

VERSO LA NADEF 2019: TEMI DI ANALISI

Stefano Fantacone *(Direttore della ricerca CER)*



Situazione imprevedibile...ma non del tutto sorprendente

- Rapporto CER di luglio rilevava discontinuità nella politica economica
- Evidenziava recupero dimensione prudente della manovra, con accordo su correzione di bilancio
- Prospettava la prevalenza di una «saggezza tecnica» nella definizione della manovra 2020
- Dunque un allentamento del vincolo di bilancio in una fase congiunturale difficile

FINANZA PUBBLICA

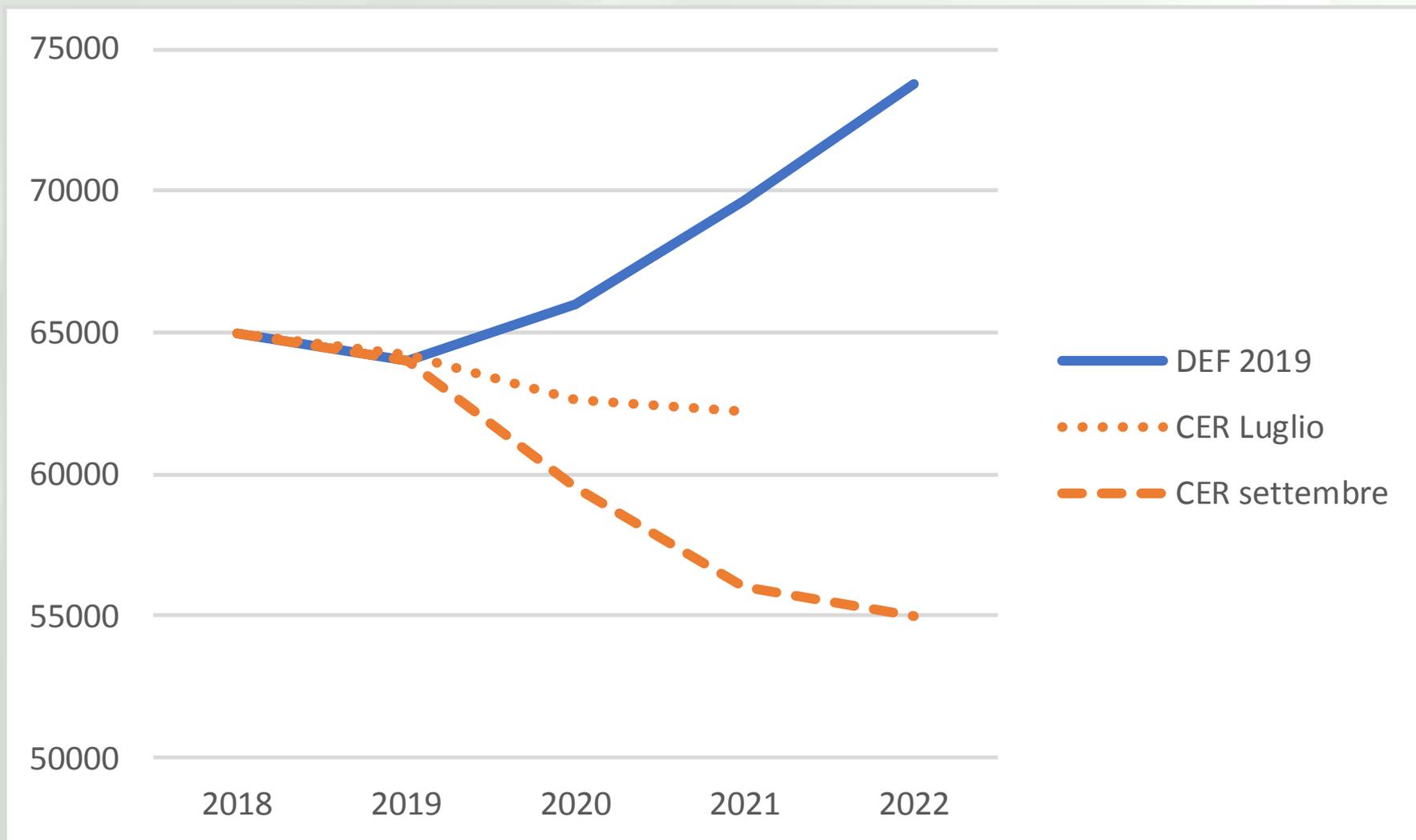
L'oscillazione del pendolo

- In 10 mesi obiettivi di finanza pubblica ridefiniti ben 4 volte (nel DEF 2018 2,4%; nell'Aggiornamento 2,04%; nel DEF 2019 2,4%; nell'Assestamento 2%)
- Oscillazione determinata da iniziale tentativo di usare il deficit per il rilancio dell'economia
- Scontratasi con i vincoli del mercato e delle regole europee
- Nei fatti: primo anno XVIII legislatura chiuso come ultimo anno XVII legislatura: con una lieve correzione dei conti pubblici (oggi 0,4%, allora 0,3%)

