



**CAMERA DEI DEPUTATI**  
**INFORMATIVA URGENTE SUI DATI ISTAT RELATIVI**  
**AL PRODOTTO INTERNO LORDO NEL QUARTO**  
**TRIMESTRE 2018**

Ministro dell'Economia e delle Finanze  
**Prof. Giovanni Tria**

*Roma 7 febbraio 2019*  
*[www.mef.gov.it](http://www.mef.gov.it)*

Signor Presidente, onorevoli deputate e deputati,

vi ringrazio per avermi invitato a svolgere questa informativa sulla congiuntura economica e le prospettive di crescita del Paese.

Con la pubblicazione della stima preliminare dei conti trimestrali per il quarto trimestre del 2018, l'Istat ha reso noto che il PIL reale è diminuito dello 0,22% nei confronti del trimestre precedente. Facendo seguito alla marginale flessione registrata nel terzo trimestre, il nuovo dato (che, sottolineo, è una stima preliminare) segnala una fase di c.d. recessione tecnica. La flessione cumulata registrata nella seconda metà del 2018 è comunque limitata a 0,36 punti percentuali, per cui possiamo per ora parlare di una battuta d'arresto più che di una vera recessione.

Alla politica economica e all'azione di Governo spetta il compito di creare le migliori condizioni per limitare la contrazione dell'attività economica e, nella misura in cui l'evoluzione del quadro internazionale lo consentirà, riprendere il sentiero di crescita già nei prossimi trimestri. Come argomenterò abbiamo a disposizione diversi strumenti di politica economica per alimentare un riavvio della crescita.

Entrando nello specifico degli ultimi dati sul PIL trimestrale, non si dispone ancora delle informazioni di dettaglio circa l'andamento registrato dalle singole componenti della domanda e

dell'offerta. Dalle indicazioni preliminari fornite dall'Istat si evince che la flessione registrata nel quarto trimestre deriva da una contrazione della domanda interna, mentre quella estera netta dovrebbe aver fornito un contributo lievemente positivo — il che non vuol dire che le esportazioni abbiano giocato un ruolo trainante, ma semplicemente che hanno avuto una dinamica migliore delle importazioni. Dal lato dell'offerta, la sostanziale tenuta del valore aggiunto dei servizi non è bastata a compensare il calo registrato dall'industria e dall'agricoltura.

Il protrarsi della fase di contrazione del ciclo economico anche nell'ultimo trimestre dell'anno era atteso in quanto anticipato dai principali indicatori congiunturali. In particolare, il risultato della produzione industriale nel mese di novembre era stato deludente e attendiamo domani la pubblicazione del dato di dicembre per formulare un giudizio più completo.

Dalle indagini congiunturali degli ultimi mesi emerge una crescente difficoltà delle imprese a mantenere i precedenti livelli di produzione a causa del consistente calo degli ordinativi, soprattutto esteri. Ciò è coerente con un contesto macroeconomico meno favorevole, penalizzato da un rallentamento degli scambi commerciali internazionali che risentono di tensioni geopolitiche e commerciali. A fine 2018 la crescita del commercio mondiale era stimata poco sopra al 3 per cento, quasi la metà rispetto al picco toccato a fine 2017. Come

accennavo poc'anzi, anche il modesto contributo positivo alla crescita che si stima abbiano fornito le esportazioni nette in chiusura di anno potrebbe essere in realtà determinato più da una flessione delle importazioni, causata da una domanda interna più contenuta, che da un recupero delle esportazioni.

La disputa in ambito commerciale tra Stati Uniti e Cina ha rallentato i flussi commerciali principalmente attraverso l'innescò di una crisi di fiducia degli operatori sul mercato, prima ancora che mediante un concreto innalzamento dei costi legato agli incrementi tariffari. Questi ultimi, infatti, sono risultati inferiori a quanto minacciato dalle parti in causa. Da queste due grandi economie discendono inoltre alcuni possibili fattori di rischio per l'economia globale, anche prescindendo dai loro rapporti bilaterali.

