

# LO SCENARIO CONGIUNTURALE

Fondazione Ezio Tarantelli  
Centro Studi Ricerca e Formazione

Roma, 27 Febbraio 2019

L'inizio del 2019 è stato segnato da un'accelerazione del rallentamento a livello internazionale, che aveva segnato tutto il secondo semestre del 2018. La frenata del commercio mondiale appare più ampia di quanto previsto dai principali organismi internazionali. Come già visto in precedenti occasioni la decelerazione è innescata da molteplici fattori:

Le misure di restrizione del commercio con le guerre tariffarie hanno portato le imprese a rallentare gli investimenti o addirittura a soprassedere in attesa di capire come si ridefiniscono le convenienze ad operare a livello globale. Questo ha coinvolto particolarmente le industrie e i paesi che producono beni di investimento e, dunque, la Germania e, in via diretta, ma anche in via indiretta, il nostro paese. La prospettiva di un aumento dei dazi segue gli alti e i bassi della trattativa bilaterale tra Stati Uniti e Cina; dopo una lunga fase inconcludente che ha acuito il pessimismo, negli ultimi giorni sembra aprirsi qualche spiraglio, prontamente registrato dai mercati finanziari.

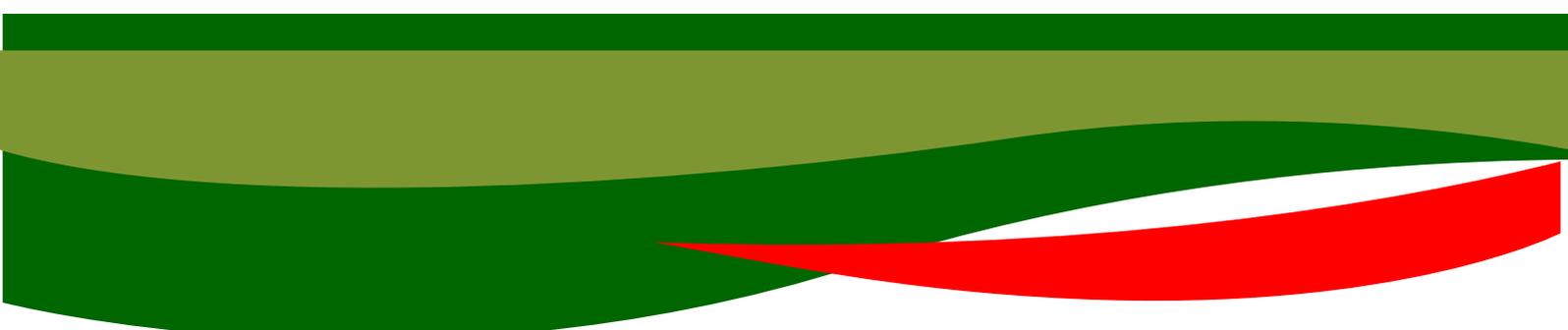
La denuncia dell'accordo di Obama con l'Iran unita ad una congiuntura ancora positiva ha portato ad una crescita dei prezzi dell'energia nella prima parte del 2018, cui poi invece ha seguito una caduta per il forte calo della domanda.

Alcuni paesi emergenti sono entrati in una fase di forte crisi economica e finanziaria. I casi più rilevanti sono quelli della Turchia, dell'Argentina e del Venezuela. In generale la prospettiva di una crescita dei tassi di interesse a livello globale ha innescato l'uscita dai paesi più a rischio verso le economie dei paesi "rifugio". Anche negli Stati Uniti il conflitto tra Trump e Parlamento con il blocco delle attività amministrative (shutdown) ha determinato una caduta della fiducia.

La confusa gestione della Brexit ha avvicinato pericolosamente l'aspettativa di un'uscita pesante, con conseguenze molto negative sul sistema economico in primis della Gran Bretagna, ma più di riflesso anche al di qua della Manica.

