ASSOLOMBARDA

BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA
Sede di Milano

CENTRO STUDI ODCEC MILANO

Harvard Business Review ITALIA

LE IMPRESE ITALIANE NELLO SCENARIO COMPETITIVO INTERNO E INTERNAZIONALE

ANALISI DELLO SCENARIO COMPETITIVO

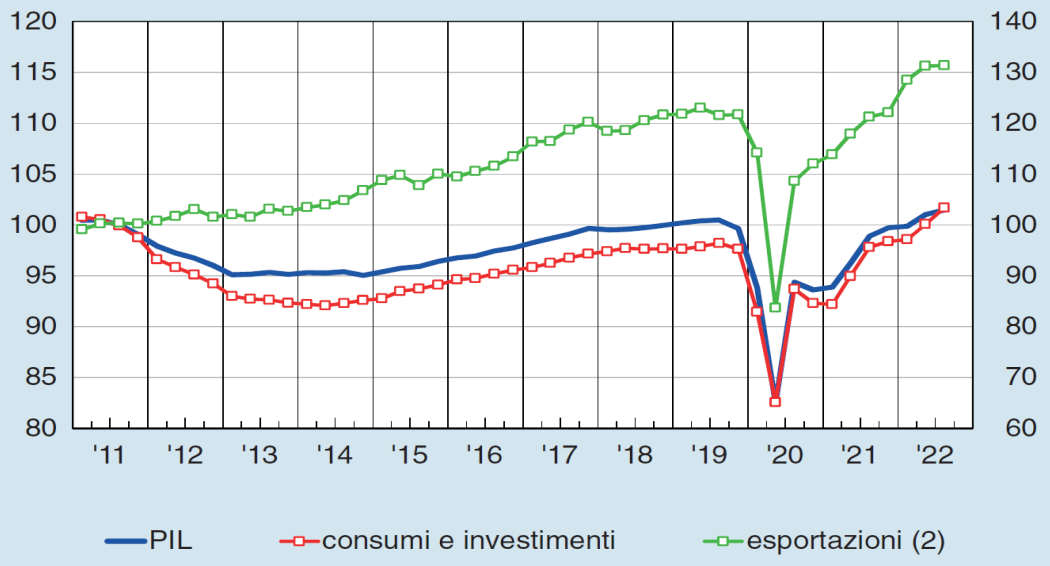
GIORGIO GOBBI

9 Febbraio 2023

Il quadro macroeconomico in Italia e nell'Area dell'euro

Italia

PIL e principali componenti della domanda (1)
(dati trimestrali; indici: 2011=100)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. – (2) Scala di destra.

Confronto internazionale

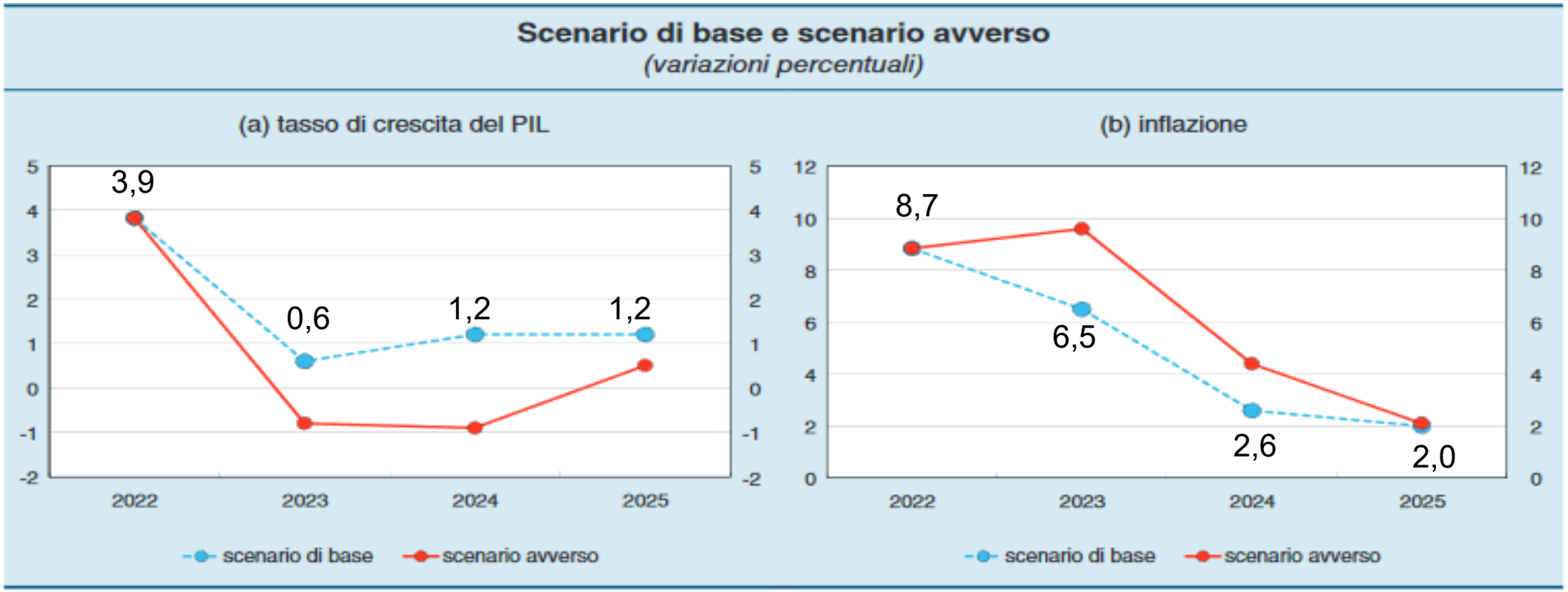
Crescita del PIL e inflazione nell'area dell'euro
(variazioni percentuali)

