

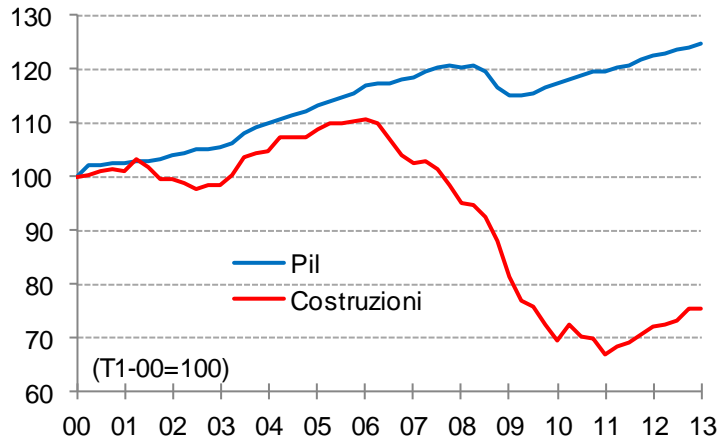
Costruzioni: ancora in apnea nel 2013

I temi

- ❑ I cicli edilizi si stanno sempre più diversificando sul piano internazionale
- ❑ In Italia: siamo in recessione o in depressione?
- ❑ Non vi sono chiare evidenze dello scoppio di una bolla ma le costruzioni soffrono dei pessimi fondamentali macro
- ❑ Quali margini di *policy*?
- ❑ Quali prospettive a breve?

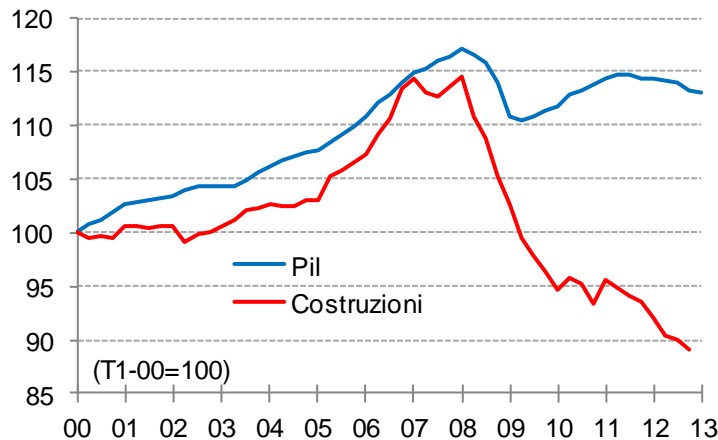
Due “storie” diverse: USA e euro area...

Pil e investimenti in costruzioni: USA



Fonte: BEA, dati trimestrali

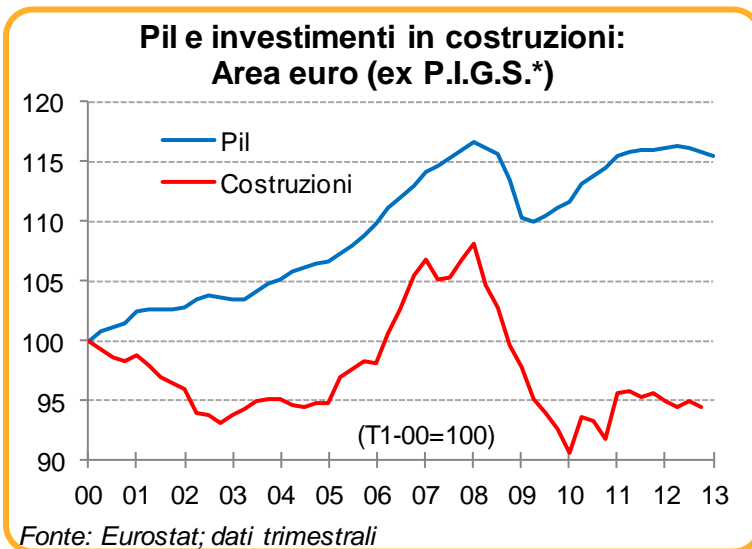
Pil e investimenti in costruzioni: Area euro



