

Commissione europea

Direzione generale Affari economici e finanziari

Squilibri macroeconomici — Italia 2014

Inserire il numero di pubblicazione

RINGRAZIAMENTI

La presente relazione è stata elaborata dalla direzione generale degli Affari economici e finanziari, sotto la direzione di Servaas Deroose, direttore generale aggiunto, István P. Székely e Anne Bucher, direttori.

Gli autori principali sono István P. Székely, Laura Bardone, Olfa Alouini, Paolo Battaglia, Marie Donnay, Michiel Humblet, Dino Pinelli, Vito Ernesto Reitano e Roberta Torre. Hanno apportato il loro contributo Alfonso Arpaia, Alexander Hobza, Filip Keereman, Marco Montanari, Laura Rinaldi e Corina Weidinger Sosdean. Daniela Porubská e Laura Fernández Vilaseca hanno fornito l'assistenza statistica.

Sono benvenute osservazioni sulla relazione da inviare per posta o e-mail al seguente indirizzo:

Marie Donnay
Commissione europea
DG ECFIN, Unità H1
B-1049 Bruxelles
E-mail: marie.donnay@ec.europa.eu

La relazione riguarda la situazione al 25 febbraio 2014.

Risultati degli esami approfonditi ai sensi del regolamento (UE) n. 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici

L'Italia presenta *squilibri macroeconomici eccessivi che richiedono un monitoraggio specifico e un'azione politica vigorosa*. In particolare, è urgente prestare attenzione politica alle implicazioni di un debito pubblico molto elevato e di una competitività esterna debole, entrambi ascrivibili in ultima analisi al protrarsi di una crescita deludente della produttività. Date le dimensioni dell'economia italiana, è importante intervenire in maniera decisa per ridurre il rischio di effetti negativi sul funzionamento dell'economia del paese e della zona euro. La Commissione intende avviare attività di monitoraggio specifiche delle politiche raccomandate dal Consiglio all'Italia nel contesto del semestre europeo e in tal senso riferirà periodicamente al Consiglio e all'Eurogruppo.

Più specificamente, l'elevato debito pubblico grava pesantemente sull'economia, in particolare in un contesto di crescita cronicamente debole e di inflazione contenuta. Una delle grandi sfide per l'Italia sarà raggiungere e mantenere avanzi primari molto elevati (al di sopra delle medie storiche) e una forte crescita del PIL per un lungo periodo, due condizioni indispensabili per riportare il rapporto debito/PIL su un chiaro percorso di riduzione. Nel 2013 l'Italia ha compiuto progressi verso l'obiettivo di bilancio a medio termine. Tuttavia l'aggiustamento del saldo strutturale nel 2014 potrebbe risultare insufficiente, vista la necessità di ridurre l'elevatissimo rapporto debito pubblico/PIL a un ritmo adeguato. La crisi ha eroso la resilienza iniziale del settore bancario italiano e sta indebolendo il suo ruolo di sostegno alla ripresa economica. Le perdite di competitività sono dovute al continuo disallineamento tra i salari e la produttività, a un elevato cuneo fiscale sul lavoro, a una struttura delle esportazioni sfavorevole e a una quota elevata di piccole imprese poco competitive a livello internazionale. Le rigidità nella determinazione dei salari ostacolano un'adeguata differenziazione in funzione degli sviluppi della produttività e delle condizioni locali del mercato del lavoro. Le inefficienze inveterate della pubblica amministrazione e del sistema giudiziario, le carenze nella governance delle imprese ed elevati livelli di corruzione e di evasione fiscale gravano sull'efficienza allocativa dell'economia e ostacolano la concretizzazione dei benefici delle riforme adottate. Importanti lacune in termini di capitale umano, che rispecchiano il basso rendimento dell'istruzione per le nuove generazioni, la specializzazione del paese in settori a tecnologia medio-bassa e le debolezze strutturali nel sistema di istruzione, rendono più impegnativa la sfida della produttività.

COM(2014) 150 final, 5.3.2014

Sintesi e conclusioni	9
1. Introduzione	13
2. Sviluppi macroeconomici	15
3. Squilibri e rischi	23
3.1. Debito pubblico elevato	Error! Bookmark not defined.
3.2. Perdita di competitività esterna	Error! Bookmark not defined.
3.2.1. Andamento delle esportazioni	Error! Bookmark not defined.
3.2.2. Sviluppi delle partite correnti e dei conti finanziari e posizioni nette sull'estero	Error! Bookmark not defined.
3.2.3. Competitività in termini di costi/prezzi	Error! Bookmark not defined.
3.3. Problemi di produttività dell'Italia	Error! Bookmark not defined.
3.3.1. Allocazione del capitale e innovazione	Error! Bookmark not defined.
3.3.2. L'accumulo di capitale umano	Error! Bookmark not defined.
3.3.3. Carenze a livello di governance e pubblica amministrazione	Error! Bookmark not defined.
3.4. Le ricadute della zona euro	Error! Bookmark not defined.
3.4.1. Legami commerciali e finanziari tra l'Italia e il resto della zona euro	Error! Bookmark not defined.
3.4.2. Squilibri dell'Italia e ricadute per la zona euro	Error! Bookmark not defined.
3.4.3. Gli sviluppi macroeconomici nella zona euro e l'aggiustamento in Italia	Error! Bookmark not defined.
4. Sfide politiche	55
Bibliografia	57

ELENCO DELLE TABELLE

2.1. Principali indicatori economici, finanziari e sociali - Italia	22
---	----

ELENCO DEI GRAFICI

2.1. Evoluzione della produttività totale dei fattori (1999 = 100)	Error! Bookmark not defined.
2.2. Evoluzione del PIL reale (2007 = 100)	Error! Bookmark not defined.
2.3. Variazione % su 12 mesi dei prestiti degli istituti monetari e finanziari alle imprese italiane	Error! Bookmark not defined.
2.4. Evoluzione dell'occupazione (2007 = 100)	Error! Bookmark not defined.
2.5. Occupazione nelle regioni italiane (4°trim. 1999 = 100)	Error! Bookmark not defined.
3.1. Scomposizione delle variazioni del rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia	Error! Bookmark not defined.
3.2. Variazione percentuale annuale media dei volumi di esportazione di beni e servizi,	Error! Bookmark not defined.

- 3.3. Evoluzione delle quote del mercato mondiale delle esportazioni di beni e servizi (in termini di valore) (1999 = 100) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.4. Ripartizione geografica delle esportazioni italiane in termini di volume (1° trim.07 = 100)**Error! Bookmark not defined.**
- 3.5. Esportazioni italiane per intensità tecnologica **Error! Bookmark not defined.**
- 3.7. Risparmio (per settore) e investimenti dell'Italia **Error! Bookmark not defined.**
- 3.8. Scomposizione della correzione della bilancia delle merci italiana nel periodo 2011-2013**Error! Bookmark not defined.**
- 3.10. Conti finanziari della bilancia dei pagamenti italiana – Passività italiane (semplificato)**Error! Bookmark not defined.**
- 3.9. Conti finanziari della bilancia dei pagamenti italiana –Attività italiane (semplificato)**Error! Bookmark not defined.**
- 3.11. Scomposizione della posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia**Error! Bookmark not defined.**
- 3.12. Principali uscite di capitale estero all'origine dell'accumulo di passività TARGET 2 dell'Italia**Error! Bookmark not defined.**
- 3.13. Evoluzione della produttività del lavoro (1999 = 100) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.14. Evoluzione del REER basato sul CLUP nominale (1999 = 100) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.15. Evoluzione del REER basato sui prezzi alla produzione nel settore manifatturiero (Gen. 1999 = 100) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.16. Retribuzione nominale oraria dei dipendenti (1° trim.07 = 100) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.17. Scomposizione del costo del lavoro per unità di prodotto per le imprese esportatrici e manifatturiere prima e nel corso della crisi **Error! Bookmark not defined.**
- 3.18. Curva di Phillips - Tasso di crescita della retribuzione oraria dei dipendenti in Italia**Error! Bookmark not defined.**
- 3.19. Curva di Phillips - Tasso di crescita dei salari orari negoziati in Italia **Error! Bookmark not defined.**
- 3.20. Retribuzione reale dei dipendenti nell'industria, esclusa l'edilizia (1° trim. 99 = 100)**Error! Bookmark not defined.**
- 3.21. Contenuto di valore aggiunto estero delle esportazioni **Error! Bookmark not defined.**
- 3.22. Contabilità della crescita 1999-2012 **Error! Bookmark not defined.**
- 3.23. Contabilità della crescita – Differenza tra il periodo dell'euro (1999-2012) e il periodo pre-euro (1992-1999) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.24. Valore aggiunto per persona occupata nel settore manifatturiero (UE27 = 100)**Error! Bookmark not defined.**
- 3.25. Distribuzione dei lavoratori del settore manifatturiero in base alle dimensioni dell'impresa**Error! Bookmark not defined.**
- 3.26. Investimenti fissi lordi (escluse le abitazioni) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.27. Paesi per ordine di efficienza marginale del capitale **Error! Bookmark not defined.**
- 3.28. Tassi di nascita e di mortalità delle imprese italiane **Error! Bookmark not defined.**
- 3.29. Percentuale degli investimenti nelle TIC rispetto agli investimenti complessivi in settori diversi dall'edilizia residenziale **Error! Bookmark not defined.**
- 3.30. Investimenti di Venture capital in paesi selezionati dell'UE **Error! Bookmark not defined.**
- 3.31. Percentuale della popolazione di età compresa tra i 25 e i 34 anni senza diploma di istruzione secondaria di secondo grado (livelli ISCED 0-2) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.32. Percentuale della popolazione di età compresa fra i 25 e i 34 anni con diploma di istruzione terziaria (livelli ISCED 5-6) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.33. Profili età-guadagni nei principali paesi europei, 2010 (<30 anni = 100)**Error! Bookmark not defined.**
- 3.34. Percentuale della popolazione di età compresa tra i 15 e i 29 anni che studia e/o lavora, 2012 **Error! Bookmark not defined.**
- 3.35. Percentuale della popolazione di età compresa fra i 30 e i 34 anni con diploma di istruzione terziaria (livelli ISCED 2011) **Error! Bookmark not defined.**
- 3.38. Effetti delle riforme italiane sul PIL della zona euro **Error! Bookmark not defined.**

- 3.39. Ricadute delle riforme strutturali italiane sugli altri paesi della zona euro **Error! Bookmark not defined.**
- 3.40. Variazione degli spread sovrani spiegata in base a un fattore comune **Error! Bookmark not defined.**
- 3.41. Impatto nel primo anno sulle esportazioni italiane di un apprezzamento reale del 5% **Error! Bookmark not defined.**
- 3.42. Impatto sul PIL dell'Italia di un apprezzamento reale del 5% **Error! Bookmark not defined.**

ELENCO DEI RIQUADRI

- 2.1. Sviluppi nel settore bancario italiano 20
- 3.1. Simulazioni della sostenibilità del debito pubblico italiano 27
- 3.2. La riforma del mercato del lavoro e il quadro di contrattazione collettiva **Error! Bookmark not defined.**

SINTESI E CONCLUSIONI

Nell'aprile 2013 la Commissione concludeva che l'Italia si trovava in una situazione di squilibrio macroeconomico, in particolare per quanto riguarda gli sviluppi relativi ai risultati delle esportazioni e alla sottostante perdita di competitività, nonché all'elevato indebitamento del settore della pubblica amministrazione. Nella relazione sul meccanismo di allerta pubblicata il 13 novembre 2013 la Commissione ha ritenuto che fosse utile, anche tenendo conto degli squilibri constatati in aprile, esaminare in un'analisi approfondita i rischi connessi al persistere di una situazione di squilibrio. A tal fine, il presente esame approfondito fornisce un'analisi economica dell'economia italiana, nel quadro della sorveglianza prevista dalla procedura per gli squilibri macroeconomici. Le principali osservazioni e conclusioni dell'esame sono le seguenti:

- **Il persistere di pessimi risultati di crescita acuisce gli squilibri macroeconomici dell'Italia e gli sforzi di riforma sembrano finora insufficienti.** Nel corso degli ultimi quindici anni, la crescita economica in Italia è stata più debole che nel resto della zona euro, principalmente a causa della fiacca crescita della produttività. La crisi ha aggravato le carenze strutturali dell'Italia mentre le prospettive di crescita rimangono sfavorevoli e si approfondiscono i divari sociali e regionali. Gli sforzi di riforma sembrano finora insufficienti per rilanciare la crescita della produttività, anche a causa di un'attuazione inadeguata e, talvolta, di strategie di intervento incoerenti. La scarsa produttività dell'Italia è all'origine della diminuzione della competitività esterna e pesa sulla sostenibilità dell'elevato debito pubblico del paese.
- **L'elevatissimo debito pubblico continua a pesare notevolmente sull'economia italiana e a rappresentare una fonte importante di vulnerabilità, specialmente a fronte della prolungata crescita debole.** In un contesto di forte pressione dei mercati finanziari, tra il 2011 e il 2013 l'Italia ha intrapreso un importante sforzo di aggiustamento di bilancio, che ha scongiurato i rischi immediati per la sostenibilità. Inoltre, le precedenti riforme delle pensioni — una volta attuate pienamente — avranno un effetto benefico sulla sostenibilità a medio-lungo termine delle finanze pubbliche dell'Italia. Simulazioni stilizzate fino al 2020 evidenziano tuttavia che, per riportare il rapporto debito/PIL su un percorso decrescente soddisfacente, sono necessari sia consistenti avanzi primari sia una sostenuta crescita nominale. Per soddisfare tali condizioni sono necessari una costante disciplina di bilancio e riforme strutturali decisive al fine di migliorare la produttività e la competitività.
- **La correzione del saldo delle partite correnti dell'Italia è in gran parte dovuta al calo delle importazioni mentre la competitività delle esportazioni non è migliorata.** Nel 2013 il saldo delle partite correnti è tornato positivo. La sua brusca correzione dalla metà del 2011 è principalmente dovuta al calo della domanda interna. Sebbene il rischio di un ritorno immediato ai livelli di disavanzo delle partite correnti precedenti alla crisi sia limitato, la competitività delle esportazioni italiane resta debole, come emerge dalla costante erosione della quota del mercato delle esportazioni, in particolare rispetto ai partner commerciali della zona euro.
- **La dinamica salariale non in linea con l'andamento della produttività grava sulla competitività di costo e i fattori non di costo rimangono sfavorevoli.** In Italia il costo del lavoro per unità di prodotto è in aumento rispetto ai partner commerciali dall'inizio degli anni 2000. Vi sono segnali di aggiustamento della retribuzione nominale, soprattutto in forza di un congelamento dei salari nel settore pubblico. Tuttavia la contrattazione collettiva permane altamente centralizzata a livello settoriale, senza tenere affatto conto della produttività a livello delle imprese e delle condizioni del mercato locale del lavoro. Inoltre, un elevato cuneo fiscale grava sul costo del lavoro. I costi sono gravati altresì dalla dipendenza eccessiva dell'Italia dalle importazioni di energia e dagli elevati costi dell'attività d'impresa. Infine, la competitività dell'Italia è ostacolata da una specializzazione merceologica sfavorevole e da un'elevata percentuale di piccole imprese con una posizione competitiva debole sui mercati internazionali.

- **Le carenze strutturali inveterate falsano l’allocazione del lavoro e dei capitali, frenano l’innovazione e l’assorbimento tecnologico e ostacolano l’impatto positivo delle riforme già adottate.** Nonostante il miglioramento della regolamentazione dei mercati del lavoro e del prodotto, gli ostacoli rimanenti alla concorrenza, le inefficienze della pubblica amministrazione e del sistema giudiziario e le carenze in materia di governance impediscono la riallocazione delle risorse verso imprese e settori produttivi. L’insufficiente sviluppo dei mercati dei capitali rallenta ulteriormente l’assorbimento e l’innovazione tecnologica. Questi fattori limitano anche l’afflusso di investimenti diretti esteri in Italia e ostacolano l’impatto delle riforme sul campo.
- **L’accumulazione di capitale umano dell’Italia non è in grado di adattarsi alle esigenze di un’economia moderna e competitiva.** L’Italia ha la quarta percentuale più elevata di popolazione con soltanto un’istruzione di base e la percentuale più bassa con istruzione terziaria nell’UE. La segmentazione del mercato del lavoro, un passaggio difficoltoso dalla scuola al lavoro e una struttura salariale favorevole ai lavoratori anziani sono indice del fatto che la crescita e l’aggiustamento a rilento gravano in larga misura sui giovani e determinano scarsi rendimenti degli studi rispetto al resto dell’UE. Le carenze strutturali del sistema di istruzione, tra cui l’elevato tasso di abbandono scolastico durante i primi anni di istruzione sia secondaria che terziaria, nonché la scarsa partecipazione ai programmi di apprendimento permanente contribuiscono ulteriormente al divario di competenze dell’Italia. L’elevata proporzione di settori economici con un livello di tecnologia medio-basso è sia un’ulteriore causa che un risultato di tale situazione.
- **La crisi ha eroso la resilienza iniziale del settore bancario italiano e ne ha indebolito la capacità di sostenere la ripresa economica.** La prolungata recessione incide sui bilanci delle banche italiane attraverso un forte aumento dei prestiti societari in sofferenza che grava sulla redditività. Le condizioni del credito, soprattutto per le (piccole) imprese, rimangono rigide. La maggiore esposizione al debito sovrano nazionale ha reso le banche più vulnerabili all’andamento delle finanze pubbliche. Nonostante un graduale miglioramento delle condizioni di liquidità, le banche italiane rimangono in larga misura dipendenti dal finanziamento dell’Eurosistema. Nel complesso il settore ha rafforzato la sua posizione patrimoniale negli ultimi anni, ma gli enti di media dimensione di secondo livello appaiono più deboli rispetto al resto del settore.
- **Gli squilibri macroeconomici dell’Italia hanno effetti di ricaduta negativi sull’intera zona euro.** Il PIL italiano rappresenta il 16,5% del PIL circa della zona euro: la sua crescita lenta costituisce un freno per la ripresa della zona euro nel suo insieme. Inoltre, l’elevato debito dell’Italia potrebbe ripercuotersi sulla zona euro alterando il *sentiment* e la fiducia dei mercati finanziari. Allo stesso tempo, nel contesto dell’Unione monetaria, il basso livello di domanda e di inflazione nel resto della zona euro rende più difficile l’aggiustamento dell’Italia.

L’esame approfondito analizza anche le sfide in termini di squilibri e di possibili strade da seguire. Una serie di elementi può essere presa in considerazione.

- **L’Italia ha differito troppo a lungo le indispensabili riforme strutturali.** La mancanza di riforme nel passato e l’entità delle sfide cui deve far fronte l’economia italiana hanno reso ancora più urgente la necessità di attuare pienamente e in modo efficace le misure già adottate e di intensificare in maniera decisiva il ritmo delle riforme, assicurando nel contempo un’equa ripartizione dell’onere dell’aggiustamento. Il calo delle pressioni sui mercati finanziari negli ultimi mesi e il graduale miglioramento delle prospettive economiche rappresentano una preziosa opportunità in tal senso.
- **Riforme sostanziali volte ad incrementare la produttività contribuirebbero a garantire una ripresa sostenibile e a realizzare il potenziale di crescita dell’Italia.** Gli interventi potrebbero essere mirati a: affrontare le inefficienze durature della pubblica amministrazione e del sistema giudiziario, favorire la modernizzazione delle pratiche di governo societario nel settore sia pubblico

che privato, combattere la corruzione e l'economia sommersa e eliminare gli ostacoli rimanenti alla concorrenza nei mercati del prodotto. L'eliminazione degli ostacoli all'accumulazione di capitale umano, sia nel sistema di istruzione che nel mercato del lavoro, migliorerebbe sensibilmente le prospettive di crescita dell'Italia. La ripresa del flusso di credito verso l'economia reale e l'ulteriore sviluppo dei mercati dei capitali garantirebbe finanziamenti adeguati alle attività innovative. Infine, accrescere il peso nell'economia complessiva delle filiere esistenti da alto potenziale di esportazione e incoraggiare la creazione e la crescita di imprese innovative, in particolare eliminando gli ostacoli che si frappongono ad una riallocazione delle risorse verso i settori più produttivi dei beni e servizi scambiabili, contribuirebbe a creare le condizioni per una crescita dinamica e sostenibile.

- **La riduzione dell'elevato debito pubblico ad un ritmo soddisfacente necessita di una costante disciplina di bilancio.** Il conseguimento dell'obiettivo a medio termine (OMT) di un bilancio strutturalmente in pareggio e il raggiungimento e il mantenimento di avanzi primari considerevoli per un lungo periodo di tempo sono essenziali per porre l'elevato rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia su un percorso di riduzione continua, preservando nel contempo la fiducia degli investitori. È necessario che una costante disciplina di bilancio sia sostenuta da strategie a favore della crescita.
- **Poiché ci vuole del tempo prima che le misure per accrescere la produttività diano frutti, è opportuno esplorare le possibili leve per affrontare le pressioni sui costi nell'economia.** Mantenere la moderazione del costo del lavoro e superare le rigidità nella fissazione delle retribuzioni per consentire una differenziazione retributiva aiuterebbe l'Italia a recuperare competitività di costo a breve termine. La differenziazione salariale, che tiene conto della grande disparità in termini di produttività e di condizioni del mercato del lavoro nell'economia, contribuirebbe anche a migliorare l'efficienza allocativa dell'economia e ad aumentare la produttività. I possibili rischi deflazionistici con conseguenze negative sulla dinamica del debito pubblico e privato necessiterebbero un attento monitoraggio. Anche misure risolutive finalizzate ad alleggerire la pressione fiscale sui fattori produttivi in modo neutro sul piano del bilancio contribuirebbero a sostenere la competitività esterna e a rendere il sistema tributario più favorevole alla crescita. Inoltre, sarebbe necessaria un'azione immediata per cominciare ad affrontare il problema degli elevati costi dell'attività d'impresa, in particolare semplificando il rispetto degli obblighi tributari e le procedure amministrative.

1. INTRODUZIONE

Il 13 novembre 2013 la Commissione europea ha presentato la terza relazione sul meccanismo di allerta, redatta conformemente all'articolo 3 del regolamento (UE) n. 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici. La relazione sul meccanismo di allerta funge da primo filtro, in quanto contribuisce a individuare gli Stati membri che richiedono un esame approfondito per accertare la presenza di squilibri o di eventuali rischi in tal senso. A norma dell'articolo 5 del regolamento n. 1176/2011 gli "esami approfonditi" esaminano la natura, l'origine e la gravità degli sviluppi macroeconomici nello Stato membro in questione che comportano o rischiano di comportare squilibri. Sulla base di questo esame, la Commissione determina l'eventuale presenza di squilibri ai sensi della legislazione e le modalità per porvi rimedio da raccomandare al Consiglio.

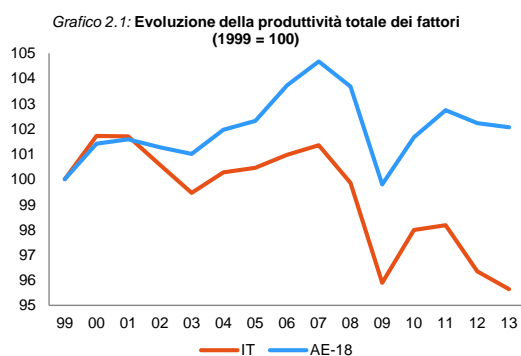
Questo è il terzo esame approfondito per l'Italia. Sulla base del secondo, pubblicato il 10 aprile 2013, la Commissione europea aveva concluso che l'Italia si trovava in una situazione di squilibrio macroeconomico, in particolare per quanto riguarda gli sviluppi relativi ai risultati delle esportazioni e alla sottostante perdita di competitività nonché all'elevato indebitamento del settore della pubblica amministrazione. In conclusione, nella relazione sul meccanismo di allerta, la Commissione ha ritenuto utile, anche tenendo conto degli squilibri riscontrati in aprile, esaminare ulteriormente i rischi insiti nella persistenza degli squilibri. A tal fine, il presente esame approfondito fornisce un'analisi economica dell'economia italiana nel quadro della sorveglianza della procedura per gli squilibri macroeconomici.

2. SVILUPPI MACROECONOMICI

Prospettive di crescita e di inflazione

La crescita dell'Italia è stata a lungo debole rispetto a quella dei partner della zona euro. Tra il 1999 e il 2007 la media annua della crescita del PIL reale dell'Italia era dell'1,6%, notevolmente inferiore alla media del 2,2% della zona euro. La ragione principale della debole crescita dell'Italia risiedeva nella stagnazione della produttività totale dei fattori (Grafico 2.1) mentre gli investimenti aumentavano a un ritmo analogo a quello del resto della zona euro (cfr. anche la sezione 3.3).

