



# L'economia italiana fra vincoli di bilancio e consolidamento della ripresa

Presentazione di Stefano Fantacone



Piacenza, 16 Novembre 2017

## Previsione macroeconomica

Fantacone (2016):

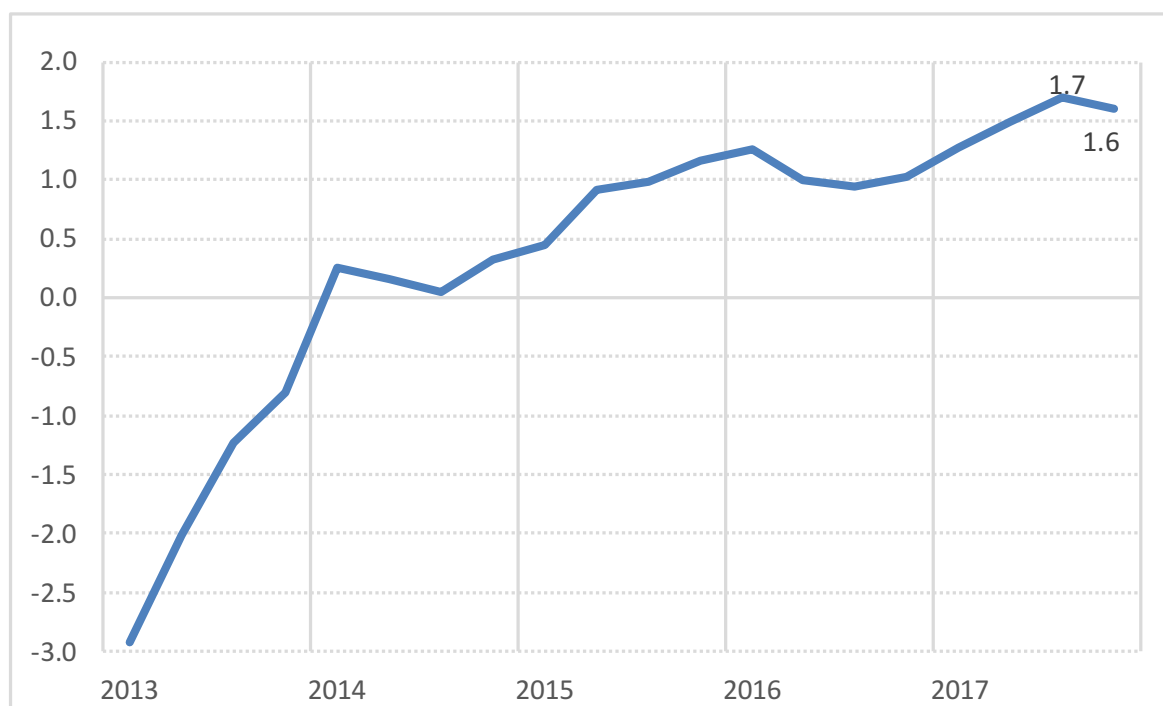
- Una ripresa in consolidamento, ma bloccata intorno a un potenziale dell'1%;
- Una manovra di bilancio centrata sulla disattivazione delle clausole di salvaguardia:
- Uno strabismo sulle effettive condizioni della finanza pubblica, conseguente all'impianto delle regole europee

