

REGIONE LAZIO
ASSESSORATO AL BILANCIO E ALLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA
DIREZIONE PROGRAMMAZIONE ECONOMICA

Economia Italiana

IL CICLO INTERNAZIONALE, DELL'EUROZONA E DELL'ITALIA

Dicembre 2022

Il quadro d'insieme ^[1]

Lo scenario internazionale sul finire del 2022 è caratterizzato da due principali fattori che frenano la dinamica di crescita dell'economia, nella fase conclusiva dell'anno in corso e nei prossimi trimestri del 2023: da un lato livelli eccezionali d'inflazione sospinta dall'andamento dei prezzi dei prodotti energetici e da politiche monetarie restrittive nei principali paesi; dall'altro l'elevata incertezza nei mercati circa l'evoluzione della guerra tra Russia e Ucraina.

Nel terzo trimestre del 2022 – iniziato con una stabilizzazione del commercio mondiale in volume ma con un parallelo deterioramento delle prospettive dell'attività economica mondiale dovuto, principalmente, all'invasione russa in Ucraina con i rincari eccezionali della componente energetica dei prezzi e le strozzature dell'offerta – l'economia globale risentiva, ancora, dell'inflazione alta e dell'incertezza circa le sorti del conflitto mentre si attenuavano le difficoltà di approvvigionamento lungo le catene del valore.

Dopo i livelli dei prezzi del gas eccezionalmente elevati dei mesi estivi, a settembre – con il completamento dello stoccaggio – era stata osservata una diminuzione che, tuttavia, potrebbe non proseguire nel primo semestre del 2023, come segnalato dalle tendenze dei futures determinate dai rischi di approvvigionamento. Parallelamente, il peggioramento congiunturale aveva determinato una diminuzione del prezzo del greggio.

Il commercio mondiale ha rallentato la dinamica d'espansione; per i prossimi trimestri si prospetta un ulteriore indebolimento.

Le banche centrali delle economie avanzate – in presenza del perdurare dei livelli eccezionalmente alti dei prezzi – hanno mantenuto un orientamento restrittivo della politica monetaria.

Dopo l'espansione della prima parte del 2022, il PIL dell'eurozona – nel terzo trimestre – avrebbe subito un rilevante rallentamento risentendo, principalmente, dei cospicui aumenti dei prezzi delle materie prime energetiche, della persistente incertezza geopolitica causata dalla guerra in Ucraina e di condizioni di finanziamento più restrittive.

L'inflazione, alla fine del terzo trimestre, ha sfiorato il 10 per cento per effetto della crescita dei prezzi delle componenti più volatili mentre la dinamica dei salari si è mantenuta debole. Le imprese e le famiglie, in questo contesto, attendono ulteriori rialzi dei prezzi nei prossimi mesi mentre le attese a medio termine si sono stabilizzate e quelle a lungo termine (5-10 anni) restano intorno al 2 per cento.

Il Consiglio direttivo della BCE tra luglio e dicembre 2022 ha deciso tre incrementi dei tassi di interesse di riferimento prospettando che i tassi di interesse debbano ancora aumentare in misura significativa.

Nel terzo trimestre è proseguita la fase di espansione dell'economia italiana sostenuta per intero dalla domanda interna mentre la domanda estera netta ha fornito un contributo

^[1] Fonti: FMI, *World Economic Outlook* (luglio-ottobre 2022); Markit Economics, *Purchasing Managers'Indexes*; Banca d'Italia-Eurosistema, *Bollettino economico* (aprile 2022- ottobre 2022); Eurostat; Banca Centrale Europea-Eurosistema, *Bollettino Economico* (giugno-novembre 2022); Istat, *Nota mensile sull'andamento dell'economia italiana* (aprile 2022-ottobre 2022); Istat, *Le prospettive per l'economia italiana 2022-2023* (dicembre 2022).

negativo determinato dal forte aumento delle importazioni e da un lievissimo miglioramento delle esportazioni.

L'offerta ha manifestato andamenti eterogenei tra i settori: è proseguita la fase di espansione del valore aggiunto nei servizi trainata dai comparti del commercio, trasporto, alloggio e ristorazione mentre agricoltura, industria in senso stretto e costruzioni hanno segnato una diminuzione.

A novembre l'inflazione acquisita si era attestata all'8,1 per cento, mentre quella al netto dei beni energetici al 4,1 per cento.

Nel 2023, nell'ipotesi di avvio di una fase di decelerazione dei prezzi dei beni energetici, l'andamento favorevole degli investimenti connessi con l'attuazione del PNRR, costituirebbe il principale fattore di traino dell'economia mentre la domanda estera netta fornirebbe ancora un contributo negativo.

