

Norvegia: Il tasso di interesse aumenta all'orizzonte

Nel gennaio 2021, il livello di attività dell'economia norvegese era inferiore dell'1,5% rispetto a febbraio 2020. All'inizio di marzo di quest'anno, poco più del 7% della popolazione aveva ricevuto almeno una dose di vaccino. Secondo l'Istituto norvegese di sanità pubblica, il numero di vaccinati aumenterà in modo significativo nei prossimi mesi, ed è probabile che le misure di controllo delle infezioni saranno allentate a maggio, una volta vaccinati i gruppi a rischio.

"Riteniamo che l'attività economica vedrà un netto aumento quest'estate, una volta che gran parte della popolazione sarà stata vaccinata e le ripercussioni della pandemia saranno state ridotte", afferma il ricercatore Thomas von Brasch.

Le conseguenze delle misure di controllo delle infezioni avranno tuttavia un impatto sull'economia norvegese per molto tempo a venire e la disoccupazione non dovrebbe tornare a quello che consideriamo un livello più normale fino alla fine del 2024. Le previsioni mostrano che il tasso di interesse strategico chiave sarà portato allo 0,25% nella seconda metà del 2021, per poi aumentare gradualmente fino all'1,5% entro la fine del 2024.

Thomas von Brasch spiega che un ampio grado di incertezza circonda l'ulteriore sviluppo dell'economia norvegese.

"Abbiamo ipotizzato che molte delle misure saranno allentate in estate, ma questo dipende dal successo del programma di vaccinazione e dal calo dei tassi di infezione. Non è inoltre chiaro quanto bene la popolazione continuerà effettivamente a seguire le rigorose misure di controllo delle infezioni", afferma Thomas von Brasch.

"Se le misure rigorose devono essere portate avanti oltre questa estate, il contraccolpo economico durerà più a lungo di quello indicato nei nostri calcoli attuali", aggiunge.

Fine della recessione economica internazionale in vista

I vaccini e le politiche economiche altamente espansive sembrano aumentare la prospettiva che la speranza diventi realtà in relazione ai futuri sviluppi dell'economia internazionale. Di conseguenza, la ripresa dell'attività economica dei nostri partner commerciali dovrebbe essere un po' più forte negli anni a venire di quanto avevamo previsto in precedenza.

"Le previsioni si basano sul fatto che i nostri partner commerciali sono sull'orlo di una forte e imminente ripresa economica. Tuttavia, la potenziale trasmissione di mutazioni virali immuni agli attuali vaccini rappresenta un grave rischio al ribasso", afferma il ricercatore Roger Hammersland, che produce le previsioni per l'economia internazionale.

Il disavanzo pubblico strutturale non petrolifero rimane elevato

La politica fiscale ha contribuito a ridurre l'impatto negativo della pandemia sull'economia norvegese. Nel 2020, lo Storting ha approvato una serie di misure economiche e modifiche temporanee ai regolamenti al fine di compensare le famiglie e le imprese per le perdite di reddito. Queste misure hanno aumentato notevolmente la spesa di bilancio. In totale, le misure economiche legate alla pandemia nel 2020 sono ammontate a 131 miliardi di NOK. Secondo la regola fiscale, la spesa per le entrate petrolifere nel tempo dovrebbe ammontare al 3% del fondo petrolifero, ma si deve anche porre grande enfasi sull'appianamento delle fluttuazioni nell'economia per garantire un buon utilizzo della capacità e una bassa disoccupazione, come si è visto nel 2020. Il disavanzo pubblico strutturale non petrolifero per il 2020 nel bilancio in pareggio del governo centrale per quell'anno è stimato a 392,5 miliardi di NOK. Ciò corrisponde a circa il 3,9 per cento del valore di mercato del fondo petrolifero all'inizio dell'anno. Per il 2021, le misure relative alla pandemia adottate e proposte ammontano a 65,3 miliardi di NOK. Ciò fornisce un saldo di bilancio del 3,3 per cento, misurato dal disavanzo pubblico strutturale non petrolifero in proporzione al fondo petrolifero. Nel 2022 e nel 2023, ci aspettiamo che il saldo di bilancio si riduca a circa il 3% del fondo petrolifero.

