

# *La congiuntura*



Ai segnali favorevoli che stanno emergendo per l'economia globale si accompagna ancora una marcata incertezza. La crescita accelera negli Stati Uniti, resta debole in Giappone, in rallentamento in Cina e in altre economie emergenti; preoccupa la situazione in Russia.

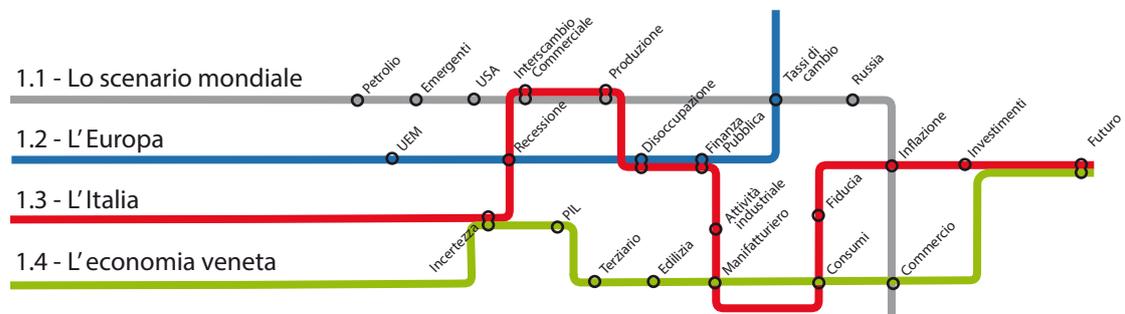
È pur vero che la caduta dei prezzi del petrolio, le misure di espansione monetaria della Banca Centrale Europea, la discesa dei tassi d'interesse, il deprezzamento del cambio dell'euro sono tutti fattori di stimolo della domanda globale per il 2015. Dopo anni di crisi e un 2014 deludente sotto il profilo della crescita, gli economisti si aspettano un miglioramento delle condizioni macroeconomiche soprattutto nell'Area dell'euro e in Italia.

Nel 2014 l'economia mondiale cresce ad un tasso attorno al 3%, l'Unione europea chiude comunque l'anno con un +1,3% del PIL per l'UE28 e +0,9% per l'Area euro.

Nel 2014 in Italia si registra un PIL pari a 1.616.254 milioni di euro correnti, con una riduzione dello 0,4% in termini reali rispetto all'anno precedente. Il PIL in termini reali è sceso al di sotto del livello registrato nel 2000. La crescita ad inizio 2015 resta moderata e insufficiente per ora per determinare miglioramenti apprezzabili nel mercato del lavoro; nel corso del 2015 si prevede un ancora timido recupero stimato in +0,7%, mentre nel 2016 una crescita attorno all' 1,6%.

Il Veneto nel 2014 mantiene il livello del PIL sui valori dello scorso anno: si registra un +0,1%, quindi una situazione migliore rispetto al panorama nazionale. La domanda interna è ancora debole: i consumi delle famiglie si stabilizzano su valori bassi e gli investimenti si riducono dell'1,8%.

La specializzazione di qualità veneta e la forte flessibilità, che il sistema economico di questa regione ha sempre dimostrato in passato, sono caratteristiche propizie a cogliere gli elementi di ripresa: la caduta del prezzo del petrolio che favorisce la produzione manifatturiera veneta, il tasso di cambio che sostiene la vendita dei prodotti all'estero, le politiche della Bce che facilitano gli investimenti. Nelle stime del 2015 si ipotizza un aumento della ricchezza dell'1,1% e per il 2016 si prevede un consolidamento pari al +1,7%.



# Le nuove energie spingeranno la ripresa?





# 1. Le nuove energie spingeranno la ripresa?<sup>1</sup>

## 1.1 Lo scenario mondiale

Uno dei principali elementi di discontinuità nello scenario economico internazionale emersi nella fase finale del 2014 è rappresentato dalla caduta del prezzo del petrolio. L'entità della contrazione è significativa, visto che siamo passati da un periodo di quotazioni stabilmente sopra i 100 dollari al barile, a livelli dei prezzi inferiori ai 60 dollari. In una prospettiva storica, l'entità della recente caduta assomiglia alle grandi fasi di svolta del mercato petrolifero del passato. Per un approfondimento sugli scenari internazionali sull'energia si rimanda al capitolo 4 del presente rapporto.

Fig. 1.1.1 - Prezzo del petrolio Brent (\$/barile) - Anni 1987:2015



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati EIA - U.S. Energy Information Administration

A correzione di tali dimensioni sono generalmente seguiti effetti di rilievo sul quadro macroeconomico mondiale, anche se l'intensità degli effetti si è attenuata nella fase più recente rispetto agli anni settanta, data la minore intensità energetica della produzione delle economie avanzate, soprattutto a seguito della terziarizzazione dell'attività economica<sup>2</sup>.

Il crollo del prezzo del petrolio...

Nel corso degli ultimi 10 anni il prezzo del Brent ha toccato un picco nell'estate 2008, successivamente è calato a causa della crisi finanziaria e alla forte contrazione dell'attività industriale mondiale, toccando il minimo alla fine del 2008. La seguente risalita lo ha portato ad un massimo storico nel corso del 2011, con successiva sostanziale stabilità fino all'estate 2014. Le cause del crollo nel 2014 si possono identificare sia in fattori di domanda che di offerta, congiunturali e non solo.

Gli elementi di tipo congiunturale relativi alla domanda sono individuabili nella debolezza dei mercati delle *commodities* per il rallentamento dell'attività manifatturiera internazionale e, in particolare, nella decelerazione delle economie emergenti.

Vi sono però anche fattori di carattere non congiunturale, come la crescente introduzione di innovazioni di carattere *energy saving*, ad esempio nel settore delle costruzioni e dei mezzi di trasporto, e ai numerosi investimenti in fonti rinnovabili realizzati negli ultimi anni. Tali investimenti furono, peraltro, sollecitati dalle elevate quotazioni del petrolio, oltre che da ragioni di carattere ambientale.

Dal lato dell'offerta, abbiamo assistito negli ultimi anni all'aumento della produzione di petrolio soprattutto nei paesi non Opec, e in particolare dagli Stati Uniti, soprattutto grazie alle nuove tecnologie, che hanno permesso di sfruttare le riserve di *shale oil* e *shale gas*.

Negli ultimi mesi la sovrapposizione di una fase di domanda stabile e offerta in aumento ha portato ad un eccesso delle scorte mondiali di greggio e alla conseguente riduzione dei prezzi.

Ciò può determinare importanti effetti redistributivi fra paesi produttori e paesi consumatori di petrolio. Il Fondo Monetario Internazionale stima che una diminuzione del 10% del prezzo del petrolio corrisponda ad un incremento del PIL globale dello 0,2%.

...può cambiare la posizione competitiva delle diverse economie

Di tale aumento i maggiori beneficiari sono naturalmente i paesi consumatori, a fronte di perdite a carico dei paesi produttori di greggio.

Il maggior reddito disponibile reale per i paesi importatori di petrolio potrebbe generare una risposta in termini di maggiori consumi, con effetti moltiplicativi indotti sulla domanda interna.

<sup>1</sup> Dati e previsioni disponibili ad aprile 2015.

<sup>2</sup> Congiuntura REF - Gennaio 2015.



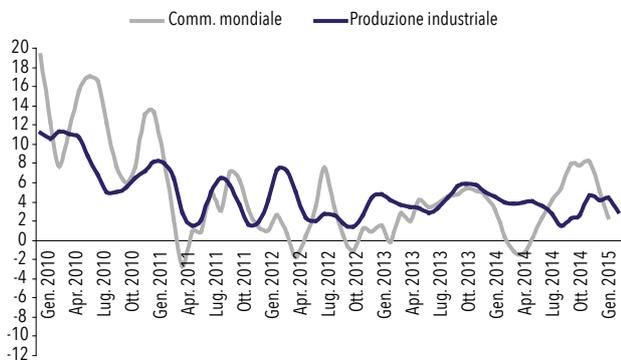
**La crescita mondiale è moderata**

Nel 2014 l'economia mondiale cresce ad un tasso attorno al 3%, un ritmo relativamente moderato, sia perché le economie emergenti stanno mantenendo una crescita inferiore rispetto alla fase di sostenuta espansione degli anni 2000, sia perché, fra le economie avanzate, l'Area dell'euro non conferma i segnali di piena ripresa del ciclo emersi a inizio anno. Gli effetti positivi del calo dei prezzi del petrolio sono annullati, per ora, dalla debolezza degli investimenti e dalle fiacche prospettive di Cina, Russia, Area euro e Giappone. L'unica grande economia che accelera l'attività economica è quella americana.

A tassi di crescita dell'economia internazionale non esaltanti, si aggiunge da qualche anno una bassa elasticità del commercio mondiale alla crescita. Il commercio mondiale registra una brusca frenata nella prima parte del 2014 e poi un recupero nella seconda metà. Nel primo semestre si assiste alla decelerazione delle importazioni da parte dei paesi emergenti i cui cambi si sono deprezzati dalla fine 2013, oltre che dalla caduta delle importazioni da parte della Russia. Nel secondo semestre si rialza la domanda, soprattutto delle economie asiatiche, e accelera l'import degli USA, mentre restano stagnanti le importazioni dell'Europa orientale e molto deboli quelle dell'Area euro.