Il ciclo nazionale

- La crescita in Italia si è indebolita nel trimestre luglio-settembre (+0,5 per cento), dopo la buona dinamica del secondo (+1,1 per cento) e la modesta espansione del primo (+0,2 per cento) (tav.1).

L'espansione dei mesi estivi è stata sostenuta dalla domanda nazionale (+1,8 per cento) con la forte crescita dei consumi delle famiglie (+2,5 per cento) e del moderato avanzamento degli investimenti fissi lordi (+0,8 per cento) risultante dalla contrazione congiunturale, osservata per la prima volta dall'inizio del 2020, della componente delle costruzioni (-1,3 per cento) e dalla buona performance (+2,9 per cento) della componente dei beni strumentali.

L'interscambio con l'estero, al contrario, ha

sottratto 1,3 punti percentuali alla dinamica del prodotto determinato dal ristagno delle esportazioni (+0,1 per cento) a fronte di un rialzo marcato delle importazioni. Dal lato dell'offerta, a novembre, l'indice della produzione industriale ha registrato un ulteriore calo (-0,3 per cento rispetto a ottobre) anche se di entità minore rispetto alle variazioni congiunturali negative dei due mesi precedenti. La flessione è stata diffusa a tutti i settori con l'eccezione – come osservato – di quello dei beni strumentali che ha mostrato una marginale crescita.

La produzione dei beni di consumo invece, è diminuita (-0,4 per cento) come risultato

Tav. 1 – Italia: Prodotto Interno Lordo e principali componenti (valori concatenati; variazioni percentuali sul periodo precedente)

Voci	2020	2021	2022		
			1° trim.	2° trim.	3° trim.
PIL	-8,9	6,7	0,2	1,1	0,5
Importazioni totali	-12,6	14,7	3,8	2,1	4,2
Domanda nazionale (a)	-8,4	6,8	-0,3	1,1	1,8
Consumi nazionali	-7,8	4,2	-0,7	1,5	1,8
- Spesa delle famiglie (b)	-10,7	5,2	-1,2	2,5	2,5
- Spesa delle AP	1,6	1,5	0,6	-1,2	-0,2
Investimenti fissi lordi	-9,1	16,5	3,8	1,5	0,8
- Costruzioni	-6,3	21,8	4,6	0,8	-1,3
- Beni strumentali (c)	-11,4	12,1	3,1	2,2	2,9
Variazione delle scorte	-0,3	0,3	-0,4	-0,4	0,2
Esportazioni totali	-13,8	13,4	5,2	2,1	0,1
Esportazioni nette (d)	-0,8	0,1	0,5	0,1	-1,3

Fonte: Istat, Conti economici nazionali. - (a) Include la voce variazione delle scorte e oggetti di valore. - (b) Include anche le "istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie". - (c) Includono, oltre alla componente degli investimenti in impianti, macchinari e armamenti, le risorse biologiche coltivate e i prodotti di proprietà intellettuale. - (d) Contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente.

della contrazione dei beni di consumo non durevoli (-0,8 per cento) e dell'aumento di quelli durevoli (+1,7 per cento).

I beni strumentali, tra settembre e novembre, sono cresciuti – in media del 2,4 per cento rispetto ai tre mesi precedenti – e quelli intermedi e di consumo hanno invece segnato una flessione e l'indice generale ha registrato un marcato calo congiunturale (-1,0 per cento).

- Nell'ultimo trimestre del 2022 l'inflazione, sospinta dalla componente energetica, ha raggiunto nuovi punti di massimo. Sono emersi, tuttavia, i primi segnali di un allentamento delle pressioni inflazionistiche nelle attese di famiglie e imprese; in base alla stima preliminare, a dicembre la variazione tendenziale dell'indice per l'intera collettività (NIC) è stata pari a 11,6 per cento (da 11,8 per cento di novembre). Nel 2022 i prezzi al consumo – secondo le informazioni più aggiornate^[2] – registrano una crescita in media d'anno dell'8,1 per cento^[3] e l'inflazione acquisita, o trascinalamento, per il 2023 (ossia la crescita media che si avrebbe nell'anno se i prezzi rimanessero stabili per tutto il 2023) è pari a +5,1 per cento.

- Nel mercato del lavoro, il terzo trimestre è stato caratterizzato da una situazione di sostanziale stabilità, sui livelli elevati del periodo precedente, sia dell'occupazione sia delle ore lavorate. La domanda di lavoro è aumentata in misura contenuta nel bimestre ottobre-novembre e la dinamica delle retribuzioni è rimasta moderata.

Tra luglio e agosto il numero di occupati è rimasto costante, sintesi di un incremento nelle branche manifatturiere (+0,6 per cento sul periodo precedente), un decremento nelle costruzioni (-0,8 per cento sul periodo precedente) e di un'invarianza nei servizi privati. Anche le ore lavorate totali e per addetto, che già in primavera avevano recuperato i valori pre-pandemici, hanno registrato variazioni nulle.

