

verosimilmente connessa all'indebolimento della domanda di abitazioni in un contesto di moderata restrizione delle condizioni di offerta di credito³⁵.

Nel complesso del 2022, l'andamento dell'interscambio commerciale è risultato particolarmente dinamico, pur in presenza di ostacoli nelle catene di approvvigionamento, della scarsità dei materiali e dell'eccezionale incremento dei prezzi dei beni energetici. Le esportazioni di beni e servizi sono cresciute del 9,4 per cento; tuttavia, il contributo della domanda estera netta è stato negativo, dal momento che le importazioni, trainate dalla ripresa della domanda interna, sono aumentate dell'11,8 per cento.

Dal lato dell'offerta si è registrato un incremento generalizzato, benché di entità eterogenea, del valore aggiunto nei diversi settori. L'industria si è mostrata resiliente, beneficiando della robusta espansione del settore delle costruzioni, mentre gli elevati costi dell'energia e la scarsità di materiali hanno rallentato la dinamica dell'attività manifatturiera. L'integrale ripristino delle condizioni di operatività, unitamente alla ripresa dei flussi turistici, ha sostenuto l'attività nei servizi, portandone il valore aggiunto al di sopra dei livelli del 2019.

Nel dettaglio, il valore aggiunto dell'industria manifatturiera ha registrato un lieve aumento (0,3 per cento), in linea con la crescita della produzione industriale (0,4 per cento). Oltre alle implicazioni della guerra in Ucraina connesse alla scarsità e alla difficoltà di approvvigionamento degli input intermedi³⁶, sulla dinamica dell'attività manifatturiera ha pesato il rincaro delle materie prime energetiche. In ragione dell'elevata dipendenza del settore produttivo italiano dal gas naturale, l'incidenza dei costi energetici sul totale dei costi di produzione³⁷ ha strozzato la *performance* del settore, condizionando l'andamento della produzione nel corso dell'anno³⁸. Il comparto dell'auto, dopo il marcato aumento della produzione nel 2021 (18,7 per cento), ha rallentato vistosamente nel 2022, segnando una crescita dell'1,7 per cento³⁹. È proseguita, anche se a ritmi inferiori rispetto al 2021, la fase di espansione del settore delle costruzioni, il cui valore aggiunto è cresciuto del 10,2 per cento. Il settore dei servizi, beneficiando delle riaperture, ha registrato un incremento notevole di valore aggiunto (4,8 per cento), malgrado la lieve flessione in chiusura d'anno. Grazie anche all'apporto offerto dalla ripresa dei flussi turistici, il comparto del commercio, trasporto e servizi di alloggio e ristorazione ha registrato un notevole aumento (10,4 per cento), ritornando al di sopra dei valori pre-crisi, mentre le attività artistiche e di intrattenimento, pur crescendo

³⁵ Banca d'Italia, 'Bollettino Economico n°1 2023', 20 gennaio 2023, <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2023-1/index.html>.

³⁶ Banca d'Italia, 'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita - 2° trimestre 2022', 11 luglio 2022, <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2022-indagine-inflazione/06/index.html>.

³⁷ 'L'impatto della corsa dei prezzi dell'energia sui costi di produzione: settori a confronto tra Italia, Francia e Germania', Felici, C., Puccioni, C., Rapacciuolo, C., Romano, L. (2022), Nota dal CSC n. 2-2022, Centro Studi Confindustria. https://www.confindustria.it/wcm/connect/86a84527-4e6f-4eef-a5ce-93ff1497af95/Nota_CSC_prezzi_energia_su_costi_produzione_150622_Confindustria.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=RO_OTWORKSPACE-86a84527-4e6f-4eef-a5ce-93ff1497af95-o5Ct.aP.

³⁸ In particolare, nei settori dell'industria del legno e della carta, della metallurgia e della fabbricazione di prodotti chimici.

³⁹ 'Rapporto ANFIA, Focus Italia Produzione industriale - settore *automotive*', dicembre 2022. [https://www.anfia.it/it/component/jdownloads/send/3-produzione-industria-automotive/359-122022-italia-focus-produzione-industriale-settore-automotive#:~:text=ATECO%2029.3\)%20aumenta%20del%2012,crescono%20del%206%2C6%25](https://www.anfia.it/it/component/jdownloads/send/3-produzione-industria-automotive/359-122022-italia-focus-produzione-industriale-settore-automotive#:~:text=ATECO%2029.3)%20aumenta%20del%2012,crescono%20del%206%2C6%25).

significativamente rispetto al 2021 (8,1 per cento), non hanno colmato la perdita registrata nel periodo pandemico.

Prezzi

Nel 2022 l'inflazione, misurata dall'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA), è stata pari in media all'8,7 per cento, accelerando significativamente rispetto al 2021 (1,9 per cento). L'entità della variazione è riconducibile allo straordinario incremento dei prezzi dei beni energetici, in particolare del gas e dell'elettricità, in ragione dell'elevata dipendenza energetica dell'Italia. L'impulso inflazionistico, inizialmente circoscritto ai beni energetici, si è poi progressivamente propagato alla generalità delle componenti, interessando in particolar modo i beni alimentari, i trasporti e i servizi ricettivi e di ristorazione. Data l'ampia diffusione delle pressioni inflazionistiche, l'inflazione di fondo - depurata dagli energetici e dagli alimentari freschi - ha registrato un incremento notevole (4,0 per cento dallo 0,8 per cento del 2021).

Nello scorcio finale d'anno, l'attenuazione delle tensioni sul mercato del gas naturale si è riflessa sull'andamento dell'inflazione al consumo; dopo il picco raggiunto in novembre, l'inflazione ha intrapreso un percorso di graduale rallentamento. Tuttavia, stanti i ritardi con cui la riduzione dei prezzi dei beni energetici si trasmette alle componenti più volatili, l'inflazione di fondo è risultata più persistente, proseguendo su un sentiero di salita fino a tutto marzo secondo l'indice NIC, e di solo lieve attenuazione secondo l'IPCA (si veda il *focus* 'Inflazione e dinamica dei prezzi dei beni energetici e alimentari').

Data l'origine della spinta inflazionistica, la crescita dei prezzi dei beni è risultata superiore rispetto a quella dei servizi: ciò ha provocato effetti redistributivi rilevanti, risolvendosi in un ampliamento del differenziale inflazionistico sperimentato dalle famiglie che si collocano agli estremi della distribuzione del reddito. Dividendo i nuclei familiari in base ai quantili di spesa equivalente, si rileva come le famiglie appratenti al primo quintile di spesa, che destinano una quota maggiore del loro reddito all'acquisto di beni alimentari e a elevato contenuto energetico, abbiano sperimentato un onere inflazionistico relativamente maggiore rispetto alle famiglie più abbienti, appartenenti all'ultimo quintile⁴⁰. Tuttavia, le misure di sostegno adottate dal Governo a partire da ottobre 2021 hanno mitigato l'impatto dell'inflazione sulle famiglie più esposte⁴¹: senza di esse, gli effetti distributivi dello *shock* inflazionistico (misurati dall'aumento dell'indice di Gini) sarebbero stati più ampi⁴².

⁴⁰ 'Covid-19, saving rate and the surge in inflation: some evidence on Italian household consumption', Cassese, D., Ferroni, V., Macaudo, V. (2023), Note tematiche del Dipartimento del Tesoro, N.1° marzo 2023, Ministero dell'Economia e delle Finanze,

https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/analisi_programmazione/note_tematiche/Nota-Tematica-n-1-2023.pdf.

⁴¹ Ufficio Parlamentare di Bilancio, 'Audizione della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'esame del DDL C. 3614, recante misure urgenti in materia di politiche energetiche nazionali, produttività delle imprese e attrazione degli investimenti, nonché in materia di politiche sociali e di crisi ucraina', 2022, <https://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2022/05/Audizione-UPB-DL-50-2022.pdf>.

⁴² Ministero dell'Economia e delle Finanze, 'Gli effetti distributivi degli aumenti dei prezzi energetici: un esercizio di simulazione con e senza interventi di policy', in Relazione BES 2023, https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/Relazione-BES-2023.pdf.

