



Il problema della produttività: investimenti, crescita salariale, distribuzione del reddito nella Relazione della Banca d'Italia sul 2015

Giuseppe Marotta

Università di Modena e Reggio Emilia e Cefin

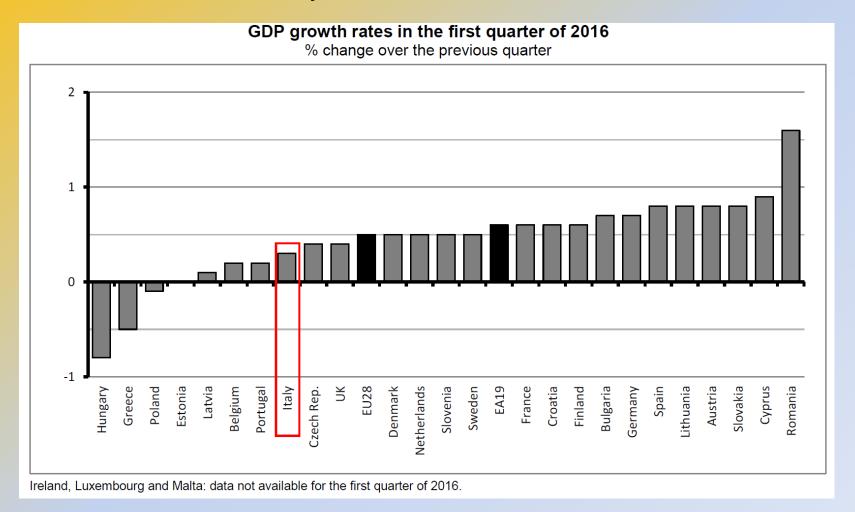
Schema della presentazione

Premessa:

Nell'attuale situazione congiunturale i principali rischi per la stabilità finanziaria, per la redditività di intermediari e imprese, per gli stessi redditi delle famiglie continuano a derivare dalle incerte prospettive macroeconomiche e dal persistere dell'inflazione su livelli eccezionalmente contenuti. Il rafforzamento dell'economia costituisce la via maestra per favorire il rialzo dei rendimenti a medio e a lungo termine e contenere i rischi per la stabilità finanziaria.

- Ripresa: quanto contano politiche monetaria della BCE e di bilancio del governo
- Produttività e investimenti
- Distribuzione del reddito tra capitale e lavoro: quali margini per i necessari aumenti salariali?

Confronto europeo sulla crescita (fonte Eurostat 2016)



Confronto europeo sulla crescita (fonte Eurostat 7 giugno 2016)

Growth rates of GDP in volume

(based on seasonally adjusted* data)

| | Percen | tage change previous | e compared s quarter | Percentage change compared with the same quarter of the previous year | | | | | |
|----------------|--------|-------------------------|-------------------------|---|-----|------|------|------|--|
| | | 2015 | | | | 2016 | | | |
| | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | |
| EA19 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | |
| EU28 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 1.9 | 1.9 | 2.0 | 1.8 | |
| Member States | | | | | | | | | |
| Belgium | 0.5 | 0.2 | 0.5 | 0.2 | 1.5 | 1.3 | 1.5 | 1.5 | |
| Bulgaria | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 2.9 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | |
| Czech Republic | 1.2 | 1.1 | 0.4 | 0.4 | 4.5 | 4.7 | 4.0 | 3.0 | |
| Denmark | 0.5 | -0.6 | 0.1 | 0.5 | 2.0 | 0.7 | 0.5 | 0.6 | |
| Germany | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.7 | 1.6 | 1.7 | 1.3 | 1.6 | |
| Estonia | 0.5 | 0.1 | 0.9 | 0.0 | 1.4 | 1.1 | 0.8 | 1.8 | |
| Ireland | 2.1 | 1.5 | 2.7 | : | 7.8 | 7.1 | 9.3 | : | |
| Greece | 0.3 | -1.3 | 0.1 | -0.5 | 0.9 | -1.7 | -0.9 | -1.4 | |
| Spain | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 3.2 | 3.4 | 3.5 | 3.4 | |
| France | -0.1 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 1.1 | 1.1 | 1.4 | 1.4 | |
| Croatia | 0.8 | 1.5 | -0.6 | 0.6 | 1.5 | 2.7 | 2.0 | 2.3 | |
| Italy | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.6 | 0.8 | 1.1 | 1.0 | |

