

RAPPORTO CER 2/2017

CRESCITA, CONTI PUBBLICI E POVERTÀ

ESTRATTO

Sommario e conclusioni

1

Secondo la Banca dei Regolamenti internazionali (BRI), le prospettive di breve termine dell'economia mondiale sono oggi le migliori da molti anni a questa parte. Le analisi condotte nel primo capitolo del Rapporto avvalorano questa lettura. Due sono, in particolare, gli elementi che consentono di descrivere un ambiente tornato favorevole alla crescita. Il primo è rappresentato dal venir meno dell'incertezza diffusasi all'indomani della decisione del Regno Unito di abbandonare la Comunità europea e ulteriormente alimentata dal timore che le tendenze anti-europee potessero risultare vincenti in altre tornate elettorali. Il sentimento dei mercati è invece mutato con l'elezione della nuova amministrazione statunitense, ritenuta evidentemente portatrice di politiche di stimolo all'economia, e l'intonazione positiva delle aspettative si è consolidata con il risultato delle elezioni presidenziali francesi.

Il secondo elemento è la ripresa degli scambi mondiali, a sua volta riconducibile a un diffuso rafforzamento del ciclo reale. Nei primi sei mesi del 2017 gli scambi sono aumentati del 4,1 per cento, il risultato migliore degli ultimi cinque anni, e le previsioni di crescita sono state significativamente rialzate soprattutto per le economie per le quali più si temeva un rallentamento, ossia l'Eurozona, il Giappone, la Cina e lo stesso Regno Unito. Nel contempo, la produzione industriale ha raggiunto saggi di incremento superiori al 3 per cento, con una consistente accelerazione rispetto al 2016.

Nella valutazione fornita nel Rapporto, è questo secondo elemento (di natura reale) a prevalere sul primo (di natura finanziaria). La spinta rialzista sui mercati azionari appare infatti sostenuta dal progressivo rafforzamento degli indicatori economici di base e proprio il miglioramento della congiuntura sembra aver consentito di superare la fase di volatilità politica. Questa sostanziale coerenza fra andamenti reali e finanziari rafforza la probabilità di tenuta della fase espansiva dell'economia mondiale.

2

Un ulteriore fattore di cui tenere conto è che la ripresa degli scambi mondiali si accompagna a un recupero delle ragioni di scambio dell'area avanzata, prevalentemente riconducibile al ripiegamento dei prezzi del petrolio. Il ribasso del greggio determina naturalmente effetti negativi sugli scambi riducendo la capacità di assorbimento dei paesi produttori, ma come sempre è avvenuto questo effetto è più che compensato dagli impulsi di tipo espansivo che derivano dalla riduzione delle aspettative di inflazione. Sulle quali influisce anche la moderazione salariale presente in tutti i principali paesi.

In tali condizioni, le politiche monetarie conservano margini di libertà, dal momento che il consolidamento del ciclo reale e l'assenza di tensioni sui prezzi rendono credibile un percorso di graduale drenaggio della liquidità immessa sui mercati nel corso degli ultimi dieci anni. Ciò rileva per la tenuta del ciclo di crescita - che al momento non sembra correre il rischio di essere interrotto da un troppo brusco inasprimento delle politiche monetarie - ma ancor più per preservare l'impianto regolatorio adottato per prevenire future crisi di natura sistemica. Un ordinato evolvere del ciclo reale e il mantenimento della coerenza fra gli obiettivi di crescita e inflazione consente infatti alle banche centrali di rivendicare i risultati ottenuti in termini di ritrovata stabilità di fondo del sistema economico e di limitare, quindi, le spinte verso un più radicale ripensamento delle misure prudenziali adottate dopo la grande crisi finanziaria a nuova deregolamentazione finanziaria.

Ed è proprio questo il principale fattore di incertezza del breve termine, dal momento che a inizio 2018 sarà nominato il nuovo Presidente della Federal Reserve.

3

Il quadro internazionale presenta infine elementi di coerenza anche quando lo si osservi dal lato degli squilibri dei pagamenti correnti e dei movimenti dei tassi di cambio. In particolare, dall'inizio dell'anno l'euro ha segnato significativi apprezzamenti nei confronti delle principali valute. Nonostante ciò sollevi commenti preoccupati, si deve osservare come una rivalutazione dell'euro sia del tutto normale dal punto di vista dei fondamentali economici, considerando che l'Eurozona è l'area che più di altre ha aumentato il proprio surplus commerciale negli anni successivi alla crisi. La rivalutazione del cambio, di per sé un fattore di contenimento dell'inflazione, offre ora spazi per una maggiore espansione della domanda interna europea, uno dei fattori che fino a oggi più è mancato nella composizione della crescita mondiale.