PAESI	Crescita del PIL			Inflazione	
	2021	2022 2° trim. (1)	2022 3° trim. (1)	2022 dicembre (2)	2022 (3)
Francia	6,8	0,5	0,2	6,7	5,9
Germania	2,6	0,1	0,4	9,6	8,7
Italia	6,7	1,1	0,5	12,3	8,7
Spagna	5,5	2,0	0,1	5,5	8,3
Area dell'euro	5,3	0,8	0,3	9,2	8,4

Fonte: elaborazioni su statistiche nazionali e su dati Eurostat.
(1) Dati trimestrali destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni sul periodo precedente. – (2) Dati mensili; variazione sul periodo corrispondente dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA). – (3) Dati annuali medi; variazione sul periodo corrispondente dell'IPCA.

Nel 2022 la crescita del PIL in Italia ha sfiorato il 4%, mezzo punto in più che nella media dell'Area dell'euro

Le previsioni della Banca d'Italia



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.

Scenario avverso: interruzione permanente delle forniture di energia all'Europa da parte della Russia

Previsioni per l'Italia: confronto tra previsori

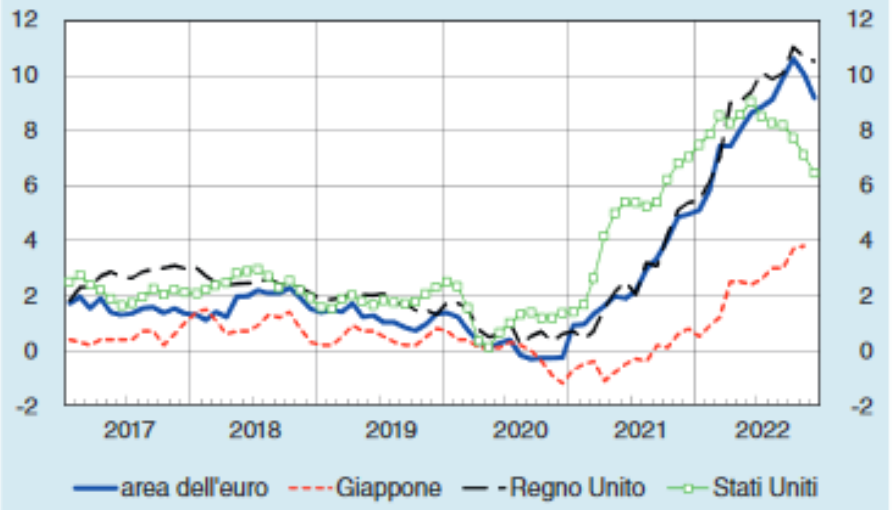
Confronto con le previsioni di altre organizzazioni
(variazioni percentuali sul periodo precedente)

