

Comunicato Stampa

19 ottobre 2021

Nel caos della ripresa, l'Italia disegna politiche ambiziose

Il mondo sta affinando strategie di convivenza con il Covid-19 che ne minimizzino gli impatti. Negli ultimi mesi ci stanno riuscendo meglio le economie avanzate, più avanti nelle campagne vaccinali rispetto alle emergenti.

Frequenti episodi di interruzione della produzione, legati a quarantene e lockdown in ambiti locali, e cambiamenti nella struttura della domanda, si sono tradotti in problemi di offerta in alcuni anelli delle catene globali del valore, generando ritardi nelle consegne e impennate di alcuni prezzi. Si aggiunge la politica di restrizione dell'offerta di gas da parte della Russia, che ha mandato alle stelle i prezzi dell'energia in Europa.

La ripresa è caotica e anomala, nelle sue cause, ovvero le misure di distanziamento sociale, nei tempi, data la rapidità e ampiezza delle oscillazioni dei livelli produttivi, e per la reazione delle politiche monetarie e fiscali, con una mobilitazione di risorse che non ha precedenti.

L'Italia prova a trasformare questa fase di ripresa in una opportunità per gli anni a venire.

Il Governo ha elaborato, con la Nodef, un programma che punta a una ripresa forte, alimentata da una stance fiscale ancora espansiva. Ma l'obiettivo è più ambizioso: alzare la crescita dell'economia nel medio termine, con un programma di riforme che vede al centro un ruolo diverso della macchina pubblica.

Da verificare se l'ambizione del programma sarà pari alla capacità di realizzarlo.

L'attuazione è anche condizionalità per l'erogazione delle risorse del NGEu all'Italia, e ci vincola per un periodo lungo, che va ben oltre l'orizzonte del governo attuale.

Un programma ambizioso, da rendere credibile

I dati degli ultimi trimestri hanno visto in Italia e nel resto del mondo un'uscita dalla crisi innescata dalla spinta forte delle riaperture e dalle politiche messe in atto dai Governi e banche centrali.

Le prospettive per i prossimi trimestri saranno dominate ancora dall'azione di queste politiche.

La prima, quella relativa alle misure di distanziamento, è ancora molto difficile da prevedere: non sappiamo ancora quale sarà l'evoluzione della pandemia, tanto in base ai rischi legati alle mutazioni del Covid-19, quanto alle potenzialità di nuovi progressi in ambito scientifico, dopo la sorpresa positiva dei vaccini. Per ora tutti gli scenari economici sono stati orientati dagli esiti positivi delle campagne vaccinali, che hanno rappresentato il vero shock positivo del 2021. Si ritiene quindi che i prossimi trimestri saranno caratterizzati da una fase di convivenza con il Covid-19, associata a una progressiva riduzione degli impatti economici; un contributo fondamentale dovrebbe derivare dai progressi delle campagne vaccinali nelle economie emergenti.

La progressiva normalizzazione dei comportamenti economici dovrebbe anche condurre gradualmente a una riduzione delle interruzioni nella produzione che stanno interessando diversi anelli delle catene del valore, per effetto di frequenti lockdown e quarantene in ambito locale. Valendo queste ipotesi, anche le tensioni sui prezzi delle materie prime dovrebbero avere raggiunto il massimo, sebbene nelle ultime settimane la crisi del mercato del gas europeo abbia aperto un nuovo fronte di incertezze.

Se le politiche di contrasto all'epidemia avranno successo, i prossimi trimestri vedranno anche l'avvio della normalizzazione delle politiche economiche.

Tanto le banche centrali, quanto i Governi, procederanno però con estrema gradualità.

Le prime avvieranno il tapering, ma andranno avanti a lungo con la sottoscrizione dei titoli in scadenza. Nella migliore delle ipotesi i tassi d'interesse inizieranno ad aumentare nel 2023, ma forse si andrà anche oltre. In termini reali i tassi d'interesse risulteranno di segno negativo durante i prossimi due anni.

I secondi vedranno dal prossimo anno ampi miglioramenti dei saldi, senza tuttavia che ciò comporti l'adozione di esplicite misure di aggiustamento dei conti pubblici. Il miglioramento dei saldi è legato in parte agli effetti della ripresa sulle poste di bilancio, e in parte al fatto che vengono meno molte delle misure di segno espansivo adottate per contrastare la crisi, data la loro validità limitata ad un lasso temporale circoscritto all'anno in corso.

