



**upB.**

ufficio  
parlamentare  
di bilancio

# Le prospettive macroeconomiche globali e i riflessi per l'Italia

**Libero Monteforte**

Ufficio parlamentare di bilancio

Convegno PMBI 2023 - OLTRE L'ORIZZONTE  
Sfide attuali e futuri possibili per le Piccole Medie  
Banche italiane

San Marino, 24 novembre 2023

# L'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB)

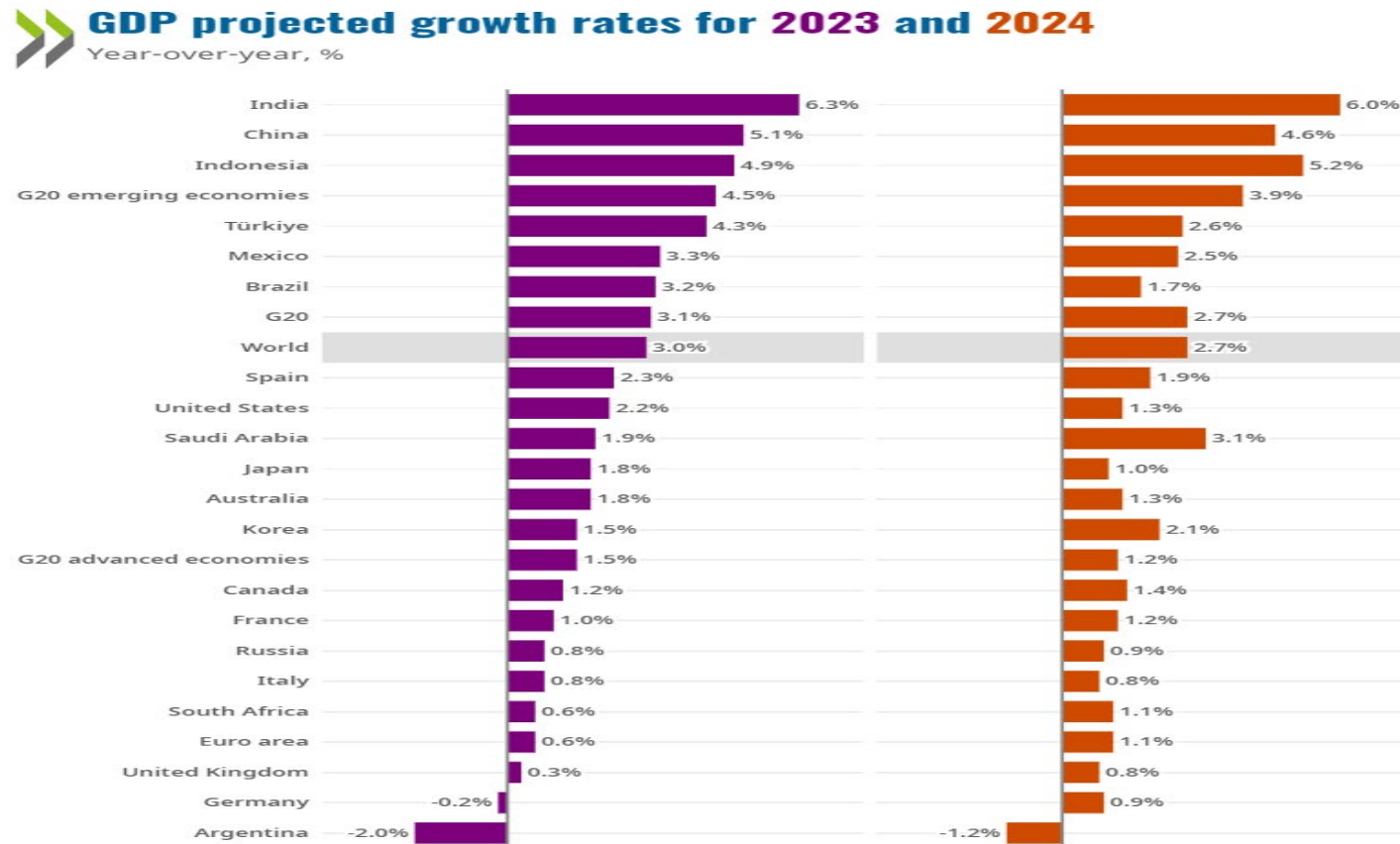
## Dal 2014 è attivo l'UPB, il fiscal council dell'Italia

- Art. 5 dalla legge costituzionale 1/2012  
«istituzione presso le Camere, nel rispetto della relativa autonomia costituzionale, di un organismo indipendente al quale attribuire compiti di analisi e verifica degli andamenti di finanza pubblica e di valutazione dell'osservanza delle regole di bilancio».
- Compiti (L. 243/2012) di analisi, verifiche e valutazioni su:
  - ✓ previsioni macroeconomiche (Validazione) e di finanza pubblica
  - ✓ impatti macro dei provvedimenti di maggior rilievo
  - ✓ andamenti di finanza pubblica, regole di bilancio e «scostamenti»
  - ✓ sostenibilità della finanza pubblica
  - ✓ richieste ad hoc delle Commissioni parlamentari competenti.



# L'economia globale è instabile e disomogenea

Forti divari tra i tassi di crescita delle diverse economie. Dalla crisi globale finanziaria (2008) il quadro è sempre più incerto, per alcuni versi come nella tarda epoca vittoriana (Posen, 2012).

