

Osservatorio politica economica

## **SCENARI SULL'ECONOMIA ITALIANA: IL DEF E LE OPPORTUNITÀ DI RIPRESA**

Nel seminario, che si è tenuto lo scorso 29 aprile, si è innanzitutto sottolineato il dato più rilevante al centro del DEF di quest'anno ovvero il ritorno a una fase di ripresa della nostra economia. Il ciclo espansivo è cominciato alla fine dello scorso anno e si sta consolidando, anche se con dinamiche modeste, a partire dai primi mesi dell'anno in corso. È favorito dal contesto favorevole delineatosi a livello europeo e internazionale, in seguito a fenomeni quali il deprezzamento dell'euro e l'ampia flessione del prezzo del petrolio, la politica monetaria espansiva di natura non convenzionale della BCE (QEs), l'aumento della domanda mondiale e, di qui, attraverso l'aumento delle nostre esportazioni nette.

Per la prima volta dopo diversi anni il nostro Paese – questa è l'annotazione più importante sottolineata da molti interventi – ha una finestra di opportunità da sfruttare per riprendere a crescere a un ritmo relativamente sostenuto e, per tale via, riportare il rapporto tra stock di debito e PIL, cresciuto enormemente in questi anni di crisi e recessione, su un sentiero finalmente discendente.

Per quanto riguarda i motori di questa potenziale crescita, il DEF prospetta che a partire dal prossimo anno e ancor più a medio termine la ripresa si consoliderà e rafforzerà grazie a fattori domestici, legati agli incrementi della nostra domanda interna, ovvero dei consumi e degli investimenti, connessi con la politica economica del Governo e la realizzazione del piano di riforme e cambiamenti strutturali in parte già avviato. Nella discussione, mentre alcuni hanno ritenuto sostenibile questa ripresa della nostra domanda interna, altri hanno espresso perplessità al riguardo ritenendo che la spinta continuerà a provenire soprattutto dall'esterno ovvero dalle esportazioni nette così da ridimensionare la stessa dinamica di crescita.

Opinione largamente condivisa è stata anche che la crescita influirà positivamente sul mercato del lavoro e l'occupazione, anche se con più gradualità rispetto a quanto prospettato nel DEF, che prevede una positiva riduzione del tasso di disoccupazione, dal 12,3% del 2015 fino al 10,9% della fine del periodo di programmazione.

In questa prospettiva la ripresa degli investimenti dovrebbe svolgere un ruolo centrale, dal momento che – come è stato sottolineato da diversi interventi – nel breve periodo sostengono la domanda e promuovono nuove opportunità di lavoro, e nel medio periodo pongono le basi anche per l'incremento del potenziale di crescita, consolidando al tempo stesso l'attuazione e il dispiegarsi degli effetti delle riforme.

Perché si determini la ripresa degli investimenti, tuttavia, è stato osservato che decisive saranno le condizioni dei mercati creditizi e in particolare la fine di quel contingentamento dei flussi di credito all'economia reale e in particolare alle imprese medio piccole che hanno negativamente caratterizzato questi anni di crisi. A questo fine andrebbero varate al più presto misure volte a garantire lo smaltimento rapido degli oltre 187 miliardi di euro di crediti deteriorati (stima del FMI) che gravano sui bilanci delle banche italiane. È quanto va fatto anche per poter aumentare l'impatto sull'economia reale italiana della politica monetaria non convenzionale varata a partire dallo scorso marzo dalla Banca centrale europea (QE). Il

contingentamento del credito, in effetti, se perdurerà renderà più costosa e difficile la trasmissione all'economia reale (consumatori e imprese) della liquidità monetaria creata dagli acquisti della Bce.

I maggiori dubbi sono stati sollevati sugli andamenti della finanza pubblica. Le previsioni del DEF per il quinquennio 2015-2019 espongono un percorso di progressivo miglioramento dei conti pubblici, dovuto prevalentemente alla crescita economica che si determinerà nel periodo, oltre che agli effetti finanziari dei provvedimenti legislativi approvati nei primi mesi del 2015: l'indebitamento è previsto ridursi al 2,5 nel 2015, all'1,4 nel 2016 ed allo 0,2 nel 2017, per poi passare in territorio positivo (vale a dire divenendo un surplus di bilancio) negli ultimi due anni. Ne conseguirebbe un percorso di miglioramento del saldo strutturale, pur se più graduale di quanto prospettato dal Governo alla fine dello scorso anno e, soprattutto, del rapporto stock di debito su PIL che dopo una ulteriore crescita nel 2015 comincerebbe a diminuire fino a raggiungere il livello del 120% nell'anno terminale del periodo di previsione.

Al riguardo è stato fatto osservare da alcuni che l'ottenimento dei tassi di crescita programmati nel DEF comporterà nei prossimi anni disavanzi pubblici più elevati di quelli preventivati dal Governo, anche se sempre inferiori al 3%, e, come conseguenza, una minore dinamica di riduzione dello stock di debito rendendo più difficile il negoziato con la Commissione europea nell'ambito del rispetto delle regole del Patto di stabilità e crescita.

In ultimo, pur convenendo sulla opportunità di crescita, per molti versi unica, che si sta profilando per la nostra economia, grazie al favorevole contesto europeo e internazionale, diversi interventi hanno richiamato i rischi economici e geopolitici presenti in questo stesso contesto (Grecia, Ucraina, deflazione, ecc.), che potrebbero trasformarsi anche a breve in ostacoli e difficoltà per la fase di ripresa in corso rilevanti e da tenere in debito conto.