

FINANZA

La settimana finanziaria

di Mediobanca S.p.A.



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: l'Italia è entrata in una modesta recessione tecnica

La decrescita dell'economia italiana:

- è stata trainata da un forte peggioramento delle aspettative delle imprese e da un calo parallelo degli investimenti
- riflette l'impatto sul comparto manifatturiero italiano del rallentamento del commercio internazionale e della produzione industriale tedesca, ma anche di shock idiosincratici

L'Istat ha dichiarato che nell'ultimo trimestre del 2018 l'economia italiana si è contratta per



**Euroconference
CONSULTING**
I nostri migliori Esperti, al tuo fianco,
per supportarti a 360° nella tua attività professionale
[scopri di più >](#)

ancora disponibile, l'Istat ha fatto sapere che la domanda estera è aumentata, ma il suo aumento è stato più che bilanciato dall'indebolimento della domanda interna. Il calo del PIL è stato guidato dal settore industriale, trainato da un forte

peggioramento delle aspettative delle imprese (Fig.2) e da un calo parallelo degli investimenti e degli acquisti di beni durevoli delle famiglie, a fronte di un settore dei servizi che ha invece offerto un contributo praticamente nullo al valore aggiunto. **Questa fase di recessione tecnica riflette l'impatto sul comparto manifatturiero italiano del rallentamento del commercio internazionale e della produzione industriale tedesca, ma anche di shock idiosincratici che hanno frenato la domanda interna** (incertezza politica degli ultimi sei mesi, deterioramento delle condizioni finanziarie e di rifinanziamento per famiglie e imprese, come evidenziato dall'ultima *Lending Survey* della BCE (Fig.3)). Sulla spesa per consumi delle famiglie, che trova riscontro nell'indebolimento della fiducia delle famiglie, ha pesato in parte anche dell'esaurimento degli acquisti di rimpiazzo di alcuni beni durevoli come le automobili, che hanno in atto un rallentamento ormai da alcuni mesi. Guardando ai dati congiunturali disponibili per il primo mese del 2019, **si trova qualche segnale che sia stato raggiunto un punto di minimo**: l'indice PMI, che misura la fiducia dei responsabili degli acquisti, è tornato a salire nel mese di dicembre (Fig.2), continuando poi a gennaio. Tuttavia tali indicatori non suggeriscono ancora un miglioramento significativo per T1, per cui sarebbe necessaria un'accelerazione trimestrale molto forte a partire da T2 per raggiungere l'1% di crescita previsto dalla legge di bilancio, approvata il 30 dicembre 2018. Infatti, nella versione definitiva, per prevenire la procedura di infrazione per deficit eccessivo da parte della Commissione Europea (CE), **il Governo Italiano ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita del 2019**, giungendo ad uno **scenario definito plausibile** dalla CE (Fig.4): è stata ridotto sia il peggioramento strutturale da 0,8% a 0% sia la

dimensione espansiva della legge finanziaria a 0,6% del PIL. **La CE ha comunque definito il compromesso come «non ideale», assicurando che continuerà a monitorare gli sviluppi fiscali e l'implementazione della legge fiscale 2019 italiana.** L'evidenza di una crescita più debole potrebbe rendere più difficile negoziare ulteriori margini di manovra fiscale con la CE prima del bilancio 2020, tornando a pesare sulle condizioni finanziarie del paese.