A fronte dell'aumento dei prezzi al consumo, l'inflazione interna, misurata dal deflatore del PIL, è cresciuta del 3,0 per cento. L'aumento risulta decisamente inferiore rispetto a quello del deflatore dei consumi (7,4 per cento), prevalentemente in ragione del notevole incremento dei prezzi delle importazioni (21,5 per cento), la cui entità risente della significativa quota di importazioni di energia dell'Italia.

FOCUS

Inflazione e dinamica dei prezzi dei beni energetici e alimentari

Il 2022 è stato caratterizzato da un'eccezionale crescita dei prezzi, che ha condotto il tasso d'inflazione su livelli che non si registravano da più di tre decenni. Lo scorso anno, i prezzi al consumo, misurati dall'indice NIC (indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività), sono cresciuti dell'8,1 per cento, dall'1,9 per cento del 2021.

La fiammata inflazionistica ha interessato dapprima la cosiddetta componente volatile del paniere di riferimento dei prezzi, che include i beni energetici e i beni alimentari. Queste voci pesano, rispettivamente, per circa il 10 e il 18 per cento all'interno dell'indice della spesa⁴³. Le famiglie meno abbienti sono state colpite in maniera maggiore, in quanto una quota proporzionalmente più alta del loro reddito è destinata a questa tipologia di acquisti e utilizzi.

Questo *focus* entra in maggiore dettaglio sulle cause e la modalità con cui si è verificato l'aumento dei prezzi delle materie prime energetiche, successivamente trasmesso alla inflazione di fondo, e illustra le motivazioni sottostanti la previsione di un graduale rientro del fenomeno contenuta all'interno del Programma di Stabilità.

Lo shock proveniente dai prezzi dell'energia e alimentari

Le prime spinte inflazionistiche si sono verificate già nel 2021; i prezzi del gas e dell'elettricità hanno iniziato a crescere rapidamente nella seconda metà dell'anno raggiungendo livelli considerevoli rispetto al recente passato. L'aumento si è accentuato a seguito della guerra in Ucraina dello scorso 24 febbraio 2022, raggiungendo il picco nel corso dei mesi estivi; ciò in relazione ad un'offerta sempre più limitata da parte della Russia⁴⁴ e ad una "corsa" alla costituzione delle scorte da parte dei Paesi europei.

Ad agosto 2022 i prezzi del gas e dell'energia hanno abbondantemente superato di dieci volte il loro valore medio del periodo 2015-2019, riflettendosi anche sulle bollette energetiche. L'incremento dei prezzi dei beni energetici della componente regolamentata di luce e gas in media d'anno è stato del 65,6 per cento, triplicato rispetto a quello sperimentato nel 2021 (+22,1 per cento). La componente non regolamentata dei beni energetici, che comprende, oltre l'energia elettrica e il gas naturale, anche il prezzo dei carburanti, è cresciuta invece del +44,7 per cento, quattro volte la crescita annua sperimentata nel 2021 (+9,9 per cento). In questo contesto, le misure prese nel corso del 2022 volte a ridurre il costo delle bollette e/o a calmierare il livello dei prezzi energetici, quali il *bonus* sociale, la sterilizzazione degli oneri di sistema e la riduzione dell'IVA sul gas e delle accise sui carburanti, hanno contribuito a contenere l'incremento dei prezzi.

Il conflitto russo-ucraino e le condizioni climatiche avverse hanno influito anche sul settore dei beni alimentari, per il quale nel 2022 la crescita dei prezzi è stata pari all'8,8 per cento, in netta accelerazione rispetto al 2021 (0,5 per cento). Ciò ha fornito un ulteriore impulso all'inflazione. Più nel dettaglio, i maggiori incrementi di prezzo durante il 2022 hanno

⁴³ In realtà, una parte dei beni alimentari, quella relativa ai prodotti lavorati, rientra nell'inflazione di fondo; quest'ultima pesa per circa l'83 per cento nel paniere complessivo. I beni processati e non processati pesano, rispettivamente per l'11,5 per cento e il 6,6 per cento. I beni energetici pesano complessivamente circa il 10 per cento, di cui l'8 per cento riguarda la componente non regolamentata.

⁴⁴ Le difficoltà di approvvigionamento provenivano da attività di manutenzione straordinaria, non programmata, del gasdotto *Nord Stream 1* da parte della società Gazprom. Si ricorda, inoltre, l'episodio del 26 settembre 2022 relativo alla esplosione di 3 tubature sottomarine su 4 del gasdotto *Nord Stream* dirette in Germania, che ha ridotto ulteriormente i flussi di gas dalla Russia.

riguardato i prodotti alimentari non lavorati (freschi), il cui indice è cresciuto del 9,1 per cento, mentre i prezzi dei prodotti alimentari lavorati sono cresciuti dell'8,5 per cento⁴⁵.

L'aumento dei prezzi è da collegarsi, in primo luogo, alle ripercussioni del conflitto sulle esportazioni di materie prime alimentari, quali il frumento, il mais e l'olio di girasole, di cui l'Ucraina e la stessa Russia sono importanti produttori a livello mondiale. In media d'anno, nel 2022 il prezzo delle materie prime alimentari sui mercati internazionali è cresciuto di circa il 20,0 per cento⁴⁶. Il picco è stato registrato tra febbraio e marzo 2022; dopo ulteriori oscillazioni, stiamo assistendo a una fase di discesa dei prezzi del frumento e del granturco, che sono tornati ai valori di fine 2021.

Sul settore ha inciso, inoltre, il prezzo dei prodotti chimici e fertilizzanti utilizzati in agricoltura, i cui costi di produzione sono stati spinti in alto dallo *shock* energetico. A ciò si aggiunga che la Russia è uno dei maggiori produttori ed esportatori mondiali di fertilizzanti. La salita dei prezzi ha raggiunto, nell'agosto del 2022, un picco pari al 46,2 per cento. La successiva decelerazione ha condotto a registrare, a gennaio 2023, una variazione su base annua del 21,5 per cento⁴⁷.

Riguardo ai costi di produzione dei beni alimentari, va considerato l'aumento dei prezzi di macchine per l'agricoltura e la silvicoltura, il cui indice dei prezzi alla produzione ha registrato negli ultimi mesi aumenti tendenziali di poco sotto al 10 per cento.

Infine, ma fattore non meno rilevante, nel 2022 le basse temperature primaverili, le eccezionali ondate di calore nel periodo estivo, la quasi totale assenza di precipitazioni e il clima asciutto hanno fortemente condizionato diverse produzioni tradizionali del paese. Secondo l'ISTAT, al netto delle variazioni dei prezzi, nel 2022 la produzione agricola italiana si è ridotta dello 0,7 per cento, mentre le coltivazioni sono diminuite del 2,2 per cento.⁴⁸

Tutto ciò si è riflesso sui prezzi al consumo. Complessivamente, l'incremento tendenziale dei prezzi dei prodotti alimentari freschi ha raggiunto un valore massimo del 12,9 per cento a ottobre. L'accelerazione dei prezzi dei prodotti alimentari lavorati è stata successiva ma più brusca, e risulta ancora in corso: a febbraio 2023 il tasso di crescita annua era pari al 15,5 per cento.

L'aumento dei prezzi dell'energia e dei beni alimentari si è diffuso progressivamente anche ai principali settori produttivi dell'economia, che hanno trasferito parte dei maggiori costi sui consumatori. Ne è conseguita una continua crescita, a partire dal maggio 2021, dell'inflazione di fondo, la cui crescita media lo scorso anno è stata pari al 3,8 per cento. Il 2022 si è chiuso con un tasso tendenziale del 5,8 per cento che, secondo l'ultimo dato ISTAT, si è portato al 6,4 per cento nel mese di marzo 2023.

Le proiezioni relative all'inflazione per l'anno in corso

Il tasso d'inflazione per il mese di marzo 2023, stimato da ISTAT, mostra il quarto calo consecutivo nella variazione dell'indice NIC, il cui incremento si è portato al 7,7 per cento dal

⁴⁵ Tra i prodotti alimentari la crescita più elevata nel 2022 è stata sperimentata da farina e altri cereali, riso, pane, pasta e *cous cous*, latte (in particolare quello a lunga conservazione), burro e uova, frutta fresca e vegetali surgelati, pesce surgelato e pollame, olio di oliva e zucchero.

