



## Italia: Reformas y Debilidad del Financiamiento Bancario

### **Evolución Económica**

Italia pertenece al G8, al G20, a la Unión Europea (UE), a la Zona Euro y a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), aparte de muchas otras instituciones multilaterales, por lo que se ha transformado en un país con gran influencia económica a nivel mundial. El comercio exterior, en su mayor parte desarrollado dentro de la órbita de la UE, presenta desde 2012 una balanza comercial positiva. En el 2008 era el sexto país del mundo en volumen de exportaciones con \$430,9 billones de euros, sin embargo, actualmente su balanza alcanza sólo la mitad del nivel de exportaciones de 2008, al igual que las importaciones que se proyectan en \$203,9 billones de euros para el presente año, la cual sugiere un ajuste externo bastante fuerte.

La caída del PIB Italiano iniciada el tercer trimestre de 2011 continuará de manera moderada hasta el segundo trimestre de 2013, de manera que la duración de la crisis actual se prolongará por un tiempo limitado si se cumplen las proyecciones económicas. De esta forma, la proyección del PIB para el presente año es de 1,8 puntos porcentuales negativos, caída menor a la de 2012, la cual fue de 2,4 puntos porcentuales negativos.

Se espera que la actividad económica de Italia permanezca en contracción como consecuencia del riesgo creciente de que la actual recesión se extienda más allá de la primera mitad de 2013. A pesar de que de acuerdo a las proyecciones existentes

**A pesar de la deficiente situación económica actual, Italia se caracteriza por fortalezas de crédito importantes con respecto a otras economías periféricas de la Zona Euro, incluyendo bajos costos de financiamiento, que si se mantienen en el futuro lograrían ahorro de tiempo para el gobierno para la implementación de las nuevas reformas y la reanudación del crecimiento.**

se espera un crecimiento económico del 0,2% para Italia en 2014, las perspectivas económicas siguen siendo débiles debido a un gran número de factores. Entre ellos, un bajo consumo y confianza por parte de los inversores, en parte reflejando el resultado de las elecciones no concluyentes y las perspectivas políticas de incertidumbre, junto con el aumento del desempleo que por consecuencia debilita la demanda interna.

Es así como el desempleo, el cual tendía a la baja hasta el año 2007, en el presente año se proyecta que alcance un 12,4%, superior en 2% a los registros de 2012. Este alto desempleo se espera que probablemente se prolongue por al menos 5 años. La inversión continúa siendo débil en la economía italiana.

Por otro lado, el consumo de las familias sufrió una contracción del 2,6% en 2012 y en 2013, se espera una caída del 1,1% debido a que se continúa experimentando significativas reducciones en rentas, con consecuencias negativas sobre la tasa de ahorro.

En el contexto socioeconómico, Italia destaca negativamente por tener una tasa de natalidad muy reducida - apenas 1 niño por mujer - con un descenso continuado en las últimas dos décadas, que la sitúan en el puesto 162 de los países con mayor índice de nacimientos, afectando directamente su economía.

A pesar de la deficiente situación económica actual, Italia se caracteriza por fortalezas de crédito importantes con respecto a otras economías periféricas de la Zona Euro, incluyendo bajos costos de financiamiento, que si se mantienen en el futuro lograrían ahorro de tiempo para el gobierno para la implementación de las nuevas reformas y la reanudación del crecimiento. Además de lo anterior, se podría recuperar el superávit primario del gobierno, el cual aumenta la probabilidad de que la deuda de Italia sea sostenible en el tiempo.

Italia se caracteriza por una gran diversificación de la economía, el relativamente bajo endeudamiento de su sector privado y la probable disponibilidad de apoyo financiero, si es necesario, de los miembros de la Zona Euro, dado el progreso de consolidación fiscal del país en los últimos años y la importancia sistémica que significa.

### **Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano**

Italia se encuentra actualmente en el puesto N°42 del Ranking Mundial de Competitividad 2013 del World Economic Forum, que contempla la participación de 144 países, donde sube 1 puesto con respecto a 2012. Esto indica que debe

continuar e intensificar el esfuerzo de cambio estructural.

En cuanto a la categoría de “Requerimientos Básicos” del mismo informe, su mejor calificación es en el área de salud y educación primaria, donde obtiene el lugar N° 25, manteniéndose por sobre el nivel mundial. Su peor posición se encuentra en la categoría “Potenciadores de Eficiencia” donde obtiene el lugar N° 127, en el área eficiencia de mercado laboral, siendo superada por la gran mayoría.