La crisi ha aggravato il divario di crescita dell'Italia. La perdita di produzione registrata dall'Italia durante la crisi, causata da un forte calo degli investimenti, ha superato quella della maggior parte dei paesi europei omologhi (Grafico 2.2). Tra il 2007 e il 2013, il PIL reale dell'Italia ha subito una contrazione dell'8,7% rispetto al calo dell'1,7% nella zona euro nel suo insieme. Dopo la forte contrazione nel 2008-2009, l'economia ha fatto segnare una certa ripresa nel 2010, ma è entrata in una seconda recessione nel secondo semestre del 2011. Il PIL reale ha subito una contrazione del 2,5% nel 2012 e di un ulteriore 1,9% nel 2013, in base ai dati trimestrali.



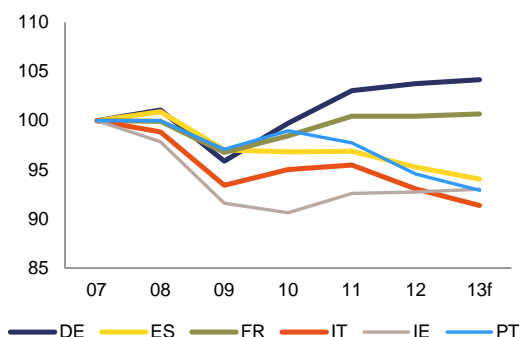
Le prospettive di crescita rimangono sfavorevoli a breve termine. Le previsioni di inverno 2014 della Commissione¹ (nel prosieguo “le previsioni della Commissione”) indicano una ripresa lenta, che farà registrare una crescita del PIL reale dello 0,6% nel 2014. L’attività economica dovrebbe essere sostenuta soprattutto dalle esportazioni che a loro volta favoriranno gli investimenti. Nel 2015 si prevede che la crescita acceleri all’1,2% con l’allentarsi delle condizioni di finanziamento e le esportazioni trainate dalla domanda esterna. Tuttavia, si stima che la crescita potenziale nel periodo 2014-2015 sia pari a zero a causa del mancato contributo positivo del lavoro, dell’accumulazione di capitale e della produttività totale dei fattori.

La crisi ha provocato una brusca inversione di tendenza nell’afflusso di capitali esteri privati in Italia e un conseguente forte aggiustamento delle partite correnti. Nella seconda metà del 2011 i flussi di capitale privato dall’estero si sono esauriti data la diffusa avversione al rischio nei confronti dell’Italia e di altri paesi vulnerabili della zona euro in seguito alla crisi del debito sovrano. A ciò si è accompagnata una brusca correzione del saldo delle partite correnti, che nel corso del 2013 è diventato positivo. Stando alle previsioni della Commissione, nel periodo 2014-2015 il saldo delle partite correnti dovrebbe stabilizzarsi con un avanzo lievemente superiore all’1% del PIL.

L’inflazione rimarrà molto moderata nel corso del periodo di riferimento. Pressioni limitate sul costo del lavoro associate ad un consumo debole e a prezzi dell’energia stabili hanno fatto sì che le previsioni della Commissione relative all’inflazione IAPC diminuissero allo 0,9% nel 2014 per poi aumentare all’1,3% nel 2015 con il rafforzarsi della ripresa economica.

¹ Commissione europea (2014d).

Grafico 2.2: Evoluzione del PIL reale (2007 = 100)



Fonte: servizi della Commissione

Andamento delle finanze pubbliche

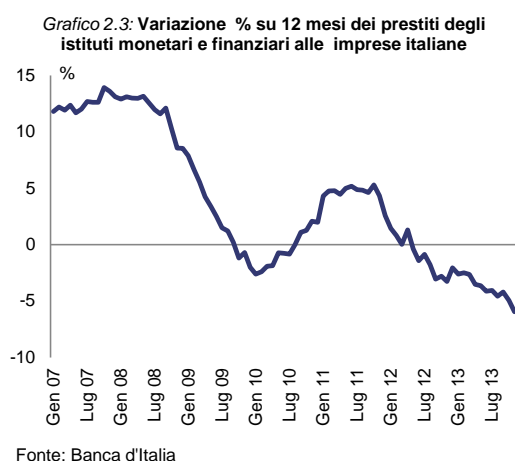
L'obiettivo di medio termine di una posizione di bilancio in pareggio in termini strutturali non è ancora stato raggiunto. Il rapido aumento del rendimento dei titoli di Stato ha costretto le autorità italiane a procedere a un risanamento di bilancio accelerato, che ha consentito all'Italia di ridurre il disavanzo pubblico nominale dal 5,5% del PIL nel 2009 al 3% nel 2012 e di uscire dalla procedura per i disavanzi eccessivi (PDE) nel giugno 2013. Nello stesso periodo, il saldo primario strutturale ha registrato un miglioramento anche maggiore, ossia di oltre 3,5 punti percentuali del PIL. L'aggiustamento di bilancio ha inciso sul lato sia della spesa che delle entrate. Sul lato della spesa, nel settore pubblico le retribuzioni sono congelate dal 2011 e le nuove assunzioni sono state significativamente ridotte, l'indicizzazione all'inflazione delle pensioni più elevate è sospesa e l'età di pensionamento è stata innalzata. Sul lato delle entrate, l'aliquota IVA ordinaria è stata incrementata in due fasi, passando dal 20% al 22%. Inoltre, è aumentata l'imposizione sulle attività finanziarie delle famiglie e in special modo sui beni immobili. Dopo una stabilizzazione al 3% del PIL nel 2013, secondo le previsioni della Commissione il disavanzo pubblico dovrebbe scendere al 2,6% nel 2014 e al 2,2% nel 2015, a politiche invariate. Stando alle stime, nel 2013 il saldo strutturale è ulteriormente migliorato (passando da -1,4% nel 2012 a -0,8% del PIL) e anche nel 2014 è previsto un miglioramento marginale (a -0,6% del PIL), mentre dovrebbe peggiorare nel 2015, ferma restando l'ipotesi di politiche invariate. L'avanzo primario strutturale dovrebbe rimanere stabile a circa il 4,5% del PIL nel periodo 2013-2015.

Il rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia è salito. Nonostante il risanamento di bilancio, il rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia è salito dal 103,3% nel 2007 a poco meno del 133% nel 2013, a causa della combinazione di una crescita reale negativa con durevoli disavanzi di bilancio, nonché del sostegno finanziario ai paesi della zona euro sottoposti a programma e del pagamento dei debiti commerciali pregressi della pubblica amministrazione. (per un importo di circa il 3,6% e l'1,4% del PIL rispettivamente). Dopo l'incorporazione degli effetti derivanti dall'ulteriore regolamento dei debiti commerciali pregressi (1,6% del PIL) e dei proventi delle privatizzazioni (0,5% del PIL), si prevede che il rapporto debito pubblico/PIL raggiunga un picco nel 2014 (al 133,7% del PIL) e diminuisca leggermente nel 2015 grazie all'avanzo primario e alla crescita del PIL nominale che si prevedono più elevati.

Condizioni di finanziamento

Le imprese italiane hanno risentito della prolungata recessione economica e gli elevati tassi dei prestiti bancari alle imprese ostacolano la ripresa economica. La recessione a doppia v e l'aumento dei tassi di prestito che ha fatto seguito all'andamento del premio di rischio sul debito sovrano hanno messo sotto pressione la redditività delle imprese italiane. Sebbene l'indebitamento delle imprese non finanziarie in percentuale del PIL sia inferiore alla media della zona euro, il loro ricorso alla leva finanziaria è piuttosto elevato soprattutto a causa di una tendenza all'indebitamento per il loro

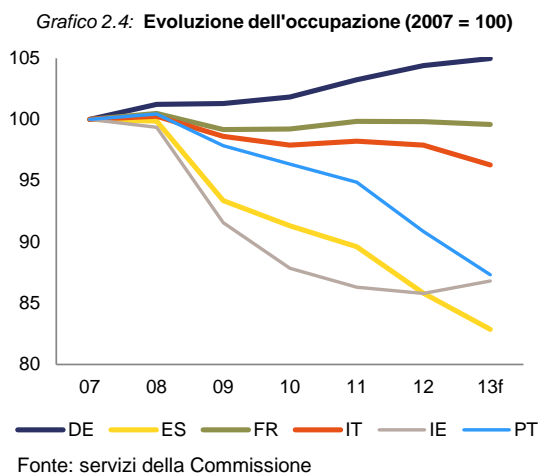
finanziamento. Alla fine del 2013, il tasso medio d'interesse su un nuovo prestito societario era più elevato rispettivamente di 128 e 110 punti base rispetto alla Germania e alla Francia. Le piccole imprese in Italia hanno dovuto far fronte a tassi di prestito che in media erano più elevati di 207 punti base rispetto a quelli applicati alle grandi imprese italiane. Rigide condizioni di credito, associate a una modesta domanda di prestiti, hanno condotto a una forte contrazione del credito alle imprese (Grafico 2.3). Il riquadro 2.1 esamina in maniera più ampia lo stato generale del settore bancario in Italia e il suo ruolo nell'economia.



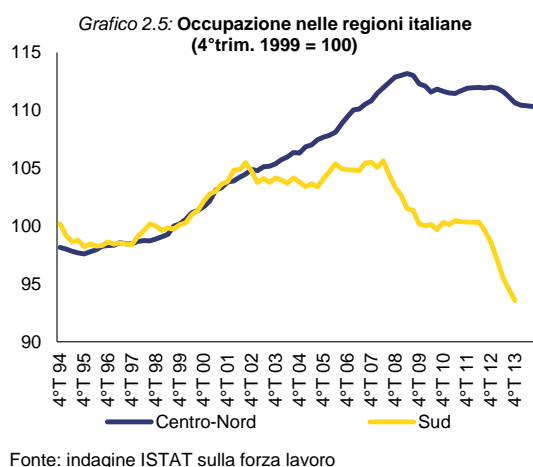
Occupazione e condizioni sociali

La lunga e profonda recessione ha indebolito le prospettive di occupazione. L'occupazione in Italia non è scesa quanto in altri paesi vulnerabili della zona euro (Grafico 2.4) ma si sono accentuate le già profonde disparità regionali, con il meridione che ha assorbito la maggior parte del calo (Grafico 2.5). In Italia il tasso di disoccupazione è raddoppiato dal 6,1% nel 2007 al 12,2% nel 2013, pur restando inferiore a quello di Spagna e Portogallo. Al tempo stesso si è assistito ad una netta riduzione del numero di ore lavorate per dipendente, soprattutto a causa del massiccio ricorso alla cassa integrazione guadagni tra il 2008 e il 2013 ma anche del continuo aumento del numero dei lavoratori a tempo parziale, salito a quasi il 18% dell'occupazione totale nel 2013. In particolare, la percentuale di lavoratori a tempo parziale non per propria scelta è passata da circa il 40% all'inizio della crisi a quasi il 62% nel 2013, che ha registrato l'aumento più sensibile². Queste tendenze hanno contenuto l'aumento della disoccupazione ma possono anche aver rallentato la riallocazione delle risorse e indicano che, durante la crisi, le difficoltà sul mercato del lavoro in Italia sono state maggiori rispetto a quanto risulta dai soli dati relativi alla disoccupazione. Anche il numero di persone disponibili a lavorare ma non attivamente alla ricerca di un'occupazione — che sono comunemente definite “lavoratori scoraggiati” e non sono considerate disoccupate — è aumentato notevolmente durante la crisi. Ciò implica che un indicatore più ampio della sottoccupazione (comprendente sia i lavoratori scoraggiati che i lavoratori a tempo parziale non per propria scelta) è salito a circa un quarto della forza lavoro. Va osservato che il numero di lavoratori scoraggiati è sempre stato più elevato in Italia rispetto ad altri paesi e può nascondere lavoratori irregolari. Le giovani generazioni sono state particolarmente colpite dalla crisi: nel 2013 il tasso di disoccupazione giovanile (15-24 anni) era del 40% e risultava che circa un giovane su cinque fosse disoccupato e non iscritto a corsi d'istruzione o di formazione. Secondo le previsioni della Commissione il tasso di disoccupazione dovrebbe aumentare ulteriormente nel 2014 e diminuire in modo marginale nel 2015, poiché la lentezza della ripresa migliora le prospettive di occupazione con un certo ritardo.

² I lavoratori a tempo parziale non per propria scelta sono le persone tra i 15 e i 74 anni che lavorano a tempo parziale ma intenzionate e disponibili a lavorare più ore.



Il disagio sociale è aumentato. Tra il 2008 e il 2012 l'Italia ha registrato il quarto maggiore aumento nell'UE della percentuale di persone a rischio di povertà o di esclusione sociale, che è passata dal 26% nel 2007 a circa il 30% nel 2012. Vi sono importanti disparità regionali: la percentuale di persone a rischio di povertà o di esclusione sociale è notevolmente maggiore nelle regioni meridionali che a livello nazionale. Inoltre, il tasso di entrata nella povertà e il tasso di uscita sono rispettivamente alto e basso, il che indica la presenza di trappole della povertà.



Riforme e attuazione

Le autorità italiane hanno adottato una serie di misure per rispondere alla crisi e rafforzare la crescita potenziale. Nel periodo 2011-2012, oltre ai notevoli sforzi di risanamento di bilancio, l'Italia ha adottato importanti riforme strutturali, fra cui le più importanti sono state la riforma del mercato del lavoro (cfr. riquadro 3.2) e, in particolare, la riforma delle pensioni. Altre misure di rilievo hanno interessato la riforma dell'imposta annuale sui beni immobili, l'introduzione dell'incentivo fiscale al capitale proprio ("ACE", che è stato recentemente rafforzato), la giustizia civile, nonché la liberalizzazione dei servizi professionali e del settore dell'energia.

Il ritmo delle riforme è lento e il loro impatto è stato ridotto dalla lentezza nell'attuazione. Più di recente, sono state adottate altre misure di portata modesta in vari settori. Alcune misure di semplificazione e di apertura del mercato (in particolare nelle industrie di rete) sono passi positivi per creare un contesto imprenditoriale più favorevole alla crescita ma, a sostegno di un'ulteriore apertura del

mercato nei settori dei servizi, sono state adottate solo azioni limitate. La pressione fiscale sul lavoro è stata in qualche misura ridotta ed è stata attuata la riforma della deducibilità fiscale delle riserve delle banche per perdite su crediti, ma non si registrano progressi nell'annunciata revisione degli estimi e delle rendite catastali e nella riduzione delle agevolazioni fiscali. Nel settore dell'istruzione, il recente impegno è limitato rispetto alla sfida che l'Italia deve affrontare relativamente al capitale umano (cfr. sezione 3.3). Vi sono anche ritardi nell'attuazione del sistema di valutazione degli istituti scolastici. Manca ancora un'azione decisiva volta a migliorare l'efficacia della pubblica amministrazione: ciò, a sua volta, grava sull'effettiva attuazione di nuove iniziative di riforma, in particolare a causa di un insufficiente coordinamento tra livelli di governo.

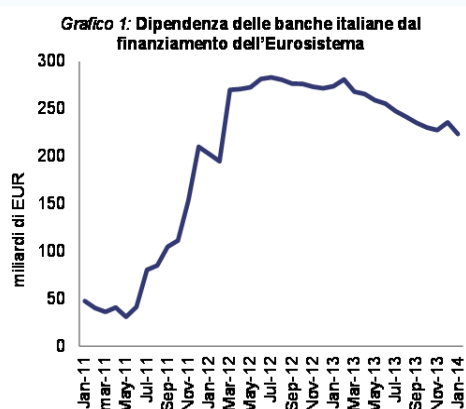
Riquadro 2.1: Sviluppi nel settore bancario italiano

La crisi ha eroso la resilienza iniziale del settore bancario italiano e ha determinato una maggiore dipendenza dall'Eurosistema.

Le banche italiane hanno resistito relativamente bene alla prima fase della crisi finanziaria mondiale nel 2008-2009. Nel corso del 2011, tuttavia, hanno cominciato a perdere accesso alla raccolta all'ingrosso a livello internazionale a causa del circolo vizioso tra le preoccupazioni sulla sostenibilità del bilancio, l'esposizione delle banche al debito sovrano nazionale e le prospettive di crescita debole che ha minato la fiducia degli investitori. Le banche italiane hanno ovviato al minore accesso al mercato della raccolta all'ingrosso mediante un'ampia partecipazione alle operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) dell'Eurosistema della durata di due/tre anni, nel dicembre 2011 e nel febbraio 2012. Nonostante il graduale miglioramento della situazione di finanziamento delle banche dalla metà del 2012, anche grazie a un costante incremento dei depositi dei residenti, nel gennaio 2014 la dipendenza del settore dall'Eurosistema ammontava ancora a 224 miliardi di EUR (inferiore del 21% rispetto al picco del luglio 2012), pari a un terzo del finanziamento totale dell'Eurosistema (grafico 1). Nei primi dieci mesi del 2013 le banche italiane, in particolare i due più grandi gruppi, hanno emesso obbligazioni garantite o non garantite sui mercati internazionali all'ingrosso per un modesto importo di 27 miliardi di EUR (più elevato rispetto ai 18 miliardi di EUR del 2012), con un costo del finanziamento minore rispetto al 2012, ma i rimborsi erano ancora superiori alle emissioni lorde¹.

La recessione pluriennale ha messo a dura prova i bilanci delle banche italiane e la loro capacità di sostenere la ripresa dell'economia nazionale. L'acuirsi del rischio di credito, specialmente per le esposizioni nei confronti di imprese, ha condotto a un drastico aumento dei prestiti in sofferenza e a

coefficienti di copertura inferiori rispetto ai livelli precedenti alla crisi. Associato alla contrazione del credito, l'aumento delle esposizioni in sofferenza ha fatto triplicare il rapporto dei crediti in sofferenza sul totale dei prestiti ai clienti, che è passato dal 5,1% alla fine del 2008 al 16% alla fine del



Fonte: Banca d'Italia

settembre 2013². Il rapporto medio dei prestiti in sofferenza dei cinque maggiori gruppi bancari è lievemente superiore a quello del campione di banche di secondo livello, ma quest'ultimo ha un coefficiente inferiore di copertura dei prestiti in sofferenza (tabella 1)³.

² I prestiti in sofferenza comprendono le quattro categorie seguenti: sofferenze, incagli, prestiti ristrutturati e prestiti scaduti. Se si confrontano le quote di crediti in sofferenza in Italia con quelle a livello internazionale, occorre tenere conto del fatto che i criteri italiani di classificazione dei prestiti che hanno subito una riduzione di valore sono più rigorosi di quelli della maggior parte degli altri paesi. L'elevato stock di prestiti in sofferenza dell'Italia rispetto agli altri paesi risente altresì della lunghezza delle procedure di recupero dei crediti.

³ Per i gruppi bancari italiani operanti all'estero c'è inoltre una notevole differenza fra la qualità degli attivi del portafoglio prestiti nazionale e estero.

¹ Banca d'Italia (2013b).

(Segue)

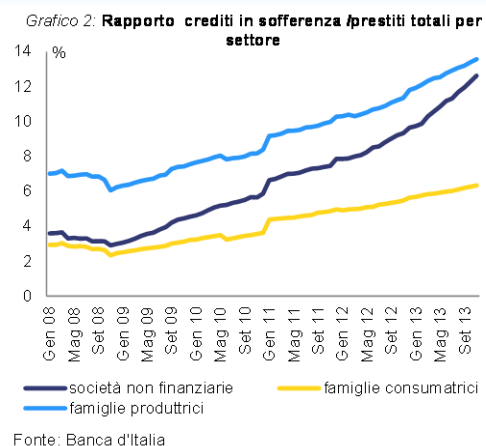
Lo stock di crediti in sofferenza⁴ ammontava a 156 miliardi di EUR alla fine del 2013 e interessa principalmente le imprese, in particolare quelle attive nei settori edilizio, immobiliare e del commercio all'ingrosso e al dettaglio. Il rapporto fra prestiti in sofferenza e prestiti totali è aumentato dal 3,6% nel gennaio 2008 al 12,6% nel novembre 2013 per quanto riguarda i prestiti alle imprese, mentre per quanto riguarda i prestiti alle famiglie produttrici è salito dal 7% al 13,6% (grafico 2). In risposta alla ridotta copertura dei prestiti in sofferenza, nel 2012-2013 la Banca d'Italia ha svolto un esame mirato della qualità degli attivi e, come parte della legge sulla stabilità 2014, è stato annunciato un aumento della deducibilità delle riserve per perdite su crediti. Nel frattempo, il sensibile aumento delle riserve per perdite di valore dei crediti, associato alla riduzione dei proventi netti da interessi, grava pesantemente sulla redditività: il rendimento annuo del capitale dei 34 maggiori gruppi bancari italiani è stato dell'1,2% nel primo semestre del 2013, rispetto all'1,9% nello stesso periodo del 2012. Le prospettive di scarsa redditività, l'elevato rischio di credito, il costo del finanziamento bancario relativamente alto a causa della durevole frammentazione del mercato finanziario nella zona euro e la graduale introduzione di norme patrimoniali più rigorose con il regolamento e la direttiva UE sui requisiti patrimoniali (CRR/CRD) contribuiranno tutti, con ogni probabilità, al mantenimento nel breve termine di rigide condizioni del credito che ostacolano la ripresa dell'economia italiana. Sul lungo termine, le banche sane e resilienti dovrebbero favorire la ripresa economica.

⁴ Le sofferenze rappresentano la categoria peggiore di prestiti che hanno subito una riduzione di valore nei bilanci delle banche italiane e comprendono le esposizioni in bilancio e fuori bilancio verso mutuatari in stato di insolvenza o in situazione analoga.

Tabella 1:
Principali indicatori di solidità finanziaria per i 15 maggiori gruppi bancari italiani, giugno 2013

	5 maggiori banche	successive 10 banche in ordine di grandezza
Coefficiente di capitale primario di classe 1	11,2	8,6
Deficit di finanziamento (%)	16,6	10,4
Quota complessiva di crediti in sofferenza (%)	15,3	12,8
<i>(di cui)</i>		
sofferenze	8,5	6,3
incagli	4,6	4,6
prestiti ristrutturati	1,2	0,6
prestiti scaduti	1	1,3
Stock di crediti in sofferenza (mld EUR)	197	60
Coefficiente di copertura (%)	41,0	35,4

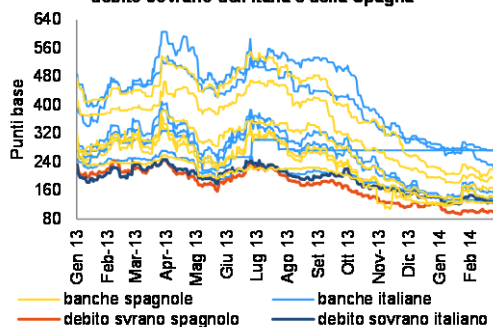
Fonte: Banca d'Italia
Nota: il deficit di finanziamento è la quota di prestiti non finanziati dal funding al dettaglio. Le quote dei crediti in sofferenza sono relative al totale dei prestiti ai clienti. I coefficienti di copertura dei crediti in sofferenza sono relativi all'esposizione lorda ai crediti in sofferenza.



Gli spread dei credit default swap (CDS) per le banche italiane sono di recente diminuiti. Il graduale miglioramento del *sentiment* del mercato ha condotto a un calo degli spread dei CDS per le banche italiane e per il debito sovrano italiano, che sono stati strettamente collegati durante la crisi (grafico 3). Tuttavia gli spread dei CDS per le banche spagnole sono scesi a livelli addirittura inferiori e la loro dispersione è diminuita. Ciò è probabilmente il risultato del risanamento dei bilanci che è avvenuto nel settore bancario spagnolo, mentre i progressi del settore bancario italiano in questo ambito sono stati per adesso più limitati.

(segue)

Grafico 3: Spread dei credit default swap per le banche e il debito sovrano dell'Italia e della Spagna



I 5 maggiori gruppi bancari italiani hanno coefficienti patrimoniali più solidi delle banche di media dimensione di secondo livello. Nonostante la crisi, durante l'ultimo biennio l'adeguatezza patrimoniale a livello di sistema è migliorata. Tuttavia, la posizione relativamente solida dei 5 maggiori gruppi bancari italiani contemplati nella valutazione globale del settore bancario della zona euro svolta dalla BCE è lievemente in contrasto con la posizione più debole delle successive 10 banche in ordine di grandezza (di media dimensione di secondo livello), anch'esse incluse nella valutazione della BCE⁵. Secondo la Banca d'Italia (2013b), nel giugno 2013 il coefficiente di capitale primario di classe 1 dei 5 maggiori gruppi era pari in media all'11,2%, rispetto all'8,6% delle banche di secondo livello (tabella 1). Da recenti prove di stress svolte dall'FMI e dalla Banca d'Italia è tuttavia emerso che nel complesso il sistema bancario italiano è sufficientemente capitalizzato per resistere sia allo scenario di base che allo scenario di condizioni economiche negative⁶.

