



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

TASSI, PNRR, SUPERBONUS, ENERGIA: CHE SUCCEDERÀ ALLA CRESCITA ITALIANA?

Alessandro Fontana

Direttore Centro Studi Confindustria

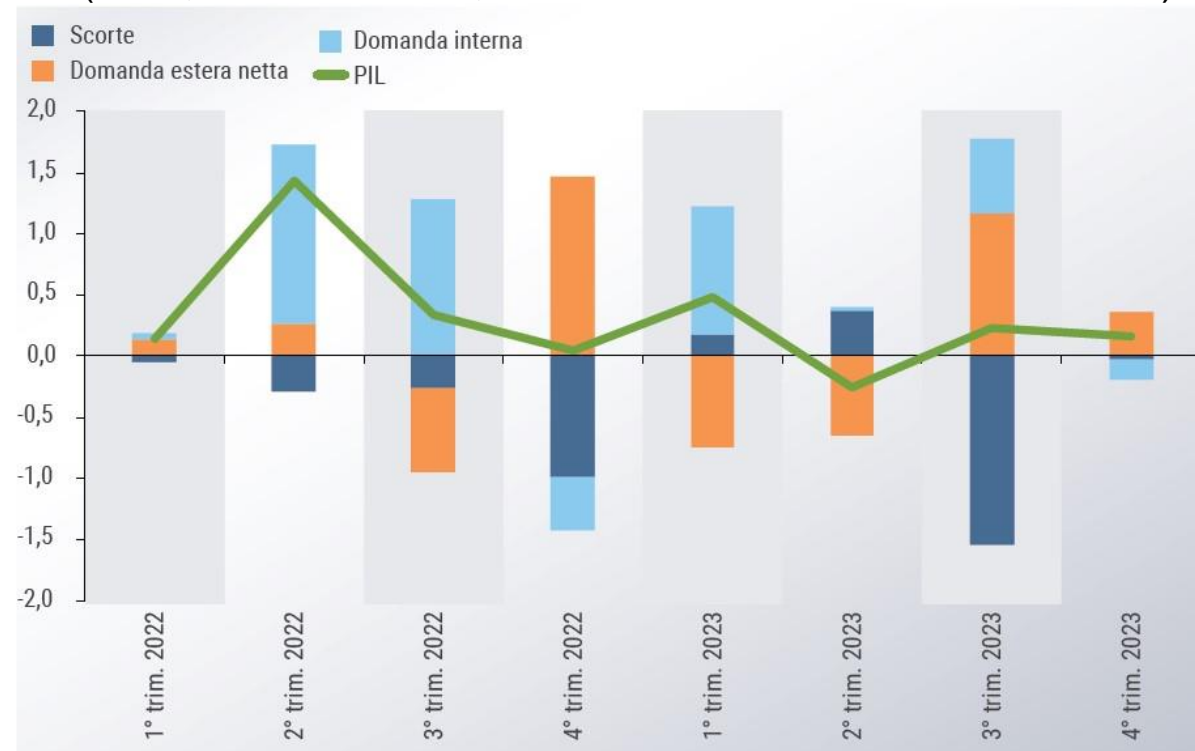
Centro Studi - Rapporto di previsione

Mercoledì 17 aprile 2024

Meglio delle attese la crescita italiana nel 2023

- PIL +0,9%. Contributo principale da investimenti (+1,0%) seguito dai consumi (+0,7%). Contenuto quello dalle esportazioni nette (+0,3%), causa debole domanda internazionale.
- Fortissimo il decumulo di scorte (-1,3% il contributo; se la produzione avesse tenuto il ritmo della domanda, il PIL sarebbe potuto aumentare fino al 2,2%).

(Italia, dati trimestrali, var. % e contributi a tale variazione)



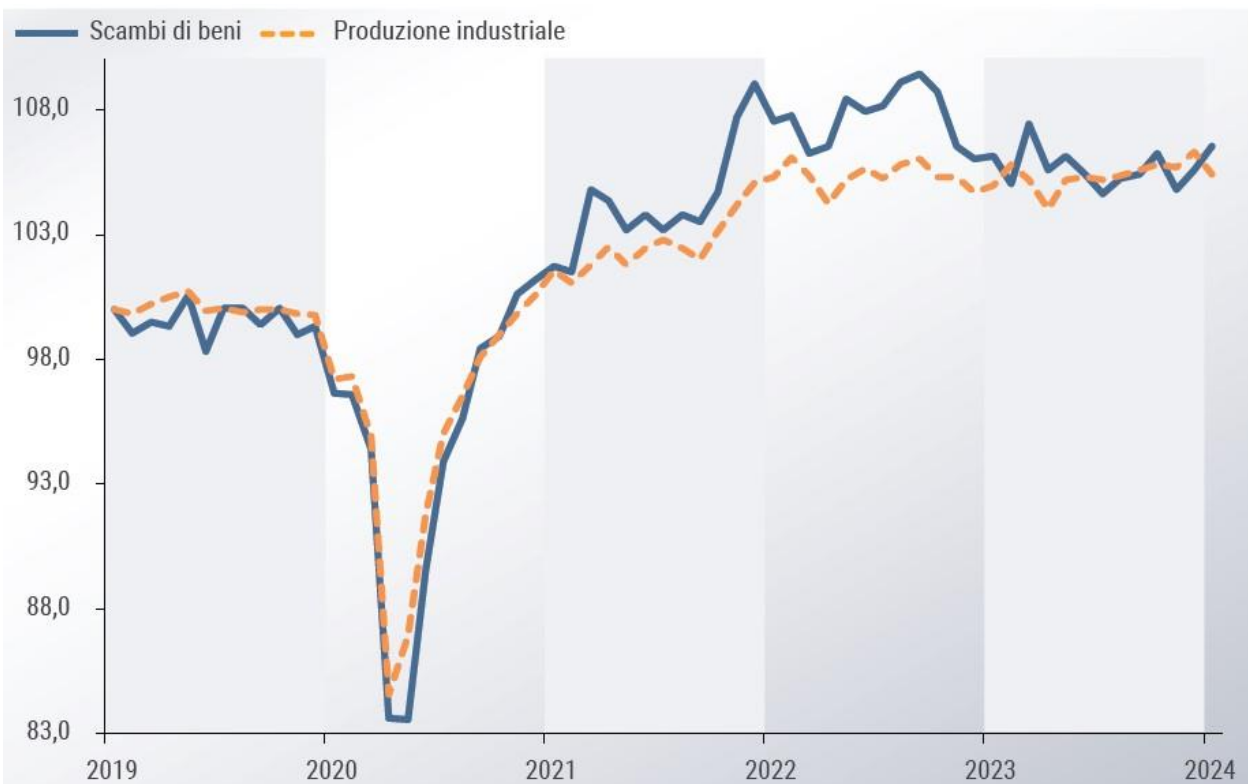
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

La domanda mondiale



Commercio mondiale in graduale miglioramento...

(Mondo, dati in volume, gen. 2019 = 100)

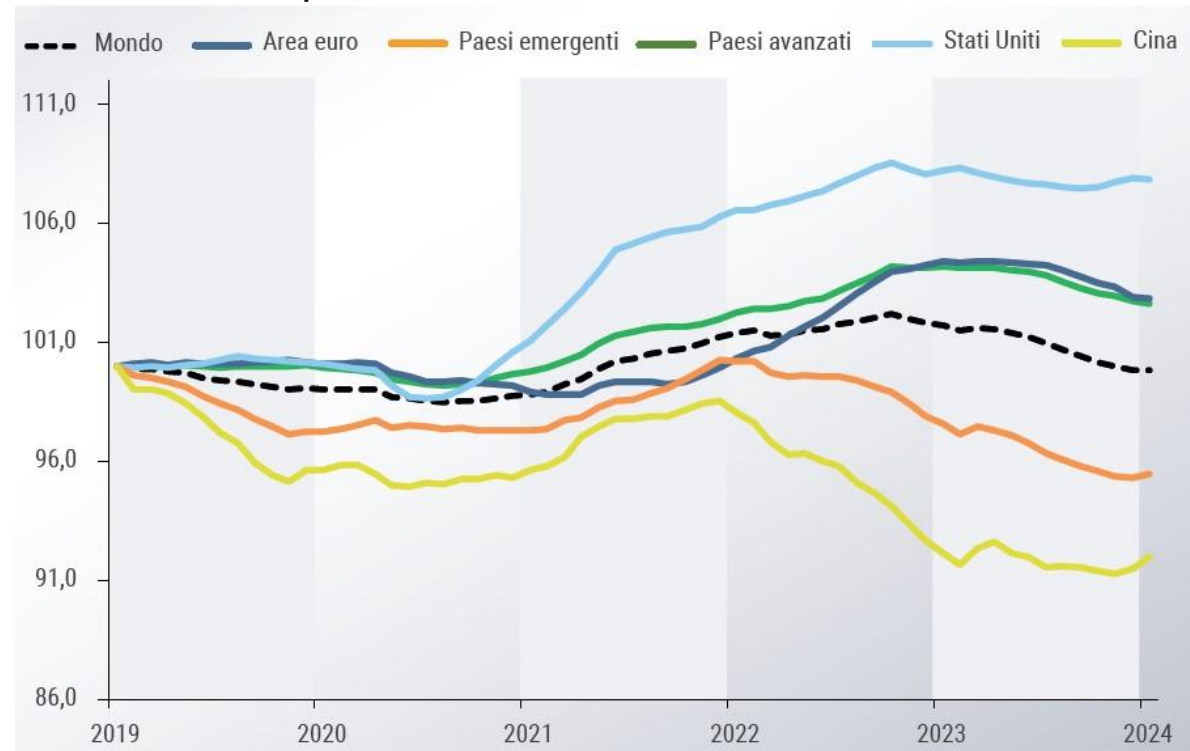


- Nel 2023 battuta d'arresto del commercio mondiale di beni (-1,9%). Diverse cause:
 - 1) Fine del recupero post-pandemia di beni manifatturieri e di investimento.
 - 2) Tassi di interesse ai massimi.
 - 3) Prezzi energia superiori al pre-pandemia.
 - 4) Conflitti e frammentazione geopolitica.
 - 5) In Europa, pesa la recessione tedesca.
- In miglioramento ma a ritmi modesti.
- Rischi da conflitti e ulteriore frammentazione.
- Ma anche possibile tenuta robusta degli USA e ripartenza più veloce dell'Eurozona.

...ma minore apertura agli scambi

- In USA e Eurozona maggiore apertura commerciale tra il 2019 e il 2023. In Cina in riduzione (-8% scambi/produzione industriale).
- Crescita mondiale sostenuta da Emergenti, in accelerazione, USA, in rallentamento, nel 2025 da Eurozona.

