

PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER L'ECONOMIA ITALIANA

11 ottobre 2024

Questa nota descrive le proiezioni macroeconomiche per l'Italia nel triennio 2024-26 elaborate dagli esperti della Banca d'Italia¹.

- Le nostre proiezioni confermano per il 2024 quelle formulate in precedenza di una crescita del PIL dello 0,6 per cento (0,8 escludendo la correzione per le giornate lavorative) e prefigurano un'accelerazione nel biennio successivo, in cui il prodotto si espanderebbe cumulativamente di oltre il 2 per cento (Tav. 1 e fig.1). L'attività sarebbe sostenuta principalmente dai consumi, sospinti dal recupero dei redditi reali, e dalle esportazioni, in presenza di un aumento della domanda estera; risentirebbe dell'indebolimento degli investimenti in abitazioni dovuto al ridimensionamento degli incentivi all'edilizia residenziale.
- L'inflazione al consumo si manterrebbe bassa, all'1,1 per cento nel 2024 e all'1,6 sia nel 2025 sia nel 2026. La discesa rispetto allo scorso anno rifletterebbe in larga misura il ridimensionamento dei prezzi dei beni energetici e dei costi intermedi. Le pressioni derivanti da un'accelerazione delle retribuzioni sarebbero in larga misura assorbite da una riduzione dei margini di profitto e dal recupero della produttività.

Lo scenario previsivo presuppone che la domanda estera recuperi gradualmente vigore e che – seppure in un contesto di incertezza geopolitica – non si manifestino particolari tensioni sui mercati delle materie prime energetiche e su quelli finanziari. Sulla base dei contratti futures, i prezzi del petrolio diminuirebbero nel corso del triennio e quelli del gas naturale rimarrebbero sostanzialmente stabili (cfr. il riquadro *Le ipotesi*). I costi di finanziamento per imprese e famiglie rimarrebbero elevati nell'anno in corso per ridursi gradualmente nel prossimo biennio².

Rispetto alle proiezioni pubblicate in giugno, la crescita del PIL è leggermente più elevata nel biennio 2025-26, riflettendo l'impatto delle misure espansive delineate nel Piano strutturale di bilancio di medio termine (PSB) e gli effetti di ipotesi più favorevoli sulle condizioni finanziarie.

I consumi delle famiglie, stagnanti nella media dell'anno in corso, aumenterebbero nel prossimo biennio a tassi lievemente superiori a quelli del PIL, grazie al recupero del potere d'acquisto. Gli investimenti risentirebbero di condizioni di finanziamento ancora restrittive, seppure in miglioramento, e del ridimensionamento degli incentivi alla riqualificazione delle abitazioni. Le misure del PNRR continuerebbero a fornire un impulso positivo. Le esportazioni diminuirebbero lievemente quest'anno e tornerebbero a crescere gradualmente nel prossimo biennio, beneficiando della ripresa della domanda estera. Le importazioni, dopo la forte caduta della prima metà dell'anno in corso, aumenterebbero a tassi in media analoghi a quelli delle vendite all'estero nel prossimo biennio. Il saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti continuerebbe a migliorare, avvicinandosi all'1,5 per cento in rapporto al PIL nel 2026.

Nel triennio di previsione l'occupazione continuerebbe a crescere a ritmi inferiori a quelli osservati nel 2023. Il tasso di disoccupazione, pari al 7,7 per cento nella media dello scorso anno, scenderebbe al 6,7 per cento nel 2024 e al 6,3 in media nel biennio successivo.

L'inflazione al consumo rimarrebbe contenuta, su valori poco sopra l'1 per cento quest'anno e intorno all'1,6 nei prossimi due (fig. 2), grazie all'andamento moderato dei prezzi dei beni intermedi e dell'energia. Le pressioni derivanti dall'accelerazione delle retribuzioni (previste in aumento di circa il 3,3 per cento all'anno in media nel triennio 2024-26) sarebbero compensate da una riduzione dei margini di profitto e dal recupero della produttività. L'inflazione di fondo sarebbe poco superiore al 2

¹ Le proiezioni riportate in questa nota non sono parte di un esercizio congiunto dell'Eurosistema, a differenza di quelle di giugno e dicembre.

² Le proiezioni sono basate sulle informazioni disponibili al 4 ottobre.

per cento nella media di quest'anno e scenderebbe su valori in linea con l'inflazione complessiva nel prossimo biennio. Rispetto alle previsioni pubblicate in giugno, l'inflazione al consumo è pressoché invariata.

Tavola 1 – Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana
(variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)

	2023	Ottobre 2024			Giugno 2024		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026
PIL (1)	0,8	0,6	1,0	1,2	0,6	0,9	1,1
Consumi delle famiglie	1,0	-0,1	1,0	1,3	0,2	1,2	1,3
Consumi collettivi	1,9	0,7	1,5	0,4	0,8	0,3	0,0
Investimenti fissi lordi	8,7	1,2	0,2	0,9	0,9	-0,2	-0,3
<i>di cui:</i> Investimenti in beni strumentali	2,7	-0,8	3,6	2,6	1,2	3,2	1,1
Investimenti in costruzioni	14,9	3,1	-2,9	-0,8	0,6	-3,5	-1,7
Esportazioni totali	1,1	-0,3	1,8	3,5	2,3	3,0	3,2
Importazioni totali	0,0	-4,2	2,2	3,2	-0,7	2,9	2,4
Saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti (2)	0,0	1,1	1,2	1,4	1,3	1,5	1,8
Prezzi al consumo (IPCA)	5,9	1,1	1,6	1,6	1,1	1,5	1,6
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	4,5	2,2	1,6	1,5	2,0	1,6	1,7
Occupazione (ore lavorate)	2,7	1,6	0,5	0,9	1,3	0,6	0,7
Occupazione (numero di occupati)	1,9	1,7	0,9	0,6	1,0	0,3	0,5
Tasso di disoccupazione (3)	7,7	6,7	6,3	6,2	7,3	7,3	7,3