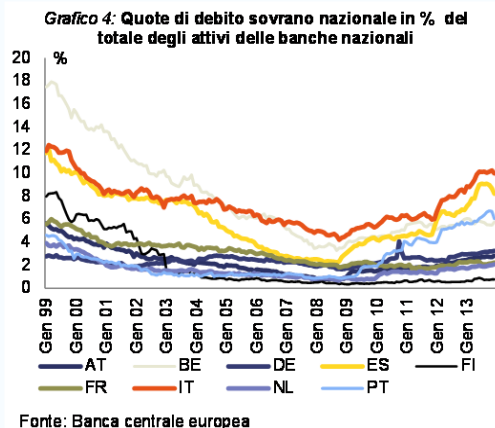
⁵ Nel giugno 2013 la quota di mercato congiunta dei 5 maggiori gruppi bancari italiani, stimata sulla base della quota dei prestiti totali dei clienti, ammontava al 62,6%, contro il 22,5% delle successive 10 banche in ordine di grandezza (dalla sesta alla quindicesima posizione).

⁶ FMI (2013a), Banca d'Italia (2013b).

Durante la crisi del debito sovrano nella zona euro, l'esposizione delle banche nazionali al debito sovrano italiano è aumentata significativamente.

Tradizionalmente le banche italiane detengono un importo consistente di debito sovrano nazionale, sfruttando l'elevata liquidità del mercato. Nel secondo semestre del 2011 gli investitori esteri hanno considerevolmente ridotto la propria esposizione al debito sovrano italiano a causa di una crescente avversione al rischio. Fra il gennaio 2010 e il novembre 2013, lo stock di titoli di Stato italiani detenuti dalle banche italiane è salito da 211 miliardi di EUR a 416 miliardi di EUR, ovvero dal 5,4% al 10,2% del totale degli attivi delle banche italiane, percentuale fra le più elevate nella zona euro (grafico 4). Le banche hanno intrapreso operazioni di "carry trade"⁷ che, a fronte del basso costo del finanziamento LTRO, hanno sostenuto in maniera significativa la redditività di vari enti. Dalla metà del 2013 l'esposizione delle banche italiane ai titoli di Stato nazionali si è stabilizzata. L'avvicinarsi della scadenza per il rimborso dei fondi LTRO, il recente calo dei rendimenti dei titoli di Stato e il nuovo pacchetto CRR/CRD dell'UE possono scoraggiare ulteriori acquisizioni di titoli di Stato.

⁷ Le operazioni di carry trade sfruttano il differenziale positivo fra il rendimento (elevato) dei titoli di Stato (nazionali) e il (basso) tasso di rifinanziamento offerto sulle operazioni LTRO dell'Eurosistema a 3 anni.



L'esposizione diretta del sistema finanziario italiano al debito pubblico nazionale rende le banche vulnerabili agli sviluppi negativi del rischio sovrano dell'Italia. Nonostante il recente calo del rendimento del debito sovrano italiano, il notevole aumento della quota di debito pubblico nazionale detenuta dalle banche italiane ha incrementato la vulnerabilità del settore bancario a nuove evoluzioni sfavorevoli del rendimento e del rating del debito sovrano attraverso vari canali: i) l'effetto negativo sul costo di finanziamento delle banche di maggiori rendimenti del debito sovrano; ii) l'effetto negativo sulla redditività di perdite di valore di mercato delle quote di debito sovrano detenute nei portafogli di negoziazione di alcune banche; iii) l'effetto negativo sulla disponibilità e sulla valutazione delle garanzie, richieste in particolare per il rifinanziamento dell'Eurosistema. Oltre all'esposizione di bilancio, il settore bancario italiano è anche esposto indirettamente al consistente stock di debito sovrano nazionale mediante l'effetto di quest'ultimo sull'economia reale (cfr. sezione 3.1)

Il settore bancario italiano è ancora caratterizzato da numerose carenze strutturali. I risultati modesti del settore bancario italiano in termini di efficienza dei costi di funzionamento, principalmente dovuti alla frammentazione del settore in molte piccole banche e all'elevata densità della rete italiana di filiali bancarie, associati all'attuale contesto di scarsa redditività e di prospettive di crescita debole rappresentano una vulnerabilità particolare del settore. I gruppi bancari italiani più grandi e attivi a livello internazionale sono tuttavia maggiormente efficienti sotto il profilo dei costi rispetto agli enti più piccoli e ottengono risultati sostanzialmente allo stesso livello delle grandi banche di altri paesi europei. Inoltre, alcuni aspetti del governo societario, quali le restrizioni relative alla partecipazione azionaria e ai diritti di voto nelle banche popolari e cooperative, possono rendere difficile la raccolta di nuovo capitale quando necessaria. Inoltre la costante e poco chiara influenza delle fondazioni, enti senza scopo di lucro caratterizzati da forti legami con le imprese e la politica locali, può non essere più ottimale. Questa conclusione è pertinente in quanto l'FMI (2013a) nelle recenti prove di stress condotte ha rilevato che le banche con una presenza significativa di fondazioni nell'azionariato, oltre alle banche cooperative, rappresentano l'anello più debole del sistema bancario italiano.

Tabella 2.1:									
Principali indicatori economici, finanziari e sociali - Italia									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Previsione		
							2013	2014	2015
PIL reale (su base annua)	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,5	-2,5	-1,9	0,6	1,2
Consumi privati (su base annua)	1,1	-0,8	-1,6	1,5	-0,3	-4,1	-2,5	0,1	0,9
Consumi pubblici (su base annua)	1,0	0,6	0,8	-0,4	-1,2	-2,7	-0,6	-0,6	0,4
Investimenti fissi lordi (su base annua)	1,8	-3,7	-11,7	0,6	-2,2	-8,3	-5,5	1,6	3,7
Esportazioni di beni e servizi (su base annua)	6,2	-2,8	-17,5	11,4	6,2	2,0	0,1	3,3	4,9
Importazioni di beni e servizi (su base annua)	5,2	-3,0	-13,4	12,6	0,8	-7,4	-2,9	3,0	5,5
Divario tra prodotto effettivo e prodotto potenziale	3,3	1,8	-3,5	-1,7	-1,4	-3,0	-4,3	-3,6	-2,4
Contributo alla crescita del PIL:									
Domanda interna (su base annua)	1,2	-1,1	-3,2	0,9	-0,8	-4,6	-2,6	0,3	1,3
Scorte (su base annua)	0,2	0,0	-1,2	1,1	-0,1	-0,7	-0,1	0,1	0,0
Esportazioni nette (su base annua)	0,2	0,0	-1,1	-0,4	1,4	2,8	0,9	0,2	0,0
Saldo delle partite correnti BdP (% del PIL)									
Bilancia commerciale (% del PIL), BdP	-0,3	-0,7	-0,5	-1,9	-1,5	1,1	.	.	.
Ragioni di scambio di beni e servizi (su base annua)	1,1	-2,1	5,7	-3,7	-2,9	-1,1	1,8	1,0	0,0
Posizione patrimoniale netta sull'estero (% del PIL)	-24,5	-24,1	-25,3	-23,9	-21,7	-26,4	.	.	.
Debito estero netto (% del PIL)	41,4	40,6	45,2	51,8	50,1	56,6	.	.	.
Debito estero lordo (% del PIL)	113,2	107,7	116,1	117,9	115,5	121,7	.	.	.
Risultati delle esportazioni vs paesi avanzati (variazione % su 5 anni)	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Quota del mercato delle esportazioni, beni e servizi (%)	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Tasso di risparmio delle famiglie (risparmi netti in percentuale del reddito disponibile netto)									
	8,9	8,5	7,1	4,9	4,3	3,6	.	.	.
Flusso di credito privato (consolidato, % del PIL)	12,4	6,9	1,6	4,7	3,1	-0,9	.	.	.
Debito del settore privato, consolidato (% del PIL)	114,4	118,7	125,3	126,3	125,8	126,4	.	.	.
Indice dei prezzi delle abitazioni al netto dell'inflazione (su base annua)									
	2,7	-0,4	-0,4	-2,2	-2,1	-5,4	.	.	.
Investimenti in immobili residenziali (%del PIL)									
	5,8	5,8	5,6	5,6	5,3	5,1	.	.	.
Totale delle passività del settore finanziario, non consolidate (su base annua)									
	0,5	-2,7	5,7	1,6	3,9	7,1	.	.	.
Coefficiente di capitale di classe 1 (1)	6,9	6,9	8,3	8,8	9,6	10,7	.	.	.
Coefficiente di solvibilità generale (2)	9,9	10,4	11,6	12,1	12,7	13,4	.	.	.
Totale lordo di sofferenze e incagli (% del totale degli strumenti di debito e totale prestiti e anticipi) (2)	4,4	5,0	7,5	8,4	9,5	11,0	.	.	.
Occupazione, persone (su base annua)									
Tasso di disoccupazione	1,2	0,2	-1,7	-0,7	0,3	-0,2	-2,0	-0,2	0,5
Tasso di disoccupazione di lunga durata (% della popolazione attiva)	6,1	6,7	7,8	8,4	8,4	10,7	12,2	12,6	12,4
Tasso di disoccupazione giovanile (% della popolazione attiva nella stessa fascia di età)	2,9	3,1	3,5	4,1	4,4	5,7	.	.	.
Tasso di attività (15-64 anni)	20,3	21,3	25,4	27,8	29,1	35,3	.	.	.
Giovani né occupati né impegnati in corsi di studio o formazione (% della popolazione totale)	62,5	63,0	62,4	62,2	62,2	63,7	.	.	.
Persone a rischio di povertà o di esclusione sociale (% della popolazione totale)	16,2	16,6	17,7	19,1	19,8	21,1	.	.	.
Persone a rischio di povertà o di esclusione sociale (% della popolazione totale)	26,0	25,3	24,7	24,5	28,2	29,9	.	.	.
Tasso a rischio di povertà (% della popolazione totale)	19,8	18,7	18,4	18,2	19,6	19,4	.	.	.
Tasso di privazione materiale grave (% della popolazione totale)	6,8	7,5	7,0	6,9	11,2	14,5	.	.	.
Persone che vivono in famiglie con un'intensità di lavoro molto bassa (% della popolazione totale)	10,0	9,8	8,8	10,2	10,4	10,3	.	.	.
Deflatore del PIL (su base annua)									
	2,4	2,5	2,1	0,4	1,4	1,7	1,3	1,1	1,4
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (su base annua)	2,0	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3	0,9	1,3
Retribuzione nominale per dipendente (su base annua)	2,3	3,8	1,7	2,8	1,3	1,0	1,3	1,1	1,5
Produttività del lavoro (reale, per dipendente, su base annua)	0,4	-1,4	-3,9	2,5	0,2	-2,2	.	.	.
Costo del lavoro per unità di prodotto (intera economia, su base annua)	1,5	4,7	4,6	0,0	1,0	2,5	1,3	0,7	0,8
Costo reale del lavoro per unità di prodotto (su base annua)	-0,8	2,1	2,4	-0,4	-0,4	0,8	0,0	-0,4	-0,6
Tasso di cambio effettivo reale (costo del lavoro per unità di prodotto, su base annua)	1,0	2,6	1,8	-2,9	0,5	-1,6	3,0	1,4	-0,4
Tasso di cambio effettivo reale (indice armonizzato dei prezzi al consumo, su base annua)	0,9	1,4	1,3	-4,5	0,0	-1,8	1,8	1,1	-0,6
Saldo delle amministrazioni pubbliche (% del PIL)									
	-1,6	-2,7	-5,5	-4,5	-3,8	-3,0	-3,0	-2,6	-2,2
Saldo strutturale di bilancio (% del PIL)	-3,6	-3,9	-4,2	-3,7	-3,8	-1,4	-0,8	-0,6	-0,8
Debito pubblico lordo (% del PIL)	103,3	106,1	116,4	119,3	120,7	127,0	132,7	133,7	132,4
(1) Gruppi bancari e singole banche nazionali									
(2) Gruppi bancari e singole banche nazionali, filiali e controllate di banche estere (UE e non)									
Fonte: servizi della Commissione, Banca centrale europea									

3 SQUILIBRI E RISCHI

Il ristagno della produttività è all'origine della perdita di competitività esterna dell'Italia e incide sulla sostenibilità dell'elevato debito pubblico. Ridurre il debito pubblico migliorando contemporaneamente la competitività esterna è un processo estremamente rischioso in quanto la moderazione dei salari nominali, che a breve termine potrebbe contribuire a recuperare la competitività di costo, inciderebbe sulla dinamica del debito nazionale³. Pertanto, la correzione duratura degli squilibri dell'Italia e l'aumento della resilienza globale dell'economia dipendono dall'andamento della produttività. Per rilanciare la produttività occorre tuttavia ovviare sia alle inefficienze nell'allocazione del lavoro e del capitale che all'accumulo insufficiente di capitale umano. Ciò può avvenire solo a più lungo termine ed è per questo che occorre un'azione politica risoluta.

3.1. DEBITO PUBBLICO ELEVATO

L'elevato debito pubblico è una notevole fonte di vulnerabilità per l'economia italiana. L'elevatissimo debito pubblico rallenta la crescita economica attraverso una serie di canali, specialmente perché la sua crescita non ha finanziato un accumulo corrispondente di capitale umano e fisico. Un primo canale è costituito dall'elevato livello di imposizione attuale e atteso necessario per il servizio del debito, che deprime la domanda interna e comporta costi distorsivi. In particolare, l'elevato livello di imposizione del lavoro e del capitale in Italia incide pesantemente sulla crescita. In secondo luogo, la forte spesa per interessi dell'Italia (5,3% del PIL nel 2013) lascia poco margine per una spesa pubblica produttiva. In terzo luogo, l'elevato debito pubblico limita il margine di bilancio di cui il governo dispone per reagire agli shock economici. In quarto luogo, l'elevato debito pubblico dell'Italia la rende più vulnerabile agli aumenti repentini dei rendimenti dei titoli sovrani e alla volatilità dei mercati finanziari, che a loro volta incidono sull'economia reale. Infine, il notevole fabbisogno annuale di rinnovo del debito sovrano (25% del PIL) espone l'Italia a un forte rischio di rifinanziamento, specialmente nei periodi di maggiore avversione al rischio.

³ Cfr. ad esempio Fisher (1933) e Darvas (2013)

Il minor rigore della politica di bilancio successivo all'adozione dell'euro ha contribuito a indebolire la posizione delle finanze pubbliche italiane all'inizio della crisi. L'Italia ha attuato un profondo risanamento di bilancio nel periodo precedente all'adozione dell'euro: la riduzione del rapporto debito pubblico/PIL è dovuta in gran parte agli elevati avanzi primari. Dopo l'introduzione dell'euro, tuttavia, pur beneficiando di una spesa per interessi notevolmente inferiore l'Italia non ha mantenuto l'elevato avanzo primario necessario per ridurre il rapporto debito pubblico/PIL a un ritmo adeguato. Inoltre, gli effetti positivi della crescita del PIL reale sono stati piuttosto limitati (Grafico 3.1.). Di conseguenza, nel periodo 1999-2007 il rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia è diminuito solo di 11 punti percentuali, dal 114,3% del PIL a fine 1998 al 103,3% del PIL a fine 2007⁴. Il rapporto debito pubblico/PIL è in costante aumento dall'inizio della crisi. Nella prima fase (2008-2010), l'aumento è stato causato dalla crescita negativa del PIL reale e dall'erosione degli avanzi primari. Nella seconda fase (2011-2013), la spesa per interessi è aumentata a causa del premio di rischio più elevato, mentre il PIL reale ha continuato a ridursi. Al tempo stesso, il contributo dell'Italia al sostegno finanziario destinato ai paesi della zona euro tenuti al rispetto di un programma e il pagamento dei debiti commerciali pubblici pregressi (entrambi rispecchiati negli aggiustamenti stock/flussi) hanno determinato un'ulteriore crescita del rapporto debito pubblico/PIL (rispettivamente di circa il 3,6% e l'1,4% del PIL). Tuttavia, grazie al rapido risanamento di bilancio operato in risposta alle turbolenze sul mercato del debito sovrano, il rapporto debito pubblico/PIL è cresciuto più lentamente, risultando lievemente inferiore al 133% del PIL alla fine del 2013.

⁴ A titolo di confronto, il Belgio è riuscito a ridurre il suo rapporto debito pubblico/PIL di 33,2 punti percentuali (dal 117,2% del PIL nel 1998 all'84% nel 2007), grazie soprattutto a un avanzo primario medio del 5% del PIL durante lo stesso periodo 1999-2007 (2,6% in Italia).

Riquadro 3.1: Simulazioni della sostenibilità del debito pubblico italiano

Proiezioni deterministiche stilizzate realizzate partendo dalle previsioni d'inverno 2014 della Commissione fino al 2015¹ per il periodo 2016-2020 (Grafico 1):

Politica di bilancio

- Mantenimento dell'avanzo primario al 3% del PIL nel periodo di riferimento 2016-2020.
- Rafforzamento dell'avanzo primario al 5% del PIL dal 2016 rispetto all'avanzo primario strutturale del 4,5% del PIL stimato per il 2015. Questo è uno scenario politico ambizioso se si considera che l'avanzo primario, che nel 1997 ha raggiunto un picco del 6,5% del PIL per consentire l'ingresso dell'Italia nella zona euro, è stato in media del 2,6% del PIL nel periodo 1999-2007.

Prospettive macroeconomiche

- Scenario della Commissione: una volta integrate le previsioni d'inverno 2014 della Commissione, si presuppone che la crescita del PIL reale rimanga al di sopra della crescita potenziale in modo da colmare il divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale nel 2018 per poi iniziare a convergere verso le proiezioni del gruppo di lavoro Invecchiamento. Il deflatore del PIL è destinato a convergere progressivamente verso il 2% entro il 2018. Di conseguenza, nel periodo 2014-2020 la crescita annuale media del PIL nominale dovrebbe essere lievemente inferiore al 3%.
- Scenario del tutto avverso: periodo prolungato di bassa crescita reale e inflazione, con una conseguente crescita media del PIL nominale dell'1% nel periodo 2016-2020.

Tasso d'interesse nominale implicito sul debito

- 4%, che equivale all'incirca al tasso d'interesse implicito sul debito pubblico dell'Italia nel 2013.

Con un avanzo primario pari al 3% del PIL, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe continuare a diminuire, sempre che gli sviluppi macroeconomici siano quelli previsti nello scenario della Commissione. In questo scenario, tuttavia, la traiettoria del rapporto debito pubblico/PIL non sarebbe sufficiente per raggiungere il parametro di riferimento per il debito stabilito nel patto di stabilità e crescita. In caso di presupposti macroeconomici estremamente sfavorevoli, il rapporto debito pubblico/PIL è invece destinato ad aumentare. Di conseguenza, in caso di avanzo primario del 3% del PIL, i problemi macroeconomici rappresenterebbero un serio rischio per la sostenibilità del debito.

Con un avanzo primario pari al 5% del PIL, in base alle ipotesi macroeconomiche della Commissione il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe mantenere una tendenza saldamente discendente, conformemente al parametro di riferimento per il debito stabilito nel patto di stabilità e crescita. Un avanzo primario così elevato continuerebbe inoltre a garantire un'ampia stabilizzazione del rapporto debito pubblico/PIL anche in caso di presupposti macroeconomici estremamente sfavorevoli. Come si è già detto, l'esperienza insegna che è molto difficile ottenere e mantenere un avanzo primario così elevato². Inoltre, non si può non tener conto della difficoltà di mantenere un avanzo primario elevato a fronte di un'attività economica ancora debole e di pressioni deflazionistiche.

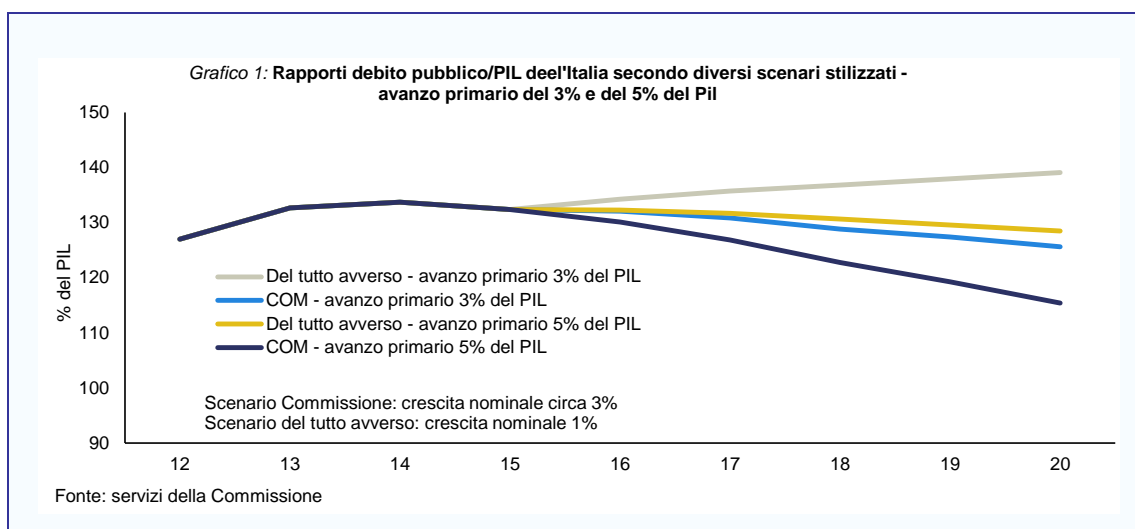
Se verrà ulteriormente migliorata e mantenuta, l'attuale posizione di bilancio strutturale ridurrà lo squilibrio del debito pubblico. Un consistente avanzo primario contribuirebbe inoltre a mantenere la fiducia del mercato anche qualora le prospettive di crescita e l'inflazione dovessero rimanere deboli a breve-medio termine. La crescita e l'inflazione, tuttavia, hanno notevoli ripercussioni sul rapporto debito pubblico/PIL e sono importanti motori degli sviluppi di bilancio. Un miglioramento delle prospettive di crescita a lungo termine attraverso le riforme strutturali ridurrebbe considerevolmente la vulnerabilità dell'Italia legata al suo elevato debito pubblico.

¹ Per altri tipi di proiezioni sul debito, cfr. ad esempio Berti (2013) e Commissione europea (2012a).

² Nel periodo 1999-2007 il Belgio è riuscito ad ottenere un avanzo primario medio pari al 5% del PIL.

(segue)





Il rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia dovrebbe raggiungere un picco del 134% circa nel 2014 per poi diminuire leggermente nel 2015 grazie all'avanzo primario più elevato e alla crescita del PIL nominale. Le forti pressioni del mercato finanziario hanno indotto il paese ad attuare, nel periodo 2011-2013, importanti misure di risanamento di bilancio che hanno scongiurato i rischi immediati per la sostenibilità grazie al miglioramento della situazione delle finanze pubbliche (l'avanzo primario strutturale per il 2013 è stimato a 4½% circa del PIL). L'Italia ha inoltre intrapreso un'ambiziosa riforma delle pensioni che, una volta attuata integralmente, avrà ripercussioni positive sulla sostenibilità a medio-lungo termine delle finanze pubbliche. Gli sforzi prodigati a livello nazionale erano indispensabili per garantire l'efficacia delle misure adottate a livello di zona euro per rafforzare l'architettura dell'UEM ed eliminare il rischio di "ridenominazione". Di conseguenza, negli ultimi mesi il premio di rischio sul debito sovrano è notevolmente diminuito ed è attualmente vicino ai livelli pre-crisi.

Per avviare il rapporto debito pubblico/PIL su un percorso di riduzione soddisfacente occorrerà un impegno costante. Stando alle simulazioni stilizzate, sono necessari avanzi primari elevati e una crescita sostenuta per avviare il rapporto debito pubblico/PIL su un percorso di riduzione soddisfacente, in modo da rispettare il nuovo parametro di riferimento del patto di stabilità e crescita (PSC) (Riquadro 3.1). Entrambe le condizioni sono difficili da soddisfare.

L'aumento dell'esposizione in debito sovrano delle banche italiane le rende più vulnerabili agli sviluppi delle finanze pubbliche. Durante la crisi del debito sovrano nella zona euro, l'esposizione delle banche nazionali al debito sovrano italiano è notevolmente aumentata (cfr. riquadro 2.1). Il forte aumento dello stock di debito pubblico detenuto dalle banche italiane ha sostenuto i titoli sovrani dopo l'uscita degli investitori privati esteri dalla metà del 2011. Questa maggiore esposizione, tuttavia, ha reso il settore bancario più vulnerabile all'andamento dei rendimenti dei titoli sovrani in assenza di un'unione bancaria completa. Negli ultimi mesi, grazie al rafforzamento della posizione di bilancio e al miglioramento del quadro finanziario della zona euro, i rendimenti sul debito sovrano italiano sono nettamente diminuiti e si assiste al graduale ritorno degli investitori privati esteri. Infine, la gestione del debito pubblico italiano continua a rispondere in modo molto efficace alle aspettative del mercato, anche grazie a una comunicazione accurata, e le aste hanno continuato a dare risultati positivi.