Politica monetaria BCE ha effetti almeno doppi rispetto a politica di bilancio nel biennio 2015-16 (fonte: BdI)

i avuia

Principali contributi alla crescita, all'inflazione e all'occupazione: revisioni rispetto alle previsioni formulate nel gennaio 2015 (1)

(differenze nei tassi di crescita annuali; valori percentuali)

| VOCI | Р | IL | Inflazione | | Occupazione | |
|---|------|------|------------|------|-------------|------|
| | 2015 | 2016 | 2015 | 2016 | 2015 | 2016 |
| | | | | | | |
| Tassi di interesse e di cambio | 0,3 | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,3 |
| Prezzo del petrolio | 0,0 | 0,2 | -0,1 | -0,8 | 0,0 | 0,1 |
| Domanda estera | -0,1 | -0,3 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -0,2 |
| Pressioni deflazionistiche internazionali | -0,2 | -0,5 | -0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,2 |
| Politica di bilancio (2) (effetto netto) | 0,1 | 0,3 | -0,1 | -0,1 | 0,4 | 0,1 |
| di cui: IRAP e sgravi contributivi | 0,2 | 0,2 | -0,1 | -0,2 | 0,4 | 0,1 |
| Incentivi agli investimenti | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

⁽¹⁾ I contributi alle revisioni di PIL, inflazione e occupazione derivano dalle variazioni negli andamenti di ciascun fattore indicato in riga rispetto a quanto ipotizzato nello scenario previsivo formulato in *Bollettino economico*, 1, 2015. – (2) Per la politica di bilancio si riporta l'effetto dell'insieme delle misure contenute nelle leggi di stabilità per il 2015 e per il 2016.

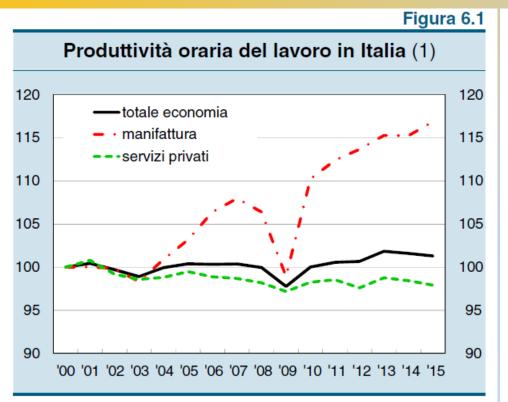
Indicazioni per una ripresa più rapida: innanzitutto, più investimenti pubblici diretti (Fonte Bdl)

Per sostenere una ripresa più rapida e duratura è necessario il rilancio di investimenti pubblici mirati, anche in infrastrutture immateriali, a lungo differiti; sono importanti un'ulteriore riduzione del cuneo fiscale gravante sul lavoro, il rafforzamento di incentivi per l'innovazione, il sostegno ai redditi

Come più volte e da più parti osservato, un rilancio degli investimenti in costruzioni, indirizzato soprattutto alla ristrutturazione del patrimonio esistente, alla valorizzazione delle strutture pubbliche e alla prevenzione dei rischi idro-geologici, avrebbe effetti importanti sull'occupazione e sull'attività economica. Nel nostro paese è infatti elevata la quota di territorio destinata a urbanizzazione, ma è ampia la presenza di immobili e infrastrutture degradati, così come modesti sono i progressi sinora conseguiti nella tutela dell'ambiente e nell'efficienza energetica. L'ammodernamento del patrimonio urbanistico passa

Lo scorso anno l'utilizzo dei fondi è stato più elevato che in passato, soprattutto grazie alla loro riallocazione dai progetti in ritardo a quelli già avviati. L'impatto di questi finanziamenti sulla crescita economica potrà essere rafforzato migliorando la fase di progettazione e con una selezione degli interventi da parte delle autorità centrali e locali che privilegi gli investimenti diretti rispetto ai sussidi alle imprese, di cui più volte abbiamo documentato la scarsa efficacia.

