono ancora lunghi.

Ciò complica la lettura della politica monetaria, che non può fermarsi ai tassi delle banche centrali. Non c'è però evidenza di *credit crunch* in Eurolandia: la moneta M3 sta rallentando (9,3% tendenziale a luglio, dal picco del 12,3% a settembre 2007) ma resta in forte espansione, così come i prestiti alle imprese (13,2% in un anno a luglio, 13,6% a giugno) nonostante l'inasprimento dei *credit standard*. L'incremento dei prestiti alle famiglie è invece sceso a ritmi contenuti (4,1% a luglio, da 4,2% in giugno) ma per la minor domanda a fronte del rialzo dei tassi, non per razionamenti dell'offerta. In l'Italia un'indagine *ad hoc* ISAE conferma che, al giugno 2008, non si registra un aumento delle difficoltà di accesso al credito per le imprese. Negli USA le condizioni del credito restano molto stringenti (soprattutto per i mutui alle famiglie), anche se i tassi ipotecari sono scesi dopo il salvataggio di Fannie Mae e Freddie Mac. La crisi del sistema finanziario continua a rappresentare uno dei principali rischi dello scenario, per il contagio della crisi di liquidità che si potrebbe generare tra i vari operatori.

Le decisioni delle banche centrali sui tassi interagiscono anche con il mercato dei cambi e per suo tramite impattano su crescita e prezzi. Fino all'estate in Eurolandia la restrizione monetaria è stata accentuata dalla forza dell'euro, che ha segnato in luglio il record sul dollaro (oltre 1,60): l'apprezzamento della divisa unica è equivalso a un aumento dei tassi di 2,03 punti da giugno 2007 a giugno 2008, periodo in cui la BCE non ha mosso i tassi. Viceversa negli USA la debolezza del dollaro è equivalsa a una discesa di un punto dei tassi.

Le dichiarazioni in occasione del G8 di luglio e le prese di posizione europee anche recenti hanno ridato vigore alla divisa americana, che ha recuperato terreno sull'euro. Il dollaro è stato sostenuto inoltre dai progressi degli ultimi trimestri nei conti con l'estero USA (al netto della bolletta petrolifera; si veda il riquadro *Il petrolio fa la differenza nel deficit commerciale americano*) e dai dati negativi che si stanno accumulando in Eurolandia. La moneta unica infatti ha iniziato a deprezzarsi anche verso le monete asiatiche e ciò sta allentando le condizioni monetarie complessive nell'area euro. In attesa che la BCE cambi orientamento.

La risalita del dollaro e delle monete asiatiche

Il dollaro, dopo aver forato in luglio quota 1,6 per euro, ha iniziato a rafforzarsi per la prima volta dal 2001, arrivando a metà settembre sotto 1,39 (+15%). Ai movimenti della moneta statunitense si sono agganciati, come durante la sua fase ribassista, lo yen e lo yuan cosicché la moneta unica ha recuperato un po' di competitività anche nei loro confronti. Nella media dell'anno il dollaro si attesta a quota 1,49 mentre nel 2009 il CSC prevede 1,35. Ma è noto che gli andamenti dei mercati valutari non sono né lineari né gradualisti e non è escluso che quel valore venga già raggiunto quest'anno e che nel prossimo sia superato. Sebbene il differenziale tra i tassi a breve offra il massimo vantaggio storico in favore dell'euro, la crescita stenta-

ta di Eurolandia e la *performance* migliore dell'atteso degli Stati Uniti hanno mostrato di contare di più perché detteranno il futuro orientamento delle politiche monetarie. Il dollaro inoltre beneficia del riequilibrio della bilancia commerciale USA, offuscato nella prima metà del 2008 dall'aumento della bolletta petrolifera; ma il saldo *non-oil* è nettamente diminuito e continuerà a migliorare grazie al differenziale di crescita con il resto del mondo e a un cambio che, seppur meno debole, rimane ultra competitivo.

LA SUPER MONETA: L'EURO

La moneta unica rimane nettamente sopravvalutata rispetto a tutte le principali valute, anche dopo il ripiegamento iniziato in estate. La svalutazione del dollaro USA è invece concentrata verso l'euro e la sterlina. Yuan e yen sono sottovalutati sia rispetto al dollaro sia ancor più rispetto all'euro. È questo il verdetto del *Big Mac Index* elaborato dall'*Economist*, che conferma e rafforza i risultati di altri indicatori (si veda Scenari economici n. 2 di giugno 2008).

In particolare, l'euro è sopravvalutato del 32% rispetto al biglietto verde, del 17% contro la sterlina, dell'80% nei confronti dello yen e del 158% verso lo yuan. Il dollaro è invece sottovalutato del 24% verso l'euro e del 10% verso la sterlina mentre è sopravvalutato del 37% verso lo yen e del 96% verso lo yuan.

Questi scostamenti sono misurati raffrontando il cambio corrente con quello ideale che è stato calcolato dall'*Economist* mettendo a confronto il prezzo del famoso panino nei diversi paesi. Essendo ricetta e tipo di servizio omogenei, si evita che le diversità di prezzo siano dovute a divari di qualità. Il rapporto tra i prezzi del panino in due paesi determina il cambio ideale o parità di potere di acquisto, perché è quel tasso di conversione tra due monete che eguaglia i prezzi del panino nei due paesi considerati.

Tabella A

Il tasso di cambio di equilibrio secondo il *Big Mac Index*

Paesi	Dollaro per unità delle altre monete: 12 sett. 2008	PPP del dollaro (<i>Big Mac Index</i> , 24 luglio 2008)	Sopra (+) o sotto (-) valutazione % rispetto al dollaro	Sopra (+) o sotto (-) valutazione % rispetto all'euro
Dollaro (USA)	—	—	—	-24,06
Euro	1,39	1,06	31,68	—
Sterlina (UK)	1,75	1,56	12,36	-14,67
Yen (Giappone)*	107,11	78,43	-26,78	-44,38
Yuan (Cina)**	6,86	3,50	-48,93	-61,20

* Yen per un dollaro

** Yuan per un dollaro

Fonte: elaborazioni CSC su dati *Economist*.



CONFINDUSTRIA
CENTRO STUDI

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

CONTI PUBBLICI, FEDERALISMO,
RIFORMA DEI CONTRATTI,
SERVIZI PUBBLICI LOCALI

ROMA, 18 SETTEMBRE 2008

Sala Giunta Confindustria



Frenata globale e premesse per la ripresa

Luca Paolazzi

Direttore Centro Studi Confindustria

La convergenza delle previsioni

	2008	2009
CSC (giugno)	0,1	0,6
Prometeia (settembre)	0,1	0,6
OCSE (settembre)	0,1	?
S&P (settembre)	0,1	0,6
Commissione europea (settembre)	0,1	?
FMI (settembre)	0,0	0,1
CSC (settembre)	-0,1	0,4
Banca d'Italia (luglio)	0,4	0,4
ISAE (luglio)	0,4	0,7

