

La crisi economica oggi, in Italia e nel mondo

Maria Cecilia Guerra

Capp - Centro di analisi delle politiche pubbliche
Università di Modena e Reggio Emilia

28 ottobre 2010 - Confesercenti

La crisi nel mondo

Primo semestre 2010

Rafforzamento nella ripresa economica mondiale: tasso di crescita su base annua $5\frac{1}{4}$ per cento

Trainata da ricostituzione delle **scorte** e in parte dalla ripresa degli investimenti fissi che hanno accompagnato una sensibile ripresa dell'industria manifatturiera e degli scambi commerciali.

I consumi invece stentano a decollare nella maggior parte dell'economie avanzate (bassi indici di confidenza e riduzioni nel reddito e nei patrimoni)

Forte **eterogeneità** nella ripresa:

Economie avanzate: crescita del 3,5%: bassa, se si considera che stanno riemergendo dalla più forte depressione che sia stata sperimentata dopo la seconda guerra mondiale e non si è ancora trasferita in aumento dell'occupazione

Paesi emergenti crescita prossima all'8%, con aumento dei consumi, degli investimenti e del tasso di occupazione

La ripresa rallenta

Nell'ultimo anno, a guidare la ripresa sono stati l'accumulo di scorte e lo stimolo fiscale.

Il primo sta arrivando alla sua fine naturale e il secondo si sta lentamente esaurendo

Prospettive

Ultime proiezioni (ottobre) del Fmi

Una ripresa nel complesso fragile: 4,8% nel 2010 e 4,2% nel 2011 con ancora elevati rischi di cadute (ma non ci si attende recessione)

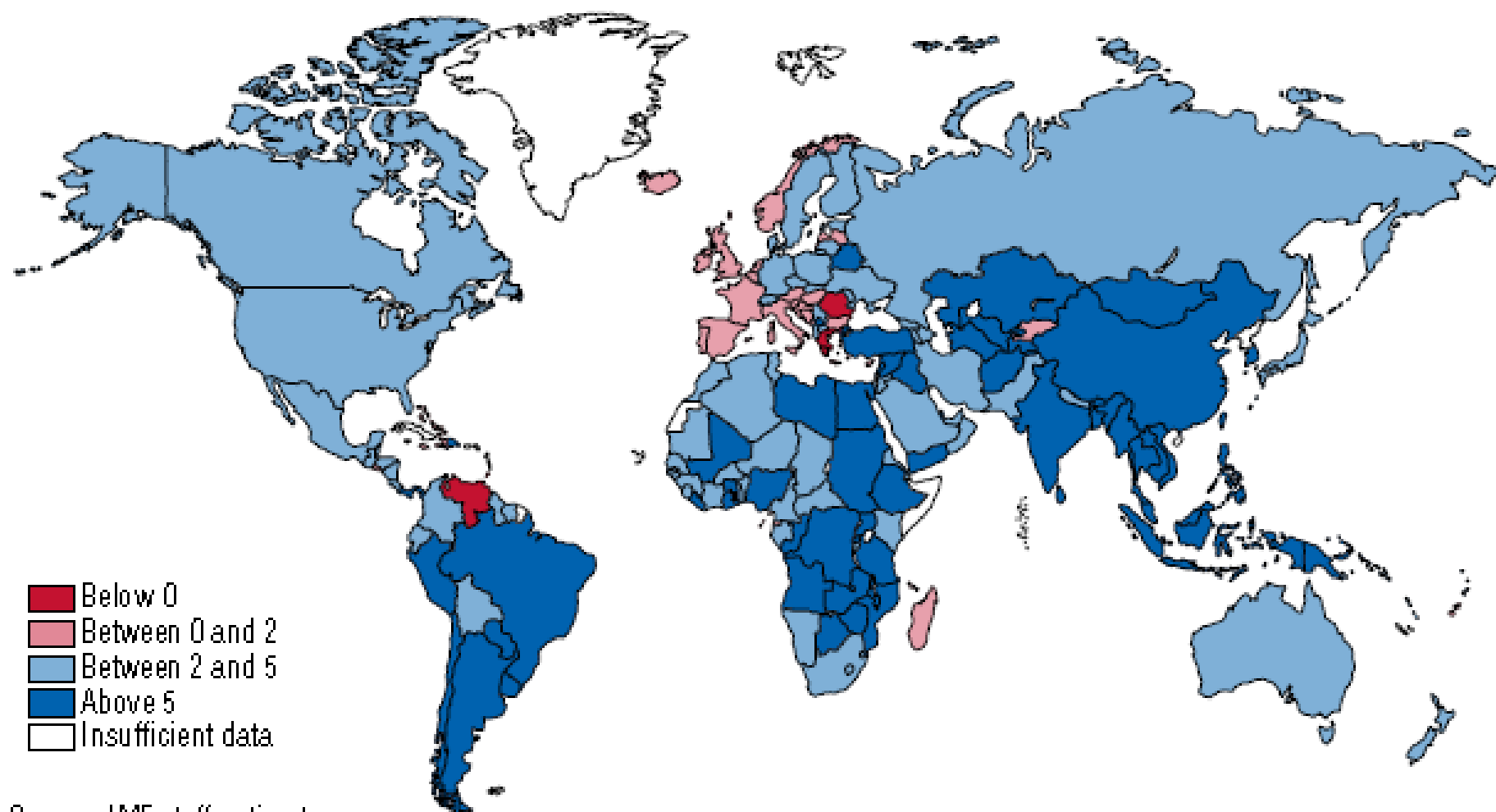
La stessa eterogeneità registrata in passato è attesa per il futuro.