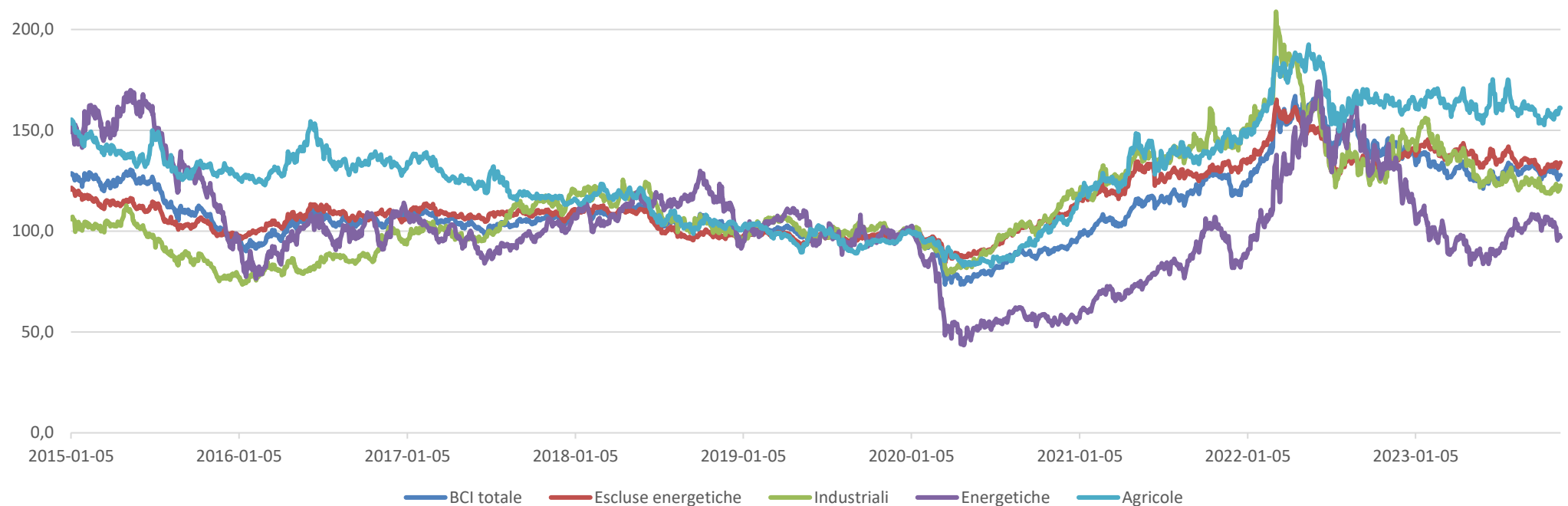


Source: OECD Economic Outlook, Interim Report September 2023.

# I prezzi delle materie prime sono molto volatili

Successivamente alla pandemia entrano in tensione i mercati delle materie prime e dei prodotti intermedi a monte delle catene produttive industriali. I conflitti nel vicino Oriente acuiscono la volatilità dei prezzi.

Quotazioni delle materie prime



Fonte: Bloomberg

Nota: indici 31/12/19=100 ; BCI totale è un indice composito

# Si prospetta un recupero degli scambi

Il commercio mondiale rallenta, ma tutti i principali previsori (istituzionali e privati) anticipano un mercato recupero nel 2024; tuttavia tale previsione poggia fortemente su alcune ipotesi tecniche...

	WEO ottobre 2023			Differenze da WEO update luglio 2023	
	2022	2023	2024	2023	2024
Prodotto mondiale	3.5	3.0	2.9	0.0	-0.1
<i>Economie avanzate</i>	2.6	1.5	1.4	0.0	0.0
<i>Stati Uniti</i>	2.1	2.1	1.5	0.3	0.5
<i>Area dell'euro</i>	3.3	0.7	1.2	-0.2	-0.3
<i>Economie emergenti</i>	4.1	4.0	4.0	0.0	-0.1
<i>Cina</i>	3.0	5.0	4.2	-0.2	-0.3
Commercio mondiale	5.1	0.9	3.5	-1.1	-0.2