Gli Stati Uniti negli ultimi due anni hanno beneficiato degli effetti di un forte stimolo fiscale avviatosi, peraltro, in una fase matura del ciclo espansivo. Tuttavia, in chiusura dello scorso anno si sono manifestati i primi segnali di affievolimento, prefigurando il rischio che il 2019 sia un anno di minore crescita.

Per quanto riguarda la Cina, la crescita risultava in rallentamento già a partire dalla seconda metà del 2018, e le indagini sul clima di fiducia delle imprese ne indicano una sostanziale debolezza anche in apertura d'anno.

La frenata della domanda internazionale è legata in parte anche alle tensioni finanziarie che hanno colpito diverse economie emergenti (fra cui la Turchia) che nel corso del 2018 hanno evidenziato una decelerazione della crescita, contestualmente a un rilevante deprezzamento dei rispettivi tassi di cambio. Le economie dell'area euro si sono quindi ritrovate esposte non solo al calo dell'import di questi paesi, ma anche alla perdita di competitività nei loro confronti, il che potrebbe avere penalizzato la capacità di esportare anche verso le altre economie avanzate.

Non ultimo, soprattutto a livello europeo, l'incertezza è stata alimentata dal rischio di uscita disordinata del Regno Unito dall'Unione Europea, con tutte le conseguenti ripercussioni che essa potrebbe avere non solo per l'economia britannica, ma anche per il commercio e le relazioni economiche con l'Europa.

Dall'analisi dell'andamento del settore manifatturiero emerge poi chiaramente il ruolo esercitato dall'industria tedesca, della cui brusca frenata la produzione italiana ha fortemente risentito negli ultimi mesi dell'anno. Le due economie sono strettamente interconnesse all'interno delle filiere industriali e la manifattura tedesca è uno dei principali mercati di sbocco della produzione nazionale.

Il tema Germania è strettamente legato a quello dell'industria automobilistica, importante di per sé a livello

italiano non solo in termini di produzione di veicoli, ma anche in termini di componentistica, settore altamente integrato con le grandi aziende dell'auto tedesche. La nuova normativa comunitaria anti-inquinamento ha condizionato i volumi di produzione del settore auto dal terzo trimestre in poi, ma soprattutto ha pesato l'indecisione che la transizione verso veicoli meno inquinanti ha generato fra i consumatori. Un semplice dato illustra le attuali condizioni del mercato: a gennaio le registrazioni di auto nuove in Italia sono diminuite del 7,6% rispetto allo stesso mese del 2018 e, per la prima volta da lungo tempo, i veicoli a benzina hanno sopravanzato quelli diesel, mentre le vendite di veicoli a propulsione ibrida ed elettrica, pur rappresentando una quota ancora limitata del mercato, hanno registrato elevati tassi di crescita.

La transizione verso veicoli meno inquinanti è un fenomeno positivo, ma essa deve essere ordinata e prevedibile. Si deve anche prestare grande attenzione al lato dell'offerta, ovvero al ruolo del nostro paese come centro di produzione di mezzi di trasporto di nuova generazione.

L'insieme dei fattori che ho sin qui elencato ha prodotto ripercussioni negative su tutti i Paesi dell'area dell'euro, e in particolar modo su quelli – tra cui l'Italia – maggiormente orientati alle esportazioni di beni manifatturieri. D'altro canto la crescita italiana negli anni recenti è dipesa maggiormente

dall'industria, dalle esportazioni e dal recupero della produzione di auto. Avendo questi fattori perso slancio, la bassa crescita della domanda interna e dei servizi non ha fornito un sostegno alternativo.

All'interno dell'Area dell'euro il 2018 si è chiuso segnando una crescita in decelerazione rispetto alla prima metà del 2018. Tuttavia, escludendo l'Italia, la crescita congiunturale del PIL dell'Eurozona è risultata pari a 0,2% nel terzo trimestre e 0,3% nel quarto. Sebbene l'industria tedesca sia tecnicamente in recessione, per l'Area euro si tratta quindi di crescita lenta, non di stagnazione o recessione.

