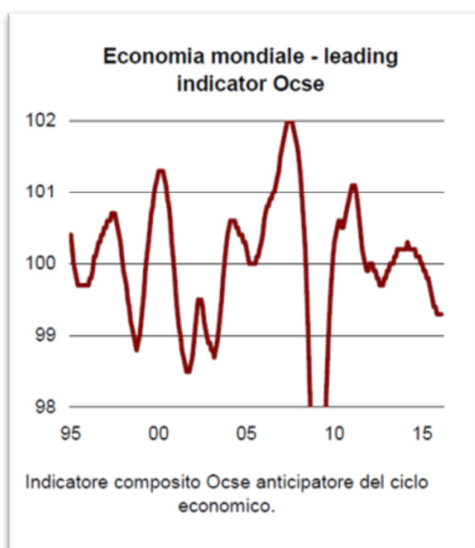


Osservatorio politica economica

SCENARI SULL'ECONOMIA ITALIANA E IL DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA (DEF) 2016 "LE DIFFICOLTÀ DELLA RIPRESA E I RISCHI DELLA NUOVA NORMALITÀ"

Mercoledì 27 Aprile 2016, alle ore 16, si è tenuto presso la sede dell'AREL, in Piazza S. Andrea della Valle n.6, Roma, il seminario su "Scenari sull'economia italiana e il Documento di Economia e Finanza (DEF) 2016: Le difficoltà della ripresa e i rischi della nuova normalità". Nell'incontro si è analizzato il quadro macroeconomico italiano e internazionale, alla luce anche degli obiettivi programmatici sanciti dal DEF 2016, discutendo in chiave critica le prospettive di ripresa dell'economia italiana e il quadro di compatibilità della finanza pubblica in relazione al semestre e contesto di regole europee. Ne offriamo qui di seguito una breve sintesi.



Per quanto riguarda il contesto internazionale, il quadro d'insieme in cui si muove il DEF 2016 risulta profondamente mutato rispetto allo scorso anno. Sono mutate, innanzi tutto, le condizioni della domanda internazionale, a causa di una marcata decelerazione del ciclo delle economie emergenti e della Cina, in particolare; gli effetti positivi del deprezzamento del cambio dell'euro sono stati fortemente attenuati dalle svalutazioni delle monete delle economie emergenti; e, sul fronte del mercato finanziario, i crolli della borsa cinese a metà dello scorso e all'inizio di quest'anno hanno aumentato fortemente la volatilità dei mercati dell'area avanzata. Infine, un tema che ha trovato ampio spazio nella

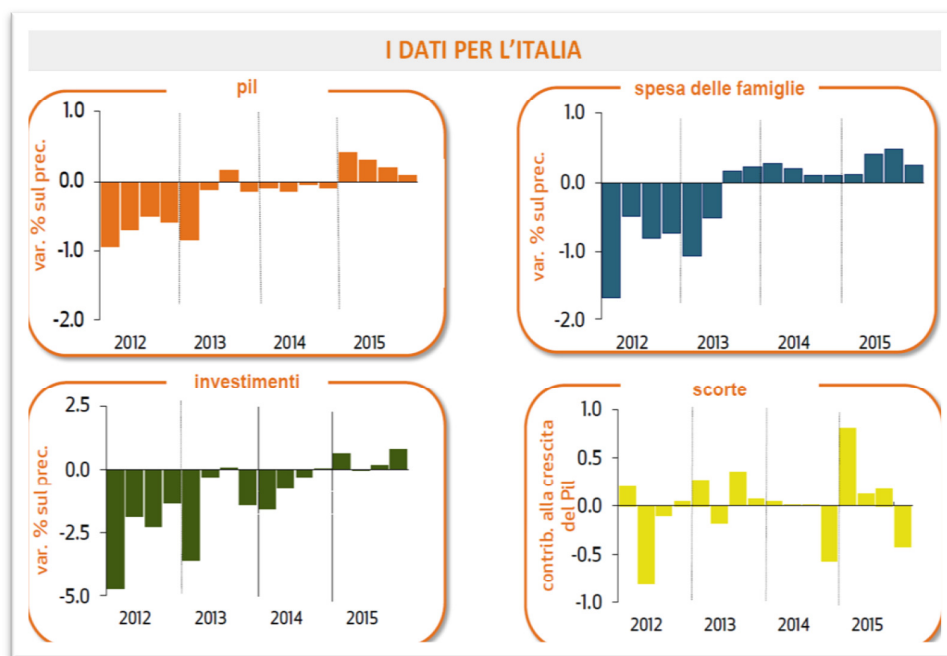
discussione è stato la forte caduta dei prezzi di tutte le commodities. Pur offrendo un certo sostegno all'economia reale, essa non ha tuttavia prodotto gli effetti sperati, con impatti di contagio che hanno finito per destabilizzare altri settori che, almeno sulla carta, avrebbero dovuto invece trarne beneficio.