Grandi cambiamenti nei consumi delle famiglie durante la pandemia

I consumi di servizi, in particolare, hanno registrato una forte riduzione, mentre la maggior parte dei consumi di beni ha recuperato rapidamente dopo un calo all'inizio della pandemia e ha registrato una forte crescita negli ultimi tre trimestri del 2020. Il consumo totale è tuttavia diminuito del 7,6 per cento su base annua nella media dell'anno scorso. Questo è il più grande calo dei consumi dall'inizio della serie temporale nel 1970 e i dati storici suggeriscono che cambiamenti di questa natura non si sono visti dalla seconda guerra mondiale. In futuro, si prevede un'ulteriore crescita del consumo di servizi con l'allentamento delle misure di controllo delle infezioni. Tuttavia, il consumo totale non dovrebbe tornare al livello pre-pandemia fino alla fine del 2021 o all'inizio del 2022. Con prospettive di crescita del reddito disponibile reale e dei prezzi reali delle case, e quindi anche della ricchezza reale, il consumo è previsto crescere di circa il 3% come media annua negli ultimi due anni del periodo di previsione.

Il calo degli investimenti petroliferi si invertirà gradualmente

Le compagnie petrolifere segnalano una riduzione dell'attività di investimento nel 2021, ma il calo è ora molto inferiore a quanto riportato in precedenza. Inoltre, vengono presentati nuovi piani di sviluppo e operativi, che non sono inclusi nei dati delle compagnie petrolifere. Stimiamo che gli investimenti diminuiranno di circa il 3% quest'anno e del 6% l'anno prossimo. Il pacchetto di misure fiscali approvato dallo Storting lo scorso anno dovrebbe aumentare l'attività negli anni a venire. Nel 2023, gli investimenti petroliferi dovrebbero aumentare di circa il 10%. Quest'anno, si prevede che

la domanda aggregata degli investimenti nel petrolio continentale aumenterà la crescita del PIL della Norvegia continentale di 0,3 punti percentuali nel 2023. In questo scenario, il livello di investimenti nel 2024 sarà approssimativamente in linea con il livello prima che la pandemia colpisse l'economia norvegese, ma ancora più del 20% al di sotto del picco di investimento nel 2013. In linea con le aspettative del mercato, ipotizziamo che i prezzi del petrolio diminuiranno gradualmente dall'attuale livello di circa 68 USD a circa 57 USD entro la fine del 2024.

Sviluppo moderato degli investimenti aziendali

Gli sviluppi degli investimenti dello scorso anno sono stati fortemente influenzati dall'incertezza a seguito della pandemia di coronavirus, sia in Norvegia che tra i nostri partner commerciali. Molte aziende hanno frenato i loro piani di investimento e gli investimenti sono diminuiti drasticamente durante la prima parte del 2020. Anche le aziende manifatturiere e di fornitura elettrica segnalano una riduzione degli investimenti quest'anno. Le industrie dei servizi sono state particolarmente colpite dalla pandemia. La disponibilità delle imprese ad investire è stata segnata dalla forte incertezza sulle prospettive finanziarie e dalla mancanza di finanziamenti a causa della scarsa liquidità, in particolare nei settori del turismo e della cultura. Nel complesso, stimiamo che quest'anno gli investimenti delle imprese diminuiranno di circa il 2%. In linea con la ripresa post-pandemia, gli investimenti aumenteranno negli anni successivi. Secondo i nostri calcoli, la crescita degli investimenti sarà di circa il 3% nel 2022 e leggermente inferiore nel 2023 e 2024.