(Commercio estero su produzione industriale, 2019=100, media mobile a 12 termini)



Gli Stati Uniti guidano la crescita

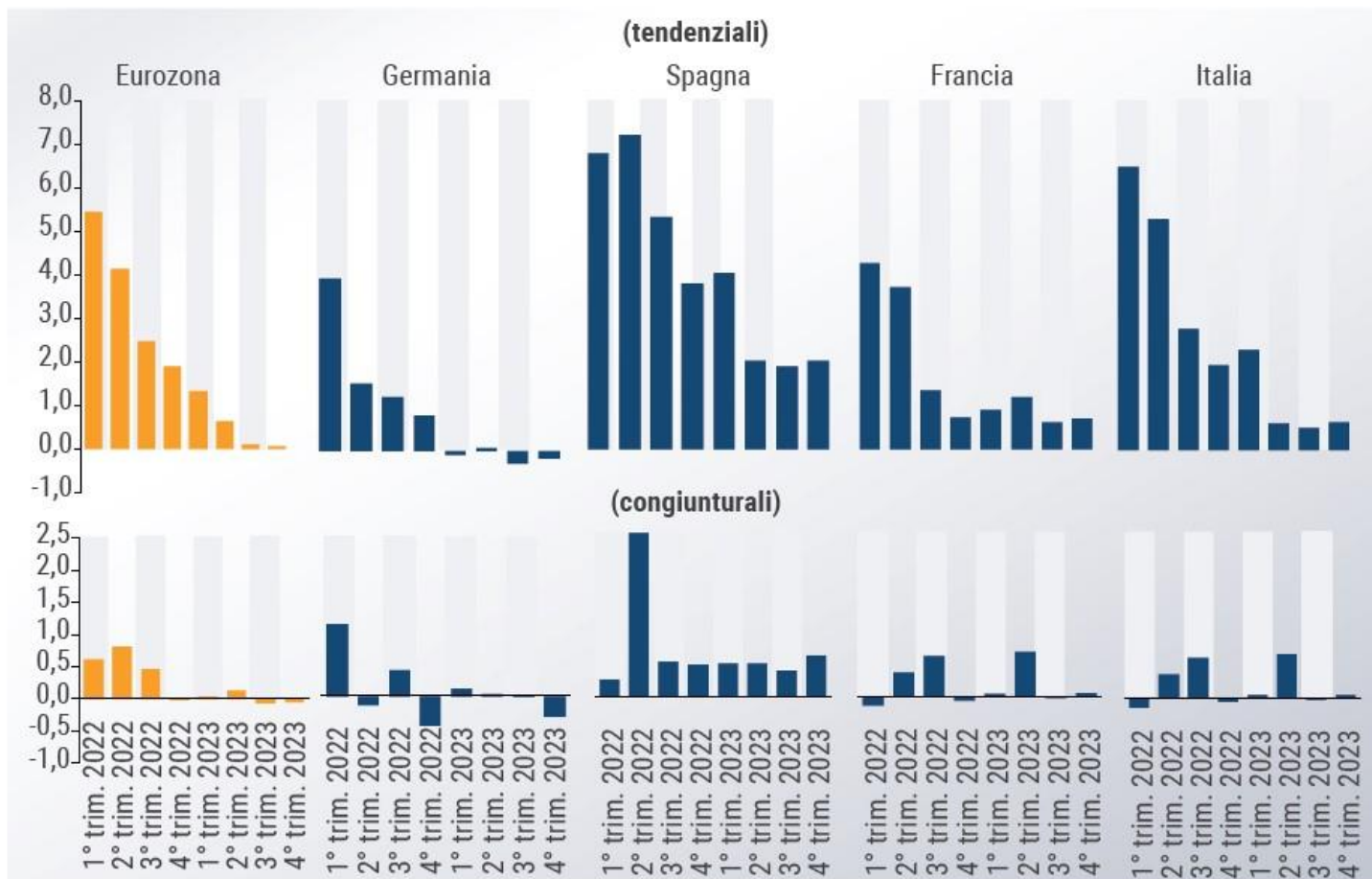
- PIL +2,5% sul 2022 e +8,2% sul 2019. Non hanno ancora risentito dei tassi elevati. Trainati dai consumi (con i salari orari più alti dell'inflazione *core*) ma bene anche investimenti ed export.
- Atteso rallentamento: ricostituzione del risparmio completamente eroso; inflazione ancora alta (3,5%, 3,1% a giugno 2023); peserà l'incertezza elettorale.

(Dati trimestrali, var. % trim. annualizzate)



Debole l'Eurozona

(PIL, Var. %)

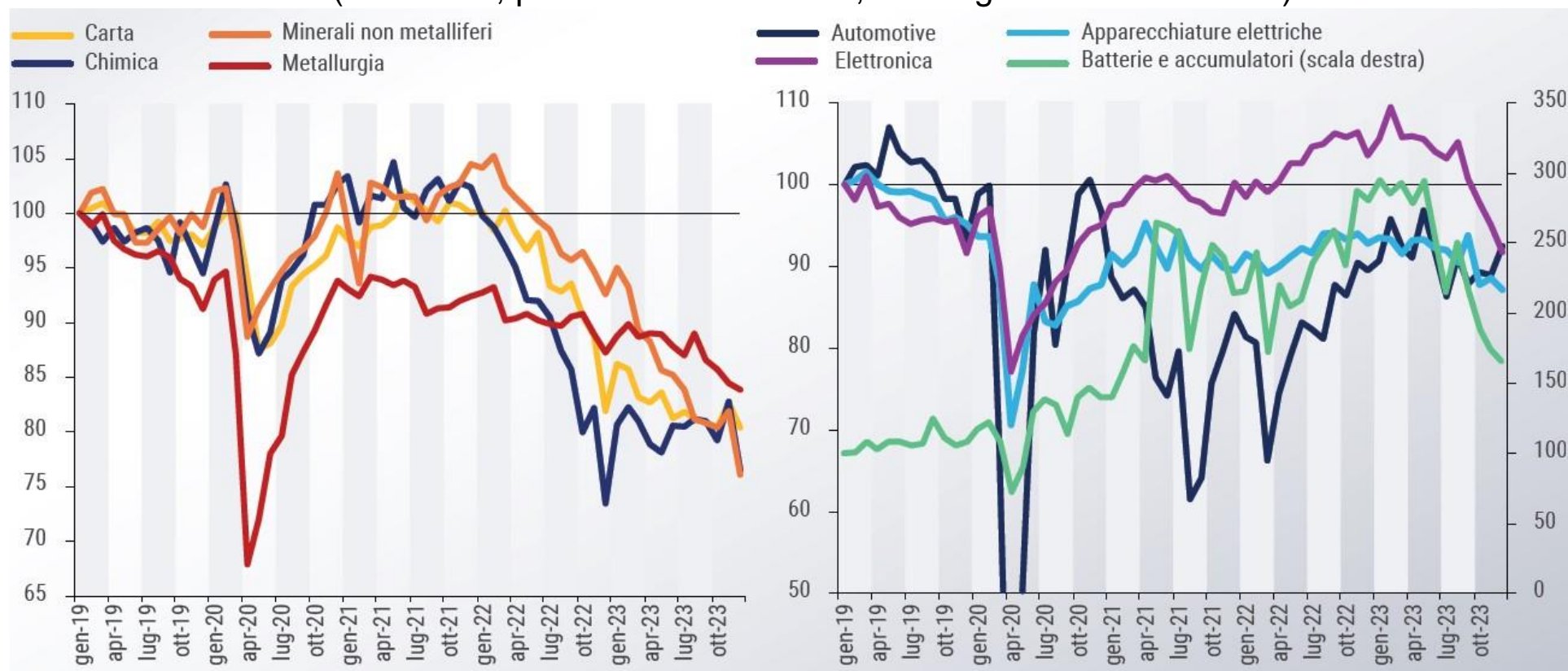


- Nel 2023, PIL +0,4%. Pesano:
 - 1) Debolezza domanda mondiale.
 - 2) Tassi di interesse ai massimi.
 - 3) Crisi tedesca (27,6% del PIL Eurozona).
 - 4) Conflitti e tensioni geopolitiche.
- Eterogeneità tra paesi: debole Francia (+0,7%), male Germania, meglio Italia, ottima Spagna (2,5%).
- Bassa crescita quest'anno (0,5%). Da metà anno: ripresa mondiale, taglio dei tassi e recupero del reddito disponibile.

Non si intravede la risalita per la Germania

- PIL 2023 a -0,3%. Contributo negativo di consumi (-0,4%), investimenti (-0,1%), export (-1,1%).
- Fiducia imprese manifatturiere ha ripreso ad aprile ma le attese sugli ordini continuano a peggiorare; produzione industriale continua a diminuire (unica eccezione l'*automotive*).

(Germania, produzione industriale, indice gennaio 2019 = 100)

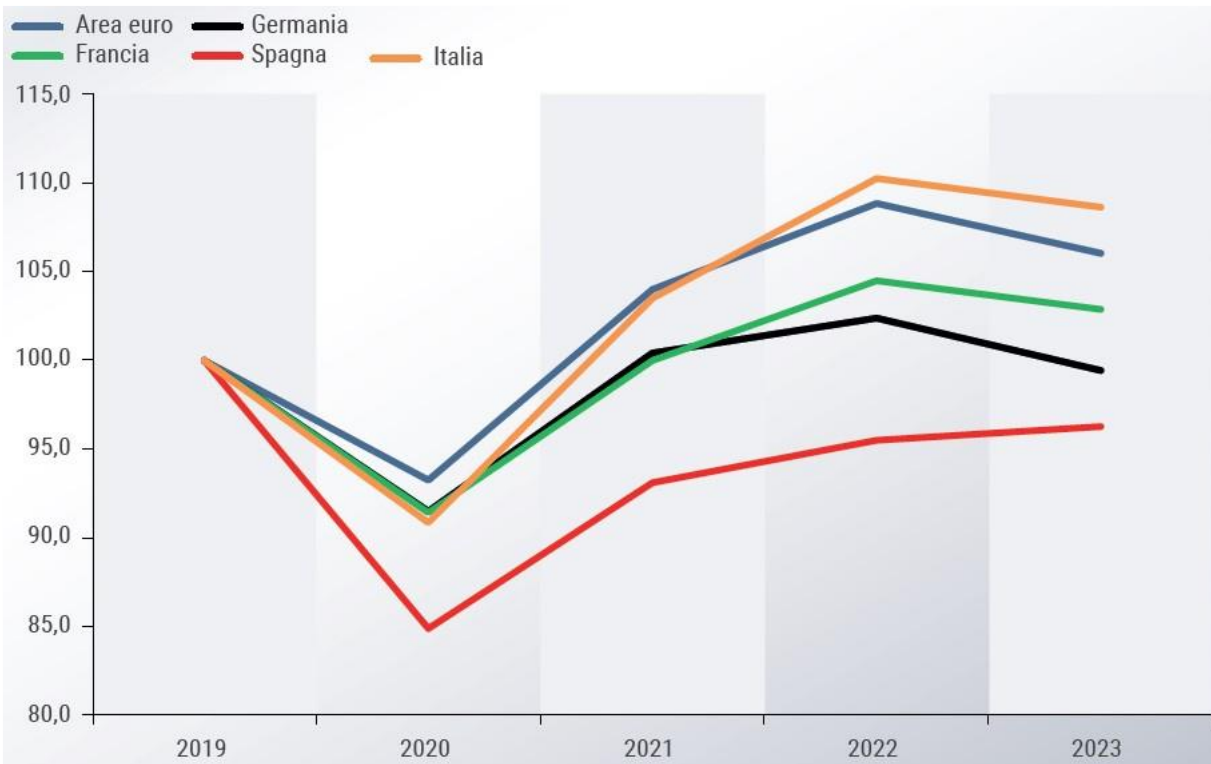


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat.