In questo quadro di forti mutamenti, la crescita dell'economia mondiale è continuata - ed è una notizia positiva - ma la sua dinamica già modesta si è affievolita e potrebbe affievolirsi ulteriormente a causa di una serie di rischi crescenti, di natura reale e finanziaria, che minacciano da vicino paesi avanzati e paesi emergenti. Si è osservato comunque un certo miglioramento delle aspettative nel periodo più recente. Ciò è dovuto al fatto che, sul fronte della politica monetaria, negli ultimi due mesi le Banche Centrali hanno reagito di fronte al calo della domanda mondiale, all'aumento dei premi di rischio e alla conseguente frenata delle borse occidentali, con un rafforzamento delle politiche espansive. Lo spostamento di capitali verso attività percepite a basso rischio e il conseguente calo dei tassi di interesse a lungo

termine sembrano comunque aver accresciuto il rischio di una protratta fase di bassa inflazione, se non di deflazione.

In questo nuovo contesto, anche l'Europa e l'area euro hanno continuato a crescere, ma con ritmi modesti, e i rischi sono di ulteriori rallentamenti. È vero che le politiche fiscali sono oggi meno restrittive, ma ciò non basta perché anche in Europa tutto è affidato alla politica monetaria non convenzionale (QE) della BCE che da sola - per limiti noti - non riesce a rilanciare efficacemente la crescita, dal momento che favorisce più i mercati finanziari che l'economia reale. Si potrebbe senz'altro fare molto di più - è stato osservato - a partire da una politica di forte rilancio degli investimenti a livello europeo - al di là del piano Juncker che, pur se positivo, presenta limiti oggettivi - per riuscire a colmare efficacemente il vuoto oggi esistente in Europa tra una debole domanda aggregata e una offerta in cerca di riconversione.

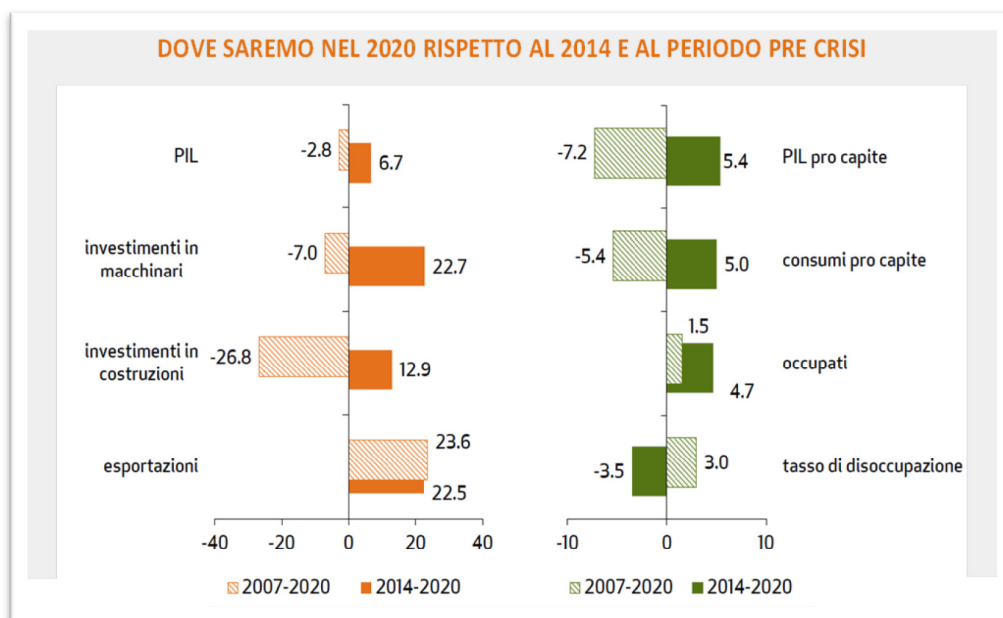
Su questo sfondo europeo e internazionale di significativi mutamenti e ad elevata incertezza, si è discusso, nel Seminario, il contenuto del Def 2016, ovvero sia il "quadro tendenziale" a condizioni date sia il "quadro programmatico" prospettato dal Governo con le stime degli effetti di misure e interventi da mettere in atto.



