

## PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER L'ECONOMIA ITALIANA (ESERCIZIO COORDINATO DELL'EUROSISTEMA)

16 giugno 2023

Questa nota presenta le proiezioni macroeconomiche per l'Italia nel triennio 2023-25 elaborate dagli esperti della Banca d'Italia nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema. Le proiezioni per l'area dell'euro sono state rese note sul sito internet della BCE il 15 giugno.

Le proiezioni, come concordato nell'ambito dell'esercizio, sono basate sulle informazioni disponibili al 23 maggio per la formulazione delle ipotesi tecniche e al 31 maggio per i dati congiunturali. Una più ampia discussione dello scenario previsivo per l'economia italiana – che includerà le nuove informazioni rese nel frattempo disponibili – verrà presentata, come di consueto, nel Bollettino economico della Banca d'Italia in uscita il prossimo 14 luglio.

Lo scenario presentato presuppone che le tensioni connesse con il conflitto in Ucraina non comportino ulteriori difficoltà nell'approvvigionamento di materie prime; coerentemente, i prezzi di queste ultime rimarrebbero pressoché stabili nel triennio di previsione su livelli nettamente più contenuti di quelli del 2022. Per contro, il quadro macroeconomico risente degli effetti di condizioni monetarie e creditizie più restrittive per imprese e famiglie. Lo scenario incorpora le misure contenute nel c.d. “Decreto Lavoro” e tiene conto degli interventi finanziati nell'ambito del programma *Next Generation EU*, sulla base delle informazioni più aggiornate relative al Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR).

Il PIL, dopo la forte ripresa nel primo trimestre del 2023 (0,6 per cento), si espanderebbe in misura contenuta nel resto del triennio di previsione, frenato dagli effetti del peggioramento delle condizioni di finanziamento. In media d'anno il prodotto aumenterebbe dell'1,3 per cento nel 2023, dell'1,0 nel 2024 e dell'1,1 nel 2025<sup>1</sup> (Tav. 1 e fig. 1).

Rispetto alle proiezioni pubblicate in gennaio, la crescita del PIL è rivista al rialzo nel 2023, grazie a un andamento migliore delle attese nel primo trimestre, e al ribasso nel biennio 2024-25, principalmente per via di un più forte deterioramento delle condizioni finanziarie.

I consumi delle famiglie, dopo la caduta registrata alla fine dello scorso anno, si espanderebbero in misura contenuta nel triennio di previsione, a ritmi simili a quelli del prodotto. Gli investimenti rallenterebbero marcatamente, frenati nel settore privato dal rialzo dei costi di finanziamento e da condizioni più rigide di accesso al credito; per contro, aumenterebbe l'impulso derivante dalla componente pubblica, grazie agli interventi del PNRR. La spesa in costruzioni residenziali aumenterebbe ancora nell'anno in corso, beneficiando di alcune residue misure di sostegno al settore, per poi ristagnare nel biennio successivo. Le esportazioni si espanderebbero a tassi contenuti nel corso del triennio, in linea con l'andamento della domanda estera. Le importazioni crescerebbero in misura inferiore, per via della debolezza della domanda per investimenti in beni strumentali, caratterizzati da un elevato contenuto di prodotti importati. Il contributo alla crescita del prodotto ascrivibile alla domanda estera netta rimarrebbe positivo nel triennio di previsione.

Nel mercato del lavoro, il numero di ore lavorate, aumentate in misura significativa nel primo trimestre, continuerebbe a crescere nel resto del triennio 2023-25 a ritmi inferiori a quelli del prodotto; il numero di occupati aumenterebbe in misura più contenuta. Il tasso di disoccupazione scenderebbe leggermente portandosi in prossimità del 7,5 per cento alla fine del 2025.

---

<sup>1</sup> Il dato annuale è ottenuto sulla base dei dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative pubblicati nei conti nazionali trimestrali dell'Istat. Senza considerare tale correzione la crescita del PIL sarebbe più contenuta di un decimo di punto percentuale nel 2023 e nel 2025 e più elevata di due decimi nel 2024.

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

	Giugno 2023				Gennaio 2023		
	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
PIL (1)	3,8	1,3	1,0	1,1	0,6	1,2	1,2
Consumi delle famiglie	4,6	1,3	1,2	1,1	1,6	0,7	0,9
Consumi collettivi	0,0	1,4	0,3	0,8	-1,0	0,4	1,3
Investimenti fissi lordi	9,7	3,0	0,0	0,9	2,9	1,6	1,0
di cui: Investimenti in beni strumentali	7,3	3,6	-1,0	0,8	3,1	3,1	2,3
Investimenti in costruzioni	12,2	2,4	1,0	1,0	2,7	0,2	-0,3
Esportazioni totali	10,2	1,7	2,8	2,7	1,8	3,3	2,8
Importazioni totali	12,5	-0,1	2,1	2,4	4,1	2,4	2,4
Prezzi al consumo (IPCA)	8,7	6,1	2,3	2,0	6,5	2,6	2,0
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	3,3	4,6	2,4	2,0	3,8	2,6	2,2
Occupazione (ore lavorate)	3,5	2,0	0,5	0,5	0,5	0,6	0,8
Occupazione (numero di occupati)	2,5	1,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
Tasso di disoccupazione (2)	8,1	7,9	7,8	7,8	8,2	7,9	7,6

Fonte: elaborazioni su dati Banca d’Italia e Istat. Quadro previsivo per l’Italia incluso nelle proiezioni pubblicate dalla BCE il 15 giugno, basato sulle informazioni disponibili al 23 maggio (per la formulazione delle ipotesi tecniche) e al 31 maggio (per i dati congiunturali).