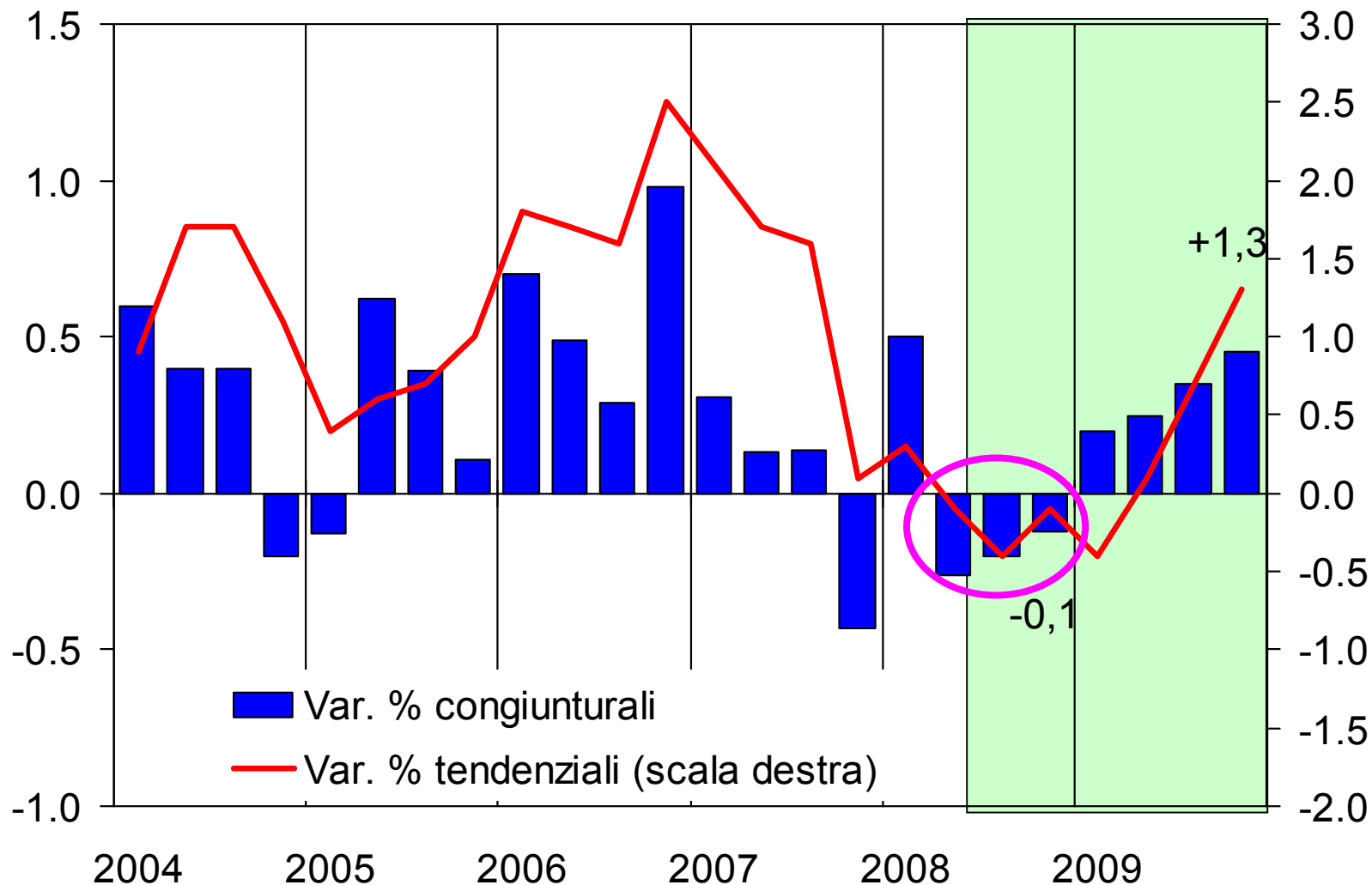


Le previsioni CSC per l'Italia

	2007	2008	2009
PIL		1,5	-0,1
0,4 Consumi delle famiglie	1,4	-0,1	0,4
Investimenti fissi lordi	1,2	-1,0	0,3
Esportazioni beni e servizi	5,0	2,5	3,0
Prezzi al consumo	1,8	3,6	2,5
Retribuzioni	2,1	3,8	2,7
Tasso di disoccupazione	6,1	6,5	6,8
Deficit pubblico	1,9	2,5	2,2



Italia: ripresa dalla seconda metà del 2009

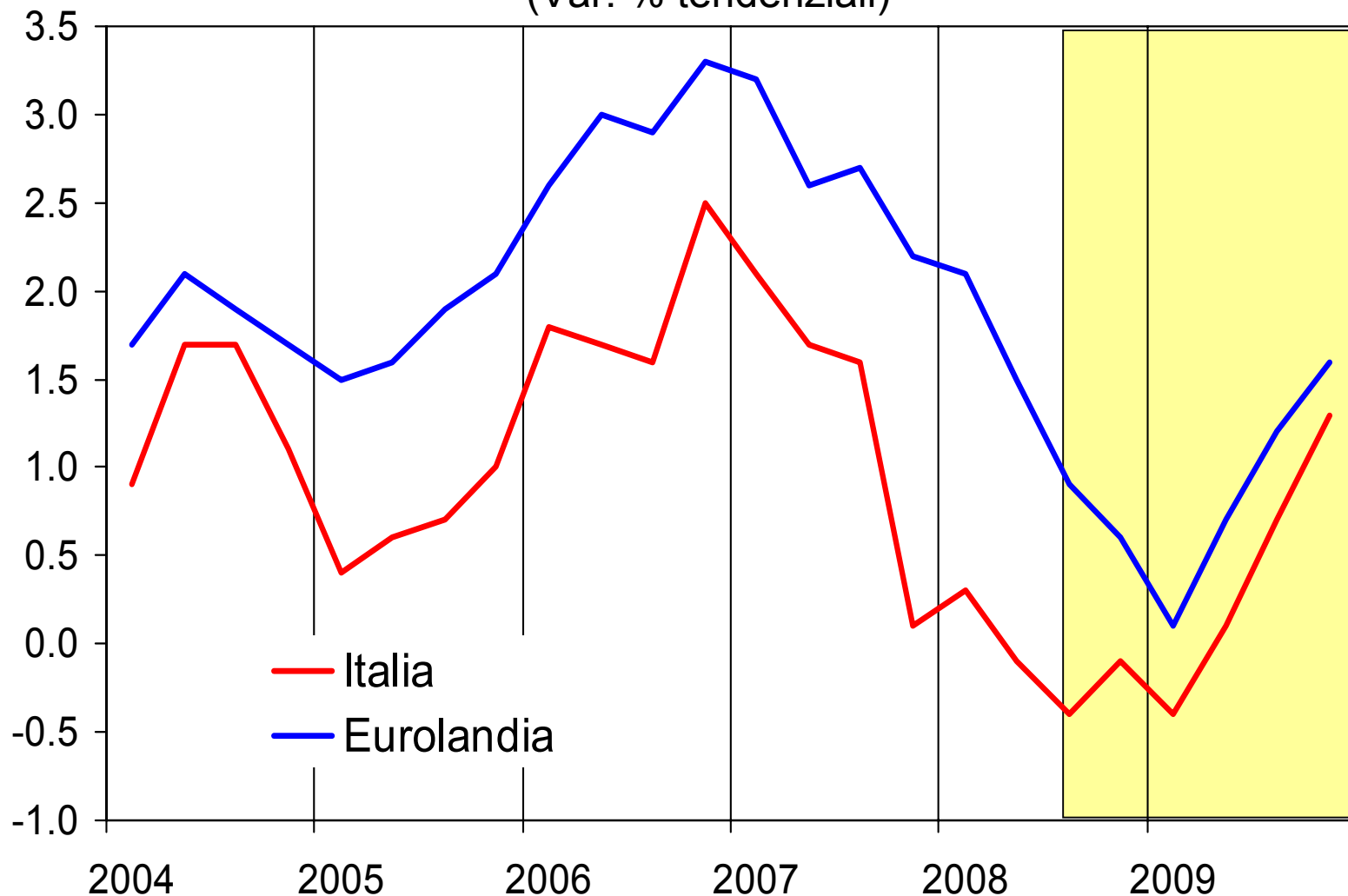


Previsioni CSC dal terzo trimestre 2008.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Si è allargato il divario di crescita italiano ma...

(Var. % tendenziali)



Previsioni CSC dal terzo trimestre 2008.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat, ISTAT.



Le condizioni per la ripresa

Internazionali

La crisi finanziaria non si avvita e si normalizza l'interbancario

Rientra la bolla delle materie prime

Finisce l'instabilità del dollaro debole

Smettono di scendere i prezzi delle case



Le condizioni per la ripresa

Nazionali

La trasformazione del *made by Italy* continua

La riforma dei contratti per la produttività

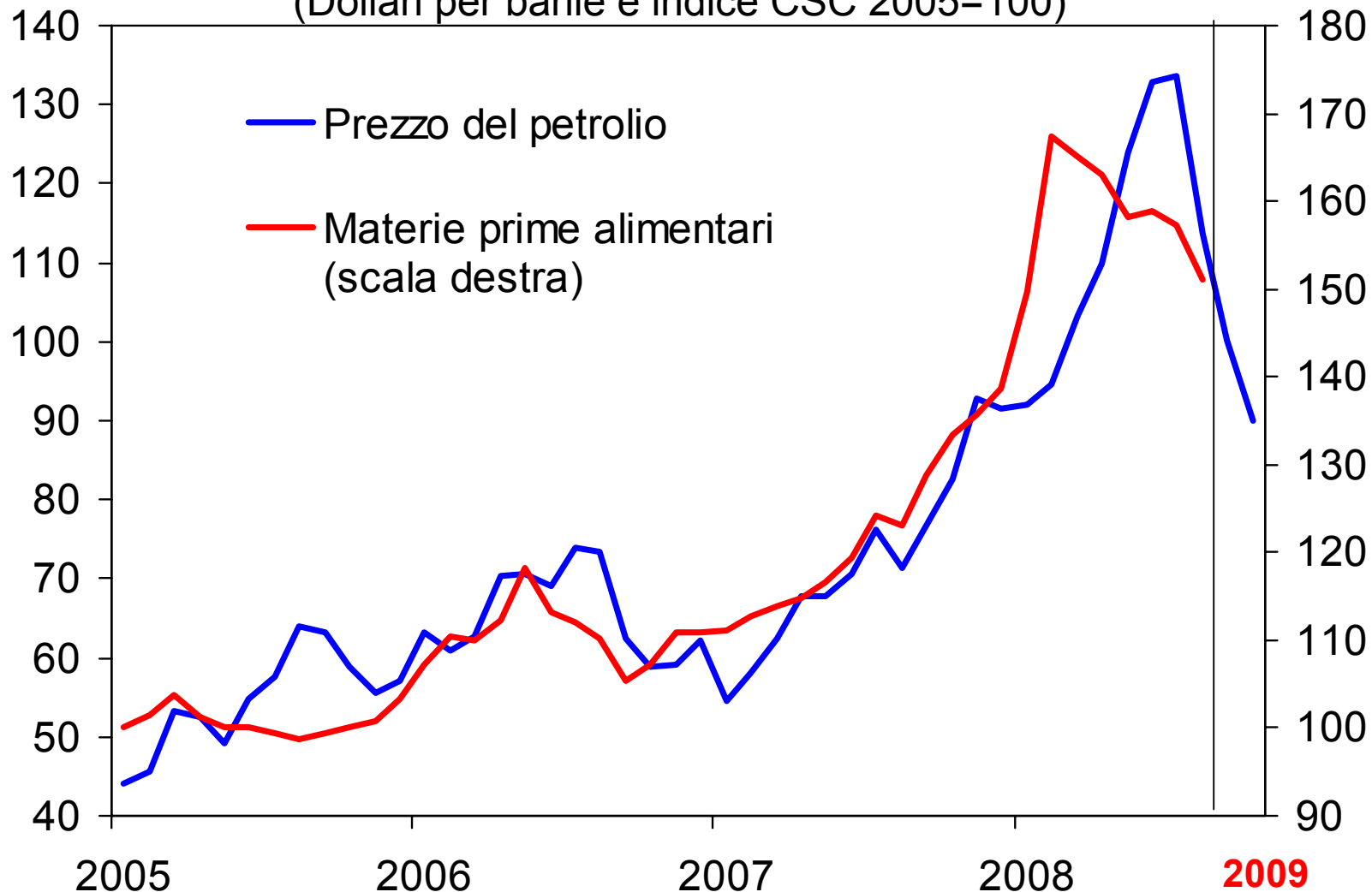
Il federalismo fiscale per aumentare l'efficienza della P.A. e ridurre il peso delle tasse