Economie avanzate: tasso di crescita atteso: 2,7% (per il 2010) e 2,2%, (per il 2011). La disoccupazione rimarrà persistentemente alta.

Paesi emergenti e in via di sviluppo:

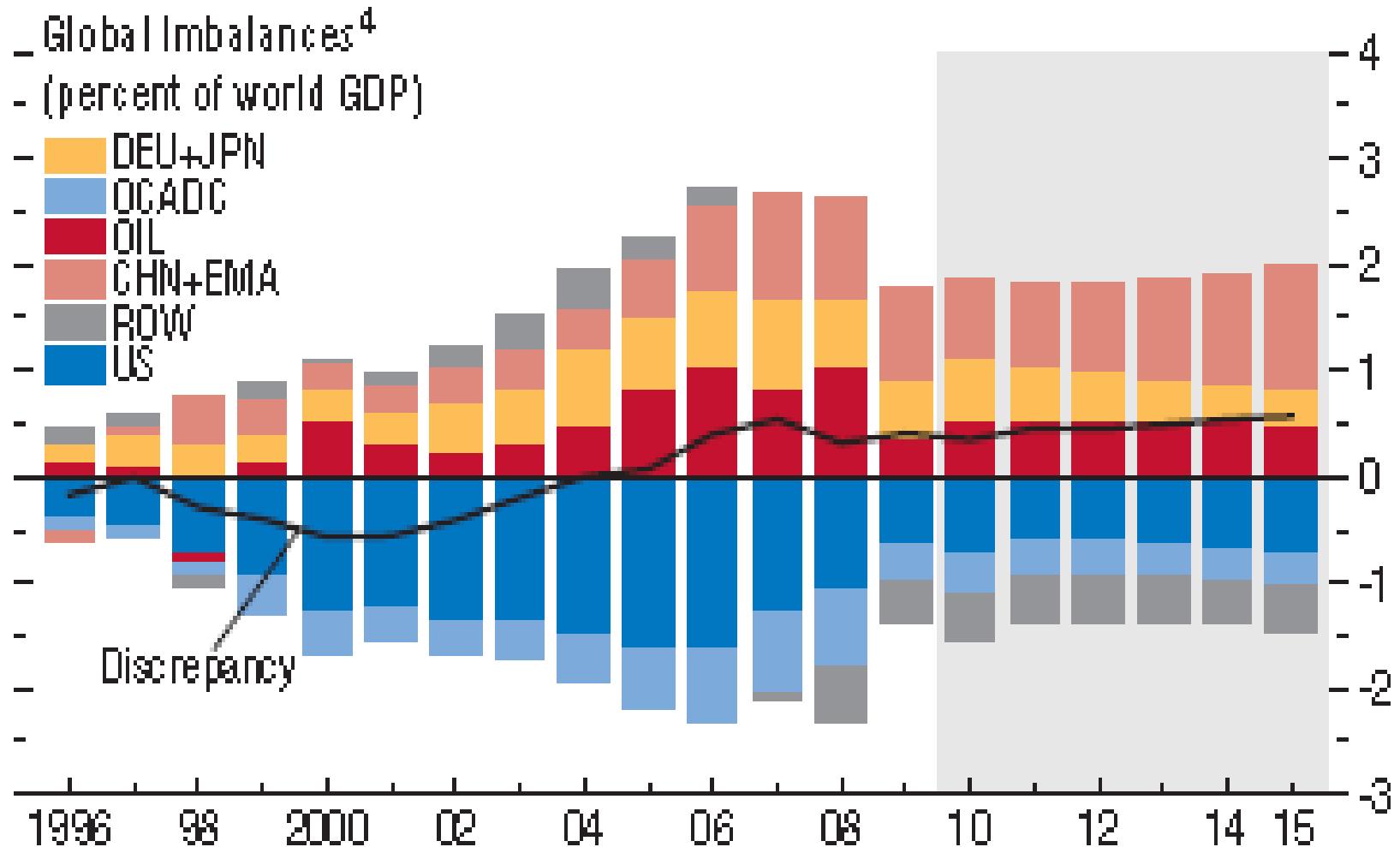
tasso di crescita atteso 7,1% (per il 2010) e 6,4% (per il 2011).