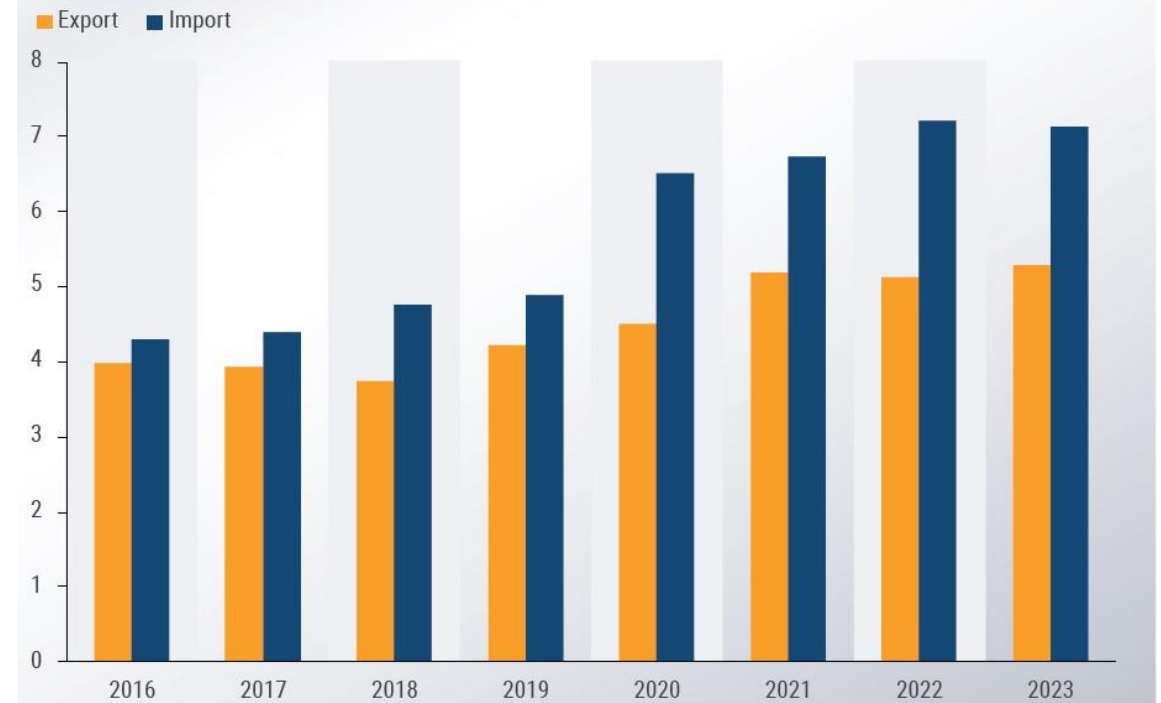
Export italiano in progressivo recupero

- -1,5% nel 2023 l'export di beni, meglio del commercio mondiale (-1,9%) e dei competitor.
- In riposizionamento geografico export e import di beni: poca Russia, meno Cina, più Stati Uniti.

(Indici 2019=100, dati in volume)



(Manifattura, indice di ricomposizione* dei flussi con l'estero, var. %)



* Media ponderata tra settori della ricomposizione delle quote di import o export per paese (somma delle variazioni in valore assoluto), con pesi proporzionali ai flussi settoriali. Sono considerati 23 settori e 65 paesi (destinazione o origine di oltre il 96% degli scambi manifatturieri). Indice=0 nessun cambiamento; 100 cambiamento teorico massimo: solo nuovi mercati di origine/destinazione).

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat.

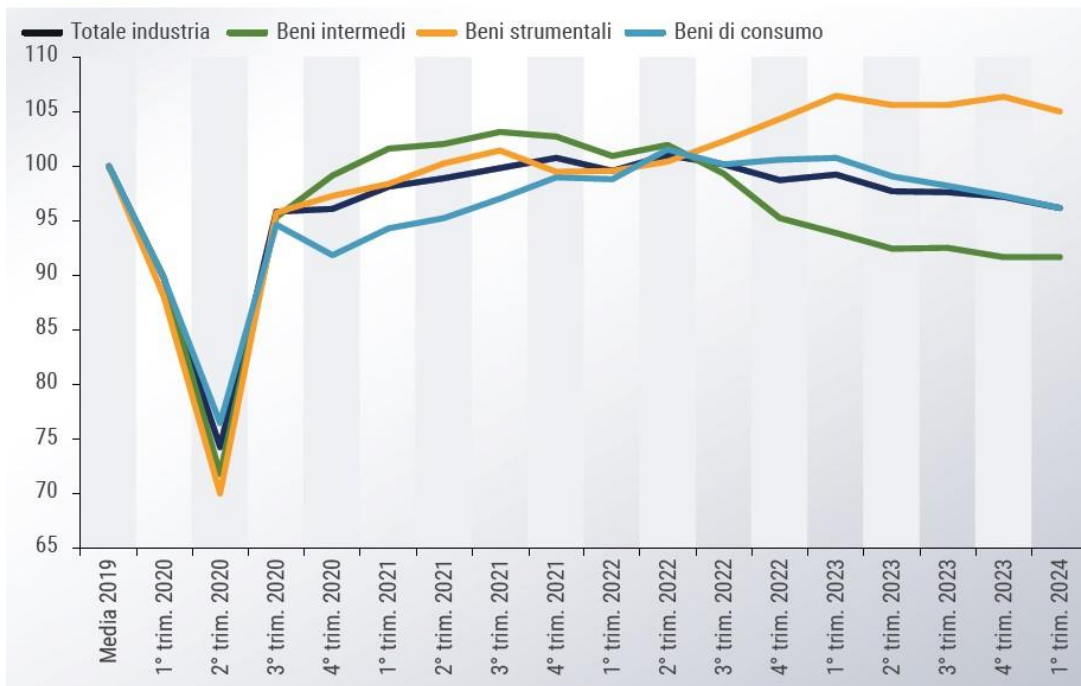


Verso la fine il calo della produzione industriale

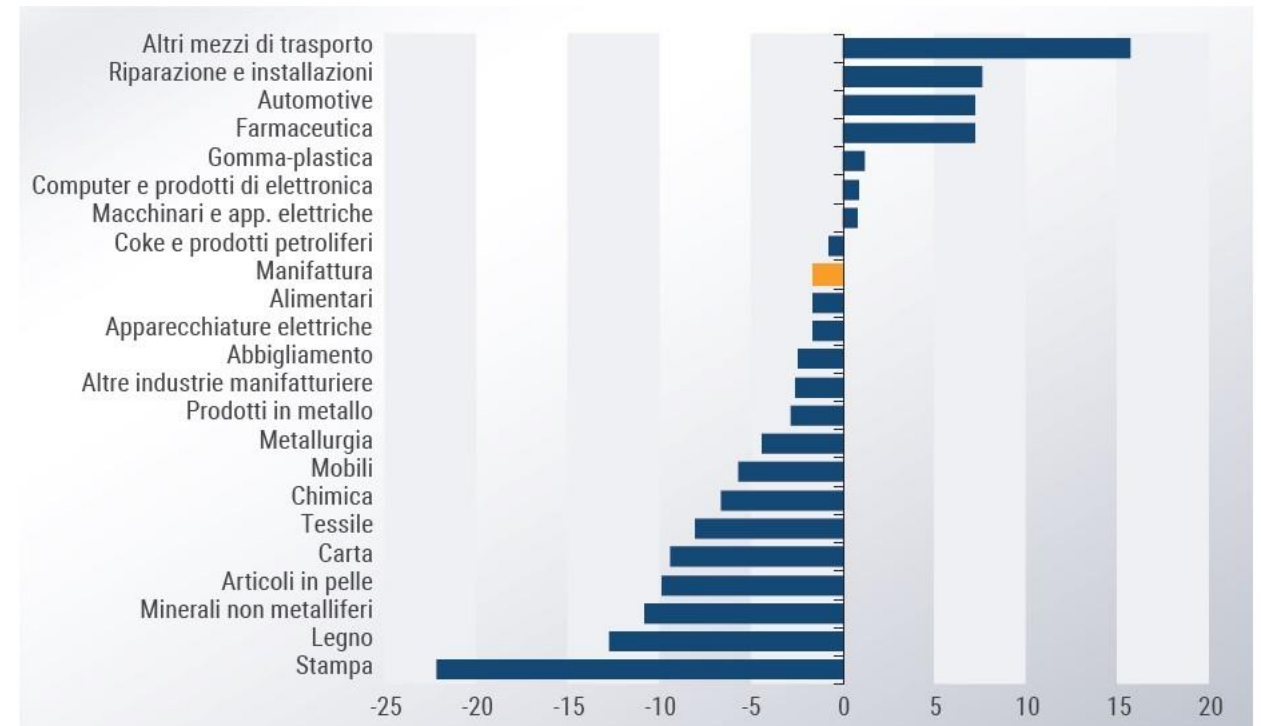
- -2,1% nel 2023, sotto il pre-pandemia. -1,4% a gen., +0,1% a feb. Attesa ripresa da 2° trimestre.
- Eterogeneità settoriale: farmaceutica, automotive in crescita; *energy intensive* in contrazione.

Dinamiche eterogenee per beni e settori

(Italia, indice media 2019 = 100)



(Italia, var. % 2023 su 2022)



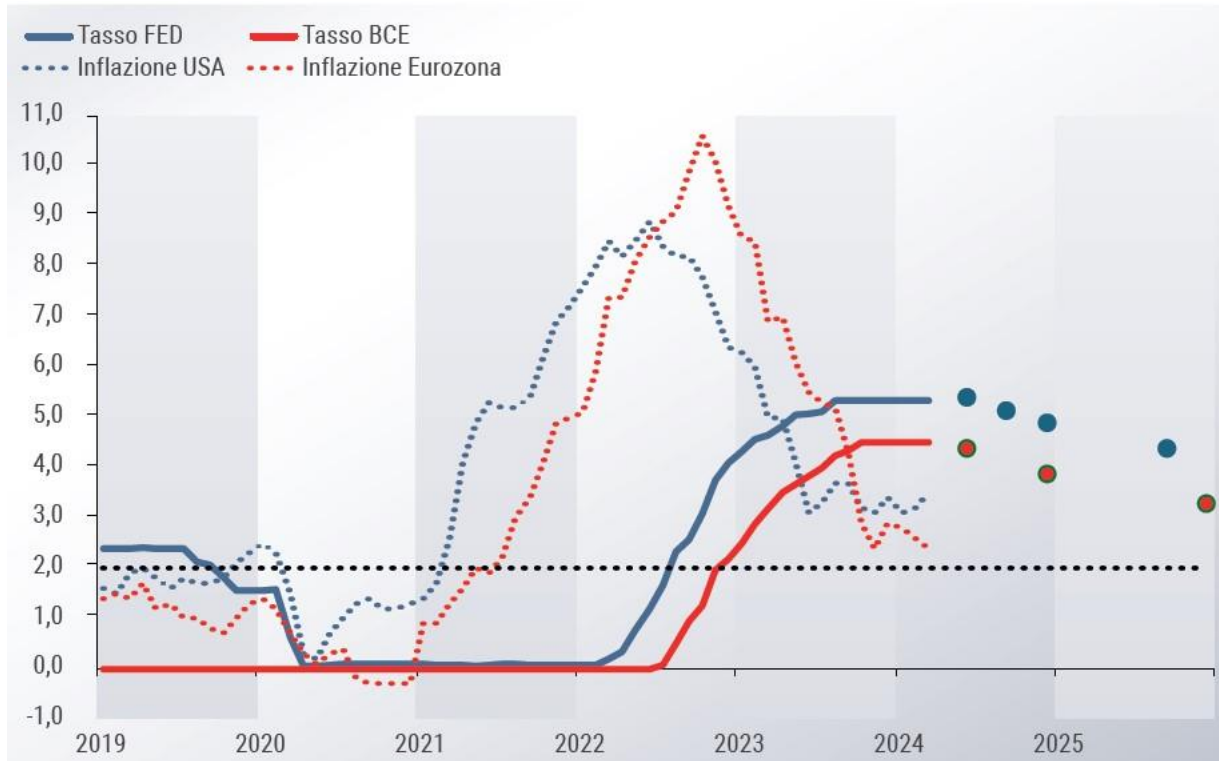
Nota: 1° trim. 2024 come media di gennaio e febbraio. Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