Una vera liberalizzazione dei servizi pubblici locali



Si sgonfia la bolla delle materie prime

(Dollari per barile e indice CSC 2005=100)



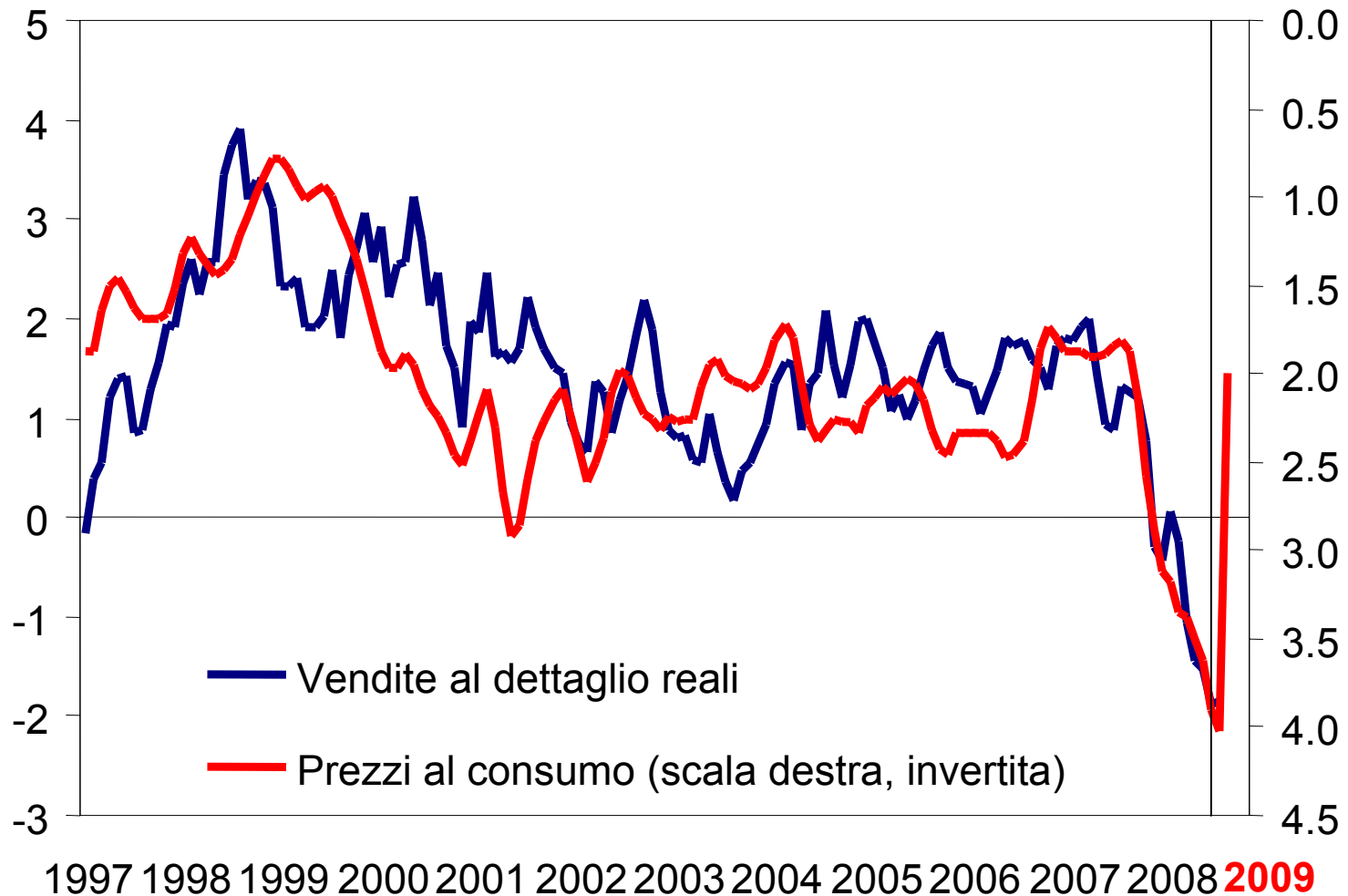
Per il petrolio, 2009 previsioni CSC.

Fonte: CSC, Thomson Financial.



Eurozona, consumi depressi dai prezzi caldi

(Medie mobili a 3 mesi, var. % annue)

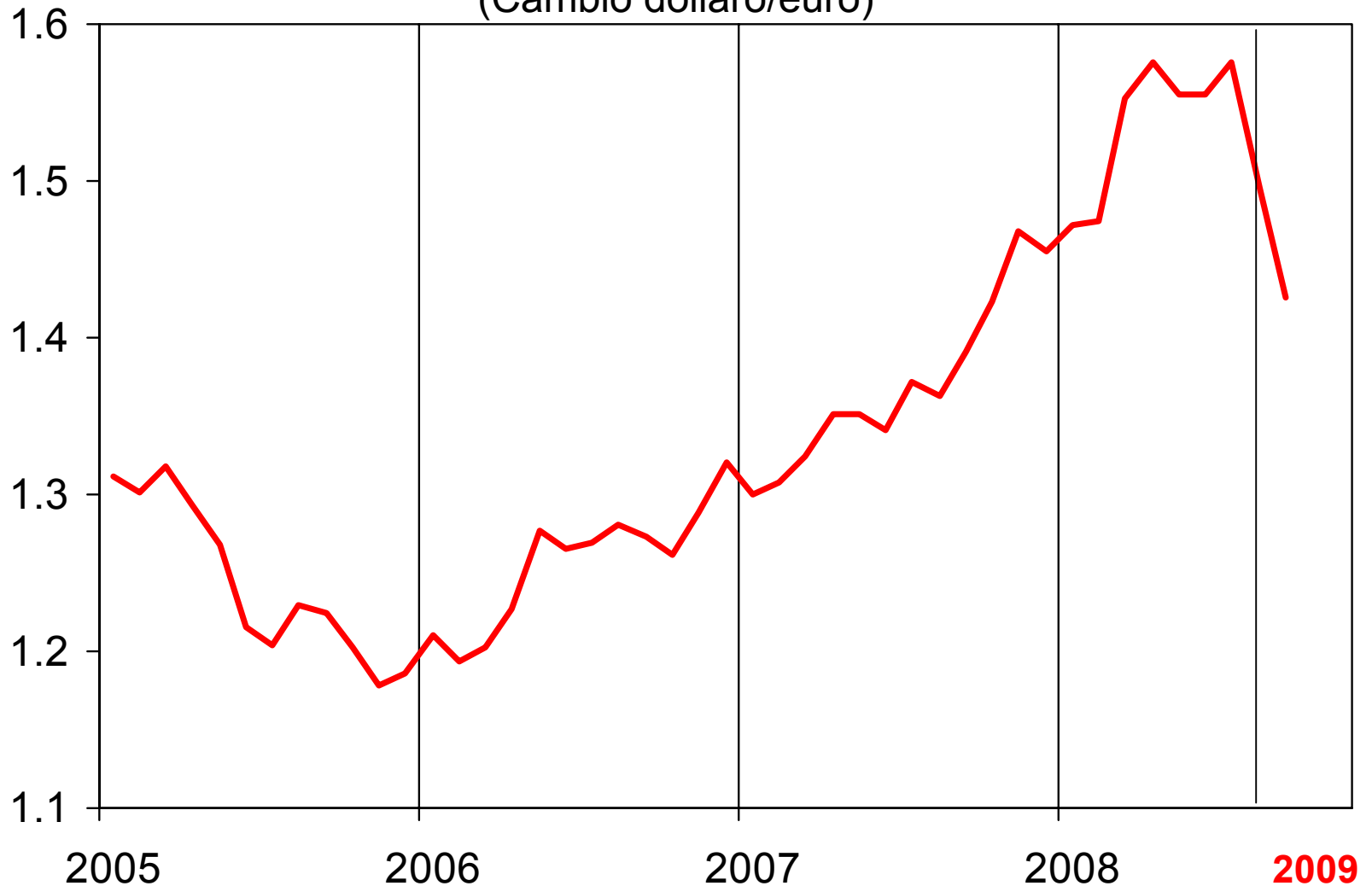


Per i prezzi al consumo, 2009 previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

