

03374 03374  
**2022**



# ANDRÀ MEGLIO DEL PREVISTO POSSIAMO FIDARCI?

A dispetto delle stime la produzione sale, l'occupazione aumenta, l'inflazione si riduce.  
L'Italia sta crescendo quanto o più della Cina. È una fiammata o una ripresa stabile?

Forse è soltanto effetto delle riaperture dopo il lockdown

Ma le imprese sono tra le meno indebitate del mondo, le banche sono risanate, l'export corre...

**Gli incentivi di Industria 4.0 per l'investimento tecnologico hanno aiutato migliaia di produttori a rafforzarsi sul mercato globale**

di **Federico Fubini**

**N**on è il tipo di argomenti che siamo abituati a sentire sull'economia italiana, niente affatto. Ma è da almeno un paio d'anni che la performance del Paese sta smentendo in meglio le attese di tutti i previsori, anche di quelli ufficiali: sia dei governi che si sono succeduti, sia degli organismi internazionali.

Ad aprile scorso il World Economic Outlook del Fondo monetario internazionale vedeva in Italia una crescita del 2,3% per quest'anno, sforbiciata dal 3,8% che sempre l'Fmi immaginava nel gennaio precedente. Era normale allora essere più cauti: in aprile era appena iniziata una guerra in Europa, destinata a sconvolgere il mercato delle materie prime e a ge-

nerare ripetuti choc inflazionistici.

Invece cresceremo quest'anno del 3,9% secondo l'Istat, persino più di come l'Fmi aveva pronosticato in gennaio prima che arrivassero la guerra in Ucraina, le sanzioni e la crisi dell'energia.

Per la prima volta da una quarantina di anni l'Italia crescerà quanto o più della Cina, e scusate se è poco. Per la prima volta da decenni crescerà simultaneamente più della Francia e della Germania. L'obiettivo di una crescita attorno allo 0,5% nel 2023, malgrado la frenata in corso, non è più così peregrino come pensano i tanti italo-scettici sui mercati finanziari.

Ciò che colpisce è che ciò accade anche se nel frattempo il Paese sta vivendo una crisi energetica e potrebbe essere sull'orlo di una recessione, assieme all'intera area euro. Anche se era uno dei Paesi più dipendenti dal gas russo. Si può dunque pensare che, senza guerra in Ucraina e esplosione dei prezzi del gas, l'Italia quest'anno sarebbe cresciuta proba-

bilmente di circa il 5% (dopo un rimbalzo del 6,7% l'anno scorso). Del resto l'Fmi aveva già sbagliato le previsioni dell'Italia per difetto anche sul 2021 (non di poco) e la stessa Commissione europea in aprile scorso vedeva il Paese crescere di appena il 2,4% quest'anno e anche sull'anno prima si era tenuta nettamente troppo bassa.

Non capita spesso all'Italia di smentire in meglio i previsori, ma ancora meno capita di smentire in meglio i suoi stessi governi: quello di Mario Draghi in aprile del 2021 puntava su una crescita del 4,5% sull'anno (fu, appunto, del 6,7%); quindi in aprile scorso puntava su una crescita del 3,1% per il 2022 (ma sarà, appunto,



almeno del 3,9%). Persino il governo di Giorgia Meloni nella più recente nota di aggiornamento metteva in conto per quest'anno una crescita del 3,7%, ora rivista all'insù dall'Istat.

Di solito i governi erano troppo ottimistici e anche gli osservatori internazionali passavano per vari tagli successivi di stime. Si tratta dunque di capire se è stata solo fortuna, se è solo l'effetto irripetibile delle riaperture dopo il biennio di lockdown e proibizioni da Covid. Oppure se invece c'è anche della sostanza nelle sorprese che l'Italia sta indubbiamente dando. Dalla risposta dipende il futuro, in bilico fra un ritorno al grigiore della stagnazione degli ultimi vent'anni e una traiettoria più vitale.

## Le ragioni

È dunque solo un caso, per dire, che nell'ultimo trimestre l'Italia sia cresciuta (+0,5%) più di Germania, Francia o Spagna? Forse qualcosa di sostanziale - non tutto - c'è. Ecco per esempio le variazioni dell'export in euro a valore costante dalla fine del 2019 alla fine del 2022, secondo la banca dati della Commissione europea: Germania +0,9%, Francia +2,5%, Spagna +7,3%, Italia +8,8%. Questo risultato va in parte qualificato, perché il contributo del commercio estero alla crescita dell'Italia quest'anno è stato negativo: l'import ha corso più dell'export, visto anche il rincaro delle materie prime.

Ma è come se le imprese del «made in Italy» uscite dalla grande recessione, dalla crisi dell'euro e dalla crisi bancaria — una stagione in cui il Paese ha perso fino a un quarto della sua produzione industriale — fossero le sopravvissute di una durissima selezione darwiniana. Sembra un po' un caso tipico di resistenza delle più forti, delle più capaci di adattarsi. Sylvain Broyer, capoeconomista di S&P per l'Europa, mostra che le imprese industriali italiane girano ancora all'80% della loro capacità (molto sopra le loro medie dal 2008) e hanno libri di ordini pieni per un numero di mesi sempre più lungo, ormai più di mezzo anno.