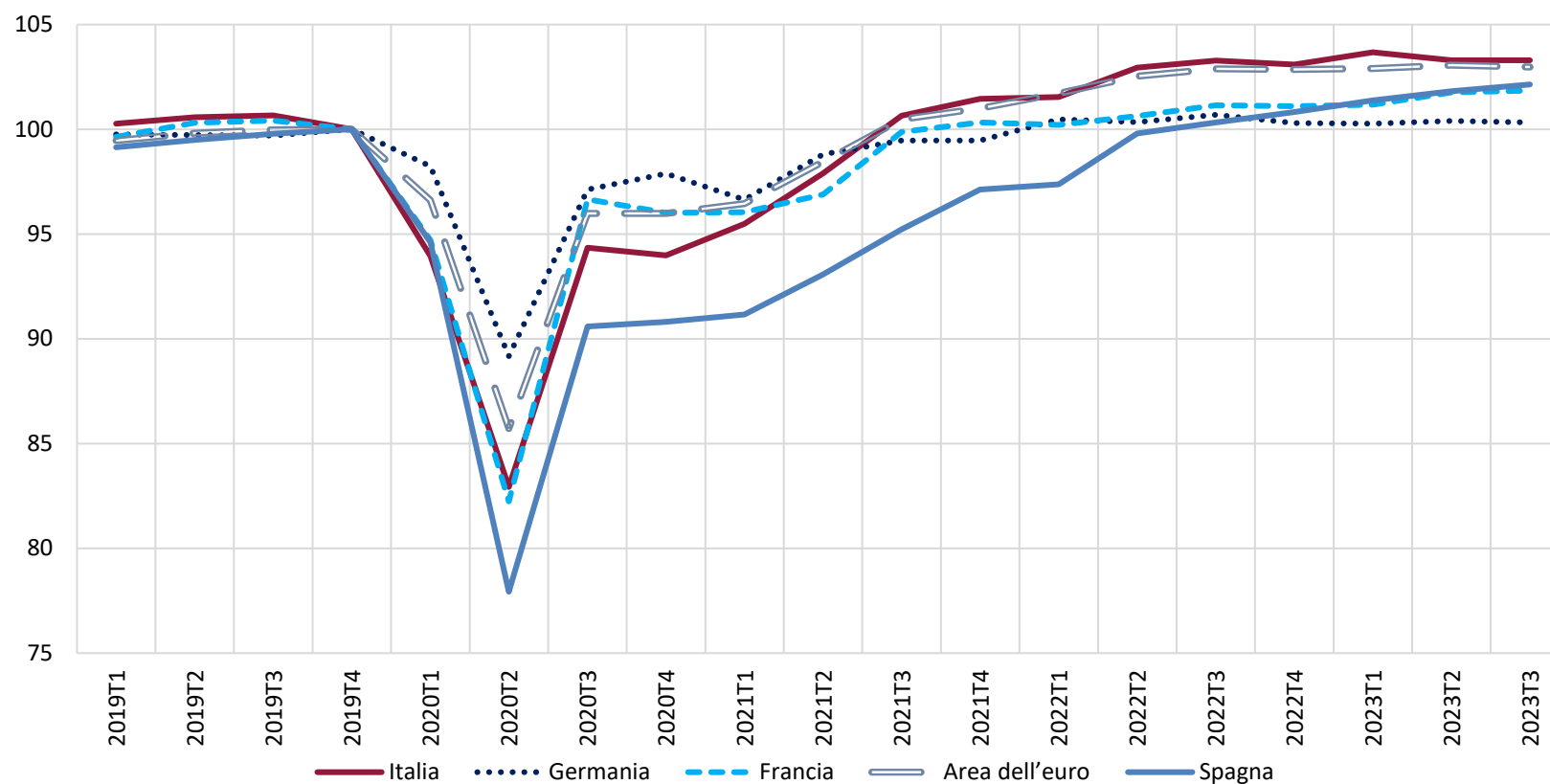
Fonte: Fondo Monetario Internazionale





# L'attività economica in Italia ristagna

Nel 2021 e nel 2022 il PIL dell'Italia è aumentato più che nell'area dell'euro, ma negli ultimi trimestri la crescita si è sostanzialmente arrestata; l'area dell'euro è attualmente frenata dall'economia tedesca.