Las estrategias económicas y políticas del país le otorgan una modesta calificación por parte de Moody's, la cual en moneda extranjera y local es Baa2. Esta calificación refleja el panorama económico complejo de Italia como consecuencia de la debilidad de la demanda interna y externa y un lento ritmo de mejora en los costes laborales unitarios en relación con otros países de la periferia, el acceso restringido a la financiación del mercado interno, que plantea indirectamente el costo de la financiación de las pequeñas y medianas empresas (PYME) y el acceso a los mercados de deuda privada como consecuencia de la incertidumbre política. Las mismas características han sido apreciadas por Fitch y Standard & Poors, donde ambos le entregan una calificación BBB+.

Con respecto a las fortalezas crediticias de Italia son las economías de escala y su diversidad, el tener un modelo macroeconómico equilibrado, sector privado rico en activos con bajos niveles de endeudamiento y reforma de las pensiones, que apoyan la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

Por otro lado, los desafíos para el país son la falta de competitividad en algunos sectores y una población que está envejeciendo rápidamente, como también disminuyendo tanto, que pesan sobre las perspectivas de crecimiento. Asimismo, otros desafíos son una gran deuda pública de 103,2% del PIB y limitaciones de crecimiento que desafían la accesibilidad de la deuda y sostenibilidad fiscal a largo plazo. Además, existen riesgos de implementación que rodean las reformas estructurales y riesgos de financiación para los países de la Zona Euro con elevados niveles de deuda.

La economía italiana ha tenido un crecimiento inferior al de sus principales socios comerciales de la Zona Euro en los últimos 15 años, debido a sus problemas estructurales, que incluyen la baja productividad, importantes rigideces del mercado laboral, la falta restante de la competencia en algunos sectores de servicios y de la presión fiscal relativamente alta.

La baja fortaleza financiera del gobierno de Italia se refleja en las condiciones de crecimiento de incertidumbre derivadas de la crisis de deuda de la Zona Euro, que

representan riesgos significativos para el logro de los objetivos de consolidación fiscal del gobierno, que son necesarios para revertir la dinámica de la deuda. Los resultados económicos del 2012 y las proyecciones del 2013 y 2014, muestran todavía un nivel de la deuda pública bruta en relación al PIB, que supera el 100%.

### **Bancos en Italia**

Muchos bancos nacionales tienen débil rentabilidad de núcleo, con altos y crecientes niveles de morosidad y son en gran medida dependientes del financiamiento del Banco Central Europeo, para reemplazar la deuda cuando vence. La exposición al sector empresarial italiano es alta, especialmente en el sector de las PYMEs, que se enfrenta a presiones cada vez más graves de debilidad de la demanda interna y de crédito restringido.

Mientras que el sistema bancario ha continuado reconstituyendo los niveles de capital, los créditos dudosos y morosos también están aumentando en todo el sistema, y un shock económico probablemente causaría un aumento importante en las restricciones de pago de los bancos y una reducción de capital.

Con el tiempo, se espera que el sector bancario seleccione y limite sus necesidades de recapitalización o reestructuración, las que pueden incluir inyecciones de capital por parte del gobierno.

### **Reformas del Gobierno**

Las autoridades italianas han adoptado medidas enérgicas para estabilizar la situación fiscal y poner en marcha reformas estructurales. Italia fue objeto de presiones financieras intensas a finales de 2011, ya que la crisis de la Zona Euro empujó la deuda pública a 10 años por encima de 7%. Para restablecer la confianza, el nuevo gobierno anunció en diciembre un tercer plan de consolidación fiscal, con lo que el ajuste total para 2012-2014 es de alrededor del 0,5% del PIB. También aprobó un paquete integral de reformas estructurales para liberalizar los servicios y anunció planes para reformas laborales clave.

Los beneficios potenciales para el crecimiento, de las reformas estructurales más profundas son sustanciales. Las reformas del mercado de productos y del trabajo acercan a Italia a las prácticas de la OCDE y podrían aumentar el nivel del PIB en aproximadamente un 6% en el mediano plazo, además de contribuir significativamente al cierre de la brecha de competitividad del país. El gobierno ha emprendido importantes reformas para liberalizar el sector servicios y el mercado laboral volviéndolo más inclusivo y flexible, así como también se busca fortalecer el

marco jurídico contra la corrupción.

El proyecto de ley de reforma del mercado laboral debe ser aprobado rápidamente para reducir la incertidumbre y fomentar nuevas contrataciones. El proyecto promueve la contratación indefinida y de aprendizaje para los jóvenes trabajadores, y hace que el seguro de desempleo sea universal. También facilita la contratación al permitir a las empresas despedir trabajadores por razones económicas y reducir el costo del despido.