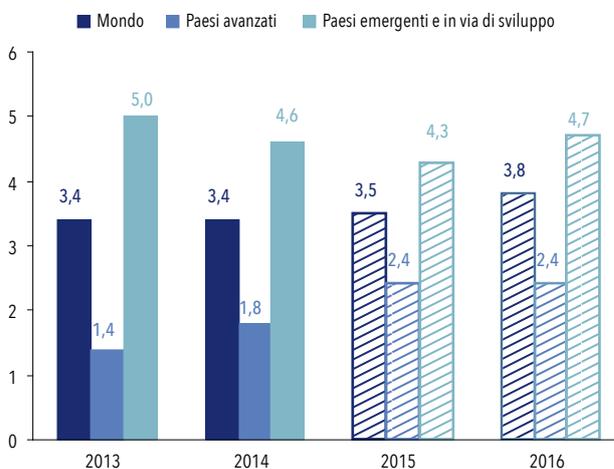
In generale, il quadro per l'economia mondiale che fa il Fondo Monetario Internazionale (FMI) va ancora nella direzione di un 2015 di crescita, sia pure con alcuni segnali di decelerazione.

**Fig. 1.1.2 - Variazioni percentuali del commercio mondiale di beni e servizi e della produzione industriale mondiale - Gen. 2010:Feb. 2015**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Fondo Monetario Internazionale

**Fig. 1.1.3 - Variazioni percentuali annuali del Prodotto Interno Lordo. Mondo, Paesi avanzati, Paesi emergenti e in via di sviluppo - Anni 2013:2016**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati e previsioni Fondo Monetario Internazionale

Il Prodotto Interno Lordo degli Stati Uniti registra una crescita del 2,4% nel 2014, una performance superiore alle attese degli analisti, meglio del 2,2% della media degli anni post recessione anche se lontano dalle variazioni superiori al 3% degli anni Novanta. La domanda interna è aumentata del 2,5%, gli investimenti aziendali sono lievitati e quelli residenziali hanno mostrato un risveglio.

La tenuta della ripresa pare assicurata da consumi aiutati dal calo del prezzo del petrolio e da continue schiarite sul mercato del lavoro.

Il Giappone è uscito dalla recessione, ma a un ritmo inferiore alle aspettative che evidenzia le perduranti

difficoltà dell'Abenomics a rilanciare la terza economia mondiale. Il Prodotto Interno Lordo reale nel 2014 diminuisce dello 0,1% rispetto allo scorso anno. Il Paese è reduce da due trimestri consecutivi di contrazione, attribuita principalmente all'aumento dell'imposta sui consumi dal 5% all'8% scattato il primo aprile dell'anno scorso, evento che aveva depresso i consumi e indotto i consumatori ad anticipare molte spese durevoli al primo trimestre dell'anno.

L'obiettivo del governo cinese per il 2015 è un'economia "new normal"<sup>3</sup>, con una crescita più bassa,

<sup>3</sup> Discorso di apertura della sessione annuale 2015 del Parlamento cinese da parte del premier Li Keqiang.



**Tab. 1.1.1 - Indicatori economici nei principali paesi industrializzati - Anni 2013:2016**

	PIL (Var. %)				Domanda interna (Var. %)				Inflazione				Tasso di disoccupazione			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Stati Uniti	2,2	2,4	2,8	2,7	1,9	2,5	2,9	2,6	1,5	1,6	1,1	1,8	7,4	6,2	5,2	4,8
Giappone	1,6	-0,1	1,3	1,0	1,9	-0,2	0,6	1,2	0,4	2,7	0,1	0,6	4,0	3,6	3,2	3,3
Area euro	-0,5	0,9	1,4	1,6	-0,8	0,9	1,3	1,5	1,4	0,4	0,1	1,4	11,9	11,5	11,1	10,7
Regno Unito	1,7	2,8	2,5	1,9	1,9	3,3	2,9	1,8	2,6	1,5	-0,1	1,3	7,6	6,1	4,9	4,7
UE28	0,0	1,3	1,7	1,7	-0,3	1,5	1,7	1,6	1,5	0,6	0,1	1,3	10,8	10,2	-	-

Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati e previsioni, in rosso, Fondo Monetario Internazionale, Eurostat e Prometeia

stimabile al 7% nel 2015. I tempi d'oro sono definitivamente archiviati: la crescita del PIL nel 2014 è di +7,4%, il risultato peggiore in 24 anni. Ma la Cina, come si legge nelle 32 pagine di discorso del premier all'apertura della sessione annuale 2015 del Parlamento cinese, "deve mantenere un giusto equilibrio tra garantire una crescita costante e aggiustamenti strutturali". Sembra un vero e proprio cambio di passo dal modello orientato su export e produzione labour intensive a quello basato sui consumi interni e sulla produzione di qualità.

### La Cina verso un'economia "new normal"

L'India sembra superare la Cina per ritmi di crescita. Il Governo ha svelato le nuove previsioni per l'anno fiscale che si chiude a marzo 2015, pronosticando un'accelerazione del 7,4%. Nel 2013/14 la crescita del PIL è stata corretta dal 4,7% al 6,9%, l'anno prima dal 4,5% al 5,1%. In realtà, più che le politiche economiche messe in opera dal governo, il merito sembra vada ascritto alla statistica che ha modificato il metodo di rilevazione del PIL<sup>4</sup>.

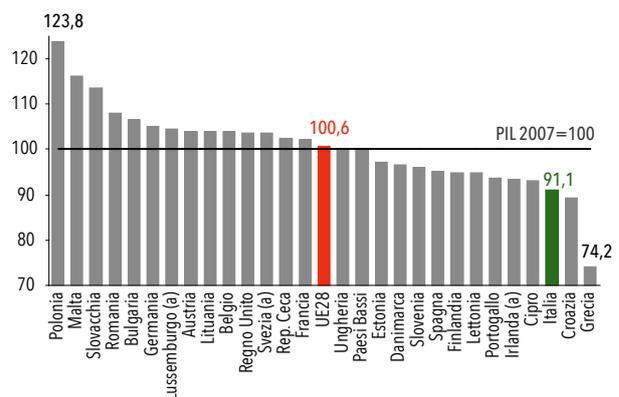
### L'India corre, il Brasile rallenta

In Brasile si allontana la prospettiva di una ripresa economica. Nel 2014 la crescita del PIL è dello 0,1%, si stima un -1% nel 2015 e un'inflazione ancora elevata. Il rallentamento economico si conferma più lungo del previsto, mentre il Paese affronta una grave crisi di fiducia a causa della scoperta di un sistema di tangenti articolato e capillare e vari episodi di corruzione.

## 1.2 L'Europa

Il PIL dell'Europa a 28 paesi chiude il 2014 a +1,3%. La crescita economica nell'Area dell'euro rimane modesta: nel corso dei trimestri del 2014 la crescita è sempre stata di poco superiore allo zero per determinare un +0,9% a completamento dell'intero 2014. Per molti paesi europei ancora non è stato recuperato quanto perduto a partire dal 2007.

**Fig. 1.2.1 - Prodotto Interno Lordo per alcuni Paesi europei (2007=100, valori concatenati anno 2010) - Anno 2014**



(a) Dato relativo all'anno 2013

Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Eurostat

<sup>4</sup> È stato spostato l'anno di riferimento dal 2004/05 al 2011/2012 e abbandonando il calcolo al costo dei fattori per adottare quello a prezzi di mercato, adeguandosi al metodo del Fondo Monetario Internazionale.



La spiegazione del peggioramento del ciclo avvenuto nei trimestri centrali dell'anno va ricercata almeno in parte negli effetti dello shock derivante dal crollo degli scambi con la Russia per effetto dell'embargo seguito alla crisi in Ucraina. A ciò si aggiunge la tendenza alla discesa dell'inflazione che ha portato a irrigidire le condizioni finanziarie dell'Area.

Dal punto di vista delle tendenze delle diverse economie dell'Area euro, il 2014 vede comunque il ritorno alla crescita dei paesi periferici, ad eccezione dell'Italia, Grecia compresa. Inferiore alle attese l'andamento di Francia, Finlandia, Austria e in parte Olanda.

Le economie dell'area tedesca sembrano avere fortemente risentito della loro ampia esposizione agli scambi con la Russia. Questo elemento ha comunque avuto un certo peso nell'orientare in direzione sfavorevole anche le tendenze dell'industria italiana.

Le sanzioni occidentali e il crollo del prezzo del petrolio debilitano decisamente l'economia russa, condannandola alla stagnazione. Lo stesso presidente Putin ammette che serviranno due anni per far uscire il Paese da questa fase difficile. Nel corso del 2014 la crescita del PIL non arriva mai all'unità. La recessione è ormai data per scontata, salvo improbabili e repentini rimbalzi del petrolio o un allentamento delle sanzioni internazionali, di cui non c'è alcun segnale.

**La crisi Russia-Ucraina ha effetti negativi su tutta Europa**

Le sanzioni occidentali e il crollo del prezzo del petrolio debilitano decisamente l'economia russa, condannandola alla stagnazione.

Meno intaccate dalla crisi russa sono Spagna e Portogallo, che, insieme all'Irlanda, stanno evidenziando segnali di superamento della recessione.

Nel 2014 anche l'economia greca torna a registrare una variazione positiva del PIL, ma dopo una caduta così profonda negli anni precedenti, non è percepita dalla popolazione. Anche il nuovo Governo sta prendendo atto della difficoltà a sostenere un debito di dimensioni rilevanti in condizioni economiche e sociali difficili e con prospettive di crescita futura modeste.

**Elevati i tassi di disoccupazione in Europa**

Le condizioni del mercato del lavoro europeo sono rese difficili dalla debolezza del quadro macroeconomico.