La stasi della dinamica della domanda di lavoro è imputabile alla diminuzione dei contratti a termine, su cui ha pesato il calo nei servizi; al contrario, è proseguita l'espansione della componente a tempo indeterminato e, per il quarto trimestre consecutivo, si è ampliato il numero di lavoratori autonomi, che rimane inferiore – tuttavia – al livello raggiunto nella pre-pandemia.

I dati preliminari sulle forze di lavoro^[4] indicano un andamento lievemente favorevole dell'occupazione per gli ultimi mesi del 2022, nonostante il quadro congiunturale debole. Nella media del bimestre ottobre-novembre il numero di occupati è aumentato dello 0,2 per cento sul trimestre precedente per l'espansione del lavoro alle dipendenze

^[2] Istat, *Dicembre 2022- Prezzi al consumo*, (17 gennaio 2023).

^[3] Per memoria, la variazione 2022 rispetto al 2021: Indice generale (+8,1 per cento) di cui, per divisioni di spesa: *Prodotti alimentari e bevande analcoliche* (+9,1 per cento); *Bevande alcoliche e tabacchi* (+1,3 per cento); *Abbigliamento e calzature* (+1,9 per cento); *Abitazione, acqua, elettricità e combustibili* (+35,0 per cento); *Mobili, articoli e servizi per la casa* (+5,2 per cento); *Servizi sanitari e spese per la salute* (+0,8 per cento); *Trasporti* (+9,7 per cento); *Comunicazioni* (-3,1 per cento); *Ricreazione, spettacoli e cultura* (+1,5 per cento); *Istruzione* (0,0 per cento); *Servizi ricettivi e di ristorazione* (+6,3 per cento); *Altri beni e servizi* (+2,0 per cento).

^[4] Istat, *Rilevazione sulle forze di lavoro-dati trasversali trimestrali*, 21 dicembre 2022.

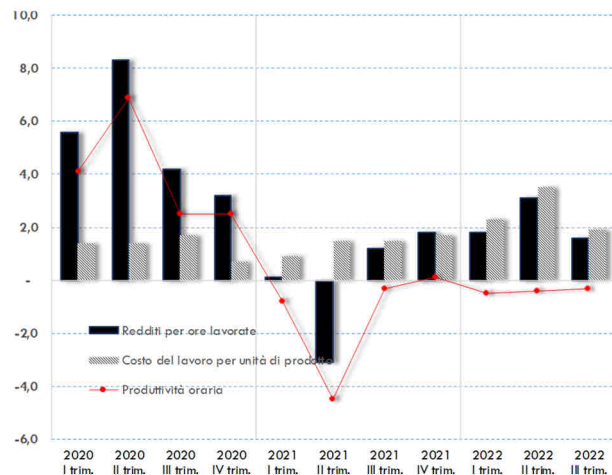
(0,5 per cento), sospinta dalla componente a tempo indeterminato. Nel terzo trimestre il tasso di disoccupazione si è collocato al 7,9 per cento, in diminuzione di 0,2 punti percentuali rispetto al secondo trimestre come conseguenza della riduzione della popolazione in età da lavoro, non compensata dalla dinamica del tasso di partecipazione, lievemente aumentato solo nella fascia di età superiore ai 50 anni. Nel bimestre ottobre-novembre, il tasso di disoccupazione si è ulteriormente ridotto, di un decimo di punto e il tasso di partecipazione è rimasto stabile.

I redditi per ora lavorata – dopo il punto di minimo del secondo trimestre del 2021 (-3,1 per cento – sono progressivamente aumentati con tassi medi dell'1,9 per cento tra il terzo trimestre del 2021 e il terzo trimestre del 2022; nello stesso periodo la produttività oraria si è mediamente ridotta al ritmo dello 0,3 per cento (fig. 1).

IL costo del lavoro per unità di prodotto a seguito delle dinamiche dei redditi e della produttività è aumentato, mediamente, del 2,2 per cento in ogni trimestre.

- La crescita acquisita^[5] per il 2022 è pari al 3,9 per cento; tuttavia, considerato che la guerra in Ucraina continua a rappresentare un fattore di forte instabilità per il quadro macroeconomico, è necessario presentare scenari di crescita 2023-2025 che incorporano ipotesi alternative (primo scenario: le tensioni associate al conflitto si mantengano ancora significative nei primi mesi di quest'anno, per ridursi gradualmente lungo l'orizzonte previsivo; secondo scenario: si valutano le ripercussioni economiche di sviluppi più avversi, caratterizzati da una sospensione permanente delle forniture di materie prime energetiche dalla Russia).
- In un primo scenario, il PIL è previsto rallentare nel successivo triennio, espandendosi dello 0,6 per cento nel 2023 e dell'1,2 nel biennio 2024-2025 (tav. 2). L'inflazione, pari all'8,7 in media nel 2022, scenderebbe al 6,5 nel 2023 e più decisamente nel biennio successivo portandosi al 2 per cento nel 2025; tale diminuzione dipenderebbe dalle ipotesi di una progressiva riduzione dei prezzi delle materie prime.