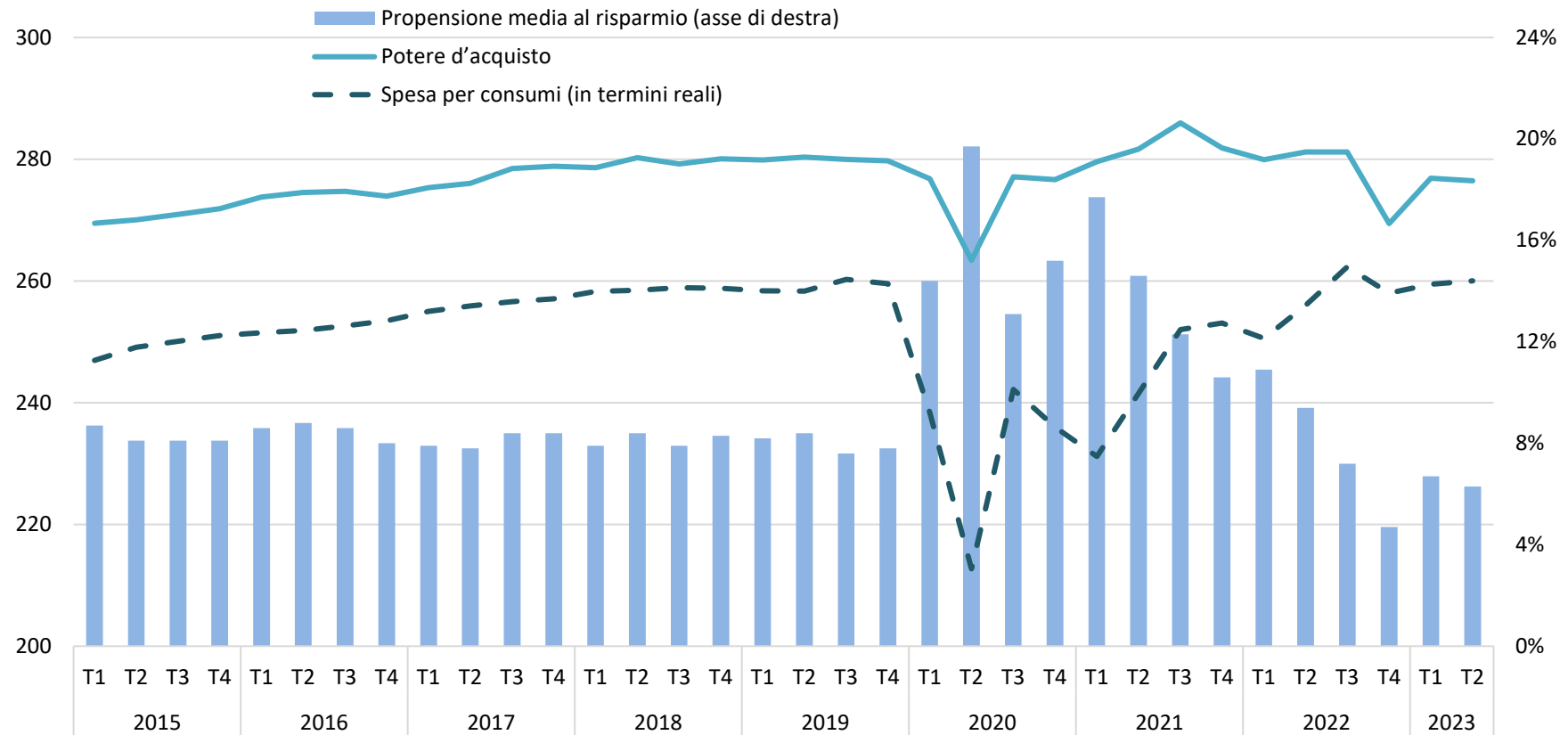


Fonte: Eurostat



# I consumi si stabilizzano sul livello pre-COVID

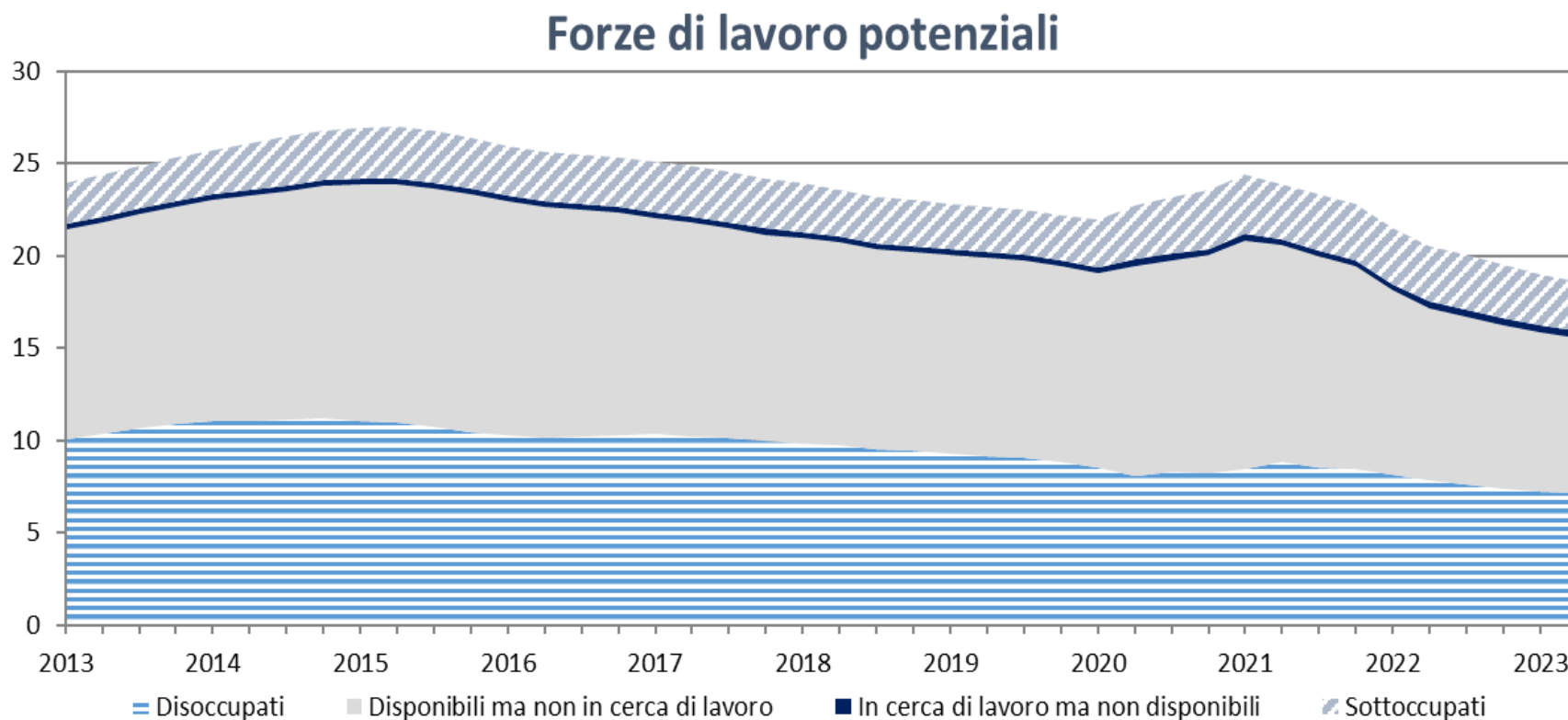
La spesa delle famiglie sembra avere esaurito quella fase di forte ripresa degli anni scorsi, successiva alle restrizioni contro la pandemia. La propensione al risparmio è scesa ma lo *stock* di attività resta elevato.



Fonte: Istat

# Aumenta l'occupazione, con salari moderati

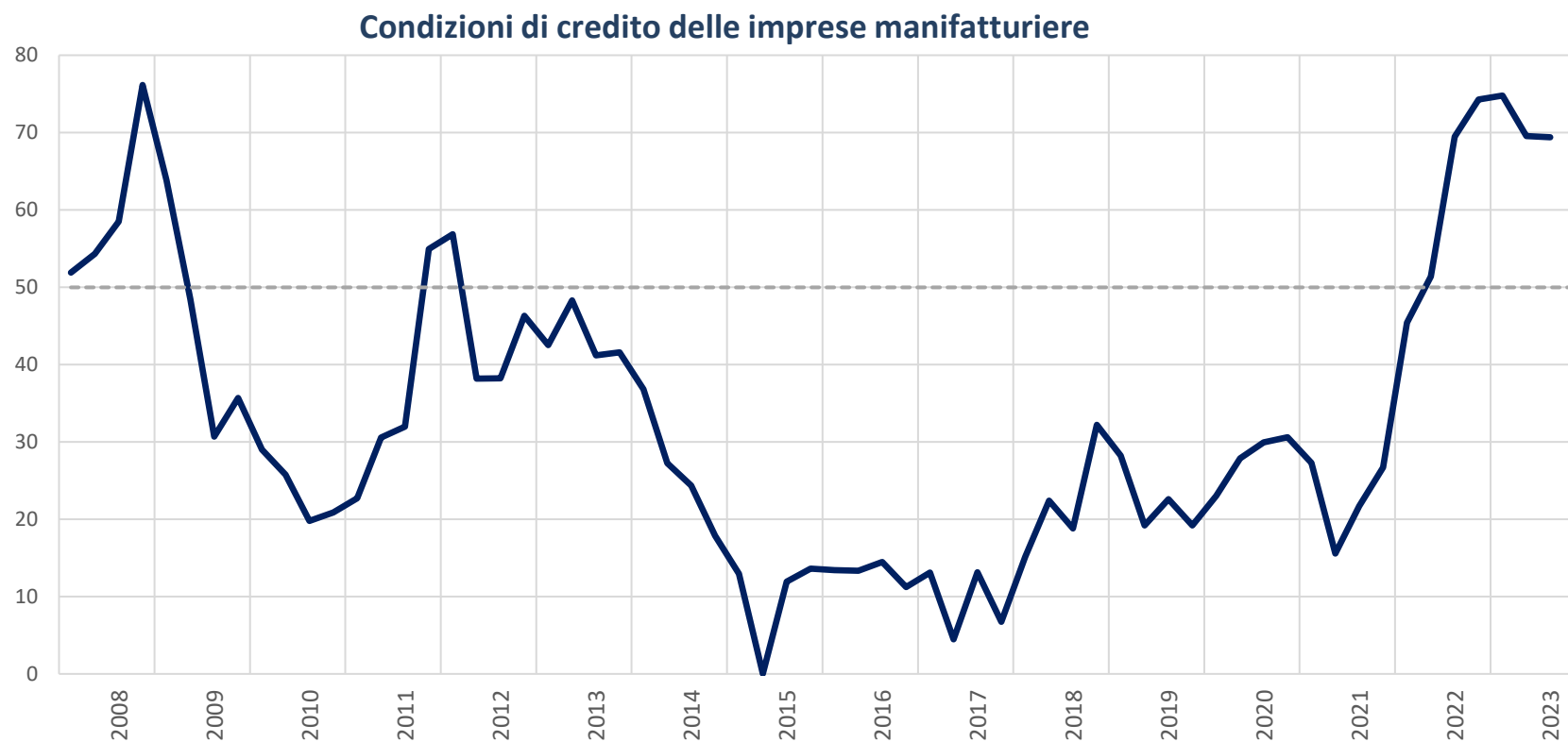
L'occupazione continua a recuperare, l'inutilizzo del fattore lavoro resta però ampio per cui non si creano le tensioni salariali che registrano altri paesi UE. Vi è un ampio divario tra offerta e domanda di lavoro.



