Andamenti e prospettive dell'economia italiana

Libero Monteforte
Ufficio parlamentare di bilancio

Convegno PMBI 2026
Bolzano 7 novembre 2026

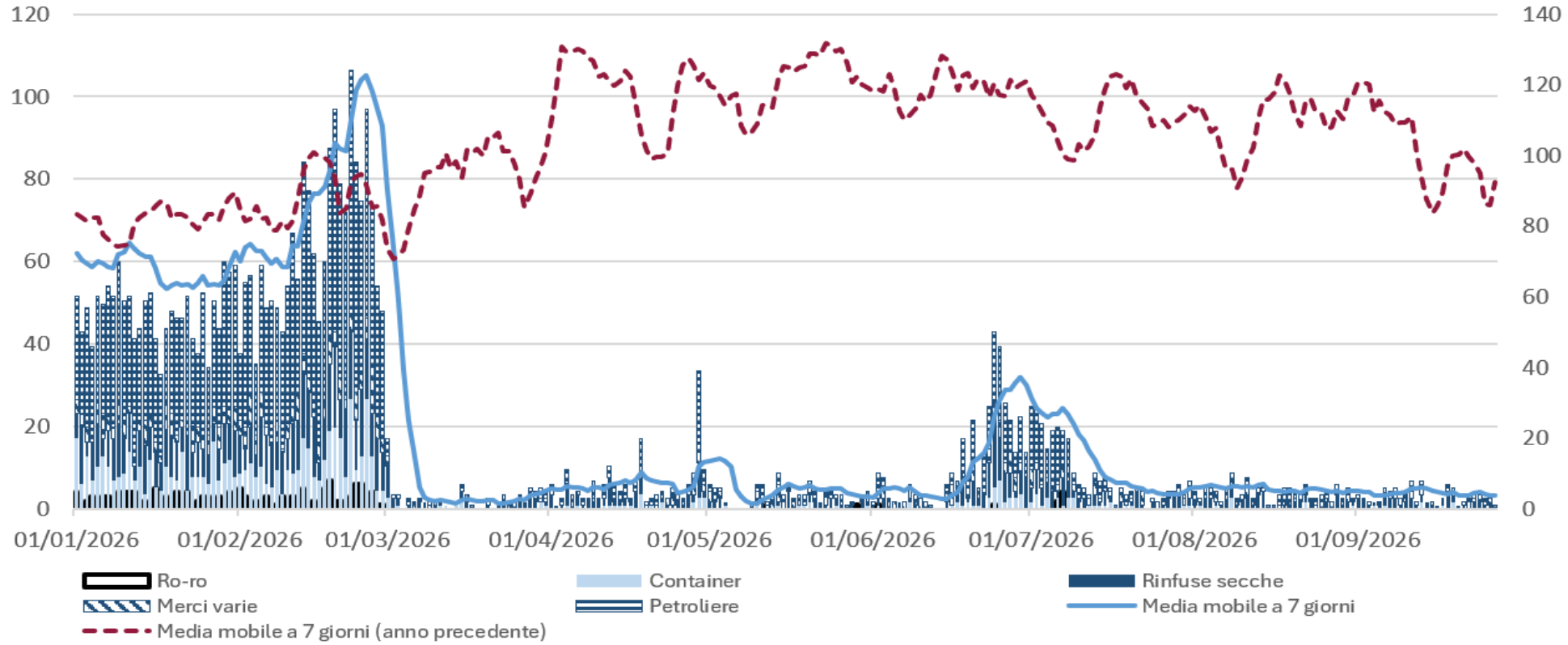
Alcune criticità dello scenario internazionale

1. Tensioni geopolitiche (breve periodo?)
2. Dazi e restrizioni al commercio internazionale (medio-lungo periodo?)
3. L'intelligenza artificiale (breve-medio periodo?)
4. Squilibri demografici (lungo periodo?)
5. Cambiamento climatico (breve->lungo periodo)

La guerra in Medio Oriente

→ Dall'avvio del conflitto in Iran il traffico marittimo attraverso lo Stretto di Hormuz ha subìto una drastica contrazione.

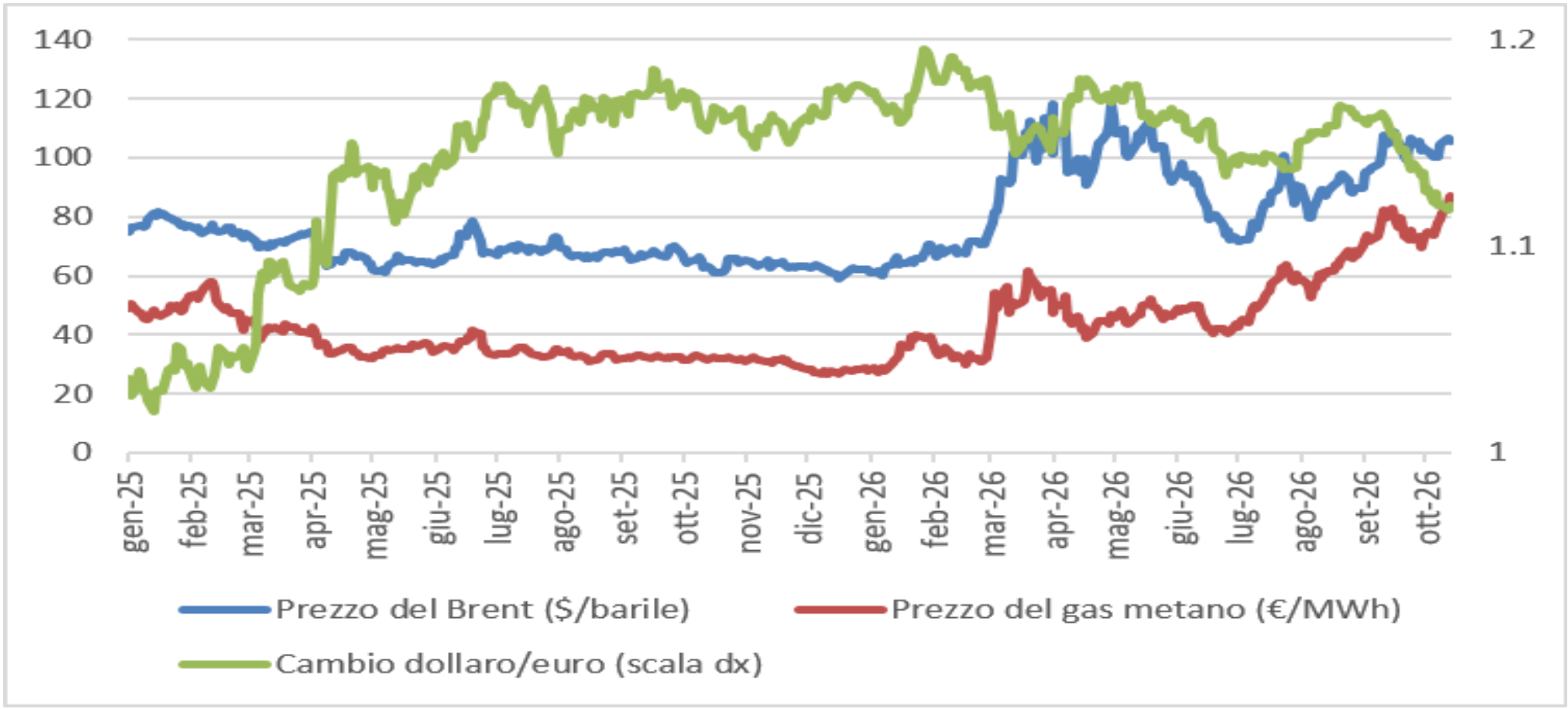
→ Resta modesta la navigazione attraverso Hormuz e si aggiungono le restrizioni ai flussi da Bab el-Mandeb.



Fonte: IMF Portwatch.