Figure 2.1. Average Projected Real GDP Growth during 2010–11
(Percent)



Source: IMF staff estimates.

Squilibri commerciali



DEU+JPN: Germany and Japan; **OCADC:** Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Estonia, Greece, Hungary, Ireland, Latvia, Lithuania, Poland, Portugal, Romania, Slovak Republic, Slovenia, Spain, Turkey, and United Kingdom; **OIL:** Oil exporters; **ROW:** rest of the world; **US:** United States.

La ricetta del FMI

- **Riequilibrio interno:** quando la domanda privata è crollata, lo stimolo fiscale ha contribuito a ridurre il calo della produzione. Adesso si chiede che la domanda privata torni abbastanza forte da trascinare e sostenere la crescita, e lo stimolo fiscale ceda il passo al consolidamento fiscale.
- **Riequilibrio esterno:** prima della crisi molti paesi avanzati, soprattutto gli Stati Uniti, dipendevano in maniera eccessiva dalla domanda interna, ora devono fare maggiore affidamento sulle esportazioni nette. Così come molti paesi emergenti, in particolare la Cina, si sono affidati troppo alle esportazioni nette, e ora devono guardare alla domanda interna.

Ma non sta succedendo

Nei *paesi avanzati*, la domanda privata interna resta debole. I consumatori statunitensi risparmiano di più e consumano meno. Il boom immobiliare si è tramutato in un crollo con investimenti nel settore che rimarranno molto bassi ancora per qualche tempo, la debolezza del sistema finanziario continua a condizionare il credito.

Al contrario, in molti *paesi emergenti*, i consumi, gli investimenti e le esportazioni nette stanno tutti contribuendo a una forte crescita e la produzione è di nuovo vicino al suo potenziale.

Le **esportazioni nette** non contribuiscono alla crescita nei paesi avanzati

Molti mercati emergenti continuano a registrare **ampi surplus delle partite correnti**.

Guerra delle valute

Il riequilibrio esterno dovrebbe avvenire con i movimenti dei cambi

MA

Paesi emergenti e in via di sviluppo rispondono ai surplus delle partite correnti non con rivalutazione della moneta ma con **accumulo di riserve**.

Cina: riserve pari a 2500 miliardi di dollari.