Innanzitutto, è stato sottolineato come il Governo abbia riproposto la sua strategia di bilancio e di politica economica già attuata negli ultimi due anni, incentrata sull'obiettivo di massimizzare la crescita col vincolo del risanamento di bilancio e riduzione del debito. Una strategia che è oggi perseguita anche da molti altri paesi europei dopo il fallimento delle politiche tutte incentrate sull'austerità e l'esperienza degli ultimi anni, che ha visto soprattutto i paesi che hanno sperimentato crescita positiva conseguire miglioramenti significativi nei saldi strutturali di finanza pubblica.

È stato altresì osservato come nell'ultimo anno la ripresa della nostra economia sia rallentata progressivamente, soprattutto a causa delle difficoltà dell'export e del basso tono degli investimenti, nonché per un inatteso arresto nelle scorte. Al riguardo, in linea con le tendenze internazionali prima ricordate, il Governo nel DEF ha deciso una significativa revisione al ribasso delle previsioni di crescita del PIL (abbassata all'1,2 per cento); una previsione che si colloca, tuttavia, nella fascia alta della stima di consensus come indicato dall'Ufficio Parlamentare del Bilancio nella sua Relazione al Parlamento.

La dinamica di crescita prevista, data l'importanza di questa variabile nella strategia di politica economica del Governo, non può comunque ritenersi soddisfacente perché troppo bassa e ancora una volta inferiore alla media della zona euro. In questo caso – è stato osservato - pesano sia cause internazionali già ricordate sia cause interne. Tra queste è stata menzionata la lunga recessione che, dopo sette anni, ha tagliato molta capacità produttiva ed ha lasciato sul campo una massa di disoccupati di lunga data che è molto difficile ricollocare. Poi ci sono i mali antichi della nostra economia, quali la ristagnante produttività, la cui rimozione – non vi è dubbio - richiede ancora tempo e ulteriori interventi.



Il contesto economico dell'Italia è stato approfondito, nel Seminario, seguendo le principali direttrici, esogene ed endogene, della ripresa e cercando di prevedere come queste agiranno sulla crescita italiana. Tali sono in particolare:

- Il cambio e la domanda estera;
- Il basso costo del petrolio e delle materie prime;
- Il mercato del lavoro (occupazione, produttività, dinamica salariale);
- La politica monetaria
- La politica fiscale.

Basandosi sulle attese relative a ciascuna di esse, nel corso del Seminario, sono state fornite alcune previsioni per il prossimo futuro, focalizzando la discussione su tre aspetti fondamentali: i) il livello di inflazione particolarmente basso; ii) la tassazione IVA, soprattutto in termini di incidenza sul PIL e di c.d. “rendimento” dell’imposta e iii) il rapporto occupazione vs produttività, analizzato anche in termini settoriali e di dimensione aziendale, in presenza di una ripresa per così dire “job rich” ma povera di produttività.

Alcuni ulteriori spunti di riflessione sono venuti dal dibattito che ha fatto seguito alle relazioni, in particolare sugli strumenti che potrebbero essere attivati o rafforzati per far fronte alle difficoltà della debole ripresa in corso. Proposte sono emerse riguardo, ad esempio, al Fondo centrale di garanzia, soprattutto per investimenti in infrastrutture da realizzarsi in Project Finance o comunque in Partenariato Pubblico-Privato, agli stimoli all’internazionalizzazione delle imprese e alla sostenibilità del sistema previdenziale italiano.