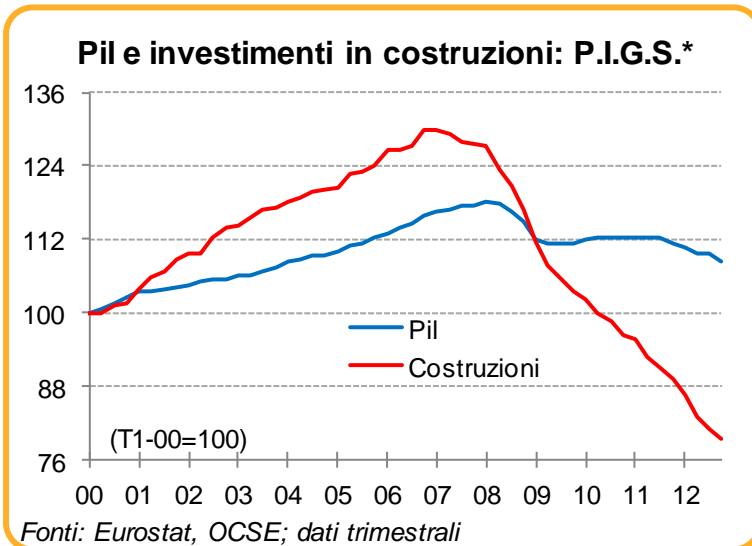
Fonte: Eurostat, dati trimestrali

- Comportamenti simili all’inizio della recessione (2008-09 caduta – poi, 2010 fase di relativa stabilità)
- Netta divergenza dal 2011 con l’emergere della ripresa settoriale negli USA e l’avvio di una nuova flessione nell’eurozona
- Queste dinamiche riflettono i più generali andamenti macroeconomici

...assai diversificate anche all'interno dell'eurozona

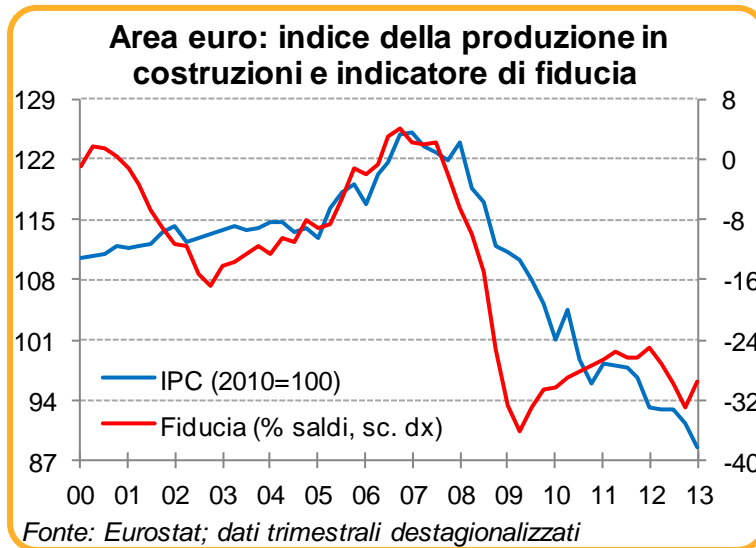


- ❑ Nei paesi *core Europe* vi è stato un recupero già nel 2010 e in seguito una relativa stagnazione
- ❑ Nei paesi *non core* la caduta dura ormai ininterrottamente dal 2007 e non vi è stato nessun segno di interruzione del trend (rispetto al picco la flessione è dell'ordine del 37%)