Fig. 1
Italia: redditi per ore lavorate, produttività oraria e costo del lavoro per unità di prodotto (totale economia)
I trim 2020-I trim 2022
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



^[5] Istat, *Le prospettive per l'economia italiana 2022-2023* (dicembre 2022).

Nel mercato del lavoro si prevede che il numero degli occupati sia in crescita nel triennio a tassi contenuti; il tasso di disoccupazione subirebbe una lieve riduzione passando dall'attuale 8,2 per cento al 7,6 nel 2025.

Relativamente alla domanda interna, i consumi delle famiglie – caratterizzati nel 2022 dal ritorno alle abitudini di spesa precedenti la pandemia – nel 2023 sono previsti in frenata (dal 4,6 all'1,6 per cento) a causa degli effetti (negativi) dell'elevata inflazione e del parallelo deterioramento della fiducia; per il biennio successivo sono previsti tassi di crescita compresi tra lo 0,7 e lo 0,9 per cento.

Gli investimenti fissi lordi crescerebbero mediamente del 2 per cento tra il 2023 e il 2025 in considerazione di una dinamica frenata della componente dei beni strumentali dovuta al peggioramento delle prospettive di domanda e alla maggiore incertezza mentre la componente delle costruzioni, ancora sostenuta nel 2023 per le misure di stimolo al settore, rallenterebbe nel biennio successivo, anche per effetto dell'aumento del costo del credito.

Un sostegno rilevante agli investimenti deriverebbe dalle risorse messe a disposizione dal Programma Nazionale di Ripresa e Resilienza; il rapporto tra investimenti totali e PIL si collocherebbe oltre il 20 per cento.

- In uno scenario avverso sono state valutate le conseguenze per l'economia di un'interruzione permanente delle forniture di energia all'Europa da parte della Russia.

La minore offerta di gas naturale determinerebbe un forte aumento delle quotazioni delle materie prime energetiche e una maggiore incertezza che indebolirebbe sensibilmente il commercio mondiale; in Italia vi sarebbe un limitato intervento delle politiche di razionamento dei consumi di energia per uso industriale sia per l'elevato livello delle scorte, sia per i risparmi nell'impiego di energia sia, infine, per la progressiva sostituzione delle importazioni dalla Russia con altri fornitori.

In tale scenario – che non tiene conto delle misure che potrebbero essere introdotte per mitigare gli effetti di sviluppi sfavorevoli – si prevede che il prodotto si riduca di quasi l'1 per cento all'anno sia nel 2023 sia nel 2024 e aumenti moderatamente nel 2025. L'inflazione al consumo salirebbe ulteriormente, avvicinandosi al 10 per cento quest'anno, per poi scendere fino a poco più del 4 nel 2024 e ridursi decisamente verso il 2 per cento nel 2025, quando l'impatto diretto e indiretto del rincaro dell'energia verrebbe compensato da quello di segno opposto derivante dal deterioramento delle

Tav. 2 – Previsioni macroeconomiche per l'economia italiana 2022-2025

(valori concatenati-anno di rif. 2015; destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario; variazioni percentuali sul periodo precedente)

Voci	2022	2023	2024	2025
PIL (a)	3,9	0,6	1,2	1,2
Consumi delle famiglie	4,6	1,6	0,7	0,9
Consumi collettivi	0,0	-1,0	0,4	1,3
Investimenti fissi lordi	9,6	2,9	1,6	1,0
- di cui: beni strumentali	8,4	3,1	3,1	2,3
Esportazioni totali	10,4	1,8	3,3	2,8
Importazioni totali	15,2	4,1	2,4	2,4
Variazione delle scorte	0,5	0,0	0,0	0,0
IPCA	8,7	6,5	2,6	2,0
IPCA al netto alimentari e energetici	3,3	3,8	2,6	2,2
Occupazione (numero occupati)	2,2	0,4	0,5	0,7
Tasso di disoccupazione (b)	8,2	8,2	7,9	7,6

Fonte: Banca d'Italia, *Bollettino economico n. 1-2023* (20 gennaio 2023). – (a) Per il PIL e le componenti: quantità a prezzi concatenati anno di riferimento 2015. – (b) Medie annue; valori percentuali.

condizioni cicliche.