Forte crescita dei prezzi delle case

Tra aprile 2020 e febbraio di quest'anno, i prezzi delle case sono aumentati dell'11%, secondo le statistiche sui prezzi delle case di Eiendom Norge. Si presume che il fatto che il tasso di interesse di riferimento sia stato ridotto allo 0% lo scorso anno, in combinazione con i segnali della banca centrale che i tassi di interesse rimarranno a questo livello basso per un po' di tempo, sia parte della ragione del forte aumento dei prezzi delle case. Il tasso di risparmio record e la liquidità associata potrebbero anche aver spinto verso l'alto la crescita dei prezzi delle abitazioni negli ultimi mesi. Stimiamo che i prezzi delle case aumenteranno di circa il 9% come media annua nel 2021, ma c'è grande incertezza sulla futura crescita dei prezzi delle case. L'andamento dei prezzi delle abitazioni è in gran parte determinato dall'andamento del reddito, del debito, della popolazione, nonché dell'offerta di alloggi e dei tassi di interesse reali. Anche il regolamento ipotecario gioca un ruolo importante. È probabile che un moderato aumento dei tassi ipotecari nel prossimo futuro smorzerà la crescita dei prezzi delle abitazioni, ma i prezzi delle abitazioni continueranno comunque ad aumentare per tutto il periodo di previsione. I prezzi elevati delle case rendono l'edilizia più redditizia. Dopo essere diminuito per diversi anni, si prevede che gli investimenti immobiliari aumenteranno verso il 2024, dal 2 al 4% all'anno. Di conseguenza, il livello degli investimenti immobiliari nel 2024 sarà più o meno in linea con il picco del 2017.

1,5 punti percentuali di aumento del tasso di policy chiave nei prossimi quattro anni

Nel marzo dello scorso anno, il tasso di interesse di riferimento è stato ridotto dall'1,5 allo 0,25 per cento in due fasi e in maggio è stato fissato allo 0 per cento. In connessione con l'ultimo taglio dei tassi di interesse, la banca centrale ha segnalato tassi di interesse invariati per diversi anni a venire. Norges Bank sta ora affrontando alcune scelte difficili. Da un lato, gli sviluppi dell'attività suggeriscono che i tassi di interesse saranno mantenuti al livello attuale per un po' di tempo a venire. D'altra parte, tassi di interesse bassi portano a prezzi delle abitazioni più elevati, che a loro volta possono fornire un terreno fertile per vulnerabilità e squilibri finanziari. Partiamo dal presupposto che il tasso di interesse di riferimento verrà portato allo 0,25% durante l'ultima metà del 2021, per poi essere gradualmente aumentato a livelli più normali. Il tasso di interesse di riferimento dovrebbe essere dell'1,5 per cento alla fine del 2024. Questo aumento dei tassi di interesse è leggermente superiore a quanto previsto a livello internazionale.

Krone rimane storicamente debole

La corona ha registrato un forte deprezzamento nelle prime tre settimane di marzo dello scorso anno e la Norges Bank ha intrapreso un'azione correttiva sotto forma di un intervento valutario. Da allora il deprezzamento è stato annullato in larga misura, ma la corona è ancora debole in una prospettiva storica. All'inizio di marzo di quest'anno, un euro costa 10,2 NOK, ma per alcuni giorni a marzo dello scorso anno era poco più di 12 NOK. Partiamo dal presupposto che la corona rimarrà al livello di inizio marzo di quest'anno per tutta la previsione periodo.

La disoccupazione dovrebbe scendere presto

Secondo l'indagine sulla forza lavoro, la disoccupazione è stata del 4,8% nel 4° trimestre del 2020. Le industrie che sono state direttamente colpite dalle misure di controllo delle infezioni hanno registrato il maggior calo dell'occupazione, come l'industria dell'ospitalità e la cultura, l'intrattenimento e altri servizi. Sebbene sia improbabile che la disoccupazione diminuisca drasticamente nei prossimi mesi, prevediamo che la situazione sul mercato del lavoro migliorerà quando l'attività economica riprenderà dopo l'estate. La maggior parte di coloro che sono stati licenziati potranno tornare ai loro lavori precedenti, cosa che non era così comune dopo le precedenti gravi recessioni economiche. Secondo i nostri calcoli, la disoccupazione sarà del 4,5% nel 2021, per poi scendere gradualmente a poco meno del 4% nel 2024. In confronto, la disoccupazione è stata in media del 3,7% dall'inizio del secolo. Il tasso di partecipazione alla forza lavoro dovrebbe aumentare dall'attuale livello di circa il 66,5% a poco più del 68% nel 2024.

Fonte: www.ssb.no

A cura di Chiara Morelli

13/04/2021