Le quotazioni delle materie prime energetiche rincarano…

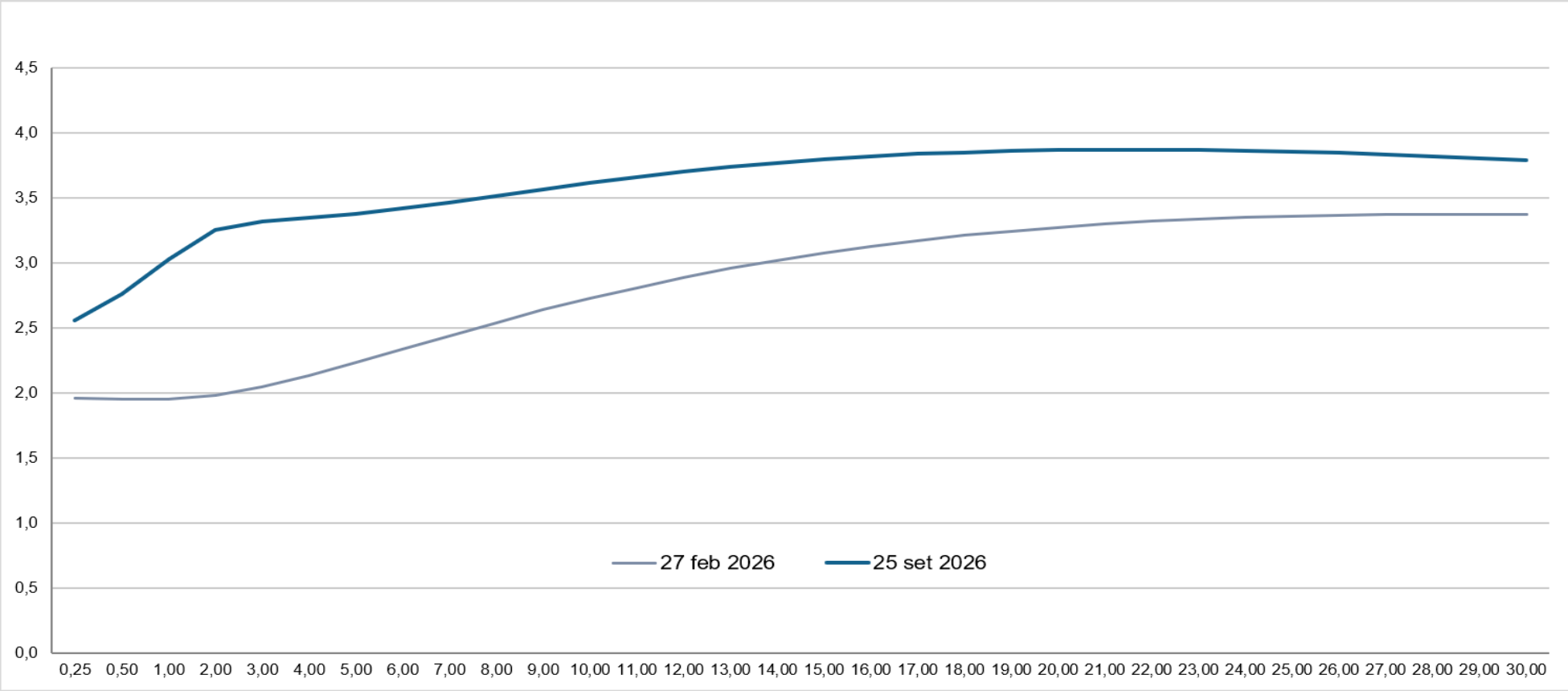
A partire dalla fine di febbraio, quando sono iniziati gli attacchi all'Iran, i prezzi del petrolio sono pressoché raddoppiati e quelli del gas sono triplicati.



Fonte: LSEG

… e aumentano i tassi d'interesse

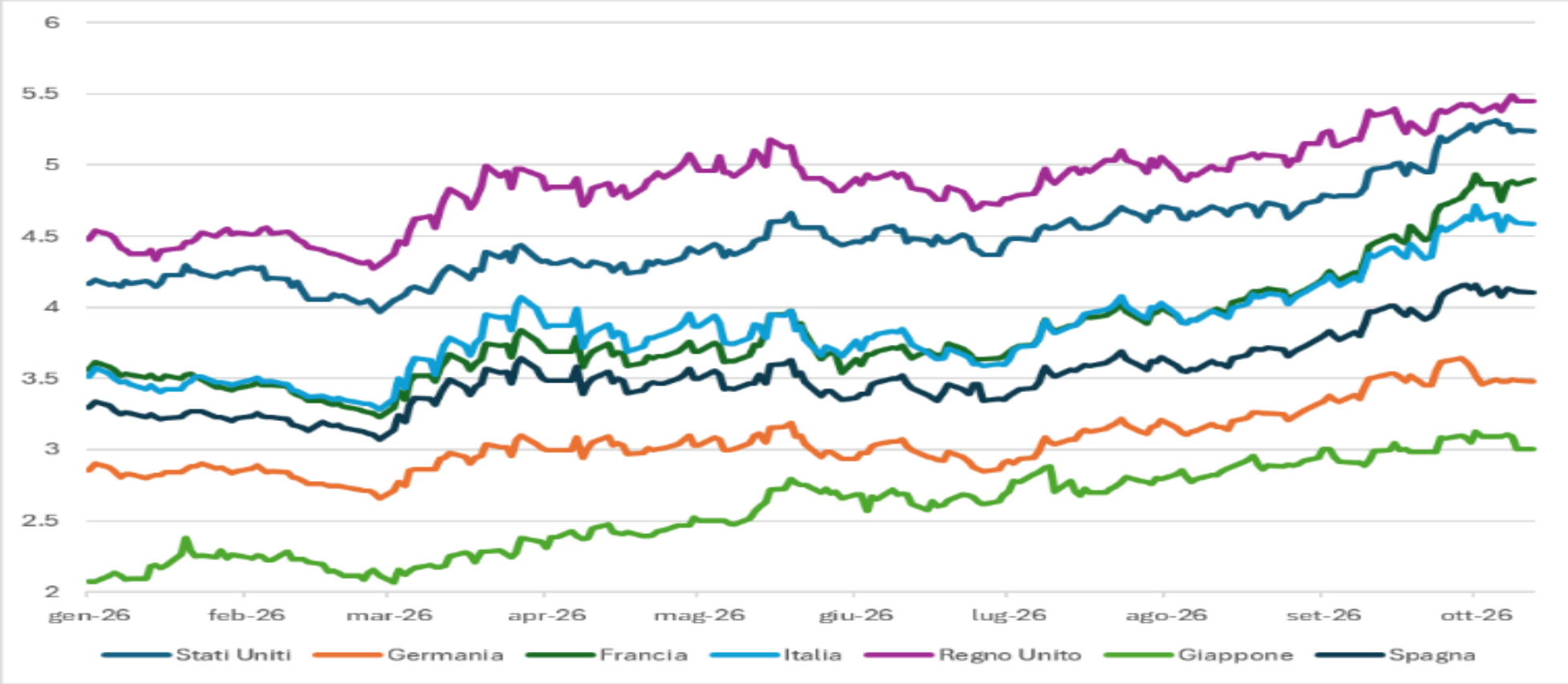
La curva dei rendimenti europea è traslata verso l'alto, rispetto al pre-guerra, su tutte le scadenze. Il profilo è in rapida crescita fino a circa due anni mentre fino al 27/2 era in lieve flessione nel breve termine.



Fonte: ECB

Aumentano i rendimenti (dei paesi indebitati)

Gli ingenti programmi di investimento nell'IA, finanziati prevalentemente con obbligazioni, accentuano la concorrenza con gli emittenti sovrani per il risparmio disponibile; l'orientamento restrittivo delle politiche monetarie contribuisce a innalzare i tassi di interesse reali.



Fonte: LSEG

Le attese del FMI di ottobre 2026

IL FMI prefigura un temporaneo rallentamento dei paesi emergenti (Cina) quest'anno e un ritorno alla crescita mondiale verso il 3,5 per cento nel 2027.
Il commercio mondiale sorprende al rialzo; la previsione per il 2026-27 è stata migliorata e si colloca poco al di sopra del 4,5 per cento.