Un euro meno forte

(Cambio dollaro/euro)

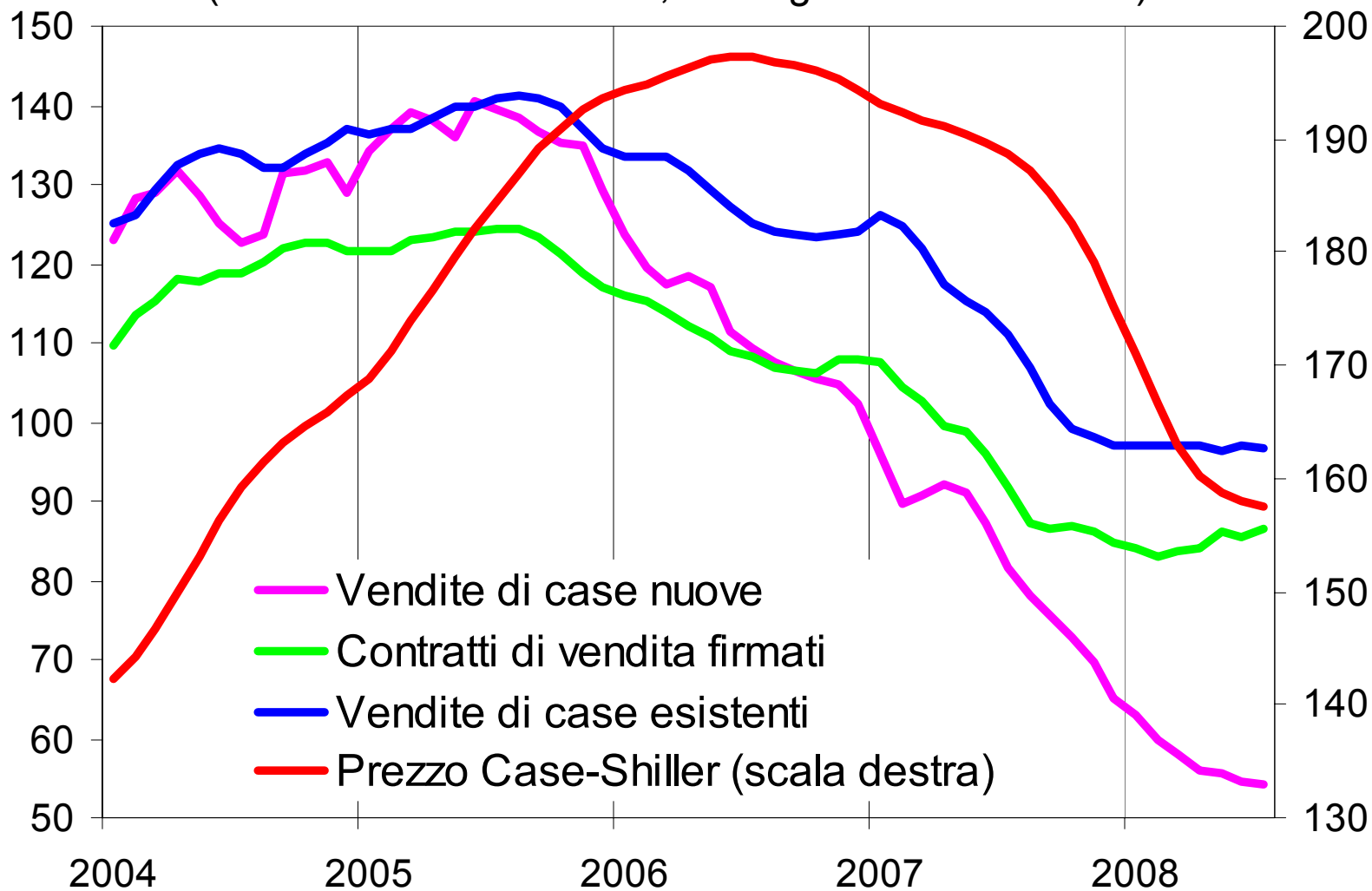


2009 previsioni CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Financial.

Stati Uniti: case meno “pericolanti”

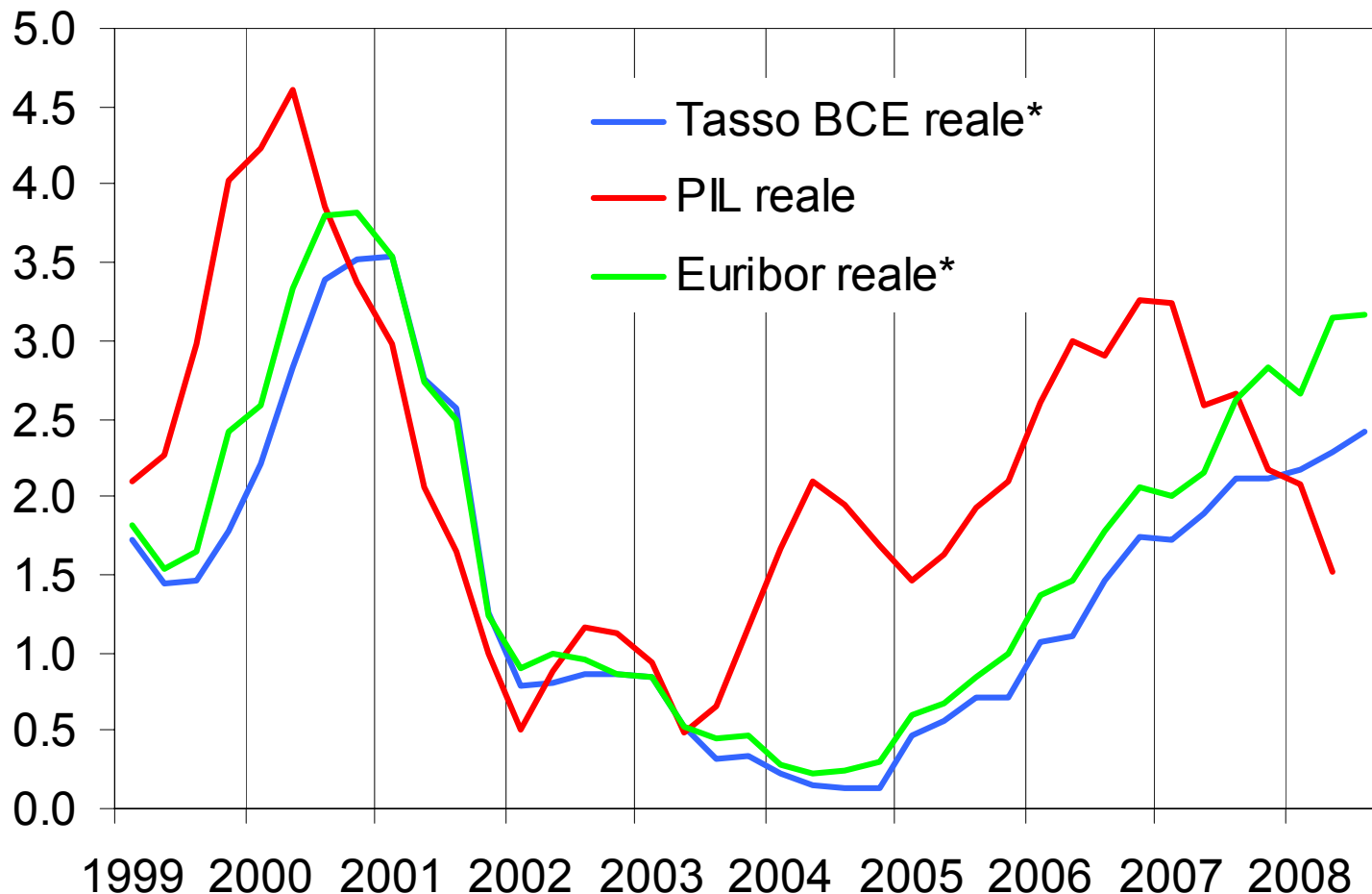
(Medie mobili a 3 termini; indici gennaio 2001=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Financial.