## Previsione macroeconomica

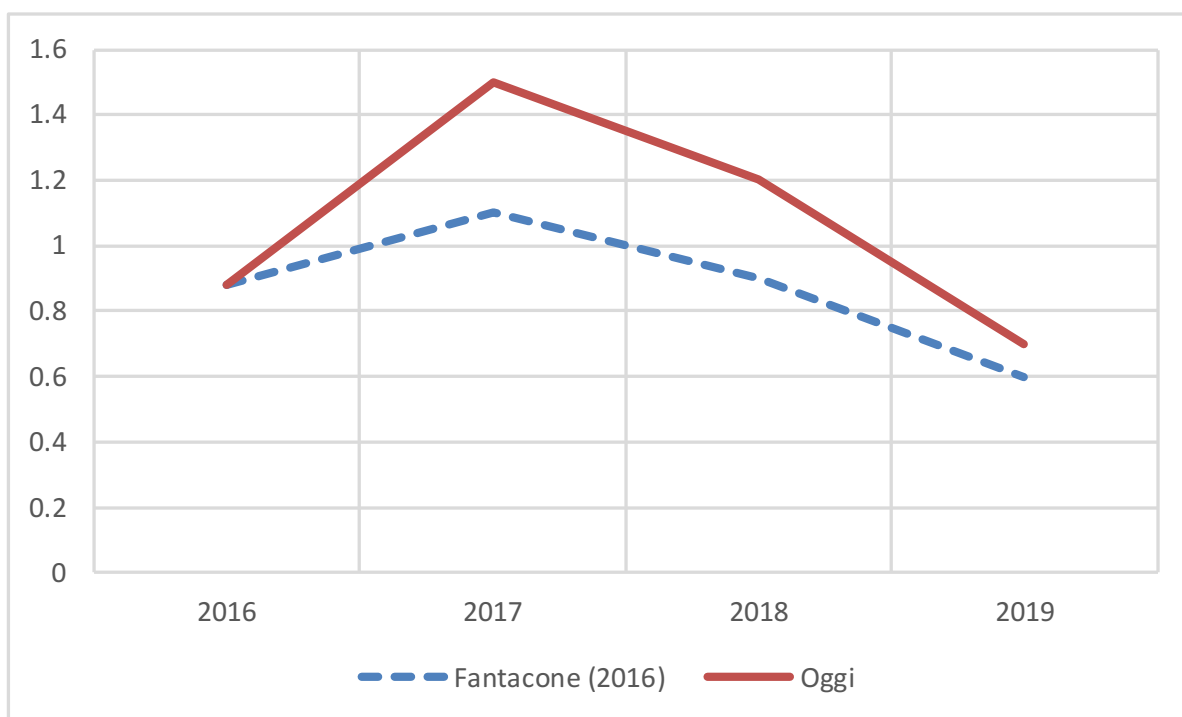
Oggi:

- Una ripresa in accelerazione, verso un insperato obiettivo 2%;
- Una manovra di finanza pubblica ancora dominata dalle clausole di salvaguardia;
- Risultati di finanza pubblica migliori di quanto non traspaia dalle regole europee.

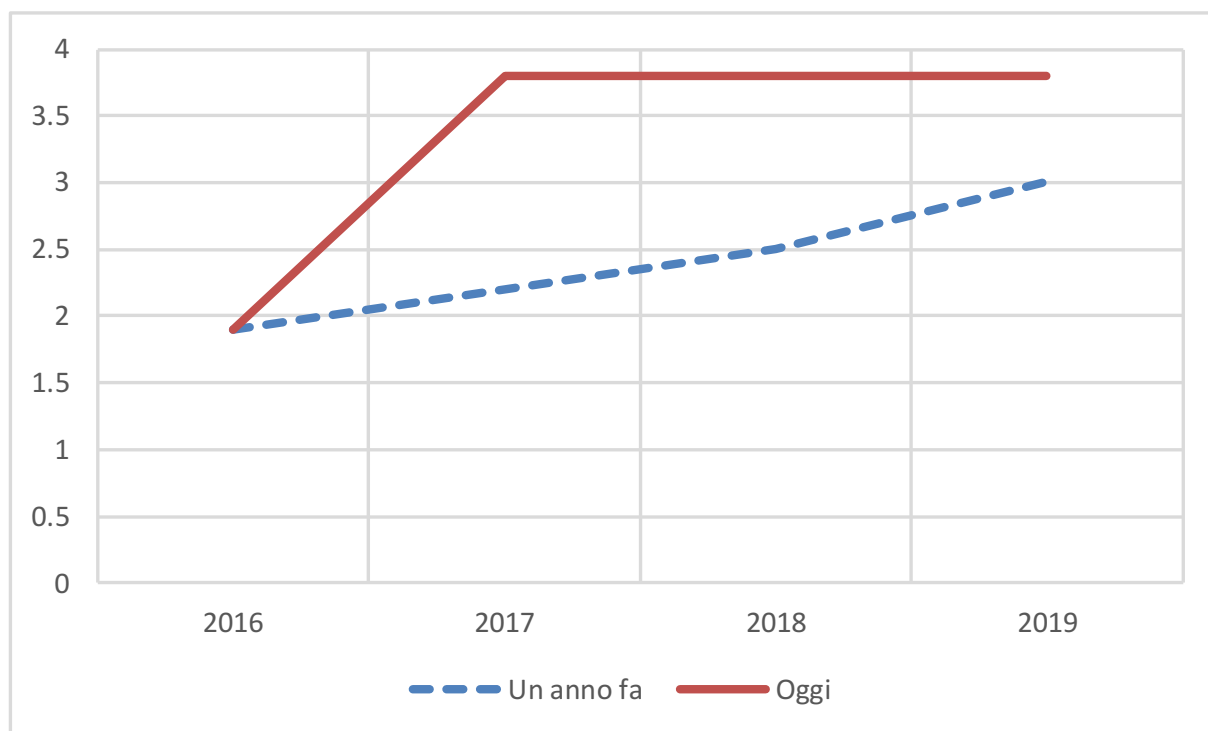
**Figura 1. L'accelerazione del Pil**  
(dati trimestrali, saggi di variazione tendenziali)