La domanda interna



Inflazione giù a fatica in Europa e taglio dei tassi rinviato

(Dati mensili, valori % e var. % annue)

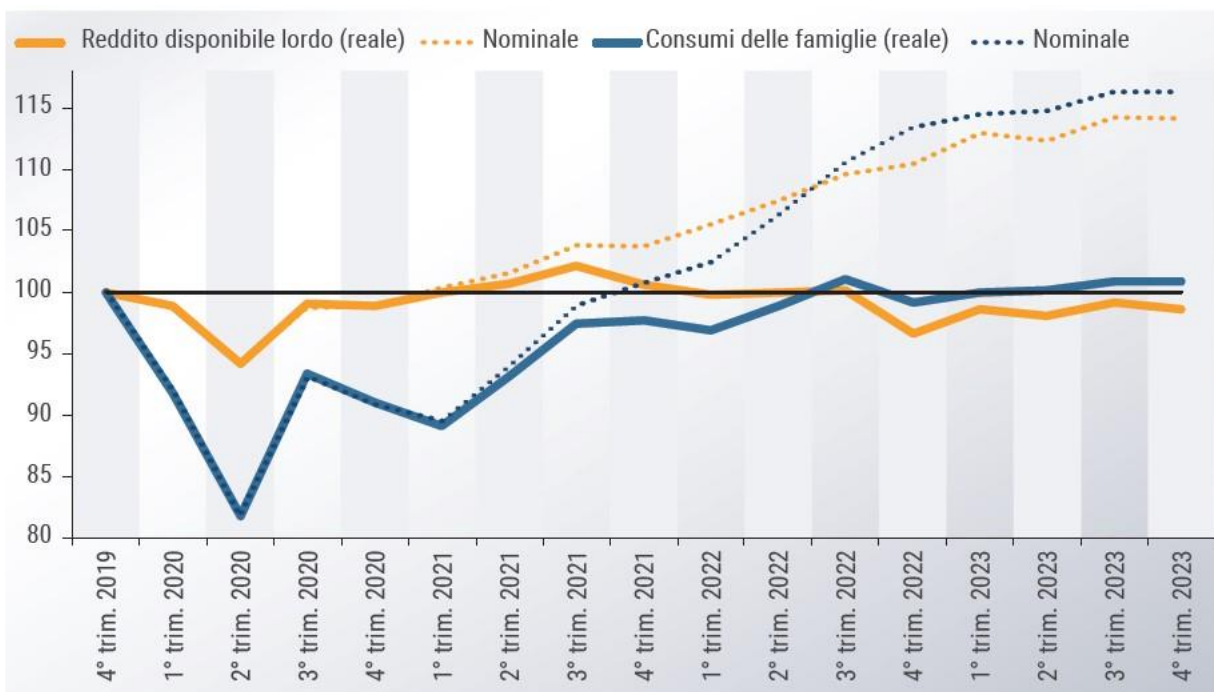


- Ancora alta nell'Eurozona (+2,4% a marzo come a novembre) ed eterogenea tra paesi. Core ancora al +2,9%.
- In Italia, dal picco (11,8% a novembre 2022) è scesa a +0,6% a fine 2023. A marzo +1,2%. La var. annuale dei prezzi energetici sale da valori negativi verso lo zero e alza l'inflazione. Core a +2,3%.
- Tassi fermi da 7 mesi. Attese dei mercati: taglio di 1 punto quest'anno a partire da giugno (prima era maggio e prima ancora aprile) e 0,75% il prossimo.

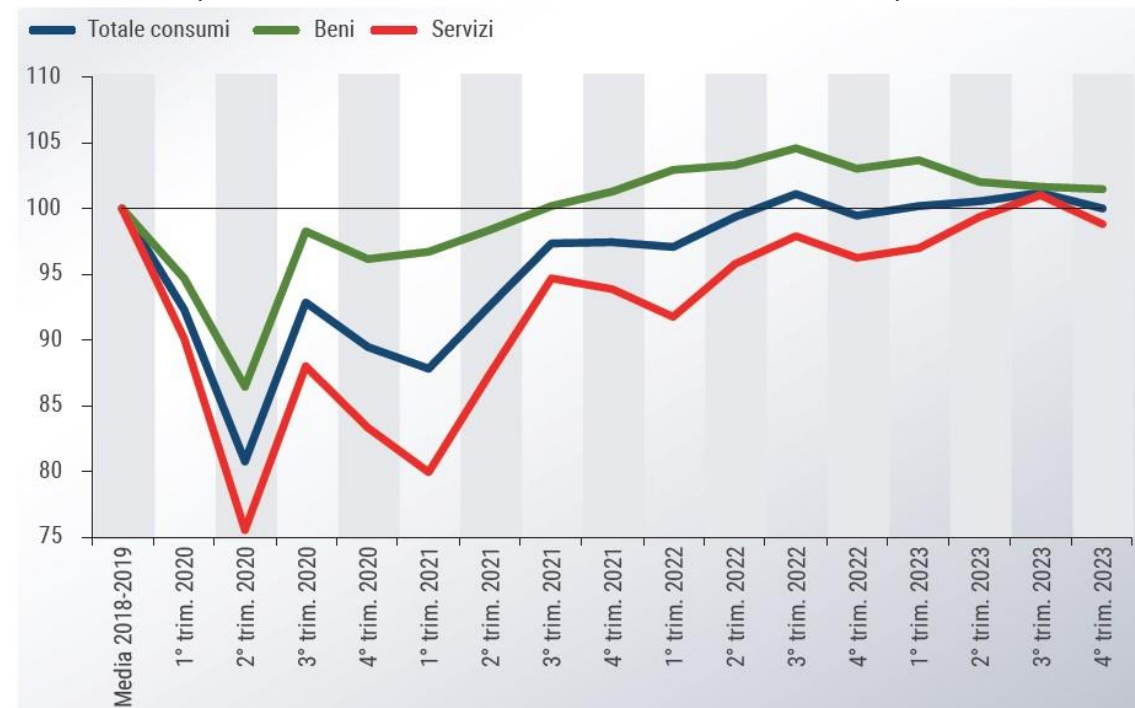
Tengono i consumi

- Nel 2023, +1,2% (fino ai mesi estivi) nonostante calo reddito disponibile reale (-0,5%), grazie a bassa propensione al risparmio: 6,3% (8,2% media 2015-2019).
- 2024: cresce reddito reale per aumento salari e occupazione (moderato) e bassa inflazione. Risale propensione al risparmio. Con tassi più bassi, maggiore crescita dei consumi nel 2025.

(Italia, famiglie, indice 4° trim. 2019 = 100)



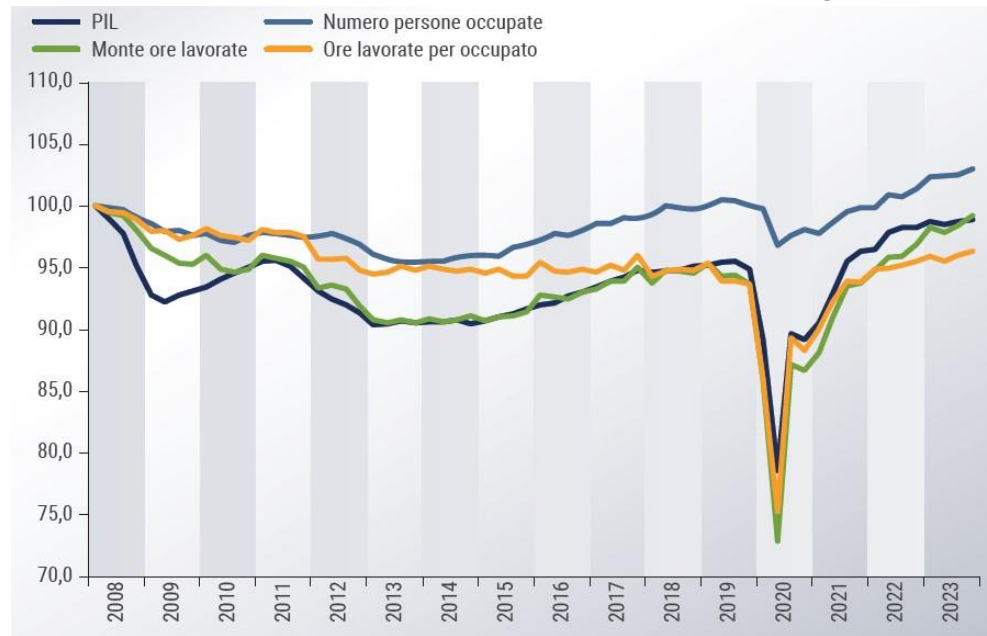
(Italia, indice media 2018-2019 = 100)



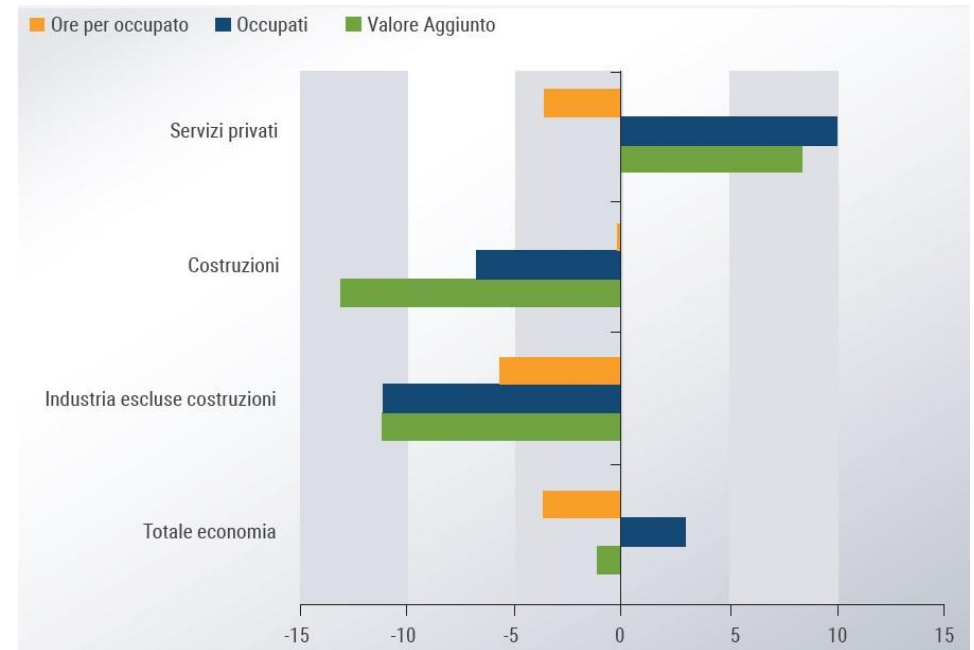
L'occupazione sostiene il reddito disponibile

- Nel 2023, dinamica ULA (+2,2%) più sostenuta del PIL. Da metà 2021 a metà 2022, ore lavorate (+3,0%) cresciute più degli occupati (+2,3%); dopo il contrario.
- Su 2008: +690mila occupati (+3,0%, -1,1% PIL), monte ore lavorate/PIL quasi invariato; +1,3 milioni nei servizi, -547mila nell'industria, -131mila nelle costruzioni; +1,6 milioni i dipendenti, -1 milione indipendenti. Tasso occupazione giovani a 68,9% (70,6% nel 2008, 63% nel 2019).