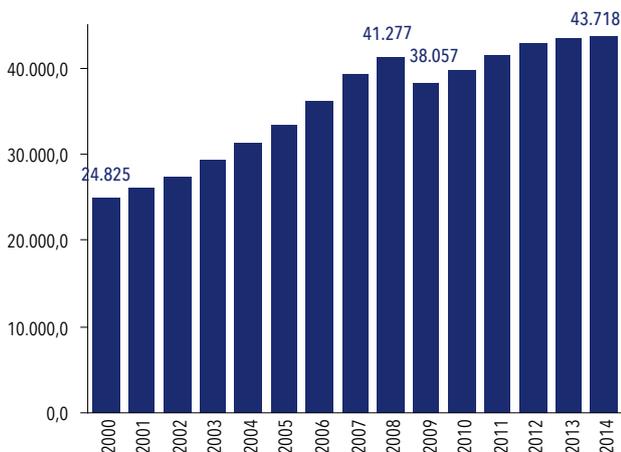
Il tasso di disoccupazione persiste su valori elevati, sebbene anche in questo caso alcuni paesi della periferia abbiano iniziato a registrare una prima inversione di tendenza. Tali livelli della disoccupazione e gli ampi spazi di capacità produttiva inutilizzata comportano il rischio di una spirale deflazionistica. Questi rischi spiegano la svolta nella politica della Bce. È bastata la semplice aspettativa di avvio della nuova fase della politica monetaria perché i mercati iniziassero a beneficiarne. Ne è derivato un recupero delle borse, un crollo dei tassi d'interesse e una fase di deprezzamento del cambio dell'euro. Per questo le prospettive per il 2015 sono più ottimistiche: il PIL dell'UE dovrebbe aumentare dell'1,7% sia nel 2015 che nel 2016. Per l'Area dell'euro le prospettive sono leggermente meno rosee (+1,4% nel 2015 e +1,6% nel 2016).

Per il 2016 si ipotizza una leggera riduzione della percentuale di disoccupati, che dovrebbe scendere circa al 10,7% nell'eurozona.

Il nuovo presidente della Commissione europea, Jean-Claude Juncker, presenta a fine 2014 al Parlamento

europeo un piano per rilanciare la crescita economica e produrre investimenti senza generare nuovo debito pubblico. Si tratta di un piano da 315 miliardi di euro finali ma con un capitale iniziale di 21 miliardi di cui solo 13 effettivi, per ora. Servirà a colmare il vuoto di investimenti ereditato dagli anni di crisi. Il piano prevede la creazione di un nuovo fondo europeo per gli investimenti strategici (EFSI) e il coinvolgimento della Banca Europea degli Investimenti (BEI), istituzione che da circa 50 anni viene utilizzata dall'Unione per il finanziamento di progetti a lungo termine. La BEI utilizzerà

**Fig. 1.2.2 - Prodotto Interno Lordo della Russia (miliardi di rubli a prezzi costanti) - Anni 2000:2014**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Fondo Monetario Internazionale



Tab. 1.2.1 - Indicatori economici nei maggiori paesi dell'Area euro - Anni 2013:2016

	PIL (Var. %)				Domanda interna (Var. %)				Inflazione				Tassi di disoccupazione			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Germania	0,1	1,6	2,0	1,7	0,7	1,2	1,7	1,5	1,6	0,8	0,3	1,6	5,2	5,0	4,6	4,4
Francia	0,3	0,4	0,9	1,5	0,3	0,7	0,9	1,5	1,0	0,6	0,2	1,2	9,9	9,9	10,5	10,2
Spagna	-1,2	1,4	2,5	2,2	-2,6	2,1	2,4	2,1	1,5	-0,2	-0,3	1,4	26,1	24,5	22,3	21,2
Italia	-1,7	-0,4	0,7	1,6	-2,5	-0,6	0,3	1,3	1,2	0,2	0,0	1,3	12,2	12,7	12,7	12,1

Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati e previsioni, in rosso, Istat, Eurostat e Prometeia

questi 21 miliardi per emettere obbligazioni e raccogliere fondi sul mercato per un totale di 60 miliardi, con cui iniziare i finanziamenti dei progetti. Da qui in poi si prevede un effetto moltiplicatore e l'arrivo di nuovi investimenti "esterni". Insomma, con questi 21 miliardi iniziali posti a garanzia, l'obiettivo è generare tra il 2015 e il 2017 prestiti e poi investimenti per almeno 315 miliardi di euro, grazie a un effetto leva.

Praticamente il fondo assumerà la parte di rischio più importante, facendosi cioè carico della garanzia e accettando di essere pagato dopo gli altri creditori. Questo faciliterebbe la partecipazione degli investitori privati. I singoli stati potranno comunque contribuire con risorse proprie. Infatti molti Stati europei, se non tutti, non hanno mezzi per quei nuovi investimenti e finanziamenti che sono considerati cruciali per far ripartire definitivamente l'economia europea. Cercare di attrarre capitali in queste condizioni non sarebbe semplice e richiederebbe, comunque, troppo tempo. Secondo Juncker questo piano potrebbe far stanziare i primi finanziamenti a metà del 2015.

Il QE, "alleggerimento quantitativo", è una manovra che mira all'acquisto da parte della Banca Centrale

**Il Quantitative Easing stimolerà l'economia**

Europea di obbligazioni (titoli di Stato, ma non solo) di vario tipo dalle banche, che, in cambio, avrebbero denaro fresco.

Una manovra mirata a immettere nuovo denaro nell'economia europea, incentivare i prestiti bancari verso le imprese e far crescere l'inflazione.

La deflazione è molto rischiosa perché innesca un circolo vizioso dannoso per l'economia: consumatori e aziende rimandano i loro acquisti non indispensabili in attesa di ulteriori cali, di conseguenza la domanda si mantiene debole e i produttori di beni e servizi ri-

ducono ulteriormente i prezzi. Si abbassano i fatturati e le aziende devono ridurre i costi, spesso partendo da quelli per il personale, e non si investe. È opinione diffusa tra gli economisti che una delle soluzioni più efficaci per uscire dalla deflazione sia proprio il ricorso all'alleggerimento quantitativo.

Il QE non è una novità mondiale: l'ha già seguita il premier giapponese Shinzo Abe, proprio per spezzare la spirale deflattiva che ha avvolto il suo Paese negli ultimi anni. E anche la Federal Reserve, la banca centrale degli Stati Uniti, ha attuato politiche di QE che secondo diversi osservatori hanno contribuito alla ripresa dell'economia statunitense registrata nei mesi recenti. L'obiettivo finale è dunque rendere il denaro "meno costoso": i governi europei potrebbero quindi permettersi di spendere di più, aumentando la spesa pubblica sia per incentivare e stimolare occupazione e consumi, che per investire nella costruzione di infrastrutture, dalle strade alle ferrovie passando per le telecomunicazioni.

Un'altra conseguenza potrebbe essere una progressiva svalutazione dell'euro, che, da un lato farebbe aumentare il livello delle esportazioni, ma dall'altro porterebbe alla perdita di potere d'acquisto, in particolare nei confronti del petrolio, valutato in dollari. Il cambio euro-dollaro, che nel 2014, fino a maggio, è stato intorno a 1,40, è sceso a marzo 2015 a 1,08 con una variazione negativa del 16% negli ultimi sei mesi e del 5% nell'ultimo mese. L'euro aveva raggiunto

un picco contro il dollaro a luglio 2008 con 1,58 dollari per euro e un minimo nell'ottobre 2000, con 0,85, ma sostanzialmente la media dall'inizio della moneta unica è di 1,29 dollari per euro.

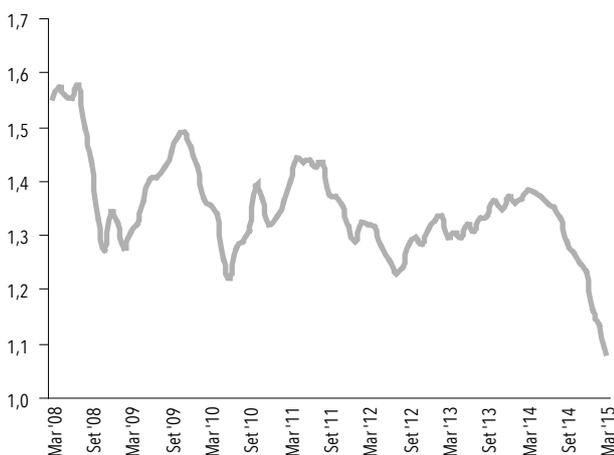
**Emerge con forza il deprezzamento dell'euro sul dollaro**



Il deprezzamento dell'euro è sicuramente positivo per una serie di fattori: la spinta alle esportazioni europee, e in particolare a quelle italiane, l'attrattiva turistica e l'aumento di investimenti diretti dall'estero verso l'Area euro con acquisti di imprese, di patrimonio immobiliare e sul mercato finanziario che rafforzerebbero tutta l'economia reale. Non sembra siano incombenti effetti negativi per l'importazione delle materie prime espresse in dollari e in particolare quelle energetiche vista l'attuale depressione dei prezzi. Ci possono tuttavia essere anche effetti sfavorevoli tra cui un deflusso massiccio di liquidità verso il dollaro, sia perché oggi il titolo decennale di stato Usa rende il 2,4% contro tassi vicini allo zero per quelli tedeschi e molto bassi per quelli italiani, sia per il timore di un ulteriore deprezzamento dell'euro. Incertezze e oscillazioni sui cambi disturbano inoltre anche gli operatori industriali e commerciali.

Il pericolo maggiore è però che si avvii una guerriglia con svalutazioni competitive o con azioni protezionistiche che avrebbero effetti molto gravi. Il quesito maggiore riguarda la posizione della Cina che governando il cambio dello yuan sul dollaro ne ha seguito buona parte della rivalutazione nei confronti sia dell'euro che dello yen. Proprio verso lo yen dal 2013, con l'avvio dell'Abenomics, si è avuto un deprezzamento sul dollaro vicina al 40%<sup>5</sup>.