**Figura 2. Il rialzo delle previsioni**  
(modello econometrico CER)



**Figura 3. La ri-accelerazione del commercio mondiale**





La situazione si sta normalizzando:

- La crescita degli scambi mondiali assorbe un maggiore incremento delle esportazioni (5,2 contro il 3,9% stimato un anno fa);
- Questo accompagna il recupero della domanda interna avviatosi nel 2014;
- Di conseguenza il nuovo intervallo di crescita sale all'1,5-2%.
- Un ruolo svolto dalle politiche che sostengono, nei limiti delle risorse disponibili, redditi (bonus) e imprese (industria 4.0)

**Tabella 1. Indicatori di equilibrio macroeconomico**

	2016	2017
<b>Mercato del lavoro</b>		
- Tasso di disoccupazione	11.7	11.3
- Forze lavoro (var. %)	1.0	0.5
- Occupati (var.%)	1.3	0.9
<b>Prezzi</b>		
- Tasso di inflazione	-0.1	1.2
<b>Saldo estero (Conto risorse e Impieghi)</b>		
- mld. euro correnti	56.9	51.7
- mld. euro prezzi costanti	34.5	29.5
- % del Pil prezzi correnti	3.6	3.2
- % del Pil prezzi costanti	2.3	1.9

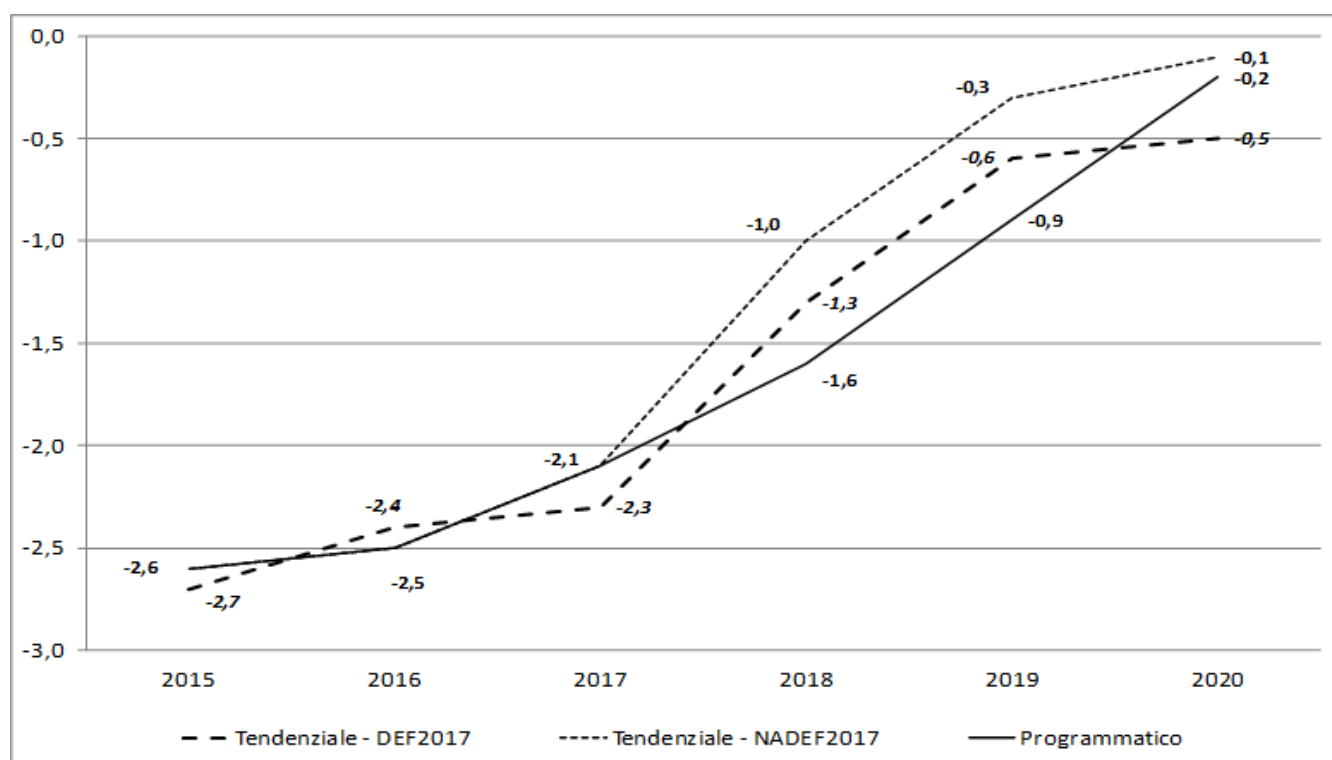




## La manovra di bilancio

- Apparente allentamento del saldo;
- Interamente determinato da disattivazione clausole di salvaguardia;
- Al netto effetto «restrittivo» nel 2018.

Figura 4. La revisione degli obiettivi di bilancio



**Tabella 2. Le dimensioni della manovra**

	2017	2018	2019	2020
