

In base ai dati Istat del terzo trimestre la crescita acquisita è dello 0,2%. Per Banca d'Italia pesano le tensioni commerciali internazionali e il rallentamento dell'Eurozona

DOVE VA L'ECONOMIA 1 | CRESCITA A RILENTO IN AUMENTO SOLO I CONSUMI

Un'economia ancora fiacca, che dovrebbe chiudere con un PIL a fine del 2019 in aumento appena dello 0,2%, solo grazie all'andamento positivo dei consumi. L'andamento, che l'Istat definisce "una fase di quasi ristagno dell'attività economica che dura ormai da poco meno di due anni", risente, come segnalato di recente anche dalla Banca d'Italia, dalle tensioni commerciali internazionali e soprattutto del rallentamento dell'economia tedesca.

La crescita acquisita risulta leggermente superiore alle attese: i principali previsori istituzionali e privati, richiamati dal Bollettino della Banca d'Italia di ottobre, alla luce delle informazioni congiunturali più recenti, avevano "confermato le proiezioni di un'attività economica pressoché stazionaria per il complesso del 2019". Gli analisti censiti da *Consensus Economics* prefiguravano "in media una variazione nulla del PIL in Italia nel 2019, lievemente al di sotto delle valutazioni di giugno". Sta di fatto che anche l'agenzia di *rating* S&P *Global Ratings* ha rivisto in leggero rialzo la crescita italiana per il 2019, a un +0,2% dal +0,1% di settembre; per il 2020 la crescita è vista al +0,4% mentre nel 2021 dovrebbe raggiungere un +0,6%. Analoghe, per l'anno che sta per chiudersi, le stime del Fondo Monetario Internazionale.

Piccoli miglioramenti che non mutano tuttavia lo scenario complessivo, ben descritto dal governatore Igna-

zio Visco nel suo discorso alla Giornata del Risparmio: "Le tensioni commerciali, il rallentamento della Cina e la persistente incertezza sulle modalità di uscita del Regno Unito dall'Unione europea – ha detto Visco – hanno continuato a ripercuotersi sull'economia globale. Gli scambi internazionali, in flessione dallo scorso autunno, si sarebbero contratti anche nel secondo trimestre; nel complesso dell'anno aumenterebbero, ma a un ritmo inferiore all'1 per cento, il più basso dal 2009. Nelle scorse settimane il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per il 2019 e il 2020 in quasi tutti i paesi. In prospettiva la domanda globale dovrebbe beneficiare delle misure di stimolo messe in atto nelle principali economie, ma i rischi restano elevati; sono aggravati dall'alto indebitamento pubblico e privato in molti paesi". Preoccupa soprattutto la Germania dove il prodotto, nel secondo trimestre, è diminuito: "Se protratta – ha detto Visco – la contrazione dell'economia tedesca non potrà non estendersi ad altri paesi". Gli effetti si sono già fatti sentire nel nostro paese: il settore manifatturiero ne ha fortemente risentito, visti gli stretti legami produttivi e commerciali con la Germania. Non 'mordono' ancora i dazi introdotti dagli Stati Uniti che, ha sottolineato il Governatore, "riguardano una quota limitata delle esportazioni italiane verso gli Stati Uniti, ma i loro effetti indiretti potrebbero essere non trascurabili".



A close-up photograph showing a hand placing a silver coin onto a tall stack of similar coins. To the left of the stack is a small wooden building model with a rectangular cutout at the base. The scene is set on a reflective surface, and the background is softly blurred with bokeh light effects.