⁴⁶ Con gli aumenti maggiori che hanno riguardato il prezzo del granturco (28,3 per cento), del riso grezzo (23,6 per cento) e del frumento (19,5 per cento).

⁴⁷ Di minore entità, l'aumento dei prezzi per la fabbricazione di agrofarmaci e di altri prodotti chimici per l'agricoltura, che ha registrato picchi di oltre il 13 per cento durante il 2022 per attestarsi all'1 per cento a gennaio.

⁴⁸ In particolare, si sono contratte in volume le produzioni dell'olio d'oliva (-17 per cento), cereali (-10,4 per cento), piante foraggere (-5,5 per cento), piante industriali (-4,5 per cento), patate (-1,9 per cento) e ortaggi freschi (-1,8 per cento). È invece cresciuta in volume la produzione delle colture frutticole (+6,8 per cento) e florovivaismo (+1,1 per cento). Nel 2022 i prezzi dei prodotti delle coltivazioni sono cresciuti mediamente del 17,8 per cento, con punte del 40,3 per cento per i foraggi, 39,9 per cento per i cereali, 21,2 per cento per gli ortaggi freschi, 14,7 per cento per gli agrumi, 13,5 per cento per le piante industriali, 10,1 per cento per il vino e 6,6 per cento per la frutta fresca. Il prezzo del riso a febbraio ha toccato i massimi con un aumento su base annua del 41,8 per cento.

picco di novembre, pari all'11,8 per cento. Sebbene rimangano diffuse le tensioni sui prezzi al consumo in diverse categorie di beni e servizi, si evidenzia il deciso rallentamento dei prezzi dei beni energetici (in termini tendenziali al 10,8 per cento, dal picco del 71,1 per cento di ottobre 2022), che interessa in misura maggiore la componente regolamentata (a -20,4 per cento, dal 51,6 per cento di ottobre 2022) rispetto a quella non regolamentata (a 18,9 per cento, dal 79,4 per cento di ottobre 2022). L'inflazione acquisita a marzo per il 2023 è pari al 5,1 per cento.

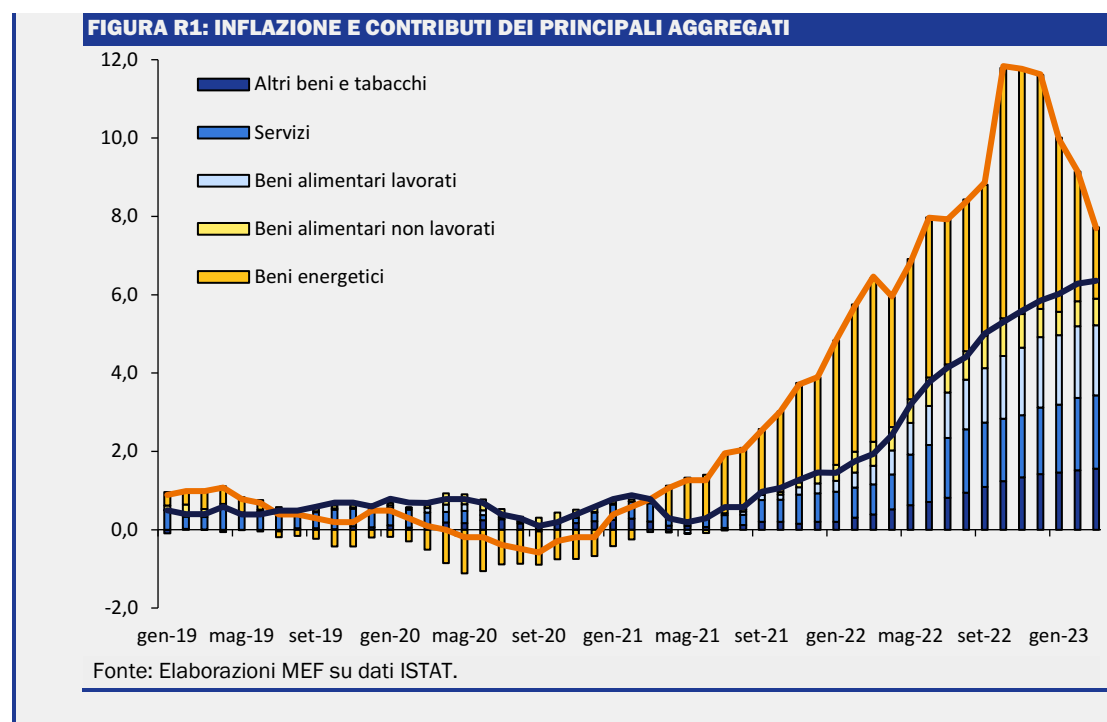
Ci sono le premesse perché il processo di rientro dei prezzi delle materie prime energetiche, iniziato a fine 2022 e accentuatosi a marzo 2023, prosegua nei prossimi mesi. Infatti, i prezzi del gas e dell'elettricità di marzo sono risultati inferiori, rispettivamente, del 62,5 per cento e del 54 per cento rispetto a marzo 2022. Le più recenti curve dei prezzi a termine di gas, petrolio ed elettricità risultano pressoché stabili per tutto il 2023, con solo un graduale aumento negli ultimi mesi dell'anno. Nel corso delle ultime settimane le quotazioni *forward* hanno continuato a spostarsi verso il basso.

Sul mercato tutelato dei beni energetici, per il mese di marzo ARERA ha fissato in calo del 13,4 per cento (46,58€/MWh) le tariffe del gas, mentre rimangono invariate le tariffe dell'elettricità. Queste ultime, aggiornate trimestralmente, registreranno nel secondo trimestre un calo del prezzo in bolletta del 55,3 per cento, risultato di una riduzione del costo dell'energia, compensato solo parzialmente dalla reintroduzione degli oneri di sistema. Sul mercato non tutelato degli energetici è confermata la tendenza discendente di gas, petrolio ed elettricità, i cui prezzi a termine nel 2023 resterebbero tuttavia a livelli lievemente più alti di quelli medi annui registrati nel 2021.

Alla luce di tali dinamiche è ragionevole attendersi che nella parte restante del 2023 la contrazione della componente energetica dell'indice dei prezzi al consumo prosegua, sia nel mercato tutelato che in quello non tutelato, pur in presenza – nel caso di quest'ultimo – di un certo ritardo nell'adeguamento delle tariffe rispetto alla variazione dei prezzi delle materie prime energetiche. Anche la corsa dei prezzi dei beni alimentari dovrebbe iniziare a rallentare. Tuttavia, se da un lato i prezzi a termine delle materie prime alimentari non mostrano particolari segnali rialzisti nel prossimo biennio, non bisogna dimenticare che le attuali e future condizioni climatiche potrebbero incidere negativamente sulla produzione e innescare nuove tensioni sui prezzi di alcuni prodotti agroalimentari. Nell'insieme, secondo le stime interne la componente di fondo dell'inflazione tenderà a decelerare in maniera molto lenta e graduale come effetto congiunto di un rallentamento della componente dei beni non energetici e una maggiore persistenza dei servizi.

Il tema dell'inflazione è oggetto di costante attenzione da parte del Governo. Se il rientro dai picchi del 2022 dei prezzi delle materie prime energetiche sta inducendo ad allentare gradualmente alcune misure di contenimento dei prezzi, restano attivi diversi interventi di sostegno alle famiglie e alle imprese che si potenzierebbero in caso di nuovi improvvisi aumenti di prezzo (cfr. il focus 'Le recenti iniziative adottate in risposta al caro energia').