	WEO ottobre 2026			Differenze con WEO luglio 2026	
	2025	2026	2027	2026	2027
Prodotto mondiale	3.5	3.1	3.4	0.1	0.0
Economie avanzate	*2.0*	*2.1*	*1.8*	*0.4*	*0.0*
Stati Uniti	*2.3*	*2.3*	*2.3*	0.0	0.1
Area dell'euro	*1.2*	*1.1*	*1.2*	*0.2*	*0.0*
Economie emergenti	*4.5*	*3.7*	*4.4*	-0.1	-0.1
Cina	*5.0*	*4.5*	*4.0*	*-0.1*	*-0.1*
Commercio mondiale	5.0	4.6	4.7	1.1	0.4

Fonte: FMI, WEO ottobre 2026

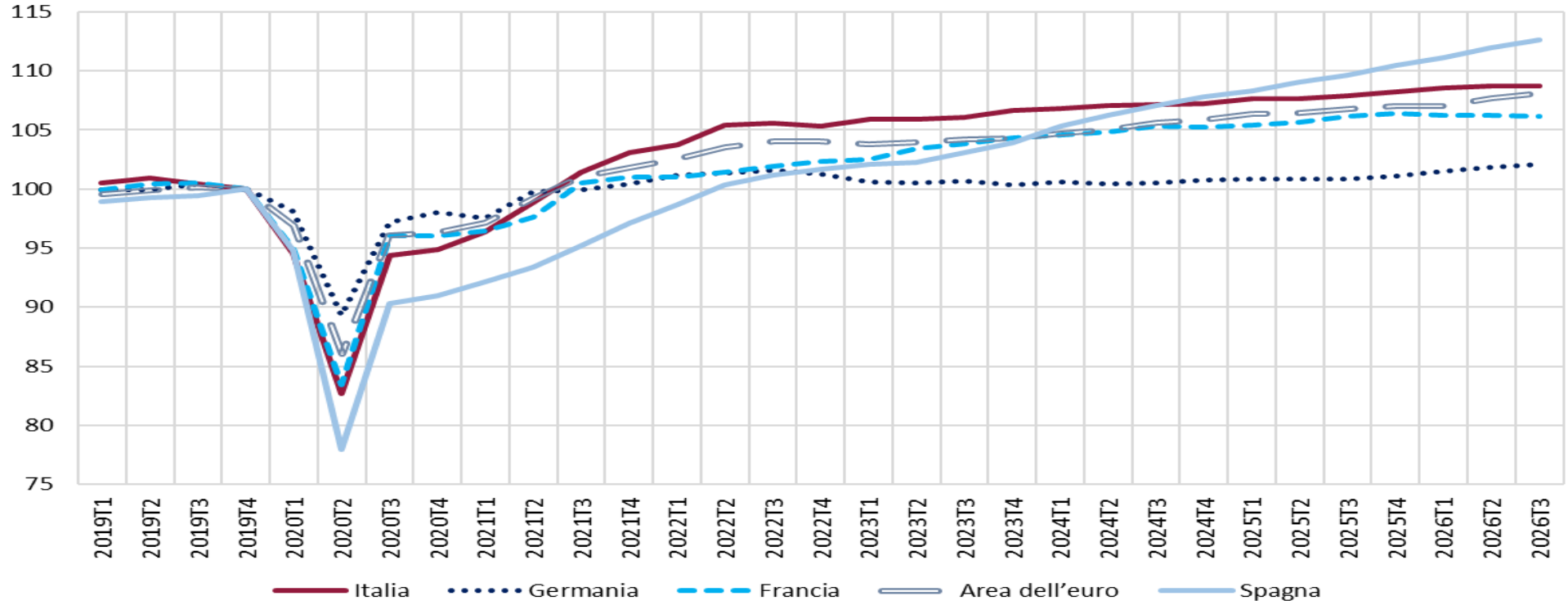
Economia europea

PIL e esportazioni

La fase ciclica europea è eterogenea

L'area dell'euro cresce con forti differenze tra paesi. L'attività è particolarmente vivace in Spagna, mentre in estate la variazione del PIL dei tre maggiori paesi è stata inferiore a quella dell'area: al sostanziale ristagno in Italia e Francia si è affiancata una crescita modesta in Germania.

PIL dell'area dell'euro e delle sue quattro maggiori economie
(numeri indice, 2019T4 = 100)

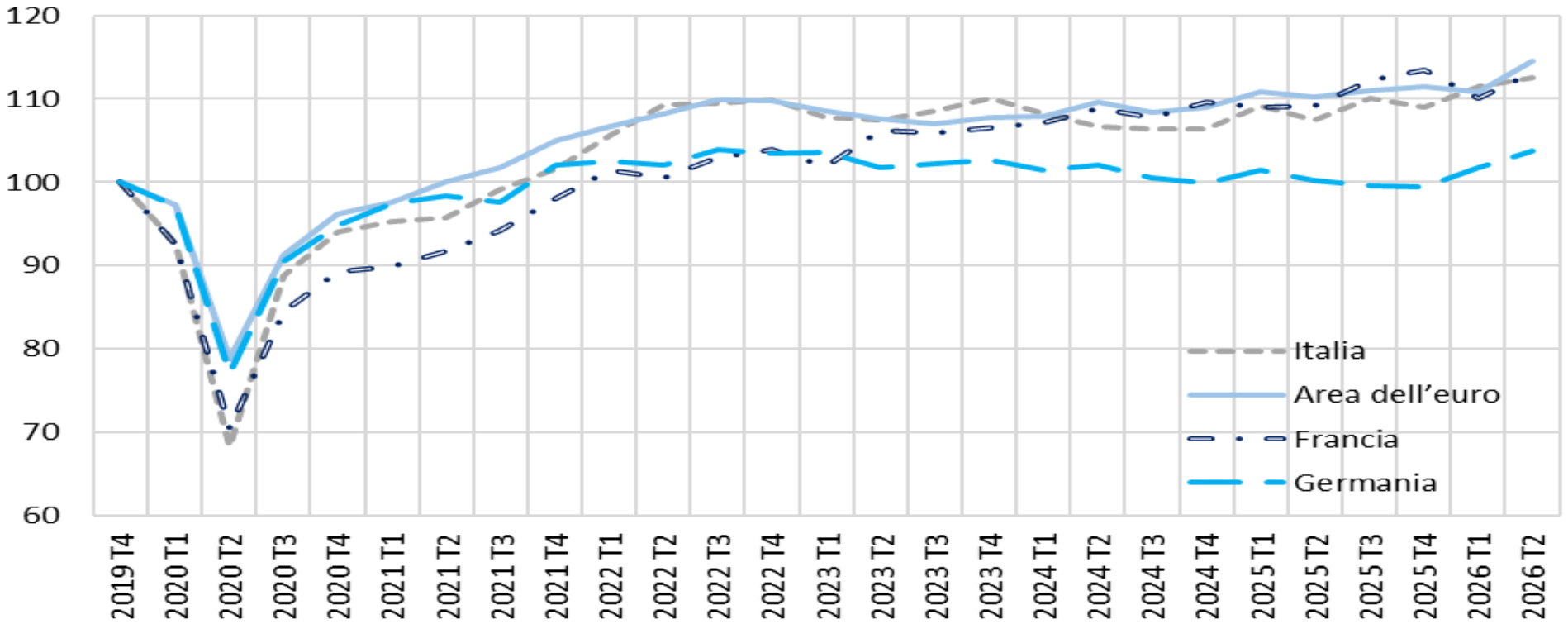


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

Le esportazioni europee tengono

Nonostante l'instabilità geopolitica e le restrizioni agli scambi, nel secondo trimestre dell'anno le esportazioni italiane di beni e servizi sono aumentate dell'1,0 per cento in volume; rispetto al pre-COVID si collocano su livelli simili a quelli dell'area dell'euro.

Esportazioni dell'area dell'euro e delle sue tre maggiori economie
(numeri indice, 2019T4=100)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