BCE IN CAMPO PER CONTRASTARE IL RALLENTAMENTO ECONOMICO

Proprio per contrastare la debolezza del ciclo economico europeo, sottolinea l'ultimo Bollettino della Banca d'Italia "nella riunione del 12 settembre il Consiglio direttivo della Bce ha approvato con largo consenso un pacchetto di misure espansive, ritenendole appropriate al fine di contrastare i rischi al ribasso per l'inflazione derivanti dall'indebolimento delle prospettive dell'attività economica. Il Consiglio ha ridotto di dieci punti base, a -0,50 per cento, il tasso sui depositi presso l'Eurosistema; si attende che i tassi ufficiali rimarranno su valori pari o inferiori a quelli attuali fintanto che le prospettive dell'inflazione non avranno stabilmente raggiunto un livello sufficientemente vicino al 2 per cento. Il Consiglio ha inoltre deciso di riavviare, dall'inizio di novembre, il programma ampliato di acquisti netti di attività finanziarie (*Expanded Asset Purchase Programme*, APP), che proseguirà finché necessario; ha allentato le condizioni delle nuove operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine e ha introdotto un nuovo sistema di remunerazione delle riserve detenute presso l'Eurosistema". L'intervento della Banca centrale europea, ha sottolineato il Governatore, "ha risposto in modo tempestivo, appropriato e proporzionato al peggioramento del quadro congiunturale e delle prospettive per i prezzi". Come è noto non sono mancate, ha ammesso Visco, "vedute diverse circa la valutazione delle singole misure. Anche se vi è incertezza sugli effetti di alcune di esse, non vi sono motivi per dubitare della loro efficacia complessiva. L'in-

tonazione della politica monetaria resterà pertanto decisamente espansiva finché necessario per sostenere la domanda aggregata e per questa via assicurare la stabilità dei prezzi". Di certo nel Consiglio della Bce c'è stata "unanimità sulla necessità di intervenire".

CRESCONO I MUTUI E I PRESTITI ALLE FAMIGLIE, SEGNO MENO PER LE IMPRESE

Le decisioni della Bce dovrebbero avere un impatto positivo anche sul mercato del credito, che sul fronte dei mutui resta particolarmente vivace. Secondo il Barometro Crif "dopo il ritorno in territorio positivo, che a sorpresa aveva caratterizzato la rilevazione di settembre, a ottobre si registra una vera e propria impennata delle richieste di nuovi mutui e surroghe da parte delle famiglie italiane (vere e proprie istruttorie formali contribute sul Sistema di Informazioni Creditizie gestito da CRIF), con un eloquente +18,4% rispetto allo stesso mese del 2018". In aumento anche l'importo medio richiesto che "nel mese di ottobre si è attestato a 133.600 euro, con un incremento del +4,2% rispetto al corrispondente mese del 2018. In termini assoluti si tratta del valore più elevato fatto registrare negli ultimi 7 anni dopo il picco del giugno 2012, quando la media dei mutui richiesti era risultata pari a 133.074 euro. Relativamente alla distribuzione delle richieste per fasce di importo, a ottobre le preferenze degli italiani si sono concentrate prevalentemente nella classe compresa tra 100.001 e 150.000 euro, con una quota pari al 29,7% del totale,



ma va sottolineato come le richieste di importo inferiore ai 75.000 euro, in cui tipicamente si concentrano i mutui di sostituzione, rappresentano quasi 1/4 del totale. Per quanto riguarda la distribuzione per classe di durata dei mutui, invece, il mese di ottobre ha visto le preferenze degli italiani orientarsi verso piani di rimborso compresi tra i 16 e i 20 anni, che arrivano a spiegare il 25,4% del totale delle richieste. Complessivamente, il 75% delle richieste prevede un piano di rimborso superiore ai 15 anni". Un ulteriore elemento positivo si evince dall'età dei richiedenti perché "continua a crescere il peso della popolazione più giovane, con gli *under 35* che arrivano a spiegare quasi il 30% del totale. Ad ogni modo, la fascia d'età compresa tra i 35 e i 44 anni risulta ancora essere quella maggioritaria, con il 34,3% del totale".

Anche secondo l'ultimo rapporto mensile dell'ABI sul credito "a settembre si conferma la crescita del mercato dei mutui, con un ammontare di finanziamenti in essere delle famiglie che ha segnato una variazione positiva del 2,3% su base annua". Sostanzialmente fermi i prestiti a famiglie e imprese che a ottobre "hanno registrato una crescita dello 0,1% su base annua". In particolare, a settembre "a seguito della riduzione della domanda di finanziamenti - nonostante tassi di interesse che permangono su livelli storicamente infimi -, per i prestiti alle imprese si registra una riduzione dell'1% su base annua".