In conclusione, la previsione di inflazione del presente documento risulta in calo nel prossimo triennio. La stima tiene conto dell'allentamento delle pressioni inflazionistiche manifestatosi già nei primi mesi del 2023. Tale andamento è giustificato in larga parte della dinamica decrescente, ormai consolidata, dei prezzi dell'energia. Difatti, il contributo della componente energetica alla variazione totale dell'indice NIC è in calo dalla fine dello scorso anno, cedendo spazio al contributo crescente dei beni, inclusi gli alimentari, e dei servizi. Pertanto, il rientro dell'inflazione di fondo è previsto essere più lento e graduale e, sebbene siamo prossimi al picco, si potrà assistere a una fase di stabilizzazione della dinamica prima di un effettivo calo nella seconda parte dell'anno. Nel dettaglio, la dinamica del deflatore dei consumi delle famiglie è prevista pari al 5,7 per cento nel 2023, dal 7,4 per cento del 2022. Successivamente, pur esauritasi la spinta deflattiva della componente energetica, la crescita del deflatore dei consumi calerà al 2,7 per cento nel 2024, per poi stabilizzarsi al 2,0 nel 2025 e 2026.



Mercato del lavoro e retribuzioni

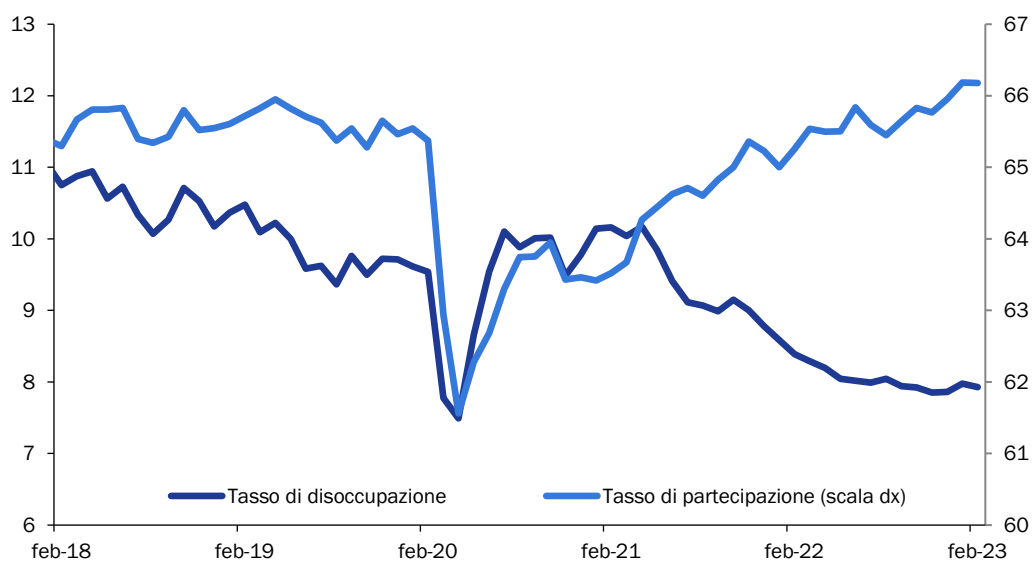
Nel corso del 2022 l'evoluzione del mercato del lavoro è stata positiva e complessivamente in linea con gli andamenti dell'attività economica; il numero di occupati, quale rilevato dalla contabilità nazionale, è cresciuto dell'1,7 per cento, ritornando al di sopra dei valori precedenti alla crisi pandemica. Di pari passo, è risultato in deciso aumento il numero di unità di lavoro equivalenti (ULA, 3,5 per cento) così come quello delle ore lavorate (3,9 per cento per il monte ore totale, e 2,2 per cento in termini *pro-capite*); per queste ultime, tuttavia, il divario con i valori pre-crisi non è stato integralmente colmato. La produttività - calcolata come rapporto tra PIL e ULA - ha fatto rilevare un apprezzabile recupero rispetto al 2021 (0,2 per cento dal -0,5 per cento).

In base ai risultati dell'indagine delle forze lavoro, nel 2022 la crescita dell'occupazione ha accelerato (2,4 per cento dallo 0,8 per cento del 2021), portando il numero di occupati a superare la soglia di 23,3 milioni di addetti, il valore massimo in serie storica. Di conseguenza, il tasso di occupazione si è collocato al 60,1 per cento, valore massimo dal 2004. A livello settoriale, la crescita dell'occupazione è stata generalizzata, mostrando tuttavia una maggiore vivacità nel comparto delle costruzioni e nei servizi. L'aumento dell'occupazione è stato sostenuto dall'incremento dei lavoratori dipendenti, a loro volta sospinti in prevalenza dall'occupazione a termine, che nel primo trimestre del 2022 si è attestata sui valori più alti in serie storica (3,1 milioni); anche l'incidenza sul totale dei dipendenti ha raggiunto un nuovo picco, pari al 17,1 per cento. Tuttavia, gradualmente anche il numero di dipendenti permanenti ha visto un apprezzabile aumento, riconducibile, oltretutto alla complessiva resilienza del mercato del lavoro,

a un incremento delle trasformazioni di rapporti a termine in rapporti a tempo indeterminato.

Mentre è proseguita la fase di crescita del tasso di partecipazione (65,5 per cento dal 64,5 per cento del 2021), tornato al di sopra dei valori pre-pandemici, il recupero delle forze di lavoro non è risultato sufficiente a riportarle ai livelli del 2019, riflettendo prevalentemente fattori di carattere demografico e strutturale⁴⁹. Nell'insieme, si è determinata una decisa diminuzione del tasso di disoccupazione all'8,1 per cento (-1,4 punti rispetto al 2021).

FIGURA II.10: TASSO DI DISOCCUPAZIONE E PARTECIPAZIONE (VALORI PERCENTUALI)



Fonte: ISTAT.

La fase di ripresa della domanda di lavoro e di incrementi occupazionali è stata accompagnata da una crescita del tasso di posti vacanti, che nel quarto trimestre del 2022 è risultato pari al 2,4 per cento, il valore più alto dal 2016 (di un punto percentuale superiore al livello pre-crisi del quarto trimestre 2019). Il dato riflette eterogeneità settoriali: infatti, i valori più elevati si riscontrano nelle costruzioni e nell'attività di alloggio e ristorazione, risultando più contenuto nell'industria in senso stretto.

Guardando alle retribuzioni contrattuali, nel 2022 si è rilevata una crescita dell'1,1 per cento. Nonostante siano stati recepiti 33 Contratti Collettivi Nazionali, che hanno interessato il settore pubblico (funzioni centrali, funzioni locali, sanità e istruzione e ricerca) e i servizi privati, la debole dinamica delle retribuzioni

⁴⁹ 'Labor Market Tightness in Advanced Economies', Duval, R., Ji, Y., Li, L., Oikonomou, M., Pizzinelli, C., Shibata, I., Sozzi, A., Tavares, M. (2022), *IMF Staff Discussion, International Monetary Fund, Research Department*, <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2022/03/30/Labor-Market-Tightness-in-Advanced-Economies-515270>. 'How tight are U.S labor markets?', Domash, A., Summers, L. (2022), *NBER Working Papers No.29739*, https://www.nber.org/system/files/working_papers/w29739/w29739.pdf.

contrattuali riflette l'ancora elevato numero di contratti in attesa di rinnovo, che coinvolge 6,1 milioni di dipendenti (il 49,6 per cento del totale).

Per contro, nel 2022 le retribuzioni lorde per dipendente hanno registrato una crescita del 3,7 per cento. Inoltre, la variazione del costo del lavoro per unità di prodotto è risultata pari al 3,1 per cento, il cui andamento riflette una crescita più sostenuta del costo del lavoro per dipendente (3,3 per cento) a fronte di una dinamica della produttività dello 0,2 per cento.