Rischi:

- aumento dell'offerta di moneta e con essa inflazione e bolla immobiliare,
- oppure operazioni di sterilizzazione con aumento delle riserve bancarie e riduzione del credito interno che possono frenare gli investimenti

(però ... differenziazione delle riserve... sia valutarie (euro) sia reali (es. acquisto terreni in Africa))

Guerra delle valute

Usa: **quantitative easing** (la Fed compra titoli, di stato e non solo, in cambio di liquidità)

I tassi di interesse sono tenuti molto bassi (**stimolo alla domanda interna**)

I capitali privati escono alla ricerca di investimenti più remunerativi: il dollaro svaluta (**stimolo alle esportazioni**)

Dove vanno i capitali:

- 1) **Nei paesi emergenti**. Con quali conseguenze?
 - Boom dei mercati azionari
 - Spinte alla rivalutazione
 - Rischio di bolle speculative e di instabilità finanziaria
- 2) In titoli ad alto rischio, acquisto di materie prime (oro, stagno argento, caffè, cotone, i cui prezzi aumentano). Quindi rischio di nuove **bolle speculative**

Chi vince?

Ogni paese gioca per sé

Rischio di svalutazioni competitive o di ritorsioni protezionistiche

Esiste una soluzione **cooperativa**?

Si cerca una via in cui tutti crescano (e vincano: win win)

Ma c'è un **conflitto distributivo tra paesi** da affrontare (che va ben oltre il conflitto Usa-Cina)

G20 Corea del Sud 22 ottobre

Impegni molto generici

- Politiche competitive con la finalità di spingere verso tassi di cambio determinati dal mercato (coerentemente con i fondamentali delle diverse economie) e **evitare svalutazioni competitive.**
- Le economie avanzate, anche con valuta di riserva devono vigilare rispetto a rischi di una eccessiva **volatilità** dei tassi di cambio e nei flussi di capitale
- Ridurre gli squilibri eccessivi e **mantenere gli squilibri delle partite correnti a livelli sostenibili**

ma non vengono fissati obiettivi numerici (segretario al Tesoro Usa Timothy Geithner proponeva un tetto per gli avanzi commerciali pari al 4% del Pil)

Manca un impegno importante

Migliorare la **distribuzione all'interno** delle nazioni

- La Cina diventerebbe meno competitiva (così come se rivalutasse)
- Gli Stati Uniti avrebbero meno bisogno di crescere (e avrebbe quindi meno bisogno di svalutare)

Chi perde?

La svalutazione del dollaro rafforza l'euro.

L'euro sta diventando la cassa di compensazione della crisi valutaria.

Ma alcuni stati europei (Grecia Spagna e Irlanda in primo luogo) sono troppo fragili per potersi permettere un euro forte (e ovviamente non possono attuare autonomamente né politiche di svalutazione né diminuzioni dei tassi di interesse).

Anche nell'area euro una crescita sbilanciata

I divari di crescita tra i maggiori paesi dell'area dell'euro tendono ad ampliarsi.

Nel complesso dell'area il PIL è cresciuto dell'1 per cento nel secondo trimestre rispetto al primo (contro lo 0,2 del periodo precedente) grazie a esportazioni e investimenti. La dinamica dei consumi delle famiglie è stata ancora frenata dall'incertezza delle prospettive sull'andamento dell'occupazione.

Anche nell'area euro una crescita sbilanciata

In **Germania**

l'incremento del PIL è stato molto più deciso (2,2 per cento nel secondo trimestre); dal punto di minimo ciclico l'economia tedesca è finora complessivamente cresciuta del 4,2%, circa tre punti più della media degli altri paesi dell'area; in Francia e in Italia il recupero è stato solo dell'1,9 e dell'1,3%, rispettivamente.

espansione delle vendite all'estero delle imprese tedesche nettamente superiore a quelle degli altri paesi dell'area

(Migliore posizionamento nei mercati emergenti a più elevata crescita.

Delocalizzazione di fasce produttive nei paesi dell'Europa centrale.

Guadagno di quote di mercato nel settore degli autoveicoli, anche grazie agli incentivi alla rottamazione, straordinaria crescita della produttività nel settore manifatturiero, ma non nei servizi non esposti alla concorrenza internazionale)

Mancano meccanismi di riequilibrio

In un'**area monetaria unica**

il meccanismo di riequilibrio di mercato non è affidato al cambio, ma alle modifiche di salari e prezzi relativi.