**Fig. 1.2.3 - Cambio dollaro - euro - Mar. 2008: Mar. 2015**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Banca d'Italia

**La flessibilità del Patto di Stabilità e Crescita**

Il passaggio della contabilità al Sec2010<sup>6</sup>, ora disponibile per tutti i paesi, ha determinato nell'Area euro una riduzione del rapporto deficit/PIL dello 0,1%. L'indebitamento netto<sup>7</sup> al 2014 è pari al 2,4% del PIL, in miglioramento rispetto al 2013 per la contrazione della spesa per interessi e un andamento più favorevole delle entrate rispetto alle spese. Il debito pubblico<sup>8</sup> risulta al 91,9%, in aumento rispetto al 2013. Alla fine del 2014 la Commissione europea ha presentato alcune linee guida nell'applicazione del Patto di Stabilità e Crescita che formalizzano le condizioni per godere dei margini di flessibilità all'interno del Patto stesso. L'aggiustamento fiscale richiesto ai paesi membri sarà variabile a seconda delle condizioni del ciclo economico e del livello di indebitamento. L'obiettivo è di incoraggiare le riforme strutturali e gli investimenti pubblici, di conseguenza la ripresa dell'Area euro, in linea con la finalità del piano Juncker.

**1.3 L'Italia**

Nel 2014 in Italia si registra un PIL pari a 1.616.254 milioni di euro correnti, con una riduzione dello 0,4% in termini reali rispetto all'anno precedente. Il PIL in termini reali è sceso al di sotto del livello registrato nel 2000.

Dal lato degli impieghi si osserva una contrazione del 3,3% degli investimenti fissi lordi, mentre i consumi finali nazionali hanno segnato una variazione nulla. Il contributo alla variazione del PIL della domanda nazionale risulta negativo per 0,6 punti e quello della variazione delle scorte per 0,2 punti, mentre la domanda estera netta fornisce un apporto positivo.

Nel 2014 la spesa per consumi finali delle famiglie residenti cresce in termini reali dello 0,3%, segnando

**Timidi segnali di ripresa della domanda interna**

un lieve recupero rispetto all'accennata diminuzione del 2013 (-2,9%). La spesa per consumi di beni rimane invariata, mentre quella di servizi aumenta dello 0,7%. In termini di funzioni di consumo gli aumenti più accentuati riguardano la spesa per bevande alcoliche, tabacchi, +2,3%, per servizi sanitari, +2,0%, e per ricreazione e cultura, 1,9%; l'unica componente che segna

<sup>5</sup> Alberto Quadrio Curzio - Sole 24ore - L'effetto Qe sull'economia e il risiko dei cambi, 17 marzo 2015.

<sup>6</sup> Il Sistema europeo dei conti nazionali e regionali (Sec) è lo schema di riferimento per la misurazione dell'attività economica e finanziaria di un sistema economico, delle sue componenti e delle relazioni che fra di esse si instaurano in un determinato periodo di tempo.

<sup>7</sup> Indebitamento netto: saldo del bilancio dello Stato, uguale alla differenza tra il totale di tutte le entrate ed il totale di tutte le spese, sia correnti che in conto capitale, escluse le operazioni finanziarie (accensione e rimborsi di prestiti, concessioni e riscossioni di crediti ecc.).

<sup>8</sup> Debito pubblico: debito dello Stato nei confronti di altri soggetti, individui privati, imprese, banche o soggetti stranieri, che hanno sottoscritto obbligazioni (quali, in Italia, BOT e CCT) destinate a coprire il fabbisogno finanziario statale ovvero coprire l'eventuale deficit pubblico.



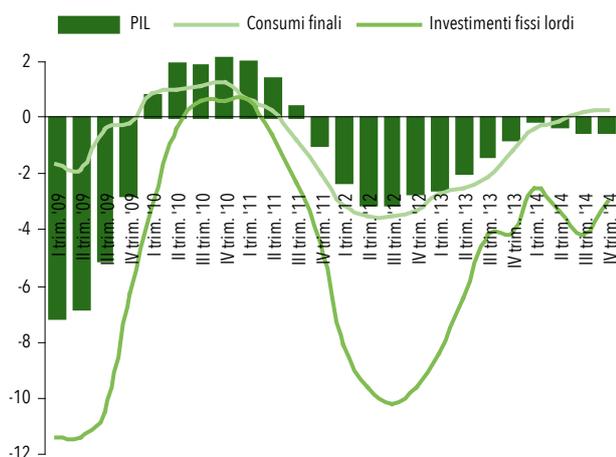
una diminuzione è quella della spesa per mobili, elettrodomestici e manutenzione della casa, -1,5%.

La spesa delle Amministrazioni pubbliche e quella delle Istituzioni sociali private (Isp) registrano, rispettivamente, diminuzioni dell'1% e dello 0,3%.

La contrazione degli investimenti fissi lordi, -3,3%, è di intensità inferiore a quella del 2013 (-5,8%). Il calo maggiore riguarda la componente delle costruzioni, -4,9%, mentre gli investimenti in macchinari e attrezzature sono diminuiti del 2,7% e quelli in mezzi di trasporto dell'1,1%; la componente dei prodotti della proprietà intellettuale ha invece segnato un lieve incremento pari a +0,3%.

Le esportazioni di beni sono aumentate del 2,6%, mentre le importazioni sono scese dell'1,8%.

**Fig. 1.3.1 - Variazioni percentuali di PIL, consumi finali e investimenti sul rispettivo periodo dell'anno precedente. Italia - I trim 2009:IV trim 2014**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat

Il valore aggiunto totale nel 2014 subisce una diminuzione dello 0,4%; situazione leggermente migliore del 2013 quando aveva registrato una flessione dell'1,4%. Tutti i settori segnano variazioni negative: il calo è più accentuato nelle costruzioni, -3,8%, e nell'agricoltura, -2,2%, mentre è più contenuto nell'industria in senso stretto, -1,1%; nell'insieme delle attività dei servizi si è registrato un lievissimo incremento pari a +0,1%. Gli ultimi mesi del 2014 evidenziano deboli segnali di ripresa per l'economia italiana; le prospettive di crescita a

breve termine si giocano ancora, in gran parte, sul fronte della domanda estera e sull'intensità delle relazioni che legano il settore esportatore alle filiere nazionali.

È anche vero che l'Italia è tra i paesi che più beneficiano della caduta del prezzo del petrolio e che traggono un maggiore vantaggio dalla riduzione degli spread. La crescita ad inizio 2015 resta moderata e insufficiente per ora per determinare miglioramenti apprezzabili nel mercato del lavoro; nel corso del 2015 si prevede un ancora timido recupero stimato in +0,7%, mentre nel 2016 una crescita attorno all'1,6%.

### La finanza pubblica

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL è nel 2014 pari al 3,0%, a fronte del 2,9% dell'anno precedente. In valore assoluto l'indebitamento è di -49.056 milioni di euro, in aumento di circa 1,6 miliardi rispetto a quello dell'anno precedente. Il saldo primario (indebitamento al netto della spesa per interessi) risulta positivo e pari a 26.126 milioni di euro, con un'incidenza sul PIL dell'1,6% (nel 2013 era stata pari al 1,9%). Il saldo di parte corrente (risparmio o disavanzo delle Amministrazioni pubbliche) è positivo e pari a 2.370 milioni di euro, a fronte dei 1.204 milioni del 2013. Tale miglioramento è il risultato di un aumento delle entrate correnti di circa 6,7 miliardi di euro e di una crescita delle uscite correnti di circa 5,5 miliardi. Nel 2014 le entrate totali delle Amministrazioni pubbliche aumentano dello 0,6% rispetto all'anno precedente (+0,1% nel 2013). L'incidenza sul PIL è pari al 48,1%. Le entrate correnti registrano una crescita dello 0,9%, risultando pari al 47,6% del PIL. In particolare, le imposte indirette aumentano del 3,5%, riflettendo prevalentemente l'incremento del gettito dell'IVA e l'introduzione della Tassa sui Servizi Indivisibili (TASI). Le imposte dirette risultano in diminuzione dell'1,4%, per effetto della marcata riduzione dell'IRES<sup>9</sup>, in parte compensata dalla moderata crescita delle imposte sostitutive. I contributi sociali effettivi segnano un leggero incremento (+0,5%) rispetto al 2013. Il deciso calo delle entrate in conto capitale (-21,3%) è da attribuire principalmente alla riduzione delle imposte in conto capitale, a causa del venir meno del versamento un tantum dell'imposta sostitutiva sul riallineamento dei valori contabili ai principi internazionali IAS<sup>10</sup>. La pressione fiscale complessiva (ammontare delle imposte dirette, indirette, in conto capitale e dei contributi sociali in rapporto al PIL) risulta pari al 43,4%, esattamente identica a quella del 2013.

<sup>9</sup> Imposta sul reddito delle società.

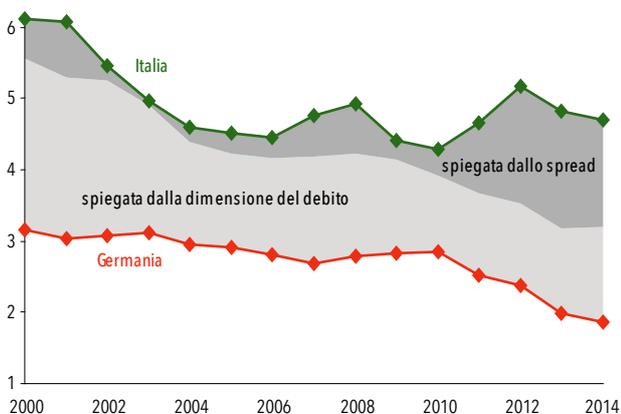
<sup>10</sup> D.L. n.185 del 2008 Art.15 "riallineamento e rivalutazione volontaria di valori contabili" e L.n.228 del 24/12/2012, legge di stabilità per il 2013.