Le ragioni del divario di crescita fra resto d'Europa e Italia risiedono in fattori di lungo termine. Ricordo che nell'ultimo decennio questo divario è stato costantemente intorno all'1%. Tale divario si conferma purtroppo anche nell'attuale fase di rallentamento dell'economia dell'Eurozona, determinando la recessione tecnica registrata per l'Italia per la seconda metà del 2018, in corrispondenza del rallentamento europeo. A questo risultato ha contribuito inoltre il peggioramento complessivo delle aspettative degli operatori, che, preoccupati dalla crescente prevalenza dei rischi al ribasso per le prospettive di crescita internazionale, hanno adottato una strategia fortemente attendista, rinviando decisioni di investimento e produzione.

Ha influito, nel determinare questo contesto attendista, l'incertezza determinata dal lungo processo negoziale con la Commissione Europea che ha accompagnato la definizione della legge di bilancio approvata a fine dicembre.

Inevitabilmente, il risultato negativo del quarto trimestre 2018 si estende all'anno in corso portando in eredità un trascinarsi statistico pari a -0,2 punti percentuali, del quale si dovrà tener conto ai fini dell'aggiornamento delle previsioni di crescita per quest'anno. Tuttavia, secondo le ultime stime, la flessione in atto potrebbe attenuarsi già a partire dal trimestre in corso e vi è la possibilità che la variazione del PIL torni in territorio positivo.

Le misure prese dal Governo e le riforme in corso di ratifica parlamentare (Reddito di Cittadinanza e Quota 100) entreranno in vigore nel secondo trimestre e da quel punto potranno dispiegare appieno le proprie potenzialità.

Colgo l'occasione per commentare anche la nuova previsione annunciata oggi dalla Commissione Europea, che dovrebbe essere rilasciata a momenti, la quale ha rivisto la crescita del PIL reale dell'Italia per il 2019 dall'1,2% della previsione autunnale pubblicata in novembre allo 0,2% nell'odierno aggiornamento invernale, tagliando anche la previsione per l'Area euro dall'1,9% all'1,3%. Fatto questo che conferma la sottovalutazione persistente a livello europeo della



necessità di una politica maggiormente a sostegno della crescita. La revisione operata dalla Commissione sulla crescita del PIL reale dell'Italia è spiegata principalmente dall'effetto di trascinamento sul 2019 delle stime Istat per la seconda metà del 2018, che hanno sorpreso tutti i previsori al ribasso.

Secondo nostri calcoli basati sulle pubblicazioni della Commissione, il taglio della previsione dall'1,2% allo 0,2% è spiegato per 0,6 punti percentuali dai dati peggiori del previsto per la seconda metà del 2018 e per solo 0,4 punti da una valutazione meno ottimistica riguardo al profilo trimestrale della crescita nel 2019. Si conferma quindi che la Commissione è solo lievemente meno ottimista sulla crescita futura, e ha soprattutto preso atto dell'inatteso peggioramento del ciclo economico sul finale del 2018.

Guardando ora alle prospettive, mi sento di affermare che i fattori negativi che hanno determinato la crescita negativa degli ultimi trimestri non appaiono destinati a perdurare. Le condizioni macroeconomiche di fondo restano buone e ritengo esistano le premesse per una graduale ripartenza della crescita economica nel corso del 2019. In prospettiva, le proiezioni sul commercio internazionale, ancorché riviste al ribasso nel corso degli ultimi mesi, confermano il perdurare, in ogni caso, di una fase di espansione.

Il prezzo del petrolio si mantiene stabile su livelli favorevoli mentre il tasso di cambio dell'euro, dopo gli ultimi annunci della Federal Reserve americana e della Banca Centrale Europea in direzione di una gestione prudente della politica monetaria, ha registrato, il tasso di cambio dell'euro, solo un lieve apprezzamento.

Non si prevede un ulteriore rallentamento o rischi di recessione nell'Eurozona. In questa prospettiva permane la possibilità di una ripresa del nostro manifatturiero. Negli ultimi anni l'industria italiana è stata al passo con gli altri paesi dell'eurozona in ragione di un recupero di competitività. Le dinamiche salariali italiane nei confronti dei principali partner commerciali, e in particolare della Germania, sono risultate coerenti con un tale andamento.