3.2. PERDITA DI COMPETITIVITÀ ESTERNA

La forte perdita di competitività esterna indebolisce le prospettive di crescita dell'Italia. Le partite correnti dell'Italia hanno recentemente registrato un notevole miglioramento, che tuttavia sembra derivare più da un declino strutturale della crescita potenziale e dalla relativa debolezza della domanda interna che da una ripresa della posizione

dell'Italia in termini di esportazioni. Nonostante qualche recente segno di resilienza delle esportazioni verso i paesi non appartenenti alla zona euro, l'Italia continua a risentire dell'indebolimento della competitività di costo e di una specializzazione merceologica sfavorevole, che si riflettono nel declino relativamente accentuato della sua quota del mercato delle esportazioni, soprattutto nei confronti della zona euro. L'indebolimento generale della posizione dell'Italia in termini di esportazioni non implica solo una minore capacità di sfruttare la domanda esterna come fonte di crescita interna, ma anche una graduale erosione della capacità di pagare le importazioni, in particolare quelle di energia, settore in cui l'Italia ha una dipendenza strutturale dai fornitori stranieri. Una posizione indebolita in termini di esportazioni potrebbe generare nuovi disavanzi esterni, esponendo ancora una volta l'Italia al rischio di una brusca inversione dell'afflusso di capitali esteri.

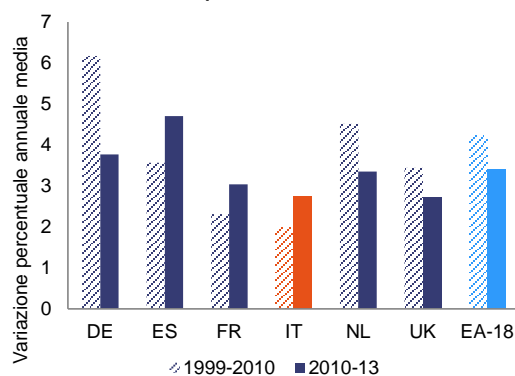
3.2.1. Andamento delle esportazioni

Dall'adozione dell'euro l'Italia è soggetta a una forte erosione della sua quota del mercato delle esportazioni. Tra il 1999 e il 2010 il volume delle esportazioni italiane è aumentato in media del 2% all'anno, una percentuale nettamente inferiore alla crescita annuale media del 4,2% registrata per l'intera zona euro (Grafico 3.2.). Questo mediocre andamento delle esportazioni ha determinato una perdita della quota del mercato delle esportazioni superiore all'erosione della quota di mercato registrata da altri paesi europei (Grafico 3.3.).⁵ Dal 2010 il divario in termini di crescita media annuale delle esportazioni tra l'Italia e alcuni paesi europei comparabili si è lievemente attenuato: nel periodo 2010-2013, la crescita annuale media dei volumi delle esportazioni italiane è stata del 2,7% contro una media del 3,4% per la zona euro. Parallelamente, la perdita della quota italiana del mercato delle esportazioni in termini di valore si è stabilizzata nel 2010 dopo la prima fase della crisi finanziaria mondiale, ma il paese è comunque in

svantaggio rispetto ad alcuni paesi europei comparabili, in particolare la Spagna, che sono riusciti ad aumentare la loro quota del mercato delle esportazioni.

La perdita della quota italiana del mercato delle esportazioni è stata particolarmente acuta nel 2008-2009. Il declino dei volumi di esportazione e della quota del mercato delle esportazioni dell'Italia registrato nel 2008-2009 è stato più pronunciato di quello dei paesi europei comparabili. Gran parte di queste forti perdite della quota di mercato è stata registrata nei confronti dei partner commerciali della zona euro e negli anni successivi la ripresa è stata praticamente inesistente. Per contro, nel periodo 2010-2013 l'andamento delle esportazioni italiane sui mercati al di fuori della zona euro è stato particolarmente positivo grazie a una domanda più forte e a un tasso di cambio dell'euro relativamente favorevole (Grafico 3.4.). Una spiegazione di questa tendenza divergente potrebbe essere che le imprese italiane più grandi e produttive, che erano già in grado di esportare al di fuori della zona euro, sono riuscite a far fronte alla domanda crescente dei mercati non appartenenti alla zona euro, mantenendo così le proprie quote di mercato.

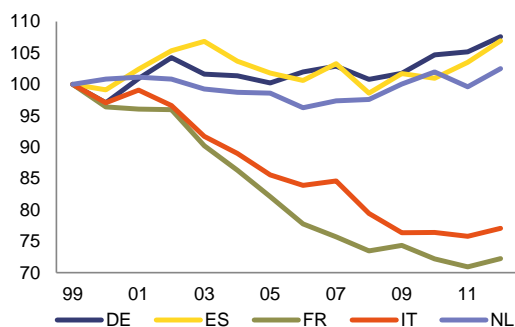
Grafico 3.2: Variazione percentuale annuale media dei volumi di esportazione di beni e servizi



Fonte: servizi della Commissione

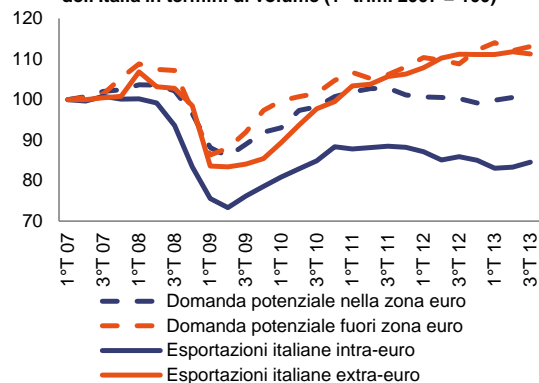
⁵ In termini di valore, la perdita della quota italiana del mercato delle esportazioni è lievemente inferiore a quella espressa in termini di volume. Questa differenza potrebbe derivare in parte da un aumento relativamente pronunciato dei valori unitari delle esportazioni italiane, il quale potrebbe indicare che le imprese italiane si sono concentrate in una certa misura sul miglioramento della qualità dei loro prodotti. Cfr. ad esempio Commissione europea (2012b) e FMI (2013b).

Grafico 3.3: Evoluzione delle quote del mercato mondiale delle esportazioni di beni e servizi (in termini di valore) (1999 = 100)



Fonte: servizi della Commissione
Nota: vengono presi in considerazione 36 mercati industriali

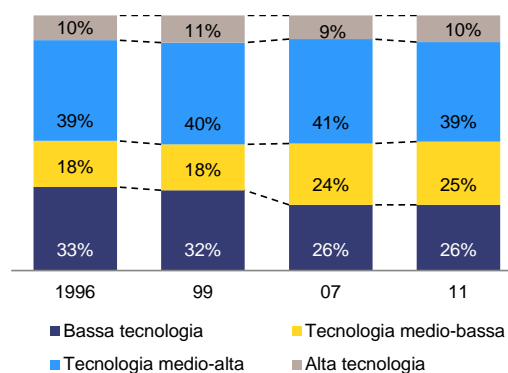
Grafico 3.4: Ripartizione geografica delle esportazioni dell'Italia in termini di volume (1° trim. 2007 = 100)



Fonte: Banca d'Italia

La quota ancora consistente delle esportazioni a contenuto tecnologico basso e medio-basso espone il paese a una forte concorrenza in termini di costi. Pur avendo subito qualche cambiamento, in particolare un timido spostamento dai beni a bassa tecnologia verso quelli a media tecnologia (Grafico 3.5), la composizione settoriale delle esportazioni italiane è ancora fortemente orientata verso settori tradizionali quali i tessili, i prodotti di cuoio e le calzature, oltre a industrie di scala come i metalli di base, i prodotti alimentari, la plastica, la pietra, la ceramica, il cemento e il vetro⁶. Con la liberalizzazione del commercio mondiale, questo mix di prodotti da esportazione ha esposto sempre più l'Italia a un'agguerrita concorrenza in termini di costi. Alcuni esportatori italiani avrebbero potuto mantenere la loro quota di mercato concentrandosi sulla qualità e sull'innovazione di prodotti e processi, ma l'entità di questo processo di aggiustamento rimane insufficiente a compensare il declino registrato dagli esportatori in altri settori.

Grafico 3.5: Esportazioni italiane per intensità tecnologica



Fonte: OCSE

3.2.2. Sviluppi delle partite correnti e dei conti finanziari e posizioni nette sull'estero

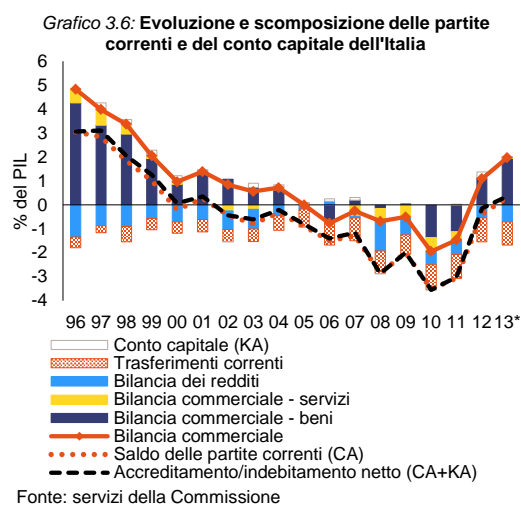
Dalla metà del 2011 il saldo delle partite correnti dell'Italia è stato drasticamente corretto e presenta nuovamente un avanzo dovuto principalmente al netto calo delle importazioni. La maggior parte della correzione è intervenuta tra il 2011 e il 2012, quando l'indebitamento estero netto è passato dal 3% allo 0,1% del PIL. All'inizio del 2013 la somma del saldo delle partite correnti e del conto capitale è ridiventata positiva (su una base cumulativa di 12 mesi) e le stime per il 2013 indicano un avanzo leggermente inferiore all'1% del PIL. Questo miglioramento è dovuto in gran parte a quello della bilancia commerciale (Grafico 3.6.), in particolare la componente non energetica della bilancia delle merci. Circa tre quarti della correzione della bilancia delle merci nel periodo 2011-2013 sono dovuti a un calo delle importazioni nominali (superiore al 10%), causato in particolare da una

⁶ Cfr. ad esempio FMI (2013b)

domanda interna depressa (Grafico 3.8.). Anche le esportazioni, tuttavia, hanno contribuito al miglioramento del saldo con l'estero dell'Italia, registrando un aumento del 3,6% in termini nominali nel periodo 2011-2013 dovuto principalmente alla domanda extra-zona euro (cfr. sezione 3.2.1). D'altro canto, la bilancia commerciale dell'Italia è molto sensibile alle fluttuazioni dei prezzi di importazione dell'energia, vista la dipendenza strutturale dall'energia importata (il disavanzo medio delle partite correnti registrato dall'Italia nel periodo 2007-2011 è coinciso in gran parte con il disavanzo commerciale medio nel settore dell'energia). Anche se l'attuale diversificazione delle fonti energetiche potrebbe ridurre in parte la vulnerabilità del paese agli shock dei prezzi dell'energia, si ritiene che l'economia italiana continuerà ad essere caratterizzata da una forte dipendenza dall'energia importata.

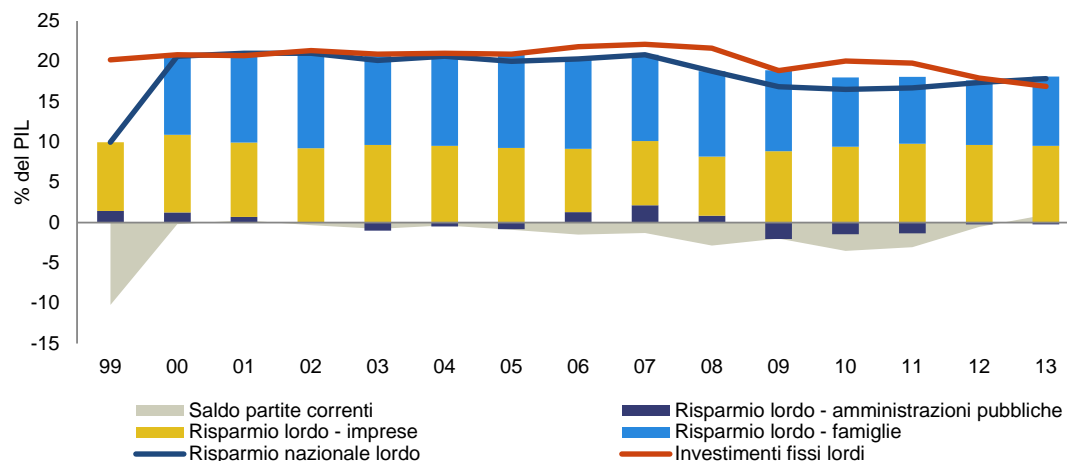
prodotto effettivo e prodotto potenziale. Secondo stime recenti⁷, nel 2013 il saldo delle partite correnti corretto per il ciclo dell'Italia è stato sostanzialmente equilibrato.

⁷ Commissione europea (2014d)



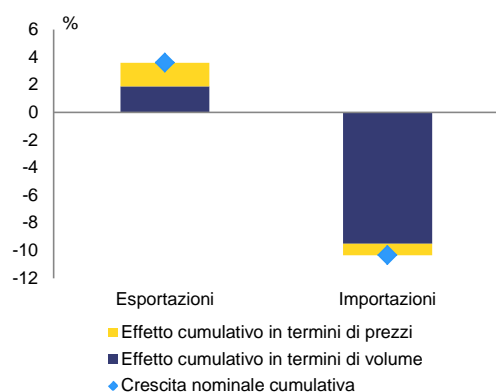
Si ritiene che la correzione delle partite correnti dell'Italia sia sostanzialmente non ciclica. La recessione profonda e prolungata del paese ha limitato la produzione potenziale stimata. Non si prevede quindi un pieno ritorno della domanda interna e delle importazioni ai livelli e alle tendenze pre-crisi. Sebbene il divario tra prodotto effettivo e prodotto potenziale sia notevole (-4,3% del PIL nel 2013), anche i divari dei principali partner commerciali del paese sono negativi, il che significa che la domanda estera di esportazioni italiane è ancora destinata a crescere insieme alla domanda interna dei partner commerciali quando questi avranno colmato i rispettivi divari tra

Grafico 3.7: Risparmio (per settore) e investimenti dell'Italia



Fonte: servizi della Commissione

Grafico 3.8: Scomposizione della correzione della bilancia delle merci italiana nel periodo 2011-2013



Fonte: servizi della Commissione

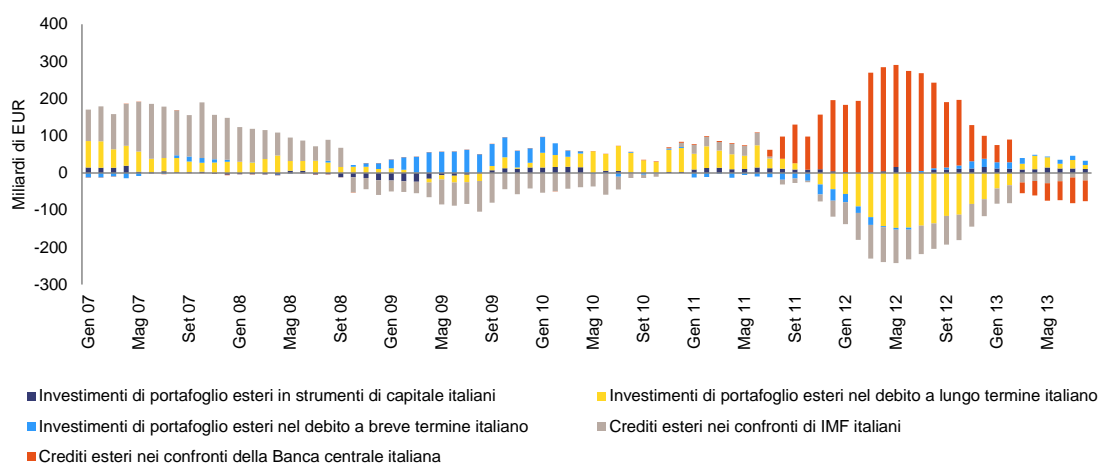
In termini di risparmio-investimenti, è stato il crollo degli investimenti ad aver maggiormente contribuito alla recente correzione delle partite correnti. La crisi ha fatto sì che nel 2009 il risparmio pubblico in percentuale del PIL scendesse a un livello estremamente basso, soprattutto per l'attivazione degli stabilizzatori automatici, mentre il contenimento dei consumi ha provocato un crollo dei risparmi delle famiglie. Alla fine, tuttavia, la diminuzione dei risparmi privati è stata più che compensata dal forte calo degli investimenti fissi lordi conseguente al peggioramento delle prospettive economiche e all'irrigidimento delle condizioni di credito. In un contesto di forte pressione del mercato, il settore pubblico ha intrapreso un importante sforzo di risanamento di bilancio che ha comportato un aumento del risparmio pubblico. Nel 2013 si è

inoltre invertita la diminuzione dei risparmi privati, a mano a mano che le famiglie adeguavano i consumi al peggioramento permanente delle prospettive di reddito (Grafico 3.7.). Questo ha reso nuovamente positivo il saldo delle partite correnti nel 2013. Per il 2014-2015 la Commissione prevede un ulteriore aumento del risparmio nazionale dovuto all'attuale aggiustamento dei bilanci nei settori pubblico e privato. Contestualmente, gli investimenti fissi lordi dovrebbero crescere a mano a mano che migliorano le prospettive della domanda (esterna) e che le condizioni finanziarie vengono allentate. L'avanzo delle partite correnti dovrebbe quindi stabilizzarsi ad un livello appena superiore all'1% del PIL.

La brusca correzione del saldo delle partite correnti dell'Italia rispecchia il ritiro dei flussi di capitali privati esteri, tendenza che ha iniziato ad invertirsi alla fine del 2012. Dalla metà del 2011, in un contesto di crisi del debito sovrano nella zona euro, gli investitori esteri hanno ridotto drasticamente la propria esposizione al debito sovrano a più lungo termine dell'Italia. Il contagio, basato sulla crisi di fiducia, dal debito sovrano italiano al sistema finanziario nazionale ha determinato anche una forte riduzione dei prestiti interbancari, dei depositi dei non residenti presso le banche italiane e delle esposizioni estere nei confronti di titoli emessi dagli istituti monetari e finanziari italiani (Grafico 3.10.). I finanziamenti del settore privato sono stati in buona parte sostituiti da finanziamenti del settore ufficiale, in particolare da acquisti di titoli di Stato italiani da

parte dell'Eurosistema nell'ambito del programma per il mercato dei titoli finanziari (circa 100 miliardi di EUR, 90 dei quali devono ancora scadere) e dalla forte dipendenza delle banche italiane dalla liquidità fornita dall'Eurosistema. Il miglioramento delle posizioni di bilancio e sull'estero, l'annuncio del programma OMT (operazioni definitive monetarie) della BCE nel settembre 2012 e i progressi registrati verso il completamento dell'architettura di governance economica della zona euro hanno contribuito a rassicurare gli investitori, come dimostrano la diminuzione degli spread tra i rendimenti dei titoli di Stato italiani e tedeschi, la parziale ripresa della domanda di titoli sovrani italiani da parte degli investitori esteri e il rinnovato interesse per gli strumenti di capitale societario e di debito italiani. Questo ha permesso di ridurre la dipendenza delle banche italiane dai rifinanziamenti dell'Eurosistema da un picco di 280 miliardi di EUR nel febbraio 2013 a 230 miliardi di EUR alla fine del 2013. Solo la tendenza negativa dei depositi dei non residenti e dei prestiti alle banche italiane non si è ancora invertita, ma il ritmo delle uscite è notevolmente rallentato. Al tempo stesso, gli investitori italiani hanno ridotto le dismissioni delle attività detenute all'estero volte ad attenuare l'effetto delle uscite di capitali stranieri e intensificato nuovamente gli acquisti di strumenti di capitale esteri (Grafico 3.9.).

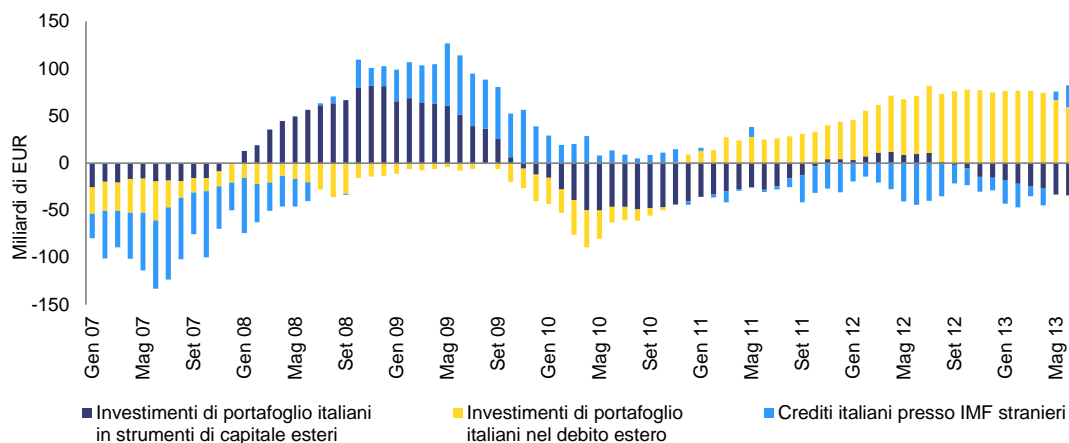
Grafico 3.10: Conti finanziari della bilancia dei pagamenti italiana - Passività italiane (semplificato)



Fonte: Banca d'Italia

Nota: Valori espressi come somma mobile su 12 mesi. Un valore positivo indica un aumento dei crediti esteri su attività italiane. Un valore negativo indica una diminuzione dei crediti esteri su attività italiane. I "crediti esteri nei confronti di IMF italiani" rappresentano principalmente la dipendenza delle banche italiane dall'Eurosistema.

Grafico 3.9: Conti finanziari della bilancia dei pagamenti italiana - attività italiane (semplificato)



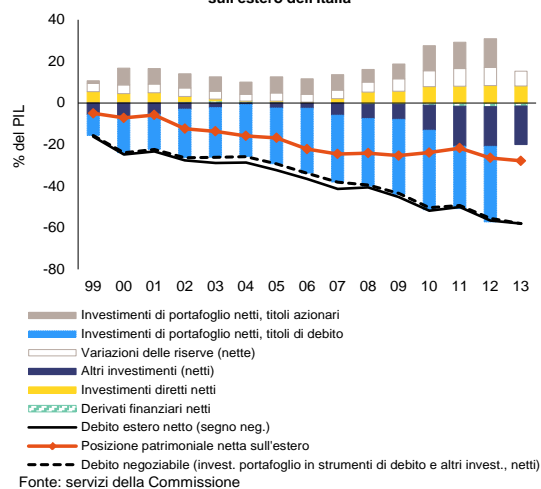
Fonte: Banca d'Italia

Nota: Valori espressi come somma mobile su 12 mesi. Un valore positivo indica una diminuzione dei crediti italiani su attività estere. Un valore negativo indica un aumento dei crediti italiani su attività estere. I "crediti italiani nei confronti di IMF esteri" rappresentano principalmente la valuta, i prestiti e i depositi. Sono indicate solo le categorie di attività più pertinenti per il periodo indicato.

Nonostante un graduale deterioramento, la posizione patrimoniale netta sull'estero rimane lievemente negativa.

La posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia si è progressivamente deteriorata da -5% del PIL nel 1999 a -28% circa nel 2013 (Grafico 3.11.), un livello moderato rispetto a quello registrato in altre economie vulnerabili come la Spagna (-93,4% del PIL), il Portogallo (-119,4%) o l'Irlanda (-110,5%). La composizione del finanziamento della posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia è però notevolmente cambiata dalla metà del 2011. Ora la posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia è finanziata anche dal settore ufficiale, grazie alla notevole liquidità messa a disposizione dall'Eurosistema per ovviare alla crisi di liquidità sui mercati interbancari privati e sui mercati dei capitali che ha colpito l'Italia e altre economie vulnerabili della zona euro. In un contesto di frammentazione dei mercati finanziari della zona euro, il massiccio conferimento di liquidità ha fortemente aumentato le passività TARGET2 dell'Italia nei confronti dell'Eurosistema (Grafico 3.12.). Tuttavia, l'esposizione totale degli investitori esteri verso l'Italia è rimasta sostanzialmente stabile⁸.

