

LUGLIO 2008



Scenario dell'economia

a cura dell'Ufficio Studi della Cisl

LO SCENARIO DELL'ECONOMIA

Luglio 2008

A cura di: Bruno CHIARINI *Univ. Napoli Parthenope*
Gabriele OLINI *Uff. Studi CISL*

In breve

- L'ombra della **stagflazione** domina sullo scenario internazionale. La crisi dei mutui non è finita; le materie prime continuano la loro corsa. Molti paesi, soprattutto in Asia ed in America Latina, hanno un'elevata crescita dei prezzi. Nell'area euro le previsioni sono tutte per un rallentamento dello sviluppo nel resto dell'anno.
- L'inflazione condiziona le **politiche monetarie**. La FED americana ha interrotto la riduzione dei tassi di interesse. La BCE ha alzato i tassi di un quarto di punto, al massimo da sei anni; teme una nuova impennata dei prezzi ed una recrudescenza della bolla finanziaria. La decisione è stata contestata da molti Governi, che temono lo scivolamento dello sviluppo. L'obiezione è che l'aumento dei tassi potrebbe non incidere su un'inflazione che non è determinata da fattori endogeni.
- La **congiuntura italiana** segue quella europea, con risultati decisamente più modesti. I dati del PIL nel I trimestre sono stati migliori delle attese, ma successivamente il quadro si è deteriorato con la forte contrazione della produzione industriale a maggio. Il punto critico è la domanda interna, per **investimenti**, ma soprattutto per **consumi**, in forte calo. Le previsioni prefigurano una crescita del PIL dello 0,5%, un punto meno rispetto al 2007.
- La crescita dei **prezzi** in Italia rimane alta ed in accelerazione; difficilmente si situerà sotto il 3,5% nella media 2008 ed il 2,7% nel 2009. L'inflazione programmata, fissata senza confronto con le parti sociali all'1,7%, è lontana. La politica dei redditi tra governo e parti sociali dovrebbe riavvicinare questo gap.
- L'**occupazione**, brillante negli ultimi anni, si è indebolita; le cose vanno particolarmente male nel Mezzogiorno, dove si è perfino allargato il differenziale di crescita rispetto al Nord. Si è ridotta l'area dell'inattività, ma torna a crescere la disoccupazione .
- Le **retribuzioni** contrattuali crescono per i rinnovi recentemente siglati, ma l'inflazione corre di più. D'altra parte anche nel 2007 le retribuzioni di fatto non sono andate meglio di quelle contrattuali. Secondo l'OCSE le retribuzioni in Italia sono tra il 15 ed il 20% più basse rispetto alla media dell'Unione a 15 .
- Nel 2007 i risultati della **finanza pubblica** sono stati i più favorevoli; nel 2008 è proseguito il miglioramento a ritmi via via più contenuti. La manovra ha mantenuto l'obiettivo del pareggio di bilancio al 2011, ma si è affidata alla riduzione della spesa fuori da un quadro d'insieme efficace. Il DPEF non ha previsto riduzioni della pressione fiscale per chi paga le tasse e misure di stimolo allo sviluppo. Tutti argomenti importanti per la politica economica ed il confronto tra le parti nei prossimi mesi.

LO SCENARIO DELL'ECONOMIA

Luglio 2008¹

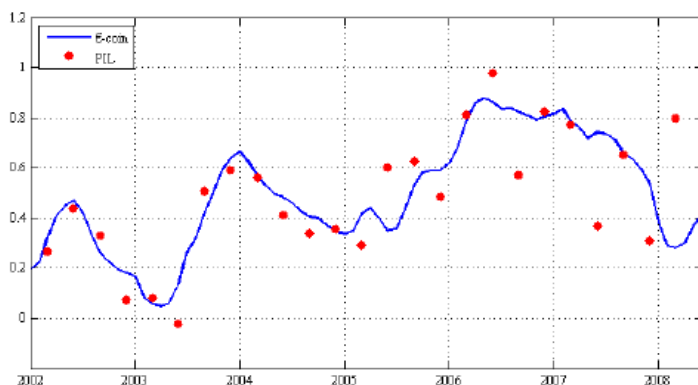
A cura di: Bruno CHIARINI *Univ. Napoli Parthenope*
Gabriele OLINI *Uff. Studi CISL*

Timori tanti, certezze poche; tra crisi dei mutui e materie prime alle stelle nello scenario internazionale si teme il ritorno della stagflazione

A livello globale la riduzione del potere d'acquisto delle famiglie, gli andamenti dei prezzi di minerali, cereali e greggio, le incertezze sui mercati finanziari e creditizi deprimono la dinamica dei consumi e frenano gli investimenti. Il deterioramento è ribadito dalle inchieste congiunturali nell'area Euro, che hanno mostrato meno pessimismo in primavera, specie per gli indicatori di fiducia delle imprese (in termini di attese di produzione e di ordini) in Germania, e in misura minore in Francia; a giugno, però, in Europa la fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere è scesa a giugno ai livelli più bassi rispettivamente degli ultimi cinque e tre anni.

L'economia internazionale nel 2008 è "partita male". Nelle ultime settimane il contesto internazionale tende ulteriormente a complicarsi: le quotazioni del greggio superano i 140 dollari; i mercati finanziari mostrano un notevole nervosismo (dall'inizio dell'anno tutti i maggiori indici azionari presentano segni negativi); le preoccupazioni della banca centrale aumentano per la dinamica dei prezzi (vicina al 4% mentre un anno fa si assestava sotto il 2%). Inoltre la crisi creditizia e finanziaria legata ai subprime, che era stata data per superata, sta mostrando nuovi risvolti ed effetti; la Citigroup ha fatto sapere che nel secondo trimestre dovrà contabilizzare delle "perdite imprevedute"; il mercato immobiliare americano resta in caduta libera. Tutto ciò non lascia molte speranze per i consumatori americani. Inoltre i Credit Default Swap (CDS) rendono mercati e istituzioni estremamente preoccupati. I CDS sono strumenti derivati che servono ad assicurarsi contro l'insolvenza di diverse obbligazioni; ormai le autorità competenti ammettono di averne perso il controllo, dato che si sono trasformati in veicoli altamente speculativi. Si tratta di un valore tutt'altro che irrilevante, trattandosi di oltre 45 mila miliardi di dollari.

€-coin e PIL dell'area⁽¹⁾



(1) Crescita sul trimestre precedente.

(2) Fonte: Banca d'Italia e Eurostat.