(Italia, 1° trim. 2008 =100, dati trimestrali destagionalizzati)



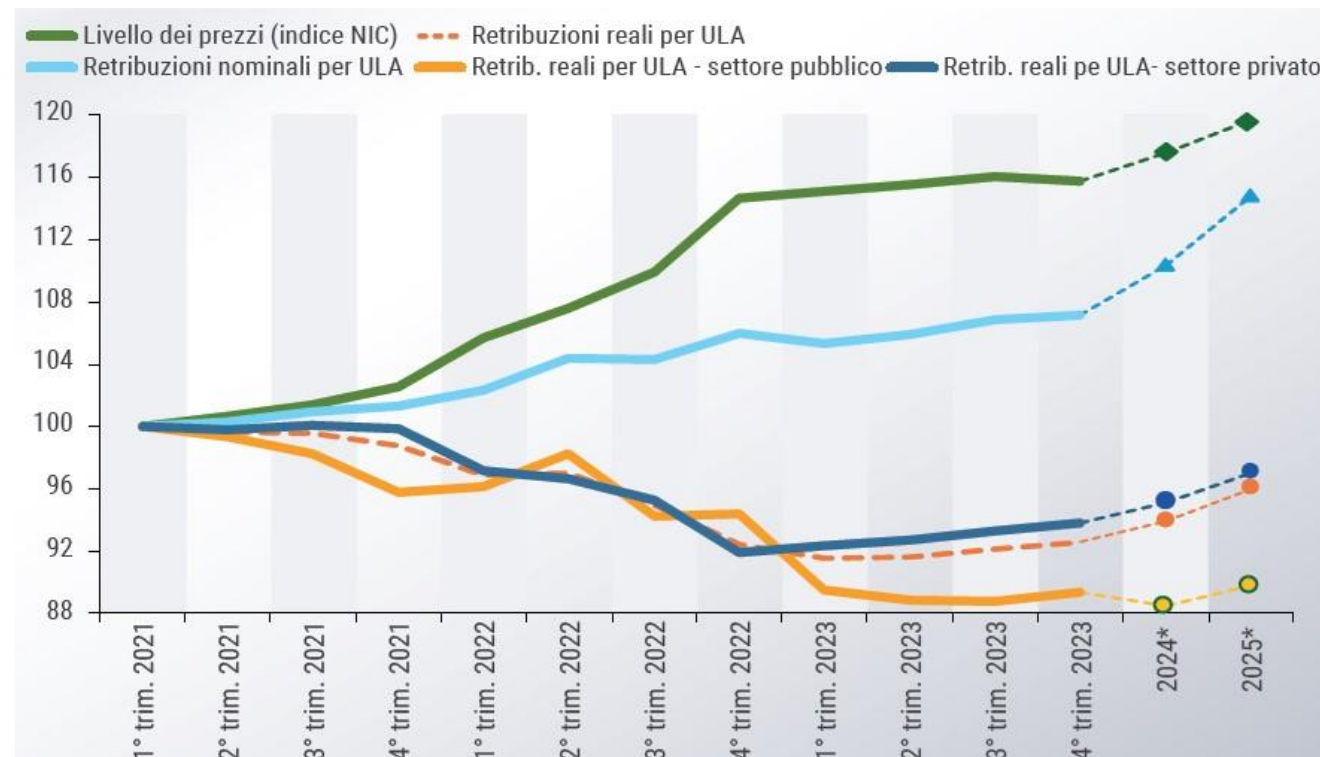
(Italia, variazioni % 1° trim. 2008 - 4° trim. 2023)



Retribuzioni reali in recupero

- Nel settore privato, retribuzioni reali +2,0% a fine 2023 su fine 22. Atteso +2,1% l'anno nel 2024-25. Si dimezzerà la perdita di potere di acquisto (-3,2% nel 2025 sul 21, da -7,0% nel 2023).
- Nell'industria in senso stretto, a giugno 2023 le retribuzioni contrattuali hanno accelerato al +4,6%, dall'1,6% medio nei primi 5 mesi: +3,3% medio annuo, contro il +1,4% nei servizi privati.

(Italia, totale economia, indici 1° trim. 2021=100)

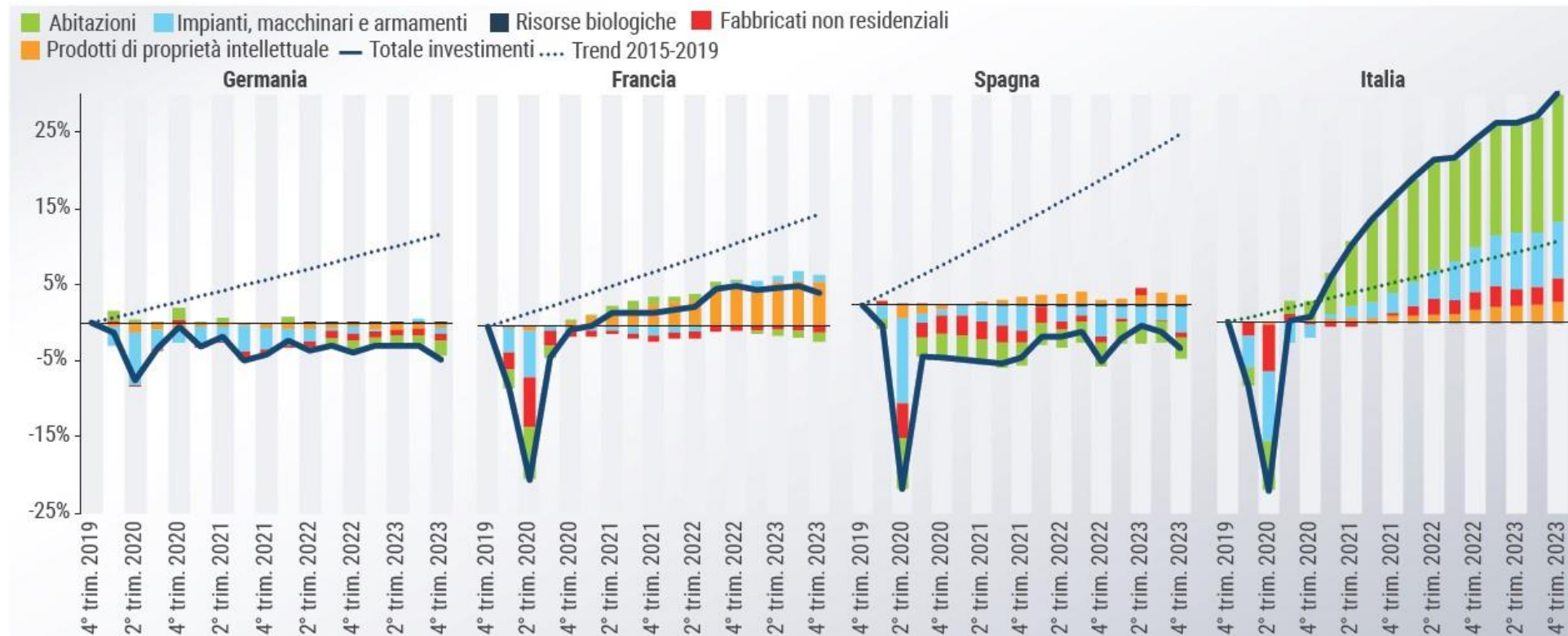


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

Investimenti traino della crescita

- +30,0% su fine 2019 (1,9% sopra i livelli del 2007): 16,5% abitazioni e 7,4% impianti e macchinari, +4,7% su 2022.
- Rallenteranno per riduzione incentivi edilizi, solo in parte compensati da PNRR e taglio tassi.

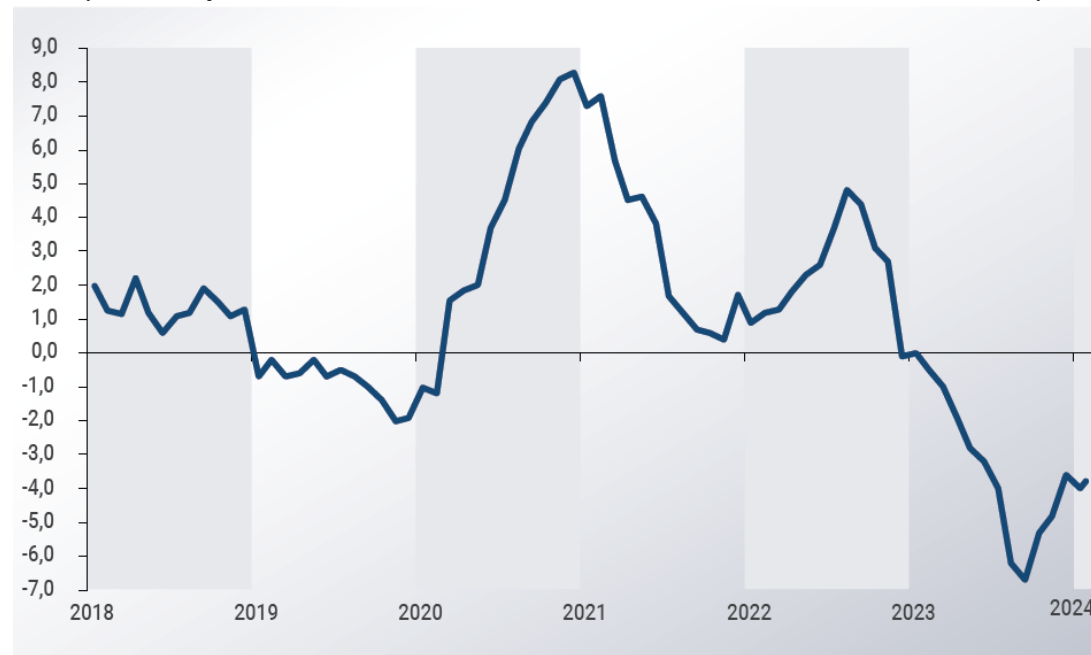
(Var. % rispetto al 4° trim. 2019 e contributi a tale variazione)



Attenuato il calo dei prestiti per le imprese

- Da novembre prestiti bancari tornati a variazioni trimestrali positive. In termini annui, -3,8% a febbraio (minimo a settembre, -6,7%).
- Tassi in diminuzione: a febbraio in media al 5,34% (picco a 5,59% a novembre).
- Non ci sono, in aggregato, segnali di carenza di liquidità.