Los cambios en las propuestas iniciales del gobierno sobre la reforma laboral han puesto énfasis de los desafíos políticos, en el avance de la agenda estructural para acelerar las reformas y en el bloqueo de las modificaciones legislativas y administrativas necesarias, ya que de esta manera se reforzaría la confianza y crearía un impulso estatal. Una mayor coordinación a nivel de la UE, especialmente en el fortalecimiento del mercado único de la energía, el transporte y los servicios, también apoyaría los esfuerzos de Italia en estas áreas.

Enrico Letta el primer ministro de centro izquierda anunció un paquete de 80 medidas el 15 de junio pasado después de asegurar al Presidente de la Comisión Europea, José Manuel Barroso, que Italia mantendrá la meta de 2,9% de déficit presupuestario para este año.

El paquete de medidas se enfoca básicamente en reducir la burocracia, simplificar el sistema judicial, redirigir los recursos fiscales existentes y dar prioridad a los recursos fiscales por tres billones de euros para infraestructura, que el gobierno informa crearían 30 mil empleos.

Se elimina en el paquete, un impuesto a los yates de menos de 14 metros, establecido en el gobierno de Monti. Los consumidores y negocios privados tendrán ahorros de 550 millones de euros en sus cuentas de electricidad vía subsidios. Se recortan los poderes de Equitalia, la agencia de impuestos internos para hipotecar la primera vivienda, hasta de 120 mil euros.

La coalición política de Italia permanece dividida sobre la solicitud de la centro derecha, que el impuesto sobre primera vivienda, establecido por Monti, sea abolido y se cancele un aumento al impuesto a las ventas, que entraría en vigencia el primero de julio. El ministro de Finanzas Fabrizio Saccomanni, ha señalado que no existe el financiamiento de 8 millones de euros anuales para reducir los impuestos.

Economistas y analistas de la economía italiana dudan que pueda lograrse la meta de déficit fiscal sin medidas correctivas por unos 20 mil millones de euros después

de dos años de recesión y señales de una probable lenta recuperación económica.

El gobierno de Italia, se ha dicho, está en un dilema, por una parte constreñido por su debilidad y fragilidad política para actuar en forma decisiva con recortes de gastos, rentas de activos y privatizaciones, y por otra, bloqueado por Bruselas para incrementar el déficit fiscal.

### **Relación con Chile**

La relación entre Chile e Italia se funda en una larga historia de contactos que se han dado a nivel político, pero también la relación se ha intensificado tanto a nivel comercial como cultural.

En el ámbito político, destacan las visitas de alto nivel que se han producido en los últimos años, como la que realizó el Presidente de la República Italiana, Giorgio Napolitano, en marzo de 2008 y la del Presidente de la República, Sebastián Piñera, a principios de marzo de 2011.

Estos intercambios también han dado lugar a visitas a nivel ministerial y de altos representantes de gran importancia para la relación bilateral, que han enriquecido la agenda en una amplia variedad de campos, como el desarrollo productivo y PYMEs; obras públicas; intercambio cultural, cooperación científica, tecnológica; desarrollo regional, y recientemente, con la creación de una red universitaria chilena-italiana (REUCHI) que estará a cargo de la ejecución de un megaproyecto de cooperación científica y tecnológica en las áreas de diseño, geotermia y medioambiente.

Dentro de los acuerdos que se han firmado entre Chile e Italia en los últimos años, destaca el de 2008 donde existe un diálogo directo entre regiones de ambos países, lo que se ha materializado con el apoyo dado a los dos encuentros regionales registrados sucesivamente en mayo del 2007 y en noviembre del 2008.


Asimismo ha existido cooperación académica, como resultado de los contactos de alto nivel entre autoridades de ambos países donde se ha acordado la ampliación del número de becas que se otorgan todos los años a estudiantes chilenos para que cursen estudios de posgrado en universidades italianas. Dichas becas son administradas por la Embajada de Italia en Santiago.

Por último, las exportaciones e importaciones sufrieron una gran caída luego de la crisis en 2008. Sin embargo, desde entonces han ido incrementando, proyectando alcanzar los niveles anteriores a la crisis para 2015. En 2012 las exportaciones de Chile a Italia alcanzaron los US\$ 3.051 billones, mayor a los US\$ 2.617 millones alcanzados en 2011. Entre estas lideran los cátodos de cobre, pasta química de

madera, los demás cobres refinados y kiwis frescos. Por su parte, las importaciones provenientes de Italia al país llegaron a los US\$ 1.248 millones, superior a los US\$ 1.137 millones en 2011. Aquí predominan las turbinas de potencia superior a 40 mw, generadores de corriente alterna y tractores de ruedas agrícolas.