Economia Italiana: le famiglie

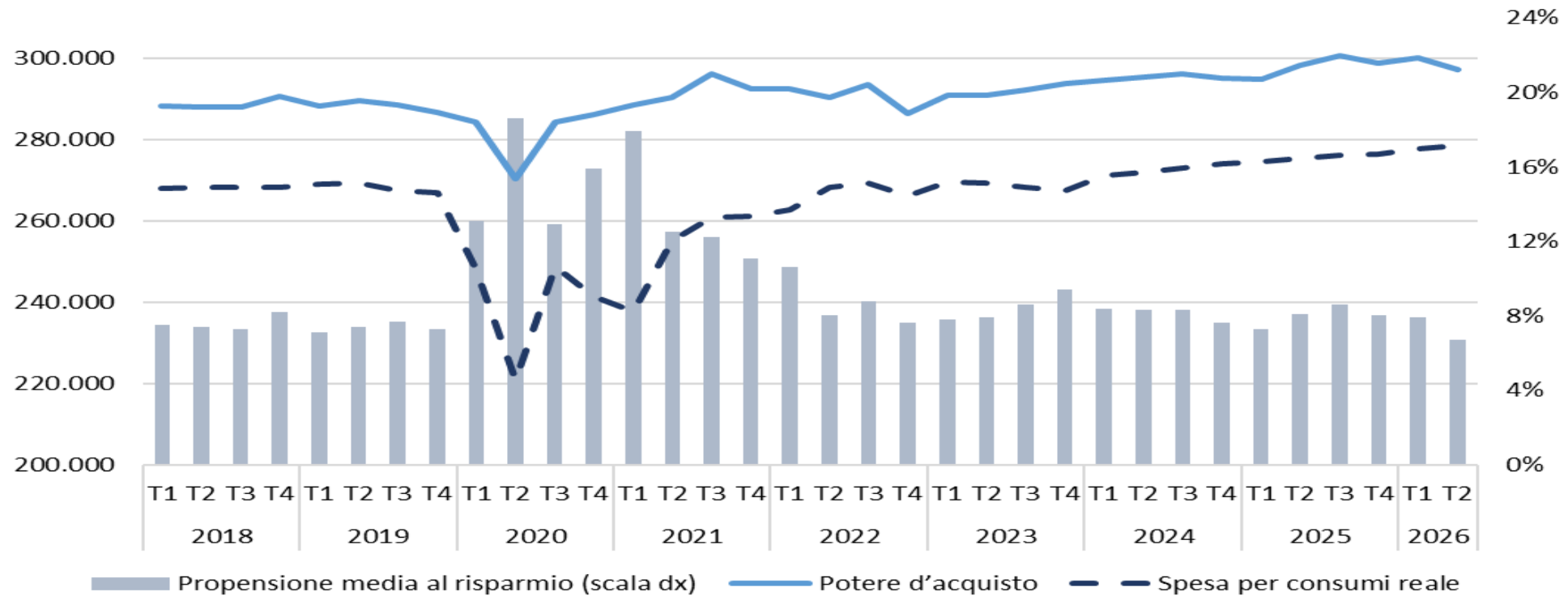
Redditi, consumi e occupazione

L’inflazione intacca il potere d’acquisto

L’incremento congiunturale del reddito disponibile nominale nel secondo trimestre (0,4 per cento) è stato ampiamente assorbito dalla dinamica dei prezzi (1,4 per cento il deflatore dei consumi); le famiglie hanno quindi attinto dai risparmi per finanziare parte dei consumi.

Potere d’acquisto, consumi e propensione al risparmio delle famiglie

(milioni di euro, valori concatenati al 2020 e quote percentuali)



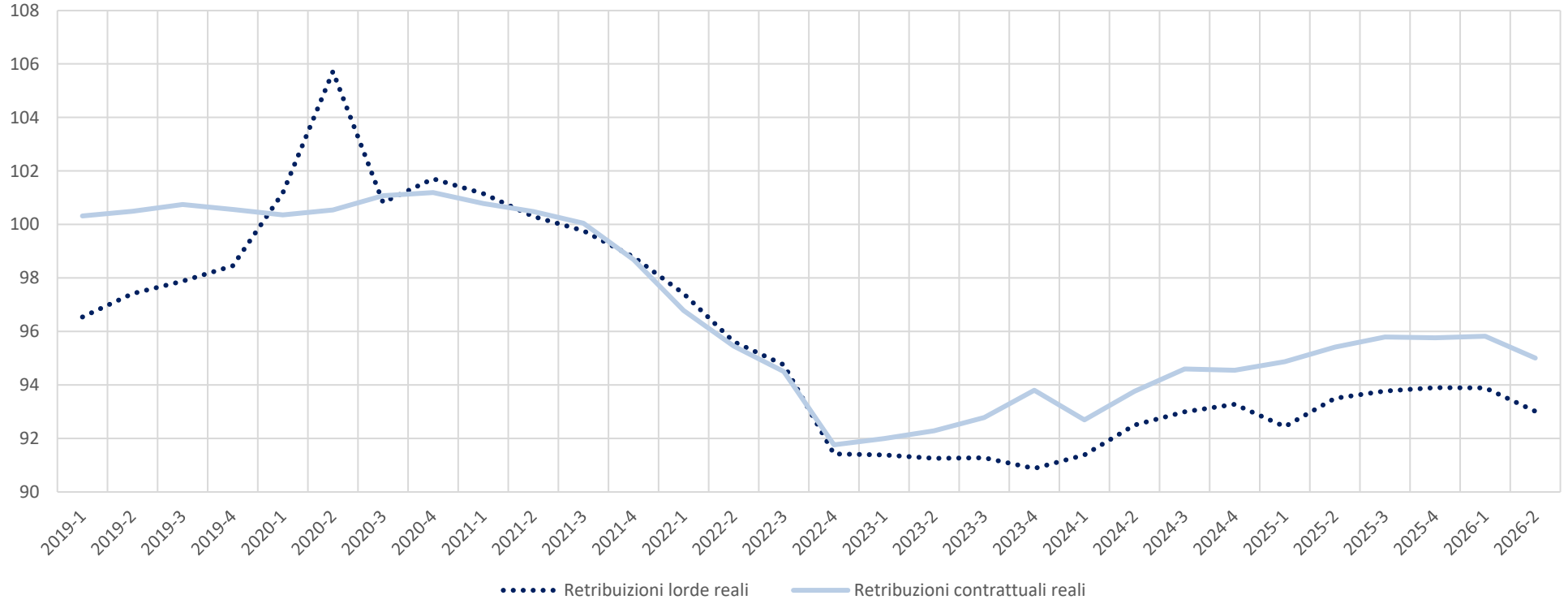
Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Le retribuzioni reali sono basse e si ridurranno ancora

Le retribuzioni lorde di fatto reali al secondo trimestre risultavano inferiori di oltre nove punti percentuali rispetto al 2020. Il recente aumento dell'inflazione al consumo prefigura ulteriori perdite del potere d'acquisto dei lavoratori nelle seconda metà dell'anno.

Retribuzioni lorde e retribuzioni contrattuali per ora lavorata

(numeri indice deflazionati; 2021=100)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

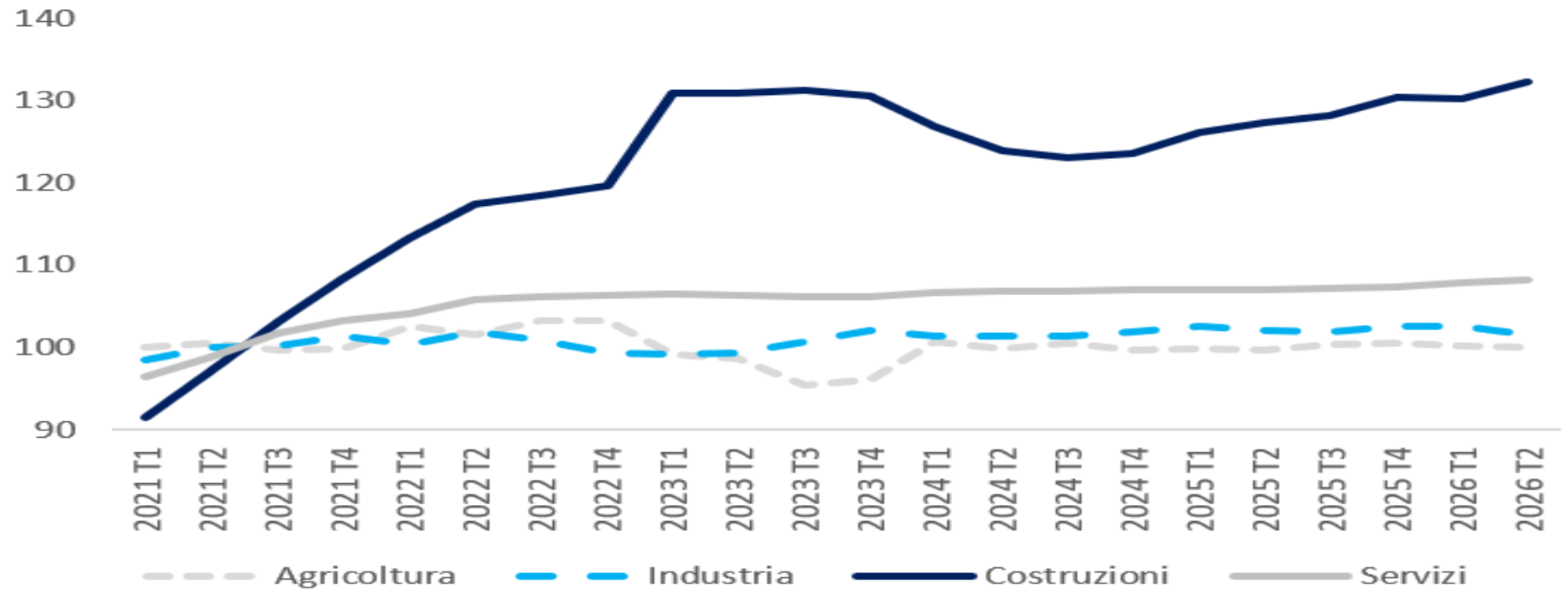
Economia Italiana: le imprese

Produzione e accesso al credito

L’edilizia ha spinto l’attività post-pandemica

Nel post pandemia il valore aggiunto è stato trainato dal comparto edile. Il settore industriale nell’ultimo quinquennio ha mantenuto una dinamica pressoché piatta, mentre i servizi registrano un’espansione di circa l’otto per cento rispetto al 2021.