Grafico 3.11: Scomposizione della posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia



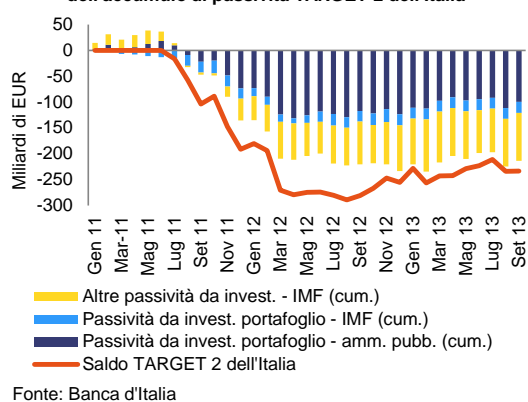
Fonte: servizi della Commissione

Gli sviluppi verificatisi in Italia nel 2011-2012 dimostrano che anche una posizione patrimoniale netta sull'estero lievemente negativa può rendere un paese vulnerabile a un'inversione dell'afflusso di capitali esteri, con ricadute negative per l'economia. Negli ultimi mesi l'Italia è riuscita in parte a riconquistare la fiducia dei mercati. Il paese rimane tuttavia esposto a un notevole rischio di rifinanziamento esterno in caso di rinnovata avversione al rischio tra gli investitori esteri per finanziare le sue passività verso l'estero, che consistono per la maggior parte in strumenti di debito. A termine, quando scadrà l'attuale offerta di liquidità

⁸ De Grauwe et al. (2012)

dell'Eurosistema attraverso operazioni di rifinanziamento con piena aggiudicazione degli importi, le banche italiane dovranno anche ridurre la propria dipendenza da questo canale di finanziamento. Col tempo, tuttavia, a meno di un'inversione di tendenza, l'avanzo delle partite correnti ottenuto dovrebbe consentire all'Italia di ridurre progressivamente la sua posizione patrimoniale netta sull'estero negativa.

Grafico 12: Principali uscite di capitale estero all'origine dell'accumulo di passività TARGET 2 dell'Italia



3.2.3. Competitività in termini di costi/prezzi

La competitività esterna dell'Italia ha risentito dell'aumento del costo del lavoro per unità di prodotto, che ha superato quello degli altri paesi della zona euro. Nel periodo 1999-2012, il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) è aumentato in media del 2,4% all'anno, superando sia la media della zona euro (1,7%) che il valore di riferimento leggermente al di sotto del 2% della BCE per l'inflazione basata sullo IAPC. L'aumento del CLUP relativo dell'Italia è dovuto principalmente a una tendenza negativa della crescita della produttività del lavoro (Grafico 3.13.) – che riflette anche il “labour hoarding” (accantonamento del fattore lavoro) registrato negli ultimi anni – mentre la retribuzione nominale per dipendente è aumentata sostanzialmente in linea con la media della zona euro. L'evoluzione del CLUP rispetto ai principali partner commerciali e l'apprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale (NEER) dall'inizio degli anni 2000 spiegano l'apprezzamento del tasso di cambio effettivo reale (REER) dell'Italia basato sul CLUP (Grafico 3.14)⁹. Negli ultimi anni sono

state introdotte riforme ambiziose del mercato del lavoro e del meccanismo di contrattazione collettiva che ora vengono gradualmente attuate (cfr. riquadro 3.2). Queste riforme potrebbero promuovere un migliore allineamento delle retribuzioni alla produttività attraverso una differenziazione salariale che tenga conto della notevole dispersione della produttività e delle condizioni del mercato del lavoro in tutto il paese. A termine, questo dovrebbe inoltre migliorare l'efficienza allocativa dell'economia e contenere la crescita del CLUP dell'Italia attraverso una maggiore produttività (cfr. sezione 3.3).

Grafico 3.13: Evoluzione della produttività del lavoro (1999 = 100)

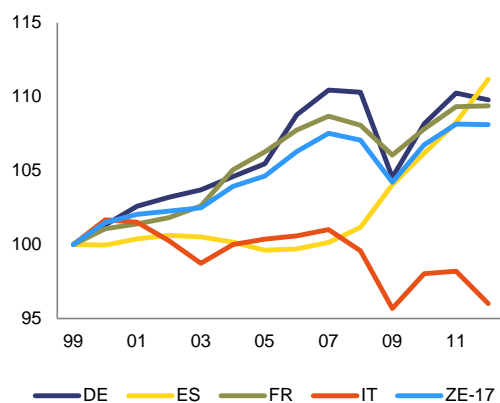
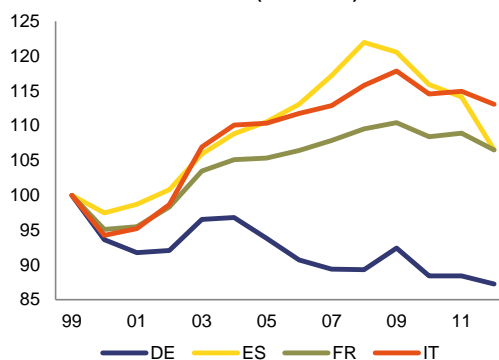


Grafico 3.14: Evoluzione del REER basato sul CLUP nominale (1999 = 100)



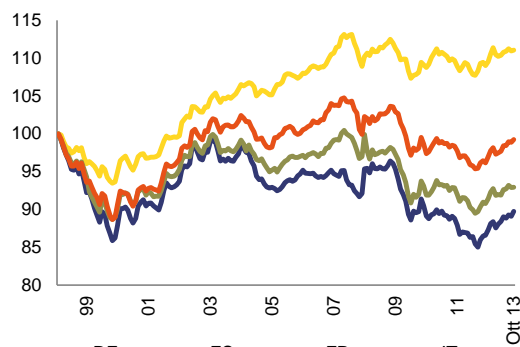
sopravalutazione dello 0-10%, in linea con il divario tra il saldo delle partite correnti corretto per il ciclo e quello coerente con i fondamentali e le politiche auspicabili (0-2% del PIL).

⁹ Secondo le stime dell'FMI (2013c), ad esempio, il tasso di cambio dell'Italia per il 2012 potrebbe presentare una

I REER basati sui prezzi indicano una posizione meno sfavorevole dell'Italia in termini di competitività rispetto a quelli basati sul CLUP.

Il grafico 3.15 mostra l'evoluzione del REER dell'Italia e di alcuni paesi europei comparabili in base all'indice dei prezzi alla produzione (PPI) nel settore manifatturiero. Nel 2012 il REER basato sul PPI era ancora simile al livello registrato al momento dell'introduzione dell'euro, nonostante l'apprezzamento del NEER, e pertanto illustra meglio la competitività dell'Italia rispetto al REER basato sul CLUP. I REER basati sui prezzi tengono conto di una gamma più ampia di costi di produzione che vanno oltre il lavoro interno, ma possono anche essere influenzati da altri elementi quali i miglioramenti della qualità e il potere di fissare i prezzi. Secondo Giordano et al. (2013), il CLUP può non essere l'indicatore più rappresentativo della competitività dei paesi. In particolare, la crescente globalizzazione delle catene del valore può comportare una diminuzione della quota dei fattori interni nei costi di produzione totali, perché la quota dei fattori produttivi acquistati all'estero aumenta a scapito del lavoro interno. L'FMI (2013b) adatta il quadro REER a un mondo in cui i paesi competono nella fornitura di valore aggiunto ("operazioni" anziché beni) e conclude che la perdita cumulativa di competitività dell'Italia dall'introduzione dell'euro è meno pronunciata di quella calcolata utilizzando il REER basato sul CLUP¹⁰. Il CLUP rimane comunque pertinente, perché indica l'entità della pressione esercitata dai costi sui prezzi e sui margini di utile a livello nazionale.

Grafico 3.15: Evoluzione del REER basato sui prezzi alla produzione nel settore manifatturiero (gen 1999 = 100)

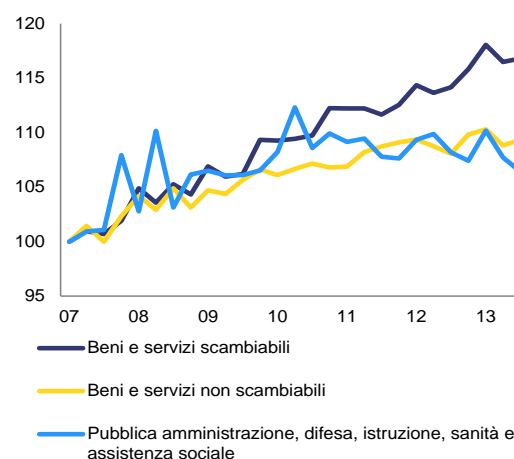


Fonte: Banca d'Italia

Finora la moderazione salariale è stata trainata dal settore pubblico e dal settore dei beni o servizi non scambiabili.

Il grafico 3.16 indica dinamiche divergenti della retribuzione oraria nominale dei dipendenti per settore dall'inizio della crisi. In primo luogo, il grafico mostra che l'indice della retribuzione oraria nominale dei dipendenti nei settori dei beni o servizi non scambiabili è stato separato da quello per il settore pubblico¹¹ a causa del congelamento dei salari nel settore pubblico applicato dal governo dal 2011. In secondo luogo, il grafico mostra che anche gli altri settori dei beni o servizi non scambiabili hanno registrato una dinamica salariale più moderata rispetto ai settori dei beni o servizi scambiabili. Questo potrebbe essere dovuto alla dinamica della produttività più debole dei settori dei beni o servizi non scambiabili. Il grafico 3.17 illustra l'andamento del CLUP nel settore manifatturiero, facendo una distinzione tra le imprese esportatrici e le altre. Dal grafico risulta che durante la crisi la crescita salariale nel settore manifatturiero è stata più dinamica per le imprese esportatrici, contrariamente a quanto è accaduto nel periodo pre-crisi. Tuttavia, poiché la crescita della produttività delle imprese esportatrici è stata superiore a quella delle altre imprese in entrambi i periodi, la crescita del CLUP è stata più contenuta.

Grafico 3.16: Retribuzione nominale oraria dei dipendenti (1° trim. 07 = 100)

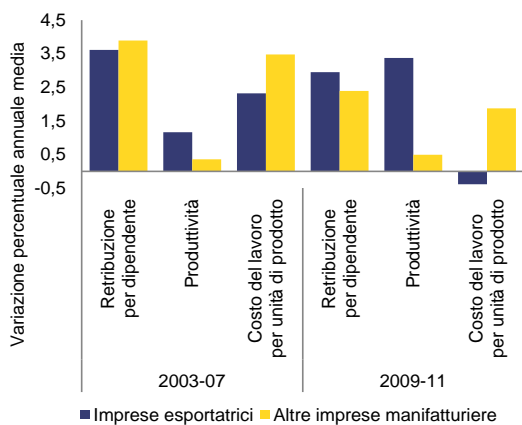


Fonte: servizi della Commissione, Istat

¹¹ Il settore pubblico è rappresentato dalla categoria "Amministrazione pubblica e difesa; istruzione; sanità e assistenza sociale" della NACE Rev. 2.

¹⁰ Cfr. ad esempio Giordano et al. (2013) e FMI (2013b).

Grafico 3.17: Scomposizione del costo del lavoro per unità di prodotto per le imprese esportatrici e manifatturiere prima e nel corso della crisi

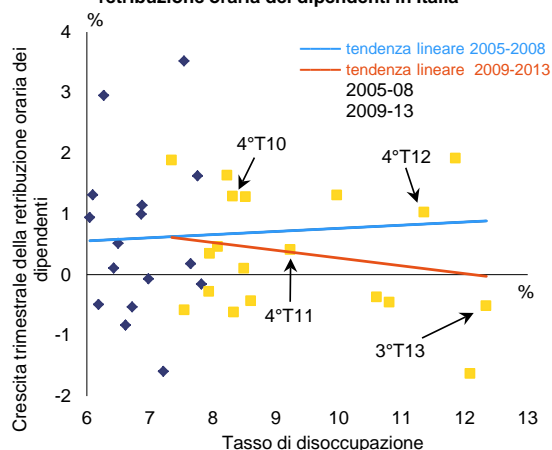


Fonte: servizi della Commissione, Confindustria, Istat

Finora i salari contrattuali sono stati meno reattivi delle retribuzioni effettive alle condizioni del mercato del lavoro. Vi sono notevoli differenze tra le dinamiche dei salari effettivi (retribuzione oraria dei dipendenti basata sui conti nazionali) e quelle dei salari orari negoziati. Fino al 2008 la retribuzione dei dipendenti è cresciuta più rapidamente dei salari negoziati a causa di una deriva salariale positiva. Dall'inizio della crisi, tuttavia, i salari contrattuali sono stati meno reattivi dei salari effettivi al ciclo economico negativo, il che denota una deriva salariale negativa. I grafici 3.18 e 3.19 indicano le curve di Phillips che rapportano rispettivamente il tasso di disoccupazione alla crescita dei salari negoziati e alla retribuzione oraria dei dipendenti nei conti nazionali. Entrambi i grafici riportano due curve, una per gli anni pre-crisi (2005-2008) e una per il periodo della crisi (2009-2013). Le curve di Phillips basate sui salari effettivi indicano che il rapporto quasi costante tra il tasso di disoccupazione e la crescita salariale di prima della crisi si è trasformato dopo la crisi in un rapporto negativo. Le curve di Phillips basate sui salari contrattuali si è invece appiattita durante la crisi, il che denota una scarsa reattività dei salari alle condizioni del mercato del lavoro. Come indicato nel riquadro 3.2, questo può essere riconducibile a certe caratteristiche del sistema italiano di fissazione dei salari. Si può ipotizzare che i salari contrattuali per i contratti da rinnovare nel 2014 si adegueranno all'inflazione più bassa prevista (alla

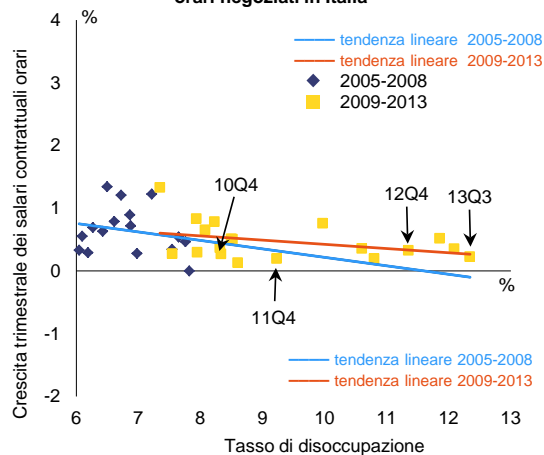
fine del 2013 doveva essere rinnovato il 32,4% dei contratti).

Grafico 3.18: Curva di Phillips - Tasso di crescita della retribuzione oraria dei dipendenti in Italia



Fonte: servizi della Commissione

Grafico 3.19: Curva di Phillips - Tasso di crescita dei salari orari negoziati in Italia

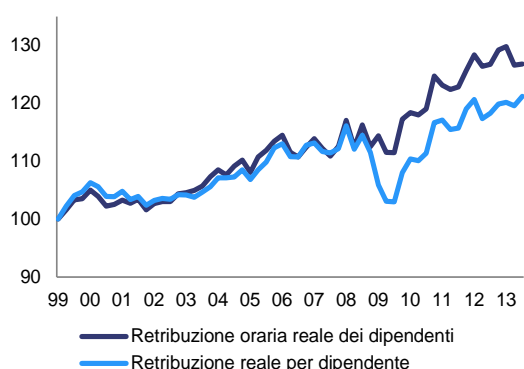


Fonte: servizi della Commissione

Gli effetti della composizione possono mascherare in parte l'aggiustamento salariale in corso. All'inizio della crisi, il calo dell'occupazione ha colpito soprattutto i lavoratori con contratti temporanei o atipici, le cui retribuzioni sono in genere più basse di quelle dei lavoratori con contratti regolari. Nel frattempo, l'innalzamento dell'età pensionabile, introdotto da una serie di riforme consecutive del sistema pensionistico, ha prolungato le carriere. Di conseguenza, tra il 2007 e il 2012 la percentuale delle persone di 50-74 anni rispetto alla forza

lavoro totale è aumentata di quasi 5 punti percentuali, mentre la percentuale dei giovani (15-24 anni) è scesa di 1,5 punti percentuali. Ceteris paribus, questo comporta un aumento del livello salariale medio, perché in genere i lavoratori più anziani sono pagati più dei giovani (cfr. sezione 3.3).

Graph 3.20: Retribuzione reale dei dipendenti nell'industria, esclusa l'edilizia (1° trim. 99 = 100)



Fonte: servizi della Commissione, Istat

L'aggiustamento dei salari reali è avvenuto soprattutto mediante una riduzione delle ore lavorate. Il grafico 3.20 indica la crescita annuale della retribuzione reale dei dipendenti nel settore industriale (esclusa l'edilizia) nel periodo 2007-2013, in termini orari e per dipendente¹². Con la contrazione dell'economia nel 2008 e nel 2009 e la diminuzione delle ore lavorate, i salari reali per dipendente hanno registrato una netta diminuzione. La crescita dei salari reali è poi ripresa con la stabilizzazione delle ore lavorate, che sono addirittura lievemente aumentate nel 2010-2011 grazie alla ripresa economica. Tuttavia, le imprese che nella prima fase della crisi economica avevano optato per una strategia di "labour hoarding" hanno iniziato a licenziare a metà del 2011, quando l'economia è ripiombata nella recessione. Da allora la disoccupazione ha registrato un aumento costante, dal 7,9% nel secondo trimestre del 2011 al 12,3% nel terzo trimestre del 2013. Questo ha provocato una decelerazione della crescita dei salari reali, sia in termini orari che per dipendente. In particolare, nel secondo e nel terzo trimestre del 2013 i salari nominali orari nel settore manifatturiero sono

¹² Per calcolare la retribuzione reale si utilizza il deflatore del valore aggiunto lordo dell'industria, esclusa l'edilizia.

aumentati in linea con l'inflazione. In futuro potrebbe essere più difficile realizzare l'aggiustamento dei salari reali in un contesto di bassa inflazione.

L'alleggerimento del carico fiscale sui fattori produttivi renderebbe il sistema fiscale più favorevole alla crescita e migliorerebbe, a breve termine, la competitività in termini di costi. In Italia il carico fiscale sul lavoro è molto elevato rispetto alla media UE. Nel 2011 l'aliquota fiscale implicita sul lavoro era del 42,3%, una percentuale al secondo posto nell'UE e nettamente superiore alla media UE (35,8%)¹³. Anche il cuneo fiscale per un singolo lavoratore con un salario medio (47,6% nel 2011 e nel 2012) era superiore alla media UE. Per contro, l'aliquota fiscale implicita sui consumi nel 2011 (17,4%) era inferiore alla media UE (20,1%)¹⁴. Nel 2011 il gettito complessivo delle imposte sulle proprietà immobiliari era in linea con la media UE del 2,1% del PIL, con una forte componente costituita dalle imposte sulle transazioni immobiliari. Si stima che nel 2012 la componente ricorrente, cioè quella considerata meno dannosa per la crescita, sia passata dallo 0,7% all'1,5% circa del PIL. Il carico fiscale sul lavoro è stato lievemente ridotto nel bilancio 2014, mentre nell'ottobre 2013 l'aliquota IVA ordinaria è passata dal 21 al 22%. Un ulteriore alleggerimento, senza incidenza sul bilancio, del carico fiscale sui fattori produttivi contribuirebbe a migliorare a breve termine la competitività in termini di costi e sosterebbe il lavoro e l'accumulo di capitale. Per quanto favorevole, questa strategia fiscale non può sostituire riforme strutturali più profonde volte a migliorare la competitività, poiché gli effetti permanenti dello spostamento del carico fiscale saranno probabilmente limitati¹⁵. Va inoltre osservato che il margine di riduzione del cuneo fiscale è limitato dalla necessità di garantire pensioni adeguate nell'ambito del nuovo sistema

¹³ Questo scarto sarebbe più ampio se si includesse la parte dell'IRAP (imposta regionale sulle attività produttive) che grava sul lavoro.

¹⁴ L'aliquota d'imposta implicita sul lavoro è calcolata come la quota percentuale della somma di tutte le imposte dirette e indirette e dei contributi sociali che pesano sul reddito da lavoro dipendente sul totale delle retribuzioni dei lavoratori dipendenti risultante dalla contabilità nazionale. L'aliquota fiscale implicita sui consumi è il rapporto fra il gettito di tutte le imposte sui consumi e la spesa per consumi finali delle famiglie (Commissione europea (2013b)).

¹⁵ Koske (2013).

contributivo, che collega strettamente i contributi pagati e le prestazioni future.

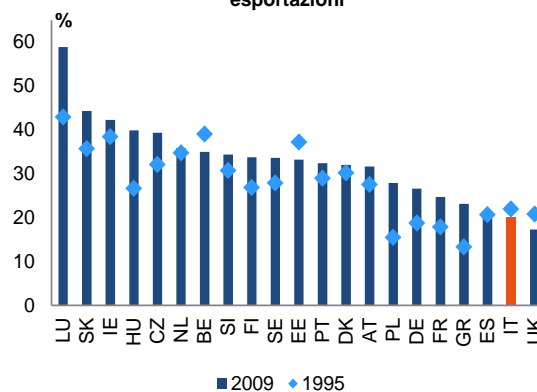
I costi elevati dell'attività d'impresa gravano ulteriormente sulla competitività esterna dell'Italia.

Le imprese che operano in Italia devono sopportare costi elevati dei fattori produttivi in diversi settori. In Italia il contesto imprenditoriale sfavorevole, l'inefficienza della pubblica amministrazione, la burocrazia e i prezzi dei fattori produttivi intermedi, dovuti in gran parte agli ostacoli rimanenti nei settori protetti dell'economia¹⁶, incidono direttamente sulla competitività di costo delle imprese. Inoltre le imprese italiane, specialmente le PMI, incontrano maggiori difficoltà di accesso al credito e devono far fronte a tassi di interesse più elevati sui nuovi prestiti bancari rispetto a imprese comparabili degli altri paesi della zona euro (cfr. sezione 2). Infine, i prezzi dell'elettricità applicati agli utenti finali nell'industria sono fra i più elevati d'Europa, a causa di una combinazione di elevati costi di approvvigionamento energetico (al terzo posto nell'UE, soprattutto a causa della forte dipendenza dal gas importato) e di pesanti imposte e prelievi (i più elevati dell'UE). L'onere fiscale riflette le consistenti sovvenzioni per le energie rinnovabili e altri oneri impropri inclusi nella bolletta. Le buone prestazioni delle imprese italiane in termini di intensità energetica (fra le migliori dell'UE) implicano tuttavia che la percentuale dei costi dell'energia rispetto alla produzione lorda e al valore aggiunto è in linea con la media UE; d'altro canto, il maggiore ricorso alle energie rinnovabili contribuirà a ridurre la dipendenza dell'Italia dall'energia importata¹⁷.

La partecipazione relativamente limitata delle imprese italiane alle catene del valore mondiali può nuocere ulteriormente alla competitività delle esportazioni. Una maggiore partecipazione alle catene di approvvigionamento mondiali contribuisce generalmente a migliorare la competitività delle esportazioni, poiché permette alle imprese di procurarsi fattori produttivi meno cari e di migliore qualità. La quota delle esportazioni italiane nel valore aggiunto è tuttavia la più bassa fra quelle registrate nei paesi europei,

il che significa che le imprese italiane partecipano meno alle catene del valore mondiali rispetto alle imprese comparabili del resto d'Europa (Grafico 3.21), cosa che può incidere sulla loro competitività in termini di esportazioni. Al tempo stesso, questo significa che una ripresa delle esportazioni determinerebbe un aumento più limitato delle importazioni. L'integrazione relativamente limitata dell'Italia nelle catene del valore internazionali può essere dovuta solo in parte alle piccole dimensioni e alla non competitività in termini di prezzi delle imprese italiane, perché le PMI possono effettivamente svolgere un ruolo importante nei settori di nicchia (ad esempio la produzione di fattori produttivi intermedi specifici per l'esportazione). Il contesto imprenditoriale sfavorevole dell'Italia, l'inefficienza della sua pubblica amministrazione e l'inadeguatezza del suo capitale umano sono tutti fattori che scoraggiano gli investimenti esteri diretti spesso associati al processo di integrazione nelle catene del valore mondiali¹⁸.

Grafico 3.21: Contenuto di valore aggiunto estero delle esportazioni



Fonte: OCSE

¹⁸ OCSE (2013c)

¹⁶ La sezione 3.3.1 analizza in modo più approfondito questi elementi e la loro incidenza sull'allocazione dei fattori produttivi.

¹⁷ Commissione europea (2014a), Commissione europea (2014c).

Riquadro 3.2: La riforma del mercato del lavoro e il quadro di contrattazione collettiva

Nel 2012 è stata varata un'ambiziosa riforma per migliorare il funzionamento del mercato del lavoro, seguita da alcune misure per favorire l'occupabilità dei giovani. Nel frattempo il quadro di contrattazione collettiva si è evoluto, con ulteriori cambiamenti riguardo alla portata della contrattazione collettiva.