Per l'ABI a ottobre 2019 i tassi di interesse sulle nuove operazioni di finanziamento si attestano "sui minimi storici: il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è risultato pari a 1,40% (1,44% a settembre 2019, 5,72% a fine 2007). Il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è risultato pari a 1,30% (1,26% il mese precedente; 5,48% a fine 2007). Il tasso medio sul totale dei prestiti è pari al 2,52% (2,52% anche il mese precedente e 6,18% prima della crisi, a fine 2007".

SI RAFFREDDA LA TENSIONE SUI TITOLI DI STATO ITALIANI

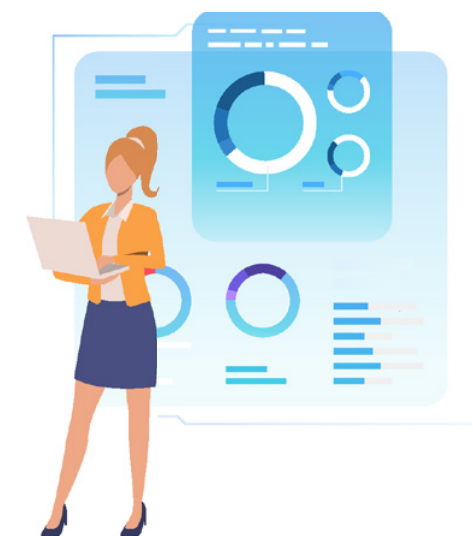
Non sono solo i tassi bancari a ridursi. Come segnalato recentemente dal Governatore Visco "grazie alla diminuzione dell'incertezza sull'orientamento delle politiche economiche nazionali, alle minori tensioni con le istituzioni europee e al maggiore accomodamento monetario, i rendimenti dei titoli di Stato italiani si sono ridotti in misura significativa, raggiungendo livelli storicamente molto bassi". Nonostante il differenziale rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi resti "più elevato di quello registrato dai titoli pubblici di altri paesi dell'area", è significativo che sulla sua flessione abbia influito anche "il calo del premio per il rischio di ridenominazione". Non è casuale che nei primi otto mesi dell'anno gli investitori esteri abbiano effettuato acquisti netti di titoli italiani per 98 miliardi di euro, di cui 81 in titoli pubblici (pari all'ammontare delle emissioni nette del Tesoro nello stesso periodo).

La distensione sul fronte del costo del debito pubblico ha avuto un impatto positivo non solo sul fronte dell'equilibrio dei conti pubblici, ma anche sui tassi di interesse sui prestiti bancari a famiglie e imprese, che, come sottolineato da Visco, "rischiavano di aumentare significativamente qualora le tensioni nel mercato dei titoli pubblici non fossero rientrate nel corso dell'anno".