Fonte: Istat

# Gli investimenti sono frenati dalle condizioni creditizie

Secondo l'indicatore sull'accesso al credito dell'UPB le condizioni sono al momento fortemente restrittive; l'indice ha raggiunto valori simili a quelli del precedente picco, registrato durante la crisi globale finanziaria.

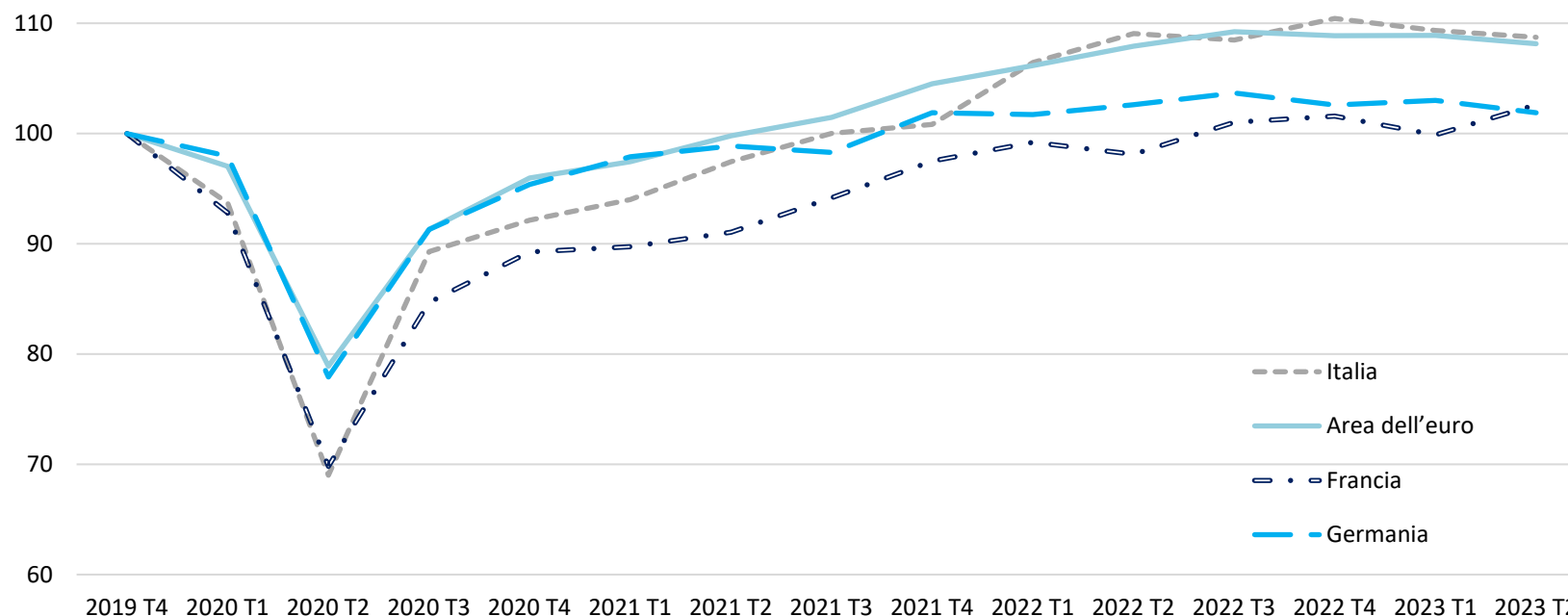


Fonte: UPB

# Le esportazioni risentono della debole domanda estera

Nella prima metà dell'anno l'export è stato frenato dall'indebolimento del commercio mondiale; le imprese italiane restano comunque molto competitive sui mercati esteri.