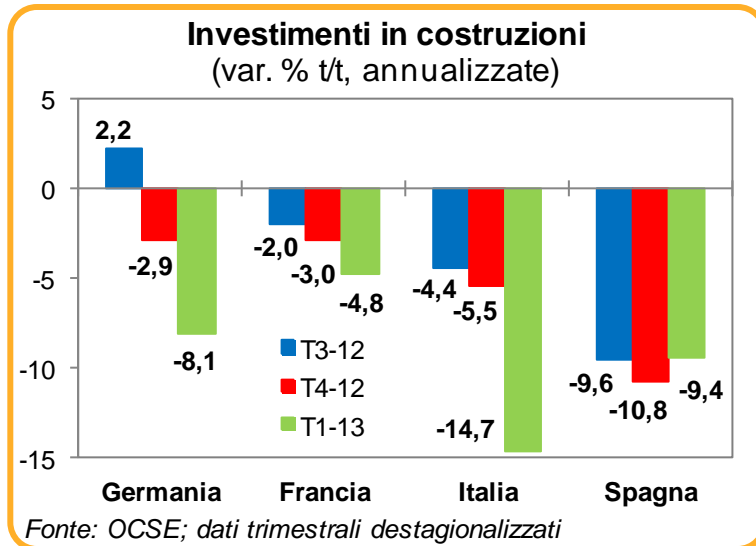


*P.I.G.S.: Portogallo, Italia, Grecia, Spagna

L'attività costruttiva ha continuato a flettere in Q1/13...

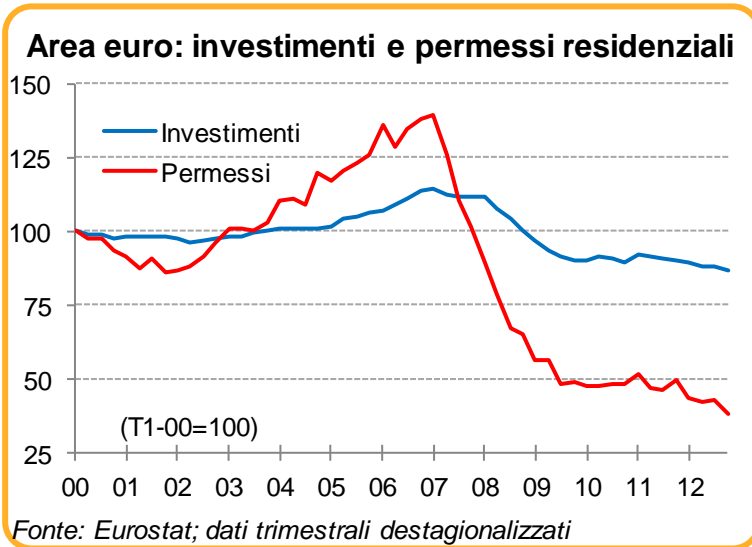


I dati di produzione sul primo trimestre '13 sono estremamente negativi, anche se – almeno in parte – per effetto di una meteorologia molto sfavorevole. I livelli di *confidence* restano depressi

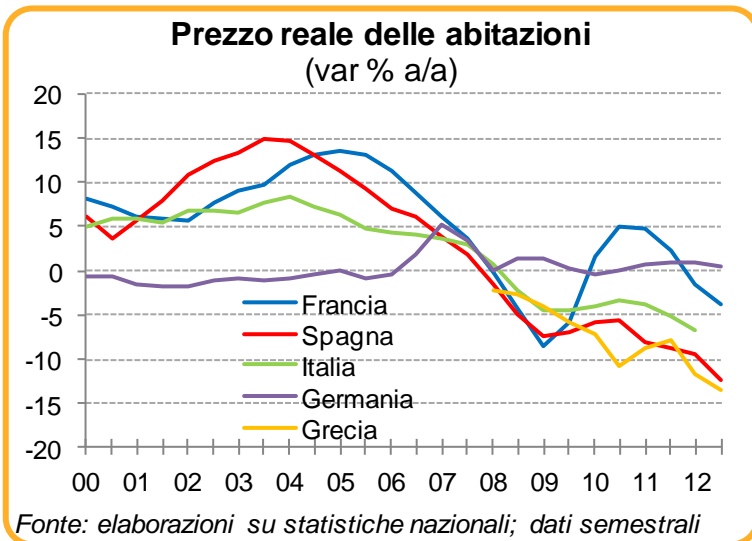


La tendenza recente ha coinvolto tutti i principali paesi dell'eurozona – Germania inclusa