UEM: il tasso reale sale, mentre frena il PIL

(Var. % tendenziali, valori %)

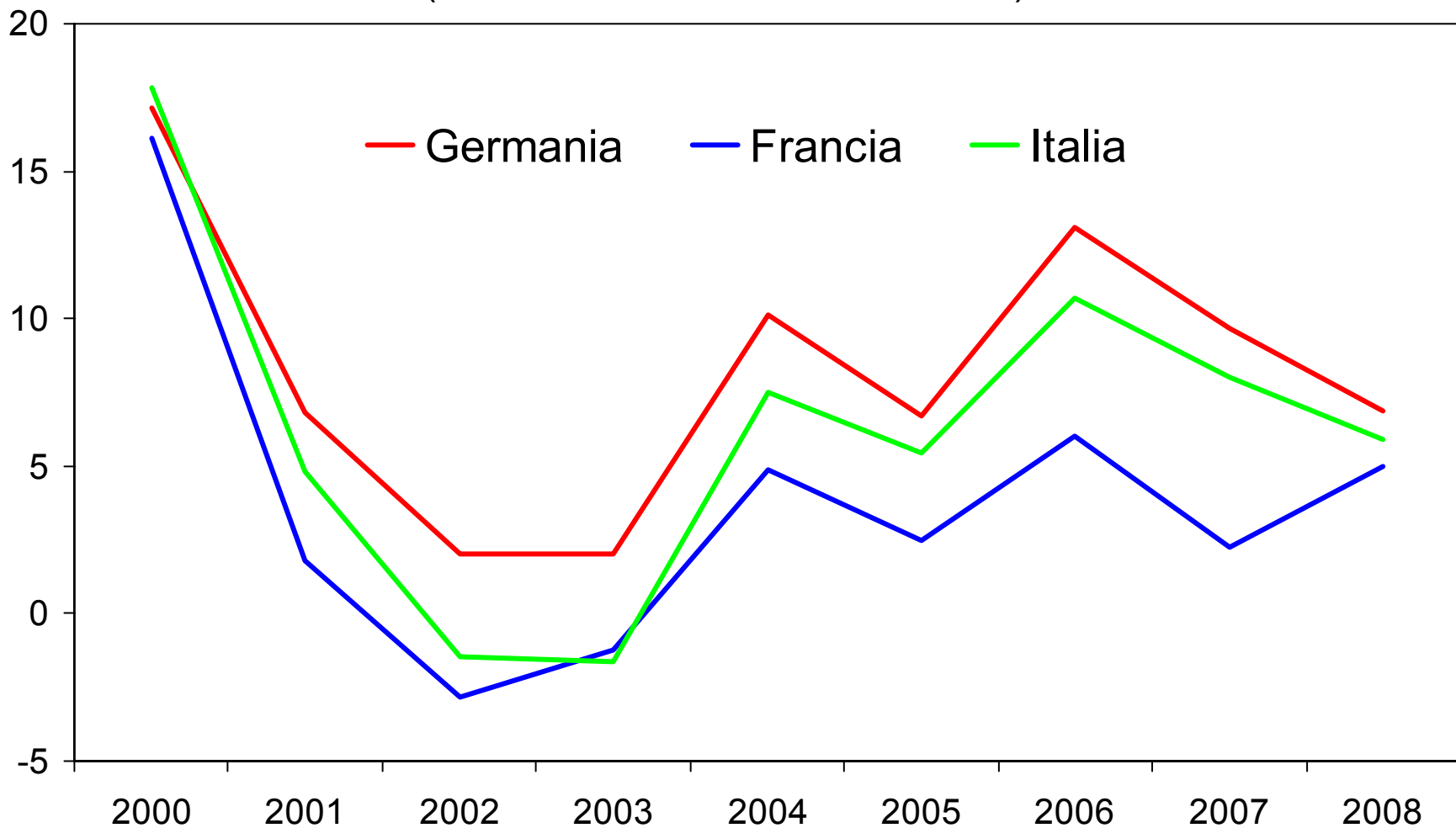


*Deflazionati con la *core inflation*.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Financial.

L'export italiano è allineato a quello tedesco

(Var. % tendenziali, dati in valore)



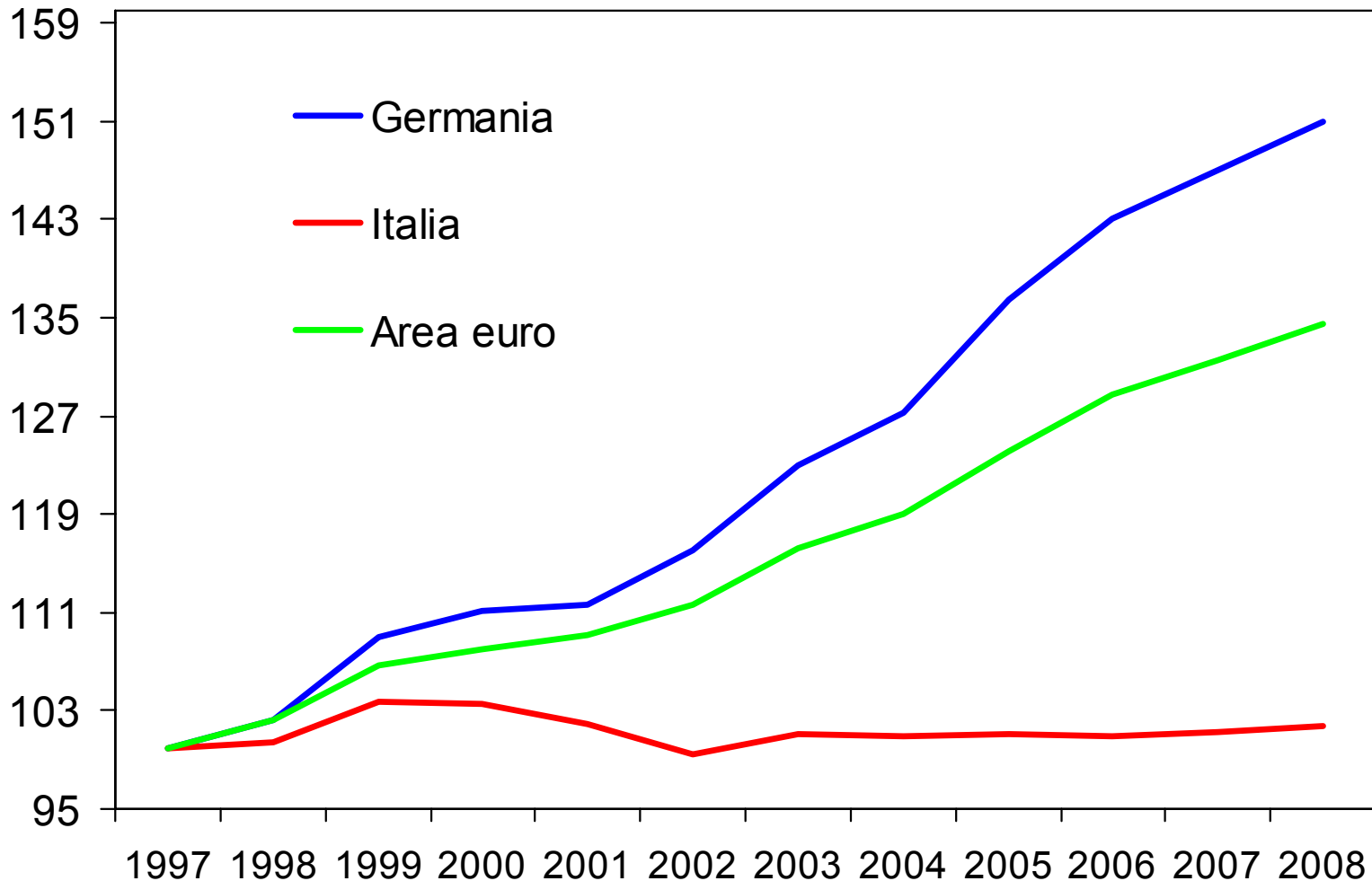
2008: primi sei mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.



L'Italia perdente nella produttività

(PIL a prezzi costanti per unità di lavoro, indici 1997=100)