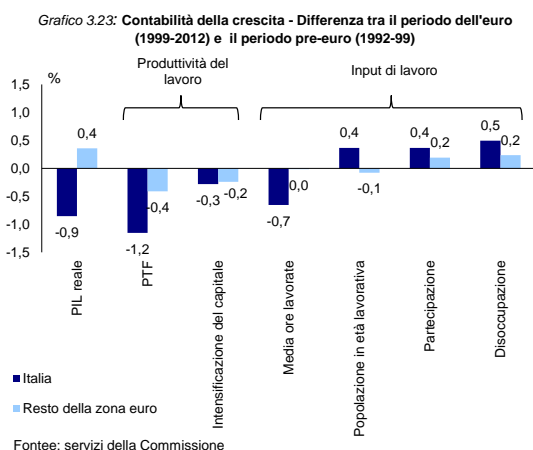
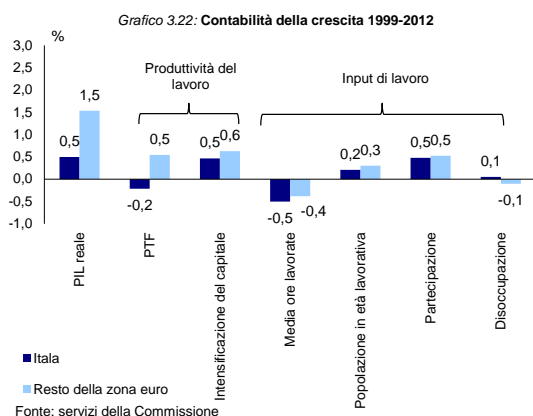
La riforma del 2012 intendeva affrontare le rigidità e la dicotomia del mercato del lavoro italiano e si è concentrata in particolare sul miglioramento della flessibilità in uscita dei lavoratori con contratti a tempo indeterminato, modificando le norme e le procedure che disciplinano i licenziamenti, e sulla regolamentazione della flessibilità in entrata, riducendo gli incentivi per l'assunzione di lavoratori con contratti a tempo determinato e facendo dell'apprendistato il principale punto d'ingresso a posti di lavoro stabili. È anche stato istituito un sistema più ampio di sussidi di tipo assicurativo per i disoccupati che sarà pienamente operativo a partire dal 2017. La riforma è lentamente attuata, ma i segnali in merito ai suoi effetti sono contrastanti anche perché è difficile distinguere le conseguenze della riforma da quelle della crisi. Ci sono segni di una riduzione sia della durata delle procedure di licenziamento - grazie soprattutto alla nuova conciliazione obbligatoria e alle procedure giudiziali semplificate per casi di licenziamento - che del numero di reintegrazioni obbligatorie dei lavoratori licenziati nelle imprese. Per quanto riguarda l'impiego di contratti di lavoro, i dati disponibili fino al 3° trimestre del 2013 mostrano un calo costante di assunzioni a tempo indeterminato e un minor ricorso a contratti atipici (lavoro a chiamata, contratti di collaborazione) a favore dei contratti a tempo determinato, nonostante l'aumento dei contributi previdenziali a carico del datore di lavoro previsto dalla riforma. Il ricorso ai contratti di apprendistato è invece deludente e ben inferiore alle aspettative¹⁹. Il nuovo sistema di sussidi di disoccupazione è messo inoltre a dura prova dall'aumento della disoccupazione e non è sostenuto da politiche di attivazione efficaci per favorire il rientro delle persone al lavoro, evidenziando le carenze persistenti nel funzionamento dei servizi pubblici per l'occupazione, soprattutto in alcune regioni.

In un paese come l'Italia, caratterizzato da una forte dispersione in materia di produttività e prestazioni del mercato del lavoro a livello di regioni e imprese, la contrattazione decentrata può svolgere un ruolo importante per favorire l'adeguamento dei salari all'andamento della produttività e alle condizioni locali del mercato del lavoro. La crisi ha probabilmente dato nuovo impulso alla tendenza a decentrare la struttura della contrattazione secondo un modello contrattuale articolato su due livelli che era stato formalizzato dall'accordo trilaterale del 1993. Le parti sociali hanno poi siglato importanti accordi nel 2009, 2011 e 2012, di cui l'ultimo sostenuto dal governo con misure di defiscalizzazione degli aumenti salariali legati alla produttività. Un altro importante accordo è stato firmato all'inizio del 2014 per definire criteri atti a misurare la rappresentatività dei sindacati nelle contrattazioni collettive a livello sia settoriale che di impresa. I nuovi criteri dovrebbero apportare stabilità nelle relazioni industriali e rafforzare il decentramento. Al momento essi coprono però il solo settore industriale. I dati finora disponibili mostrano che i contratti conclusi a livello di singole imprese riguardano una minoranza di lavoratori e di imprese, con una percentuale particolarmente bassa nelle regioni del Sud, che è ulteriormente calata durante la crisi. Ciò è probabilmente dovuto, da un lato, alla prevalenza di piccole imprese con scarsa presenza sindacale e i cui datori di lavoro e lavoratori sono poco propensi a ricorrere alla contrattazione e, dall'altro, all'uso limitato della contrattazione di concessione che prevede che i lavoratori accettino temporanee deviazioni al ribasso rispetto ai salari negoziati a livello settoriale nazionale in cambio di investimenti a livello d'impresa per migliorare l'organizzazione del lavoro e l'efficienza produttiva. I contratti di tre anni, che riducono i costi della contrattazione, potrebbero essere però troppo lunghi per consentire un aggiustamento a cambiamenti imprevisti delle condizioni del ciclo e della competitività; il legame con l'inflazione prevista (al netto dei prezzi dell'energia importata) nella determinazione dei salari a livello nazionale su un periodo di tre anni è un'ulteriore fonte di stallo dei salari nominali, in particolare nell'attuale contesto di bassa inflazione.

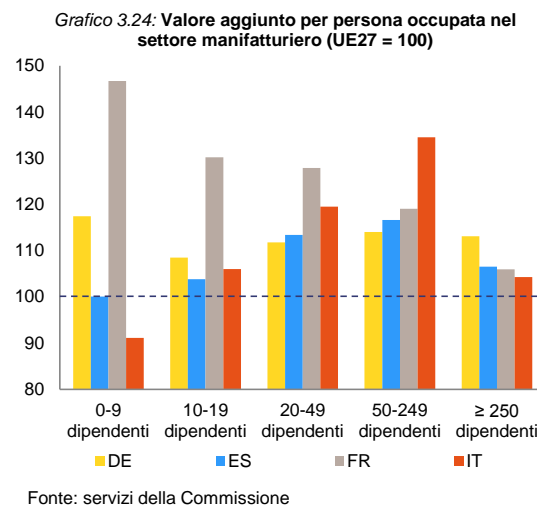
¹ ISFOL (2013b), Rosolia (2013), Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali (2014).

3.3. PROBLEMI DI PRODUTTIVITÀ DELL'ITALIA

La pessima situazione dell'Italia in termini di crescita della produttività è all'origine degli squilibri macroeconomici del paese. In Italia la crescita della produttività totale dei fattori ha subito una battuta d'arresto alla fine degli anni '90 e da allora è stata modesta se non addirittura negativa. La debole crescita della produttività incide sulla competitività, sia in termini di costi (con un'incidenza sull'efficienza della produzione di un dato articolo) che ad altri livelli (mix di prodotti, miglioramento della qualità e servizi post-vendita)²⁰. Il ristagno della produttività rallenta anche la crescita del PIL (Grafici 3.22 e 3.23), compromettendo la dinamica del debito.



La lenta crescita della produttività è dovuta a inefficienze allocative. Le carenze di lunga data delle strutture di governance e della pubblica amministrazione rallentano la riallocazione delle risorse verso settori e imprese più produttivi. Al tempo stesso, l'insufficiente sviluppo dei mercati dei capitali rallenta l'assorbimento e l'innovazione tecnologica. Le rigidità del mercato del lavoro e il sistema di istruzione ostacolano l'accumulazione di capitale umano. Studi recenti indicano che tali condizioni scoraggiano gli IED e ostacolano la produttività delle imprese, che a sua volta frena la loro espansione e internazionalizzazione²¹. I grafici 3.24 e 3.25 indicano la netta prevalenza delle piccole imprese, mediamente meno produttive, nel settore manifatturiero. I distretti industriali, che caratterizzano da sempre l'economia italiana, aiutano le imprese italiane a compensare in parte lo svantaggio legato alle loro dimensioni attraverso i raggruppamenti (clustering). Le imprese dei distretti industriali risultano effettivamente più efficienti, in termini relativi, riguardo a una serie di indicatori come la crescita del fatturato durante la crisi, l'innovazione e l'internazionalizzazione²².

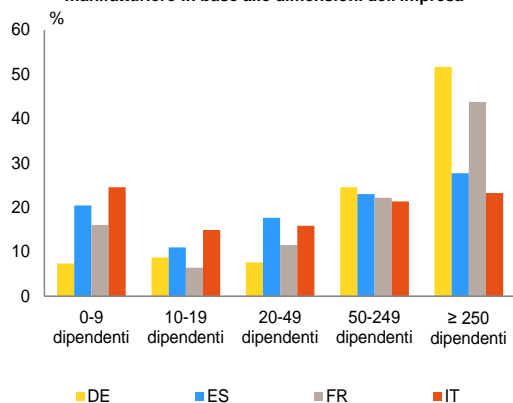


²⁰ Cfr. BCE (2012) per un'analisi approfondita dei collegamenti fra produttività e competitività.

²¹ Cfr. ad esempio Commissione europea (2013) e Altomonte et al. (2012).

²² Cfr. ad esempio Intesa Sanpaolo (2013). All'interno dei cluster permangono divergenze tra le prestazioni delle varie imprese.

Grafico 3.25: Distribuzione dei lavoratori del settore manifatturiero in base alle dimensioni dell'impresa



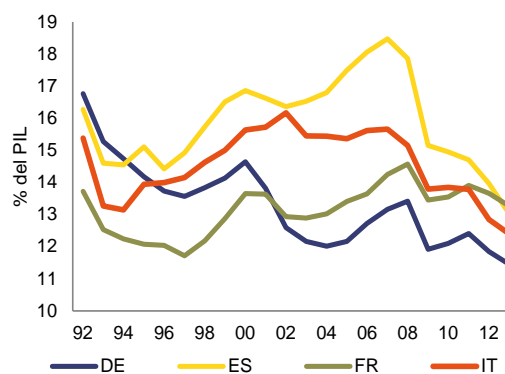
Fonte: servizi della Commissione

3.3.1. Allocazione del capitale e innovazione

Il tasso di investimento dell'Italia è paragonabile a quello di altri paesi della zona euro, ma il suo livello di efficienza del capitale è inferiore e in diminuzione. Il grafico 3.26 indica che gli investimenti fissi lordi (escluse le abitazioni) in Italia sono paragonabili a quelli dei paesi analoghi, anche durante la crisi quando si è verificato un crollo (anche rispetto ad altre componenti del PIL). Sebbene l'aumento dell'intensità di capitale abbia un impatto costantemente positivo sulla produttività del lavoro (Grafico 3.22), il modello di accumulazione osservato non sembra aver accelerato né la trasformazione tecnologica né la crescita della produttività totale dei fattori, come dimostra l'efficienza marginale del capitale bassa e in diminuzione in Italia (Grafico 3.27)²³.

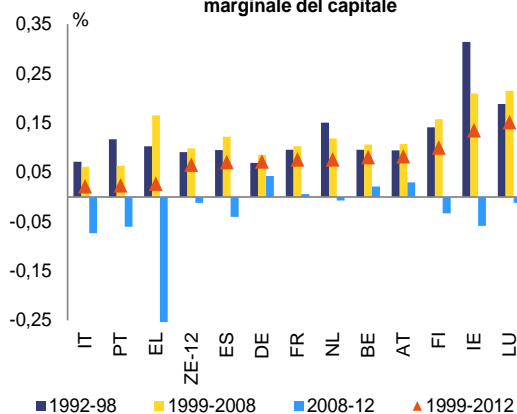
²³ L'efficienza marginale del capitale è definita come la variazione del PIL a prezzi di mercato costanti dell'anno t per unità di investimenti fissi lordi a prezzi costanti dell'anno t-5.

Grafico 3.26: Investimenti fissi lordi (escluse le abitazioni)



Fonte: servizi della Commissione

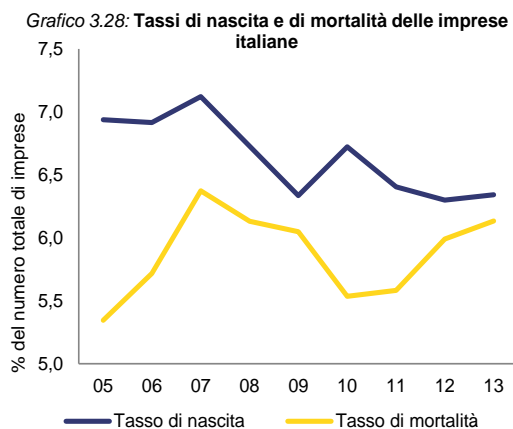
Grafico 3.27: Paesi per ordine di efficienza marginale del capitale



Fonte: servizi della Commissione

Gli investimenti in Italia sono giudicati carenti più in termini di qualità che di quantità. Hassan et al. (2013) forniscono qualche prova dell'allocazione inefficiente del capitale dimostrando che nel periodo 1999-2007 non vi è stata alcuna correlazione tra l'aumento dei prestiti (la principale fonte di finanziamenti per gli investimenti) e la produttività totale dei fattori in tutti i settori. Un altro indicatore della limitata capacità dell'economia di riallocare le risorse alle imprese e ai settori più produttivi è il tasso di mortalità piuttosto stabile delle imprese a fronte di tassi di nascita in diminuzione (Grafico 3.28). Pur denotando una certa resilienza del sistema produttivo italiano, questo potrebbe essere anche

un segno di inerzia nell'efficienza allocativa del paese²⁴.



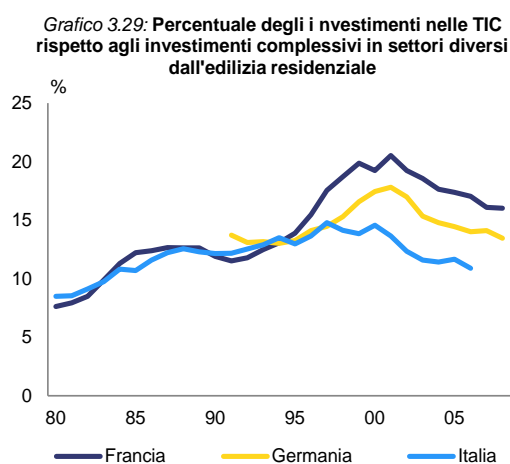
Fonte: Unioncamere, servizi della Commissione

L'assorbimento tecnologico e l'innovazione rimangono carenti. Il grafico 3.29 (riprodotto da Hassan et al., 2013), che analizza la composizione degli investimenti italiani concentrandosi sulle TIC, indica che l'Italia ha registrato quote di TIC negli investimenti complessivi in settori diversi dall'edilizia residenziale simili a quelle di Francia e Germania solo fino alla metà degli anni '90. La letteratura economica contiene solide prove del fatto che la diversa capacità dei paesi di assorbire le nuove tecnologie, in particolare le TIC, ha determinato sviluppi divergenti della produttività, all'interno e all'esterno dell'Europa²⁵. La scarsa capacità di assorbimento tecnologico e di innovazione rispecchia la tradizionale preponderanza dei settori a contenuto tecnologico basso e medio-basso nell'economia italiana (sezione 3.2). In Italia la spesa privata per la R&S è particolarmente modesta (0,7% del PIL nel 2012, contro l'1,9% in Germania e l'1,3% in media nell'UE). Anche il numero di brevetti per milione di abitanti è basso (63,5 nel 2011), corrispondendo a metà di quello della Francia e a meno di un quarto di quello della Germania. L'uso di statistiche ufficiali aggregate, come la spesa per la R&S o il numero di brevetti, può condurre a una sottovalutazione degli sforzi innovativi delle imprese italiane, vista la predominanza delle PMI. Benvenuti et al. (2013) mostrano ad esempio che il

²⁴ Cfr. anche Commissione europea (2013d)

²⁵ McMorro e Roeger (2014). Inklaar et al (2008). Oulton (2010). Colecchia et al. (2001).

53% delle imprese italiane ha introdotto qualche innovazione nel periodo 2008-2010, una percentuale appena al di sotto di quella della Francia e in linea con quelle della Finlandia e dei Paesi Bassi. I dati disponibili, tuttavia, dimostrano anche che in caso di innovazione a livello di prodotti le imprese italiane hanno una minore capacità di registrare i brevetti e/o i disegni, i marchi e i diritti d'autore. Esse detengono inoltre quote minori delle vendite di prodotti innovativi e percentuali inferiori di prodotti nuovi per il mercato (e non solo per l'impresa stessa)²⁶.



Fonte: OCSE

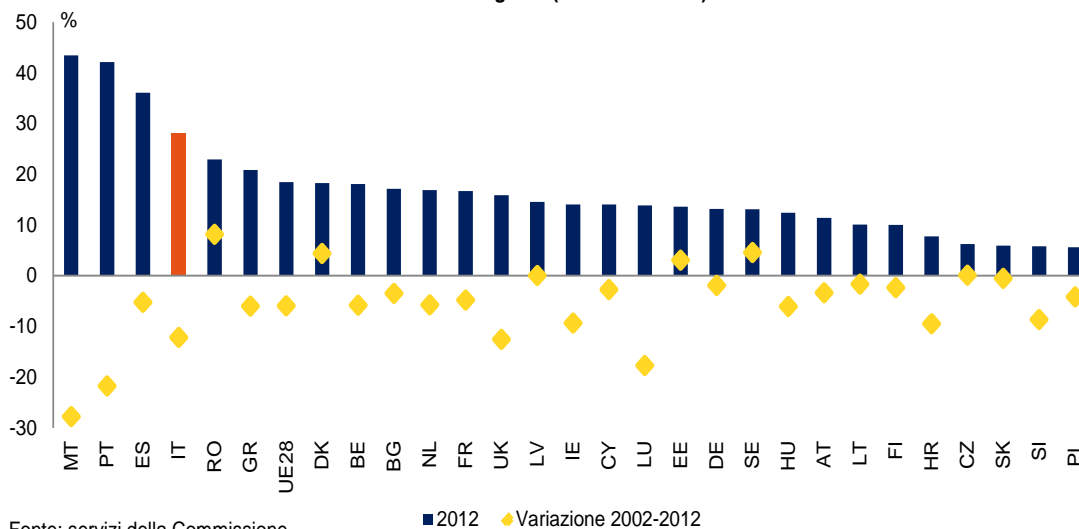
L'insufficiente diversificazione dei mercati dei capitali può aver contribuito a questo risultato.

Gli afflussi di capitale in attività poco produttive di settori protetti di beni o servizi non scambiabili motivati dalla ricerca di una rendita anziché da considerazioni di efficienza possono in parte spiegare i modelli di investimento inefficienti indicati più sopra²⁷. Alcuni fattori sottostanti sono discussi nella sezione 3.3.3. La letteratura dimostra che mercati dei capitali insufficientemente sviluppati frenano i cambiamenti strutturali dell'economia e la crescita delle PMI innovative. L'incertezza dei rendimenti su un orizzonte temporale relativamente lungo, gli effetti "chi vince prende tutto", l'asimmetria dell'informazione e l'assenza di garanzie implicano che, nel caso dell'innovazione, i finanziamenti in equity sono più adatti del finanziamento mediante debito. In particolare, il

²⁶ Benvenuti et al. (2013), Bugamelli et al. (2012)

²⁷ Balta (2013)

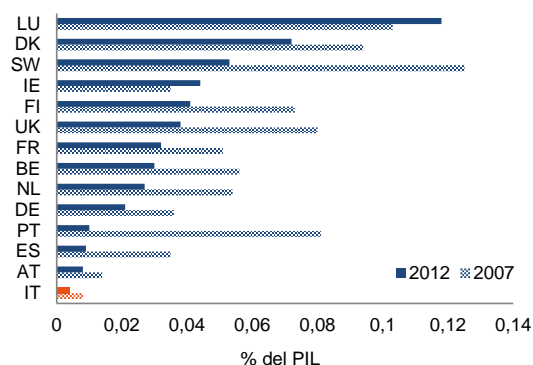
Grafico 3.31: Percentuale della popolazione di età compresa tra i 25 e i 34 anni senza diploma di istruzione secondaria di secondo grado (livelli ISCED 0-2)



Fonte: servizi della Commissione

venture capital e i fondi provenienti dai “business angels”, due forme specifiche di private equity, costituiscono le principali soluzioni del settore privato al problema del finanziamento dell’innovazione, soprattutto per le piccole imprese e le start-up. La struttura finanziaria delle imprese italiane, comprese quelle più innovative, è tuttavia caratterizzata da una maggiore incidenza dei prestiti bancari rispetto al resto della zona euro e ai paesi anglosassoni (66% nel 2012, contro il 50% e il 30% rispettivamente), che risulta particolarmente problematica nell’attuale contesto di rigide condizioni di credito²⁸. La tendenza all’indebitamento riflette, tra l’altro, il ruolo dominante delle banche nell’intermediazione finanziaria, la percentuale relativamente elevata di imprese italiane interamente di proprietà familiare, che potrebbe comportare una riluttanza a cedere il controllo attraverso l’emissione di azioni, e l’insufficiente sviluppo dei mercati di capitale proprio in Italia, in particolare il mercato del venture capital (cfr. grafico 3.30). Queste osservazioni suggeriscono che le start-up innovative italiane hanno maggiori difficoltà per ottenere finanziamenti rispetto alle imprese innovative di altri paesi europei, il che limita la capacità innovativa e la reattività dell’intera economia.

Grafico 3.30: Investimenti di Venture capital in paesi selezionati dell’UE



Fonte: servizi della Commissione

3.3.2. L’accumulo di capitale umano

Il capitale umano appare inadeguato rispetto alle esigenze di un’economia moderna e competitiva. Nel 2011 l’Italia registrava la quarta percentuale più elevata di popolazione in possesso del solo diploma di istruzione di base e la percentuale più bassa di popolazione titolare di un

²⁸ Banca d’Italia (2013), Magri (2007).

diploma di istruzione terziaria nell'UE. Destano particolare preoccupazione i bassi tassi tra gli adulti e anche tra le fasce giovanili (Grafici 3.31 e 3.32), che evidenziano come il deficit di conoscenze sia destinato ad aumentare in futuro. Lo stesso quadro emerge in merito alle competenze: i risultati dell'indagine PIAAC dell'OCSE²⁹ danno l'Italia all'ultimo posto dei paesi partecipanti per quanto riguarda l'alfabetizzazione e al penultimo per le competenze matematiche, seguita dalla sola Spagna. I risultati italiani sono inoltre molto polarizzati. Solo il 3,3% degli italiani si attesta sui valori più alti della scala delle competenze per quanto riguarda l'alfabetizzazione (media OCSE dell'11,8%) e il 4,5% per la matematica (media OCSE del 10% circa). All'estremo inferiore della scala, il 27,7% degli italiani registra competenze di alfabetizzazione pari o inferiori al livello minimo (media OCSE del 15,5%). Nettamente insufficienti sono i risultati degli anziani, ma anche la generazione più giovane rimane al di sotto della media.

Le conoscenze e le competenze degli studenti differiscono in modo significativo tra le regioni.

In termini di qualità, secondo l'indagine PISA 2012 dell'OCSE³⁰, gli studenti italiani di 15 anni continuano a conseguire punteggi sensibilmente al di sotto della media OCSE in lettura, matematica e scienze, sebbene i risultati siano migliorati rispetto alle precedenti indagini PISA³¹. Allo stesso tempo, studi recenti mostrano un quadro relativamente positivo per gli alunni di 10 anni di età (in merito ad alfabetizzazione e lettura, competenze matematiche e scientifiche)³². Si registrano importanti disparità a livello regionale, con le regioni settentrionali che conseguono risultati

generalmente migliori di quelle meridionali, mentre le regioni del centro Italia sono prossime alla media nazionale. Nell'indagine PISA, ad esempio, gli studenti di Trentino, Veneto, Friuli-Venezia Giulia e Lombardia tendono in media a registrare punteggi ben al di sopra della media OCSE³³.

I tassi di abbandono nel corso dell'istruzione secondaria e terziaria sono elevati e l'istruzione per adulti non è sufficientemente sviluppata.

Nel 2012 la percentuale di persone di età compresa tra i 18 e i 24 anni che ha abbandonato la scuola senza un diploma di istruzione secondaria di secondo grado era pari al 17,6%, ovvero 5 punti percentuali in più rispetto alla media dell'UE-27 e ancora al di sopra dell'obiettivo nazionale per il 2020 (15-16%). Il tasso di abbandono scolastico è particolarmente elevato durante il primo anno del ciclo di istruzione secondaria di secondo grado ed è indice di una transizione difficile dall'istruzione secondaria di primo grado all'istruzione secondaria di secondo grado. Vi sono disparità regionali sostanziali: il tasso varia dal 15% circa nelle regioni centro-settentrionali al 25% in Sicilia e Sardegna (20% per il resto del Sud Italia). Il tasso di abbandono scolastico è inoltre molto elevato a livello terziario. Stando ai dati OCSE (2008), che elaborano le informazioni più recenti (2005), il tasso di abbandono dell'istruzione terziaria in Italia (55%) era il più elevato tra i paesi dell'OCSE. Nelle fasi successive della vita lavorativa, la partecipazione degli italiani all'istruzione e alla formazione degli adulti di tipo formale e informale è tra le più basse dei paesi partecipanti all'indagine PIAAC (il 24% dei lavoratori rispetto alla media OCSE del 52%).