Una novità è costituita da un forte ritorno dell'inflazione specie nei paesi in via di sviluppo. Si raggiungono punte di quasi l'8% in India e Cina, un range tra il 9 ed il 30% in Argentina, oltre il 15% in Russia e tra il 10 e il 30% in paesi come Turchia, Indonesia, Pakistan, Vietnam, Venezuela. Si muovono anche le retribuzioni in Cina, cresciute a inizio 2008, rispetto a un anno prima, di circa il 20% in moneta nazionale e del 30% in dollari. *Vi è, dunque, una situazione surriscaldata sui prezzi, che, a livello globale, ricorda la stagflazione degli anni Settanta.*

¹ Chiuso l'11 luglio 2008. Se non diversamente specificato, i dati si intendono di fonte ISTAT

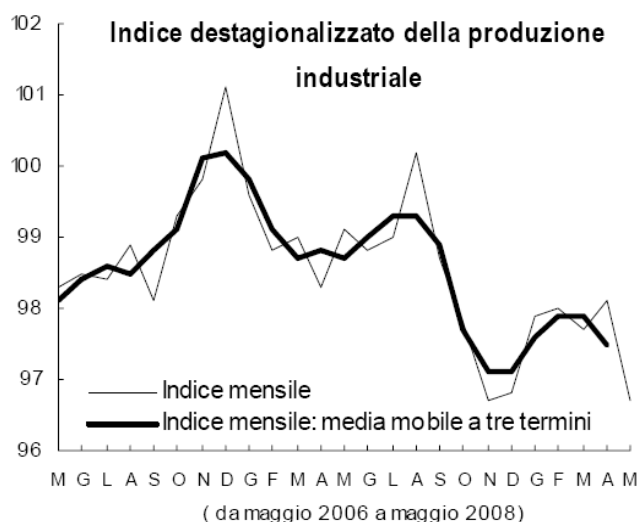
Riguardo l'economia reale, l'euroarea non dovrebbe crescere più dell'1,7% nell'anno corrente, nonostante il balzo del primo trimestre. A maggio la produzione industriale e le esportazioni si sono ridotte in Germania. L'indicatore Eurocoin (pubblicato mensilmente dalla Banca d'Italia e dal CEPR) fornisce ogni mese una stima della crescita di medio-lungo periodo del PIL nell'area dell'euro; in giugno si è stabilizzato intorno allo 0,4% (livello analogo a quello del mese precedente). Dalla figura emerge come l'incremento rilevante del Pil ottenuto nel primo trimestre dell'anno abbia una natura temporanea. La Banca d'Italia sottolinea che, qualora nel secondo trimestre la crescita del prodotto risultasse più modesta, la dinamica del PIL nella media dei primi sei mesi dell'anno si riporterebbe in linea con l'attuale livello di Eurocoin.

La dinamica dei prossimi mesi dovrebbe prospettarsi meno promettente del brillante primo trimestre. La crescita economica potrebbe essere influenzata anche dal continuo rincaro delle fonti energetiche e dalle mosse delle autorità monetarie con l'aumento dei tassi di riferimento. La BCE, con una decisione largamente attesa, il 2 luglio ha alzato i tassi di un quarto di punto, portandoli al 4,25%, il massimo da sei anni. La banca centrale, del resto si trova tra i timori di una nuova impennata dei prezzi e quelli di una recrudescenza improvvisa della bolla finanziaria e del rischio sistema creditizio. La decisione è stata anche vivacemente contestata dagli stessi Governi, compreso quello tedesco, sulla base della constatazione di una situazione non brillante dal punto di vista congiunturale; il rischio è quello di uno scivolamento dello sviluppo. Non pochi economisti hanno notato che l'aumento dei tassi di interesse potrebbe non incidere su un'inflazione che è largamente importata e non determinata da fattori endogeni. Riguardo al mercato dei cambi e, quindi, della competitività, non sembra possa esserci a breve nessun cambiamento della dinamica del dollaro, considerato l'enorme deficit commerciale accumulato negli ultimi dodici mesi dagli Stati Uniti (oltre 831 miliardi di dollari, circa il 5% del Pil).

Nella prima parte dell'anno migliori delle attese produzione industriale e PIL; poi a maggio profondo rosso. Ma per l'Italia, ancora in coda agli altri paesi, si teme un ulteriore rallentamento. In forte calo in termini reali i consumi; bene le esportazioni, nonostante il contesto internazionale pieno di incertezze

Nei primi cinque mesi del 2008 la **produzione industriale** si è ridotta dello 0,9% sullo stesso periodo del 2007. L'ultimo dato ufficiale (maggio) mostra, dopo il sensibile ed imprevisto rimbalzo della produzione, (+0,7% nel mese precedente), una nuova contrazione congiunturale (-1,4%). Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente e corretto per i giorni lavorativi, l'indice ha registrato in maggio una diminuzione tendenziale del 4,1 per cento.

Dalla figura emerge bene il recupero del 2008, superiore alle attese degli istituti di previsione. Il trend rimane comunque negativo, con l'inversione avvenuta nell'ultimo mese del 2006. La contrazione è avvenuta principalmente per la produzione dei beni di consumo durevoli e dei beni intermedi.



A livello settoriale la situazione, per lo più stazionaria fino ad aprile, si è deteriorata a maggio con molti settori in contrazione. In espansione, oltre al settore energetico, troviamo solo la produzione di macchine e apparecchi meccanici.

L'andamento manifatturiero riflette la dinamica del **Pil** (anch'esso non in linea con le previsioni), che nel primo trimestre è cresciuto dello 0,5% rispetto al trimestre precedente e dello 0,3 per cento nei confronti del primo trimestre del 2007. Per quanto si tratta di dati migliori rispetto alle attese, siamo molto lontani dalla crescita nel trimestre delle altre economie europee con l'1,5 per cento in Germania, lo 0,6 per cento in Francia, lo 0,4 per cento nel Regno Unito.

Situazione ciclica dei principali settori industriali

Settore	Posizione ciclica (maggio 2008)
Estrazione di minerali	contrazione
Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco	stabile
Industrie tessili e dell'abbigliamento	stabile
Industrie delle pelli e delle calzature	stabile
Industria del legno e dei prodotti in legno (escl. mobili)	contrazione
Industria della carta, stampa ed editoria	contrazione
Raffinerie di petrolio	contrazione
Fabbricazione di prodotti chimici e fibre sintetiche	stabile
Produzione di articoli in gomma e materie plastiche	stabile
Lavorazione di minerali non metalliferi	contrazione
Produzione di metallo e prodotti in metallo	stabile
Produzione di macchine e apparecchi meccanici	espansione
Produzione di apparecchi elettrici e di precisione	stabile
Produzione di mezzi di trasporto	stabile
Altre industrie manifatturiere (compresi i mobili)	contrazione
Produzione di energia elettrica, gas e acqua	espansione

Fonte: elaborazioni ISAE su dati ISTAT.

