

Itàlia



Perspectives

	Mitjana 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	Previsions		
							2020	2021	2022
Creixement del PIB (%)	-0,5	0,8	1,3	1,7	0,8	0,3	-10,8	7,2	1,6
Inflació de l'IPC (%)*	1,9	0,1	-0,0	1,3	1,2	0,6	-0,2	0,6	1,2
Saldo fiscal (% del PIB)	-3,3	-2,6	-2,4	-2,4	-2,2	-1,6	-11,1	-5,6	-4,0
Saldo fiscal primari (% del PIB)	1,4	1,6	1,5	1,3	1,5	1,7	-7,4	-2,1	-0,9
Deute públic (% del PIB)	126,6	135,3	134,8	134,1	134,8	134,8	158,9	153,6	152,0
Tipus d'interès de referència (%)*	0,2	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Saldo corrent (% del PIB)	-0,6	1,8	2,4	2,6	2,5	2,9	3,2	3,2	3,2

Nota: * Mitjana anual.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades dels organismes nacionals d'estadística i l'AMECO.

- Itàlia és un dels països europeus més afectats per la COVID-19** per la seva estructura econòmica, la seva debilitat abans de la crisi i les mesures de contenció estrictes que va haver de prendre al principi de la pandèmia. El país, però, ha respost a aquesta crisi amb mesures sanitàries i fiscals efectives i esperem que se'n recuperi gradualment els propers anys. En el front polític, la situació es va estabilitzar al setembre del 2019, quan es va formar la nova coalició entre el Partit Democràtic i el Moviment 5 Estrelles, una coalició que esperem que es mantingui fins a les properes eleccions, previstes per al 2023. Tot i així, hi ha punts de vulnerabilitat, sobretot el **nivell elevat de deute públic, la baixa productivitat i la inestabilitat política**.
- Situació pre-COVID-19.** L'economia italiana es caracteritzava per uns nivells de deute alts i una productivitat i creixement baixos. La situació política també era volàtil. No obstant això, Itàlia ha mantingut un nivell de deute en percentatge del PIB estable els darrers anys (prop del 134% del PIB) gràcies a un esforç fiscal que va facilitar el registre de saldos primaris positius durant les últimes dues dècades.
- Xoc real de la COVID-19.** El PIB va caure un 17,6% en la primera meitat del 2020. Els motius principals són els següents:
 - Itàlia va ser un dels primers i principals focus europeus de la pandèmia. Com a conseqüència, el Govern va prendre mesures de contenció molt estrictes a partir de finals de febrer que no es van començar a relaxar fins al mes de maig.
 - El sector turístic, fortament afectat durant l'any per la pandèmia, representa una part important de l'economia italiana (una mica més del 10%).
- Resposta de política econòmica**
 - Política fiscal nacional.** El Govern italià va prendre una sèrie de mesures fiscals contundents i eficaces que situaran el dèficit al voltant de l'11% del PIB aquest 2020, un nivell similar al dels països més importants de la zona de l'euro. Es preveu que el deute públic arribi al 159% del PIB el 2020, abans de situar-se al voltant del 154% l'any 2021.
 - Política europea.** La UE va aprovar un conjunt de paquets d'ajuts als estats membres i s'espera que Itàlia en sigui un dels principals beneficiaris. Entre aquestes mesures, cal destacar els préstecs del fons SURE per finançar programes d'ajust de feina (del qual Itàlia rebrà prop de 28.000 milions) i el Pla de Recuperació Europeu

Perspectives (continuació)

(o NGEU), del qual Itàlia podria arribar a obtenir prop de 60.000 milions d'euros a fons perdut entre el 2021 i el 2026.

- › **Política monetària.** La posada en marxa dels programes de compres d'actius del BCE ha ajudat a mantenir els tipus d'interès del deute italià en nivells molt baixos i s'espera que la tendència continuï durant els propers trimestres. A finals del 2019, el BCE detenia prop del 20% dels bons sobirans italians i és probable que aquesta xifra es mantingui constant l'any 2020, tot i l'augment considerable del deute.
- **Vulnerabilitats financeres.** Tot i que el xoc de la COVID-19 es tradueix en un gran augment del deute públic per a Itàlia, el **risc d'insostenibilitat del deute és contingut**. Les necessitats de finançament, tot i que han augmentat, són gestionables al llarg dels propers anys gràcies al perfil de venciment del deute que s'ha anat allargant els darrers anys, als tipus d'interès baixos i als ajuts de la UE.

 - › El venciment mitjà del deute és de prop de 8 anys i el risc de refinançament és contingut.
 - › En part gràcies a les actuacions del BCE, el tipus d'interès italià es troba en nivells històricament baixos (0,8% per als bons a 10 anys).
 - › Es calcula que les necessitats de finançament italianes augmentaran fins al 35% del PIB l'any 2020, respecte del 25% del 2019, un augment que s'estima assumible, d'alguna manera gràcies als programes de compra d'actius que duu a terme el BCE.
 - › Els propers anys, el dèficit públic seguirà sent relativament elevat, però tant l'actuació del BCE, que preveiem que es prolongui més enllà del que ja s'ha anunciat, com els diversos plans de suport europeu comentats ajudaran a cobrir les necessitats de finançament.