Nell'area dell'euro la crescita si è indebolita; in novembre la produzione industriale è diminuita significativamente in Germania, in Francia e in Italia. La fiducia nell'Eurozona rimane bassa, anche se i rischi di recessione vengono considerati al momento limitati. In alcuni paesi, come la stessa Germania, vi sono timidi segnali di aumenti salariali, ma le condizioni del mercato del lavoro non favoriscono una ripresa robusta delle retribuzioni in





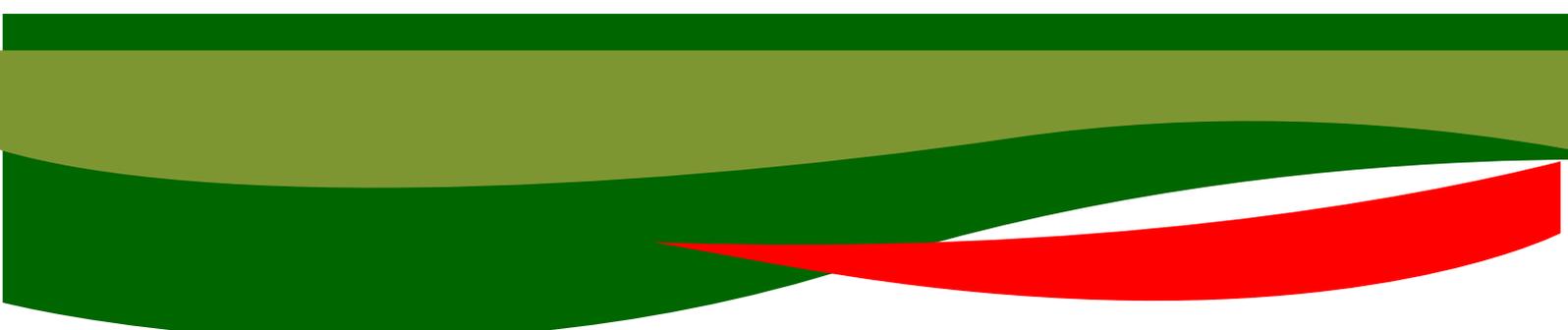
termini reali. Infatti, a fronte di tassi di occupazione e disoccupazione favorevoli, vi sono molte persone che lavorano meno ore di quelle che sarebbero disponibili a lavorare o sono impiegate con basse mansioni. Vi è, dunque, una situazione di fatto di sottoccupazione. La politica monetaria rimane improntata a bassi tassi di interesse, ma è lontana dal colmare l'assenza di una politica di bilancio a livello europeo più espansiva.

Nel 2018 l'economia italiana ha progressivamente rallentato, più che nel resto dell'area dell'euro e poi, nella seconda parte dell'anno è entrata in recessione con una riduzione del PIL dello 0,1% nel terzo trimestre e dello 0,2 nell'ultimo. Hanno influito sia le esportazioni con i mercati di destinazione in rallentamento, sia il peggioramento della domanda interna. Il rallentamento internazionale, naturalmente, conta, ma l'Italia mantiene un differenziale negativo di un punto percentuale rispetto all'area Euro, dovuto a fattori interni. Presentiamo un importante Gap di crescita potenziale. Alla fine dell'anno scorso sono caduti sia gli investimenti in macchinari che i consumi delle famiglie.

La proposta di Legge di Bilancio 2019 di ottobre si proponeva di forzare una crescita insufficiente, ma il potenziale espansivo veniva rovesciato da impulsi opposti attraverso l'aumento dei tassi di interesse che si aveva per il peggioramento della percezione di rischio dei nostri titoli pubblici e per il deterioramento della credibilità complessiva del paese, in presenza di un debito pubblico importante. Questo portava a far schizzare lo spread tra titoli italiani e tedeschi e a far spostare verso l'alto tutta la struttura dei differenziali dei nostri titoli, anche con paesi come Spagna e Portogallo. Poiché questo era insostenibile per il paese, il Governo ha optato per una seconda versione della Legge di Bilancio che ridimensionava l'obiettivo del deficit di Bilancio per il 2019 dal 2,4% al 2% e ridimensionava i principali interventi della manovra. In particolare per gli investimenti pubblici e i contributi agli Investimenti si passava da un aumento inizialmente previsto nel 2019 di circa 1,4 mld per Investimenti alla riduzione di circa 1 mld. Flat tax, reddito di cittadinanza e Quota 100 restavano centrali, ma le due ultime misure avevano una contrazione dei finanziamenti.