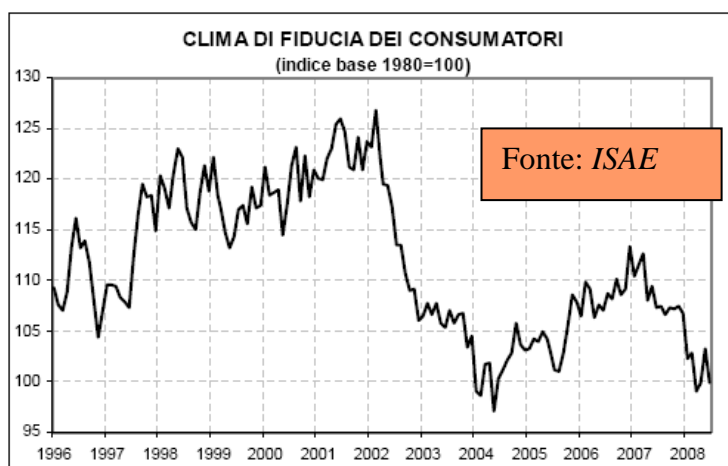
Inoltre gli analisti prevedono per i prossimi trimestri una frenata sia nell'industria che nei servizi. *La previsione di consenso al Cnel ed anche il DPEF del Governo prefigurano un tasso di crescita del PIL dello 0,5%, un punto meno rispetto al consuntivo 2007 (+1,5%). E' particolarmente debole la domanda interna, sia sul lato dei consumi, che su quello degli investimenti.*

Gli ultimi dati su fatturato e ordinativi all'industria (aprile) mostrano come la componente più vivace resti la **domanda estera**. Il fatturato, in termini tendenziali, presenta un incremento del 13,9 %, con un contributo soprattutto delle vendite all'estero che aumentano del 16,0%. Gli ordinativi hanno una crescita tendenziale del 12,8 per cento, con una crescita sui mercati esteri del 10,4%. In un contesto internazionale pieno di incertezze, rimangono rilevanti i flussi di **esportazione**. Nel mese di aprile 2008, le esportazioni verso i paesi Ue sono aumentate del 18,3 per cento rispetto allo stesso mese del 2007, generando un saldo commerciale positivo per 770 milioni di euro (erano 65 milioni lo scorso anno). Il dato stagionalizzato (rispetto al mese precedente) ha registrato un aumento consistente +3,6%. Nei primi 4 mesi del 2008, rispetto allo stesso periodo del 2007, le esportazioni sono cresciute del 5,8 per cento e le importazioni del 4,1 per cento. Nello stesso periodo il saldo è stato positivo per 2.549 milioni di euro, a fronte di un avanzo di 1.307 milioni di euro nello stesso periodo del 2007. Meno positivo a maggio il saldo commerciale delle esportazioni verso i paesi extra Ue. In termini tendenziali le esportazioni sono aumentate del 3,4 per cento, ma il dato stagionalizzato mostra rispetto al mese di aprile una diminuzione del 3,2 per cento. Sul saldo pesa la dinamica delle importazioni che sono cresciute dell'8,3 per cento. Nel primo mese del 2008, rispetto allo stesso periodo del 2007, sia le esportazioni sia le importazioni sono aumentate dell'11,2 per cento. Il saldo è stato negativo per 10.417 milioni di euro, in peggioramento rispetto al deficit di 9.351 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il 2007 è stato un anno molto negativo per i consumi e l'evoluzione nel nuovo anno è tutt'altro che favorevole. L'ISTAT ha comunicato che la spesa mensile media delle famiglie è cresciuta in termini nominali solo dello 0,8%. Tenendo conto che tale spesa è al lordo dei fitti figurativi, *la riduzione dei consumi in termini reali della spesa effettiva è tra l'1,4%* (applicando il deflatore dei consumi) *e l'1,8%* (depurando le rispettive quote della variazione degli indici dei prezzi al consumo (+1,8%) e degli importi dei fitti figurativi (+4,0%)). E' interessante l'andamento della spesa per condizione lavorativa della persona di riferimento della famiglia; applicando il deflatore dei consumi, si vede come la spesa mensile media in termini reali è grosso modo invariata per pensionati e lavoratori in proprio, cala dell'1,4% per gli operai, del 2,9% per i dirigenti e gli impiegati; la riduzione è ancora più forte per imprenditori e liberi professionisti (intorno all'8%), probabilmente per il recupero di evasione fiscale, che ha ridotto il reddito disponibile di questi soggetti. La forte contrazione dei consumi è confermata dalla caduta delle vendite al dettaglio in valore ad aprile 2008: -2,3%. Il calo in termini reali è, quindi, ben più marcato.

SPESA MEDIA MENSILE DELLE FAMIGLIE PER CONDIZIONE PROFESSIONALE DELLA PERSONA DI RIFERIMENTO - Euro					
	2007	2006	Var. % nominale	Var. % reale (prezzi + fitti)	Var. % reale (deflat consumi)
Imprenditori e liberi professionisti	3624	3857	-6,0	-8,4	-8,1
Lavoratori in proprio	2940	2874	2,3	-0,3	0,1
Dirigenti e impiegati	3032	3054	-0,7	-3,2	-2,9
Operai e assimilati	2481	2461	0,8	-1,7	-1,4
Ritirati dal lavoro	2101	2057	2,1	-0,4	-0,1
In altra condizione professionale	1822	1793	1,6	-1,0	-0,6
Media complessiva	2480	2461	0,8	-1,8	-1,4
Fonte: Nostre elaborazioni su dati ISTAT					

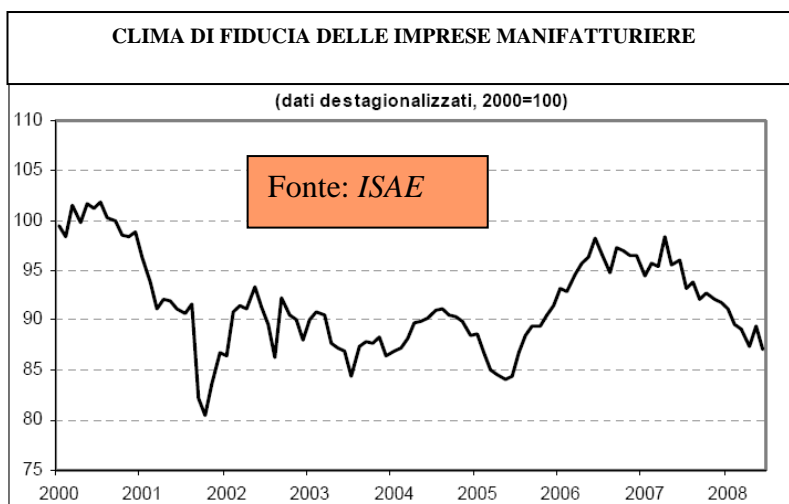
Sempre debole il clima di fiducia delle famiglie e delle imprese



Il **clima di fiducia delle famiglie** e delle imprese ha avuto a maggio un leggero miglioramento rispetto ai bassissimi livelli precedenti, ma poi è tornato a scendere a giugno. Hanno pesato le previsioni sulla situazione economica generale del paese e su quella personale, oltre ai giudizi sulla convenienza all'acquisto di beni durevoli e ad effettuare risparmi. Una forte preoccupazione emerge dal lato dei prezzi. *L'indice è ancora inferiore ai livelli del dicembre 2007.* La figura mostra come siano lontani i livelli di fiducia raggiunti agli inizi del decennio; si è passati da livelli

superiori a 125 ad un indice sotto quota 100 nel 2004.