...con il comparto abitativo ancora al centro della crisi

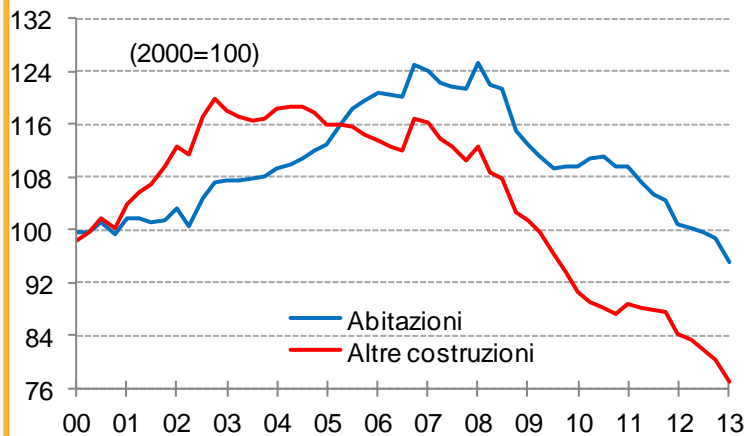


- ❑ Gli investimenti residenziali dell'eurozona sono caduti di circa il 20% dal picco e sono rimasti praticamente stazionari nell'ultimo triennio
- ❑ I permessi di nuova edificazione sono poco al di sopra di un quarto dei valori di picco
- ❑ Al netto della Germania la crisi del residenziale è evidente nei prezzi delle abitazioni, da cinque anni consecutivi in flessione in Italia-Spagna-Grecia e da un anno negativi anche in Francia



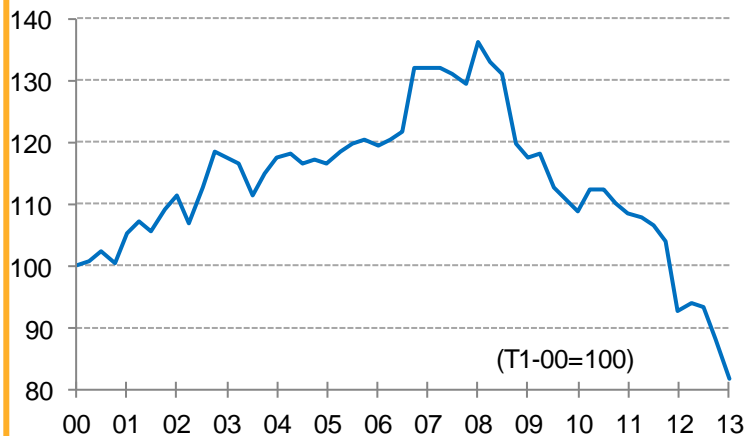
In Italia non vi sono segnali di rallentamento della caduta

Italia: investimenti in costruzioni per comparto



Fonte: ISTAT; dati trimestrali dest.