CONTINUA LA CRESCITA DELLE ESPORTAZIONI, OCCUPATI IN AUMENTO

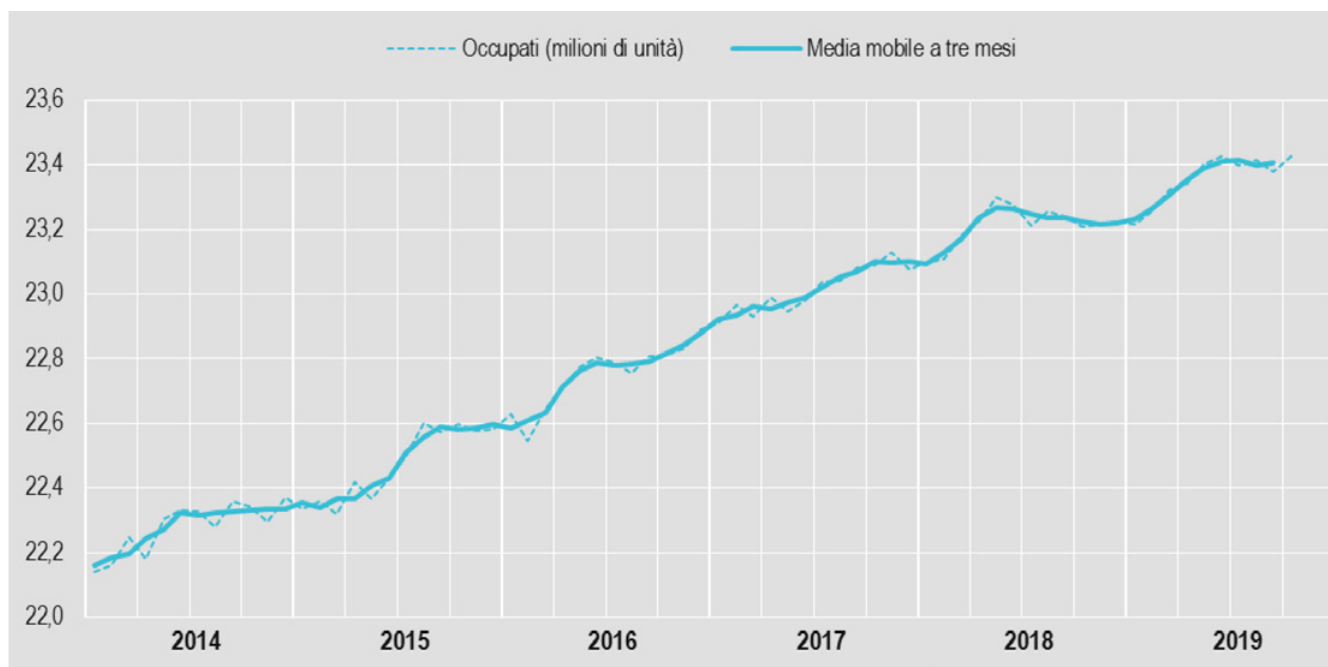
In attesa che le nuove misure esplichino appieno i loro effetti, l'Italia si conferma un Paese forte sul lato dell'*export*. Gli ultimi dati disponibili ricordati a fine ottobre dal Governatore, indicano che "è continuata la crescita delle esportazioni; l'avanzo di conto corrente del Paese ha consentito di ridurre ancora la posizione debitoria netta sull'estero, ormai prossima al pareggio". E segnali positivi arrivano anche dal fronte del mercato del lavoro. In base ai dati Istat "a ottobre 2019 la stima degli occupati risulta in crescita (+0,2%, pari a +46 mila unità) rispetto a settembre. Il tasso di occupazione sale al 59,2% (+0,1 punti percentuali). L'occupazione è in aumento per entrambe le componenti di genere; cresce tra gli *over 35* (+49 mila), cala lievemente tra i 25-34enni ed è stabile tra gli *under 25*. L'incremento dell'occupazione è dovuto alla crescita degli indipendenti (+38 mila) e dei dipendenti a termine (+6 mila) mentre risultano sostanzialmente stabili i dipendenti permanenti. Le persone in cerca di occupazione sono

in diminuzione (-1,7%, pari a -44 mila unità nell'ultimo mese). L'andamento della disoccupazione è sintesi di un marcato calo per gli uomini (-3,9%, pari a -52 mila unità) e di un lieve aumento tra le donne (+0,7%, pari a +8 mila unità), e coinvolge tutte le classi d'età tranne gli ultracinquantenni. Il tasso di disoccupazione scende al 9,7% (-0,2 punti percentuali)". Sale però la stima complessiva degli inattivi "tra i 15 e i 64 anni a ottobre è in aumento (+0,2%, pari a +25 mila unità), l'andamento è sintesi della crescita della componente maschile e della diminuzione di quella femminile. Il tasso di inattività sale al 34,3% (+0,1 punti percentuali)".



OCCUPATI

Gennaio 2014 – ottobre 2019, valori assoluti in milioni, dati destagionalizzati





TASSO DI DISOCCUPAZIONE

Gennaio 2014 – ottobre 2019, valori percentuali, dati destagionalizzati



PRODOTTO INTERNO LORDO, VARIAZIONI PERCENTUALI CONGIUNTURALI

I trimestre 2012 – III trimestre 2019, dati concatenati, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario (anno di riferimento 2015)