Nel 2014 le uscite totali delle Amministrazioni pubbliche crescono dello 0,8% rispetto al 2013. In rapporto al PIL risultano pari al 51,1%. Al loro interno, le uscite correnti crescono dello 0,7%. In particolare, i consumi intermedi aumentano dello 0,5%, mentre i redditi da lavoro dipendente diminuiscono dello 0,6% (-0,7% nel 2013), per effetto della riduzione delle unità di lavoro delle Amministrazioni pubbliche e del permanere del blocco dei rinnovi contrattuali. Le prestazioni sociali in denaro aumentano del 2,7% (+2,6% nel 2013), a causa di un contenuto incremento delle prestazioni pensionistiche e di una consistente crescita delle prestazioni sociali di tipo assistenziale, in larga parte determinata dalla erogazione del Bonus stabilito dall'art. 1 del DL n. 66/2014, convertito con legge n. 89/2014 (Bonus 80 Euro). Gli interessi passivi diminuiscono del 3,5% dopo la riduzione del 7,3% nel 2013. Il forte aumento delle altre uscite in conto capitale nel 2014 è dovuto alla contabilizzazione di alcuni crediti fiscali rimborsabili, registrati per l'intero ammontare nell'anno in cui si sono formati.

Il recente ridimensionamento dello spread, ossia il costo del debito, dovrebbe dare beneficio al saldo italiano. Infatti, un'analisi condotta dal centro studi REF Ricerche<sup>11</sup> mostra che, se si confronta il livello della spesa per interessi sul PIL in Italia e in Germania, si osserva una differenza di quasi il 3% del PIL: se l'Italia spendesse per interessi quanto la Germania il nostro saldo sarebbe in pareggio.

**Fig. 1.3.2 - Spesa per interessi in% del Pil: confronto fra Italia e Germania - Anni 2000:2014**

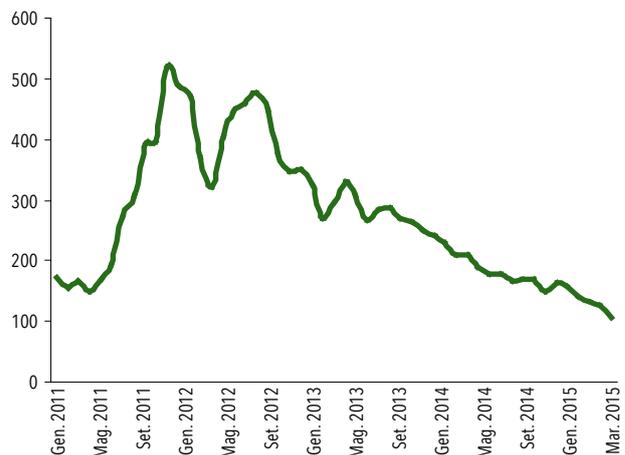


Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Congiuntura REF

La differenza di spesa per interessi dipende da due fattori: il primo è il più elevato rapporto fra debito pubblico e PIL in Italia rispetto alla Germania; il secondo è dovuto al maggiore costo del debito italiano.

Lo spread aveva toccato livelli minimi prima della crisi, circa due decimi di PIL, ed è poi aumentato fino a raggiungere un livello di quasi l'1,5%. Praticamente, lo spread ci costa oltre 20 miliardi in più di spesa all'anno. Il suo ridimensionamento avrebbe quindi un effetto significativo sull'evoluzione della finanza pubblica italiana.

**Fig. 1.3.3 - Spread: differenza tra Btp italiani e Bund tedeschi (x 100) - Gen. 2011:Mar. 2015**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Eurostat

## L'attività industriale

L'indice della produzione industriale nel complesso del 2014 cala di 0,8 punti percentuali rispetto al 2013. L'attività industriale è diminuita continuamente dalla fine del 2011; da settembre 2011 ad oggi l'indice ha presentato valori sotto il 100, ossia inferiori al 2010, fino ad arrivare nel 2014 a valori attorno al 90. La nota positiva è che negli ultimi mesi l'indice non arretra ed è affiancato dal segno positivo del trend dell'indice degli ordinativi, +1,2%, e dell'indice del fatturato dell'industria, +0,2% rispetto al 2013. Sia gli ordinativi che il fatturato crescono per l'aumento della componente estera.

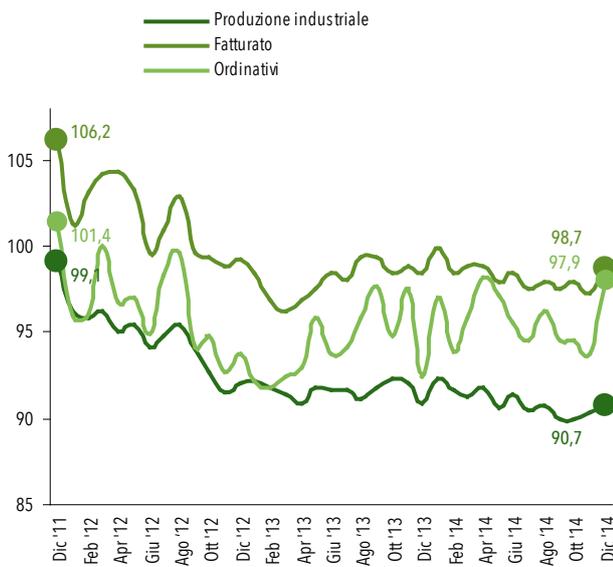
<sup>11</sup> Congiuntura REF - Gennaio 2015.



## Le nuove energie spingeranno la ripresa?

Il principale sostegno all'attività manifatturiera è venuto dai comparti dei beni strumentali e di consumi durevoli, a fronte di una flessione in quello di energia.

**Fig. 1.3.4 - Indici destagionalizzati della produzione industriale, del fatturato e degli ordinativi (anno base 2010=100). Italia - Dic. 2011:Dic. 2014**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat

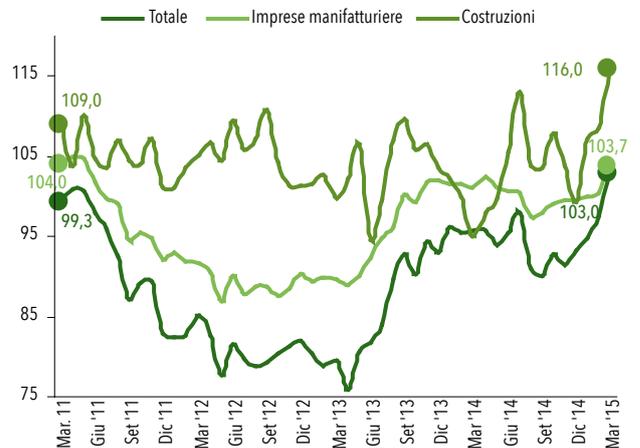
Negli ultimi tempi gli indicatori della "fiducia" di famiglie e imprese hanno acquistato crescente importanza nell'analisi della congiuntura economica, grazie alla tempestività con cui vengono resi noti e, in alcuni casi, per le loro proprietà anticipatrici del ciclo economico.

Gli indicatori qualitativi prefigurano un'espansione della produzione industriale: nel 2014 la fiducia delle imprese è aumentata rispetto all'anno precedente, ha avuto una caduta nel mese di agosto, ma poi si è risolledata, collocandosi nei primi mesi del 2015 sui livelli osservati nel 2010.

L'indice composito del clima di fiducia delle imprese, che ingloba l'opinione degli imprenditori di tutti i settori, migliora grazie all'ottimismo del manifatturiero, dei servizi e del commercio e finalmente anche del comparto dell'edilizia.

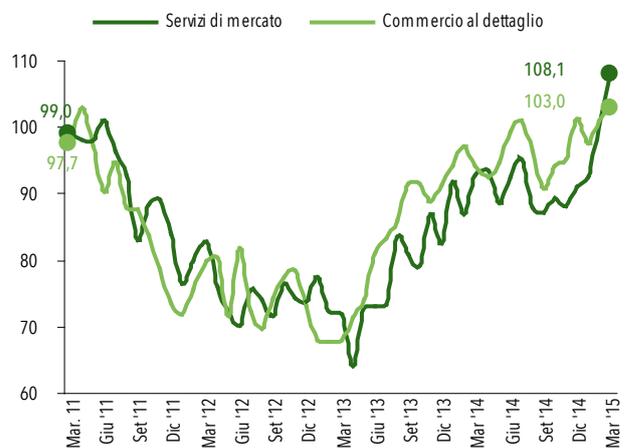
**Migliora il clima di fiducia in Italia**

**Fig. 1.3.5 - Saldo mensile del clima di fiducia delle imprese totale, delle imprese manifatturiere e di costruzioni (dati destagionalizzati, 2010=100). Italia - Mar. 2011:Mar. 2015**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat

**Fig. 1.3.6 - Saldo mensile del clima di fiducia delle imprese dei servizi di mercato e del commercio al dettaglio (dati destagionalizzati, 2010=100). Italia - Mar. 2011:Mar. 2015**



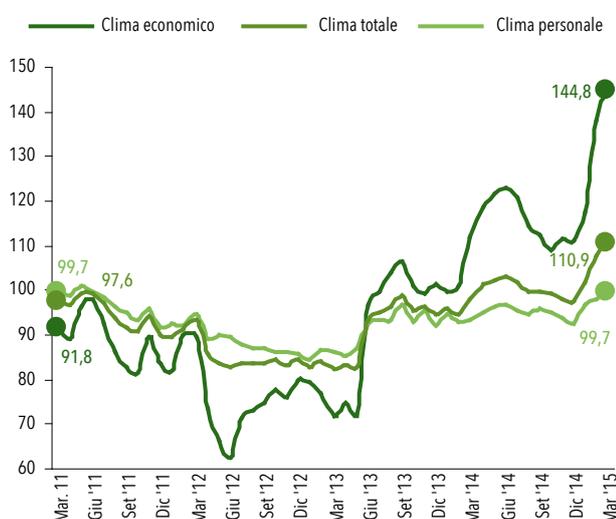
Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat

Nelle imprese manifatturiere migliorano i giudizi sugli ordini e le attese di produzione. Nelle costruzioni migliorano sia i giudizi sugli ordini e/o piani di costruzione, sia, seppur lievemente, le attese sull'occupazione. Nelle imprese dei servizi migliorano i giudizi e le attese sugli ordini e le attese sull'andamento dell'econo-

mia in generale. Nel commercio al dettaglio peggiorano i giudizi sulle vendite correnti mentre migliorano le attese sulle vendite future.