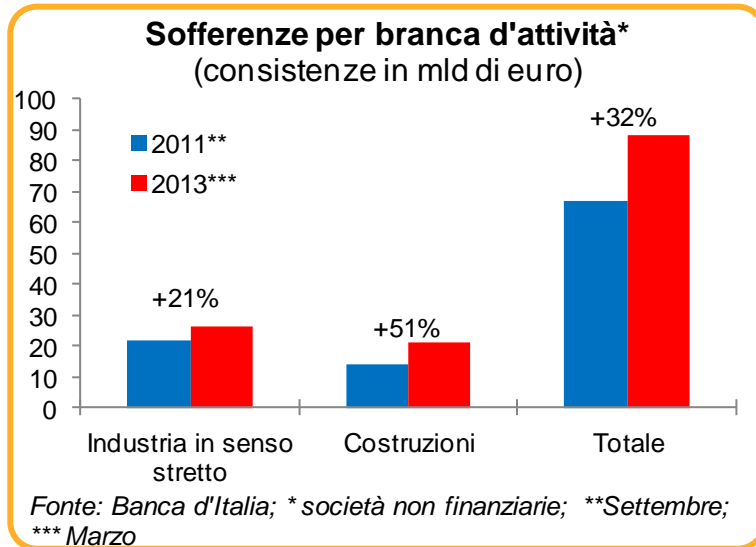
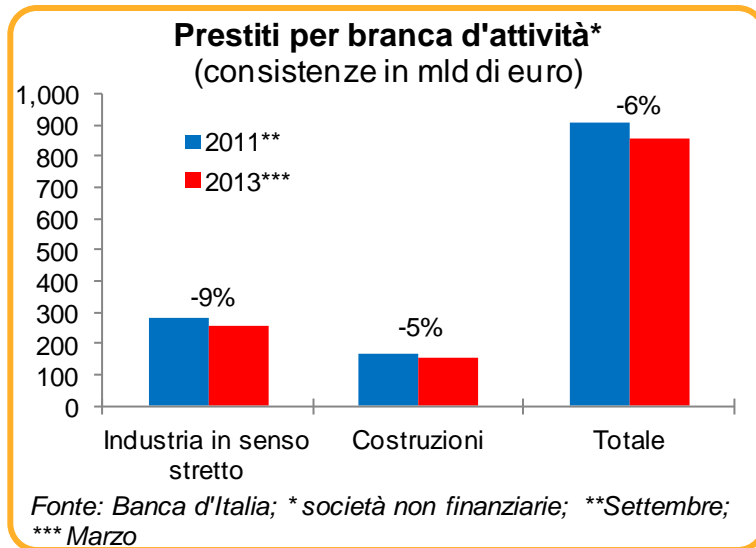
Indice della produzione nelle costruzioni



Fonte: Eurostat; dati trimestrali, dest.

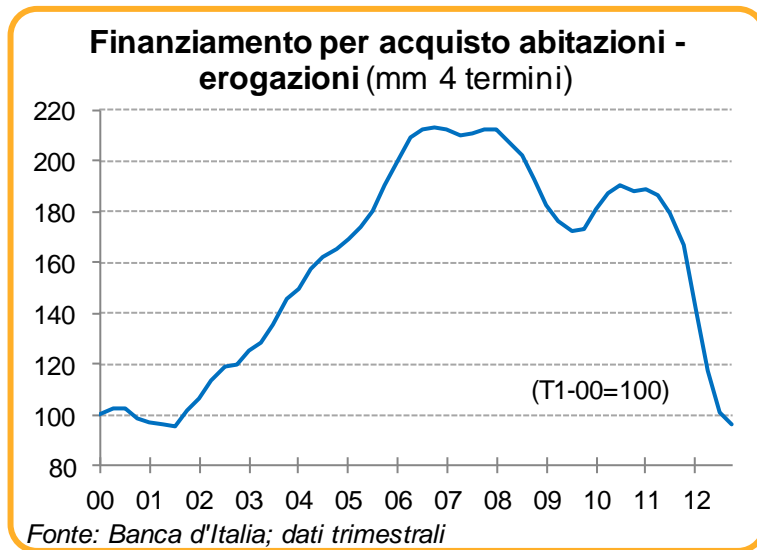
- ❑ La caduta del non-residenziale, in particolare OOPP, data ormai da un decennio
- ❑ La flessione della produzione ha assunto una pendenza più accentuata negli ultimi sei trimestri e, dal massimo dell'inizio 2008, supera ormai il 40%

La scarsità di credito rimane tra i principali ostacoli...