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat. Quadro previsivo per l'Italia, basato sulle informazioni disponibili al 4 ottobre.

(1) Per il PIL e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. Senza tale correzione il PIL crescerebbe dello 0,8 per cento nel 2024, dello 0,9 per cento nel 2025 e dell'1,3 per cento nel 2026. – (2) In percentuale del PIL. – (3) Medie annue, valori percentuali.

Sulle proiezioni di crescita grava un'incertezza a livello globale molto elevata. La debolezza dell'economia cinese, i perduranti conflitti in Ucraina e Medio Oriente e un possibile inasprimento delle tensioni commerciali internazionali potrebbero ostacolare la ripresa del commercio mondiale e tradursi in un deterioramento della fiducia di famiglie e imprese. La domanda interna potrebbe inoltre risentire in misura maggiore di quanto atteso di condizioni monetarie e finanziarie ancora restrittive, nonché del progressivo ridimensionamento degli incentivi alla riqualificazione delle abitazioni.

Gli elementi di incertezza sul profilo di inflazione derivano dalle tensioni internazionali, dalle quali potrebbero scaturire nuovi rincari delle materie prime e dei beni intermedi e, in direzione opposta, dalla possibilità di sviluppi meno favorevoli per la domanda interna ed estera, che peserebbero sull'andamento dei salari, dei margini di profitto e dei prezzi al consumo.

Figura 1
Prodotto interno lordo

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili di 4 termini)

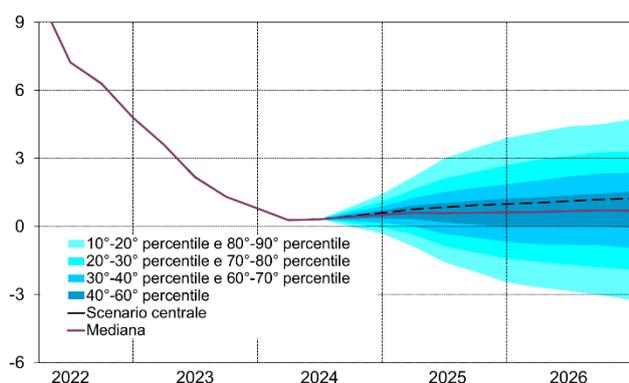
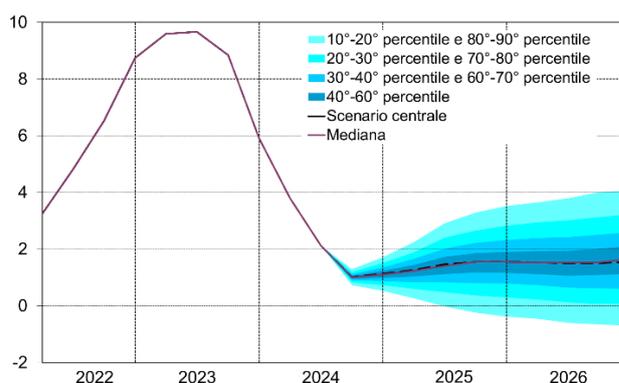


Figura 2

Indice armonizzato dei prezzi al consumo

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili di 4 termini)



LE IPOTESI

Le ipotesi sottostanti allo scenario riguardo i tassi di cambio, i prezzi delle materie prime e i tassi di interesse hanno natura tecnica e riflettono gli andamenti impliciti nelle quotazioni di mercato disponibili al 4 ottobre. Lo scenario tiene conto delle informazioni desumibili dal Piano strutturale di bilancio di medio termine e, sulla base delle informazioni aggiornate relative al PNRR, dell'utilizzo dei fondi europei nell'ambito del programma *Next Generation EU*.

Ipotesi sulle principali variabili esogene

		2023	2024	2025	2026
Domanda estera ponderata	(1)	-0,2	1,4	3,1	3,3
Dollaro/Euro	(2)	1,08	1,09	1,11	1,11
Cambio effettivo nominale	(1), (3)	-2,5	-0,8	0,0	0,0
Prezzi manufatti esteri	(1)	2,5	1,7	2,0	2,0
Prezzo del greggio	(2), (4)	82,6	80,3	73,4	71,3
Prezzo del gas naturale	(2), (5)	40,6	33,9	40,0	34,6
Tasso Euribor a tre mesi	(2)	3,4	3,6	2,2	2,1
Tasso di interesse (BTP 10 anni)	(2)	4,3	3,7	3,6	3,9

(1) Variazioni percentuali. – (2) Medie annue. – (3) Variazioni positive indicano deprezzamento. – (4) Dollari per barile, qualità Brent. – (5) Euro per megawattora.