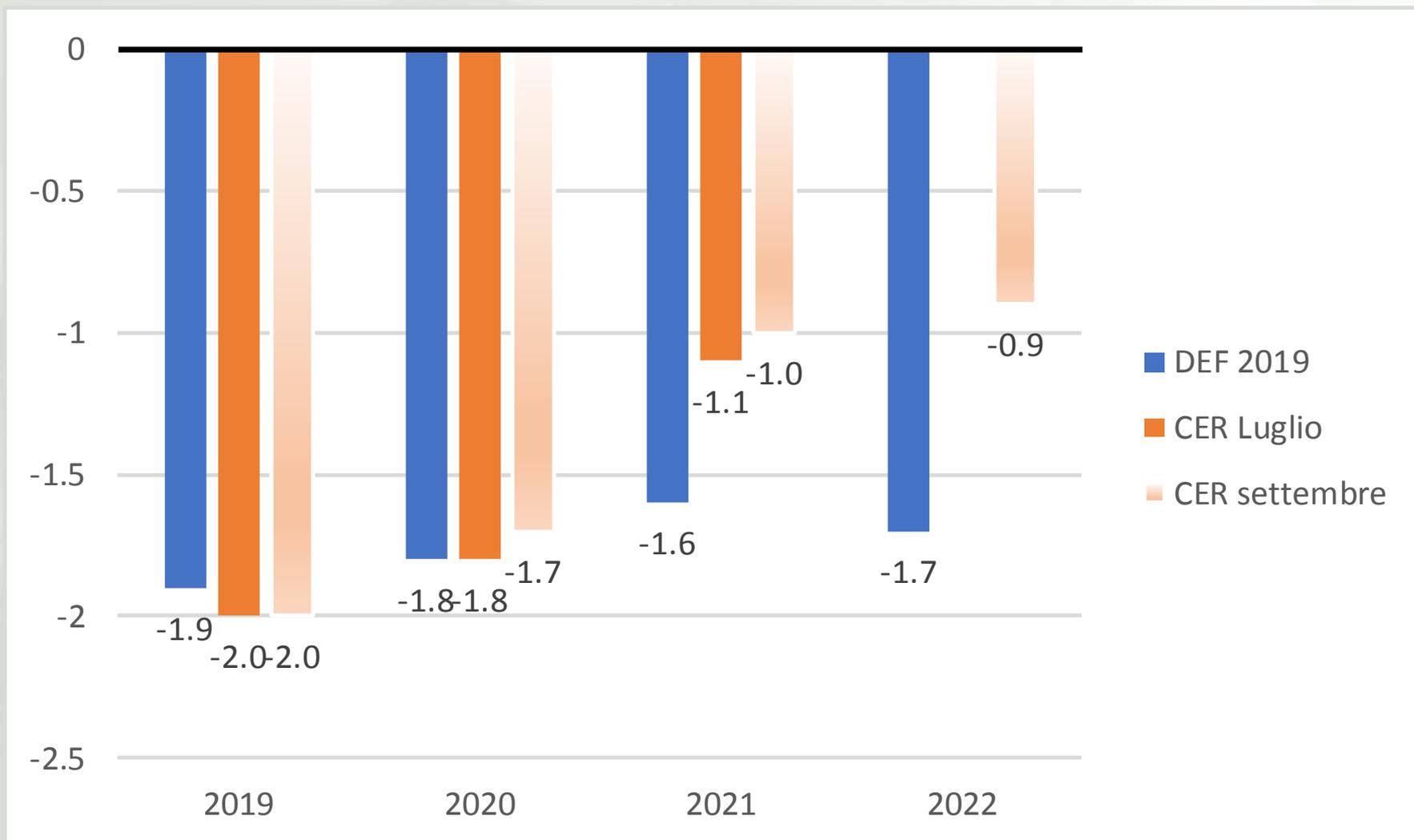
Il bonus interessi

- Il recupero di continuità premiato dai mercati, con rapidissima riduzione del livello dei tassi e dello spread
- Un fatto che ha reso il quadro di finanza pubblica meno teso
- E che cambiava i rapporti di forza nella predisposizione della manovra
- Immaginavamo dunque che solo una parte, non necessariamente, ampia delle molte proposte di allentamento di bilancio sarebbe stata accolta (es. flat tax)
- Che fosse già in atto un ripensamento dell'iniziale strategia di politica economica

La riduzione prospettica della spesa per interessi



Previsioni di deficit



Recupero spazio di manovra

- L'Italia spende per interessi il doppio che per investimenti pubblici
- Fondamentale per questo poter operare in un quadro di bassi tassi di interesse
- Nella compressione dello spread vanno cercati gli spazi di manovra
- Deve quindi essere considerato il beneficio costituito dal rispetto dei vincoli
- Fermo restando che l'Europa è intrappolata in regole fiscali inefficienti che ne limitano il potenziale di crescita

LA CONGIUNTURA ECONOMICA

Un quadro che continua a indebolirsi: economia mondiale

- Rispetto a luglio, le valutazioni del CER sul quadro congiunturale internazionale sono peggiorative
- Commercio mondiale: revisione al ribasso di mezzo punto
- Germania: si approfondisce la recessione dell'industria (non solo l'auto, con perdita di competitività salariale)
- USA e Cina ugualmente in rallentamento
- Ciò spiega nuovo allentamento politiche monetarie (più accentuato in Europa, dove diventa centrale il tema del surplus commerciale tedesco)

L'economia italiana: qualche elemento di ottimismo

- CER ha ribassato stime di terzo trimestre (ora crescita zero) e dell'intero 2019 (0 contro 0,1% con tendenza al peggioramento)
- Ma forse punto di minimo superato:
 - ciclo italiano ora allineato a quello europeo
 - la caduta anomala delle scorte
 - recupero propensione al consumo
 - apparente tenuta investimenti
 - ciclo positivo delle costruzioni
 - andamento «brillante» dell'export