Possibile che l'Italia sia diventata improvvisamente tanto virtuosa? In effetti ultimamente ha fatto cose che

gonfierebbero il petto d'orgoglio anche di un tipo come l'ex ministro delle Finanze tedesco Wolfgang Schäuble (ma non gonfiano il nostro di petti). Per esempio, la moderazione salariale: le retribuzioni crescono così poco, da così tanto tempo, che il Paese sta recuperando un po' della competitività di costo che aveva perso, mentre molti lavoratori faticano ad arrivare a fine mese. Sylvain Broyer di S&P, l'agenzia di rating, stima che il ritardo di dieci anni fa sulla Germania nei costi del lavoro per unità di prodotto — una misura di quanto i salari sono proporzionali alla produttività — si sia oggi dimezzato. Non solo: il capitale delle imprese è più solido, avendo esse ridotto il loro debito di oltre dieci punti (in proporzione al prodotto lordo) negli ultimi dieci anni. Ora le imprese italiane sono fra le meno indebitate nel mondo avanzato e il Covid ha portato loro — assieme a tante sventure — un dono inatteso: il governo le ha indennizzate a debito per l'intero fatturato perduto, ma nel frattempo ha pagato la loro forza lavoro per intero (sempre a debito). Quindi i margini molto spesso sono cresciuti. Il tesoretto nelle casse delle aziende

Nel 2022 poi lo Stato ha compensato in parte le imprese anche per i maggiori costi della crisi del gas, mentre quelle trasferivano in pieno gli aumenti delle bollette sulla clientela. Non a caso i depositi liquidi delle aziende sono cresciuti di oltre 100 miliardi di euro negli ultimi tempi: tante aziende rigurgitano di cash, oltre 420 miliardi di euro secondo i dati della Banca d'Italia. Nel frattempo, per la prima volta da oltre un decennio, ora il credito bancario è disponibile per chi vuole investire. I flussi dei prestiti sono ripresi in parte, anche qui, grazie alle garanzie pubbliche iniziate con la pandemia. Ma il risanamento delle banche è un altro progresso reale del Paese in questi ultimissimi anni: i crediti in sofferenza delle imprese valevano 145 miliardi cinque anni fa, valgono appena venti miliardi oggi.

Questo miglioramento e gli incentivi all'investimento tecnologico di Industria/Transizione 4.0 hanno dunque aiutato migliaia di produttori italiani a diventare più forti e più efficienti nelle loro nicchie di mercato

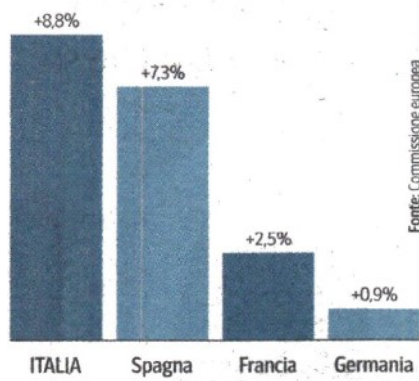
globale. Di qui la performance dell'export. Favorita e sostenuta dal fatto che tante imprese non esportatrici sono tornate a beneficiare degli investimenti pubblici: sempre Broyer di S&P mostra che in Italia per la prima volta da anni si sono risvegliati, in parte grazie anche al Recovery, passando da 2% del prodotto lordo nel 2018 a oltre il 3% attuale (in proporzione più di Germania e Spagna).

Poi, naturalmente, ci sono stati il contributo del debito pubblico e la pura e semplice fortuna. Il contributo del debito — quasi 60 miliardi di debito — lo si vede per esempio nell'impulso che i bonus edilizi hanno dato alla crescita, un po' come accade con i fuochi di paglia. E un colpo di (relativa) fortuna è che è andata in crisi la Cina — mercato d'elezione della Germania — ma non si sono mai fermati gli Stati Uniti, che per il «made in Italy» sono di gran lunga più importanti. Anzi, il rafforzamento del dollaro ha sostenuto il nostro export. Il potere del biglietto verde e la clemenza dell'autunno spiegano anche perché l'annata turistica abbia riportato l'Italia ai fasti dei fatturati del 2019 per hotel, ristoranti o guide museali. Ma in fondo questa è la parte del «mini-boom» italiano che dovrebbe indurre a tenere a bada gli entusiasmi: per ora in gran parte del «miracolino» deriva dall'effetto di riapertura dell'economia, dopo le restrizioni da Covid durate a anche nel 2021.

Stiamo ancora rimbalzando più. L'export e le imprese marriere sono vitali sì, ma rappresentano una parte troppo piccola dell'economia per poter trainare il Paese. Un'amministrazione costosa, inefficiente, un livello troppo basso di sviluppo, imprese in dimensioni troppo ridotte, scuola inadeguata, il debito pubblico, una demografia declinante per non parlare della qualità della classe politica — restanti nubi che si addensano sul Paese. Minacciano ancora la stagnazione. Ma ciò che l'Italia mostrato in questo biennio, tendendo i previsori, è che non è improbabile. Può sorprendere quanto non ce lo aspettiamo più nei prossimi anni. Ripartiamo da qui.

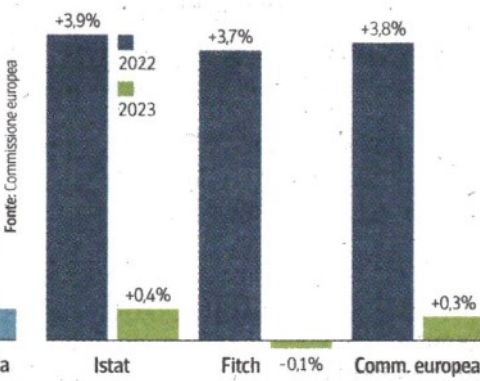
### Noi e gli altri

Variatione dell'export dalla fine del 2019 alla fine del 2022, dati in euro costante



### Le differenze

Previsioni di variazione del Pil italiano nel 2022 e nel 2023 secondo Istat, Fitch e Commissione europea



### A confronto

Previsioni di variazione del Pil Ue