Anche il clima di opinione delle famiglie progressivamente sta volgendo all'ottimismo: nella prima parte dell'anno la fiducia rimane elevata, cade negli ultimi mesi del 2014, ma si riprende fortemente nei primi mesi del 2015, mantenendo un valore elevato.

**Fig. 1.3.7 - Saldo mensile del clima di fiducia dei consumatori (dati destagionalizzati, 2010=100). Italia - Mar. 2011:Mar. 2015**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat

## Gli obiettivi del governo per il 2015<sup>12</sup>

Il 10 aprile 2015 il Consiglio dei Ministri ha approvato il Documento di Economia e Finanza (DEF), che aggiorna il quadro programmatico sulla base del quale si articola l'azione dell'esecutivo.

La politica di bilancio presentata nel DEF per il 2015 viene sintetizzata nei seguenti punti: sostenere la ripresa economica, evitando l'aumento del prelievo fiscale e rilanciando gli investimenti; collocare su un sentiero di riduzione il rapporto tra il debito pubblico e il PIL, così rafforzando la fiducia dei mercati; irrobustire la fase di ripresa dell'economia, che porterà ad un deciso recupero dell'occupazione nel prossimo triennio.

Le linee fondamentali della strategia economica mirano al recupero della produttività attraverso la

valorizzazione del capitale umano; alla riduzione dei costi d'impresa dovuti alla complicazione e all'inefficienza dell'amministrazione pubblica, attraverso la semplificazione burocratica e la trasparenza dell'amministrazione; e, infine, all'eliminazione dell'incertezza dell'assetto giuridico per alcuni settori, sia dal punto di vista della disciplina generale, sia dal punto di vista degli strumenti che ne assicurano l'efficacia.

A sostegno di tali priorità è prevista la completa attuazione della riforma del sistema dell'istruzione (La Buona Scuola): ad essa è affidato il compito di accrescere significativamente la qualità del capitale umano del Paese. La riforma prevede un maggiore ruolo del merito nel definire gli avanzamenti dei docenti; una maggiore trasparenza nella gestione delle scuole e l'introduzione di incentivi fiscali a favore degli investimenti privati nelle infrastrutture scolastiche e nell'offerta didattica.

È inoltre prevista la completa realizzazione della riforma del mercato del lavoro (Job Act), di cui sono già stati approvati quattro decreti attuativi. L'obiettivo è quello di rendere più vantaggioso non solo assumere nuovo personale, ma anche stabilizzare rapporti di lavoro flessibile esistenti, in modo tale da incentivare gli investimenti nell'istruzione per i lavoratori e nella formazione per le imprese.

Viene confermata la volontà di rilanciare gli investimenti, affinché la ripresa economica si consolidi e la produttività acceleri. Il Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS) potrà garantire e finanziare progetti nei settori delle infrastrutture, energia, istruzione, ricerca, tutela delle risorse naturali, innovazione e PMI, sia con strumenti di debito sia con investimenti di capitale. Accanto a questa opportunità, si fa riferimento anche al pacchetto Investment Compact, la cui attuazione prevede di sostenere le imprese in temporanea difficoltà, di accrescere le possibilità di finanziamento per l'internazionalizzazione delle imprese, di incrementare i benefici a favore delle start-up, di aumentare gli sgravi fiscali per le attività di ricerca e sviluppo e per i brevetti, ecc.

Tutte queste azioni saranno accompagnate da una serie di riforme costituzionali e della Pubblica Amministrazione, che contribuiranno a snellire e velocizzare i meccanismi di governo, nonché ad apportare alcuni tagli nella spesa pubblica.

La copertura delle misure indicate nel DEF non prevede tagli lineari, né un aumento dell'imposizione fiscale, ma una revisione della spesa pubblica, nell'ordine di 10 miliardi di euro, al fine di recuperare efficienza

<sup>12</sup> Documento di economia e finanza 2015- Ministero dell'economia e delle finanze.



nell'azione della Pubblica Amministrazione e di riallocare e contenere la stessa secondo una visione organica, così da evitare l'aumento dell'IVA.

A tal fine è prevista la razionalizzazione delle partecipate; il potenziamento del sistema dei fabbisogni e costi standard per gli enti locali e la pubblicazione dei dati di performance e di costo delle singole amministrazioni; la revisione del sistema degli incentivi alle imprese e, infine, la completa attuazione della delega fiscale, con particolare attenzione alla creazione di un sistema di tracciabilità telematica delle transazioni di business.

Saranno inoltre recuperate risorse grazie al rientro dei capitali dall'estero (*voluntary disclosure*) e all'introduzione di un nuovo modello di cooperazione tra amministrazione finanziaria e contribuenti: il cosiddetto "colloquio fiscale". La nuova cooperazione, consistente nell'invio della comunicazione ai contribuenti con le informazioni in possesso del fisco sui dati in suo possesso, derivanti dall'incrocio di spesometro e dichiarazioni IVA, dovrebbe stimolare l'adempimento spontaneo per un effetto finanziario stimato per il 2016 di 908 milioni di euro (700 milioni per il 2015). Viene inoltre confermata la volontà di razionalizzare le imposte comunali, attraverso la sostituzione di Imu e Tasi con un'unica Local Tax.

Dal documento emerge inoltre una dote di 1,5 miliardi di euro – cosiddetto "tesoretto" – a disposizione del Governo per l'anno in corso, frutto dell'aggiornamento in positivo dei dati macroeconomici rispetto alle precedenti previsioni.

Grazie all'attuazione delle riforme strutturali citate, il Governo stima una crescita dell'economia dello 0,7% nel 2015; una crescita più veloce è prevista per gli anni successivi, con il PIL che aumenterà dell'1,4% nel 2016 e dell'1,5% nel 2017. Il deficit nominale scenderà al 2,6% del PIL nel 2015 e, rispettivamente, all'1,8% e allo 0,8% nei due anni successivi. Il pareggio strutturale di bilancio è confermato nel 2017 mentre l'azzeramento del rapporto deficit-PIL nominale si avrà nel 2018.

### 1.4 L'economia veneta

I dati ufficiali di contabilità regionale si fermano all'anno 2013, quindi per l'analisi sul 2014 faremo riferimento alle stime e alle previsioni dell'Istituto di ricerca Prometeia.

Il Veneto nel 2014 mantiene il livello del PIL sui valori dello scorso anno: si registra un +0,1%, quindi una situazione migliore rispetto al panorama nazionale.

La domanda interna è ancora debole: i consumi delle famiglie si stabilizzano su valori bassi e gli investimenti si riducono dell'1,8%.

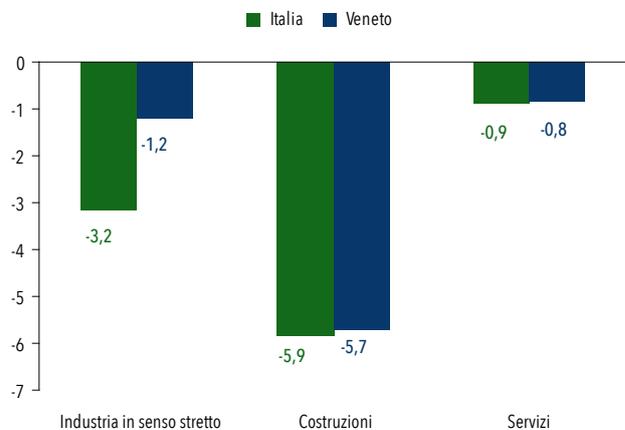
Il risultato del 2014 è attribuibile soprattutto alla tenuta del valore aggiunto prodotto dai servizi, +0,3%, e alla stabilità dell'industria in senso stretto, -0,1%, che compensano, in parte, la perdita nel settore delle costruzioni, -1,9%.

Nelle stime del 2015 la recessione sembra stemperarsi in quanto, anche in Veneto, come a livello nazionale, gli ultimi mesi dell'anno danno segnali incoraggianti.

**A fine 2014 qualche segnale positivo...**

La specializzazione di qualità veneta e la forte flessibilità, che il sistema economico di questa regione ha sempre dimostrato in passato, sono caratteristiche propizie a cogliere gli elementi di ripresa: la caduta del prezzo del petrolio che favorisce la produzione manifatturiera veneta, il tasso di cambio che sostiene la vendita dei prodotti all'estero, le politiche della Bce, che facilitano gli investimenti. Alla luce di questi elementi, si ipotizza una variazione percentuale che prudenzialmente viene stimata in una crescita dell'1,1% del PIL, con un apporto positivo sia dalle vendite all'estero che dai consumi interni, in quanto la spesa delle famiglie dovrebbe crescere dell'1,7%. Il valore aggiunto del terziario e quello dell'industria in senso stretto dovrebbero dare un impulso alla crescita pari all'1,1% ciascuno e l'edilizia dovrebbe rallentare la caduta (-0,6%). Per il 2016 si prevede un consolidamento complessivamente pari al +1,7%.