Cuadro N° 1

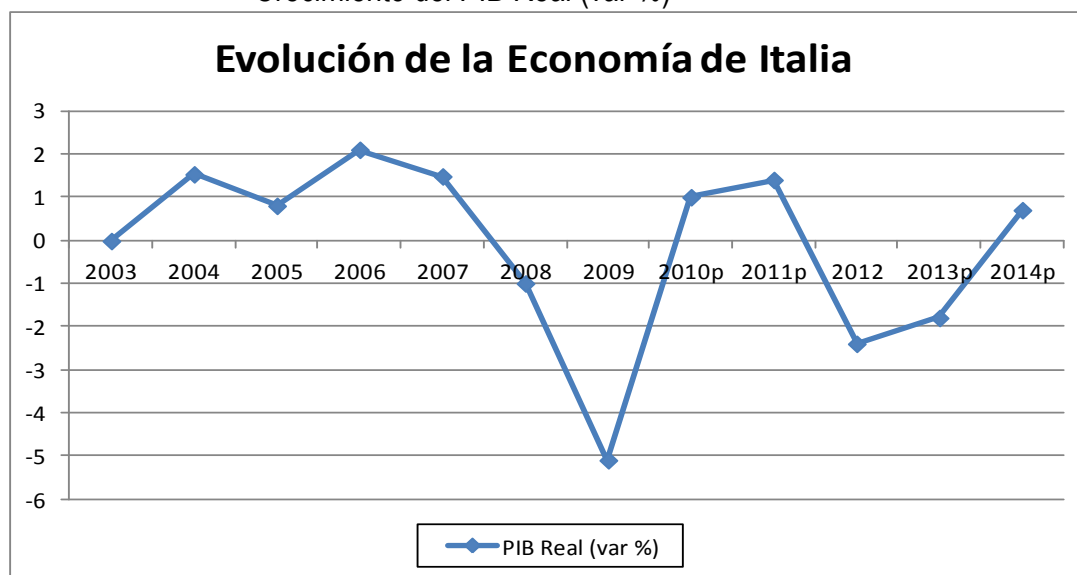
### Indicadores Económicos

 Italia	2008	2009	2010	2011	2012	2013p	2014p
PIB Real (var %)	-1,0	-5,1	1,0	1,4	-2,4	-1,8	0,2
Demanda Interna (var %)	-1,5	-3,8	0,8	0,8	-3,0	-0,7	0,2
Consumo Privado (var %)	-0,8	-1,7	1,2	0,2	-2,6	-1,1	0,5
Inversión (% del PIB)	21,6	18,8	20,1	19,5	17,6	17,6	18,2
Balanza comercial (EUR Bill.)	-1,6	-28,5	-26,6	-22,7	8,3	9,9	12,2
Exportaciones (EUR Bill.)	430,9	366,1	395,0	417,2	209,8	213,8	219,1
Importaciones (EUR Bill.)	432,4	394,6	421,6	439,9	201,5	203,9	206,9
Cuenta Corriente (% del PIB)	2,9	-2,0	-3,5	-3,1	-0,5	0,3	0,3
Inflación (%dic/dic)	2,3	1,1	2,1	3,6	2,4	1,9	0,8
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,8	-4,1	-4,6	-3,5	-3,0	-2,9	-2,4
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	88,8	97,2	99,2	99,7	103,2	105,8	106,04

Fuente: FMI, Eurostat, Banco Mundial, Banco central Europeo, IIF

Gráfico N° 1

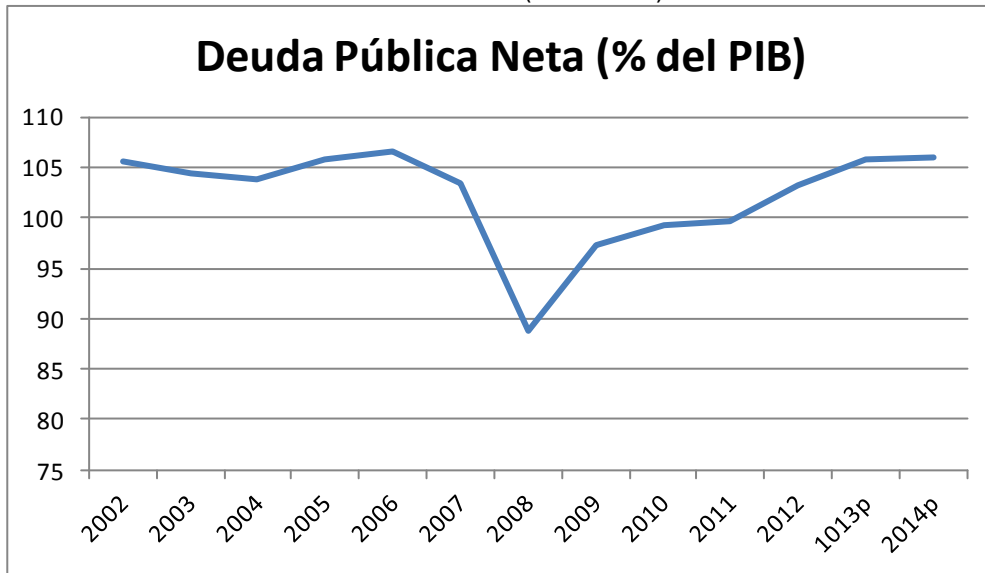
### Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI y JP Morgan