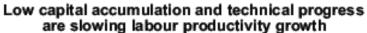
Produttività del lavoro bassa o stagnante e ruolo del capitale per addetto (Fonti: Bdl, OECD)

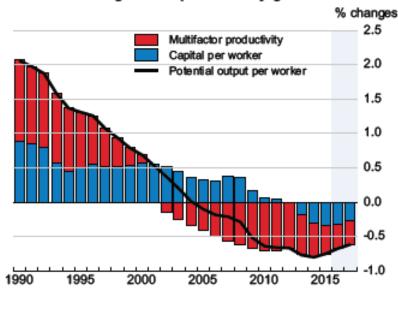


Fonte: Istat, Conti economici nazionali.

(1) Indice 2000=100.

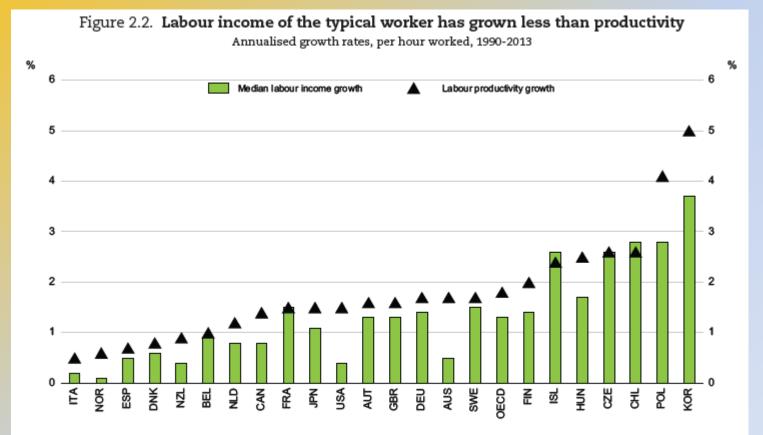






StatLink | http://dx.doi.org/10.1787/888933367938

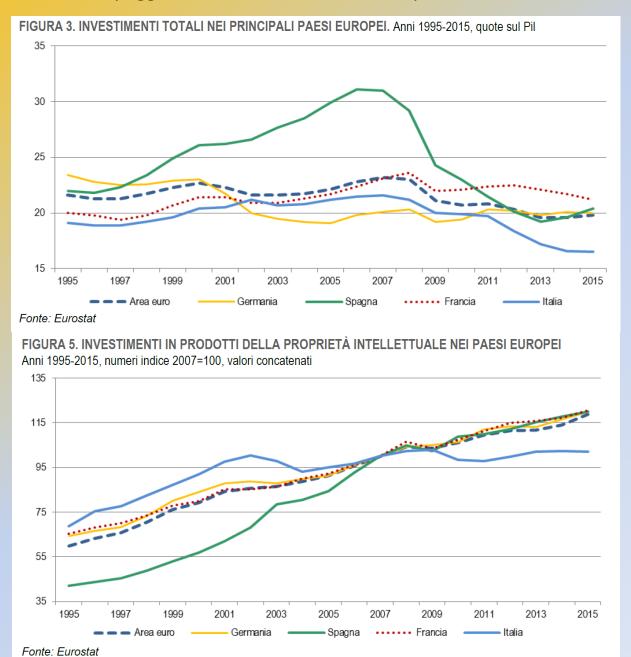
Conseguenze: Italia ultima per reddito da lavoro (mediana) e produttività (confronto 1990-2013 tra paesi OCSE dei tassi di crescita per ora lavorata) (fonte OECD)