Gli impulsi fiscali nel 2022 sono quindi ampiamente restrittivi, anche se è proprio il miglioramento della congiuntura a non rendere più necessarie le misure di sostegno. I Governi, d'altra parte, non forzeranno certo la mano, per cui la stance fiscale complessiva, al pari di quella monetaria, resterà di fatto espansiva.

Lo scenario economico internazionale si caratterizza quindi per una fase impegnativa, che metterà a dura prova la capacità delle autorità di politica economica di calibrare il giusto sentiero di rientro dalle misure straordinarie varate nel corso degli ultimi due anni.

Anche in Italia la politica economica ha dovuto definire una strategia di aggiustamento dei conti pubblici, tenendo conto delle condizioni speciali che fanno da contorno alle scelte dell'Italia: nei prossimi anni un terzo dei titoli del nostro debito pubblico sarà detenuta dalla Banca d'Italia e oltre il 40 per cento se si considera la quota che sarà finanziata attraverso i prestiti concessi dalla Ue via emissione di eurobond. Queste condizioni di contesto, estremamente favorevoli, hanno anche consentito di ridurre lo spread portando ai minimi i tassi sulle nostre emissioni.

È in questo contesto che il Governo ha definito, con la pubblicazione della Nedef, uno scenario di policy che punta a una fase di crescita a ritmi sostenuti, come in Italia non si sono visti da decenni.

Gli elevati tassi di crescita indicati dal Governo, e rispetto ai quali le stime di REF Ricerche e le più recenti valutazioni degli organismi internazionali non si scostano molto, sono in parte legati, nella prima fase del periodo di previsione, all'effetto di rimbalzo determinato dalle riaperture, e che in parte è già implicito nelle tendenze della seconda metà del 2021, che per eredità statistica si trasmettono sui dati del 2022. Ma nei programmi del Governo vi è qualcosa di più ambizioso. Si punta ad alzare la crescita potenziale dell'economia aumentando il tasso di crescita in una prima fase attraverso una ripresa degli investimenti pubblici, e, in una seconda fase, relativa alla seconda metà del decennio, attraverso gli impatti sulla crescita di un insieme di riforme che puntano principalmente all'efficientamento della macchina amministrativa e del sistema giudiziario.

Il programma è dunque ambizioso e rischioso allo stesso tempo. I rischi stanno nella stessa ambizione degli obiettivi, e sollecitano evidenti perplessità, tenuto conto degli esiti molto deboli che in passato sono stati ottenuti dalla politica economica italiana in questi ambiti. Si tratta, peraltro, di politiche la cui attuazione richiederà molti anni, che vanno al di là dell'orizzonte del Governo in carica. Per questo non è neanche corretto fare affidamento sul grado di commitment dell'esecutivo attuale.

Il tema è dunque quello della capacità di portare avanti il disegno della politica economica di Draghi-Franco, in parte sollecitati dall'esigenza di rispettare le scadenze per l'erogazione delle tranches dei finanziamenti del NGEU. La stessa capacità di realizzare un flusso così importante di investimenti e, soprattutto, di selezionare opere che effettivamente siano in grado di rafforzare la struttura produttiva, sarà il primo banco di prova per verificare se gli sforzi della politica economica sono pari all'ambizione dei programmi. Ma sarà anche importante procedere nelle riforme strutturali; sebbene gli impatti di queste sulla crescita tendano solitamente a essere percettibili soltanto nel lungo periodo, non vanno trascurati gli effetti di un vasto programma di riforme sulle aspettative degli investitori, se questo viene ritenuto credibile.

Credibilità è dunque la parola d'ordine: se il disegno della politica economica di Draghi-Franco riuscirà a restituire credibilità in misura proporzionale alla sua ambizione, allora la scommessa potremo vincerla da subito.



LE PREVISIONI IN SINTESI

	Previsioni			
	2020	2021	2022	2023
Variazioni % salvo diversa indicazione				
Prodotto interno lordo	-8.9	6.2	4.2	2.6
Importazioni	-12.6	11.0	12.8	7.2
Consumi finali nazionali	-7.9	4.7	4.0	2.4
- spesa famiglie residenti	-10.7	5.5	5.6	3.2
- spesa PA e ISP	1.6	2.3	-0.6	0.0
Investimenti fissi lordi	-9.1	14.0	9.0	5.8
Esportazioni	-13.8	11.8	9.0	5.1
Prezzi al consumo ⁽¹⁾	-0.2	1.9	1.9	1.2
Tasso di disoccupazione	9.3	9.7	8.9	8.5
Dati in % del Pil				
Indebitamento netto	-9.6	-8.7	-5.6	-4.3
Debito P.A.	155.8	152.4	149.3	148.0

⁽¹⁾ Indice intera collettività nazionale