## Esportazioni dell'area dell'euro



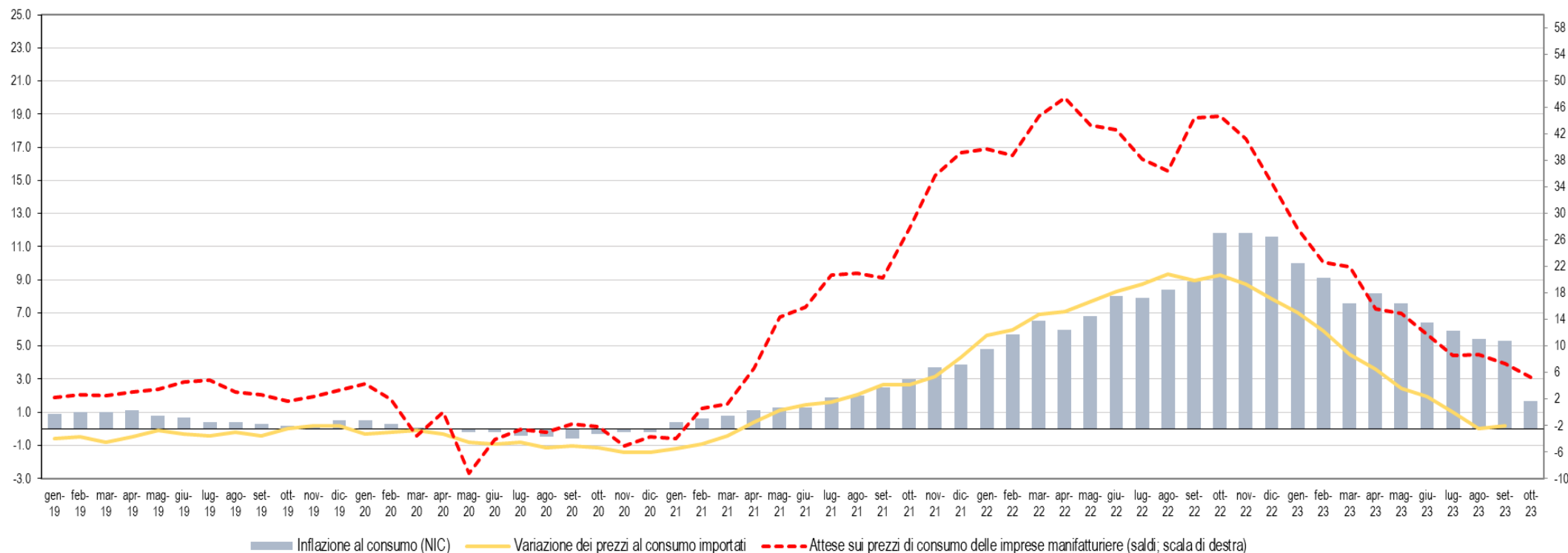
Fonte: Eurostat

Nota: Dati di contabilità nazionale. Numeri indice, quarto trimestre 2019=100

# L'inflazione in ottobre è scesa sotto il 2 per cento

L'inflazione italiana si è ridotta all'1,7 per cento in ottobre, come non accadeva dalla metà del 2021. Il differenziale inflazionistico con l'area dell'euro (2,9 per cento) è tornato negativo. Le attese sui prezzi stanno lentamente rientrando.

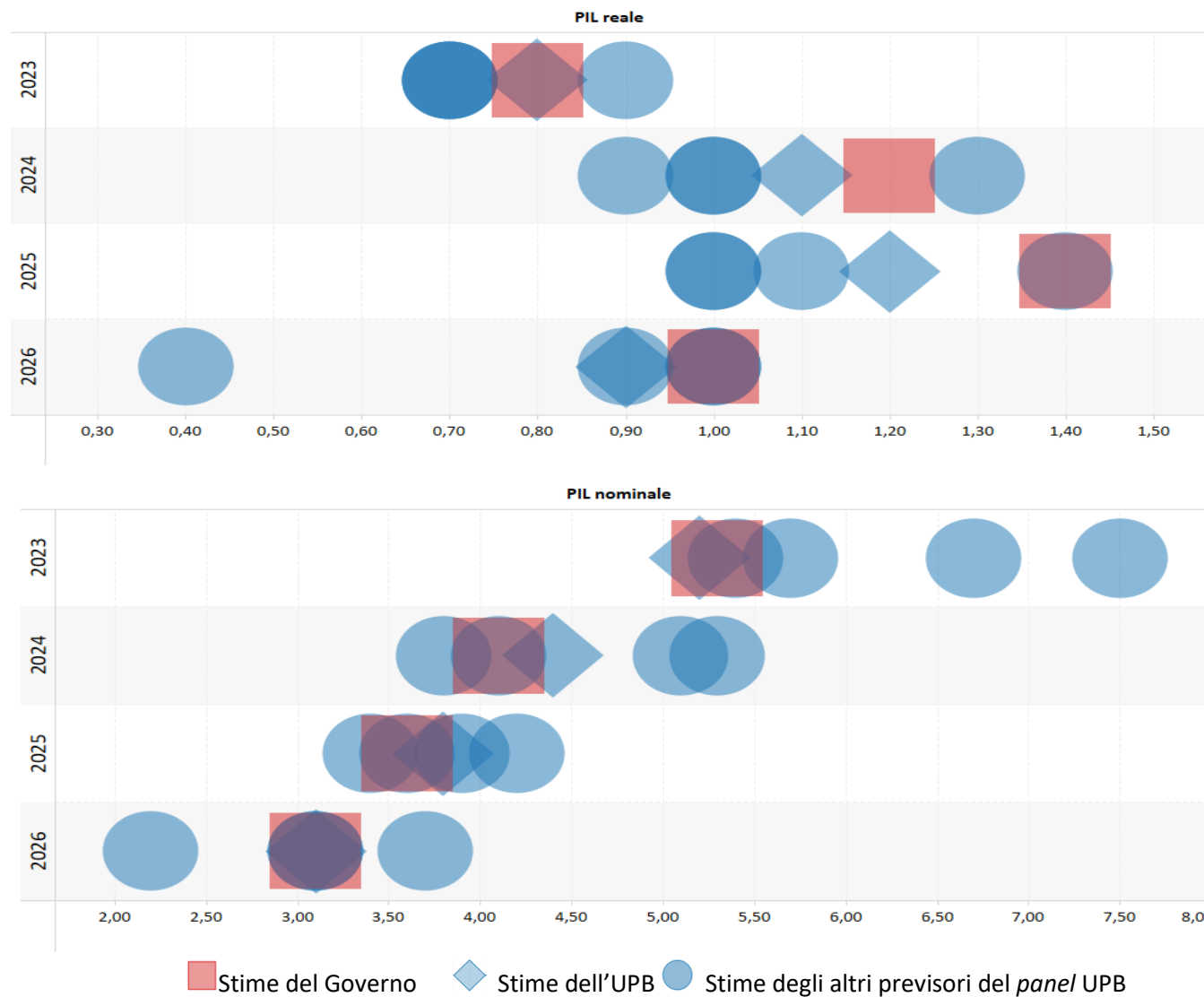
Inflazione al consumo e attese



Fonte: Istat



# Le previsioni macroeconomiche del Governo



Le previsioni sono state validate dall'UPB in ottobre, segnalando comunque forti rischi al ribasso soprattutto sul 2024.