4

Anche per l'economia italiana, i principali indicatori congiunturali mostrano come il ciclo stia gradualmente consolidando il suo passo. La congiuntura si rafforza per il miglior contesto internazionale, ma anche per una situazione domestica che comincia a manifestare più intensi segnali di miglioramento. La nostra previsione, illustrata nel secondo capitolo, incorpora gli andamenti più recenti, portando all'1,4 per cento la stima di crescita per il 2017. Una valutazione ancora prudente, ma che comporta un rialzo di quattro decimi di punto rispetto alla previsione del precedente Rapporto. L'incremento del Pil è poi atteso scendere all'1,2 per cento nel 2018 e allo 0,9 per cento nel 2019. Queste stime sono tuttavia

elaborate secondo il principio della legislazione vigente, ossia a fronte dell'ipotesi di attivazione delle clausole di salvaguardi sull'IVA. Uno scenario alternativo, senza aumento delle imposte indirette, evidenzia come il saggio di crescita possa conservarsi all'1,2 per cento anche nel 2019.

Stimiamo che nel 2018 i consumi delle famiglie e gli investimenti fissi lordi forniscano un contributo di 0,5 e 0,6 punti alla crescita, in presenza di un valore negativo per un decimo delle esportazioni nette. Il contributo degli investimenti diventerebbe prevalente nel 2019 (0,8 decimi), quando i consumi delle famiglie subirebbero la maggiore penalizzazione a causa dell'aumento dell'IVA.

Nel biennio 2018-19 il reddito disponibile reale delle famiglie aumenterebbe complessivamente di due punti. Alla fine del periodo di previsione, il suo livello pro-capite supererebbe del 5 per cento i valori pre-crisi.

Passando alla domanda estera, nel triennio 2018-20 le attese sono per una crescita media del 4 per cento circa all'anno, con una nuova accelerazione fino al 4,5 per cento nel 2020. Nello stesso periodo le esportazioni sono previste aumentare a saggi compresi fra il 3,5 e il 4 per cento. Per via di un positivo andamento delle ragioni di scambio, il saldo delle partite correnti salirebbe tuttavia al 2,8 del Pil, con un avanzo commerciale pari al 3,5 punti per cento.

La disaggregazione settoriale e territoriale della previsione, che per la prima volta presentiamo in questo Rapporto, identifica nell'Industria il comparto a crescita più rapida, mentre il Mezzogiorno continuerebbe a registrare variazioni di prodotto inferiori alla media nazionale. La disoccupazione meridionale permanerebbe inoltre su livelli di molto superiori a quelli delle altre circoscrizioni, con un divario particolarmente forte rispetto al Nord, che già nel 2019 avvicinerrebbe condizioni di piena occupazione.

In termini di prodotto potenziale, per il triennio 2018-20 stimiamo un incremento medio dello 0,6 per cento, essenzialmente sempre grazie al maggior apporto del fattore lavoro, con una chiusura dell'Output gap nel 2020. Il tasso di disoccupazione di lungo periodo compatibile con la stabilità dei salari (Nawru) è atteso in diminuzione, attestandosi al 9 per cento circa nell'ultimo anno di previsione. La produttività totale dei fattori (TFP), anche grazie alla ripresa degli investimenti, arresterà la sua caduta a partire dal biennio 2019-20. Il permanere di un vuoto di prodotto fino alla fine del periodo di previsione si traduce in un contenimento delle spinte sui prezzi, con un'inflazione che, in assenza di aumento dell'IVA, si collocherebbe in media all'1,5 per cento, avvicinando comunque l'obiettivo di stabilità dei prezzi. Qualora scattassero, le clausole di salvaguardia porterebbero a registrare un punto aggiuntivo di inflazione.

5

Le prospettive della finanza pubblica sono analizzate nel terzo capitolo del Rapporto. Dopo il varo del dl 50/2017 e scontando la concessione di una maggiore flessibilità da parte della Commissione europea, il percorso programmatico prevede una discesa dell'indebitamento dal 2,1 all'1,7 per cento tra il 2017 e il 2018 e il successivo azzeramento del deficit nel biennio 2019-2020. Secondo le nostre stime, a fine 2019 il disavanzo sarebbe ancora pari allo 0,6 per cento del prodotto, due decimi di punto al di sopra degli obiettivi, ma pur sempre in avvicinamento al pareggio di bilancio. Tuttavia, nel caso di non attiva-

zione delle clausole di salvaguardia, il percorso programmatico ingloba la necessità di ricorrere a nuove manovre di correzione dei conti, contenute allo 0,5 per cento del Pil nel 2018, ma nell'ordine di un punto e mezzo di prodotto nel successivo biennio. In ogni caso, il disavanzo pubblico del nostro paese sembra avviato a stabilizzarsi, già dal prossimo anno, su valori di minimo storico. Resta anche il fatto che, volendo conservare il percorso programmatico, ogni misura di sostegno all'economia, prima fra tutte la riduzione del cuneo fiscale, dovrà trovare apposita copertura.