(Italia, prestiti*, variazioni % a 12 mesi, dati mensili)

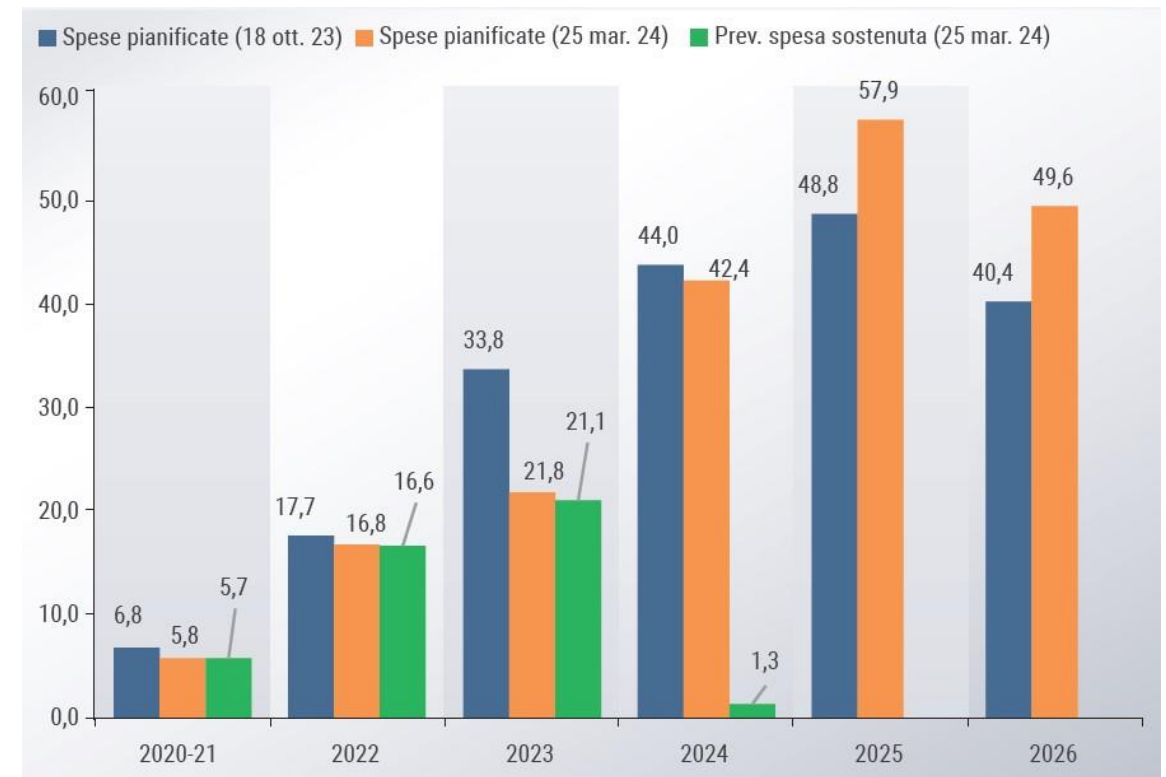
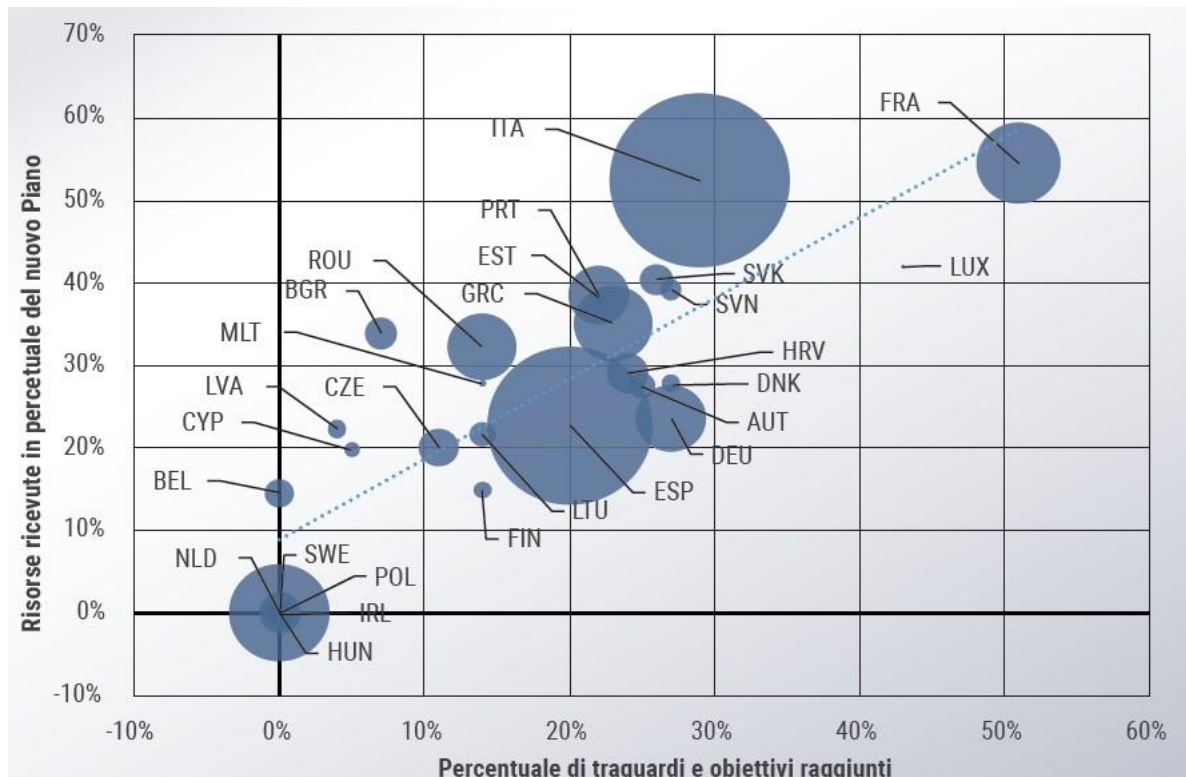


* Corretto per l'effetto di cartolarizzazioni e altre cessioni di prestiti.
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Banca d'Italia.

Importante il contributo del PNRR

- Spesi 45 mld su 194,4 (23%) in gran parte misure automatiche. 100,3 mld impegnati. Nel 2024-2025 100 mld da spendere. Su oltre 80 mld di lavori pubblici, solo 10 i miliardi (13%) spesi.
- 29% di traguardi e obiettivi conseguiti, più della media (21%) dietro alla Francia (51%).















(Valori in miliardi di euro)



Note: la dimensione delle bolle rappresenta la dotazione in miliardi di euro.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Commissione europea (sx) e su dati REGIS (dx; agg. 25 marzo 2024).

Le previsioni del CSC per l'Italia

	2022	2023	2024	2025
 Prodotto interno lordo	4,0	0,9	0,9	1,1
 Consumi delle famiglie residenti	4,9	1,2	0,2	1,2
 Consumi collettivi	1,0	1,2	0,8	0,7
 Investimenti fissi lordi	8,6	4,7	1,0	0,7
 Scorte (contributo)	-0,2	-1,3	0,1	0,0
 Esportazioni di beni e servizi	10,2	0,2	2,2	2,5
 Importazioni di beni e servizi	12,9	-0,5	1,3	2,4
 Occupazione totale (ULA)	3,7	2,2	0,7	1,0
 Occupazione totale (persone)	2,4	2,1	0,6	0,8
 Tasso di disoccupazione ¹	8,1	7,6	7,5	7,1
 Prezzi al consumo	8,1	5,7	1,7	1,8
 Retribuzioni pro-capite	3,5	1,9	3,8	4,1
 Indebitamento della PA ²	8,6	7,2	4,4	3,9
 Debito della PA ²	140,5	137,3	139,1	141,1

¹ Valori in % del PIL. ULA = unità equivalenti di lavoro a tempo pieno

Fonte: elaborazioni e stime Centro Studi Confindustria su dati Istat, Banca d'Italia.

Rischi della previsione

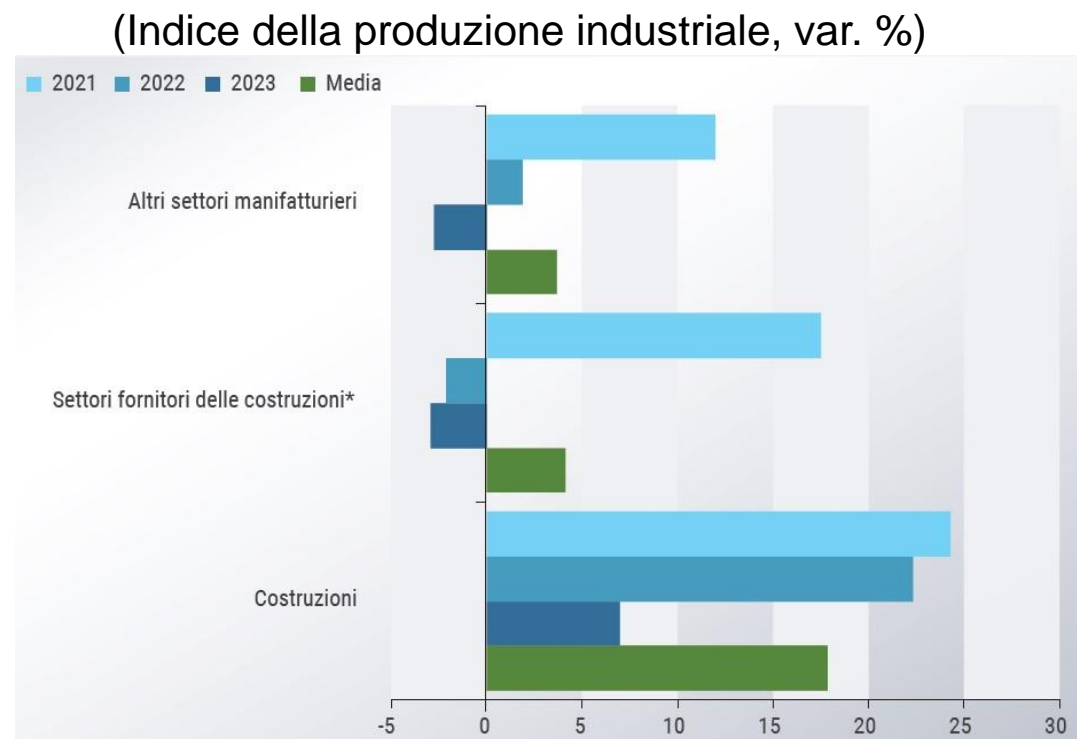
- 1) Allargamento dei conflitti in atto, l'aumento delle tensioni geopolitiche, le strozzature nei trasporti internazionali possono avere effetti negativi sul commercio internazionale e quindi sulla crescita.
- 2) Una maggiore persistenza dell'inflazione europea oltre la soglia del +2% può indurre la BCE a rimandare ancora la discesa dei tassi, più verso fine 2024.
- 3) La FED, visto che l'inflazione ha smesso di scendere e l'economia non sta soffrendo, potrebbe rinviare il taglio dei tassi (a settembre?). La BCE se taglia comunque indebolisce l'euro e, vista anche la risalita dei prezzi del petrolio pagato in dollari, potrebbe importare inflazione. Se rinvia anche la BCE, la stretta monetaria continuerebbe e questo avrebbe effetti negativi sulla crescita.
- 4) Incompleta implementazione del PNRR.

Gli ostacoli



Fine del Superbonus: impatto rilevante ma non decisivo

- A fine 2024, i 122 miliardi cumulati di detrazioni avranno contribuito per 2,4 punti percentuali alla crescita del PIL (dal 2021).
- 2021-2023, dinamica settori manifatturieri fornitori delle costruzioni - minerali non metalliferi (8,6%), prodotti in metallo (6,2%), gomma-plastica e macchinari-apparecchiature (circa 3%) - non diversa dal resto della manifattura.

