

Italia, l'incertezza costa lo 0,2% del Pil. Guerra commerciale, a rimetterci è Trump

Lo scenario internazionale e l'incertezza politica inducono a rivedere al ribasso le previsioni di crescita per l'Italia nel 2018-2019. Pur stretto, rimane comunque percorribile il sentiero di sostegno alla crescita con debito/Pil in riduzione.

Le principali previsioni del Rapporto di luglio 2018:

- **Crescita 2018 dell'Italia rivista al ribasso a +1,2%** (da +1,4% di marzo), complici un minor contributo dell'export e l'**incertezza sulla concreta implementazione delle misure economiche indicate nel programma di governo**. Questa incertezza "costa" su base annua 3,2 miliardi di euro, lo 0,2% del Pil [approfondisci](#)
- Una **politica fiscale espansiva nel 2019 e neutrale negli anni successivi** potrebbe sostenere il reddito delle famiglie e l'attività economica. Mentre per il prossimo anno ciò non sarà sufficiente a compensare gli effetti di un maggiore spread e del rallentamento globale – la stima del Pil 2019 viene rivista al ribasso (da +1,3% a +1,2%) – i tassi di espansione nel biennio successivo sarebbero invece leggermente più alti, più vicini all'1%, di quanto previsto a marzo. Il nostro Paese rimarrebbe in grado di procedere sul sentiero stretto di una crescita economica coerente con una riduzione, seppur moderata, del rapporto debito/Pil [approfondisci](#)
- La **"flat tax"**, così come ipotizzata, rischia di essere **decisamente regressiva**, con oltre il 68% del risparmio fiscale complessivo a vantaggio dei ceti più abbienti [approfondisci](#)
- Le **tensioni protezionistiche crescono**, con leggera revisione al ribasso delle previsioni per il commercio globale, confermato in rallentamento: +4,3% nel 2018 e +3,8% nel 2019. **Tuttavia i danni diretti dovrebbero rimanere limitati** solo ad alcuni Paesi e settori: riviste al rialzo le previsioni di Pil mondiale per il 2018 (da 3,7% a 3,9%) e 2019 (da 3,4% a 3,5%) [approfondisci](#)
- Una simulazione Prometeia evidenzia che l'**introduzione di dazi da parte degli Stati Uniti non sia mai vantaggiosa per Washington**: la somma delle contromisure dei partner renderebbe la guerra commerciale molto più gravosa per l'economia americana (**effetto sul Pil reale fino all'1,4% su base annua**) che per gli altri Paesi [approfondisci](#)



Prometeia



@PrometeiaGroup



prometeiagroup



prometeia

valeria.patane@prometeia.com
massimo.tagariello@prometeia.com
media@prometeia.com

Italia, il costo dell'incertezza

L'Italia ha superato la fase acuta di incertezza politica ma la sua posizione rimane precaria. Dal punto di vista economico il mutamento della fase ciclica e delle condizioni internazionali porta a chiedersi se si sia di fronte a un punto di svolta dopo 15 trimestri di crescita. Nel primo trimestre il Pil ha segnato un rallentamento (da +0,4% del quarto trimestre 2017 a +0,3%), che sarebbe stato decisamente più intenso (0) senza un significativo accumulo di scorte. Sono cadute le esportazioni (-2,1%), come negli altri grandi Paesi dell'area euro, ma sono caduti anche gli investimenti (-2,4%), fenomeno che al contrario non si è verificato ovunque.

Inizio d'anno ancora più difficile per l'Italia, per i risvolti della lunga fase di gestazione del nuovo esecutivo. In attesa della prima scadenza rilevante per le politiche economiche, la Nota di Aggiornamento al Def il prossimo settembre, i mercati finanziari cercheranno di decifrare dalle dichiarazioni dei diversi membri l'impostazione che si vorrà seguire. Difficilmente lo spread ripiegherà sui livelli di inizio anno e, anzi, tenderà a risalire nei mesi autunnali, durante la definizione delle politiche di bilancio per i prossimi anni e in corrispondenza alla riduzione dell'ammontare aggiuntivo di titoli acquistati dalla Bce (il previsto BTP-Bund decennale a 280 punti base a fine 2018). Rispetto alla situazione meno tesa descritta nel Rapporto di previsione di marzo, si può stimare che l'incertezza sull'effettiva implementazione del programma di governo comporti una maggiore spesa per interessi di 2 miliardi di euro l'anno prossimo e di 3 miliardi nel 2020, e una perdita di Pil su base annua pari a 3,2 miliardi, lo 0,2%. Consumi, investimenti, ricchezza delle famiglie sarebbero ugualmente colpite. Inoltre, il rischio di una ancora più elevata volatilità, dello spread come delle borse, non va escluso.

