



Mercoledì 02/11/2022

## L'economia regge, ma attenzione ai prossimi mesi: le previsioni di Istat e Banca d'Italia all'ombra di Russia e inflazione

A cura di: Dott. Gianmaria Vianova

La stima preliminare del Pil italiano pubblicata da Istat lo scorso 31 ottobre certifica una crescita dello 0,5% in termini congiunturali. Il valore è inferiore al +1,1% registrato nel secondo trimestre ma comunque superiore al +0,1% del primo trimestre. Il risultato di questa dinamica è una discesa della crescita tendenziale, giunta a +2,6% rispetto all'anno precedente. Come sottolinea la stessa Istat: "La fase espansiva del Pil prosegue pertanto per il settimo trimestre consecutivo, ma in decelerazione rispetto al secondo trimestre dell'anno. La crescita acquisita per il 2022 è pari al 3,9%".

La crescita del terzo trimestre non cambia il quadro previsto da Banca d'Italia nel 2023, che vede una dinamica del Pil tra la stagnazione e la recessione, a seconda delle condizioni e degli scenari che dovessero verificarsi. In uno scenario avverso, infatti, Palazzo Koch stima una contrazione del Pil dell'1,5% nel 2023. Questo scenario comprende un arresto delle forniture di gas russo a partire dall'ultimo trimestre 2022, con ulteriori rincari dell'energia e rallentamento del commercio mondiale. Allo stato attuale, la prima di queste tre condizioni pare sempre più probabile (specialmente dopo lo stop e l'inversione dei flussi da Tarvisio e i gravi guasti del gasdotto Nord Stream). Al momento una serie di variabili positive scongiurano invece un inasprimento dei prezzi dell'energia, a cominciare dalle temperature superiori alla media registrate nel corso del mese di ottobre. Restano tuttavia condizioni di carattere strutturale che non permettono di escludere dinamiche più negative con l'avvicinarsi dei mesi invernali (con abbassamento delle temperature, chiamata in causa degli stoccaggi di gas al momento elevati e incremento della domanda di gas naturale ed energia elettrica sui mercati energetici).

Banca d'Italia ha adottato osservazioni di carattere qualitativo per fotografare il peggioramento delle condizioni dell'economia italiana: "Secondo nostre valutazioni - che incorporano anche i dati, in flessione, sul valore dei contratti di leasing per il finanziamento dei veicoli industriali e dei beni strumentali di fonte Associazione italiana leasing (Assilea) - nel terzo trimestre l'accumulazione di capitale avrebbe ulteriormente rallentato. In settembre è proseguito il peggioramento della fiducia delle imprese produttrici di beni strumentali, in atto dallo scorso maggio. Nelle valutazioni delle aziende intervistate nelle inchieste della Banca d'Italia, il pessimismo sulle condizioni per investire si è accentuato, tornando sul livello osservato agli inizi del 2020".

Interessanti anche le rilevazioni sulle famiglie. La spesa per consumi sarebbe infatti ancora in crescita nel secondo trimestre, ma circa 3 punti e mezzo sotto i livelli di fine 2019. La propensione al risparmio sarebbe invece scesa sotto il 10% per la prima volta dallo scoppio della pandemia, evento che aveva portato il tasso attorno al 20% rispetto alla media storica dell'8%. In altre parole la convalescenza dell'economia dal Covid non si è ancora completata e Banca d'Italia inizia a registrare segnali di cedimento: "La spesa avrebbe rallentato nel terzo trimestre, come segnalato dai dati ad alta frequenza su prelievi e pagamenti elettronici (fig. 21). Anche l'indicatore dei consumi diffuso da Confcommercio ha segnato un incremento modesto nella media dei tre mesi, frenato dalla diminuzione della spesa per i beni a fronte del considerevole aumento di quella per servizi, in particolare per attività turistiche e ricreative".

Tema chiave dei prossimi mesi sarà la divergenza tra il tasso di inflazione (ormai prossimo al 12%) e la crescita delle retribuzioni: la retribuzione oraria media del CCNL tra gennaio e settembre 2022 è salita "solo" dell'1,0%. Elemento da tenere in considerazione e con cui tarare la variazione della propensione al risparmio, ma anche comprendere i driver di ripresa/rallentamento dei consumi.

Dott. Gianmaria Vianova