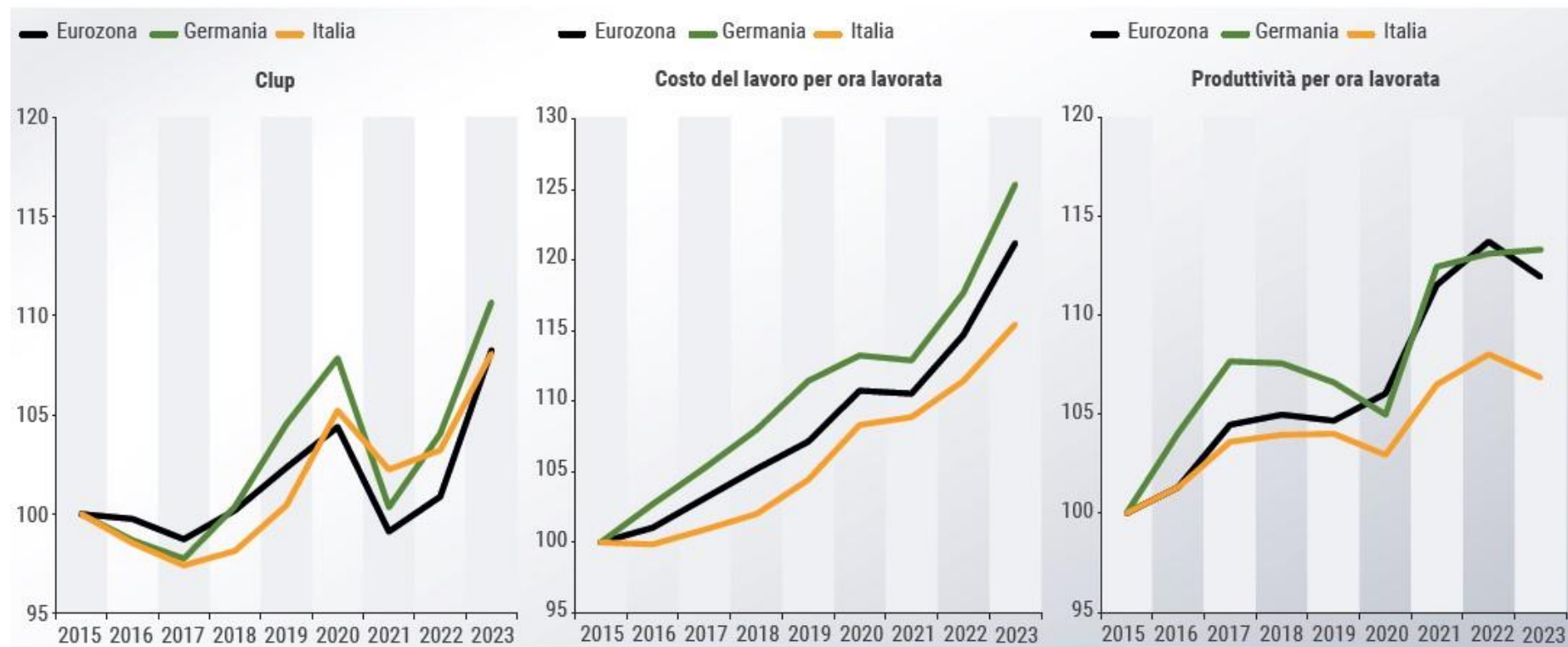


*Media dei settori minerali non metalliferi, gomma-plastica, prodotti in metallo e macchinari e apparecchiature n.c.a.
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

Competitività in erosione

- Nel 2023 rispetto al 2019, Clup +7,6%, contro il +5,8% medio nell'Eurozona a causa della bassa crescita della produttività (+2,8% rispetto al +7,0% medio nell'Eurozona).
- Erosione del miglioramento registrato tra il 2015 e il 2019 rispetto alla Germania e annullato rispetto all'Eurozona.

(Clup e sue componenti, indici 2015=100)

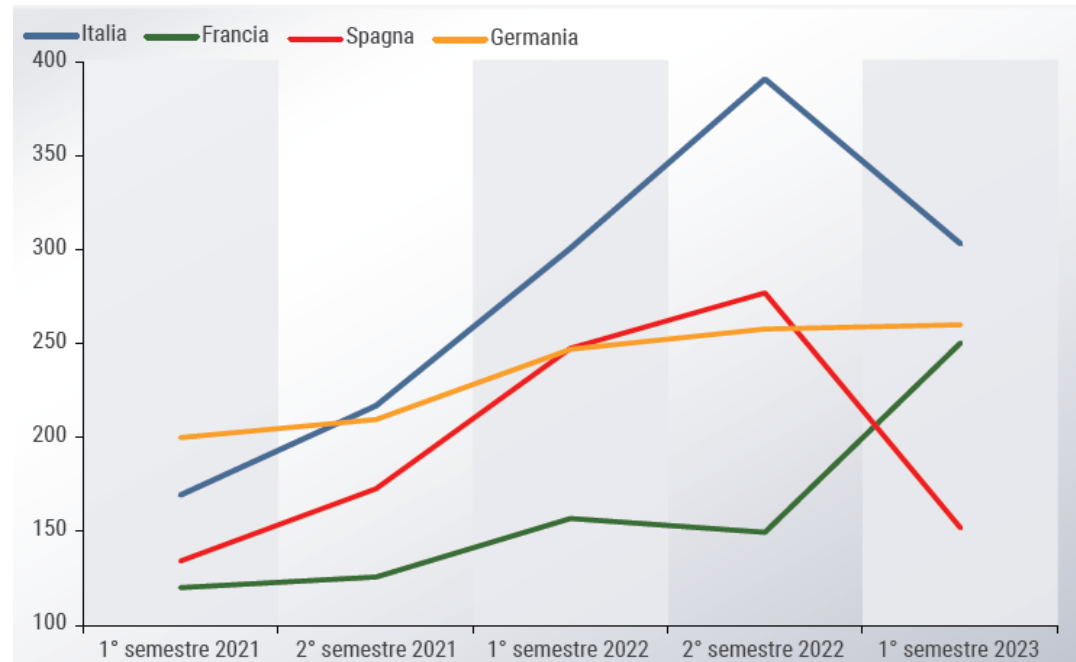


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat.

Prezzi dell'elettricità troppo elevati per le imprese

- Il prezzo dell'elettricità pagato dalle imprese è più alto in Italia rispetto ai principali paesi UE e anche agli altri grandi competitor internazionali peggiorando la competitività delle produzioni.
- Il prezzo è determinato dal costo marginale di produrre elettricità tramite gas e da quanta elettricità è prodotta dalle rinnovabili. L'Italia è 2^a tra i paesi avanzati per utilizzo del gas nel produrre elettricità (54,4% e 25,1% da rinnovabili).

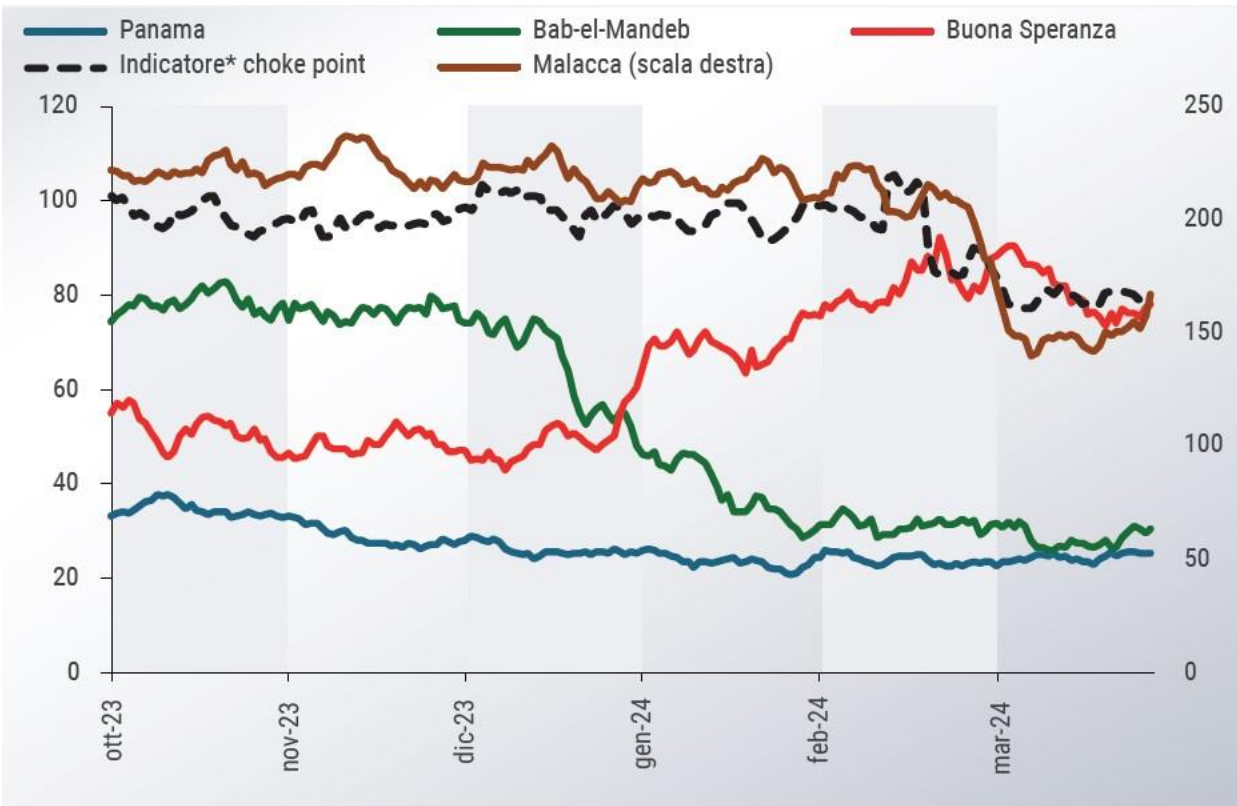
Prezzo dell'elettricità per i consumi non domestici (€/MWh)



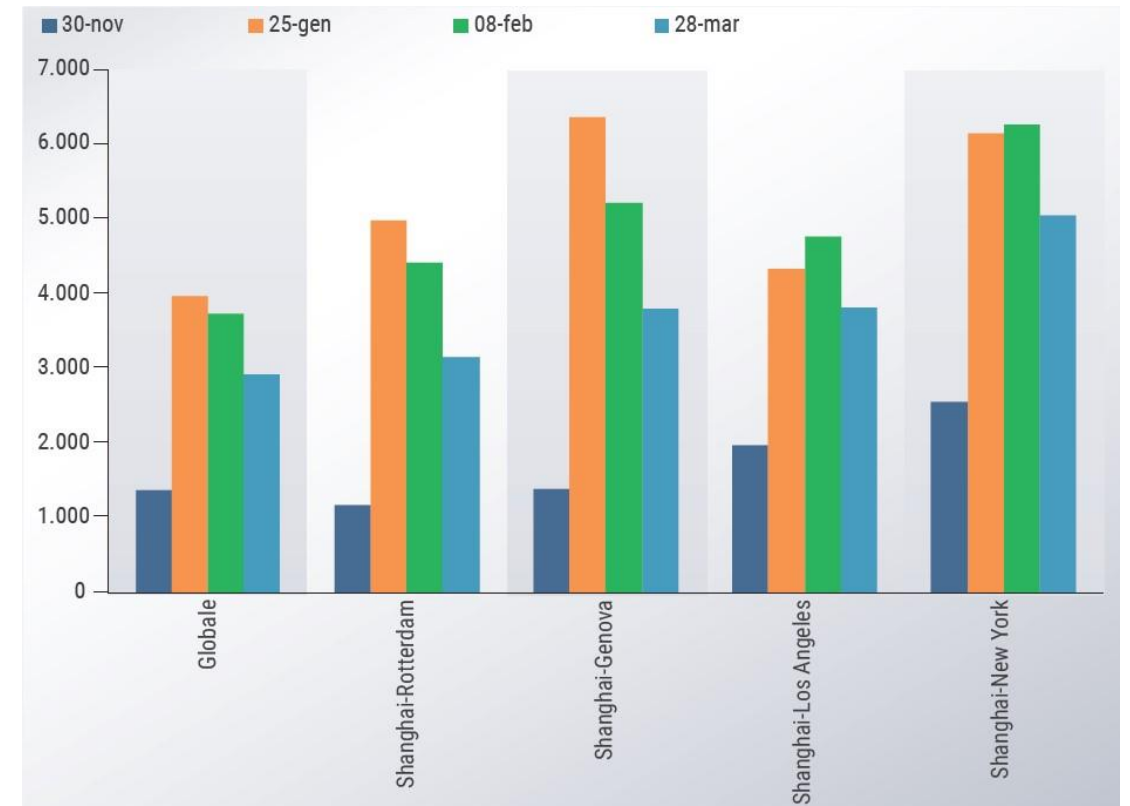
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati GME.