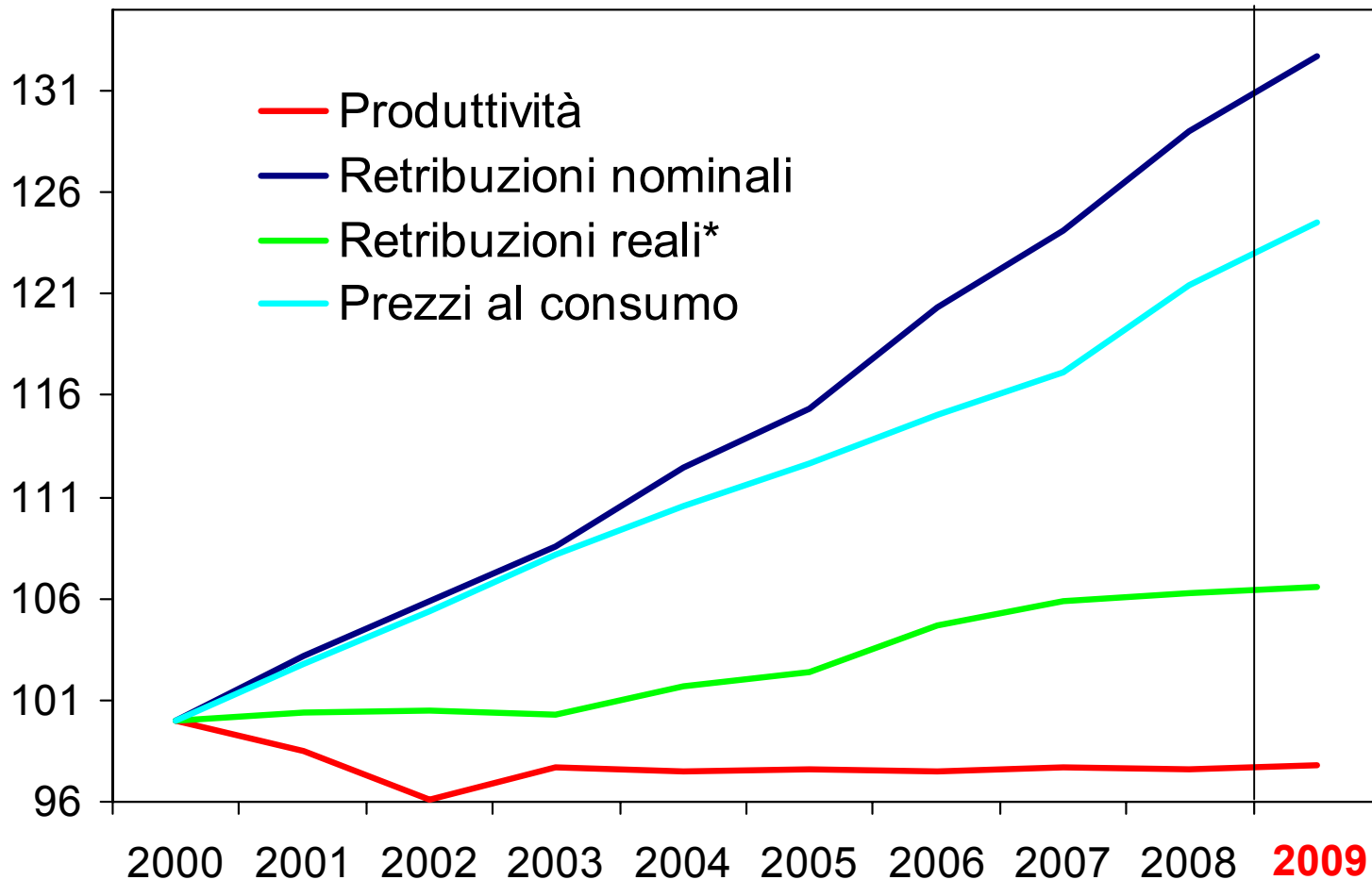


2008 previsioni Commissione europea.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea.

Le retribuzioni salgono, la produttività no

(Italia, industria in senso stretto, indici: primo trimestre 2000=100)

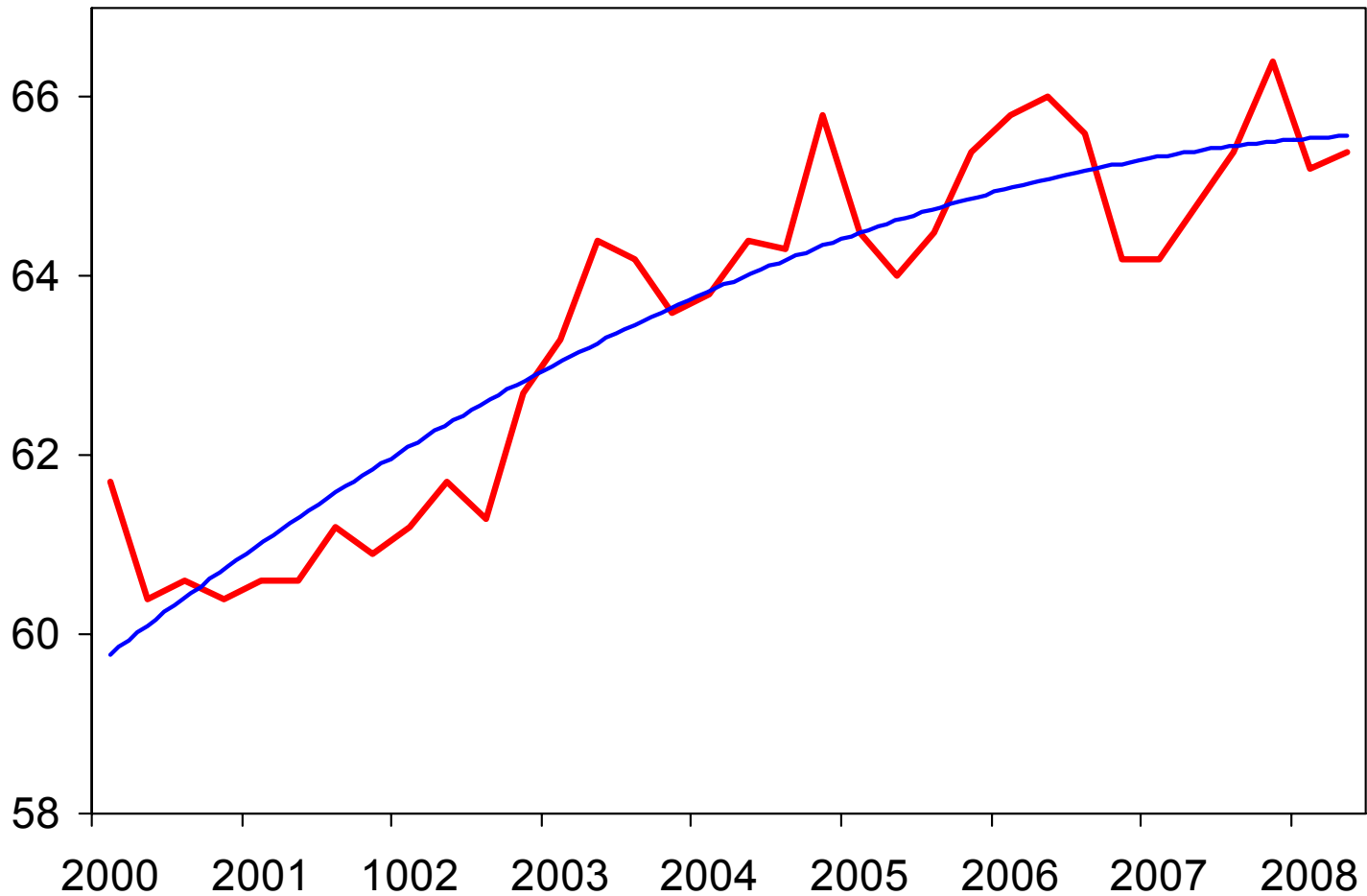


*Al netto dell'aumento dei prezzi al consumo.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, 2008 e 2009 previsioni CSC.

Il lavoro guadagna quote

(Italia, industria in senso stretto, quota del reddito da lavoro sul valore aggiunto; dati destagionalizzati, prezzi base)



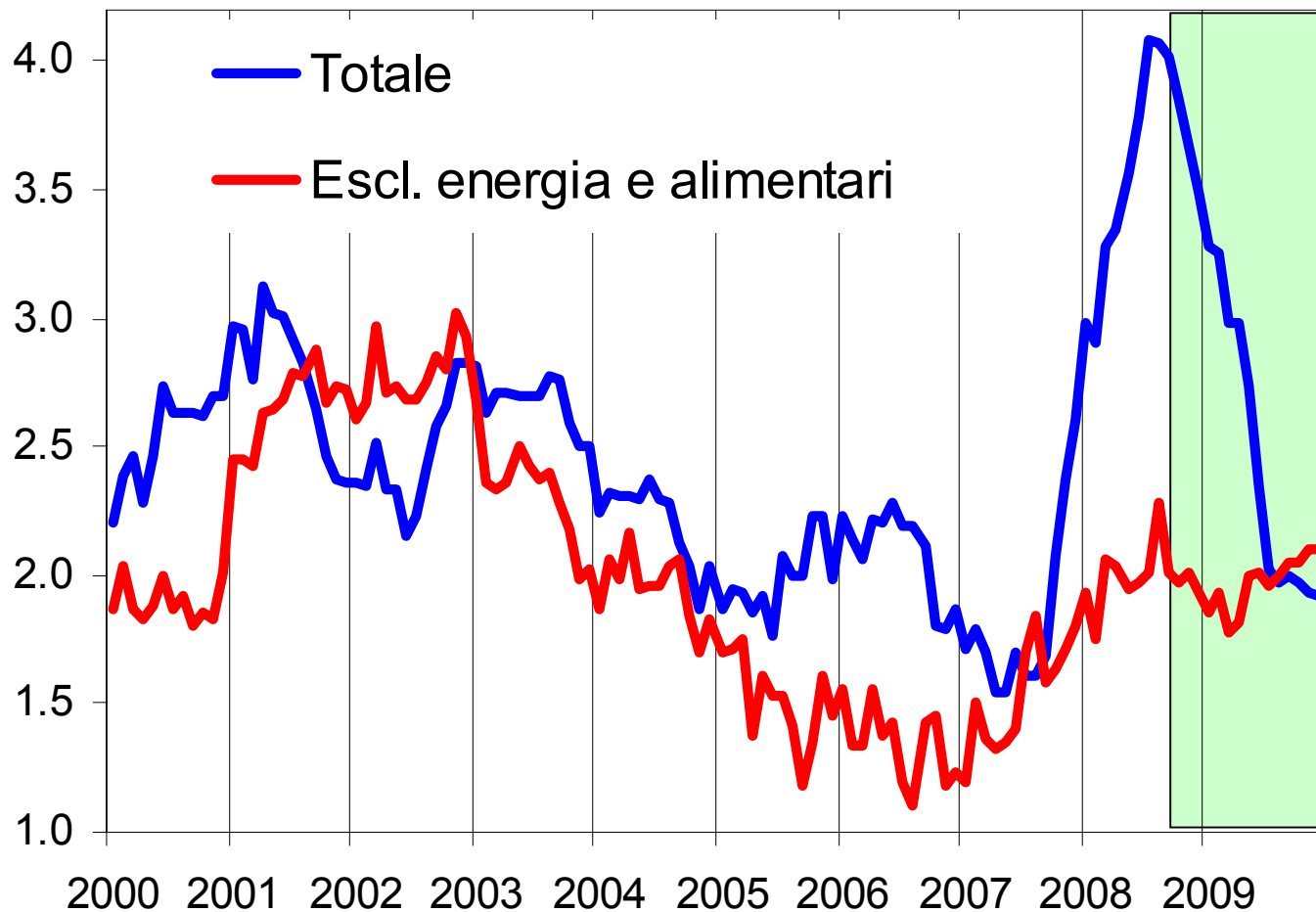
Quota corretta per il rapporto tra unità di lavoro totali e dipendenti.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



