

Rapporti di previsione - Centro Studi Confindustria

L'ECONOMIA ITALIANA TRA RIALZO DEI TASSI E INFLAZIONE ALTA

PRIMAVERA 2023



CONFINDUSTRIA
Centro Studi



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

L'ECONOMIA ITALIANA TRA RIALZO DEI TASSI E INFLAZIONE ALTA

Primavera 2023

Il Rapporto è stato coordinato da Alessandro Fontana e Ciro Rapacciuolo.

Gli autori del capitolo sono:

Tullio Buccellato, Pasquale Capretta, Stefano Di Colli, Sofia Felici, Giovanna Labartino, Francesca Mazzolari, Stefano Olivari, Cristina Pensa, Matteo Pignatti, Ciro Rapacciuolo, Lorena Scaperrotta.

Gli autori dei focus sono:

n.1 Pasquale Capretta, Ciro Rapacciuolo; n.2 Sofia Felici; n.3, Stefano Di Colli, Sofia Felici, Ciro Rapacciuolo; n.4 Cristina Pensa, Matteo Pignatti; n.5 Sofia Felici, Chiara Puccioni, Ciro Rapacciuolo; n.6 Gianluca Fiorindi (Piccola Industria Confindustria), Antonio Angelino e Francesca Oliverio (Cerved).

L'*editing* è stato curato da Gianluca Gallo.

Si ringrazia Adriana Leo (Confindustria Servizi) per il contributo alla rilettura delle bozze.

Il Rapporto è stato chiuso con le informazioni al 22 marzo 2023.

Per commenti scrivere a: csc@confindustria.it

Edito da:



Confindustria Servizi S.p.A.
Viale Pasteur, 6 - 00144 Roma

Indice:

Introduzione e sintesi	pag.	5
<hr/>		
Le previsioni per l'economia italiana	»	13
<hr/>		
1. Il PIL	»	15
2. Le componenti del PIL	»	17
3. L'occupazione	»	25
4. Le retribuzioni e i prezzi	»	29
5. La finanza pubblica	»	34
6. Il credito per le imprese	»	38
7. Lo scenario internazionale	»	41
FOCUS:		
<hr/>		
1 - Il reddito disponibile reale delle famiglie italiane ha limitato i danni nel 2022	»	65
2 - L'intensità energetica dell'industria si riduce nel 2022: possibili spiegazioni	»	67
3 - Quale impatto dei rialzi dei tassi ufficiali su investimenti e PIL?	»	73
4 - Come si spiega l'ottima performance dell'export italiano nonostante i numerosi shock?	»	78
5 - Margini manifatturieri: andamenti eterogenei tra i settori nell'ultimo triennio	»	85
6 - Piccole e medie imprese: più solide di quanto si pensi	»	91

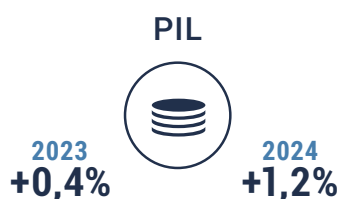


Tabella 1
Le previsioni del CSC per l'Italia
(Variazioni %)

	2021	2022	2023	2024
🇪🇺 Prodotto interno lordo	7,0	3,7	0,4	1,2
👤 Consumi delle famiglie residenti	4,7	4,6	0,2	1,4
🏠 Investimenti fissi lordi	18,6	9,4	0,2	2,0
📦 Esportazioni di beni e servizi	14,0	9,4	1,6	2,3
📦 Importazioni di beni e servizi	15,2	11,8	1,9	2,2
👥 Occupazione totale (ULA)	7,6	3,5	0,4	0,8
👤 Tasso di disoccupazione ¹	9,5	8,1	8,2	8,0
📈 Prezzi al consumo	1,9	8,1	6,3	2,3
✉️ Indebitamento della PA ²	9,0	8,0	4,9	4,2
👤 Debito della PA ²	149,8	144,7	142,9	143,4

¹ Valori %; ² 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.

La revisione al rialzo nel 2023 è spiegata in gran parte dall'andamento, migliore delle attese, dell'attività nella seconda metà del 2022, nonostante la crisi energetica. Lo scorso anno l'economia italiana ha in effetti beneficiato di una forte inerzia positiva, innescata nel 2021 dal recupero dei livelli precedenti la pandemia, specie nel settore dei servizi.

Il nostro Paese era stato colpito dalla pandemia più della media dell'Eurozona: a fine 2020, l'economia italiana aveva accumulato un *gap* rispetto al livello di fine 2019 molto più alto di Francia e Germania (-6,0% a fronte rispettivamente di -4,2% e -2,1%). Ma in seguito si è avuto un rimbalzo sostenuto, che ha consentito all'Italia di superare entrambe le principali economie europee: a fine 2022 +1,9% rispetto a fine 2019, a fronte del +1,2% francese e dello zero tedesco.