Gráfico N° 2

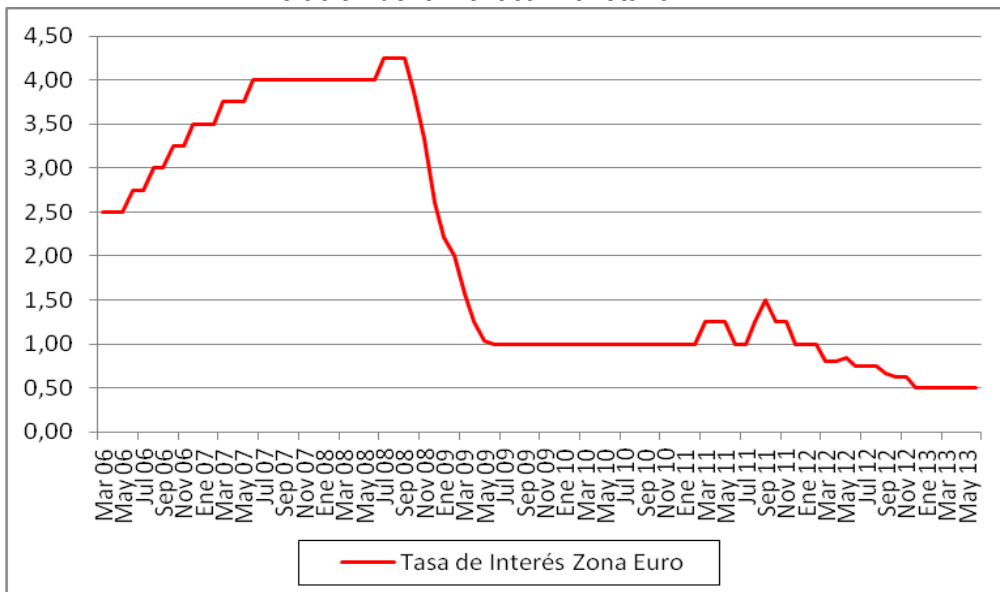
## Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: IIF, FMI y Eurostat

Gráfico N° 3

## Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central Europeo

Cuadro N° 2

## Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB+	BBB+

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch

Cuadro N° 3

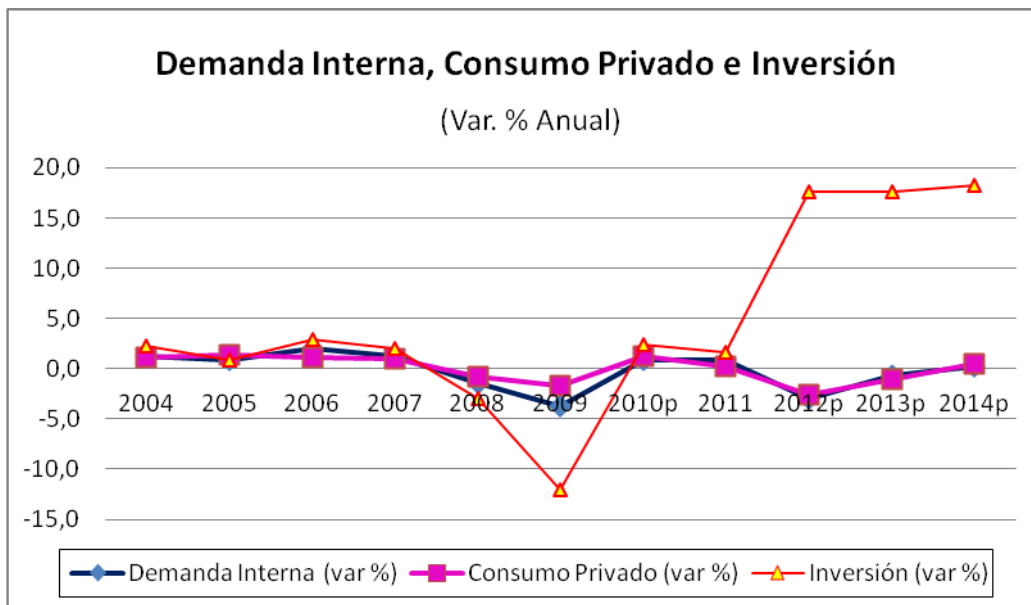
## Variación trimestral del PIB (% Var)