6

L'ultimo capitolo del Rapporto contiene un'ampia disamina sul tema delle misure di contrasto della povertà e in particolare allo strumento del reddito minimo. Argomento che ha acquisito una grande urgenza a seguito degli effetti permanenti indotti sul mercato del lavoro dalla crisi degli anni passati. Di fronte a dati che misurano in 120 milioni il numero di soggetti a rischio di povertà ed esclusione sociale nel territorio della Comunità europea, la Commissione ha voluto inquadrare la questione del Reddito Minimo nell'ambito di una politica sociale comune.

All'interno dell'impostazione europea, l'Italia ha fatto un primo passo con l'istituzione del Reddito d'inserimento (Rei). Si tratta di uno strumento universale per la lotta alla povertà, dotato di un metro univoco di valutazione dei beneficiari. Esso però costituisce solo l'avvio di un percorso per ridurre il divario con il resto d'Europa, a causa delle scarse risorse ad esso dedicate. Il trasferimento riconosciuto, pari a 485 euro mensili non cumulabili con altre indennità, si colloca infatti al di sotto della soglia del 60 per cento del reddito mediano e non risponde al requisito di universalità della copertura della popolazione, poiché destinato a un ridotto numero di beneficiari identificati in base a caratteristiche di grave disagio. Passi in avanti potranno essere compiuti facendo convergere tutte le risorse dedicate alla lotta alla povertà, che ancora sono suddivise tra vari poteri (livello locale e centrale) e tra vari bisogni (disoccupazione, malattia, vecchiaia), in un unico strumento. Le stesse indennità per l'occupazione andrebbero assorbite in un unico sistema più flessibile e maggiormente incentivante la ricerca di lavoro.

Principali indicatori economici (variazioni percentuali)

	2016	2017	2018	2019	2020
Prodotto interno lordo	0,9	1,4	1,2	0,9	1,0
Importazioni di merci e servizi	2,9	6,6	3,9	4,4	4,5
Consumi finali nazionali	1,2	1,2	0,6	0,5	0,9
- delle famiglie	1,3	1,3	0,9	0,7	1,1
- collettivi	0,7	1,0	-0,4	-0,1	0,2
Investimenti fissi lordi	2,9	2,6	3,6	3,7	3,1
- in costruzioni	1,1	1,1	2,2	1,8	1,8
- in macchinari, attrezzature e vari di cui in ICT e ricerca	4,0	3,1	4,2	4,2	3,5
Esportazioni di merci e servizi	2,4	5,1	4,2	3,9	3,4
Output gap	-2,3	-1,0	-0,3	-0,3	0,1
Prezzi al consumo	-0,1	1,2	2,1	2,5	1,9
Deflatore del Pil	0,8	0,5	1,8	2,3	1,4
Ragioni di scambio (a)	2,5	-0,6	0,6	0,3	-0,3
Retribuzioni unitarie settore privato	0,8	1,0	1,8	2,7	2,6
Clup settore privato	0,9	0,3	1,7	2,2	2,5
Bilancia dei pagamenti (b)	2,4	2,5	2,9	3,0	2,7
Indebitamento netto della PA					
- in % del Pil	-2,4	-2,2	-1,4	-0,8	-0,2
- aggiustato per il ciclo	-1,2	-1,7	-1,2	-0,7	-0,3
- strutturale	-1,4	-2,0	-1,3	-0,7	-0,3
Avanzo primario della PA					
- in % del Pil	1,5	1,5	2,3	2,9	3,4
- aggiustato per il ciclo	2,8	2,1	2,5	3,0	3,4
Debito PA (defizione Ue) in % del Pil	132,6	133,1	131,2	128,1	125,9
Tasso medio sui Bot (a)	-0,2	-0,3	0,2	0,7	1,3
Tasso medio reale sui Bot (a)	-0,1	-1,5	-1,9	-1,8	-0,6
Costo medio del debito (c)	3,0	2,8	2,8	2,9	2,9
Reddito disponibile delle famiglie:					
- nominale	1,6	2,5	3,0	3,3	3,1
- reale	1,6	1,1	1,1	0,8	1,5
Propensione al consumo (d)	91,9	91,9	91,6	91,5	91,1
Tasso di disoccupazione	11,7	11,3	10,7	10,3	9,9

(a) Valori percentuali.

(b) In % del Pil.

(c) Interessi passivi in % del debito pubblico.

(d) In % del reddito disponibile. Include le istituzioni sociali private senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.