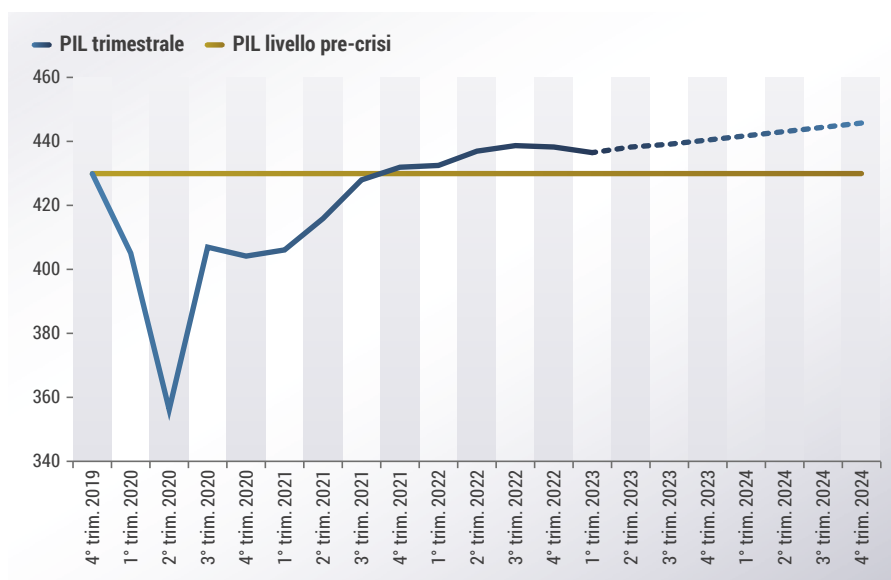
Grazie soprattutto all'ottima performance del 2° trimestre 2022, quando il prodotto è aumentato molto al di sopra delle attese (+1,1%), e alla buona tenuta osservata nel 3° (+0,4%), la crescita annua del PIL italiano nel 2022 non ha risentito in modo particolare della riduzione nel 4° trimestre (-0,1%), meno negativa del previsto, e trasmette all'anno appena iniziato una eredità positiva.

La variazione acquisita per il 2023, ovvero quella che si avrebbe se i quattro trimestri registrassero una crescita nulla, è pari al +0,4%. Esattamente in linea con quella dell'Eurozona: quest'ultima è la risultante di un dato positivo della Spagna (+0,8%) e della Francia (+0,2%) e negativo per la Germania (-0,1%).

Quindi, il miglioramento dello scenario CSC per il 2023, rispetto a quello delineato a ottobre scorso, è esclusivamente legato alla migliore dinamica dell'economia nella seconda metà del 2022. Infatti, escludendo il trascinarsi, per quest'anno si conferma una crescita piatta.

Grafico 1 Il profilo trimestrale previsto per il PIL italiano

(Miliardi di euro)



Previsioni realizzate dal CSC.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

A partire dal 3° trimestre dell'anno in corso, si dovrebbero iniziare ad attenuare maggiormente le pressioni inflazionistiche, a seguito della normalizzazione dei prezzi energetici e di molte commodity già osservabile. Anche se si dispiegheranno in pieno gli effetti dei rialzi dei tassi, l'intensificarsi dell'attività produttiva si renderebbe necessaria anche solo per la ricostituzione delle scorte erose lo scorso anno. Questo favorirebbe una dinamica positiva del PIL fino alla fine dell'orizzonte di previsione, nel 2024. Con un profilo moderato, ma superiore alla media storica pre-crisi, anche grazie agli effetti positivi degli investimenti e delle riforme del PNRR. Anche quest'anno non è atteso un contributo positivo alla crescita dalle esportazioni nette poiché è prevista rallentare sia la dinamica dell'export che quella dell'import.

Le ipotesi e i rischi della previsione Nello scenario CSC si ipotizza che:

1. gli impatti economici negativi dell'invasione russa in Ucraina siano già stati scontati da famiglie, imprese e mercati finanziari e non ve ne siano di ulteriori. È chiaro però che se il conflitto dovesse ampliarsi oppure se dovessero acuitizzarsi le tensioni tra paesi non coinvolti attualmente nel conflitto, le conseguenze sugli scambi mondiali potrebbero essere negative e ripercuotersi anche sulla dinamica dell'economia italiana.
2. Analogamente, si esclude dallo scenario un riacutizzarsi della pandemia. L'ipotesi di normalizzazione riguarda anche quei paesi, come la Cina, che hanno avuto recentemente una recrudescenza di casi.
3. Relativamente al PNRR si assume che le risorse siano spese nei tempi previsti e che sia data piena attuazione alle riforme in programma. Una minore efficacia significherebbe un minor contributo positivo alla crescita italiana nel 2023-24, oltre che negli anni successivi.

I principali rischi dello scenario previsivo al momento appaiono i seguenti:

- a. anzitutto la politica monetaria e i suoi impatti. Se il rialzo dei tassi nell'Eurozona si rivelasse non correttamente calibrato (troppo prematuro, troppo ampio), potrebbe frenare la crescita economica, in misura superiore a quanto già incorporato nello scenario CSC.
- b. Va poi considerato che rialzi dei tassi di tale intensità e rapidità, quali quelli messi in campo dalla Banca Centrale Europea, accrescono i rischi di instabilità finanziaria nell'Unione monetaria anche per effetto della sua incompleta definizione e dei ritardi nella realizzazione dell'unione bancaria e del mercato dei capitali. Questi rischi potrebbero tradursi in aumenti asimmetrici dei rendimenti dei titoli di Stato, in particolare italiani, con conseguenze negative sul costo del debito pubblico e sul costo del credito, che sono state escluse dallo scenario.
- c. L'aumento senza precedenti dei tassi ufficiali da parte di un elevatissimo numero di banche centrali al mondo aumenta i rischi di instabilità finanziaria a livello globale. Questi possono concretizzarsi in crisi di bilancia dei pagamenti per alcuni paesi o default di alcune istituzioni finanziarie che potrebbero avere ripercussioni negative a livello internazionale.
- d. La dinamica dei prezzi al consumo, dopo la forte impennata nel 2022, sembra avere superato il picco massimo e imboccato un sentiero di discesa graduale. Tuttavia, l'inflazione potrebbe assumere un profilo più persistente di quanto immaginato, soprattutto se si registrassero nuove fiammate del prezzo del gas, che sono escluse dallo scenario.