La spesa pubblica per l'istruzione è al di sotto della media dell'UE, soprattutto per quanto riguarda l'istruzione terziaria.

La spesa pubblica dell'Italia per l'istruzione ammonta a circa il 4,5% del PIL, ed è di 1 punto percentuale inferiore alla media dell'UE, principalmente a causa dei modesti investimenti nell'istruzione terziaria. Questo dato riflette anche i tassi di istruzione inferiori alla media, poiché la spesa per studente in standard di potere d'acquisto per CITE 1-6 combinato è generalmente in linea con la media dell'UE-27.

²⁹ Programme for the International Assessment of Adult Competencies (Programma per la valutazione internazionale delle competenze degli adulti); l'indagine è svolta in 24 paesi tra adulti di età compresa tra i 16 e i 65 anni.

³⁰ Programme for International Student Assessment (Programma per la valutazione internazionale degli studenti).

³¹ I dati nazionali dell'Italia nascondono disparità regionali molto forti: le prestazioni sono in linea con la media dell'OCSE, o ad essa superiori, nelle regioni settentrionali, ma peggiorano drasticamente nelle regioni meridionali.

³² Cfr. i risultati del 2011 di Trends in International Mathematics and Science Study (TIMSS) e Progress in International Reading Literacy Study (PIRLS), inchieste realizzate dalla International Association for the Evaluation of Educational Achievements.

³³ Invalsi (2014)

Le simulazioni QUEST mostrano che la debolezza del capitale umano è una delle principali cause all'origine del deficit di produttività dell'Italia. I risultati delle simulazioni QUEST III condotte dalla Commissione per valutare l'impatto e le ricadute di un organico pacchetto di riforme strutturali nei paesi dell'UE indicano che il capitale umano svolge un ruolo fondamentale per comprendere il deficit di produttività dell'Italia. In particolare, una riduzione pari alla metà del divario esistente rispetto alla media dei tre paesi dell'UE con il tasso di riuscita più elevato a entrambe le estremità della scala delle competenze consentirebbe di aumentare il PIL dell'8% rispetto al valore di riferimento a lungo termine. Questa percentuale rappresenta quasi la metà del miglioramento potenziale che si potrebbe ottenere attuando l'intera serie delle riforme simulate. Data l'importanza che gli effetti di coorte rivestono per la riforma del capitale umano, i benefici che l'Italia dovrebbe trarre dalle riforme strutturali nei primi 10 anni della simulazione sono inferiori a quelli di altri paesi³⁴.

Il mercato del lavoro italiano non sembra valorizzare sufficientemente l'istruzione e le competenze. Secondo le stime, i rendimenti dell'istruzione in l'Italia sono inferiori a quelle degli altri paesi industrializzati. L'OCSE stima che, per un uomo, il tasso di resa relativo al conseguimento di un diploma di istruzione terziaria rispetto a uno di istruzione secondaria è solo dell'8,1% nell'arco della vita, ovvero inferiore di 5,5 punti percentuali alla media dell'UE-21, che è del 13,8%. Per una donna, il tasso di resa è pari al 6,9% rispetto alla media dell'UE-21 del 12,1%. I tassi di resa interni sono inferiori alla media anche per chi ha conseguito un diploma di istruzione secondaria di secondo grado rispetto a chi detiene solo un diploma di istruzione primaria e secondaria di primo grado³⁵. Ciò è confermato dai dati microeconomici disponibili che mostrano come in Italia un anno aggiuntivo di istruzione aumenti la retribuzione corrente di circa il 5%, un

valore che si colloca all'estremità inferiore dell'intervallo individuato nella letteratura specialistica, che va dal 5% al 15%. Hanushek et al. (2013b) calcola la resa delle competenze sulla base dei risultati dell'indagine PIAAC dell'OCSE. Secondo questi risultati, in Italia un aumento standardizzato delle competenze di calcolo è associato a un aumento del 13% della retribuzione dei lavoratori salariati (di età compresa tra i 35 e i 54 anni), un valore inferiore alla media del 18% e il quarto più basso tra quelli dei paesi dell'OCSE oggetto dell'indagine PIAAC (dopo i paesi nordici, che hanno tuttavia una più equa distribuzione salariale)³⁶.

L'anzianità conta più dell'istruzione e ciò disincentiva dall'investire nella formazione e nell'istruzione. Stando a Hanushek et al. (2013), in Italia la resa delle competenze per i lavoratori maturi (fascia di età 55-65) è superiore di 12,3 punti percentuali rispetto a quella dei giovani adulti (25-34 anni), un differenziale considerevolmente più elevato che negli altri paesi. Quanto esposto trova riscontro nel profilo età-guadagni (Grafico 3.33), che in Italia è più piatto rispetto agli altri paesi fino alla quarantina inoltrata e solo dopo mostra una traiettoria più ascendente. Rosolia et al. (2007) documenta un deterioramento significativo dei salari reali dall'inizio degli anni '90 (nonostante un aumento del livello di istruzione dei nuovi arrivati) che ha portato a un aumento dei differenziali salariali e dei redditi accumulati nell'arco della vita tra quanti sono entrati nel mercato del lavoro prima o dopo tale periodo. Secondo gli autori questo fenomeno è stato alimentato in primo luogo dalle successive riforme del mercato del lavoro che hanno creato un mercato duale, in quanto l'onere dell'aggiustamento è ricaduto solo sui nuovi arrivati (giovani)³⁷.

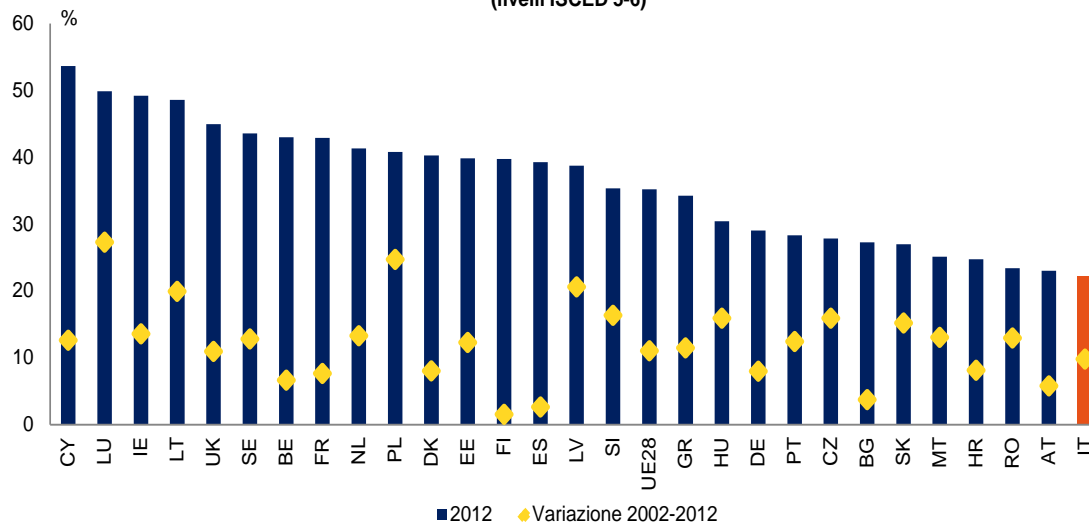
³⁴ Varga et al. (2013).

³⁵ Il tasso di resa interno è pari al tasso di attualizzazione che equipara il costo reale dell'istruzione durante il periodo degli studi ai guadagni effettivi successivamente generati dall'istruzione. Include in generale i costi corrispondenti alle tasse d'iscrizione e le perdite di reddito al netto delle imposte sulla base delle probabilità occupazionali, cui sono sottratte le risorse messe a disposizione degli studenti sotto forma di sovvenzioni e prestiti.

³⁶ Hanushek et al. (2013)

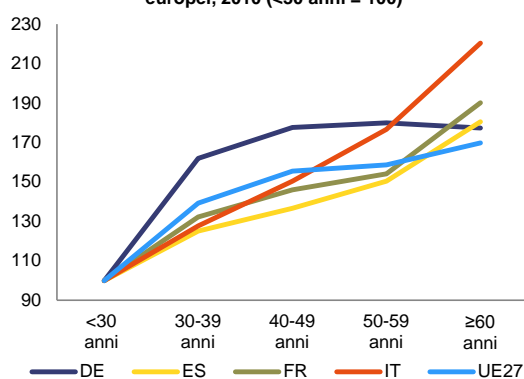
³⁷ Rosolia et al. (2007).

Grafico 3.32: Percentuale della popolazione di età compresa tra i 25 e i 34 anni con diploma di istruzione terziari (livelli ISCED 5-6)



Fonte: servizi della Commissione

Grafico 3.33: Profili età-guadagni dei principali paesi europei, 2010 (<30 anni = 100)



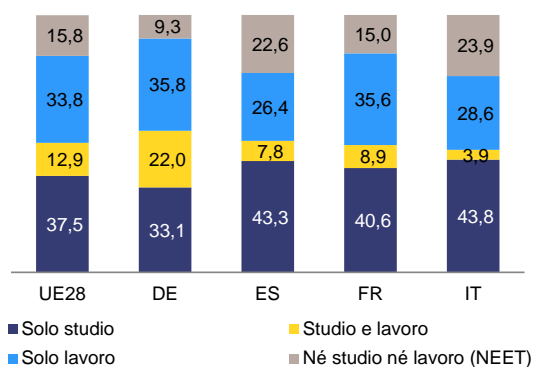
Fonte: servizi della Commissione

Vi sono anche chiari segnali di una difficile transizione dal mondo dell'istruzione a quello del lavoro. Il modulo ad hoc IFL (indagine sulla forza lavoro) dell'ISTAT per il 2009 indica che in Italia il periodo medio di attesa tra la fine dell'istruzione e l'inizio del primo lavoro era di 10,5 mesi, un periodo inferiore solo a quello registrato in Grecia (13,5). Inoltre, nel 2012 la percentuale di giovani di età compresa tra i 15 e i 29 anni che non studiava e non era né in formazione né occupata aveva raggiunto il 24%, il terzo valore più elevato dell'UE.

La formazione professionale mostra carenze significative. A livello secondario la formazione professionale è sviluppata, ma non è sufficientemente integrata nel lavoro: la

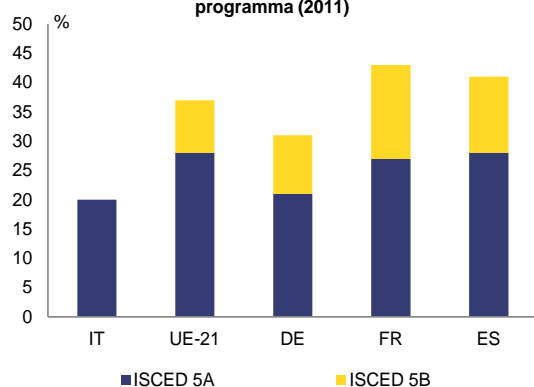
percentuale di giovani che studia e lavora allo stesso tempo è del 3,9%, mentre la media dell'UE si attesta al 12,9% (Grafico 3.34). La riforma del lavoro del 2012 cerca di modernizzare i contratti di apprendistato (riquadro 3.2), ma i contratti di apprendistato professionalizzante (i più utilizzati) comprendono solo esigui moduli di istruzione (120 ore nell'arco di 3 anni) e non portano al conseguimento di un titolo di studio o di una qualifica professionale, un fatto che limita la capacità della riforma di chiudere il divario esistente tra il sistema dell'istruzione e il mercato del lavoro. A livello terziario, la formazione professionale era inesistente fino a pochissimo tempo fa, e ciò ha massicciamente contribuito a creare un divario fra l'Italia e gli altri paesi per quanto riguarda i tassi di formazione della popolazione di età compresa tra i 30 e i 35 anni (Grafico 3.35). Di recente l'Italia ha introdotto istituti di formazione professionale di terzo livello, i cui effetti si faranno sentire solo in futuro.

Grafico 3.34: Percentuale della popolazione di età compresa tra i 15 e i 29 anni che studia e/o lavora, 2012



Fonte: servizi della Commissione

Grafico 3.35: Percentuale della popolazione tra i 30 e i 34 anni con diploma di istruzione terziaria suddivisa per programma (2011)



Fonte: OCSE (2013a)

Nota: ISCED 5A e 5B si riferiscono rispettivamente ai programmi di istruzione terziaria di tipo A e B, come definiti dall'OCSE.

3.3.3. Carenze a livello di governance e pubblica amministrazione

La regolamentazione del mercato del lavoro e dei prodotti è migliorata dalla fine degli anni 90, ma gli effetti positivi sulla crescita non si sono ancora materializzati. L'indice sintetico della regolamentazione del mercato dei prodotti elaborato dall'OCSE (Product Market Regulation - PMR) è ora in linea con la media OCSE, mentre era tra i più restrittivi alla fine del 1998. Di conseguenza, i margini di profitto nei servizi sono in media decisamente diminuiti e sono ora tra i più bassi dell'UE³⁸. L'indice sintetico dell'OCSE relativo alla legislazione a tutela

dell'occupazione (Index for Employment Protection Legislation - EPL) mostra inoltre che la normativa italiana in materia di occupazione è ora meno rigida di quella francese e tedesca³⁹. Finora le riforme non sono state tuttavia sufficienti a indurre una riallocazione dei fattori e a rilanciare la crescita della produttività. In determinati servizi (tra cui le prestazioni professionali, la distribuzione al dettaglio, i servizi postali, i rifiuti e i trasporti locali) permangono barriere alla concorrenza, come pure certe rigidità del mercato del lavoro (vedi sezione 3.2). Tuttavia, oltre alla normativa in vigore, vi sono anche questioni più di fondo che ostacolano il funzionamento dei mercati del lavoro e dei prodotti⁴⁰.

I progressi realizzati per migliorare l'efficienza della pubblica amministrazione, inclusa la giustizia, e il contesto imprenditoriale sono modesti.

Gli indicatori 2013 della Banca mondiale sulla governance globale mostrano che le performance dell'Italia relative agli indicatori riguardanti la percezione dell'efficacia dell'azione del governo, il controllo della corruzione e lo Stato di diritto si sono deteriorate a partire dal 2000 e sono attualmente tra le più basse dell'UE⁴¹. Secondo gli indicatori di "Doing business" della Banca mondiale⁴², l'Italia presenta uno dei contesti imprenditoriali più carenti dell'UE. In particolare, i costi per avviare un'impresa rimangono molto elevati, mentre l'applicazione dei contratti e della normativa tributaria è estremamente complicata⁴³. Il potenziale commerciale è frenato anche da procedure portuali lente e costose e dalla mancanza di adeguate connessioni intermodali. In aggiunta ai costi diretti per le imprese (che pesano sulla competitività in termini di costi), una ricca letteratura mostra che tali fattori hanno notevoli effetti negativi anche sulla crescita, frenando gli IED e la crescita delle imprese, limitando la partecipazione al mercato del lavoro e ostacolando la riallocazione. Giacomelli et al. (2012) mostrano ad esempio che dimezzando la durata dei procedimenti civili, la dimensione media delle imprese aumenterebbe dell'8-12%⁴⁴. La letteratura

³⁹ Per un'analisi del funzionamento del mercato del lavoro e della sua riforma vedi il riquadro 1 della sezione 3.2.3.

⁴⁰ Commissione europea (2013c). OCSE (2014).

⁴¹ Consultabile sul sito www.govindicators.org.

⁴² Banca mondiale (2013).

⁴³ Consultabile sul sito www.doingbusiness.org.

⁴⁴ Giacomelli et al. (2012). Cfr. Esposito et al. (2014) per una panoramica degli studi sulle conseguenze economiche di un sistema di giustizia civile inefficiente.

³⁸ Varga et al. (2013)

indica anche che le inefficienze della pubblica amministrazione, in particolare l'insufficiente coordinamento fra i diversi livelli di governo, hanno frenato l'efficace attuazione delle misure adottate⁴⁵.

La corruzione e l'evasione fiscale rimangono molto diffuse. La prima relazione dell'UE sulla lotta alla corruzione evidenzia le dimensioni della corruzione nel paese e ne analizza le cause soggiacenti e le conseguenze per l'economia e la fiducia dei cittadini nel governo e nelle istituzioni⁴⁶. Il rispetto della normativa fiscale continua ad essere scarso e comporta un notevole dispendio di tempo per i contribuenti italiani (269 ore contro 178 ore in media nell'UE per società di medie dimensioni nel 2013)⁴⁷. Una legge delega proposta nel 2012 per migliorare il sistema fiscale è stata appena approvata dal Parlamento. I dati Istat (2012) mostrano che l'evasione/elusione fiscale è maggiore in settori caratterizzati da una crescita molto bassa della produttività e interessa un gran numero di microimprese, per le quali la possibilità di evadere/eludere il fisco si trasforma in un disincentivo di fatto alla crescita⁴⁸.

La governance e la gestione delle imprese appaiono inadeguate per stimolare la crescita della produttività. La quota della proprietà familiare in Italia (86%) non è molto diversa da quella osservata in Francia (80%) e Spagna (83%) ed è addirittura inferiore a quella della Germania (90%). Le imprese italiane di proprietà familiare tendono però anche ad essere gestite dalle famiglie, e solo un terzo di esse impiega manager esterni. Il ricorso a manager esterni è molto più alto in imprese di proprietà familiare in Spagna (due terzi), Germania e Francia (in entrambe circa tre quarti)⁴⁹. Recenti studi sulle imprese mostrano che le imprese di proprietà e a conduzione familiare (come quelle prevalenti in Italia) tendenzialmente non incentivano una gestione di

qualità, il che a sua volta frena gli investimenti atti a migliorare la produttività e l'innovazione (come testimonia il basso tasso di diffusione delle TIC)⁵⁰. Nonostante i progressi realizzati nell'apertura dei mercati del prodotto alla concorrenza, la quota di imprese controllate direttamente o indirettamente dall'amministrazione centrale, regionale o locale rimane importante. Diversi elementi suggeriscono che le strutture di proprietà e di governance esistenti in Italia non siano ottimali. Ad esempio, secondo recenti prove di stress realizzate dall'FMI⁵¹, le banche controllate da fondazioni sono più vulnerabili agli shock delle altre banche, mentre l'autorità garante della concorrenza evidenzia inefficienze nei servizi locali (quali i trasporti locali e la gestione dei rifiuti) prestati da società di proprietà comunale e operanti mediante concessioni dirette.

3.4 LE RICADUTE DELLA ZONA EURO

L'Italia è fortemente interconnessa con gli altri paesi della zona euro. Da un lato, l'aggiustamento in Italia può avere effetti deflazionistici e di contrazione sul resto della zona euro, mentre il forte debito pubblico del paese aumenta le probabilità di un acuirsi delle tensioni sui mercati del debito sovrano attraverso il canale della fiducia. D'altro canto, una sopravvalutazione dell'euro e un lungo periodo di bassa inflazione anche in paesi non vulnerabili ridurrebbero il margine di aggiustamento dei prezzi, utile per recuperare competitività, rendendo più difficile una riduzione del rapporto debito/PIL dell'Italia.

3.4.1. Legami commerciali e finanziari tra l'Italia e il resto della zona euro

L'Italia rappresenta circa il 16,5% del totale della produzione della zona euro ed è strettamente connessa con gli altri paesi della zona euro mediante scambi commerciali e legami finanziari. Per quanto riguarda i legami commerciali, l'Italia è tra i più importanti mercati di esportazione per altre grandi economie della zona euro quali la Germania, la Spagna e la Francia nonché per la confinante Slovenia. Per quanto riguarda i legami finanziari, la NIIP (posizione patrimoniale netta sull'estero) dell'Italia

⁴⁵ Commissione europea (2013c).

⁴⁶ Commissione europea (2014b).

⁴⁷ Per quanto riguarda l'IVA, uno studio commissionato dalla Commissione europea stima che, nel periodo 2000-2011, la perdita di gettito fiscale (ovvero la differenza tra l'assoggettamento teorico in base alla legge fiscale e le entrate effettive espressa come percentuale dell'assoggettamento teorico) è stata in media del 26%, un valore che colloca il paese nel quinto e ultimo gruppo dei 26 Stati membri dell'UE oggetto dello studio in questione. Cfr. CASE (2013).

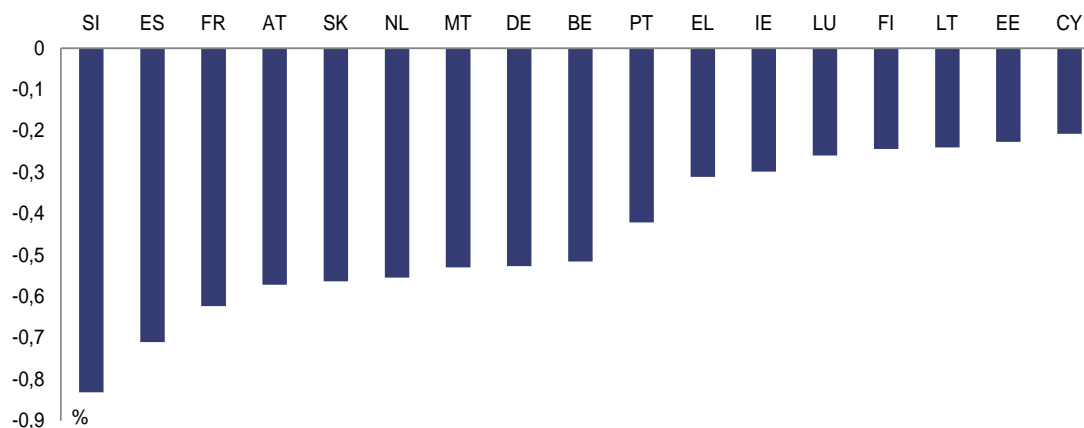
⁴⁸ Istat (2012).

⁴⁹ Accetturo et al. (2013).

⁵⁰ Bloom et al. (2012), Bloom et al. (2007).

⁵¹ FMI (2013a).

Grafico 3.36: Calo delle esportazioni nei paesi della zona euro a seguito di un calo del 10% della domanda interna italiana



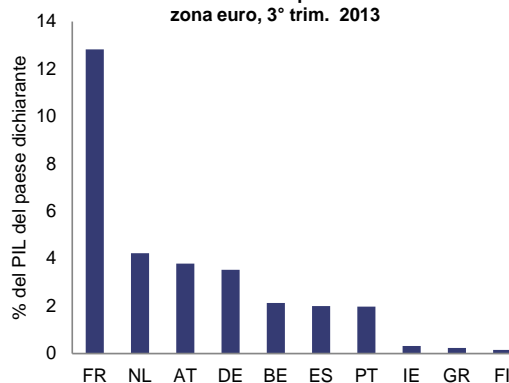
Fonte: servizi della Commissione, WIOD

mostra che nel 2010 la Francia aveva un saldo netto positivo nei confronti dell'Italia di quasi il 19% del suo PIL, mentre la Germania, il Lussemburgo e i Paesi Bassi detenevano congiuntamente attività nette in Italia per un importo pari a circa il 7% del suo PIL. Il debito pubblico italiano detenuto da altri residenti della zona euro a fine agosto 2013 ammontava a 711 miliardi di euro, ovvero il 7,4% del PIL della zona euro. Ciò significa che perdite sulle attività italiane interesserebbero soprattutto la Francia e altri partner della zona euro. Dal canto suo, l'Italia possiede notevoli attività nette nel resto del mondo, per un importo pari a circa il 17% del suo PIL.

I dati sulle esposizioni transfrontaliere del settore bancario mostrano l'importanza cruciale dell'Italia per il settore bancario francese. Le esposizioni bancarie rappresentano una quota importante della posizione totale in attività/passività sull'estero. Le passività lorde delle banche italiane nei confronti delle banche francesi sono aumentate a forte ritmo nel periodo precedente la crisi finanziaria e al momento hanno raggiunto un importo pari a circa 250 miliardi di EUR, facendo della Francia il paese della zona euro con l'esposizione di gran lunga maggiore al settore bancario italiano (pari a quasi il 13% del PIL della Francia) (Grafico 3.37). Anche banche olandesi, austriache e tedesche sono significativamente esposte e vantano diritti sul settore bancario italiano di un valore che oscilla tra il 3% e il 4% del rispettivo PIL. Al di fuori della zona euro, la Svizzera e il Regno Unito erano i due

paesi europei più esposti alla fine del 2012 (3,6% e 1,8% del rispettivo PIL). L'esposizione del settore bancario di paesi extraeuropei è più limitata (0,7% del PIL per il Giappone e 0,3% del PIL gli Stati Uniti). Le banche italiane vantano crediti esteri principalmente nei confronti dei settori bancari di altri paesi europei: Germania (11,8% del PIL italiano alla fine del 2012), Austria (5%), Regno Unito (2,5%), Polonia (2,4%) e Francia (2,3%). I paesi extra-UE rappresentano solo un quarto circa dei crediti esteri delle banche italiane.