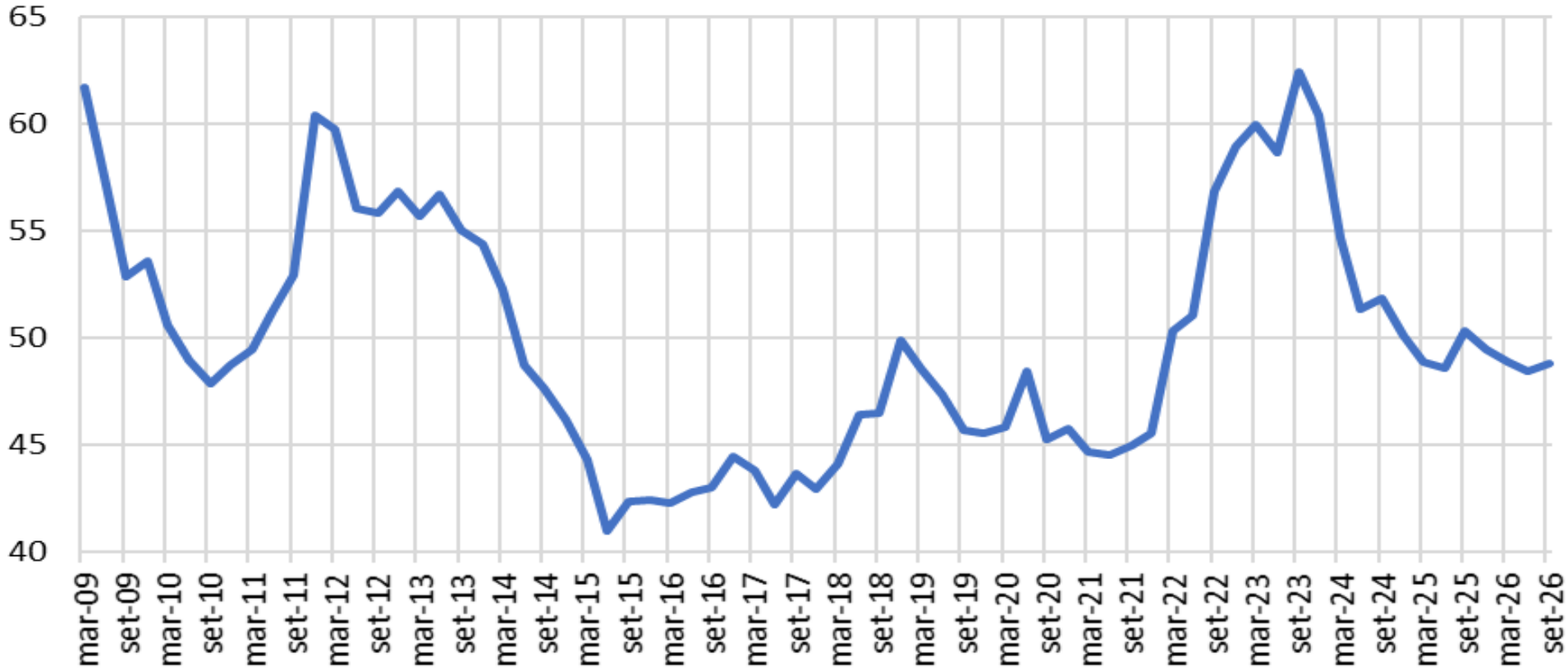
Valore aggiunto in volume nei principali comparti
(numeri indice, 2021=100)



Fonte: Istat

Sono stabili le condizioni del credito

L'indicatore dell'UPB sulle tensioni nel mercato del credito, basato sullo squilibrio tra la domanda e l'offerta, è rimasto sostanzialmente stabile in primavera e in estate, risultando in linea con il dato medio del 2025



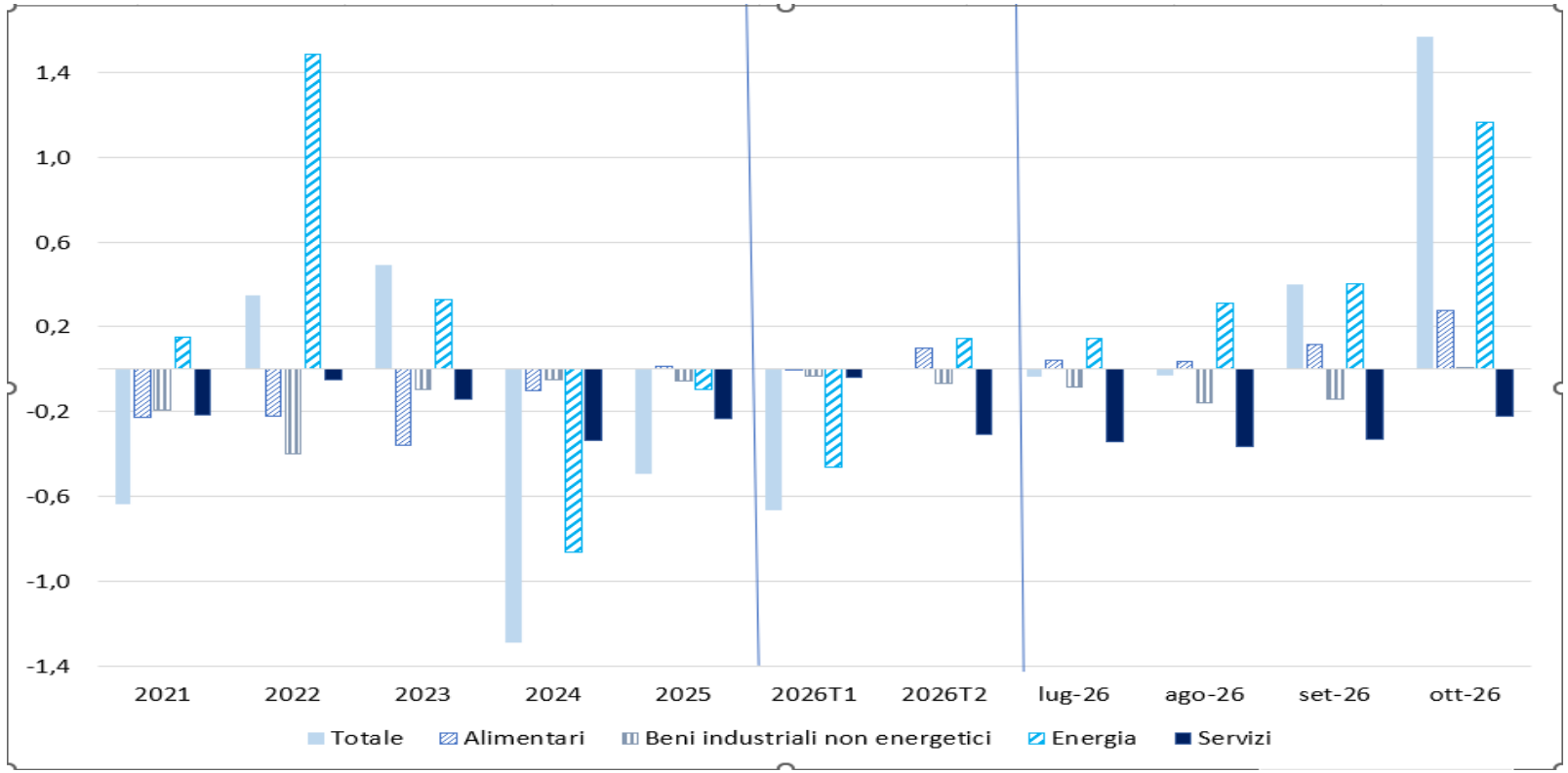
Fonte: Elaborazioni su dati Istat

L’inflazione è aumentata più che nell’area dell’euro

La dinamica dei prezzi al consumo dell’Italia, che si collocava intorno all’1,5 per cento in autunno, è aumentata fino a raggiungere il 5,4 per cento (5,6 sull’IPCA) in ottobre. Il divario rispetto all’inflazione europea è tornato positivo da settembre, spinto dalla componente energetica.