Dopo una temporanea risalita a maggio è tornata a calare a giugno la **fiducia delle imprese manifatturiere**. Secondo l'ISAE gli imprenditori sono più pessimisti circa lo stato attuale della domanda e le prospettive future della produzione. Sono tornati, per la prima volta dallo scorso novembre, a migliorare in aprile anche i giudizi sui piani di costruzione e le prospettive sull'occupazione nello stesso settore.



L'indagine trimestrale Banca d'Italia – Il Sole 24 Ore, riferita al mese di marzo 2008, non lasciava intravedere molto spazio per una ripresa a breve. I giudizi delle imprese sugli andamenti più recenti erano prevalentemente negativi: il 72,6 per cento delle imprese riteneva la situazione economica generale dell'Italia peggiorata rispetto a tre mesi prima; il 56,7 per cento delle stesse non vedevano probabile il miglioramento nei successivi tre mesi; la metà delle imprese valutava le condizioni per investire peggiorate rispetto a tre mesi fa, mentre all'incirca l'altra metà le giudicava invariate; le valutazioni ottimiste erano relativamente più diffuse presso le grandi imprese, nel Nord ovest, al Centro e nel settore dei servizi.

Giudizio sulla situazione economica generale

(valori percentuali)

	Peggiora rispetto al trimestre precedente	Invariata rispetto al trimestre precedente	Migliore rispetto al trimestre precedente	Totale
Classe dimensionale				
50-199 addetti	74,3	24,5	1,2	100,0
200-999 addetti	63,3	34,8	1,9	100,0
Oltre 999 addetti	78,2	20,4	1,4	100,0
Settore di attività				
Industria	75,0	24,1	1,0	100,0
Servizi	70,8	27,6	1,6	100,0
Area geografica				
Nord ovest	75,1	22,2	2,7	100,0
Nord est	71,8	27,4	0,8	100,0
Centro	65,4	34,6	0,0	100,0
Sud-Isole	75,9	24,1	0,0	100,0
Totale	72,6	26,1	1,3	100,0
<i>per memoria:</i>				
Dicembre 2007	52,7	42,3	5,1	100,0
Settembre 2007	39,3	53,2	7,5	100,0
Giugno 2007	14,0	60,3	25,7	100,0
Marzo 2007	10,1	48,3	41,7	100,0

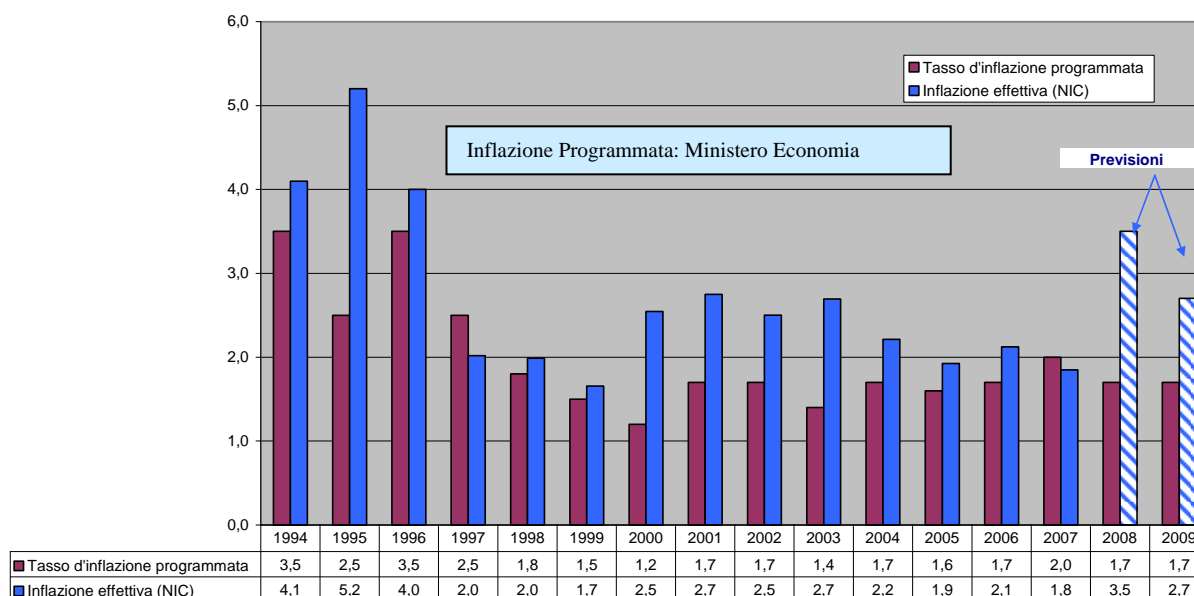
Fonte: Indagine trim. Banca d'Italia – Il Sole 24 Ore

L'inflazione torna agli anni Novanta, ma l'inflazione programmata per il 2009 non lo sa...

La **crescita dei prezzi al consumo in Italia** rimane elevatissima, ai livelli massimi dal 1996. L'indice per l'intera collettività nazionale è cresciuto a giugno del 3,8% (al 4% se si considera, invece, l'indice armonizzato europeo) rispetto allo stesso mese del 2007. Gli incrementi tendenziali più elevati sono stati registrati nei capitoli Abitazione, acqua, elettricità e combustibili (più 7,2 per cento), Trasporti (più 6,9 per cento) e Prodotti alimentari e bevande analcoliche (più 6,1 per cento). E' una magra consolazione sapere che l'aumento dei prezzi per i consumatori è agli stessi livelli in Europa e su ritmi ancora più accentuati in America e in Asia.