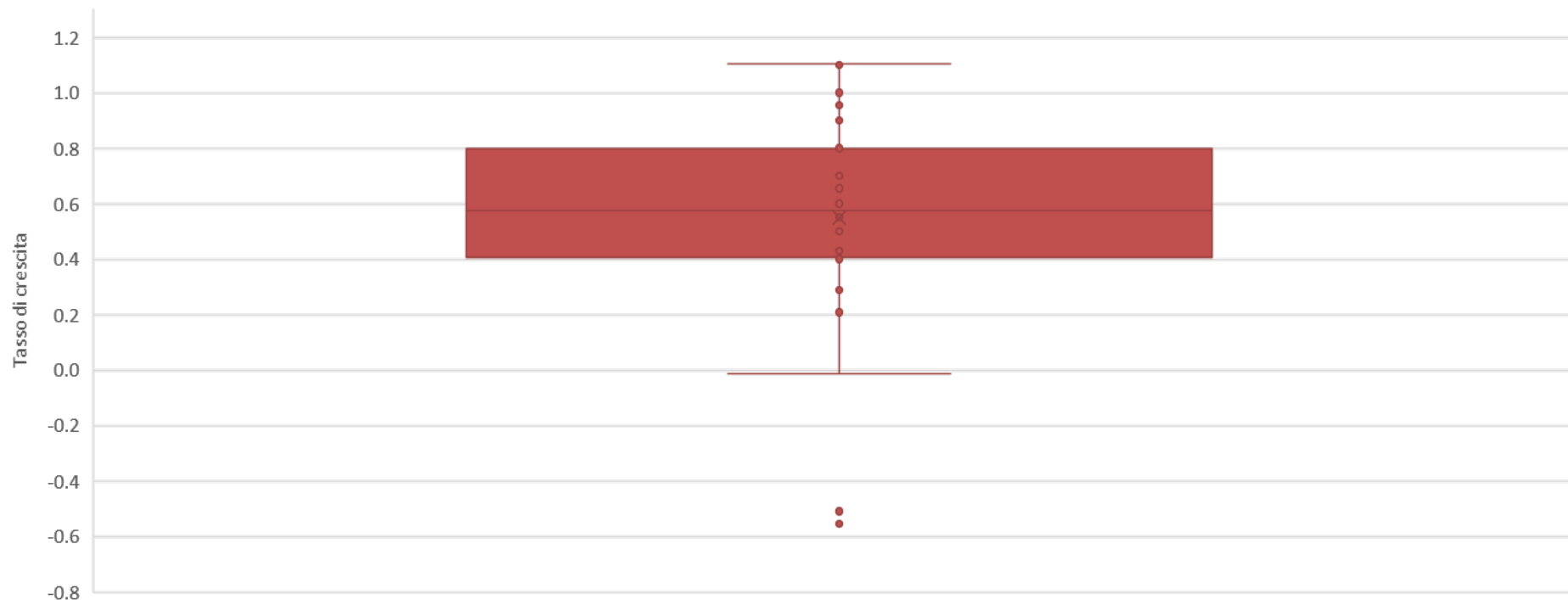
Da allora i rischi si sono acuiti, a causa della guerra in Medio Oriente.

Le previsioni sul PIL nominale non mostrano eccessi.

# Il ventaglio di attese dei principali previsori è ampio

La previsione programmatica del MEF per il PIL del 2024 (1,2 per cento) è nella fascia alta delle stime; l'obiettivo è raggiungibile, a condizione che si rafforzi la domanda estera e che l'attuazione del PNRR proceda speditamente.

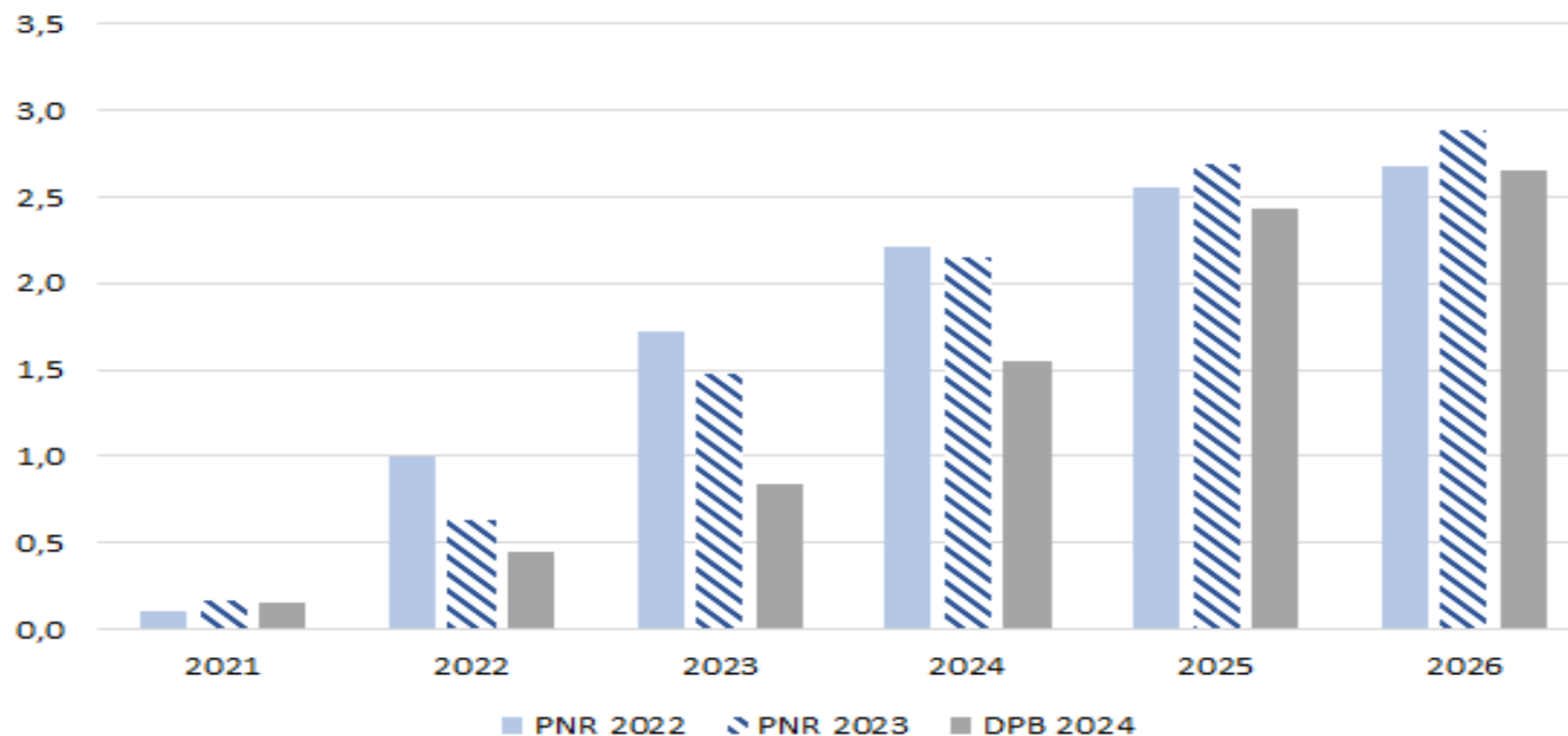
**Distribuzione delle previsioni sulla crescita del PIL dell'Italia nel 2024**



Fonte: Consensus Economics, Banca d'Italia, FMI, OCSE, Commissione Europea.