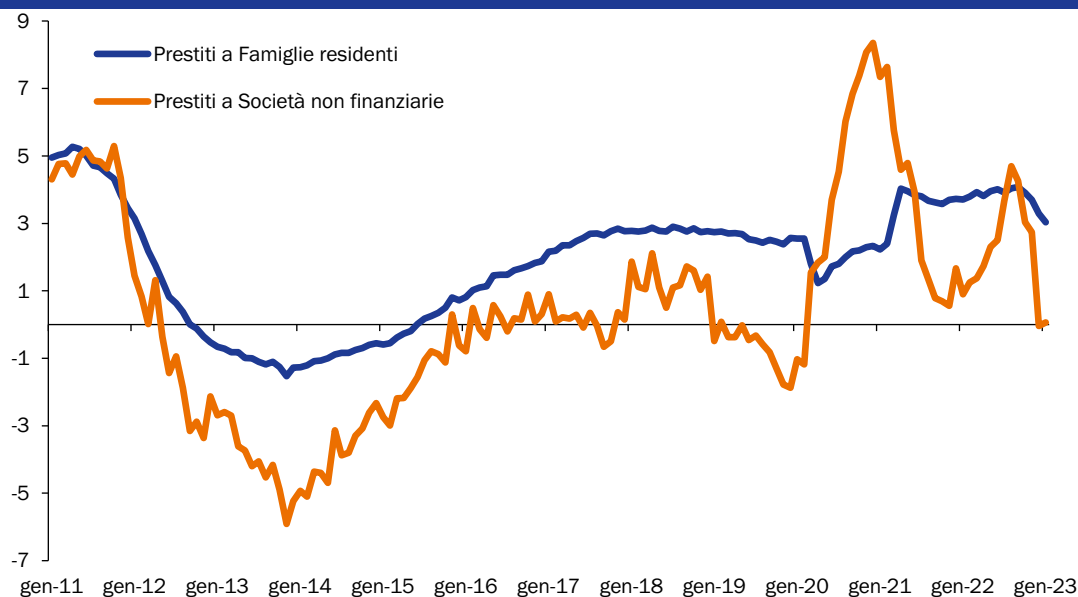
Andamento del credito

Nel 2022 l'andamento del credito al settore privato ha risentito degli effetti della normalizzazione della politica monetaria. A partire dai mesi estivi, la trasmissione dei rialzi dei tassi di *policy* al settore privato si è accompagnata a una riduzione del credito concesso. Dopo la robusta espansione nella prima parte dell'anno, la dinamica dei prestiti al settore privato ha iniziato a rallentare, riflettendo andamenti diversificati tra gli operatori. I prestiti alle famiglie hanno gradualmente iniziato a decelerare a partire da ottobre, contestualmente al rallentamento della domanda di abitazioni; i prestiti alle imprese, risentendo di una attesa moderazione nella domanda di investimenti indotta anche dall'incertezza sulle aspettative future⁵⁰, hanno mostrato un rallentamento decisamente più pronunciato già a partire da settembre.

I depositi del settore privato hanno intrapreso un sentiero di decelerazione tendenziale a partire da aprile 2022 fino a registrare a dicembre 2022 e a gennaio 2023 una riduzione su base annua. I depositi delle famiglie, dopo un periodo di crescita che ha portato il livello dello *stock* di luglio 2022 a superare di 160 miliardi il valore di fine 2019, hanno iniziato a diminuire sia per effetti di riallocazione di portafoglio sia per sostenere i livelli di consumo, risultando a gennaio 2023 inferiori di 12,5 miliardi rispetto al valore di luglio.

In un contesto di intensificazione delle tensioni inflazionistiche, l'intenzione segnalata dalla BCE di aumentare i tassi di interesse (la cd. *forward guidance*, poi accantonata a inizio 2023) ha orientato le strategie del sistema bancario. Da gennaio 2022, infatti, si sono registrati i primi segnali di aumento dei tassi di interesse, con le banche che hanno incorporato i rialzi attesi dei tassi di *policy*. Contestualmente al rafforzamento della strategia di normalizzazione della politica monetaria decisa dal Consiglio Direttivo della BCE, i tassi di interesse praticati agli operatori hanno proseguito la loro fase di salita: a gennaio 2023, quelli praticati alle famiglie per le nuove operazioni di acquisto di abitazioni (3,95 per cento) erano superiori di circa 220 punti base rispetto allo stesso periodo del 2022; l'aumento è più marcato per le società non finanziarie, con un tasso medio sulle nuove operazioni del 3,72 per cento rispetto all'1,12 per cento praticato nel gennaio del 2022.

⁵⁰ Banca d'Italia, 'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita - terzo trimestre', 10 ottobre 2022, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2022-indagine-inflazione/09/Statistiche_iai_2022Q3.pdf.

FIGURA II.11: PRESTITI AL SETTORE PRIVATO (var. % a/a)

Fonte: Banca d'Italia.

Nel complesso, dalle ultime rilevazioni dell'indagine *'The Euro Area Bank Lending Survey, Main results for Italian banks'*⁵¹, emerge come la maggiore percezione del rischio e il conseguente aumento dei tassi di interesse abbiano contribuito all'inasprimento delle condizioni di accesso al credito in chiusura d'anno, soprattutto per le imprese energivore e del settore immobiliare. Le attese per la prima metà dell'anno in corso lascerebbero prefigurare la prosecuzione della fase di irrigidimento degli standard di credito alle imprese.

La qualità del credito alle imprese continua a migliorare, come testimoniato dalla riduzione dell'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti, determinata anche dalla flessione del tasso di deterioramento⁵². Questa dinamica, comune a tutti i settori della clientela, ha consolidato la condizione patrimoniale delle banche e, assieme all'aumento dei margini d'interesse, ha contribuito alla ripresa della redditività del settore.

Commercio Estero

Dopo la forte espansione nel 2021, l'economia e il commercio mondiale hanno rallentato, contraendosi nell'ultimo trimestre del 2022, ma registrando tassi di crescita positivi nel complesso dell'anno e superiori al periodo pre-pandemico⁵³.

⁵¹ Banca d'Italia, *'The Euro Area Bank Lending Survey, Main results for Italian banks - Q4 2022 and outlook for Q1 2023'*, 31 gennaio 2023, https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/moneta-intermediari-finanza/intermediari-finanziari/indagine-credito-bancario/risultati/BLS_January_2023.pdf?language_id=1.

⁵² Banca d'Italia, *'Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori - IV trimestre 2022'*, 31 marzo 2023, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/condizioni-rischiosita/2023-condizioni-rischiosita/statistiche-STACORIS_20230331.pdf.

⁵³ Central Planning Bureau, *'World Trade Monitor'*, 24 marzo 2023, <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-january-2023>.

Nel corso del 2022 gli scambi commerciali internazionali hanno subito profondi mutamenti a causa della guerra in Ucraina e delle conseguenti tensioni geopolitiche; si è comunque registrato un moderato rafforzamento delle esportazioni di beni. Allo stesso tempo, l'efficacia delle campagne vaccinali, più diffuse nelle economie avanzate, ha favorito la ripresa dell'attività dei servizi, grazie alla *performance* sostenuta del turismo internazionale.

Il valore dell'interscambio commerciale dell'Italia ha risentito delle pressioni inflazionistiche che ne hanno amplificato la dinamica in termini nominali. L'incremento del 20 per cento del valore delle esportazioni, si affianca a un aumento del 36,4 per cento delle importazioni, spiegato in larga parte dalla componente di prezzo, in particolare per i beni energetici.

Il deciso peggioramento del saldo della componente energetica si è riflesso nel deterioramento del saldo commerciale, che complessivamente è passato in *deficit* (-31,0 miliardi, 1,6 per cento del PIL) dopo l'avanzo registrato nel 2021 (40,3 miliardi), risultando tuttavia molto più contenuto rispetto ad alcuni dei maggiori Paesi europei (Francia e Spagna). Ha contribuito al peggioramento del saldo commerciale l'aumento del valore delle importazioni dalla Russia (45,7 per cento), indotto dal forte aumento dei prezzi del gas naturale nonostante la riduzione dei volumi (si veda il *focus* 'L'evoluzione degli scambi commerciali con la Russia: impatto settoriale e territoriale'). Parallelamente, il saldo di conto corrente è risultato in disavanzo per la prima volta dal 2012⁵⁴.

⁵⁴ Secondo il Bollettino Economico pubblicato dalla Banca d'Italia il 7 aprile, successivamente alla chiusura del Quadro Macroeconomico del presente documento, il saldo negativo è stato di 25,1 miliardi, pari all'1,3 per cento, a fronte di un surplus di 54,9 miliardi nel 2021.