PIB Real (var. %)	2012		2013			2014	
	4º trim.	1º trim.	2º trim.	3º trim p	4º trim p	1º trim p	2º trim.
	-3,7	-2,1	-1,5	0	0,5	1	1

Fuente: FMI y JP Morgan

Gráfico N° 4

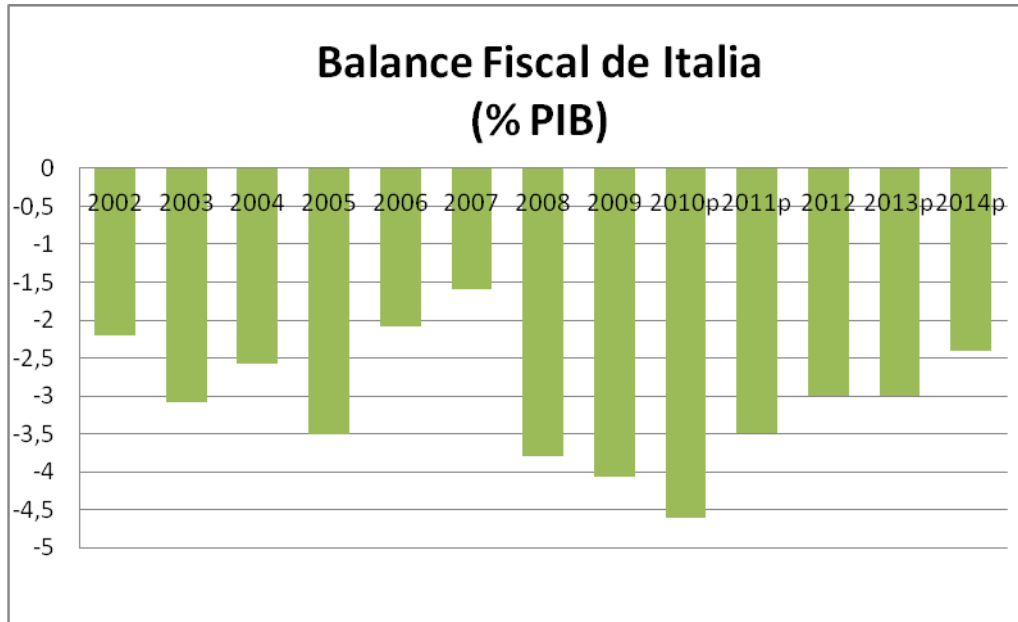
## Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado e Inversión