L'**inflazione alla produzione** in Italia è triplicata in sette mesi, passando dal 2,5% tendenziale ad ottobre 2007 al 7,5% a maggio; occorre tener conto che, solo nell'ultimo mese, l'aumento è stato dell'1,5%. Un quadro appena meno complicato si ha considerando i prezzi alla produzione al netto dell'energia; in questo caso la variazione congiunturale è pari a più 0,2 per cento, mentre quella tendenziale è stata pari a più 3,8 per cento. I prodotti energetici sono aumentati in un anno del 25% e quelli alimentari intorno al 10%. Al netto di queste due componenti i prezzi, sia alla produzione, che al consumo hanno una dinamica molto meno accentuata; l'inflazione, anche se elevata, resta abbastanza confinata negli ambiti critici. In altri termini si registra una forte variazione dei prezzi relativi dei prodotti energetici ed alimentari rispetto a tutti gli altri beni, che occorre evitare che si

INFLAZIONE PROGRAMMATA ED INFLAZIONE EFFETTIVA IN ITALIA

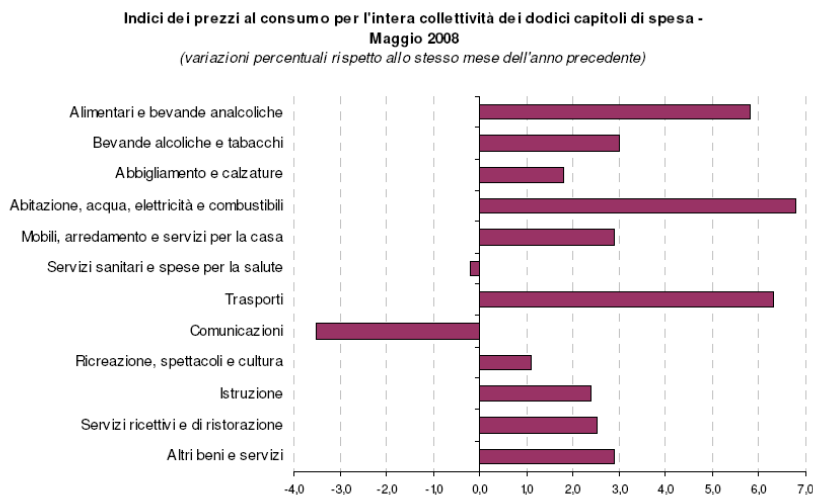


trasformi in un'inflazione generalizzata.

D'altra parte il costo del **petrolio**, arrivato a livelli considerati stratosferici (100\$ a barile) a novembre, ha proseguito la corsa, trovandosi ora intorno a 140\$. Si discute molto sul ruolo della speculazione nel mercato del greggio e delle materie prime attraverso gli strumenti finanziari derivati. L'origine di questa corsa viene vista nei tassi di interesse bassi e costanti degli ultimi anni, che hanno spinto verso impieghi sempre più redditizi, ma anche più rischiosi e speculativi. L'enorme liquidità crea sempre nuove bolle; così dopo la bolla tecnologica, quella immobiliare e, appena scoppiata quest'ultima, si sono rapidamente create le condizioni per la bolla sull'energia e le

commodities.² Infatti una notevole liquidità, uscita dai mercati immobiliari ed azionari, si è riversata sul segmento più promettente, appunto petrolio e materie prime; d'altra parte la crescita dei prezzi indotta ha reso meno sicuri i mercati obbligazionari tradizionali, soprattutto i titoli di stato americani. E, dunque, altre risorse finanziarie hanno cercato rifugio nei prodotti di base. Si vedono i presupposti di una nuova "bolla". Ma perché la corsa apparentemente senza fine del prezzo del greggio? Non solo e non tanto per la ridotta disponibilità a medio e a lungo termine della risorsa energetica e i problemi geopolitici a fronte di una domanda in rapida crescita per lo sviluppo asiatico. E' avvenuto anche che nei paesi in via di sviluppo, ed in particolare in Cina gli aumenti dei prezzi del greggio sono stati "sterilizzati" dallo stato; ciò ha impedito che l'aumento dei costi si riflettesse sulla domanda, così come sta avvenendo invece in Europa e nei Paesi più sviluppati.

Nell'Audizione in Parlamento per il DPEF l'ISAE (2 luglio) ha indicato che, anche in un'ipotesi di stabilizzazione delle quotazioni del greggio, *l'inflazione italiana nel 2008 difficilmente si situerà sotto il 3,5-3,6% nella media dell'anno*. Il precedente Rapporto di Consenso al CNEL di CER, Prometeia e Ref (6 giugno 2008) aveva previsto una crescita pari al 3,1% nel 2008 ed al 2,7% nel 2009. Il DPEF 2009-2011 ha, invece, senza confronto con le parti sociali, fissato l'**inflazione programmata** all'1,7% nel 2009 e all'1,5 % negli anni successivi. Si è creata di nuovo una frattura insanabile tra inflazione "attesa" ed inflazione programmata, tentazione ricorrente, che alla lunga ha logorato questo strumento per il governo delle dinamiche salariali. Occorre, inoltre, tener conto che se l'accelerazione dei prezzi nel 2008 è stata "inattesa" fino a verso la fine del 2007, per l'anno prossimo lo scarto è prevedibilissimo, non foss'altro per ragioni di trascinamento. Prendendo a riferimento il dato dell'ISAE per il 2008 e quello di Consenso per il 2009 l'inflazione programmata accumulerebbe nel biennio una minore crescita del 2,8% (6,2-3,4%) Per una retribuzione media di 25 mila Euro questo determinerebbe una perdita nel 2008 di 450 € a cui si aggiungerebbe, in caso di mancato recupero, quella di 600 € nel 2009.



E' il caso, come avvenuto in passato, di riconsiderare il gap tra queste due inflazioni in un contesto di **politica dei redditi** tra governo e parti sociali in modo da sostenere il potere d'acquisto delle retribuzioni e contenere le attese e le dinamiche inflazionistiche.

Le caratteristiche di questa fase di accelerazione, che colpisce soprattutto prodotti a domanda difficilmente comprimibile, come energia ed alimentari, si scaricano soprattutto sui **redditi bassi**.

D'altra parte il combinato disposto di aumento dei tassi di interesse e dell'inflazione incide pesantemente sulle famiglie più indebitate, che devono gestire **mutui a tasso variabile** o hanno ricevuto finanziamenti al consumo.

L'ISAE segnala da parte delle famiglie un *ulteriore aggravamento del giudizio sull'inflazione attuale (ai massimi storici); si attenuano, però, leggermente le attese inflazionistiche per i 12*

² Maurizio BENETTI – Bruno CHIARINI (2008), *Le Crisi Internazionali: Tassi di Interesse e Mercati*, Giugno 2008

mesi successivi; probabilmente vi è la percezione di una situazione di bassa domanda che dovrebbe comprimere la crescita dei prezzi. Un'analoga attitudine è segnalata dalla Banca d'Italia da un sondaggio presso le imprese (a maggio 2008): il rialzo dell'inflazione viene considerato da queste abbastanza temporaneo e nel 2009 si dovrebbe tornare intorno al 2,5% .