FOCUS

L'evoluzione degli scambi commerciali con la Russia: impatto settoriale e territoriale

Le relazioni commerciali tra Italia e Russia sono state fortemente influenzate dalla guerra nell'Ucraina. Ciò ha portato, da un lato, all'imposizione di ulteriori sanzioni⁵⁵ e, dall'altro, a un notevole incremento dei prezzi dei beni energetici. Quest'ultimo ha alimentato il valore delle importazioni italiane nel 2022 (+45,7 per cento), trainate soprattutto dal gas naturale (Tabella R1); al contrario, le esportazioni italiane hanno registrato una variazione negativa (-23,7 per cento). Il *deficit* commerciale bilaterale è quasi raddoppiato: da 11 miliardi nel 2021 a 21,3 miliardi nel 2022. Considerando l'ultimo trimestre del 2022, tuttavia, la riduzione delle quotazioni dei beni energetici, unita a una riduzione dei consumi, ha prodotto un significativo calo delle importazioni italiane (-24,6 per cento rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente), sostanzialmente in linea con quello delle esportazioni (-27,7 per cento).

TABELLA R1: INTERSCAMBIO SETTORIALE DELL'ITALIA CON LA RUSSIA
anni 2021-2022 (valori assoluti in milioni di euro e variazioni percentuali annue)

SETTORI E COMPARTI PRODUTTIVI	INTERSCAMBIO CON LA RUSSIA				VARIAZIONI PERCENTUALI			
	2021		2022		EXPORT		IMPORT	
	Import	Export	Import	Export	Russia	Mondo	Russia	Mondo
A - AGRICOLTURA	145,0	34,6	118,3	30,2	-12,7	4,2	-18,4	30,2
B - ATTIVITÀ ESTRATTIVE	13.070,3	6,4	21.128,1	3,6	-43,4	98,0	61,6	116,8
B061 - Petrolio greggio	2.230,1	0,0	6.876,3	0,0	-	17,8	208,3	68,6
B062 - Gas naturale	10.157,8	0,0	13.128,0	0,0	-	418,6	29,2	178,5
C - INDUSTRIA MANIFATTURIERA	5.405,2	7.617,6	5.897,5	5.809,1	-23,7	19,2	9,1	24,8
CA - Alimentari, bevande e tabacchi	113,4	634,2	138,4	610,4	-3,8	16,7	22,1	25,7
CB - Tessile e abbigliamento	32,2	1.341,4	29,6	971,4	-27,6	16,9	-8,1	33,3
CC - Legno carta e stampa	234,4	78,7	121,7	54,3	-31,0	28,0	-48,1	44,6
CD - Coke e petroliferi raffinati	1.334,9	16,2	2.170,6	6,2	-61,5	80,0	62,6	75,7
CE - Sostanze e prodotti chimici	323,6	718,9	323,7	478,7	-33,4	20,1	0,0	29,4
CF - Farmaceutica	2,3	193,6	2,2	179,2	-7,4	42,8	-5,2	27,0
CG - Gomma, plastica e minerali non metalliferi	94,2	393,9	65,0	316,7	-19,6	12,9	-31,0	22,1
CH - Metallurgia e prodotti in metallo	3.193,2	577,0	3.008,4	597,0	3,5	17,6	-5,8	26,7
CI - Computer, app. elettronici e ottici	11,2	146,7	4,1	96,9	-33,9	20,5	-63,2	15,1
CJ - Apparecchi elettrici	30,0	459,9	14,9	283,8	-38,3	14,4	-50,3	26,7
CK - Macchinari e apparecchi n.c.a.	17,4	2.137,9	8,4	1.736,3	-18,8	10,3	-51,8	22,9
CL - Mezzi di trasporto	8,8	419,8	8,2	149,2	-64,5	14,9	-6,7	7,7
CM - Mobili e altre manifatturiere	9,6	499,4	2,3	328,8	-34,2	15,1	-76,4	13,1
D-E - UTILITIES	23,0	4,6	14,2	3,3	-28,2	48,1	-38,0	70,5
J-S - PRODOTTI ATTIVITÀ TERZIARIE	1,5	7,1	1,2	2,7	-61,6	30,9	-19,8	10,7
V - PROVVISI DI BORDO	0,3	0,4	0,6	0,2	-41,1	53,7	76,9	41,8
TOTALE ECONOMIA	18.645,3	7.670,6	27.159,9	5.849,1	-23,7	20,0	45,7	36,4

Fonte: elaborazioni MEF-DT su dati Istat.

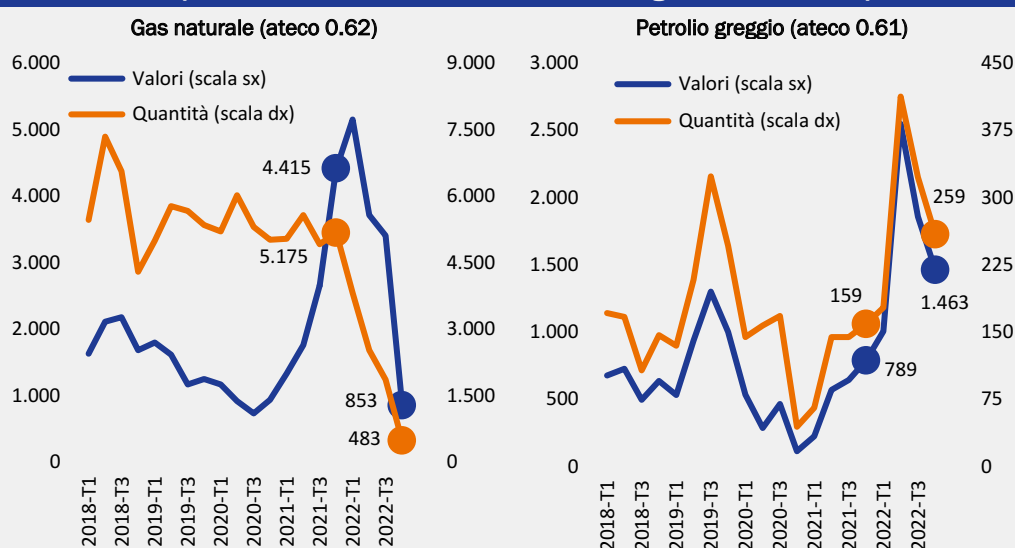
⁵⁵ L'UE ha imposto il divieto di vendita alla Russia di beni di lusso o di beni che possono essere utilizzati a fini militari, unitamente al blocco delle esportazioni di servizi di supporto all'IT, alle ricerche di mercato e all'ingegneria. Per maggiori dettagli: *European Parliament, 'EU sanctions on Russia: Overview, impact, challenges'*, PE 739.366 - 10 marzo 2023.

L'economia italiana ha, tuttavia, mostrato una notevole resilienza a fronte delle mutate condizioni geopolitiche, in virtù dello scarso peso della Russia sull'insieme delle vendite italiane all'estero (1,5 per cento nel 2021; 0,9 per cento nel 2022) e di una dinamica molto positiva delle esportazioni totali (+20,0 per cento). Sebbene alcune imprese possano essere state impattate in misura significativa, nel complesso, anche i settori maggiormente esposti al mercato russo hanno riorientato con rapidità le aree di sbocco delle proprie vendite, risultando solo marginalmente danneggiati. Ciò vale in particolare per la meccanica, che, pur essendo il settore manifatturiero più orientato al mercato russo, ha registrato una crescita sostenuta delle esportazioni complessive (+10,3 per cento). Ancor più marcato è stato il riposizionamento del sistema moda (tessile e abbigliamento), il cui aumento delle vendite all'estero (+16,9 per cento; +9,4 miliardi) è stato solo in minima parte eroso dalla performance negativa registrata nei confronti del mercato russo (-27,6 per cento; -370 milioni). Entrambi i settori, tuttavia, crescono a tassi inferiori alla media manifatturiera (+19,2 per cento).

Per il nostro Paese, la decisione di affrancarsi velocemente dalle importazioni di materie prime energetiche russe rappresenta una sfida epocale che, tuttavia, ha già iniziato a dare i primi frutti. In pochi mesi, infatti, le importazioni italiane di gas naturale sono diminuite notevolmente, prima in termini di quantità e poi anche in valore (Figura R1). Tale andamento si è accentuato nell'ultimo trimestre 2022, grazie a una riduzione tendenziale del 90 per cento in termini di quantità (da oltre 5 milioni di tonnellate a poco meno di 500 mila) e dell'80 per cento in valore (da 4,4 miliardi a 853 milioni). Questo risultato è stato reso possibile dall'aumento delle importazioni da Algeria (primo *partner* dell'Italia nel 2022), Azerbaigian, Stati Uniti e Norvegia e, sebbene in misura minore, dalla riduzione dei consumi nazionali.