L'inflazione italiana torna al 2% strutturale

(Var. % tendenziali dei prezzi al consumo)



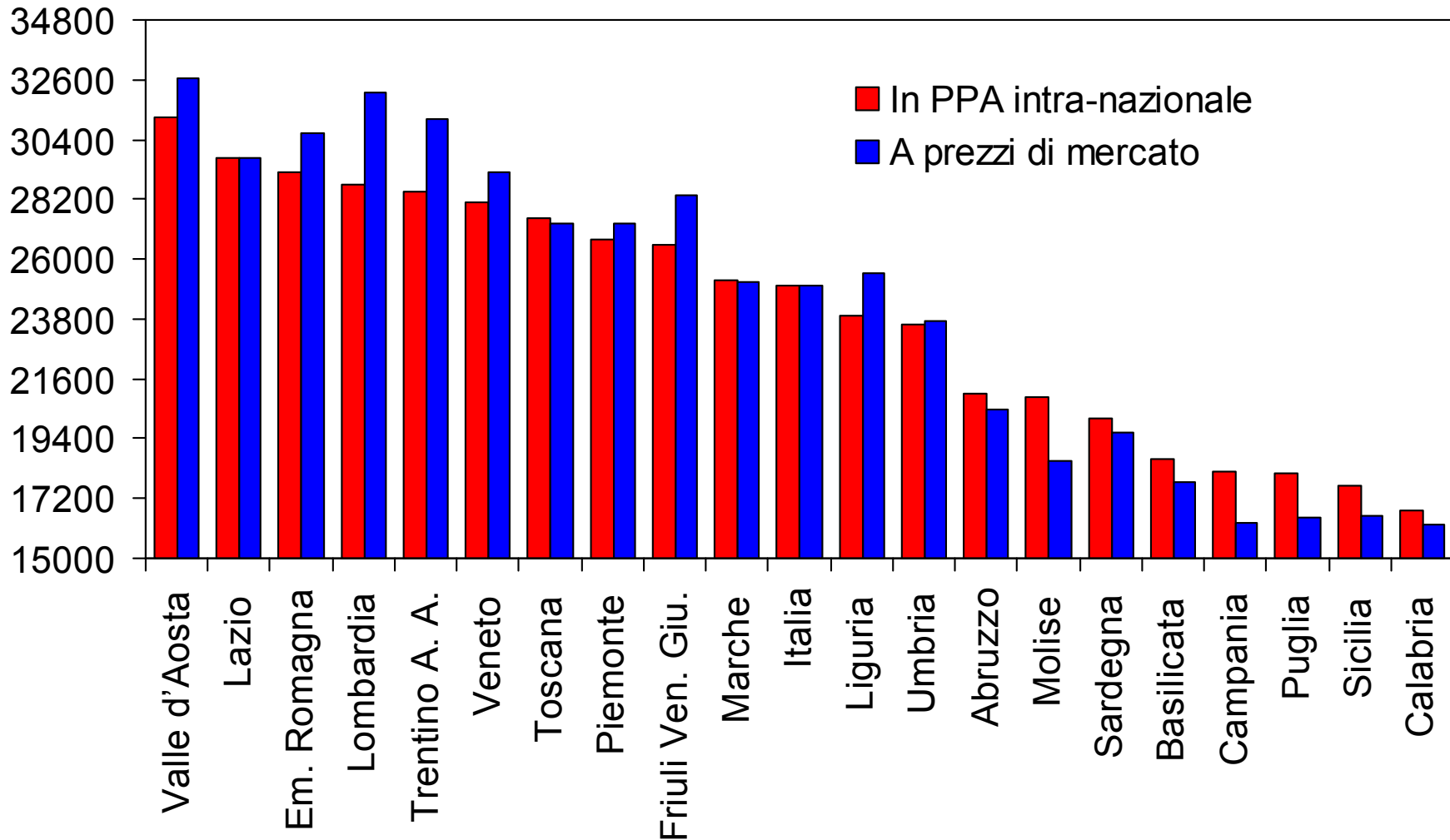
Da settembre 2008 stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.



Italia: divisa nel PIL

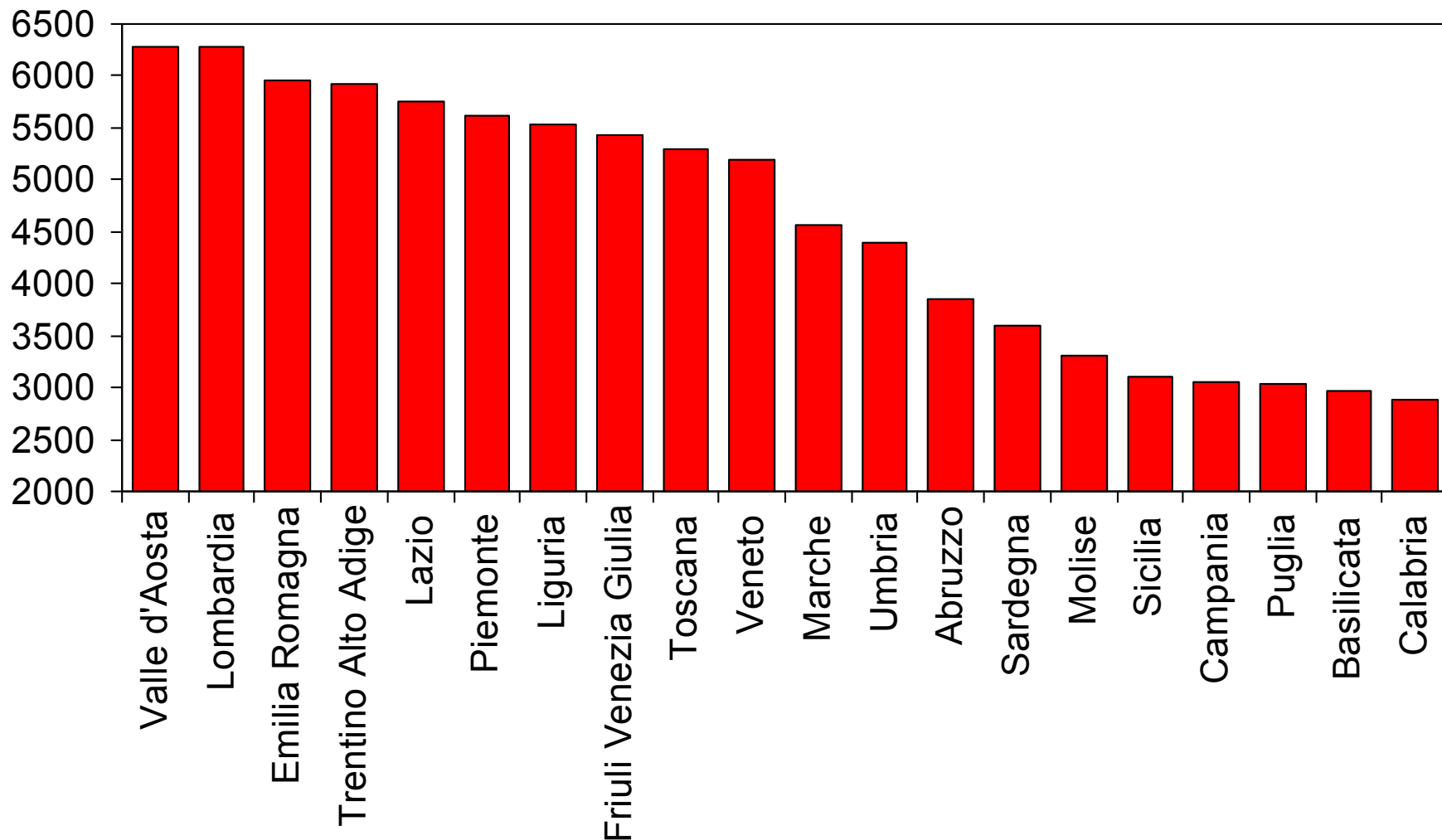
(Divari regionali nel PIL pro capite, euro - 2006)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Fisco: un divario incolmabile

(Gettito fiscale* pro capite, euro - 2007)



* IRPEF + IVA + IRAP.