Un ulteriore dato confortante riguarda il mercato del lavoro. Pur permanendo squilibri e un elevato tasso di disoccupazione, nella media del 2018 l'occupazione è cresciuta dello 0,9%, sostanzialmente in linea con l'espansione dell'economia, mentre in media il tasso di disoccupazione si è ridotto al 10,6% dall'11,3% del 2017.

Ci aspettiamo inoltre l'effetto positivo del diradarsi delle incertezze circa gli obiettivi di bilancio. Su questo fronte, rispetto ai dubbi sollevati da più parti, non vedo oggi emergere la

necessità di adottare manovre correttive per garantire il perseguimento degli obiettivi di indebitamento fissati a fine anno.

In primo luogo, laddove il rallentamento del ciclo economico dovesse portare a una crescita del PIL inferiore a quella ipotizzata in dicembre, non si manifesterebbe la necessità di una manovra correttiva. Infatti, un'eventuale – sottolineo eventuale – sfornamento dell'obiettivo di deficit, se dovuto a un peggioramento del ciclo, causa un allargamento del c.d. *output gap* e non impatta dunque il saldo strutturale, variabile su cui verte l'osservanza delle regole di bilancio e l'accordo con la Commissione Europea. Un aggiustamento pro-ciclico non è connaturato alle regole comuni europee. Se così non fosse, gli Stati membri la cui economia rallenta o entra in recessione si vedrebbero costretti ad adottare politiche restrittive, accentuando il peggioramento delle condizioni economiche.

In secondo luogo, ricordo che le previsioni di finanza pubblica del Governo sono state costruite prendendo a riferimento l'andamento delle variabili macroeconomiche dello scenario tendenziale, ovvero quello delineato sulla base della legislazione vigente prima dell'adozione della Legge di Bilancio 2019. In base a tale scenario tendenziale, la crescita del PIL per il 2019 era stimata, nel momento in cui sono state effettuate le stime, allo 0,6% in termini reali e 2,2% in termini nominali, sostanzialmente in linea con le previsioni di consenso aggiornate a gennaio (circa

0,5% per il PIL reale), anche se alcuni previsori si sono recentemente spostati ulteriormente verso il basso.

Va inoltre evidenziato che nelle ultime settimane i rendimenti sui titoli pubblici sono diminuiti in confronto ai mesi autunnali, sia perché lo spread si è ridotto, sia a causa della discesa dei tassi europei in relazione al peggioramento degli indicatori ciclici. Il consolidarsi di questa tendenza consentirebbe di recuperare spazi fiscali attraverso una revisione al ribasso degli oneri per il servizio del debito.

La turbolenza manifestatasi nella seconda metà del 2018 è stata anche frutto di fraintendimenti circa le intenzioni di questo Governo in tema di appartenenza all'Unione europea che hanno portato ad atteggiamenti di alcuni operatori che prescindevano da una valutazione concreta dei fondamentali del nostro Paese e della oggettiva sostenibilità del suo debito pubblico. Questi fraintendimenti sono oggi superati.

L'esito della recente emissione del BTP a 15 anni dovrebbe offrire forti elementi di rassicurazione circa l'effettiva valutazione dei mercati sulla sostenibilità dei conti pubblici italiani e alla tenuta della nostra economia. Il collocamento di 10 miliardi di euro a fronte di ordini superiori ai 35,5 miliardi su una scadenza così lunga indica che gli investitori hanno risposto positivamente alle ultime decisioni del Governo e che il costo di rifinanziamento per l'anno in corso dovrebbe confermarsi a livelli pienamente

gestibili, anche perché siamo fiduciosi che lo spread possa continuare a ridursi nel contesto di condizioni di mercato più distese.