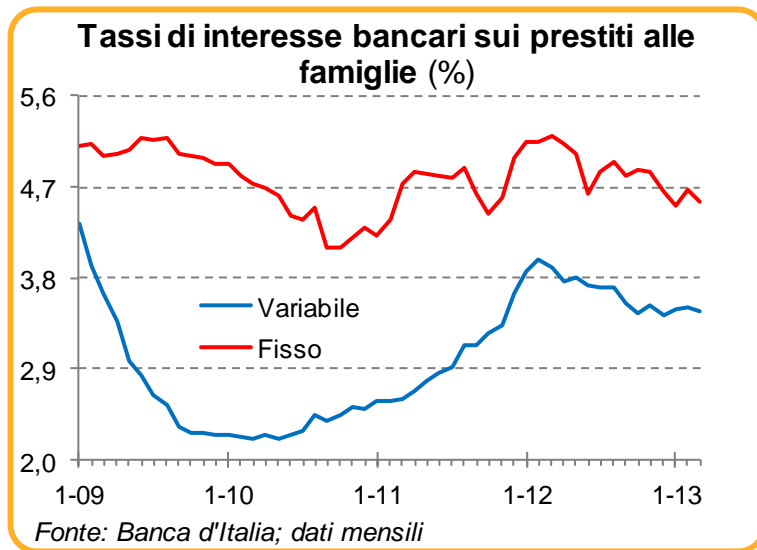


- Il credito al settore si è contratto negli ultimi 18 mesi, anche se in minor misura che per l'industria in senso stretto. Tuttavia nessun settore dipende così strettamente dal credito come le costruzioni (l'*oustanding* è pari a circa 2 volte il VA contro valori del 100% circa o inferiori negli altri settori)
- Le sofferenze sono aumentate in misura eccezionale e rappresentano circa il 13% dell'*oustanding* verso il settore. Vi è un nesso con i ritardati pagamenti della PA?

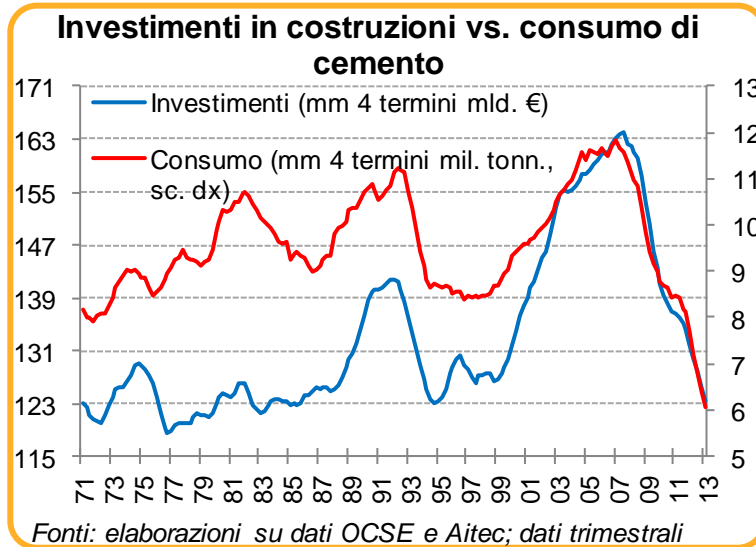
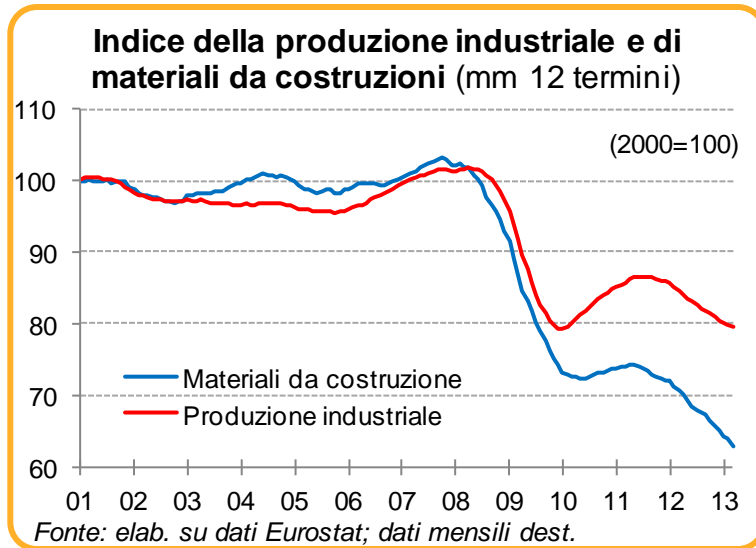
...e colpisce con particolare virulenza il segmento abitativo