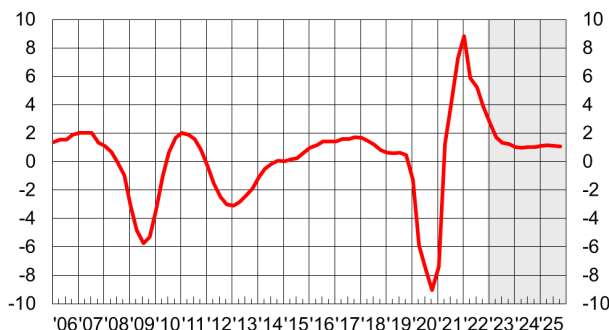
(1) Per il PIL e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. Senza tale correzione il PIL crescerebbe dell’1,2 per cento nel 2023 e nel 2024 e dell’1,0 per cento nel 2025. – (2) Medie annue, valori percentuali.

L’inflazione al consumo sarebbe pari al 6,1 per cento nella media di quest’anno e diminuirebbe al 2,3 il prossimo e al 2,0 nel 2025 (fig. 2). Tale discesa rifletterebbe principalmente il netto ridimensionamento del contributo delle componenti più volatili, connesso con la riduzione dei prezzi delle materie prime. L’inflazione di fondo rimarrebbe ancora elevata nel corso di quest’anno, per ridursi nel prossimo biennio, coerentemente con una trasmissione graduale dei minori costi dell’energia.

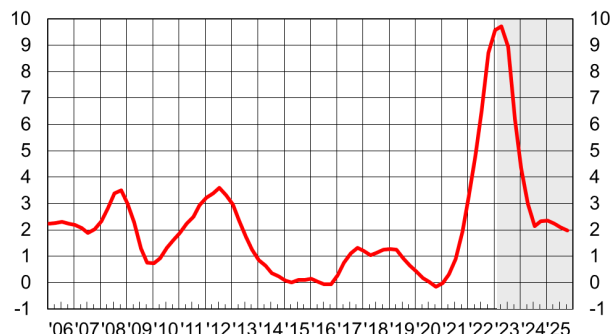
Rispetto alle previsioni pubblicate in gennaio, l’inflazione al consumo è stata rivista al ribasso quest’anno e il prossimo per circa 0,3 punti percentuali, principalmente per la discesa dei corsi energetici, più rapida di quanto ipotizzato allora.

Queste proiezioni sono circondate da un’incertezza elevata, con rischi per la crescita orientati prevalentemente al ribasso. Il conflitto in Ucraina rimane uno dei principali fattori di instabilità, da cui possono scaturire nuovi rincari delle materie prime e un deterioramento della fiducia di famiglie e imprese. Rischi non trascurabili sono anche connessi con l’evoluzione dell’attività economica globale, che potrebbe risentire in misura maggiore degli effetti della restrizione monetaria in atto nelle economie avanzate, riflettendosi in una minore domanda dall’estero di beni e servizi italiani. Nel nostro paese il prodotto potrebbe inoltre essere frenato da un più forte irrigidimento delle condizioni di offerta del credito. I rischi per l’inflazione sono bilanciati. Pressioni al rialzo potrebbero provenire, oltre che da nuovi aumenti dei prezzi delle materie prime, dalla possibilità che la trasmissione del calo dei prezzi dell’energia a quelli degli altri beni e dei servizi risulti significativamente più lenta e meno pronunciata rispetto alle regolarità osservate in passato. Per contro, la possibilità di un deterioramento più marcato e duraturo della domanda aggregata potrebbe tradursi in una inflazione più contenuta rispetto a quanto prefigurato.

**Figura 1**  
**Prodotto interno lordo**  
 (dati trimestrali; variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili di 4 termini)



**Figura 2**  
**Indice armonizzato dei prezzi al consumo**  
 (dati trimestrali; variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili di 4 termini)



## LE IPOTESI

Le ipotesi sottostanti allo scenario sono state concordate nell'ambito dell'esercizio previsivo coordinato dell'Eurosistema (cfr. *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, disponibile su <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/staffprojectionsguide201607.en.pdf>). Le ipotesi sui tassi di cambio, i prezzi delle materie prime e i tassi di interesse hanno natura tecnica; riflettono gli andamenti impliciti nelle quotazioni di mercato disponibili al 23 maggio.

Lo scenario incorpora le misure contenute nel c.d. "Decreto Lavoro" e tiene conto dell'utilizzo dei fondi europei nell'ambito del programma *Next Generation EU*, sulla base delle informazioni aggiornate relative al PNRR.

### Ipotesi sulle principali variabili esogene

		2022	2023	2024	2025
Domanda estera ponderata	(1)	6,7	1,5	3,2	3,1
Dollaro/Euro	(2)	1,05	1,08	1,09	1,09
Cambio effettivo nominale	(1), (3)	1,1	-1,7	0,0	0,0
Prezzi manufatti esteri	(1)	13,6	5,1	2,9	2,5
Prezzo del greggio	(2), (4)	100,8	76,5	71,2	69,0
Prezzo del gas naturale	(2), (5)	123,1	42,4	51,9	46,5
Tasso Euribor a tre mesi	(2)	0,3	3,4	3,4	2,9
Tasso di interesse (BTP 10 anni)	(2)	3,1	4,3	4,5	4,7

(1) Variazioni percentuali. – (2) Medie annue. – (3) Variazioni positive indicano deprezzamento. –

(4) Dollari per barile, qualità Brent. – (5) Euro per megawattora.