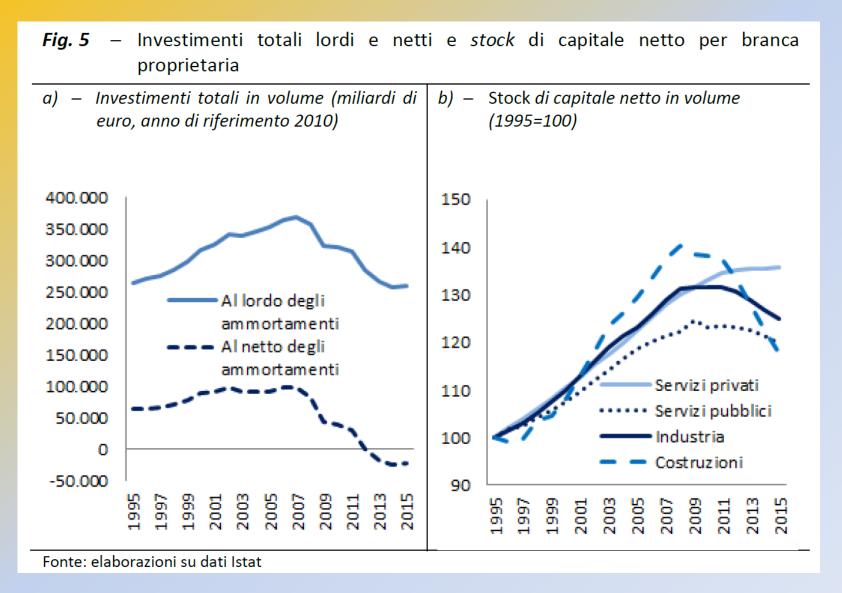
Note: OECD is the unweighted average of the countries for which data are available. Labour income and value added are deflated using the value added price index. For several countries, the time period begins later than 1990 or ends earlier than 2013. Median labour income growth is calculated by adjusting average labour income growth in the earnings data to average labour income growth in the national accounts. The earnings data cover full-time workers.

Source: OECD estimations based on Kappeler et al. (2016), "Decoupling of Productivity and Median Wage Growth: Macro-Level Evidence", OECD Economics Department Working Papers, forthcoming; OECD National Accounts database; OECD Earnings database.

Investimenti: ulteriore peggioramento nel confronto europeo da anni della crisi (fonte Istat)



Conseguenze: Investimenti netti negativi dal 2013 e riduzione dello stock di capitale nell'industria (Fonte: UpB)



Nel 2016 crescita contenuta e non uniforme degli investimenti nonostante incentivi fiscali (Fonte BdI)

Investimenti fissi lordi delle imprese secondo le indagini della Banca d'Italia, per classe dimensionale, grado di utilizzo e variazione del fatturato

(variazioni percentuali a prezzi 2015, salvo diversa indicazione) (1)

| VOCI | Totale | Numero di addetti | | | | Utilizzo della capacità produttiva (2) (3) | | Variazione del fatturato (2) | |
|----------------------------|--------|-------------------|----------------|-----------------|----------------|--|------|---------------------------------|-------|
| | | da 20 a 49 | da 50 a 199 | da 200 a 499 | 500 e oltre | basso | alto | bassa | alta |
| Industria in senso stretto | | | | | | | | | |
| Consuntivo per il 2015 | 3,3 | 1,8 | 5,7 | 8,4 | 1,0 | 6,6 | -0,2 | -0,1 | 7,1 |
| Tasso di realizzo (4) | 97,7 | 105,9 | 105,0 | 105,9 | 89,1 | 97,1 | 98,4 | 99,1 | 96,4 |
| Programmi per il 2016 | 2,6 | -2,9 | -3,4 | 1,1 | 8,6 | 4,2 | 0,7 | -1,8 | 7,1 |
| di cui: manifattura | | | | | | | | | |
| consuntivo per il 2015 | 2,9 | 1,2 | 4,8 | 9,5 | -0,1 | 8,7 | -0,8 | -0,8 | 6,6 |
| tasso di realizzo (4) | 98,2 | 106,5 | 107,5 | 107,7 | 85,8 | 97,3 | 98,7 | 100,7 | 96,0 |
| programmi per il 2016 | 1,8 | -3,6 | -3,4 | -0,8 | 9,8 | 3,8 | 0,5 | -3,3 | 6,3 |
| Servizi (5) | | | | | | | | | |
| Consuntivo per il 2015 | 8,9 | 3,1 | 5,3 | -0,2 | 14,7 | | | 8,8 | 9,1 |
| Tasso di realizzo (4) | | 106,8 | 100,5 | 105,1 | 104,1 | | | 103,7 | 104,6 |
| Programmi per il 2016 2, | | 2,8 | -2,6 | -10,4 | 6,3 | | | 4,8 | -1,9 |
| Totale | | | | | | | | | |
| Consuntivo per il 2015 | 6,4 | 2,6 | 5,6 | 4,0 | 8,9 | 6,6 | -0,2 | 5,2 | 8,1 |
| Programmi per il 2016 | 2,4 | 0,2 | -3,0 | -4,3 | 7,2 | 4,2 | 0,7 | 2,2 | 2,6 |