La maggiore domanda a favore dei beni e del lavoro dell'industria manifatturiera tedesca dovrebbe condurre a corrispondenti **aumenti salariali** in quel settore generando tensioni all'aumento di salari e prezzi anche nei settori che non hanno sperimentato rialzi di efficienza

Le cose, in Germania, sono andate in senso esattamente opposto. Il salario industriale non è aumentato con la produttività, ma è sceso in termini relativi. Retribuzioni e prezzi tedeschi sono scesi del 10% circa rispetto ai partner

l'equilibrio macroeconomico europeo si è progressivamente allontanato.

Manca la “locomotiva”

Il mancato aggiustamento tedesco induce **impulsi depressivi** nell'eurozona

In assenza di apprezzamento reale (modifica dei prezzi relativi) in Germania, l'**onere del riequilibrio** cade per intero sugli altri paesi euro che dovrebbero abbassare prezzi e salari sotto i livelli tedeschi

o

a cercare di aumentare il ruolo delle esportazioni nella loro crescita.

La Ue intanto si occupa d'altro

L'attenzione è sempre sul controllo dei conti pubblici. La paura è per le tensioni sui mercati finanziari

29 settembre: la Commissione propone regole rigide per il nuovo patto di stabilità. Verranno approvate in termini molto più cauti.

1) Ridurre il debito eccessivo (superiore al 60%) (attualmente tutti i paesi dell'euro, tranne Lussemburgo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia)

La Commissione chiedeva una riduzione ogni anno di un ventesimo dalla distanza che separa il singolo paese dall'obiettivo del 60 per cento, e una **sanzione**: un deposito infruttifero dello 0,2 per cento del Pil, eventualmente convertito in multa e ridistribuito agli altri paesi dell'euro

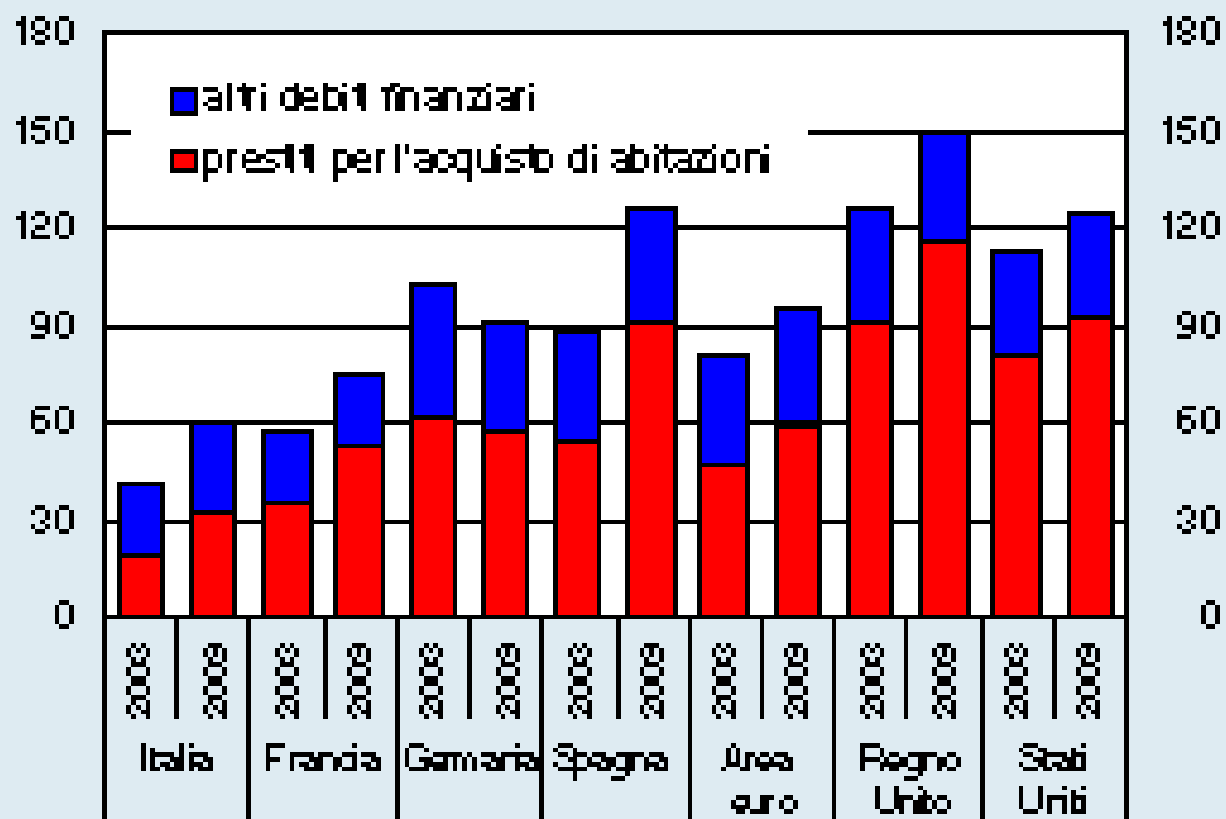
Non verrà invece indicato il sentiero rigido di riduzione e l'infrazione si avrà solo se il tasso di riduzione non è "soddisfacente".