Anche le ultime aste di BOT a sei mesi hanno prodotto risultati incoraggianti, chiudendo l'offerta con un rendimento medio negativo del -0,025%. Cinque mesi fa lo stesso tipo di asta aveva registrato un rendimento medio dello 0,44%. Ma soprattutto, mi aspetto che le misure di politica economica e sociale, che dispiegheranno il loro progressivo effetto nel corso dell'anno, consentiranno già quando aggiorneremo la previsione macroeconomica ufficiale per il Def della seconda metà di marzo, di formulare una previsione più rosea di quella oggi prevalente.

Non è quindi tempo di pensare a ipotetiche manovre correttive, quanto quello di concentrarsi sul dare piena attuazione agli interventi di politica economica finanziati dalla Legge di bilancio. Con il nuovo decreto-legge approvato lo scorso 28 gennaio per l'introduzione del reddito di cittadinanza e l'intervento sulle pensioni puntiamo a rafforzare la fiducia delle famiglie e dare sostegno alle fasce più deboli della popolazione, convinti che questo avrà anche effetti positivi sulla domanda interna, aumentando il reddito disponibile delle famiglie. Così come, con la politica fiscale, contribuiremo a dare sostegno a un'ampia platea di imprese, soprattutto piccole.

Soprattutto, affinché la crescita economica riprenda vigore, dobbiamo spingere senza esitazioni gli investimenti pubblici e privati. Questa politica rappresenta il centro della politica economica di sostegno all'impresa del governo. Con la legge di bilancio, abbiamo introdotto misure organizzative e finanziarie per far ripartire gli investimenti pubblici come volano di crescita e traino degli investimenti privati, agendo sulle loro prospettive di rendimento.

È ora, quindi, tempo di agire, e soprattutto di fare in modo che non permangano incertezze sul fatto che l'Italia promuove e incoraggia gli investimenti e lo sviluppo delle infrastrutture.

Sono convinto che l'economia italiana abbia oggi tutte le possibilità non solo di continuare a crescere ma di chiudere rapidamente il gap di crescita con il resto dell'Eurozona. Questo è lo spazio in cui operare, ma a questo fine è necessario costruire fiducia e sicurezza, senza le quali non ci sono manovre di bilancio che tengano. Fiducia nelle nostre possibilità e a questo fine credo che debba lavorare tutto il Paese nell'interesse del Paese. Ciò significa dire ai cittadini che rimangono indietro che saranno aiutati, ma significa anche agli imprenditori, agli investitori italiani e stranieri disposti a scommettere sulle opportunità che offre il nostro Paese e sulla sua solida base industriale, e soprattutto agli investitori a lungo termine disposti a investire nel campo delle infrastrutture materiali e immateriali e

dell'innovazione tecnologica nel nostro Paese, che i patti verranno rispettati, che le norme non verranno cambiate con effetti retroattivi. L'economia ha bisogno di certezze e garanzie, soprattutto in un mondo globalizzato in cui le incertezze sono dominanti.

Dare certezza agli investitori non significa solamente offrire un quadro normativo e regolatorio stabile e prevedibile ma anche seguire un processo decisionale rispettoso degli impegni presi, che rifugge da scelte episodiche e sappia tener fede agli accordi contrattuali. Dare segnali contrastanti sarebbe un danno enorme per i cittadini e le imprese, per le finanze pubbliche e le generazioni future. Sappiamo tutti che, come per gli individui, perdere la fiducia è facile e ricostruirla richiede tempo. È a questo fine che è necessario scommettere sulla rapida apertura e riapertura dei cantieri, dando un segnale concreto e chiaro.

È ora giunto il momento di far ripartire i cantieri, di dare un segnale concreto e chiaro nella direzione dello sviluppo.

Chi investe, produce e crea lavoro nel nostro Paese dovrà poter contare su un quadro normativo e istituzionale stabile e il Governo è impegnato a perseguire uno sviluppo sostenibile a livello ambientale e sociale. Dobbiamo dare un segnale concreto e chiaro nella direzione dello sviluppo. Non dobbiamo dunque subire passivamente l'arretramento della crescita, ma lavorare con

impegno e serietà a creare le condizioni per un'immediata ripartenza. Vi ringrazio per avermi ascoltato.