Differenziale tra l’inflazione italiana e quella dell’area dell’euro

(variazioni percentuali tendenziali e contributi alla crescita)

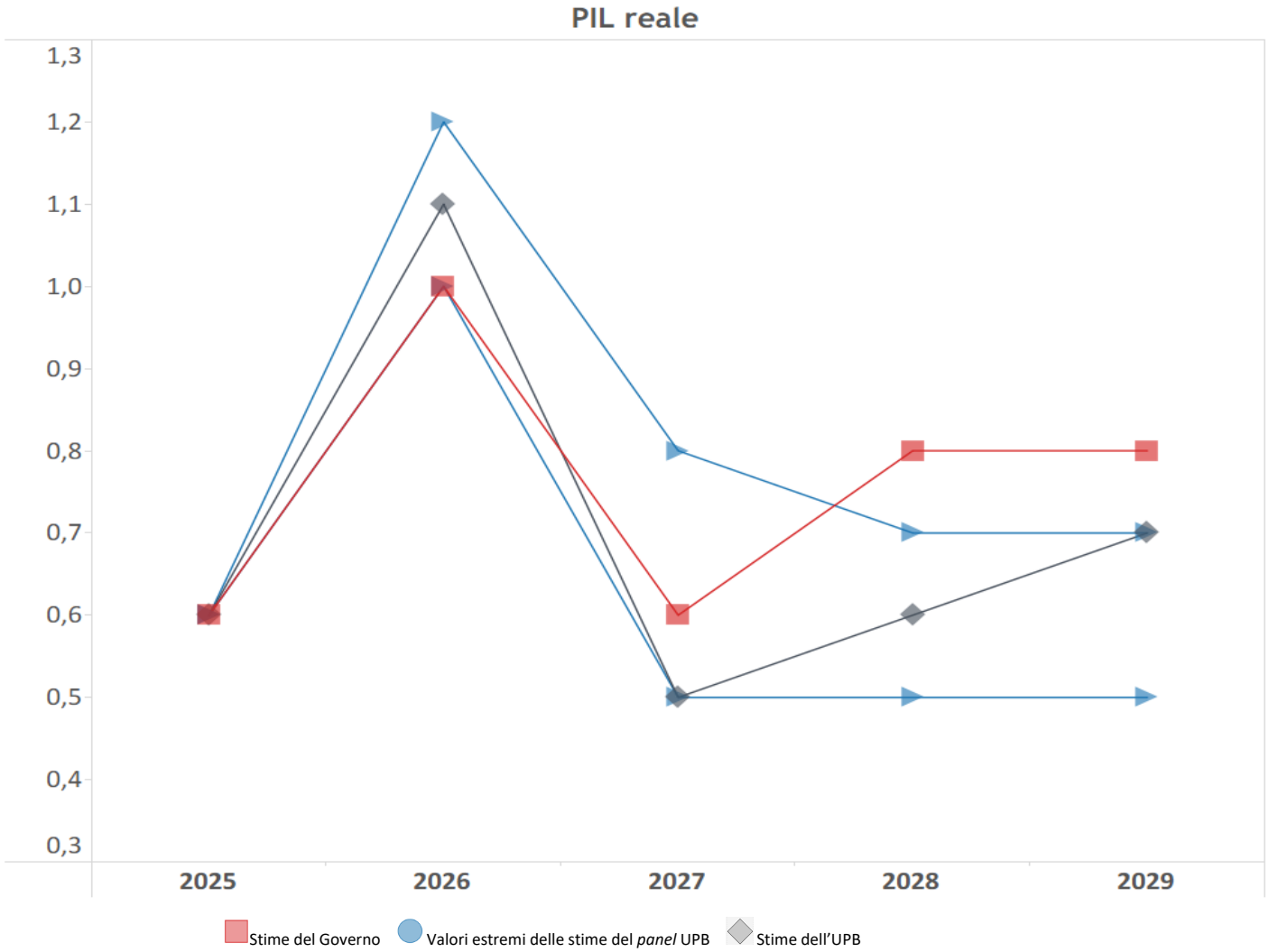


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

Le previsioni ufficiali

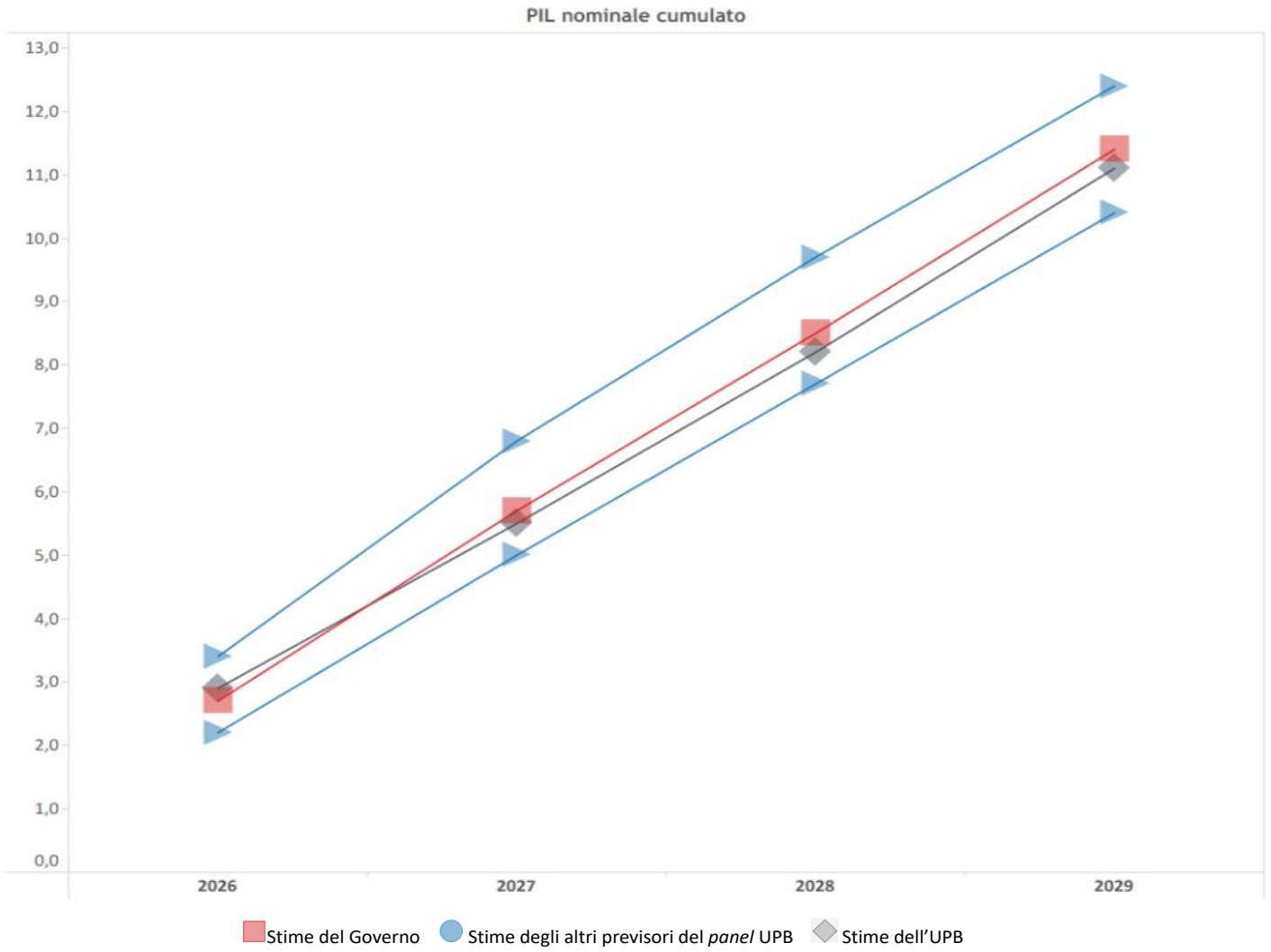
per l'economia italiana

Le previsioni del MEF sulla crescita del PIL



- Le previsioni del DPFP 2026 sono state validate dall'UPB, segnalando però rischi al ribasso.
- la crescita del PIL nel 2026-27 si colloca nell'intervallo definito dal panel UPB, sui valori mediani; nel biennio 2028-29 la variazione del PIL del QMT eccede l'estremo superiore delle attese del panel, ma in misura marginale.