Troppe le strozzature sulle rotte marittime internazionali...

(Transiti giornalieri, media mobile a sette termini)



(Drewry World Container Index, rotte selezionate, \$ per container)



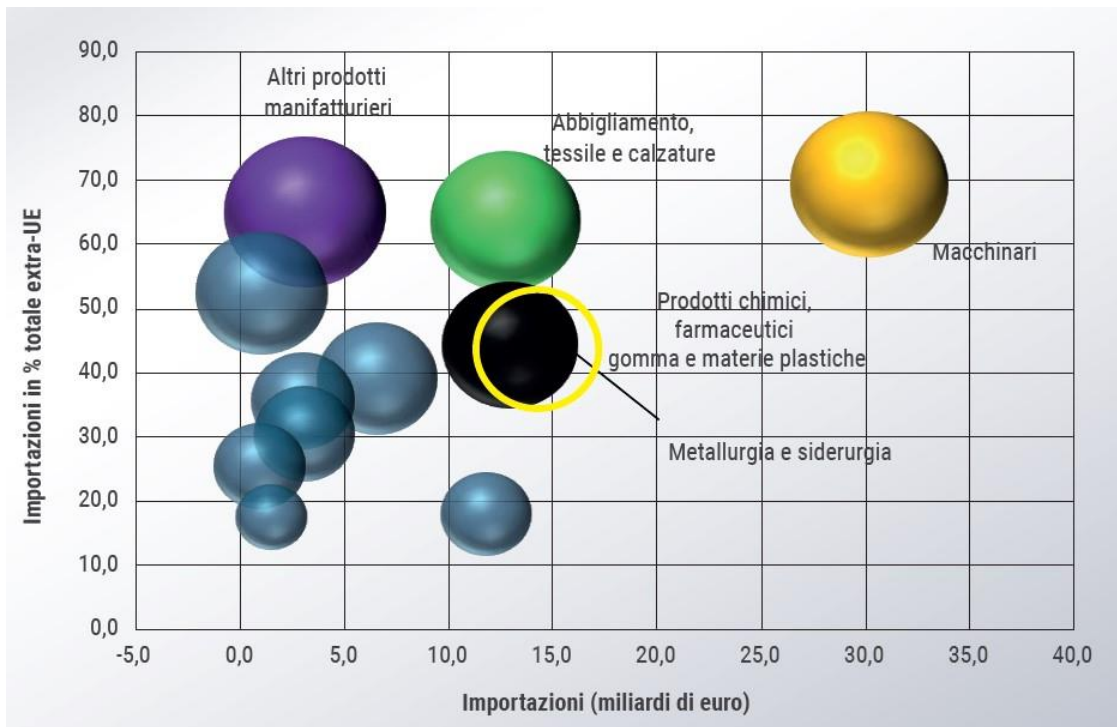
Transiti nei principali choke points (stretti) del trasporto marittimo. L'indice è costruito rapportando la media ponderata della movimentazione settimanale di 13 choke points rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati IMFPortwatch e Drewry.

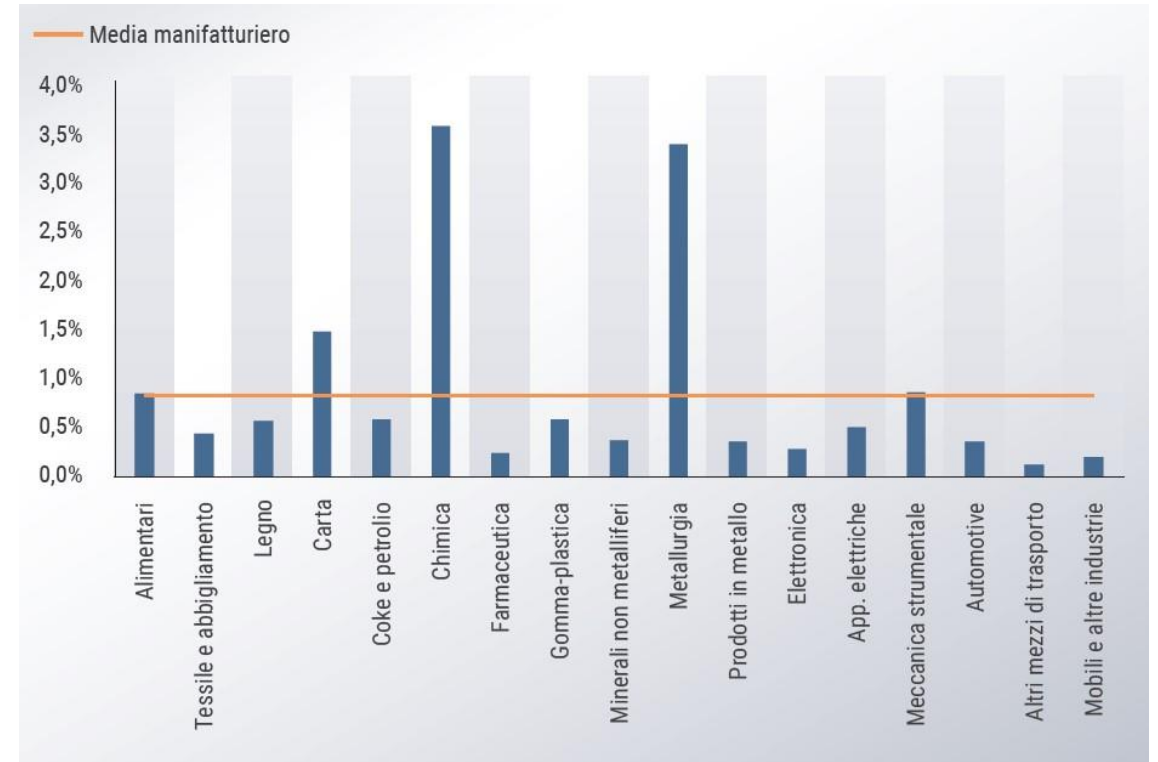
...e significativo l'impatto settoriale

- Macchinari, mobili, abbigliamento e tessile, i più esposti all'import sulla tratta euro-asiatica.
- L'aumento dei noli fa salire i prezzi alla produzione (+0,9% in media) maggiormente nella chimica, metallurgia e carta.

(Bolle: quota di importazioni settoriali su totale extra-UE)

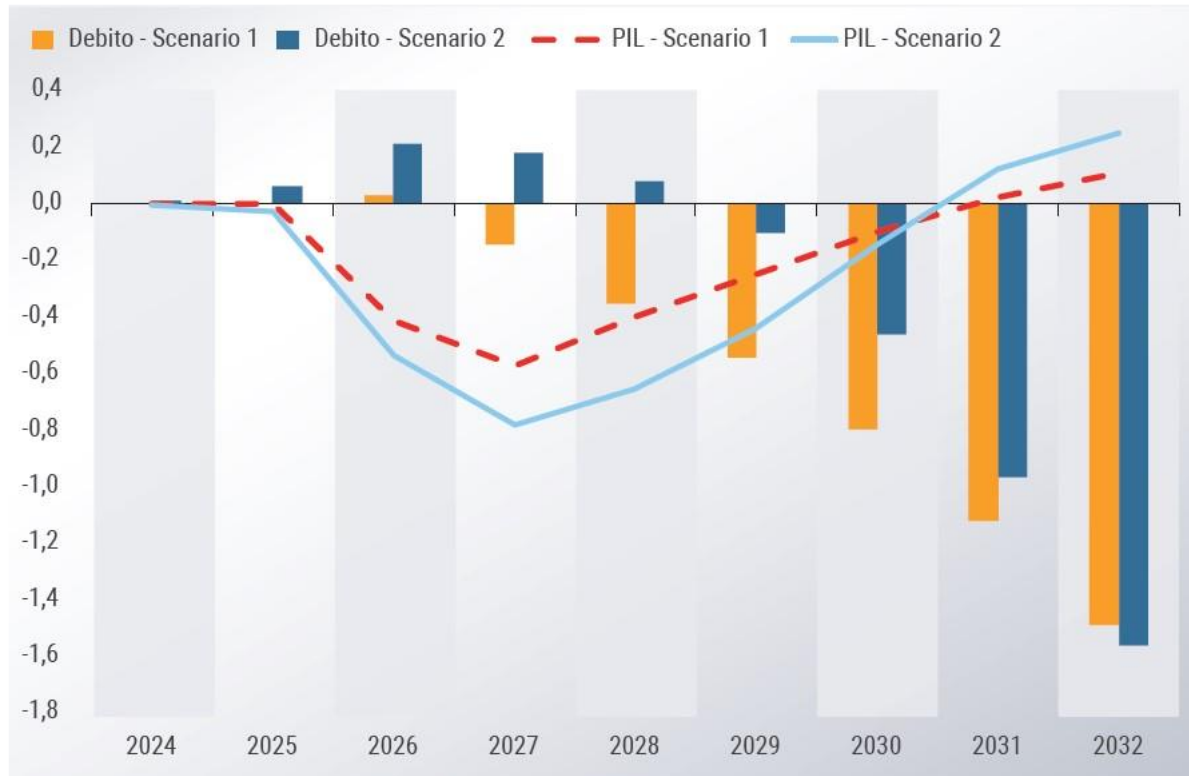


(Var. % dei prezzi alla produzione da aumento dei noli marittimi*)



Rischio di politiche di bilancio pro-cicliche dal PSC

(Var. % cumulate, valori in % del PIL)



- Le nuove regole sono sicuramente migliori delle precedenti.
- Le rigide clausole di salvaguardia uguali per tutti i paesi mantengono elevato il rischio di politiche di bilancio pro-cicliche e contemporanee.
- La doppia transizione richiederà ingenti risorse, il cui finanziamento sembra lasciato in capo ai soli stati membri. In questo senso, non appare compatibile con l'attuale PSC.

Qualche indicazione di policy

- 1) **Attuare** in modo efficiente e completo **il PNRR** per gli effetti di breve termine sulla crescita ma soprattutto per quelli di lungo termine sulla crescita potenziale.
- 2) Accrescere il **sostegno agli investimenti** soprattutto quelli per le transizioni (anche per accrescere la produttività).
- 3) **Ridurre i costi dell'energia elettrica** attraverso la riforma del mercato elettrico (con la separazione della generazione da fossili da quella da rinnovabili) e l'aumento della quota di generazione elettrica dalle rinnovabili.
- 4) Creare **strumenti a livello europeo** che possano finanziare beni pubblici europei e la stabilizzazione macroeconomica per accrescere la competitività dell'Europa.



Grazie!