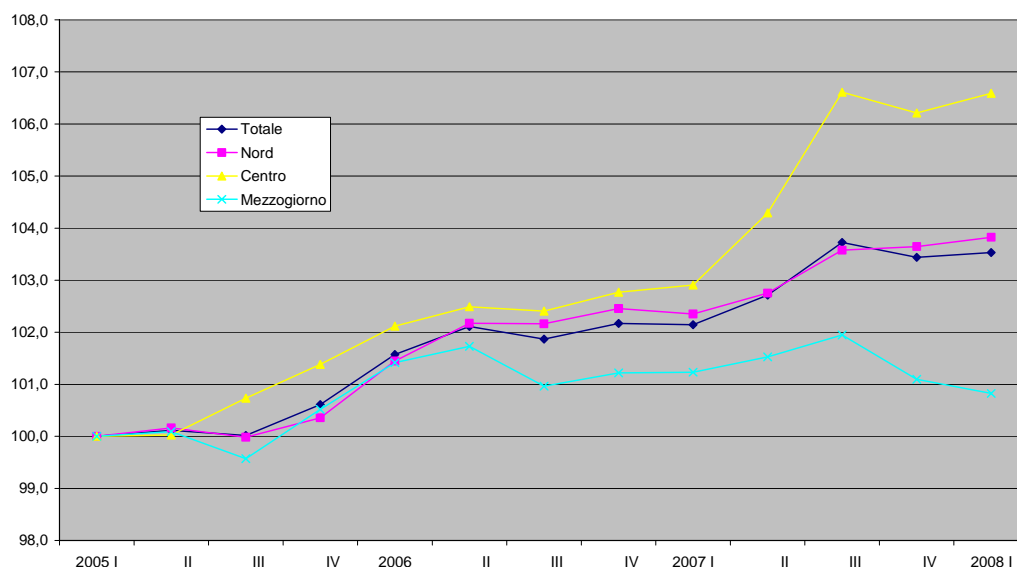
Con lo sviluppo cala anche l'occupazione. Si allarga la forbice tra Nord e Sud; gli occupati meridionali diminuiscono dell'1% in due trimestri. Si è ridotta l'area dell'inattività, ma torna a crescere la disoccupazione .

L'**occupazione** aveva accelerato a metà 2007, ma ha invertito la tendenza alla fine dell'anno a causa del forte rallentamento dello sviluppo. L'occupazione totale, misurata dall'indagine sulle forze di lavoro, ha subito un calo nel quarto trimestre (-0,3 per cento in termini congiunturali, al netto della stagionalità) e ha registrato un lievissimo incremento nel primo trimestre del 2008 (+0,1 per cento). Nei servizi l'occupazione è ancora aumentata, mentre nell'industria si è avuta una contrazione particolarmente accentuata nel quarto trimestre. In termini di bilancio annuo i dati complessivi sono ancora favorevoli: nel primo trimestre 2008 gli occupati sono aumentati su base annua dell'1,4 per cento (+324.000 unità); il contributo maggiore è stato ancora fornito dagli occupati stranieri a tempo indeterminato (+141.000 unità) e dalla permanenza nell'occupazione degli italiani con almeno 50 anni di età (+157.000 unità); è cresciuto anche il tasso di occupazione; dopo la decelerazione dell'inizio del 2007 le donne occupate sono aumentate di 240 mila unità (+2,7%) e gli uomini solo di 80 mila (+0,6%).

Va sottolineata la *tendenza particolarmente negativa nel Mezzogiorno*, con una diminuzione di oltre l'1 per cento nell'arco di due trimestri. Il differenziale fra la crescita dell'occupazione al Sud ed al Nord si è addirittura allargato: il Mezzogiorno ha, infatti, presentato valori negativi sia nel quarto trimestre che nel primo 2008 (con -0,8% e -0,3% destagionalizzato); nel resto del paese si sono avuti dati positivi, anche se modesti (+0,2% e +0,1%)

Particolarmente rilevante è stata l'espansione del **part-time**: nell'arco dell'ultimo anno la quota di

Occupati per ripartizione geografica - dati destagionalizzati
I trimestre 2005 = 100



questa tipologia sul totale degli occupati è salita dal 13,2 al 14,2 per cento. Gli occupati a tempo parziale sono cresciuti del 9,0 per cento (+273.000 unità). Su ritmi più contenuti anche il **lavoro a termine** ha registrato un aumento (+2,9 per cento, pari a 62.000 unità), con una maggior crescita della componente femminile; l'incidenza sul totale dei dipendenti è cresciuta dal 12,6% nel 1° trimestre 2007 al 12,8% nell'analogo periodo 2008.

La notizia più negativa è che **il tasso di disoccupazione ha ripreso a crescere**, passando dal 6,4% del 1° trimestre 2007 al 7,1% dell'inverno 2008, con un andamento più sfavorevole proprio nelle regioni meridionali. L'incremento ha riguardato tutte le aree territoriali e ha coinvolto uomini e donne, queste ultime soprattutto nel Mezzogiorno. Un dato più favorevole è che si è ridotta l'area dell'inattività; a differenza di quanto avveniva negli anni precedenti l'aumento del tasso di disoccupazione si è avuto con un significativo aumento delle forze di lavoro, cioè delle persone disponibili a lavorare; sembrerebbe, dunque, ridursi l'area, soprattutto femminile, degli "scoraggiati" a partecipare al mercato del lavoro.

Le retribuzioni contrattuali crescono per i rinnovi recentemente siglati, ma l'inflazione corre di più. D'altra parte anche nel 2007 le retribuzioni di fatto non sono andate meglio di quelle contrattuali. Secondo l'OCSE le retribuzioni in Italia sono tra il 15 ed il 20% più basse rispetto alla media dell'Unione a 15

A maggio 2008 secondo l'Istat solo il 43% dei dipendenti era coperto da contratti in vigore, all'incirca il livello registrato lo stesso mese dell'anno precedente. I dipendenti con contratto scaduto erano, dunque, più della metà. La **copertura contrattuale** a livello settoriale resta molto differenziata: pressoché totale nell'agricoltura e molto alta nell'industria in senso stretto (circa $\frac{3}{4}$ aveva a maggio un contratto in vigore); nei servizi, a parte il settore credito - assicurativo, i cui contratti sono stati rinnovati a fine 2007, solo 1/3 degli occupati è coperto da contratto non scaduto.

Attualmente sono in attesa di rinnovo il 100% degli addetti all'edilizia e di nuovo tutta la pubblica amministrazione. **I mesi di attesa per i lavoratori con il contratto scaduto** a maggio 2008 erano in media 9,0, di nuovo in crescita, di quasi un mese rispetto ad aprile.