Fonte: elaborazioni CSC su dati MEF, ISTAT e siti web delle regioni.

La famiglia tartassata

(Valori annui in euro - 2008)

	Totale	Lui	Lei
Il valore del lavoro	79.123	44.659	34.464
Tolti gli oneri sociali a carico datore	56.917	32.125	24.792
Tolti gli oneri sociali a carico dipendente	51.516	29.077	22.439
Tolti IRPEF quanto resta in tasca	41.227	22.852	18.375
Imposte sui consumi	4.021		
Pressione fiscale	53,0%		

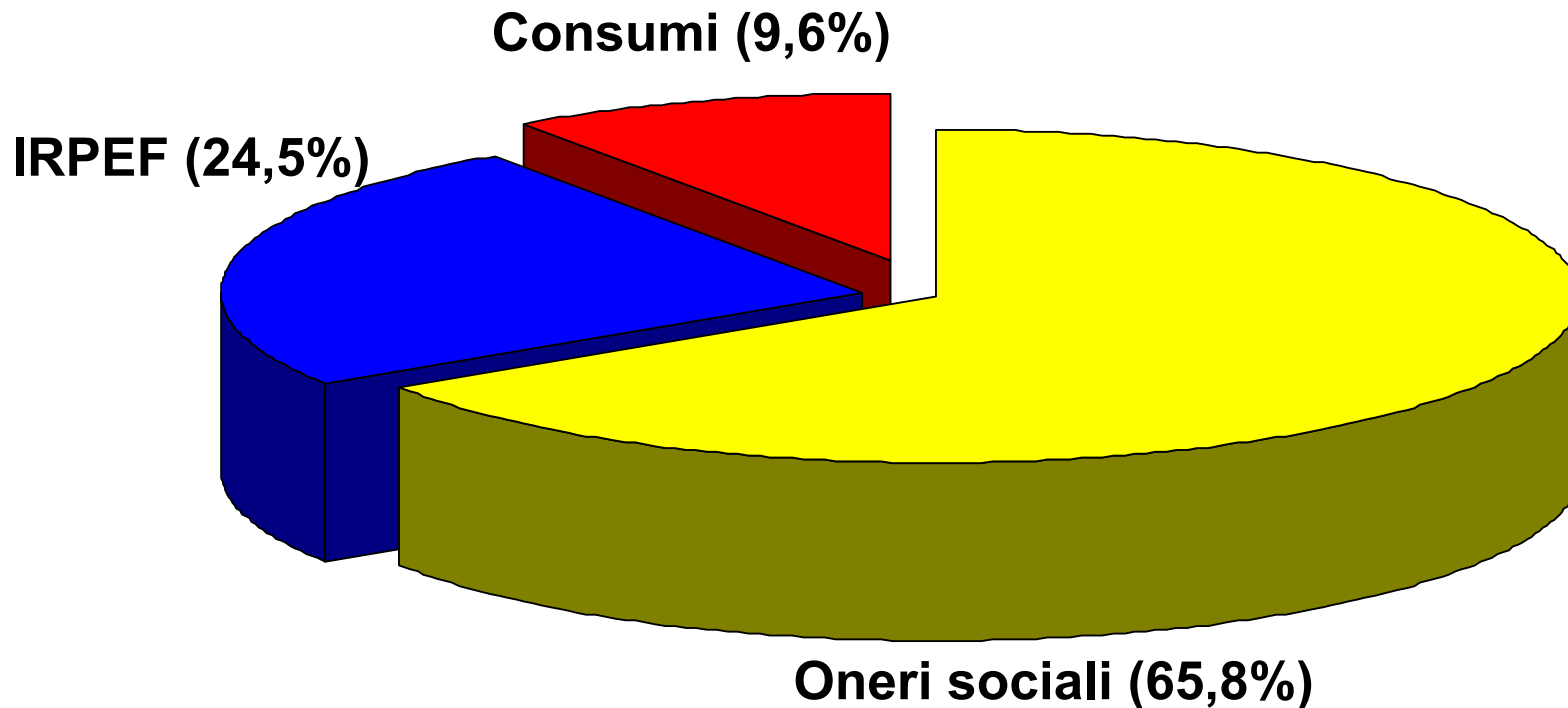
*IVA 3.003 euro, accisa sulla benzina 315 euro, TARSU 223 euro, tassa automobilistica 219 euro, canone RAI-TV 106 euro, accisa sui tabacchi 82 euro, accisa sul gasolio 73 euro.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, ISTAT.



Un prelievo squilibrato

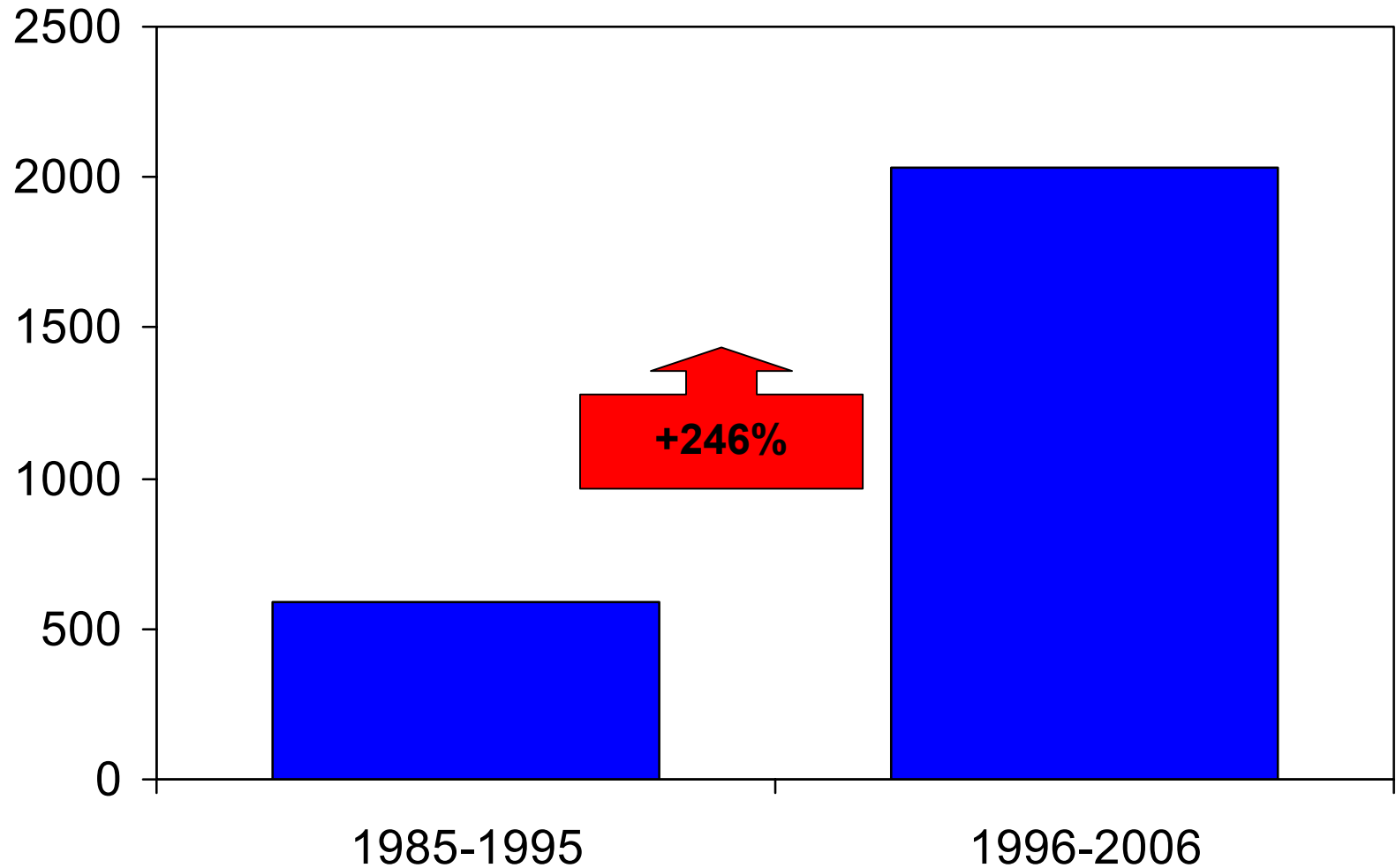
(Ripartizione % dell'incidenza fiscale effettiva -2008)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, ISTAT.

Il capitalismo municipale si espande

(Aziende a partecipazione pubblica operanti nei servizi di mercato costituite nel periodo 1985-2006)



Fonte: Dipartimento Funzione Pubblica 2007.





CONFINDUSTRIA
CENTRO STUDI

LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

CONTI PUBBLICI, FEDERALISMO,
RIFORMA DEI CONTRATTI,
SERVIZI PUBBLICI LOCALI

ROMA, 18 SETTEMBRE 2008

Sala Giunta Confindustria