# Il PNRR non può ammettere (ulteriori) rinvii

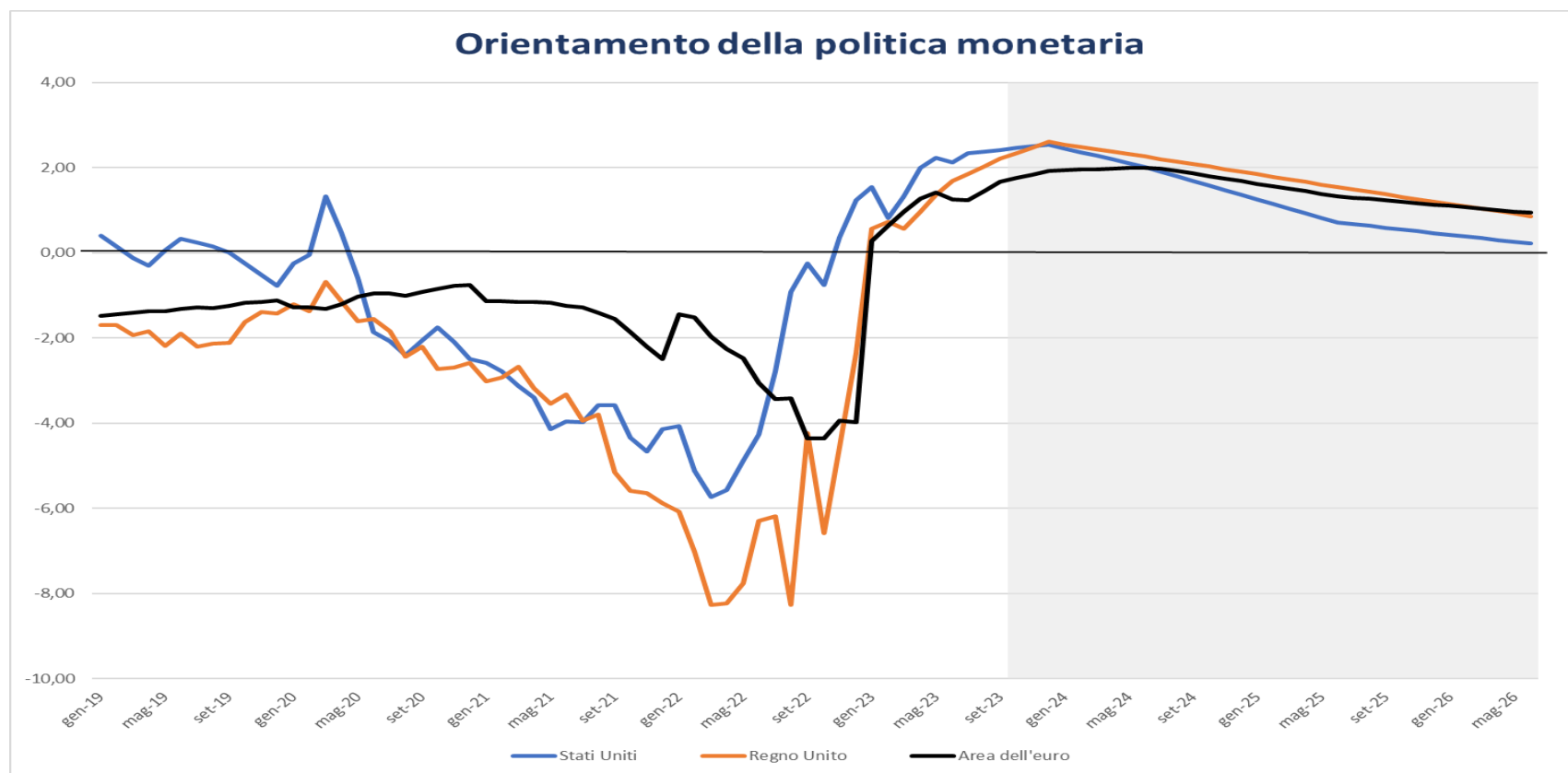
Negli ultimi anni l'attivazione di investimenti del PNRR è stata modesta e sistematicamente differita in avanti nel tempo. Ora occorre recuperare velocemente, anche al fine di riattivare il sistema produttivo.



Fonte: UPB

# I tassi d'interesse non scenderanno nel breve termine

I tassi d'inflazione sono in flessione nelle maggiori economie; le banche centrali tuttavia aspetteranno che l'inflazione si consolidi intorno all'obiettivo, prima di allentare la politica monetaria.



Fonte: FMI

Nota: il grafico mostra la differenza tra il tasso d'interesse reale atteso e il tasso naturale d'interesse.

# I principali fattori di rischio sono esterni/esogeni

- Evoluzione della **guerre** in Ucraina e Medio Oriente: verso l'escalation oppure lunghe guerre striscianti?
- Prospettive della Germania e del **commercio mondiale**: si manifesterà il recupero, atteso, per il 2024?
- **PNRR**: verranno attivati tempestivamente e integralmente gli investimenti previsti?
- **Inflazione**: si stabilizzerà intorno al due per cento?
- **Finanza**: cambierà l'avversione al rischio degli operatori?
- Politiche economiche: l'orientamento delle **banche centrali**? La nuova **governance UE dei conti pubblici**?
- Rischi **climatici e ambientali**.



**Grazie per l'attenzione**