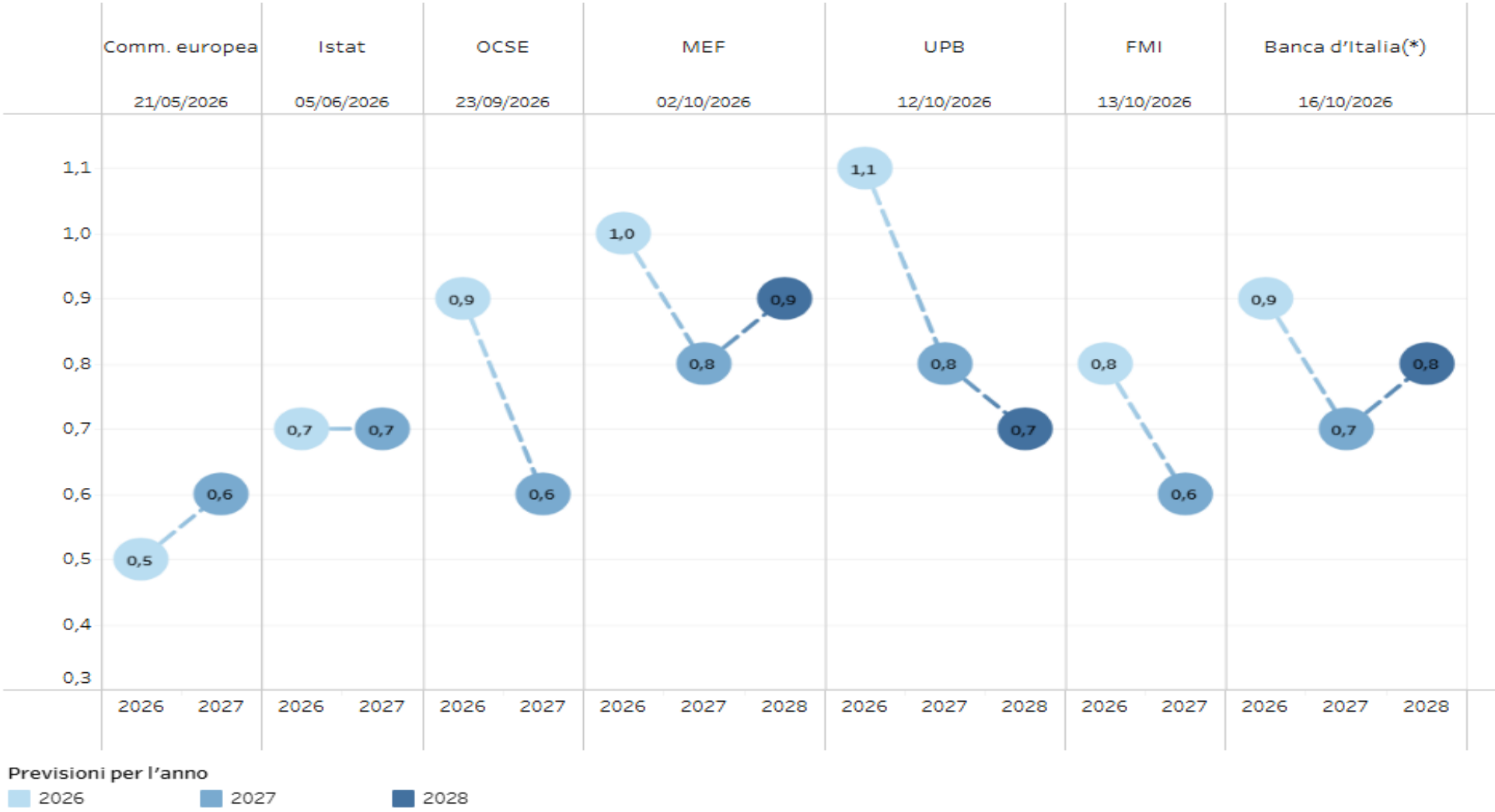
Le previsioni del MEF sul PIL nominale (cumulato)



Nel DPFP 2026, la variazione del PIL nominale – variabile direttamente rilevante per la finanza pubblica – è plausibile.

L'incremento cumulato del PIL nominale si attesta in prossimità della mediana del panel ed è coerente con la previsione dell'UPB.

Previsioni istituzionali recenti sul PIL dell'Italia

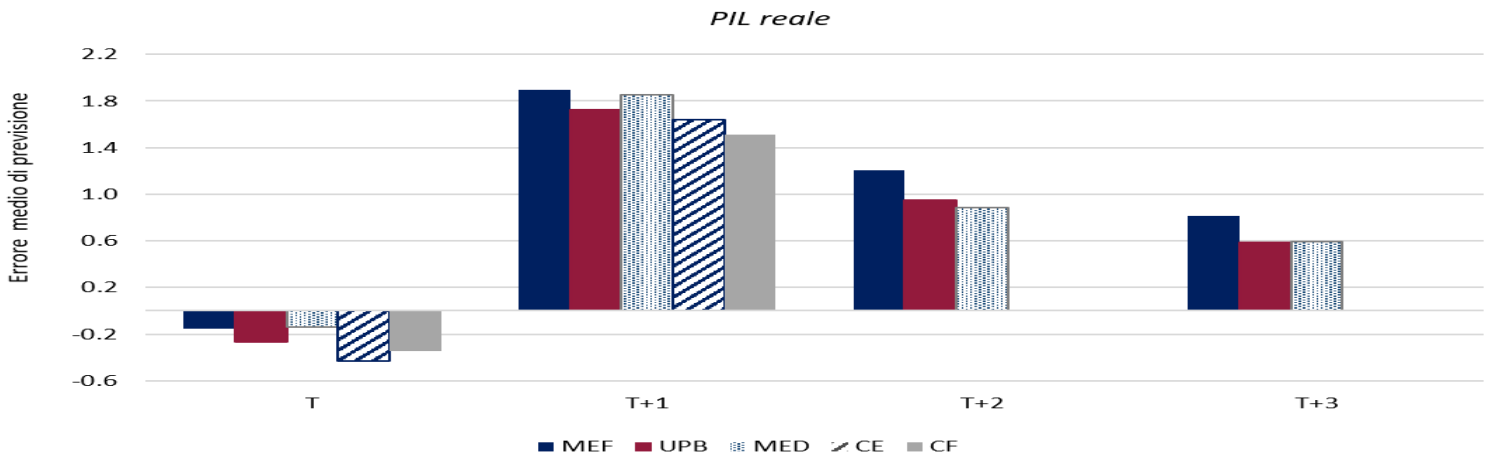


Fonte: visualizzazione interattiva sulle previsioni del PIL dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio
(*) previsioni sul dato aggiustato per i giorni lavorat.

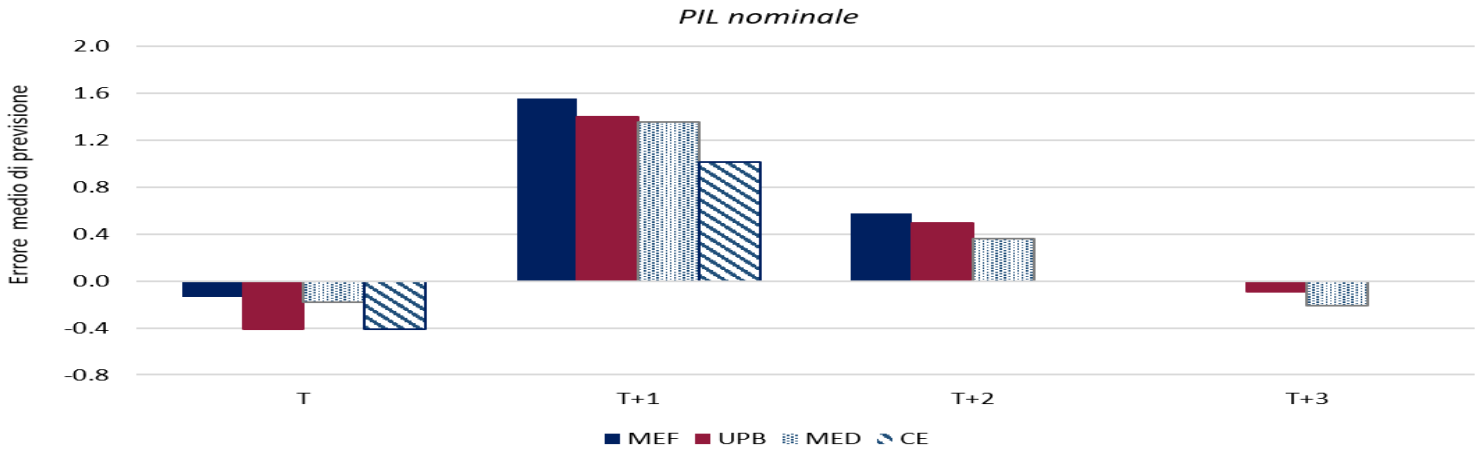
I rischi delle previsioni sono esogeni/esterni

- Le **tensioni geopolitiche** rappresentano la fonte primaria di incertezza. I conflitti in corso e le restrizioni agli scambi possono causare effetti avversi sull'attività economica, non ancora pienamente dispiegati.
- Sulle **attese degli investimenti** interni gravano fattori di rischio connessi con l'evoluzione del quadro internazionale ma anche nazionale, principalmente ascrivibili alle incertezze sull'accumulazione di capitale pubblico dopo la conclusione del PNRR.
- Nei prossimi anni non si può escludere l'eventualità di un brusco **aumento dell'avversione al rischio degli operatori**, che si trasmetterebbe rapidamente ai prezzi dei titoli sovrani dei paesi con un elevato debito pubblico, tra cui l'Italia.
- I **rischi climatici e ambientali** si confermano un elemento strutturale di vulnerabilità. Il riscaldamento globale genera eventi meteorologici estremi, con impatti diretti sull'attività economica, sui prezzi e sui bilanci pubblici.