Anche le importazioni di petrolio greggio dalla Russia hanno mostrato una netta riduzione negli ultimi trimestri, pur se meno accentuata rispetto a quella del gas naturale. Il valore delle importazioni di petrolio, dopo aver superato i 2,5 miliardi nel secondo trimestre del 2022, è sceso di oltre un miliardo, restando comunque al di sopra del valore registrato nello stesso trimestre dell'anno precedente (789 milioni). Il 2023 rappresenterà un anno di profondi cambiamenti per il comparto, data l'entrata in vigore (lo scorso 5 dicembre) dell'embargo che proibisce ai Paesi dell'Unione europea di importare petrolio greggio via mare, lasciando come unica possibilità l'oleodotto "Druzhba", che rifornisce l'Europa centrale.

FIGURA R1: IMPORTAZIONI DI GAS NATURALE E PETROLIO GREGGIO DALLA RUSSIA
Anni 2018-2022 (valori trimestrali in milioni di euro e in migliaia di tonnellate)

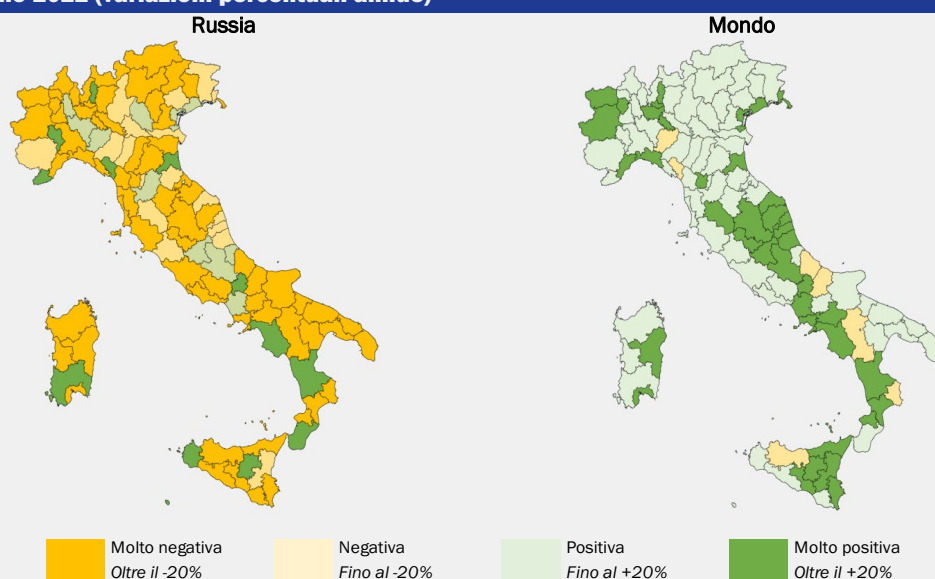


Fonte: elaborazione MEF-DT su dati Istat.

II. QUADRO MACROECONOMICO

Analogamente a quanto osservato a livello settoriale, anche i territori hanno mostrato una notevole capacità di riposizionamento nel 2022 (Figura R2). Tra le prime venti province per incidenza della domanda russa sulle esportazioni locali, infatti, ben diciotto hanno registrato una crescita annua delle esportazioni complessive a doppia cifra. Le province di Fermo e Macerata (le prime due per quota di vendite verso la Russia sul totale esportato), ad esempio, hanno mostrato *performance* migliori della media nazionale (+20,0 per cento), rispettivamente pari al +33,1 e +21,7 per cento.

**FIGURA R2: DINAMICA DELLE ESPORTAZIONI PROVINCIALI VERSO LA RUSSIA E IL MONDO
Anno 2022 (variazioni percentuali annue)**



Fonte: elaborazione MEF-DT su dati Istat.

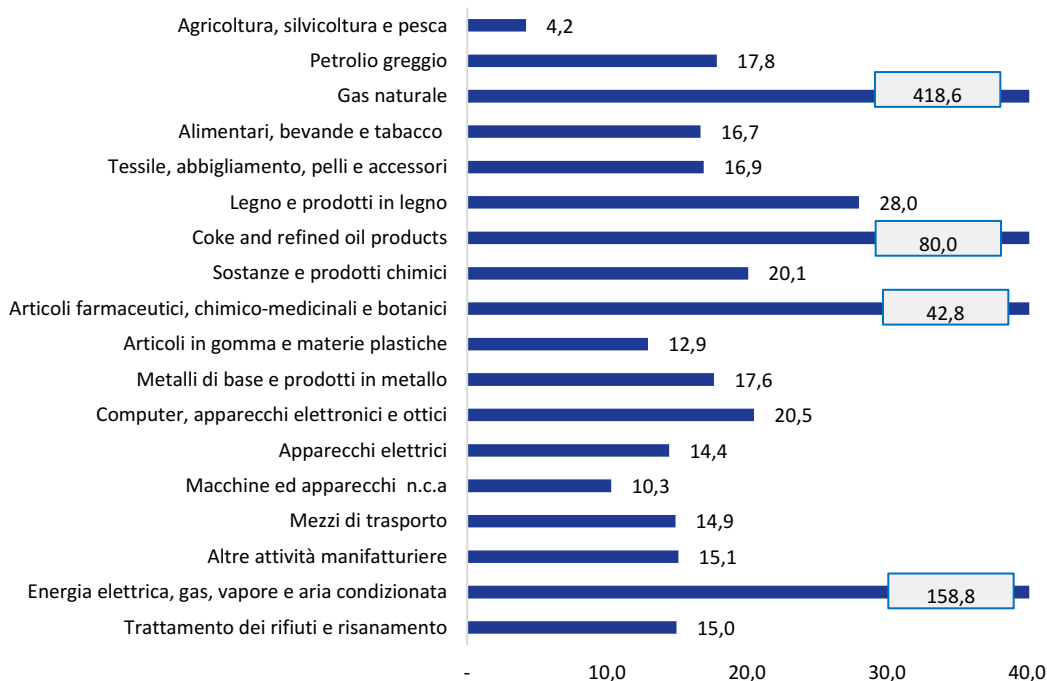
Nel corso del 2022 l'*export* ha registrato risultati positivi. Considerando la quota sulle esportazioni complessive, le vendite di beni all'estero sono cresciute verso tutti i principali *partner* commerciali. In particolare, tra i principali partner dell'Unione europea, sono aumentate del 14,9 per cento verso la Germania, del 17,2 per cento verso la Francia e del 20,2 per cento verso i paesi *extra-Ue*, con un incremento del 32 per cento verso gli Stati Uniti. L'andamento delle esportazioni è crescente anche verso la Svizzera, il Regno Unito e l'OPEC. Le eccezioni più rilevanti riguardano la Russia, a causa delle sanzioni economiche, e la Cina per effetto della minore domanda causata dalle politiche di contenimento dei contagi.

L'incremento delle vendite riguarda tutti i settori; escludendo i settori relativi ai beni energetici, l'incremento dell'*export* è stato particolarmente pronunciato per gli articoli farmaceutici.

Nel decennio 2012-2021 la quota di mercato sulle esportazioni mondiali di merci dell'Italia è stata pari in media al 2,8 per cento; secondo i dati provvisori, nei primi undici mesi del 2022, si è registrata una lieve flessione, al 2,6 per cento. Considerando i primi venti maggiori paesi esportatori al mondo, dal 2019 al 2021

l'Italia ha mantenuto la propria posizione, risultando all'ottavo posto, preceduta tra i *partner* europei solo dalla Germania e dai Paesi Bassi⁵⁶.

FIGURA II.12: ESPORTAZIONI DI BENI PER I PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITÀ ECONOMICA NEL 2022 (variazioni percentuali)



Fonte: Istat.

Nel 2022, in termini di competitività, secondo gli indici di prezzo⁵⁷ dei prodotti manufatti, l'Italia ha registrato un forte miglioramento, toccando il valore più basso degli ultimi vent'anni e ottenendo un vantaggio competitivo rispetto ai maggiori Paesi avanzati.