Fuente: FMI y JP Morgan

Gráfico N° 5

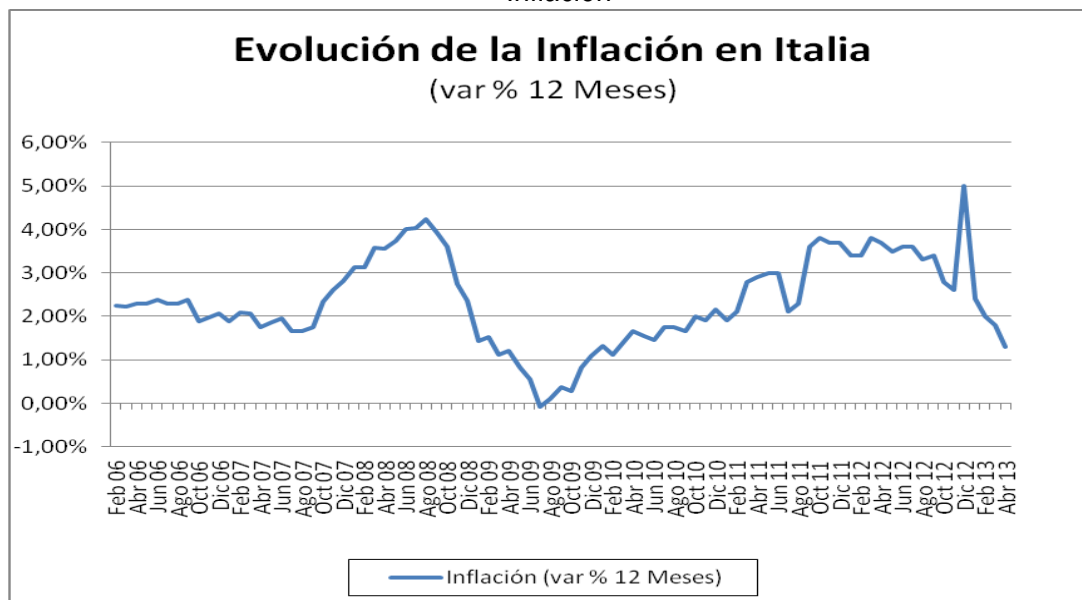
## Balance Estructural



Fuente: IIF y FMI

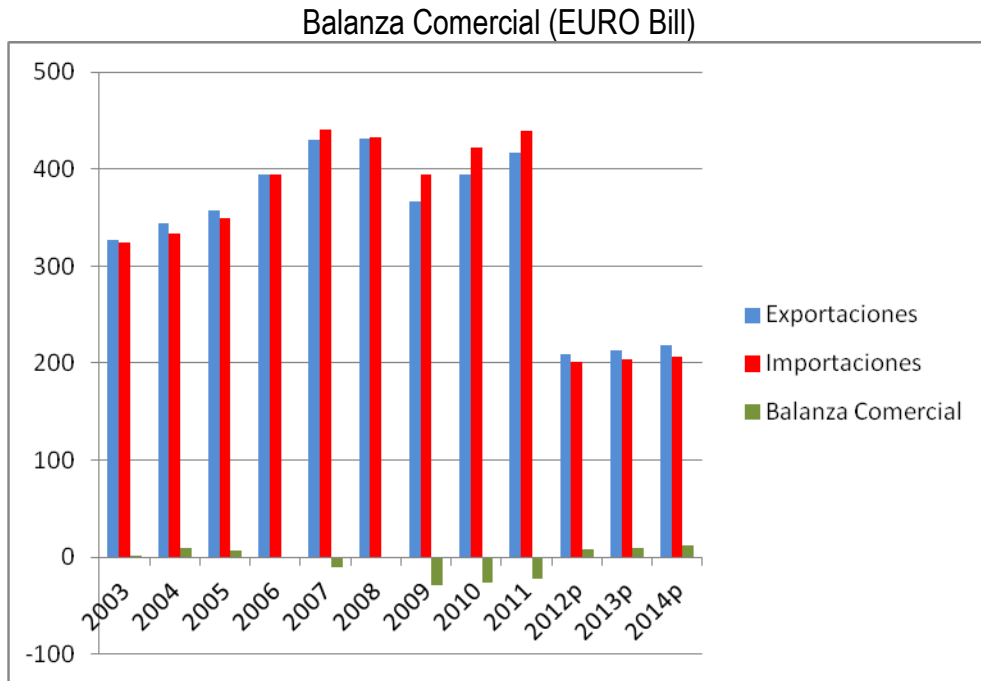
Gráfico N° 6

## Inflación



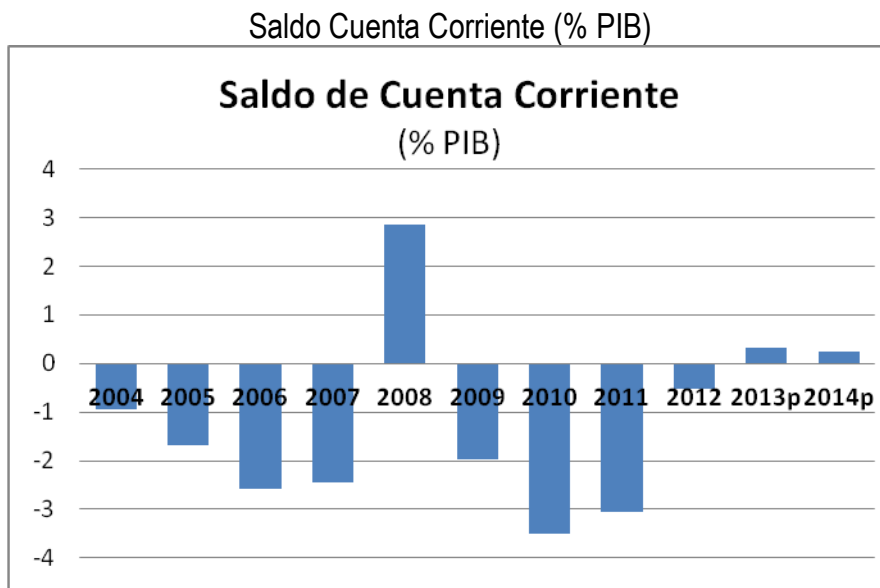
Fuente: Eurostat, Banco Central Europeo

Gráfico N° 7



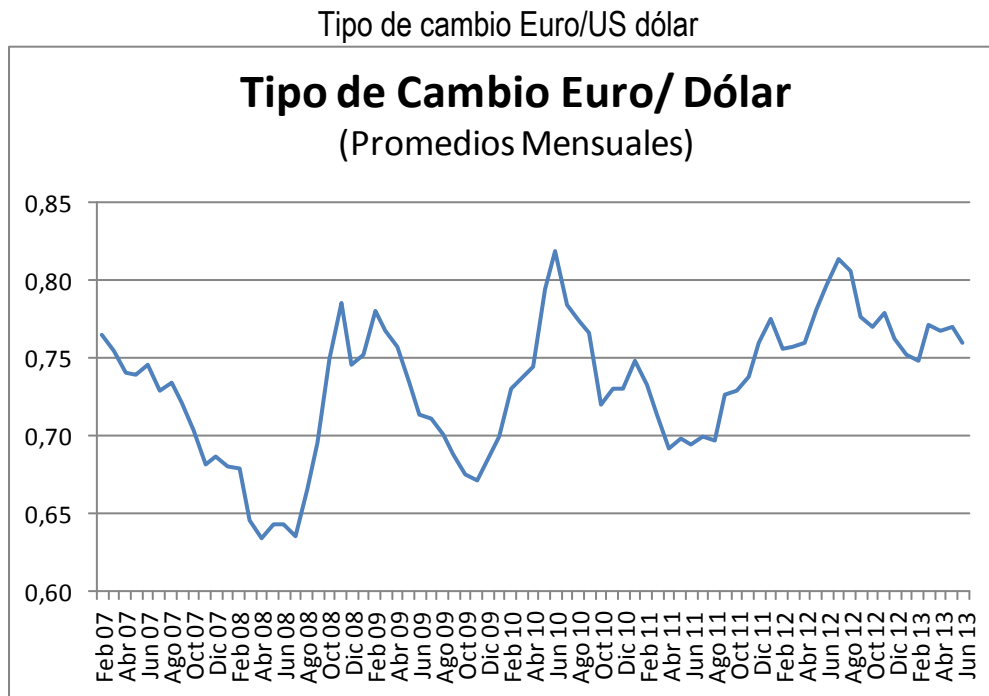
Fuente: Istat y Eurostat

Gráfico N° 8