Le **retribuzioni contrattuali** medie per dipendente, nel complesso dell'economia, sono cresciute nel 2007 del 2,3 per cento, in rallentamento rispetto ai due anni precedenti (+2,8 per cento nel 2006 e 3,1 nel 2005). Anche l'incremento dell'industria in senso stretto (2,7 per cento) è inferiore a quello del 2006 (3,2 per cento). Nei servizi di mercato la crescita è stata dell'1,8 per cento, poco meno elevata rispetto a quella del 2006. Una decelerazione più marcata si è

RETRIBUZIONI CONTRATTUALI PER DIPENDENTE

Var. % stesso periodo anno precedente

	Industria in senso stretto	Servizi destinabili vendita	Attività pubblica amministrazione	INTERO SISTEMA ECONOMICO	Prezzi al consumo
2003	2,6	2,2	1,6	2,2	2,7
2004	3,0	2,5	3,2	2,9	2,2
2005	2,6	3,8	2,4	3,1	1,9
2006	3,2	2,1	3,7	2,8	2,1
2007	2,8	1,8	1,5	2,3	1,8
2007					
settembre	2,9	1,7	0,0	1,8	1,7
ottobre	2,5	1,7	1,2	2,0	2,1
novembre	2,4	1,8	1,4	2,0	2,4
dicembre	2,4	1,7	1,4	2,0	2,6
2008					
gennaio	2,3	2,7	1,5	2,1	3,0
febbraio	3,6	2,8	3,3	3,1	2,9
marzo	3,0	2,7	3,3	2,8	3,3
aprile	3,2	2,5	3,3	2,8	3,3
maggio	3,2	2,5	5,4	3,3	3,6

avuta nella pubblica amministrazione (1,6 per cento nel 2007, contro il 3,7 per cento del 2006); la dinamica è stata qui effetto del trascinamento degli aumenti precedentemente definiti. Il calo registrato nel 2007 in molti settori è stato determinato anche dal ritardo nella stipula degli accordi; alcuni di questi sono stati chiusi tra la fine del 2007 e l'inizio del nuovo anno; altri, come quello del commercio, non sono stati ancora siglati.

La crescita dell'inflazione registrata a fine 2007 ha largamente eroso gli effetti dei nuovi rinnovi sulle **retribuzioni contrattuali**, definite sulla base della negoziazione nazionale. *La dinamica media mensile tende ancora a restare sotto la crescita dei prezzi, nonostante che il recupero dei ritardi precedenti abbia accelerato la dinamica retributiva.*

Né d'altra parte gli incrementi delle **retribuzioni di fatto** si discostano dalle retribuzioni contrattuali. Nell'ultimo periodo *non vi è quasi traccia nel settore privato dello slittamento salariale determinato dalla contrattazione aziendale o territoriale*: hanno inciso la forte flessione dell'intensità negoziale, manifestatasi sia per le grandi che per le medie imprese, e il calo della produttività; si è anche indebolita la componente delle somme erogate unilateralmente dei datori di lavoro.

Nel totale dell'economia **le retribuzioni lorde di fatto** per unità di lavoro hanno avuto nel 2007 un aumento del 2,1 per cento, in rallentamento rispetto all'anno precedente (3,0 per cento). Migliori sono stati gli incrementi in agricoltura (+3,4 per cento), industria in senso stretto (+2,8 per cento) e costruzioni (+3,6 per cento). Tassi di crescita più contenuti si sono avuti, invece, nei servizi. Nel terziario di mercato la crescita media è stata del 1,9%; nella pubblica amministrazione e negli altri servizi solo dell'1,3%. In questo ambito si sono registrati anche variazioni negative per il venir meno di arretrati e una tantum corrisposti nel corso del 2006 e non reintegrati. Se queste variazioni sono confrontate con il deflatore dei consumi delle famiglie, indicatore più sensibile dell'inflazione, la debolezza del potere d'acquisto appare più marcata. Va anche considerato che, come confermato da alcune analisi della Banca d'Italia su dati INPS, una parte degli incrementi delle retribuzioni di fatto è determinata dai mutamenti della composizione degli occupati per titolo di studio e per l'innalzamento dell'età media degli occupati; al netto di questi effetti la crescita delle retribuzioni di fatto sarebbe assai più modesta.

RETRIBUZIONI DI FATTO PER UNITA' DI LAVORO
(retribuzioni a prezzi correnti, var. %)

	2004	2005	2006	2007
Totale	3,4	3,4	3,0	2,1
Agricoltura	0,9	4,8	1,3	3,4
Industria in senso stretto	3,9	3,1	3,4	2,8
Costruzioni	3,8	2,3	2,9	3,6
Servizi destinabili alla vendita	2,9	3,4	2,9	1,9
Pubblica amministrazione e altre attività di servizi	4,4	4,7	3,3	1,3
<i>Tasso d'inflazione effettiva (a)</i>	2,6	2,3	2,7	2,2

(a) Deflatore dei consumi delle famiglie (CN Spesa delle famiglie residenti)

Nel recente *Employment outlook* l'OCSE ha evidenziato il basso livello dei salari in Italia rispetto agli altri paesi. Le retribuzioni di un lavoratore a tempo pieno, come si vede dalla tavola, sono superiori, a parità di potere d'acquisto, nella media OCSE di quasi il 30 % e tra il 15 ed il 20 % nell'Unione Europea a 15 ed in alcuni principali partner (Francia, Germania). Quello che contraddistingue il nostro paese è, inoltre, la bassa crescita delle retribuzioni in termini reali dagli anni Novanta in poi; l'Italia ha avuto una crescita negativa delle retribuzioni in termini reali nel periodo 1990 – 95, la più debole tra tutti i paesi. Anche negli altri periodi la variazione % è stata tra le più contenute.

RETRIBUZIONE MEDIA ANNUA NEL TOTALE ECONOMIA

Per unità di lavoro a tempo pieno - 2006

	In Dollari USA correnti	In Dollari Usa a parità di potere d'acquisto		Var.% media annua in termini reali (b)			
		Livelli	Italia = 100	1990-1995	1995-2000	2000-2005	2006
Italia	31.995	29.844	100,0	-0,7	0,8	0,2	-0,2
Germania	38.626	35.258	118,1	2,1	0,8	0,2	-0,3
Francia	39.868	35.645	119,4	1,1	1,3	1,3	0,9
Spagna	27.735	28.821	96,6	1,9	-0,5	-0,4	-0,7
Regno Unito	47.248	41.612	139,4	0,9	2,5	1,6	1,7
Stati Uniti	47.688	47.688	159,8	1,0	2,9	0,2	1,7
Polonia	10.121	16.267	54,5	4,0	5,0	1,0	1,9
EU-15 ^c	38.759	34.651	116,1	1,0	1,1	0,7	0,4
Totale OCSE	39.743	38.252	128,2	1,2	1,8	0,6	1,1

Fonte: OCSE (2008)

Crisi economica e rallentamento del gettito intaccano il miglioramento della finanza pubblica; DPEF e manovra puntano su invarianza della pressione fiscale, calo della spesa in conto capitale e della spesa corrente