II.3 ECONOMIA ITALIANA: PROSPETTIVE

Le prospettive economiche, condizionate negli ultimi tre anni dallo *shock* pandemico e dalla guerra in Ucraina, continuano a essere segnate dall'incertezza. Tuttavia, tra fine 2022 e inizio 2023 l'economia è risultata più resiliente di quanto atteso lo scorso autunno, grazie anche alla marcata riduzione del prezzo del gas, esito anche della diversificazione dell'approvvigionamento delle materie prime e del comportamento virtuoso di famiglie e imprese. Il brusco calo dei prezzi ha portato a un significativo rallentamento dell'inflazione. Inoltre, le strozzature dell'offerta a livello globale si sono ampiamente ridotte.

⁵⁶ Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, 'Osservatorio economico. Statistiche relative all'import/export di merci dell'Italia', marzo 2023, <https://www.infomercatiesteri.it/osservatorio-economico-intercambio-commerciale-italiano-mondo.php>.

⁵⁷ Banca d'Italia, 'Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero', 22 marzo 2023.

I dati congiunturali di inizio anno prefigurano un ritorno del PIL su un sentiero positivo già nel primo trimestre. Nonostante il calo della produzione industriale registrato in gennaio, infatti, le indicazioni favorevoli derivanti dal clima di fiducia manifatturiero, unitamente alla fase di discesa dei prezzi alla produzione, prefigurano un recupero dell'attività produttiva nei prossimi mesi. Inoltre, si riduce il numero delle imprese manifatturiere che riscontra ostacoli all'*export*, soprattutto in ragione dei minori costi e della riduzione dei tempi di consegna. Anche i dati PMI forniscono indicazioni positive per la manifattura, con l'indice che, a marzo, continua a superare la soglia di espansione: la produzione sarebbe aumentata considerevolmente, accompagnata dalla riduzione delle pressioni sui prezzi e dall'allentamento delle strozzature dal lato dell'offerta. Per quanto riguarda le costruzioni, a gennaio si è consolidata la crescita della produzione (all'1,4 per cento m/m dallo 0,4 per cento di dicembre) portando l'indice destagionalizzato sui livelli più alti da marzo del 2022. Le prospettive del settore restano favorevoli: in marzo la fiducia delle imprese del settore delle costruzioni ha continuato a migliorare, tornando prossima ai livelli dello scorso settembre. I segnali di miglioramento del quadro prospettico trovano conferma nei risultati dell'*Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita* condotta da Banca d'Italia⁵⁸ e riferita al primo trimestre 2023, da cui emerge un diffuso miglioramento dei giudizi correnti e delle aspettative delle imprese sulle condizioni operative per i prossimi mesi, favorite dalla ripresa della domanda, dalla stabilità delle condizioni di accesso al credito e da valutazioni meno negative sulle condizioni per investire. In tale quadro, le attese di inflazione al consumo si sono ridotte su tutti gli orizzonti temporali. Contestualmente, in ragione dell'attenuarsi delle spinte inflazionistiche, le imprese prefigurano il primo rallentamento dei prezzi di vendita da fine 2020.

Per i servizi, nei primi due mesi dell'anno le vendite al dettaglio - in volume - hanno mostrato nell'insieme un andamento positivo, nonostante i dati poco favorevoli di febbraio, interrompendo così il calo registrato nella parte finale del 2022. Inoltre, a marzo l'Istat rileva un miglioramento sugli ordini e sulle vendite per le imprese del commercio al dettaglio e per quelle dei servizi di mercato. Nello stesso mese, l'indice di fiducia dei consumatori ha registrato il valore più elevato da febbraio 2022 grazie a un nuovo incremento su base mensile (a 105,1 da 104,0), che riflette in particolare l'ampia variazione favorevole del clima economico e del clima corrente. Con riferimento alle imprese, in un quadro di progressivo miglioramento dei giudizi e delle attese sull'evoluzione dei prezzi, le aspettative sulla situazione economica dell'Italia e sulla disoccupazione risultano più ottimistiche. Simile l'informazione proveniente dall'indice PMI relativo a marzo, che, pur diminuendo rispetto al mese precedente, resta al di sopra della soglia dell'espansione (da 52 a 51,1).

Le prospettive per l'*export* risultano complessivamente favorevoli grazie alla ripresa della domanda mondiale, nonostante il proseguire della guerra in Ucraina. I dati sugli scambi commerciali con l'estero dell'Italia hanno mostrato una buona tenuta delle esportazioni in gennaio, in misura più ampia verso i Paesi *extra*-UE.

⁵⁸ Banca d'Italia, 'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita - 1 trimestre 2023', 6 aprile 2023, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2023-indagine-inflazione/03/Statistiche_iai_2023Q1.pdf.

L'indice PMI degli ordini dall'estero per la manifattura è tornato a collocarsi al di sopra della soglia di espansione, toccando i 50,7 punti a marzo.

Scenario a legislazione vigente

Le prospettive per il 2023 sono diventate moderatamente più favorevoli rispetto al quadro sottostante le previsioni ufficiali effettuate lo scorso novembre; il contesto internazionale è migliorato prevalentemente grazie ad un calo dei prezzi energetici più rapido delle attese (cfr. *focus* 'Gli errori di previsione sul 2022 e la revisione delle stime per il 2023 e gli anni seguenti').

Conseguentemente, la previsione di crescita per il 2023 sconta un moderato aumento del PIL nel primo e nel secondo trimestre, cui seguirà una lieve accelerazione nella seconda parte dell'anno. Le prospettive si fondano sull'ipotesi che le recenti tensioni sui mercati finanziari si attenuino e che le imprese, nonostante condizioni di finanziamento meno favorevoli, facciano leva sui margini di profitto accumulati. Il sostegno alla crescita degli investimenti per l'intero periodo proverrebbe anche dall'attuazione del PNRR.

Nel complesso del 2023, si stima prudentemente che il PIL aumenterà dello 0,9 per cento. L'espansione economica è attesa poi essere più sostenuta nel 2024 (all'1,4 per cento), seguita da un aumento dell'1,3 e dell'1,1 per cento, rispettivamente, nel 2025 e 2026. In un contesto caratterizzato da ampia incertezza, e in analogia con i documenti precedenti, il presente documento fornisce una valutazione degli effetti sull'economia italiana di alcuni scenari di rischio.

Nel dettaglio della previsione, la crescita del PIL attesa per l'anno in corso risulta guidata dalla domanda interna al netto delle scorte (0,8 punti percentuali) e dalle esportazioni nette (0,3 punti percentuali). Le scorte, invece, fornirebbero un contributo leggermente negativo.

La dinamica dei consumi delle famiglie nel 2023 risulterà inferiore a quella del PIL poiché, nonostante il rallentamento della dinamica dei prezzi, il potere d'acquisto dei consumatori sarà ancora condizionato da un'inflazione ancora complessivamente elevata. Nella seconda parte dell'anno, tuttavia, i consumi torneranno su un sentiero di espansione più robusto grazie al rafforzamento del reddito disponibile reale. Quest'anno il tasso di risparmio è previsto diminuire sensibilmente, collocandosi al di sotto dei livelli pre-pandemici, per stabilizzarsi negli anni successivi sui valori medi del decennio precedente la pandemia. Nel medio termine i consumi cresceranno in linea con il PIL. Il reddito reale è atteso espandersi, sospinto, in primo luogo, dalla resilienza del mercato del lavoro e dalla ripresa dei salari nel settore privato, nonché dal rallentamento dell'inflazione. Questi fattori più che compenseranno il maggiore costo del credito e degli interessi passivi pagati dalle famiglie.

L'accumulazione di capitale dovrebbe risultare particolarmente intensa per tutto l'orizzonte previsivo, beneficiando delle risorse a sostegno degli investimenti previste nel PNRR. In direzione opposta, la revisione al rialzo dei tassi di interesse rispetto alle previsioni precedenti e l'inasprimento delle condizioni dell'offerta di credito, come emerge anche dall'indagine sul credito bancario, costituiscono un fattore di freno. Nel quadriennio 2023-2026 gli investimenti si espanderebbero in