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sulle imprese industriali e dei servizi; cfr. nell'Appendice la sezione: Note metodologiche.

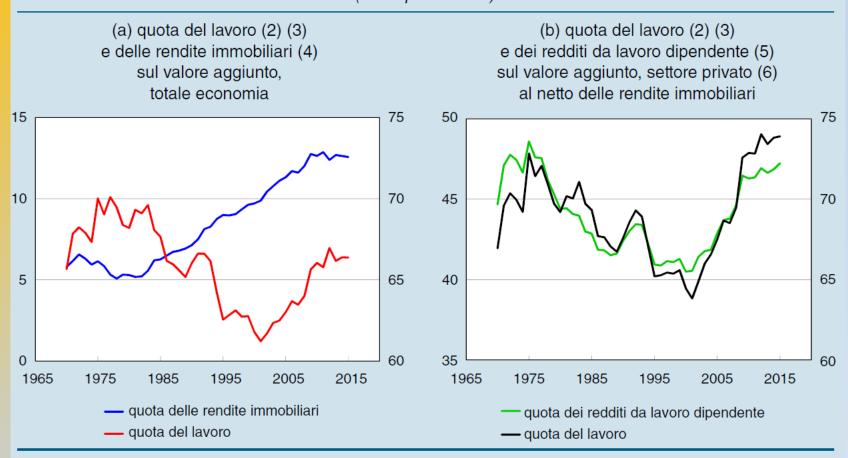
Perché sono necessari aumenti salariali (fonte Bdl)

Il tasso di disoccupazione dei giovani è sceso per la prima volta dal 2007, di oltre due punti percentuali. La disoccupazione resta però troppo alta. Il suo progressivo riassorbimento, essenziale per offrire adeguate condizioni di vita ai cittadini, è necessario anche per riportare l'inflazione su valori in linea con la stabilità dei prezzi. In Italia, come in altri paesi, la reattività delle retribuzioni di fatto alle variazioni del tasso di disoccupazione è elevata; si stima che a una riduzione di un punto percentuale del tasso di disoccupazione corrisponderebbe una maggiore crescita salariale di poco meno di un punto nel triennio successivo.

La dinamica salariale si è ulteriormente affievolita alla fine dell'anno, risentendo dei mancati rinnovi di molti dei contratti scaduti nel corso del 2015 e nei primi mesi del 2016 (lo scorso marzo i contratti non rinnovati pesavano per circa il 50 per cento del monte salari). In assenza di ulteriori rinnovi la crescita delle retribuzioni contrattuali si dimezzerebbe nel 2016 rispetto all'anno prima, raggiungendo un minimo storico (allo 0,8 per cento). I pochi contratti rinnovati nella seconda metà del 2015 non prevedono tranche di aumento significative nel corso del 2016, riflettendo aspettative di inflazione deboli; nei comparti della chimica-farmaceutica e della gomma-plastica gli accordi hanno contemplato possibili futuri aggiustamenti della crescita salariale in caso di una inflazione realizzata significativamente discosta da quella presa a riferimento nel contratto, con il rischio di ulteriore intensificazione delle pressioni al ribasso sulla dinamica dei prezzi se l'evoluzione dell'inflazione dovesse continuare a essere peggiore di quella prevista nei contratti.