Grafico 3.37: Distribuzione geografica delle passività sull'estero delle banche italiane presso banche estere della zona euro, 3° trim. 2013



Fonte: Banca dei regolamenti internazionali

3.4.2. Squilibri dell'Italia e ricadute per la zona euro

Il calo della domanda interna in Italia ha conseguenze negative per i partner della zona euro. Il grafico 3.36 mostra la distribuzione del

calo delle esportazioni nei paesi della zona euro associato alla debole crescita della domanda interna italiana (ad esempio, a seguito del risanamento di bilancio) sulla base di una simulazione input-output realizzata utilizzando la nuova banca dati World Input-Output Database (WIOD)⁵². I partner della zona euro sarebbero tra i paesi maggiormente colpiti. In particolare, la simulazione stilizzata di un calo del 10% della domanda interna italiana comporterebbe perdite di esportazione per oltre ½% in Slovenia, Spagna e Francia.

Per contro, riforme strutturali volte a migliorare la produttività e la crescita in Italia avrebbero ricadute positive per altri paesi della zona euro. Simulazioni basate sul modello QUEST III della Commissione mostrano che un pacchetto organico di misure a supporto della crescita inteso ad avvicinare l'Italia alle migliori prassi in atto nella zona euro aumenterebbe il PIL dell'Italia e produrrebbe ricadute transfrontaliere significative nel resto della zona euro, sebbene pur sempre inferiori a quelle generate dalle variazioni della domanda per il tramite delle entrate compensative e della competitività (Grafico 3.38). Nel breve periodo, le riforme rafforzerebbero la domanda interna dell'Italia, con un aumento delle esportazioni provenienti dalle economie dei partner, che ne risulterebbero potenziate. Tra i paesi che trarrebbero il massimo beneficio dalle riforme in Italia nei primi due anni di attuazione figurano la Francia, il Portogallo o Cipro (Grafico 3.39). L'effetto è tuttavia destinato ad attenuarsi nel lungo periodo a causa degli aggiustamenti relativi di costi, prezzi e della posizione concorrenziale del paese. Le simulazioni mostrano anche che l'attuazione parallela di riforme ambiziose in diversi Stati membri implicherebbe ricadute transfrontaliere generalizzate con potenziali effetti di sinergia. Queste sinergie porterebbero a un ulteriore incremento del PIL italiano nell'ordine dello 0,2%, esclusi i benefici diretti⁵³. Riforme volte a rafforzare la produttività

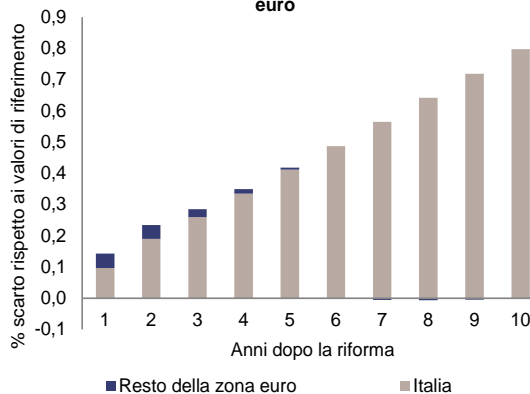
⁵² Tale esercizio tiene conto dei complessi collegamenti intersettoriali e interregionali, un aspetto importante per valutare correttamente in quale misura attività economiche in un paese generino ricadute transfrontaliere. Questo esercizio lineare non riflette però gli effetti di equilibrio generale e trascura altri canali di trasmissione delle ricadute transfrontaliere, quali gli investimenti esteri diretti (IED), altri flussi finanziari o i flussi di manodopera.

⁵³ Varga et al. (2013).

e la competitività degli Stati membri andrebbero quindi a beneficio dell'intera zona euro.

L'elevato debito pubblico dell'Italia potrebbe avere effetti negativi sui paesi della zona euro. Il canale di trasmissione sono il *sentiment* e la fiducia dei mercati finanziari. Il livello elevato del debito e la sfida che ne consegue per il governo di avviare un percorso discendente in un contesto di crescita ridotta potrebbe alimentare l'incertezza sui mercati qualora ci fossero esitazioni nel risanamento di bilancio e/o ulteriori ritardi dell'azione di riforma. I mercati potrebbero registrare un certo nervosismo e lo spread aumentare di conseguenza, come è successo nel 2011 al culmine della crisi del debito sovrano. Da allora il governo italiano ha però dato prova di determinazione nel perseguire il risanamento del bilancio e i rendimenti sono sensibilmente calati. Secondo recenti analisi sui motivi determinanti lo spread del debito sovrano nella zona euro⁵⁴, l'aumento generale della percezione del rischio che ha colpito in modo particolare il gruppo delle economie vulnerabili della zona euro, tra cui l'Italia, è di fatto un elemento di capitale importanza. Ciò è esplicitato nel grafico 3.40 che spiega la percentuale di variazione dello spread sovrano in diversi paesi della zona euro sulla base di un fattore comune. Dopo l'istituzione del Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF), e in particolare la fissazione dell'OMT, il comovimento dello spread è diminuito e lo spread italiano è progressivamente calato.

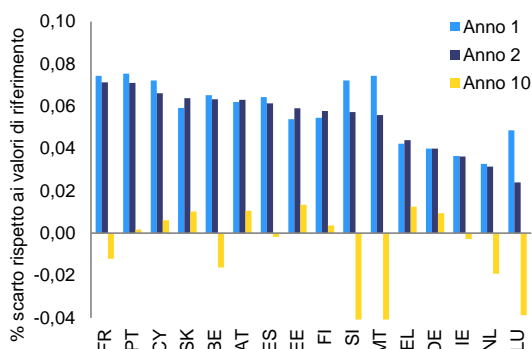
Grafico 3.38: Effetti delle riforme italiane sul PIL della zona euro



Fonte: servizi della Commissione

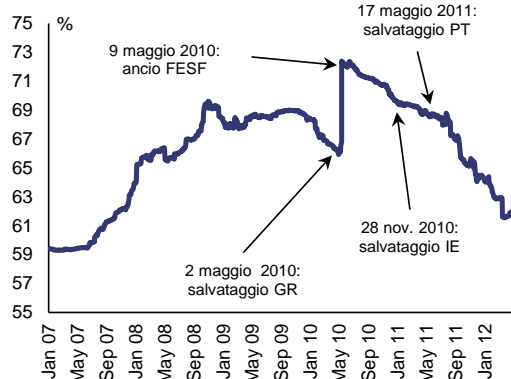
⁵⁴ Cfr. ad esempio Giordano et al. (2012).

Grafico 3.39: Ricadute delle riforme strutturali italiane sugli altri paesi della zona euro



Fonte: servizi della Commissione

Grafico 3.40: Variazione degli spread sovrani spiegata in base a un fattore comune



Fonte: servizi della Commissione

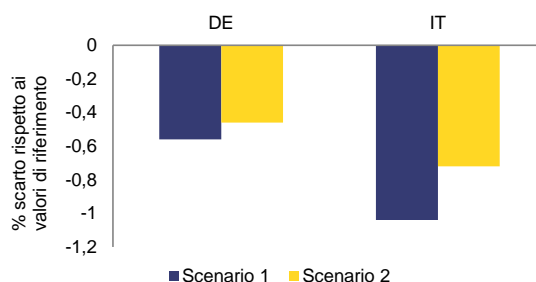
3.4.3. Gli sviluppi macroeconomici nella zona euro e l'aggiustamento in Italia

Una modesta crescita e un livello d'inflazione attestanti in modo stabile su valori bassi nel resto della zona euro rendono più difficile l'aggiustamento in Italia. Una scarsa domanda da parte dei principali partner commerciali dovuta al risanamento del bilancio effettuato simultaneamente in diversi altri paesi della zona euro, unitamente all'aggiustamento di un debito privato eccessivo, rende più difficile invertire la tendenza nell'andamento delle esportazioni italiane. Quest'aspetto è ulteriormente rafforzato dal limite *zero-lower-bound* oltre il quale la politica monetaria della zona euro non può andare per contrastare le pressioni deflazionistiche e sostenere l'attività economica. Un periodo prolungato in cui l'inflazione nella zona euro si

attesti al di sotto o sostanzialmente al di sotto dell'obiettivo di medio termine della BCE di una percentuale prossima ma inferiore al 2% anche in paesi non vulnerabili della zona euro ridurrebbe il margine di aggiustamento dei prezzi per recuperare la competitività e renderebbe più difficile ridurre il rapporto debito/PIL dell'Italia (vedi sezione 3.1).

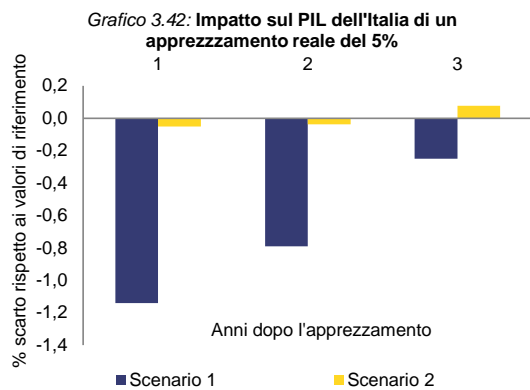
L'aggiustamento asimmetrico nella zona euro e il conseguente ampio avanzo delle partite correnti potrebbero comportare un apprezzamento del tasso di cambio dell'euro. Tale apprezzamento potrebbe avere effetti deleteri sugli squilibri all'interno della zona euro. Le simulazioni effettuate con il modello QUEST III mostrano che un apprezzamento consistente del tasso di cambio reale effettivo dell'euro (REER) avrebbe come conseguenza una flessione delle esportazioni e anche della produzione in Italia (Grafico 3.41). Gli effetti di un apprezzamento indotto da fattori interni alla zona euro, ad esempio una riduzione della percezione del rischio (Grafico 3.42, scenario 1), avrebbero maggiore rilevanza di quelli indotti dall'esterno, ad esempio a seguito di un allentamento monetario negli Stati Uniti o in Giappone (scenario 2), poiché in quest'ultimo caso aumenterebbero la domanda interna e le importazioni in Stati Uniti e Giappone, il che accrescerebbe la domanda di beni e servizi delle imprese esportatrici della zona euro.

Grafico 3.41: Impatto nel primo anno sulle esportazioni italiane di un apprezzamento reale del 5%



Fonte: servizi della Commissione

Nota: scenario 1 = apprezzamento del 5% del tasso di cambio reale effettivo dell'euro dovuto alla riduzione dei premi di rischio nella zona euro rispetto al resto del mondo. Scenario 2 = apprezzamento del 5% del tasso di cambio reale effettivo dell'euro dovuto a un allentamento monetario negli Stati Uniti e in Giappone.



Fonte: servizi della Commissione
 Nota: scenario 1 = apprezzamento del 5% del tasso di cambio reale effettivo dell'euro dovuto alla riduzione dei premi di rischio nella zona euro rispetto al resto del mondo. Scenario 2 = apprezzamento del 5% del tasso di cambio reale effettivo dell'euro dovuto a un allentamento monetario negli Stati Uniti e in Giappone.

4 SFIDE POLITICHE

Ripristinare una crescita sostenibile e dinamica rimane la principale sfida da affrontare per ridurre gli squilibri macroeconomici e i rischi che questi comportano. Come evidenziato nella presente relazione, la crescita della produttività in Italia negli ultimi due decenni è stata deludente e ciò ha contribuito in modo significativo all'emergere dei due squilibri macroeconomici individuati: l'elevato livello del debito pubblico e il calo della competitività esterna. Un aumento della produttività è la via da imboccare a livello delle politiche. Essendo probabile che le riforme strutturali da attuare a tal fine richiedano parecchio tempo prima di dare i loro frutti, potrebbero rivelarsi necessarie misure complementari con impatto a breve termine.

Sostenibilità del debito

Il mantenimento di avanzi primari considerevoli per un periodo prolungato è una *conditio sine qua non* per ridurre l'elevato rapporto debito pubblico/PIL. Grazie al recente sforzo di risanamento del bilancio, l'Italia è riuscita a recuperare la fiducia degli investitori, abbassare il premio di rischio del paese e sfruttare il "dividendo di stabilità" dei progressi compiuti a livello europeo per rafforzare l'architettura della governance economica. In futuro, le preoccupazioni in merito alla sostenibilità dell'elevato debito pubblico italiano in un contesto di crescita potenziale cronicamente debole potrebbero riaccendere le tensioni sui mercati finanziari. Sostenere la disciplina di bilancio mediante il raggiungimento dell'obiettivo a medio termine (OMT) di un bilancio in pareggio in termini strutturali e mantenere avanzi primari considerevoli sono elementi che contribuirebbero a porre il rapporto debito/PIL su uno stabile percorso discendente, preservando la fiducia degli investitori.

Lo slancio da dare alle riforme strutturali

Vista la varietà e l'entità delle sfide che l'economia italiana deve affrontare, occorre urgentemente definire un chiaro programma di riforme con scadenze precise e assicurare la piena attuazione delle misure adottate. Troppo a lungo l'Italia ha rimandato riforme strutturali di vitale importanza. L'allentamento delle pressioni sui mercati finanziari degli ultimi mesi e il

graduale miglioramento delle prospettive economiche non devono essere motivo di compiacimento. Appare pertanto cruciale contrastare un'attuazione lenta e talvolta inefficace delle misure adottate e ridare slancio alle riforme. La definizione di un organico programma di riforma, che indichi le priorità e le tappe indispensabili, massimizzerebbe le sinergie politiche. Altrettanto prioritario appare inoltre garantire una distribuzione equa dell'onere dell'aggiustamento.

Un'azione rapida e decisa per rimuovere le barriere che ostacolano un'allocatione efficace delle risorse rafforzerebbe la competitività e la crescita. Rimuovere le perduranti barriere alla concorrenza e affrontare le inefficienze di lunga data della pubblica amministrazione e del sistema giudiziario, anche attraverso l'attuazione effettiva delle misure adottate, sarebbe un elemento cruciale per rimuovere gli ostacoli che si frappongono ad un'allocatione efficace delle risorse all'interno dell'economia. Ciò sosterebbe anche la creazione di nuove imprese (innovative) e rafforzerebbe la capacità di esportazione dell'Italia, contribuendo quindi a una crescita dinamica e sostenibile. La lotta all'evasione, il ridimensionamento dell'economia sommersa e la lotta alla corruzione apporterebbero inoltre benefici all'Italia. Vi è anche un considerevole margine per modernizzare le strutture di governo societario, sia nelle imprese controllate dai poteri pubblici che in quelle del settore privato, spesso a conduzione familiare.

Investimenti e capitale umano

In futuro la crescita della produttività non dipenderà solo dalla quantità, ma anche dalla qualità degli investimenti. L'andamento osservato dell'accumulazione di capitale non è stato accompagnato da una crescita dinamica della produttività, mentre l'assorbimento della tecnologia e la capacità d'innovazione rimangono bassi. La crisi ha causato un rapido calo degli investimenti. Se le prospettive della domanda stanno lentamente migliorando, è importante ripristinare il flusso di credito all'economia reale. Per accrescere l'efficienza allocativa del sistema finanziario e sostenere un'innovazione che stimoli la produttività bisognerebbe promuovere ulteriormente lo sviluppo dei mercati dei capitali in Italia, in particolare i mercati azionari. Maggiori

investimenti esteri diretti (IED) consentirebbero al sistema produttivo italiano di trarre vantaggio da trasferimenti di conoscenza e tecnologie, che favorirebbero un'innovazione del prodotto e del processo e incoraggerebbero strutture moderne di governo societario.

Occorre rimuovere le barriere che si frappongono a un'allocazione efficace del lavoro e all'accumulo di capitale umano.

Continuare a contrastare la segmentazione del mercato del lavoro e favorire una differenziazione dei salari che rifletta meglio l'andamento della produttività e le condizioni locali del mercato del lavoro sono misure che consentirebbero di migliorare l'allocazione del lavoro in e tra imprese e settori, fornendo corretti incentivi di mercato per gli investimenti in capitale umano. Il sistema dell'istruzione potrebbe essere più inclusivo e garantire una transizione più agevole verso il mercato del lavoro. Migliorando l'apprendimento basato sul lavoro e la formazione professionale di alta qualità si indurrebbero ulteriori benefici.

Ripristinare la competitività sotto il profilo dei costi

La moderazione del costo del lavoro e la riduzione del cuneo fiscale sul lavoro avrebbero effetti positivi sulla competitività esterna dell'Italia sotto il profilo dei costi. Nell'attesa che si materializzino gli effetti positivi delle riforme strutturali in termini di produttività e crescita, l'attuazione di misure volte ad alleviare la pressione dovuta ai costi potrebbe sostenere la competitività esterna italiana già nel breve periodo. Si potrebbero prendere in considerazione ulteriori miglioramenti del quadro della contrattazione collettiva, di modo che i salari siano collegati meglio all'andamento della produttività e alle condizioni del mercato del lavoro, monitorando al contempo da vicino l'emergere potenziale di pericolose pressioni deflazionistiche e del disagio sociale. Allo stesso modo, una decisa strategia volta a spostare la pressione fiscale dai fattori produttivi, assicurando la neutralità di bilancio, e a ridurre l'elevato cuneo fiscale dell'Italia consentirebbe di moderare il costo del lavoro, rendendo il sistema fiscale più favorevole alla crescita. La semplificazione della normativa tributaria e delle procedure amministrative potrebbe altresì contribuire a ridurre i costi delle imprese, sostenendo la competitività esterna.

BIBLIOGRAFIA

- Accetturo A., Bassanetti A., Bugamelli M., Faiella I., Finaldi Russo P., Franco D., Giacomelli S., Omiccioli M. (2013), 'Il Sistema industriale italiano tra globalizzazione e crisi', *Banca d'Italia, Occasional Papers*, n. 193.
- Altomonte C., Aquilante T., Ottaviano G. I. P. (2012), 'The triggers of competitiveness: the EFIGE cross-country report', *Bruegel Blueprint Series*, n. 17.
- Balta N. (2013), 'Focus: catching-up processes in the euro area', in Commissione europea (2013), 'Relazione trimestrale sull'area dell'euro', Vol. 12, n. 1.
- Banca centrale europea (BCE) (2012), 'Competitiveness and external imbalances within the euro area', *Occasional paper series*, n. 139.
- Banca d'Italia (2013a), 'Annual report 2012 (abridged version)'.
- Banca d'Italia (2013b), 'Financial Stability Report', n. 6.
- Banca mondiale (2013), 'Doing business 2013'.
- Benvenuti M., Casolaro L. and Gennari E. (2013), 'Metrics of innovation: measuring the Italian gap', *Banca d'Italia, Occasional Papers*, n. 168.
- Berti K. (2013), 'Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries', *European Economy – Economic Papers*, n. 480.
- Bloom N., Van Reenen J. (2007), 'Measuring and explaining management practices across firms and countries', *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. CXXII, Issue 4, pagg. 1351-1408.
- Bloom N., Sadun R., Van Reenen J. (2012), 'Americans do IT better: US multinationals and the productivity miracle', in *American Economic Review*, 102(1), pagg. 167-201.
- Bugamelli M., Cannati L., Lotti F., Magri S. (2012), 'Il gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi', *Banca d'Italia, Occasional Papers*, n. 121.
- Colecchia, A., Schreyer P. (2002), 'ICT investment and economic growth in the 1990's: is the United States a unique case? A comparative study of nine OECD countries', *Review of Economic Dynamics*, Vol. 5(2), pagg. 408-442.
- CASE (2013), 'Study to quantify and analyse the VAT gap in the EU-27 Member States', studio realizzato per conto della Commissione europea.
- Commissione europea (2012a), 'Fiscal sustainability report 2012', *European Economy*, n. 8.
- Commissione europea (2012b), 'Macroeconomic imbalances - Italy', *European Economy – Occasional Papers*, n. 107.
- Commissione europea (2013a), 'Macroeconomic Imbalances – Italy 2013', *European Economy – Occasional Papers*, n. 138.
- Commissione europea (2013b), 'Taxation trends in the European Union'.
- Commissione europea (2013c), 'Assessment of the 2013 national reform programme and stability programme for Italy'.
- Commissione europea (2013d), 'Product Market Review 2013: Financing the real economy', *European Economy*, n. 8.
- Commissione europea (2014a), 'Energy prices and costs in Europe'.
- Commissione europea (2014b), 'EU anti-corruption report'.
- Commissione europea (2014c), 'Energy economic developments in Europe', *European Economy*, n. 1.
- Commissione europea (2014d), 'European Economic Forecast - Winter 2014', *European Economy*, n. 2.
- Darvas Z. (2013), 'The euro area's tightrope walk: debt and competitiveness in Italy and Spain', *Bruegel Policy Contributions*, Issue 2013/11.
- De Grauwe P., Ji Y. (2012), 'What Germany should fear most is its own fear – An analysis of

- Target2 and current account imbalances', *CEPS Working Documents*, No. 368.
- Esposito G., Lanau S., Pompe S. (2014), 'Judicial system reform in Italy - a key to growth', *IMF Working Papers*, WP/14/32.
- Fisher I. (1933), 'The debt-deflation theory of great depressions', *Econometrica*, Vol. 1, n. 4.
- Fondo monetario internazionale (FMI) (2013a), 'Italy – Financial system stability assessment', *IMF Country Reports*, n. 13/300.
- Fondo monetario internazionale (FMI) (2013b), 'Italy – 2013 Article IV consultation. Selected issues', *IMF Country Reports*, n. 13/299.
- Fondo monetario internazionale (FMI) (2013c), 'IMF multi-country report – 2013 pilot external sector report: individual economy assessments'.
- Giacomelli S., Menon C. (2012), 'Firm size and judicial efficiency in Italy: evidence from the neighbour's tribunal', *SERC Discussion Papers*, n. 108.
- Giordano L., Linciano N., Soccorso P. (2012), 'The determinants of government yield spreads in the euro area', *CONSOB Working Papers*, n. 71.
- Giordano C., Zollino F. (2013), 'Going beyond the mystery of Italy's price-competitiveness indicators', <http://www.voxeu.org>.
- Hanushek E. A., Schwerdt G., Wiederhold S., Woessmann L. (2013), 'Returns to skills around the world: evidence from PIAAC', *OECD Education Working Papers*, n. 101.
- Hassan F., Ottaviano G. I. P. (2013), 'Productivity in Italy: the great unlearning', <http://www.voxeu.org>.
- Inklaar R., Timmer M. P., Van Ark B. (2008), 'Market service productivity across Europe and the US', *Economic Policy*, Vol. 23(53), pagg. 139-194.
- Intesa Sanpaolo (2013), 'Economia e finanza dei distretti industriali', *Rapporto Annuale*, n. 6.
- Invalsi (2014), 'OCSE PISA 2012. Rapporto Nazionale'.
- ISFOL (2013), 'Gli effetti della legge n. 92/2012 sulla dinamica degli avviamenti dei contratti di lavoro'.
- ISTAT (2012), 'Rapporto Annuale 2012. La situazione del paese'.
- Koske I. (2013), 'Fiscal devaluation. Can it help to boost competitiveness', *OECD Economics Department Working Papers*, n. 1089.
- Magri S. (2007), 'The financing of small innovative firms – the Italian case', *Bank of Italy Working Papers*, n. 640.
- McMorrow K., Roeger W. (2013), 'The euro area's growth prospects over the coming decade', in European Commission (2013), 'Quarterly report on the euro area', Vol. 12, Issue 4.
- Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali (2014), 'Il primo anno di applicazione della legge 92/2012', *Quaderni*, n. 1.
- Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE) (2008), 'Education at a glance 2008 – OECD indicators'.
- Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE) (2013a), 'Education at a glance 2013 – OECD indicators'.
- Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE) (2013b), 'Interconnected economies – benefitting from global value chains', OECD Publishing.
- Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE) (2014), 'Economic policy reforms - going for growth. Interim report 2014', OECD Publishing.
- Oulton, N. (2010), 'Long term implications of the ICT revolution for Europe: applying the lessons of growth theory and growth accounting', *CEP Discussion Papers*, n. 1027.
- Rosolia A. (2013), 'The Italian labour market before and after the 2012 reform (Bank of Italy)', presentation at DG ECFIN workshop 'Reforming

European labour markets', Bruxelles, 2 dicembre 2013.

Rosolia A., Torrini R. (2007), The generation gap: Relative earning of young and old workers in Italy, *Banca d'Italia, Working Papers*, n. 639.

Varga J., in 't Veld J. (2013), 'The growth impact of structural reforms', in European Commission (2013), 'Quarterly report on the euro area', Vol. 12, Issue 4.