2) Si terrà conto di tutti i fattori rilevanti: monitoraggio di indicatori che possano segnalare il formarsi di squilibri pericolosi all'interno dell'Europa, quali il **debito privato**, oltre che pubblico, la competitività, il saldo delle partite correnti, l'espansione del credito, la crescita dei prezzi degli immobili.

(La Commissione proponeva l'apertura di una procedura di infrazione per "squilibri eccessivi" che sfociasse in una multa (lo 0,1 per cento del Pil) nel caso in cui il paese non ottemperasse alle indicazioni comunitarie. Questa proposta non verrà accolta

Indebitamento delle famiglie (1)

(in percentuale del reddito disponibile)



Italia

Velocità di ripresa inferiore rispetto alla media dell'area euro (produzione industriale italiana ancora inferiore del 16,4% al livello pre crisi).

Previsioni del **Fmi**: crescita inferiore solo a Grecia, Spagna e Portogallo (fra i paesi europei)

Previsioni **Prometeia**: al 2013 economia italiana al livello ancora del 2005, e tasso di disoccupazione del 2002:

un decennio di crescita perduto



Table 2.3. Selected European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment

(Annual percent change, unless noted otherwise)

	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2009	Projections		2009	Projections		2009	Projections		2009	Projections	
		2010	2011		2010	2011		2010	2011		2010	2011
Europe	-4.0	2.0	1.8	1.3	2.3	2.0	0.1	0.3	0.5
Advanced Europe	-4.1	1.7	1.6	0.7	1.8	1.6	0.3	0.8	1.0	8.8	9.4	9.3
Euro Area ^{4,5}	-4.1	1.7	1.5	0.3	1.6	1.5	-0.6	0.2	0.5	9.4	10.1	10.0
Germany	-4.7	3.3	2.0	0.2	1.3	1.4	4.9	6.1	5.8	7.5	7.1	7.1
France	-2.5	1.6	1.6	0.1	1.6	1.6	-1.9	-1.8	-1.8	9.4	9.8	9.8
Italy	-5.0	1.0	1.0	0.8	1.6	1.7	-3.2	-2.9	-2.7	7.8	8.7	8.6
Spain	-3.7	-0.3	0.7	-0.2	1.5	1.1	-5.5	-5.2	-4.8	18.0	19.9	19.3
Netherlands	-3.9	1.8	1.7	1.0	1.3	1.1	5.4	5.7	6.8	3.5	4.2	4.4
Belgium	-2.7	1.6	1.7	0.0	2.0	1.9	0.3	0.5	1.8	7.7	8.7	8.5
Greece	-2.0	-4.0	-2.6	1.4	4.6	2.2	-11.2	-10.8	-7.7	9.4	11.8	14.6
Austria	-3.9	1.6	1.6	0.4	1.5	1.7	2.3	2.3	2.4	4.8	4.1	4.2
Portugal	-2.6	1.1	0.0	-0.9	0.9	1.2	-10.0	-10.0	-9.2	9.6	10.7	10.9
Finland	-8.0	2.4	2.0	1.6	1.4	1.8	1.3	1.4	1.6	8.3	8.8	8.7
Ireland	-7.6	-0.3	2.3	-1.7	-1.6	-0.5	-3.0	-2.7	-1.1	11.8	13.5	13.0
Slovak Republic	-4.7	4.1	4.3	0.9	0.7	1.9	-3.2	-1.4	-2.6	12.1	14.1	12.7
Slovenia	-7.8	0.8	2.4	0.9	1.5	2.3	-1.5	-0.7	-0.7	6.0	7.8	8.1
Luxembourg	-4.1	3.0	3.1	0.4	2.3	1.9	5.7	6.9	7.2	6.0	5.8	5.6
Cyprus	-1.7	0.4	1.8	0.2	2.2	2.3	-8.3	-7.9	-7.4	5.3	7.1	6.9
Malta	-2.1	1.7	1.7	1.8	1.9	2.1	-6.1	-5.4	-5.3	7.0	6.9	6.9