Riscos principals

- **Sobirà.** Un empitjorament de l'entorn macroeconòmic i financer podria situar el ràting per sota del nivell *investment grade*. Això donaria lloc a l'exclusió del deute italià del principal programa de compra d'actius del BCE (l'anomenat APP). Tanmateix, s'espera que podrien continuar les compres sota el programa PEPP (com en el cas de Grècia).

 - › Fitch va revisar el ràting d'Itàlia a la baixa a l'abril fins a BBB-, amb un *outlook* estable, cosa que deixa el país al límit de l'*investment grade*.
- **Macroeconòmic.** Els fons europeus representen una oportunitat important per millorar la productivitat de l'economia italiana. Serà crucial la bona gestió d'aquests fons i l'elaboració d'un pla de recuperació que augmenti el creixement de la productivitat.
- **Polític.** Lega, el partit que abans era membre de la coalició i la principal amenaça per a la coalició actual, s'ha vist afeblit després de la pandèmia. Així i tot, no es pot descartar pas un augment de la inestabilitat política en el futur.

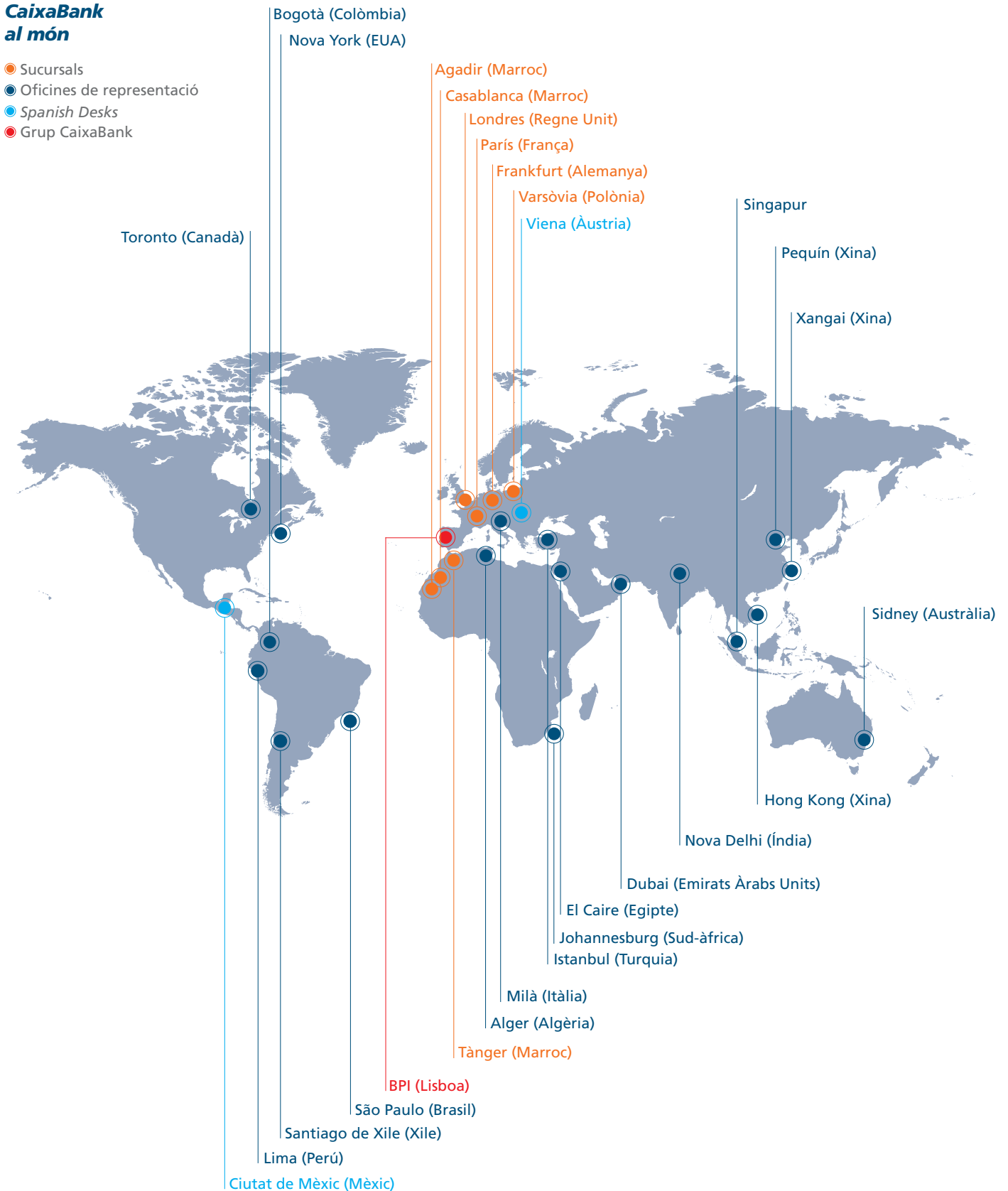
	Ràting	Última modificació	Perspectiva	Última modificació
STANDARD & POOR'S	BBB	27/10/17	Negativa	26/10/18
MOODY'S	Baa3	19/10/18	Estable	19/10/18
FitchRatings	BBB-	28/04/20	Estable	28/04/20

■ Indica que el país té "grau d'inversió".

□ Indica que el país no té "grau d'inversió".

CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



Oficina de representació de Milà

Via Borromei 1/A
20122 Milano
Itàlia

Directora: Claudina Farre
Tel. (+39) 02 3675 6880