**Fig. 1.4.1 - Variazione% 2014/13 del valore aggiunto per settore di attività economica. Veneto e Italia**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat e stime Prometeia



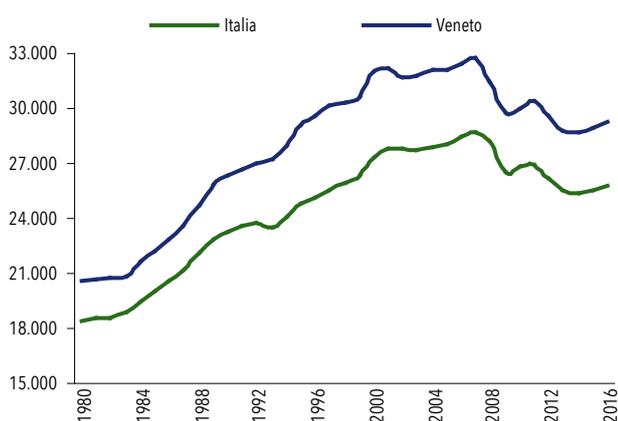
Tab. 1.4.1 - Quadro macroeconomico (variazioni percentuali su valori concatenati con anno di riferimento 2010). Veneto e Italia - Anni 2012:2015

	2012		2013		2014		2015	
	Italia	Veneto	Italia	Veneto	Italia	Veneto	Italia	Veneto
Prodotto interno lordo	-2,8	-2,5	-1,7	-2,5	-0,4	0,1	0,7	1,1
Spesa per consumi finali delle famiglie	-3,9	-3,9	-2,9	-3,3	0,3	0,5	1,0	1,7
Spese per consumi finali AA. PP. e delle Isp	-1,3	-1,0	-0,2	-0,8	-0,9	-0,2	-0,8	-0,4
Investimenti fissi lordi	-9,3	-8,1	-5,8	-5,1	-3,3	-1,8	0,5	-0,1
Importazioni (a)	-5,3	-7,7	-5,1	3,4	-1,6	0,9	4,3	3,3
Esportazioni (a)	3,8	1,7	0,0	2,9	2,0	2,7	7,0	5,9

(a) Valori correnti

Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat e stime e previsioni, in rosso, Prometeia

Fig. 1.4.2 - Prodotto interno lordo pro capite (euro anno 2010). Veneto e Italia - Anni 1980:2016



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat e previsioni Prometeia

Nonostante le difficoltà congiunturali, il Veneto rimane la terza regione in Italia per la produzione di ricchezza, dopo Lombardia e Lazio: il 9,1% del Prodotto Interno Lordo nazionale è realizzato in Veneto. Il PIL per abitante veneto nel 2013 risulta di 30.030 euro, superiore del 12,5% rispetto a quello nazionale. Dal punto di vista del mercato del lavoro il Veneto registra un valore occupazionale pari al 63,7%, e un tasso di disoccupazione del 7,5%, e nel confronto fra regioni, si conferma ancora una volta tra le regioni leader con il sesto tasso di occupazione più alto e il secondo tasso di disoccupazione più basso.

## Gli indicatori nel tempo

Negli ultimi 25 anni l'Italia ha subito tre importanti recessioni: quella del 1992-93 e quelle del 2007-08 e del 2010-11, che alcuni economisti considerano un'unica fase.

La prima citata, in un anno e mezzo, ridusse il PIL soltanto dello 0,9%, ma costò circa 1 milione di posti di lavoro in Italia. In Veneto quel momento di crisi valutaria della lira fu sfruttato a proprio vantaggio grazie agli ingenti quantitativi di beni veneti venduti all'estero, che portarono ad un incremento del PIL pari all'1,4%.

Le altre due recessioni sono state innescate dalla grande crisi finanziaria globale nel 2007 e dalla crisi dei debiti sovrani in Europa nel 2010 ed hanno portato in 7 anni la perdita in Italia di oltre 9 punti di PIL e un milione di posti di lavoro.

In Veneto la recessione 2007-2014 ha portato una forte riduzione del PIL: -9,5%, pari a quasi 15 miliardi di euro.

Nonostante il Veneto si trovi in una posizione migliore rispetto alla media delle regioni italiane, dal 2007 a oggi il Veneto ha perso quasi 21 mila imprese e circa 116 mila unità di lavoro<sup>13</sup>.

Andando a ripartire la perdita di ricchezza di questi anni per settore osserviamo tra il 2007 e il 2014: il valore prodotto dall'industria in senso stretto è sotto di circa 6,5 miliardi, quello dell'edilizia di 3,5 miliardi, quello del terziario di circa 3 miliardi di euro.

Il PIL per abitante<sup>14</sup>, che è una misura comunemente usata per misurare il grado di benessere di un'area

<sup>13</sup> Fonte Veneto Lavoro per il periodo 2006-2013. Occupati misurati in unità di lavoro standard.

<sup>14</sup> Qui calcolato in euro 2005, per fare una valutazione dell'andamento storico depurandolo dall'effetto inflattivo.



in base alla quantità di ricchezza prodotta dal suo sistema economico, è crollato a partire dal 2007 sia in Veneto che a livello nazionale. Pur mantenendo un livello superiore alla media italiana di oltre 3.000 euro, si prevede che nel 2015 il PIL pro capite veneto in termini reali salga leggermente rispetto al dato 2014, ma si posizioni sui valori del 1995/96.

Il reddito disponibile<sup>15</sup> è invece una misura sintetica del benessere economico di cui possono godere i residenti di un territorio, considerati nella veste di consumatori e risparmiatori. Esso infatti comprende tutti

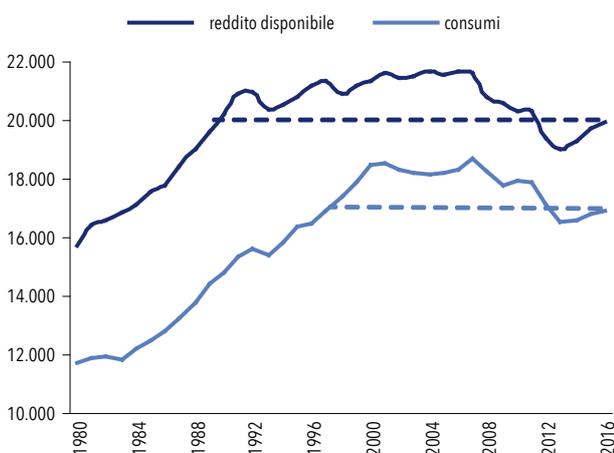
**Il PIL procapite è tornato ai livelli del 1995**

i flussi, in entrata e in uscita, di pertinenza dei soggetti residenti, anche se realizzati al di fuori del territorio, mentre

esclude le risorse conseguite nel territorio da soggetti che risiedono altrove. Il reddito disponibile pro capite delle famiglie venete nel 2014 è di circa 19 mila e 300 euro, più elevato rispetto alla media nazionale, ma, in termini reali, discendente e comparabile al valore raggiunto alla fine degli anni '80. Nelle previsioni al 2015 si ipotizza che salirà leggermente.

I consumi pro capite delle famiglie, evidentemente collegati al livello di reddito, mostrano lo stesso andamento: decremento a partire dal 2007, breve ripresa nel 2010 quando s'intravedeva la fine del tunnel, ulteriore discesa e stabilizzazione per il prossimo biennio. I livelli previsti del 2014 sono quelli degli anni '96/97.

**Fig. 1.4.3 - Spesa per consumi finali e reddito disponibile delle famiglie (euro anno 2010 pro capite). Veneto - Anni 1980:2016**

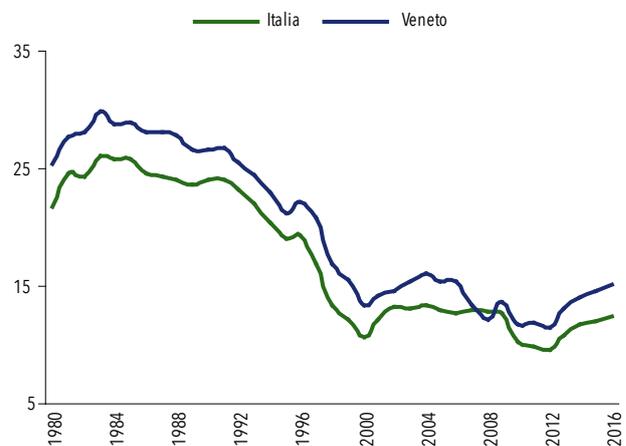


Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati Istat e previsioni Prometeia

Nel 2014 l'incremento del potere d'acquisto dovuto alla scarsa inflazione non si è tradotto in un analogo aumento dei consumi; le famiglie hanno aumentato il tasso di risparmio, evidentemente condizionate anche dall'elevata incertezza sulle prospettive del paese. Ciò avviene anche perché tradizionalmente i veneti mettono al primo posto il "lavoro", non sono abituati ad elevati livelli di disoccupazione e le preoccupazioni hanno un impatto negativo sulle aspettative e sulle decisioni di spesa.

Alcuni economisti si aspettavano che durante questa recessione i consumatori cercassero di mantenere il tenore di vita costante, a dispetto di una riduzione del loro reddito disponibile. È questo che accade nei cicli economici quando si giudica temporanea la situazione. In questo caso è invece successo il contrario: si sono contratti i consumi più che proporzionalmente rispetto alla caduta del reddito. Questo fa capire che il consumatore ha recepito l'attuale fase come un aggravamento permanente, tanto che ha reagito aumentando il risparmio precauzionale.