Fuente: FMI y Banco Mundial

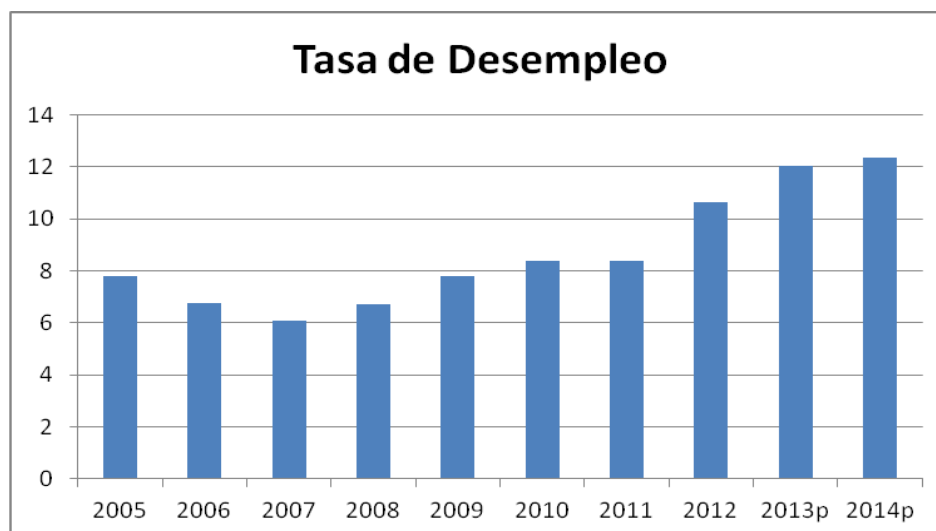
Gráfico N° 9



Fuente: Eurostat

Gráfico N° 10

Promedio anual del desempleo (% con respecto a la fuerza laboral)



Fuente: FMI y Moody's

Gráfico N° 11

Promedio anual Importaciones/Exportaciones de Chile a Italia en US\$ Millones



Fuente: FMI, Embajada de Chile en Italia y Servicio Nacional de Aduanas de Chile