- ❑ Le erogazioni per mutui sono scese di oltre il 50% rispetto ai valori pre-crisi, tornando – in valore nominale – ai livelli del 2000-02
- ❑ Il crollo appare solo in parte connesso con la maggiore onerosità dei prestiti, che dall'inizio 2012 ha ripreso a scendere

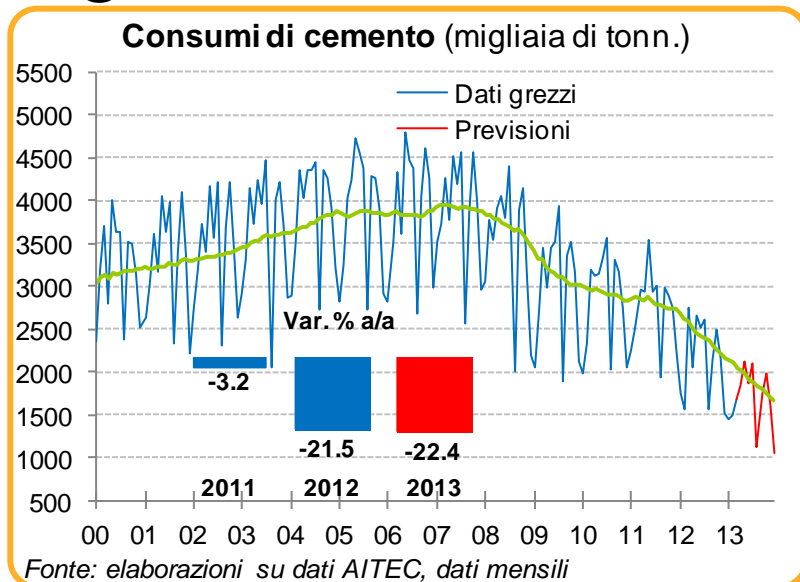


Anche la produzione di materiali evidenzia il *double dip* in cui è caduto il settore



- Dal picco del 2008 la flessione nella produzione di materiali è dell'ordine del 40%. La seconda fase di caduta è chiaramente correlata con la forte riduzione della domanda interna
- Ancora più intensa è la caduta dei consumi di cemento tornati ai livelli dei primi anni sessanta

Proiezioni a breve ancora fortemente negative...



Una semplice proiezione prefigura per quest'anno una caduta della domanda di cemento analoga al 2012, ovvero superiore al 20% (le estrapolazioni potrebbero però essere in parte influenzate dal clima eccezionalmente negativo del primo trimestre)

Investimenti in costruzioni (var. % in termini reali)

	2010	2011	2012	2013**
Residenziale	-1,2	-3,8	-6,2	-2,8
<i>di cui: nuovo</i>	-8,0	-11,0	-18,2	-13,0
<i>di cui: manutenzione</i>	2,8	1,0	0,2	2,0
Non residenziale	-7,0	-0,8	-6,5	-5,5
Opere Pubbliche	-8,0	-1,5	-6,7	-9,5
Totale costruzioni	-4,6	-2,2	-6,4	-5,0

La proiezione suggerisce una nuova revisione al ribasso degli investimenti in costruzioni in media 2013, con una forte accentuazione su residenziale nuovo e opere pubbliche

* Previsione Centro Studi ITC, pesi ASI

...con il consenso previsionale in ulteriore peggioramento

Investimenti in costruzioni 2013-2014*

(var.% in termini reali)

	2013	2014
DEF (apr.)	-2,8 (0,8)	0,8 (1,0)
Ref (apr.)	-3,5 (-3,2)	-0,5 (--)
Ance (mag.)	-3,8 (-3,8)	-- (--)
ASI (mag.)	-4,1 (0,1)	-1,8 (1,4)
ITC CSES (mag.)	-5,0 (-2,3)	-- (--)
Prometeia (mag.)	-5,1 (-4,1)	-1,6 (-1,8)
UE (mag.)	-3,4 (-3,6)	-0,1 (-0,5)
Consensus	-4,0 (-2,3)	-0,6 (0,0)