Previsioni 2020-25: distorsione degli errori



Previsioni sul PIL pessimistiche in T e ottimistiche in T+1; ha inciso molto l'imprevedibilità del Covid

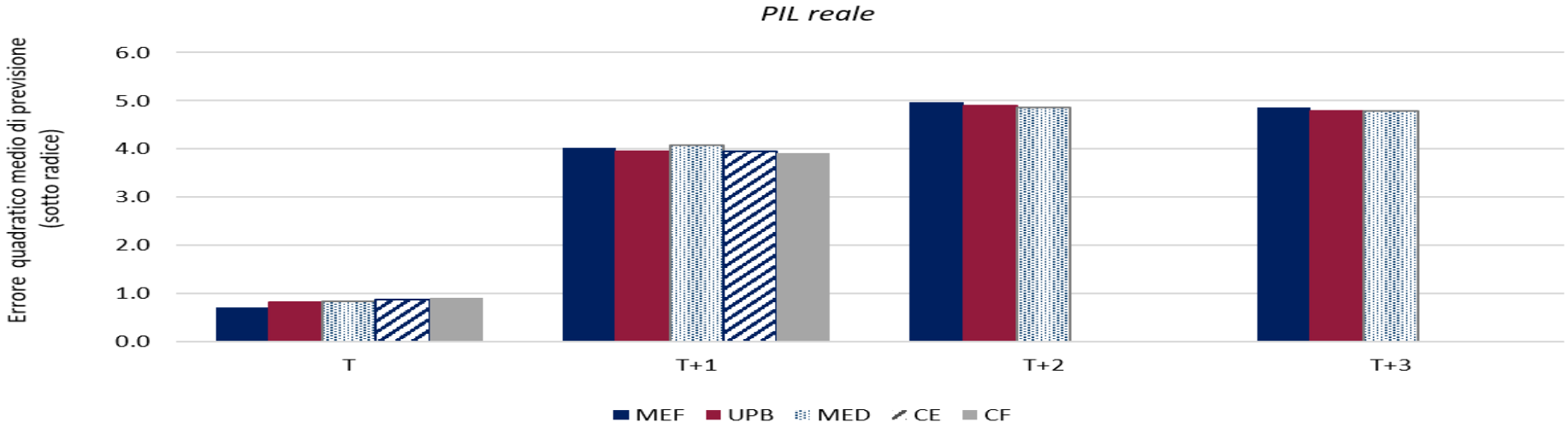


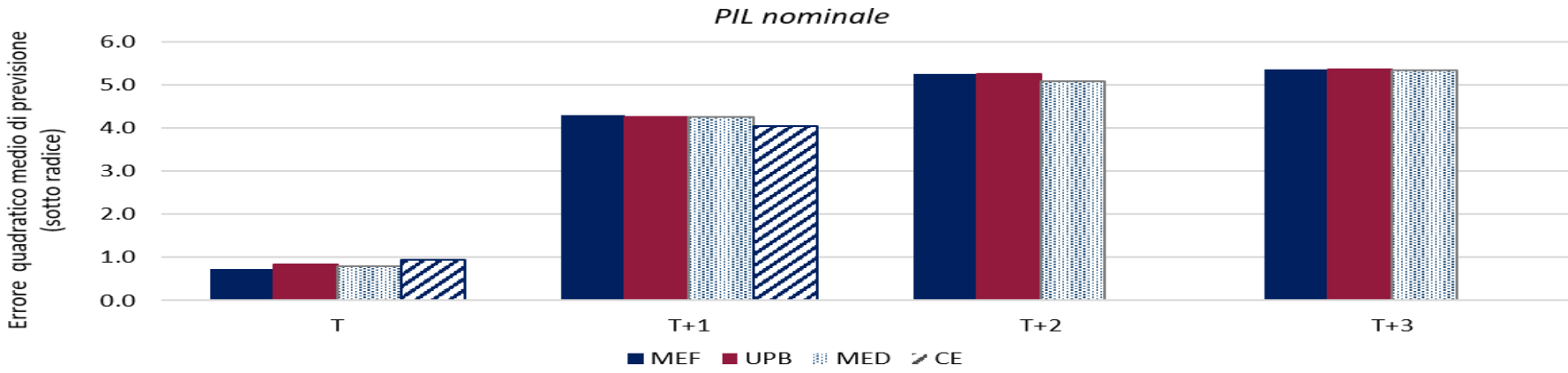
Sul PIL nominale distorsione simile tra istituti, legata a fattori esterni, quali la guerra in Ucraina

Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio

Previsioni 2020-25: dimensione degli errori

Errori simili tra istituti e crescenti con l'orizzonte di previsione





Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio

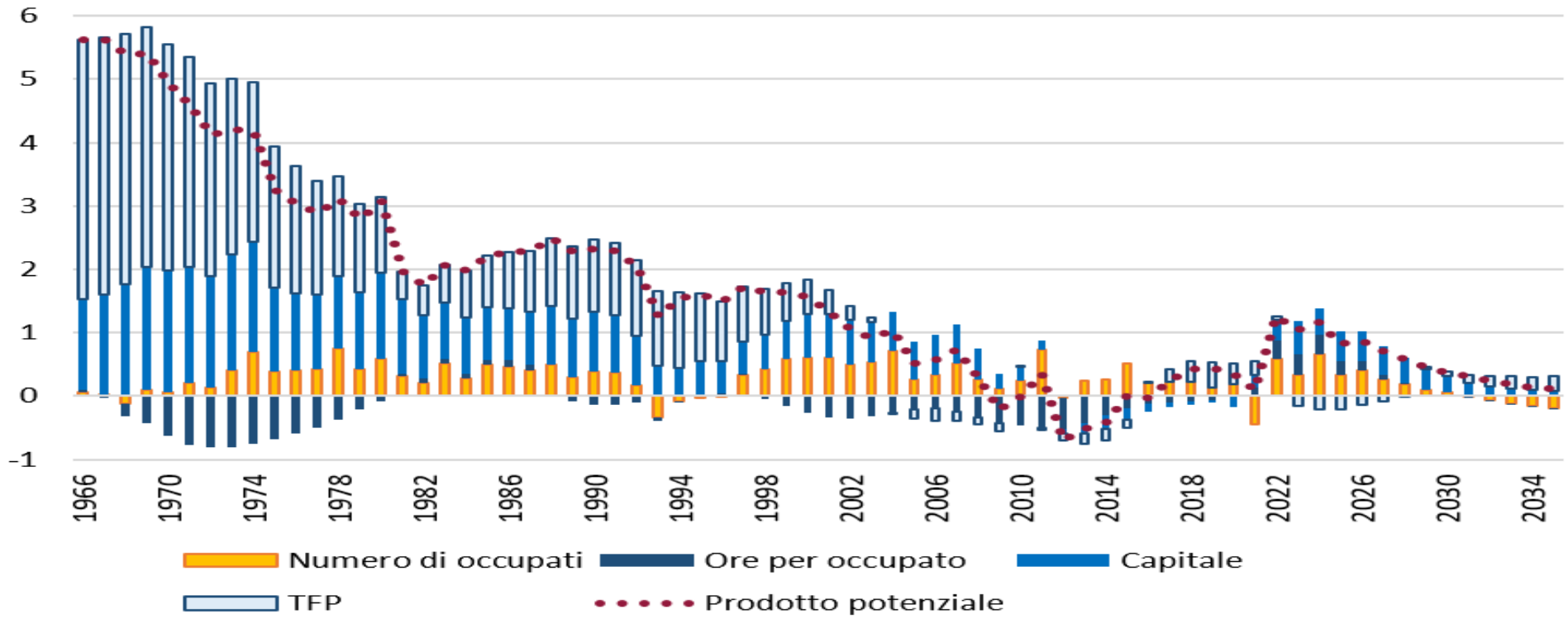
Prospettive di medio-lungo termine

Il prodotto potenziale risente della demografia

Negli anni del PNRR si è registrato un vivace incremento del prodotto potenziale grazie al contributo sia degli occupati sia del capitale. Nel medio periodo le prospettive peggiorano, soprattutto per il minore apporto del fattore lavoro; occorre intervenire per aumentare la produttività.

Prodotto potenziale dell'Italia e componenti

(variazioni percentuali e contributi alla crescita)



Fonte: elaborazioni UPB su dati della Commissione europea