**Fig. 1.4.4 - Propensione al risparmio delle famiglie. Veneto e Italia - Anni 1980:2016**



(\*) Quota dei risparmi sul reddito disponibile delle famiglie  
Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati e previsioni Prometeia

Tra le altre componenti che concorrono alla formazione del PIL sono stati analizzati gli investimenti fissi lordi che rappresentano il valore dei beni durevoli acquistati dalle unità produttive residenti, per essere

<sup>15</sup> Rappresenta l'ammontare di risorse correnti degli operatori per gli impieghi finali (consumo e risparmio).



utilizzati nel processo produttivo, nonché il valore dei servizi incorporati nei beni d'investimento acquistati. Gli investimenti per lavoratore<sup>16</sup> in Veneto nel 2014 sono ulteriormente diminuiti (-2,4% rispetto all'anno precedente) e si prevede un aumento soltanto nel 2016.

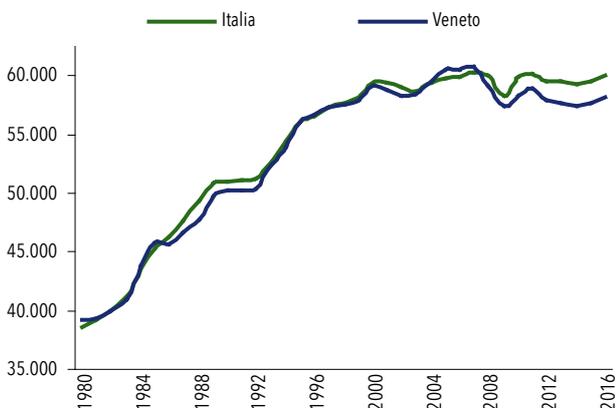
**Fig. 1.4.5 - Investimenti fissi lordi per unità di lavoro (euro anno 2010). Veneto e Italia - Anni 1980:2016**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati e previsioni Prometeia

La produttività<sup>17</sup>, dopo una diminuzione nel 2009, si è ripresa, pur non avendo più raggiunto l'apice del 2007, è calata fino a raggiungere il minimo nel 2014 e si prevede in accelerazione per i prossimi anni.

**Fig. 1.4.6 - Valore aggiunto per unità di lavoro (euro anno 2010). Veneto e Italia - Anni 1980:2016**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale su dati e previsioni Prometeia

## I prezzi in Veneto

In Italia l'inflazione continua a rallentare e ha raggiunto nel 2014 il tasso dello 0,2%.

Il cosiddetto "carrello della spesa" è in netta decelerazione rispetto al 2013. Per i prezzi dei beni alimentari, per la cura della casa e della persona il tasso di variazione è passato dal +2,2% del 2013 al +0,3% del 2014.

Ma l'azzeramento dell'inflazione è da ascrivere in larga misura al netto accentuarsi del calo tendenziale dei prezzi dei beni energetici dovuto all'ulteriore marcata diminuzione dei prezzi dei carburanti.

In prospettiva, sulla base del recente sondaggio Banca d'Italia-Il Sole 24 Ore, le imprese prevedono di mantenere sostanzialmente stabili nel 2015 i prezzi di vendita dei propri prodotti.

L'inflazione media rilevata in Veneto è ancora più bassa della media nazionale: è nulla. Si registra un -3,5% dei prezzi dei beni energetici, compensato in parte da un rialzo dei prezzi dei servizi, +0,9%.

Con riferimento agli specifici capitoli di spesa il Veneto mostra una forte riduzione dei prezzi degli apparecchi relativi alla comunicazione (-16,2%), dei servizi di telefonia (-5,2%) e degli apparecchi informatici (-6%), un deprezzamento dell'energia elettrica, gas e altri combustibili (-4,2%), degli articoli tessili per la casa (-1,9%), dell'abbigliamento (-0,7%) e degli alimentari (-0,6%). Tra i servizi è rilevante il calo dei servizi di assicurazione (-4,8%).

Nel 2014 sono invece in aumento i prezzi dei pacchetti vacanza, dei libri e cartoleria, quelli relativi all'istruzione a tutti i livelli, i servizi postali, quelli relativi all'acquisto di mezzi di trasporto e delle bevande alcoliche.

## 1.5 La crisi russa: l'impatto sull'economia del Veneto

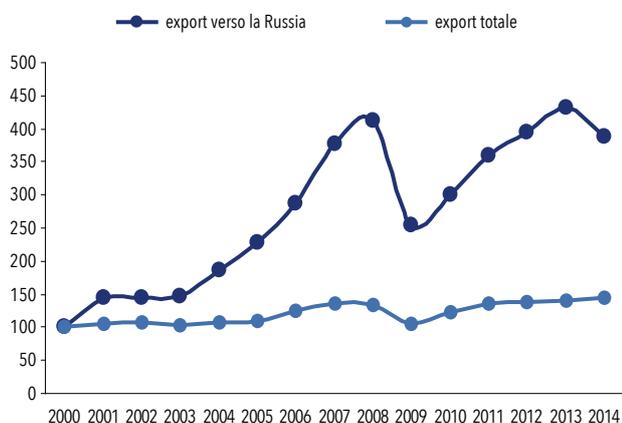
Tra il 2000 e il 2014 le esportazioni venete dirette in Russia hanno mostrato una crescita molto intensa, quasi quattro volte più ampia di quella che ha registrato l'export regionale complessivo. Se nel 2000 il Paese si collocava al 25° posto nella graduatoria dei mercati di destinazione, nel 2004 era al 12°, nel 2014 all'8°.

<sup>16</sup> Per standardizzare gli investimenti sono state utilizzate le unità di lavoro. L'unità di lavoro rappresenta la quantità di lavoro prestato nell'anno da un occupato a tempo pieno, oppure la quantità di lavoro equivalente prestata da lavoratori a tempo parziale o da lavoratori che svolgono un doppio lavoro.

<sup>17</sup> Valore aggiunto/unità di lavoro.



**Fig. 1.5.1 - L'andamento delle esportazioni del Veneto dirette in Russia e complessive (2000=100) - Anni 2000:2014**



Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale e Prometeia su dati Istat

Nel 2014 l'economia russa ha subito un consistente rallentamento: da un aumento del PIL pari all'1,3% del 2013 si è passati allo 0,6%. Sono emerse, pertanto, le fragilità di un modello di crescita poco diversificato e troppo sbilanciato sul settore energetico: il crollo del prezzo del petrolio che si è verificato nel corso del 2014 ha penalizzato il Paese in maniera significativa. Hanno aggravato la situazione, inoltre, le tensioni geopolitiche con l'Unione europea sfociate nell'applicazione delle sanzioni verso la Russia e nel blocco da parte di quest'ultima delle importazioni di alcuni prodotti dell'agroalimentare provenienti dai Paesi dell'Unione. Il rublo si è fortemente deprezzato, l'inflazione è cresciuta. Su queste premesse per il 2015 si stima un ulteriore peggioramento che porterà in recessione l'economia russa. Il persistere delle tensioni con i Paesi occidentali favorirà la fuoriuscita di capitali stranieri con un effetto negativo sugli investimenti, mentre i consumi delle famiglie risentiranno del ridimensionamento dei salari reali conseguente all'impennata dei prezzi (il livello d'inflazione in marzo è arrivato al 17%). La debolezza della domanda interna e l'ulteriore deprezzamento del rublo si ripercuoteranno negativamente sulla dinamica delle importazioni. Per valutare l'impatto sul Veneto della situazione russa nel 2015, è stato effettuato un esercizio di simulazione utilizzando i modelli di previsione nazionale, internazionale e regionale di Prometeia. Le ipotesi

di fondo sono una caduta del PIL russo pari al 4% e un deprezzamento del rublo del 50% nel 2015. Sulla base della simulazione il ridimensionamento della domanda russa impatterebbe negativamente sulle esportazioni del Veneto per circa 1,2 punti percentuali riverberandosi, attraverso le relazioni presenti nei modelli, sul valore aggiunto dei settori. A farne le spese sarebbe soprattutto il valore aggiunto dell'industria in senso stretto (-0,67 punti percentuali), mentre l'impatto sugli altri comparti sarebbe più modesto, spaziando dal -0,14 dell'agricoltura al -0,08 punti percentuali dei servizi. Il ridimensionamento dell'economia russa, unito al deprezzamento del rublo, potrebbe costare al PIL regionale una crescita più modesta per circa 2 decimi di punto percentuale, pari ad una perdita di circa 338 milioni di euro in termini reali. Sono tuttavia opportune alcune precisazioni. I risultati ottenuti scaturiscono dalle ipotesi di fondo che sono state formulate (cfr. sopra); pertanto, in presenza di shock esogeni di entità diversa, l'impatto sull'economia veneta sarebbe giocoforza differente. In secondo luogo i risultati derivano da valutazioni meccaniche di modelli econometrici e che necessariamente trascurano alcuni aspetti. Ad esempio l'esercizio di simulazione non è in grado di valutare quanto l'incertezza connessa alle tensioni geopolitiche condizioni il comportamento degli operatori e, soprattutto le loro decisioni di investimento.

**Tab. 1.5.1 - Simulazione dell'impatto della crisi russa sull'economia veneta: differenze assolute e % rispetto allo scenario di base - Anno 2015**

	Differenze rispetto allo scenario di base	
	assolute (a)	%
PIL	-337,9	-0,24
Esportazioni	-615,2	-1,20
<b>Valore aggiunto:</b>		
- agricoltura	-3,5	-0,14
- industria	-206,0	-0,67
- costruzioni	-6,7	-0,11
- servizi	-72,0	-0,08

(a) milioni di euro a valori reali  
Fonte: Elaborazioni Regione Veneto - Sezione Sistema Statistico Regionale e Prometeia su dati di fonti varie