United Kingdom ⁵	-4.9	1.7	2.0	2.1	3.1	2.5	-1.1	-2.2	-2.0	7.5	7.9	7.4
Sweden	-5.1	4.4	2.6	2.0	1.8	1.9	7.2	5.9	5.7	8.3	8.2	8.2
Switzerland	-1.9	2.9	1.7	-0.5	0.7	0.5	8.5	9.6	10.3	3.6	3.6	3.4
Czech Republic	-4.1	2.0	2.2	1.0	1.6	2.0	-1.1	-1.2	-0.6	6.7	8.3	8.0
Norway	-1.4	0.6	1.8	2.2	2.5	1.4	13.1	16.6	16.4	3.2	3.5	3.6
Denmark	-4.7	2.0	2.3	1.3	2.0	2.0	4.2	3.4	3.0	3.6	4.2	4.7
Iceland	-6.8	-3.0	3.0	12.0	5.9	3.5	-6.5	-0.9	2.1	8.0	8.6	8.4



Italia: fattori critici

- elevato debito pubblico
- ampia capacità produttiva inutilizzata in edilizia
- indebitamento delle imprese industriali che si erano ristrutturate prima della crisi.

Si aggiunge **rivalutazione dell'euro** con effetti negativi sulle **esportazioni** e sugli **investimenti** che hanno sostenuto la crescita quest'anno e **politica fiscale che si conferma restrittiva** (-0,2% e -0,3% del Pil nel 2011 e 2012)

La fiducia dei consumatori tiene, grazie alla situazione finanziaria delle famiglie, ma la **spesa delle famiglie** sarà condizionata ancora a lungo dalla debolezza del mercato del lavoro

Mercato del lavoro

Banca d'Italia

Al netto dei fattori stagionali, il tasso di **disoccupazione** è leggermente aumentato, **all'8,5%** nel secondo trimestre 2010.

Una misura più ampia del grado di sottoutilizzo dell'offerta di lavoro che include i **lavoratori scoraggiati e l'equivalente delle ore della Cassa integrazione guadagni** (CIG) collocherebbe tale tasso **sopra l'11%**

Il tasso di disoccupazione continua a essere più di tre volte maggiore tra i **giovani** di età compresa tra i 15 e i 24 anni

una generazione perduta?

Non solo il breve periodo

E' necessario puntare a prospettive di sviluppo di medio e lungo periodo.

Queste coinvolgono il campo della **green economy** ma anche tanti altri campi...

Più strumenti e più attori

- Favorire l'innovazione (anche investendo in istruzione, specialmente universitaria)
- Favorire l'inserimento nel mercato del lavoro (anche investendo in formazione)
- Redistribuire i costi della crisi (soluzioni cooperative)
- Favorire la penetrazione in mercati emergenti (anche con la costruzione di reti)
- Investire sui **servizi** alla persona e alle imprese (dove la domanda è vivace)
- Interventi infrastrutturali mirati, non solo per creare lavoro nell'edilizia, ma funzionali alle esigenze dello sviluppo
- Investire sull'attrattività dei territori
- Rendere più efficiente la pubblica amministrazione
- ...

INSOMMA, USCIRE DALLA SUTUAZIONE DI STALLO...