Ci sono margini con una quota del lavoro già a livelli massimi? (Fonte Bdl)

Quote del lavoro e delle rendite immobiliari sul valore aggiunto al costo dei fattori (1) (valori percentuali)



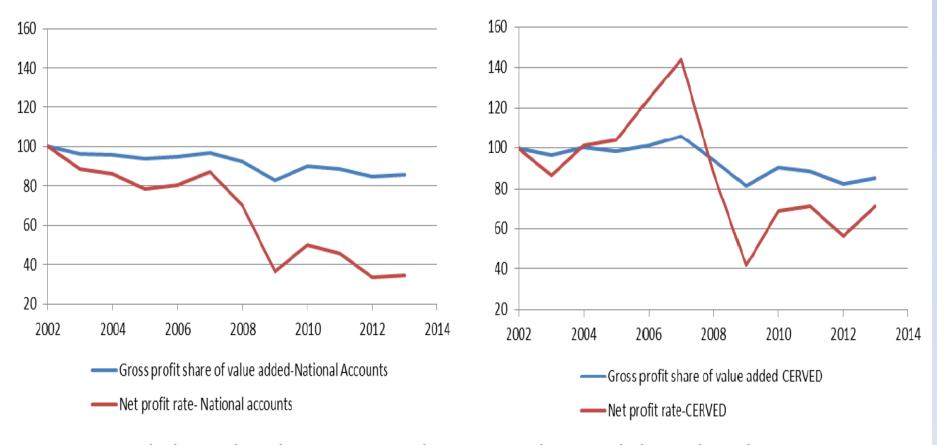
Fonte: elaborazioni su dati Istat.

⁽¹⁾ Per il periodo anteriore al 1995 sono state raccordate le quote calcolate sulle serie dei conti nazionali SEC 95 con quelle dei conti SEC 2010. – (2) Scala di destra. – (3) I redditi dei lavoratori autonomi sono stati ottenuti imputando loro il reddito medio da lavoro dipendente nel settore di appartenenza, settori A-T della classificazione Ateco 2007. – (4) Le rendite immobiliari sono definite come valore aggiunto al netto dei redditi da lavoro del settore L, Attività immobiliari. – (5) La quota dei redditi da lavoro dipendente è data dal rapporto tra redditi interni da lavoro dipendente e valore aggiunto. – (6) Il settore privato è definito come totale economia al netto dei settori O. P. Q della classificazione Ateco 2007.

O con margini di profitto ai minimi (dal 2002) nel manifatturiero?

Fonte Torrini, da contabilità nazionale e da bilanci d'impresa, senza aggiustamento per autonomi

Gross profit share of value added and net profit rate in manufacturing (Index 2002=100)



Source: Own calculations based on Istat National Accounts and CERVED balance-sheet data

Quote distributive, cuneo fiscale e produttività

- Per dare spazio ai necessari aumenti salariali:
- ✓ riduzione del cuneo fiscale, salvaguardando contributi destinati alla posizione pensionistica. Come? Se a carico della fiscalià generale, secondo FMI, Commissione Europea e, da ultimo, OCSE: Permanently lowering social security contributions, especially for those on low salaries, coupled with effective active labour market policies, and shifting the tax burden towards consumption and real estate, based on updated cadastral value
- <u>crescita della produttività</u> → le imprese devono individuare strategie, dimensioni, assetti organizzativi e finanziari, dotazioni di capitale immateriale che accrescano la capacità di farsi valorizzare (*pricing power*) dal mercato i beni e i servizi offerti

Fonti

- Banca d'Italia (2016), Relazione Annuale sul 2015 e Considerazioni Finali
- Eurostat (2016), Euroindicators, 7 June.
- Istat (2016), Le prospettive per l'economia italiana nel 2016
- OECD (2016), OECD Economic Outlook, June.
- Torrini, R. (2015) Labour, Profit and Housing Rent Shares in Italian GDP: Long-Run Trends and Recent Patterns, Politica economica, 3, 275-314
- Ufficio Parlamentare di Bilancio (2016), Nota sulla congiuntura, aprile

Grazie