[Torna su](#)

Debito/Pil in riduzione: sentiero sempre più stretto, ma percorribile

Prometeia ipotizza che la politica fiscale del nuovo esecutivo confermi l'obiettivo di portare il debito su un sentiero decrescente, anche se solo marginalmente. Dal lato delle misure, oltre al disinnescamento della clausola di salvaguardia, i cui costi sociali vengono ritenuti eccessivi, non è agevole però individuare gli interventi che possano dare attuazione al programma esposto alle Camere per la fiducia, che implicherebbe un impegno molto consistente di risorse, con coperture largamente insufficienti. Riteniamo tuttavia che prevarrà un atteggiamento cauto: la maggioranza di governo darà seguito ad alcune delle promesse elettorali, ma il mantenimento del debito su un sentiero stabile o leggermente in calo costituirà il vincolo principale all'aumento del disavanzo. Dato il nostro quadro macroeconomico, questo vincolo significa che il disavanzo potrà aumentare di circa un punto percentuale di Pil rispetto al tendenziale (che incorpora l'aumento previsto dell'Iva), aprendo un piccolo spazio per spese aggiuntive o calo dell'imposizione. Complessivamente, dunque, non una situazione drammatica. Ma il rischio che questo percorso risulti troppo stretto e troppo esposto dovessero alzarsi forti venti contrari è elevato, come l'ultimo periodo ha chiaramente mostrato.

Con particolare riferimento ad un'imposta assimilabile alla "flat tax", le simulazioni Prometeia, a partire dalle ultime informazioni disponibili, evidenziano che una sua introduzione permetterebbe un risparmio medio di imposta di circa 1.950 euro a famiglia. Tuttavia, la maggior parte del risparmio complessivo andrebbe alle fasce di popolazione con i redditi più elevati (il 68,2% al solo quintile di reddito più alto), rendendo la misura fortemente regressiva.

[Torna su](#)

I costi del protezionismo: a rimetterci è (soprattutto) Trump

Il commercio mondiale continua a crescere a ritmi sostenuti (superiore al 4% nella media dei primi quattro mesi dell'anno), con un rinnovato vigore dei Paesi emergenti e di quelli asiatici in particolare. Sinora i provvedimenti protezionistici effettivi e minacciati non sembrano avere inciso in misura rilevante sugli scambi commerciali, nonostante i molteplici segnali di deterioramento del clima di fiducia sulle prospettive della domanda globale. Per il momento non è da escludere, peraltro, un effetto moltiplicativo positivo sull'economia mondiale esercitato dall'espansione USA (rivista al rialzo al +2,9% nel 2018 e +2,4% nel 2019) a seguito degli impulsi della politica di bilancio. Tutti questi fattori positivi dovranno però misurarsi con il rischio crescente di guerra commerciale.

In una delle simulazioni Prometeia, si ipotizza che gli Stati Uniti introducano tariffe del 10% sulle importazioni da tutti i partner commerciali e che questi ultimi rispondano con lo stesso incremento di tariffe sulle loro importazioni dagli Usa, ma non sulle importazioni da altri Paesi. L'effetto sarebbe una crescita economica mondiale in termini di Pil e di commercio internazionale più bassa, ma la perdita di crescita per Washington sarebbe relativamente più alta rispetto a quella degli altri paesi. Nel caso dunque in cui gli Stati Uniti dovessero aprire più fronti di protezionismo come sembrano minacciare ora (Cina, Europa, NAFTA) la somma delle contromisure dei loro partner potrebbe rendere la guerra commerciale molto più gravosa per l'economia Usa (effetto sul Pil dello 0,8% il primo anno, fino a 1,4% il secondo) che altrove.

[Torna su](#)

Prometeia è un'azienda di Consulenza, Software e Ricerca Economica, con oltre 800 professionisti nel mondo.

*Nata nel 1974 dall'idea di un gruppo di giovani professori universitari bolognesi come Associazione per le Previsioni Econometriche, nel 1981 si sviluppa per offrire servizi di analisi alle imprese e agli intermediari finanziari. A partire dagli anni '90 l'attività di Prometeia si posiziona sempre più verso l'integrazione di ricerca, analisi, consulenza ed elaborazione di sistemi software. Un'offerta unica che l'ha resa **leader in Italia nelle soluzioni per il Risk ed il Wealth Management e nella consulenza finanziaria per gli investitori istituzionali**. Il modello Prometeia è reso esclusivo dalla Ricerca Economica proprietaria. Prometeia collabora con i suoi clienti, banche, assicurazioni, investitori istituzionali, imprese ed enti pubblici, per aiutarli a raggiungere le migliori performance.*

È attiva in Europa Orientale, in Medio Oriente e in Africa. Oltre a operare dagli uffici italiani di Bologna, Milano e Roma, è presente anche a Londra, Istanbul e Mosca.