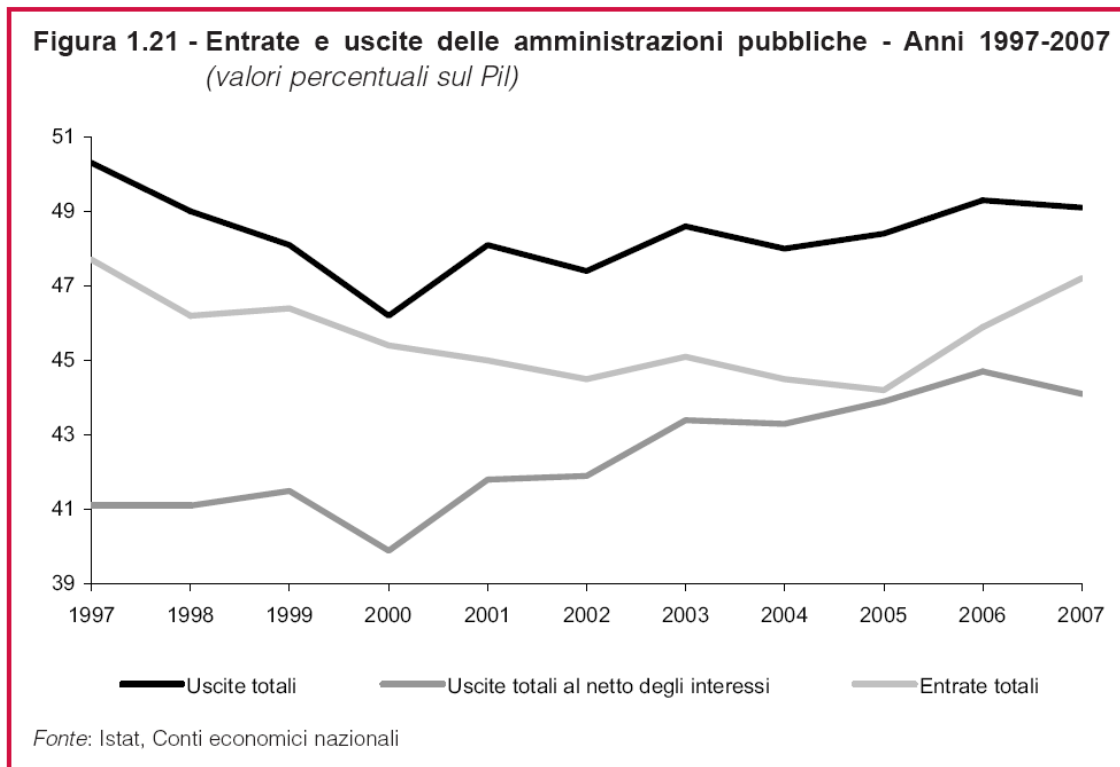
Dai conti economici delle amministrazioni pubbliche dell'Istat emerge un sensibile miglioramento dell'**indebitamento netto sul Pil** passato dal 3,4% del 2006 all'1,9% nel 2007 (circa 21 miliardi in meno). L'anno scorso Gran Bretagna, Francia, Spagna e diversi altri paesi dell'Unione hanno registrato indebitamenti più elevati, mentre la Germania ha annullato il deficit. In Italia si è avuto un buon recupero anche del saldo primario, con un surplus del 3,1% del Pil (un punto percentuale in più dello scorso anno) nonostante l'andamento delle spese

Saldi e debito delle Amministrazioni pubbliche (1) (milioni di euro e percentuali del PIL)

VOCI	2004	2005	2006	2007
Indebitamento netto	48.312	60.428	49.634	29.179
in % del PIL	3,5	4,2	3,4	1,9
Avanzo primario	17.197	4.272	18.610	47.547
in % del PIL	1,2	0,3	1,3	3,1
Spesa per interessi	65.509	64.700	68.244	76.726
in % del PIL	4,7	4,5	4,6	5,0
Debito	1.444.603	1.511.554	1.575.636	1.596.762
in % del PIL	103,8	105,8	106,5	104,0

Fonte: per le voci del conto economico delle Amministrazioni pubbliche, elaborazioni su dati Istat.

correnti (+4,5%); ha contato soprattutto il forte recupero delle entrate (+6,6%). Si è ridotto anche il rapporto debito pubblico / PIL. La chiusura della procedura per deficit eccessivo da parte della Commissione europea è avvenuta con una riduzione del deficit ed un abbattimento del debito significativamente superiori a quanto preventivato.



Nel 2008 è proseguito il miglioramento anche se a ritmi via via più contenuti. Nel mese di maggio il fabbisogno di cassa del settore statale è stato di 8 miliardi di euro, a fronte degli 11,2 miliardi registrati a maggio 2007. A giugno si è registrato un avanzo del settore statale di circa 2,7 miliardi inferiore rispetto al saldo positivo del mese di giugno del 2007. Complessivamente il disavanzo nei primi cinque mesi dell'anno si è ridotto di 5,6 miliardi rispetto all'anno precedente, mentre a bilancio del primo semestre del 2008 il miglioramento è sceso a circa 2,8 miliardi rispetto all'analogo periodo del 2007. Le entrate fiscali a giugno si sono ridotte di 2 miliardi rispetto allo stesso mese dell'anno precedente per effetto della cancellazione dell'ICI decisa dai due Governi e per la riduzione dell'IRAP, oltre che per slittamenti di alcuni versamenti; la Banca d'Italia ha, però, segnalato una riduzione del gettito solo in parte spiegata dalle modifiche normative.

Il Documento di programmazione economico finanziaria (DPEF) per gli anni 2009-2013 prospetta andamenti tendenziali dei conti pubblici in lieve peggioramento nel 2009 (con un disavanzo al 2,6%). Gli interventi programmati dovrebbero, secondo il Documento, consentire nel 2011 di raggiungere un sostanziale pareggio di bilancio (-0,1%). L'ISAE valuta, però, che si registrerebbe un calo della percentuale sul PIL della spesa in conto capitale ad iniziare dal 2009 fino ad un massimo di sei decimi in meno nel 2011 rispetto alle tendenze a legislazione vigente; la pressione fiscale resterebbe sostanzialmente costante. Resta, inoltre, una forte incertezza sulle entrate straordinarie ottenute dal precedente governo con il recupero dell'evasione fiscale; i primi provvedimenti per professionisti e micro-imprese non lasciano ben sperare. Occorre, infine, considerare l'effetto degli aumenti dei tassi sul servizio del debito. *La manovra punta essenzialmente sulla riduzione della spesa*, con 5 mld nel 2009, 7 nel 2010 e 13 nel 2011,

sostanzialmente sulle spese di funzionamento delle Amministrazioni, via riduzione dei redditi da lavoro dipendente e dei consumi intermedi; le risorse stanziare nel 2009 per i prossimi rinnovi contrattuali corrispondono, secondo le valutazioni della Banca d'Italia, a poco più del 2 per cento della spesa complessiva per il personale delle Amministrazioni pubbliche.