La manovra complessiva, inoltre, veniva chiusa per gli anni successivi con due cospicue clausole di salvaguardia, pari a 23 miliardi di euro nel 2020 e 29 mld nel 2021. Questo corrisponde a prevedere l'innalzamento dell'Aliquota ridotta dell'IVA nel 2020 dal 10% al 13% e dell'Aliquota ordinaria nel 2021 dal 22% al 26, 5%. Si tratterebbe, se non si intervenisse, di un pesante impatto previsto sul reddito disponibile delle famiglie tanto più in un contesto in cui non sono previsti sgravi fiscali per i dipendenti e i pensionati e per questi ultimi si sono definiti meccanismi meno favorevoli di indicizzazione delle pensioni, anche medie e medio - basse.





Le previsioni attuali di crescita per il 2019 sono ben lontane non solo dall'obiettivo iniziale di ottobre dell'1,5%, ma anche dal più contenuto target della seconda versione della manovra all'1%. Per crescere dobbiamo recuperare innanzitutto i cali subiti nel secondo semestre 2018 e invertire rapidamente il deterioramento degli indicatori. Ma attualmente le previsioni del PIL per il corrente anno non superano qualche decimale di punto. Le stime della Banca d'Italia, che si sono attratte le strali del Governo, sono di una crescita nel 2019 dello 0,6%, ma molti le considerano, viste le recenti cadute della produzione manifatturiera e il ridimensionamento dei piani di investimento, sovrastimate.

Questo pone un problema di tenuta dei conti pubblici. E' vero che i ritardi nel decollo delle principali misure di spesa, specie del reddito di cittadinanza, dovrebbero determinare una minore incidenza sulla finanza pubblica. Ma il rischio è quello di un avvitarsi tra effetti recessivi provenienti dal clima economico complessivo e il mancato effetto espansivo delle misure che il Governo ha definito per far crescere il reddito spendibile delle famiglie.

Vi sarebbero conseguenze infauste per l'occupazione e il disagio sociale, soprattutto nelle aree più delicate del paese. Ma il prezzo sarebbe alto anche per le parti più sviluppate. Il recente Rapporto sul Mercato del Lavoro, coordinato tra ISTAT e gli altri soggetti che producono informazioni al riguardo, segnala che abbiamo un grave problema di sottoutilizzo di capitale umano sia per coloro che non sono occupati, sia per quelli che lavorano, ma al di sotto delle loro potenzialità e bisogni. Infatti, nonostante la crescita dell'occupazione negli ultimi anni, rimane ampia la distanza dell'Italia dall'Ue15: per raggiungere il tasso di occupazione della media Ue15 (nel 2017 68% contro il 58,0% di quello italiano) il nostro paese dovrebbe avere circa 3,8 milioni di occupati in più. Il gap occupazionale italiano riguarda soprattutto i lavori qualificati. Così come restano distanti le ore lavorate nel 2018 rispetto al 2008, 1,8 milioni di ore in meno, senza che questo derivi da un aumento di produttività.

Non possiamo correre il rischio di peggiorare questa situazione. E' tutto il sistema Italia che deve crescere secondo un modello di sviluppo ambientalmente sostenibile e socialmente responsabile; la leva sono gli investimenti privati e pubblici, politiche redistributive a favore delle aree sociali medie e basse, politiche industriali adeguate, in un approccio decentrato e non centralistico all'interno di un grande Patto Sociale fra Governo e Parti Sociali.