* In parentesi sono richiamati i valori stimati dagli stessi istituti nelle loro precedenti previsioni

- Praticamente tutti i previsori hanno ulteriormente corretto al ribasso le loro precedenti stime, con il “consenso” 2013 sceso a -4% (era a circa -2% sei mesi fa e attorno a zero un anno fa)
- Si intravedono dati ancora negativi (anche se a saggi contenuti) anche nelle prime proiezioni per il 2014 (sarebbe il settimo anno consecutivo)

Cosa sta facendo la politica economica?

- ❑ Le stime e previsioni precedenti ignorano per lo più provvedimenti recenti (o solo annunciati) che in via generale o specifica potranno impattare sull'attività nelle costruzioni
- ❑ Se ne possono enucleare cinque, tre di carattere specificamente settoriale, due di ordine generale ma suscettibili di produrre effetti significativi sulle costruzioni:
 - Sospensione (cancellazione?) dell'IMU prima casa;
 - abbassamento della soglia per beneficiare delle agevolazioni fiscali per le opere realizzate in PPP (da 500 a 100 mio€?);
 - proroga dell'*ecobonus* sul risparmio energetico e sulle ristrutturazioni;
 - sblocco dei pagamenti arretrati della P.A.;
 - chiusura della procedura per deficit eccessivo e conseguente aumento dei margini per investimenti infrastrutturali
- ❑ L'effetto dei provvedimenti settoriali dovrebbe rimanere piuttosto limitato; più interessanti sembrano quelli riconducibili alle misure di carattere più generale

Cosa sta facendo la politica economica? (segue)

- Effetti dello sblocco pagamenti PA (stock di circa 20 mld verso le costruzioni)
 - migliorano condizioni di liquidità delle imprese
 - possono riprendere il loro corso opere interrotte per ritardi contrattuali nei pagamenti a stato avanzamento lavori

- L'impulso maggiore dovrebbe derivare dalla chiusura della procedura per deficit eccessivo, a misura che liberi qualche margine per le politiche di investimento. Attraverso due canali:
 - sottrazione dal calcolo del deficit della quota (12 mld di euro) di cofinanziamento nazionale dei fondi strutturali UE al 2015;
 - sfruttamento degli spazi (nulli nel 2013 ma valutabili in almeno mezzo punto di pil nel 2014) concessi entro il limite del 3% di deficit

- Assumendo ipotesi molto prudentziali, la spinta aggiuntiva all'esecuzione di opere pubbliche potrebbe raggiungere i 6 mld di euro tanto nel 2014 che nel 2015. In questo caso la proiezione per la spesa in costruzioni nel 2014 tornerebbe per 2-3 punti in territorio positivo

Conclusioni

- ❑ Sul piano internazionale, la ripresa delle costruzioni si sta consolidando negli USA (ma a ritmi blandi). La domanda invece non si riprende in Europa, nemmeno nella *core Eurozone*
- ❑ In Italia, l'aggiustamento settoriale – giunto al sesto anno di contrazione – non è ancora terminato. Le persistenti difficoltà non derivano dallo scoppio di una bolla ma dalla più generale crisi del reddito e della domanda interna
- ❑ La (ulteriore) flessione stimata per il 2013 non sarà inferiore al 4-5%. La stima a breve è tuttavia condizionata dal pessimo meteo di inizio d'anno e dalla restrittività delle condizioni creditizie
- ❑ La prospettiva 2014 (un'altra, limitata, contrazione) potrebbe risultare meno sfavorevole se si riuscirà a sfruttare al meglio i margini consentiti dalla chiusura della procedura per disavanzo eccessivo
- ❑ Al di là della vicenda ciclica, appare comunque difficile ipotizzare un forte recupero del settore in presenza di persistenti vincoli strutturali (bassa crescita del reddito, alta disoccupazione, stress di finanza pubblica, demografia “piatta”, squilibrio nella composizione della ricchezza verso la componente reale)