DI. 148/2017	10,0	9,7	95,0	90,7
DLB 2018		-10.936,1	-11.665,2	-2.703,9
Totale	10,0	-10.926,4	-11.570,2	-2.613,2
Totale (in % Pil)	0,0	-0,6	-0,6	-0,1

*Fonte: elaborazioni CER su dati AS 2942 e AS 2960*

**Tabella 3. Le dimensioni della manovra al netto della sterilizzazione clausole di salvaguardia**

	2017	2018	2019	2020
Entrate nette	-35,0	-9.352,1	-4.680,7	1.579,7
Entrate nette senza clausola	-35,0	6.390,5	1.734,4	1.579,7
Spese nette	-45,0	1.584,0	6.899,4	4.201,8
- correnti	-710,6	3.440,3	5.105,8	3.653,9
- conto capitale	665,6	-1.856,3	1.793,6	547,9

Fonte: elaborazioni CER su dati AS 2942 e AS 2960

## Le regole europee

- Anche se allentati, gli obiettivi di bilancio delineano un percorso ambizioso di riduzione del disavanzo pubblico;
- L'Italia è ormai permanentemente all'interno dei criteri originari di Maastricht;
- E se conseguito il risultato 2018 riporterebbe il saldo ai livelli pre-crisi, pur in presenza di un output gap negativo.

- Se prese alla lettera, le regole europee imporrebbero nuove spinte recessive;
- La loro cogenza va piuttosto vista nel ruolo che hanno nel conservare un percorso di rientro del disavanzo, che vale di per sé, anche senza giungere al saldo zero.
- In quest'ottica va anche visto il rituale delle clausole di salvaguardia, la cui disattivazione riduce la manovrabilità discrezionale del bilancio.