	PIL (1)			Inflazione (2)	
VOCI	2022	2023	2024	2023	2024
FMI (ottobre)	3,2	-0,2	1,3	5,2	1,7
OCSE (novembre)	3,7	0,2	1,0	6,5	3,0
Commissione europea (novembre)	3,8	0,3	1,1	6,6	2,3
Consensus Economics (gennaio)	3,3 (3)	0,0	1,1	6,6	2,2
per memoria:					
Banca d'Italia (ottobre)	3,3	0,3	1,4	6,5	2,3
Banca d'Italia (gennaio)	3,9	0,6	1,2	6,5	2,6

Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, ottobre 2022; OCSE, *OECD Economic Outlook*, novembre 2022; Commissione europea, *European Economic Forecast. Autumn 2022*, novembre 2022; Consensus Economics, *Consensus Forecasts*, gennaio 2023; Banca d'Italia, *Bollettino economico*, 4, 2022.
(1) I tassi di crescita indicati nelle previsioni dell'OCSE sono corretti per il numero di giornate lavorative, diversamente da quelli riportati dalla Commissione europea e dall'FMI. – (2) Misurata sull'IPCA. Le previsioni di Consensus Economics sono riferite all'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC). – (3) Consensus Forecasts, ottobre 2022.

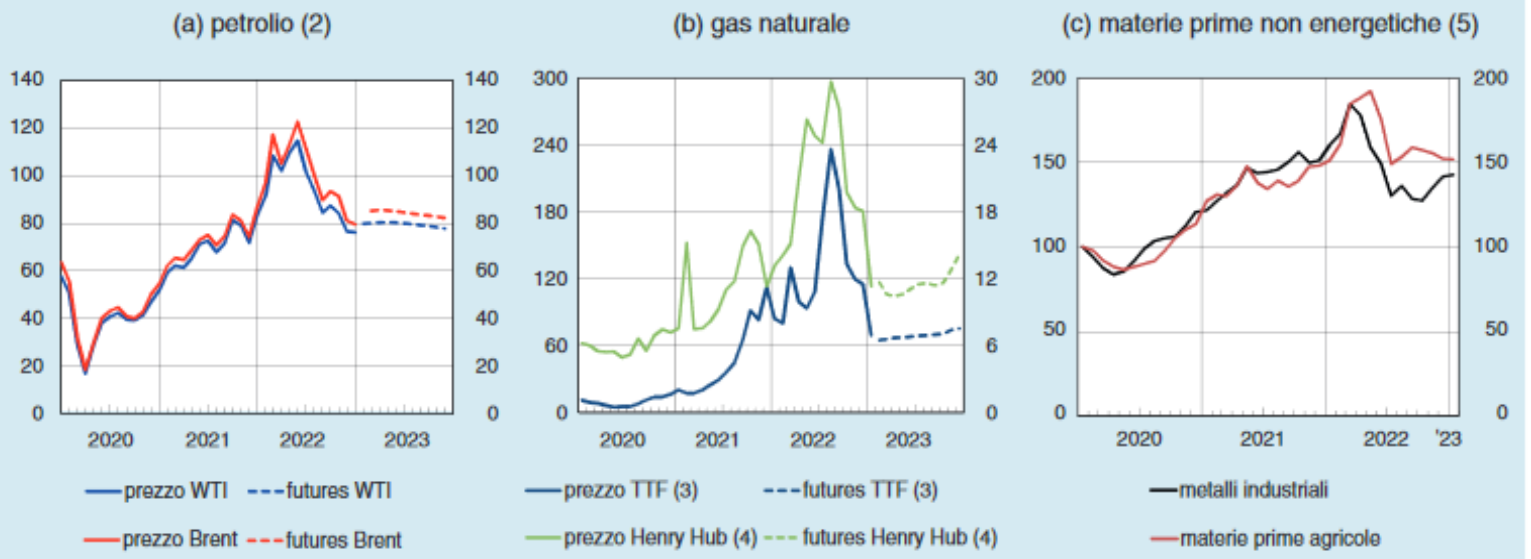
L’inflazione nelle principali economie

Inflazione al consumo nelle principali economie avanzate (1)
(dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi)



Fonte: Refinitiv.
(1) Per l’area dell’euro e il Regno Unito, indice armonizzato dei prezzi al consumo.

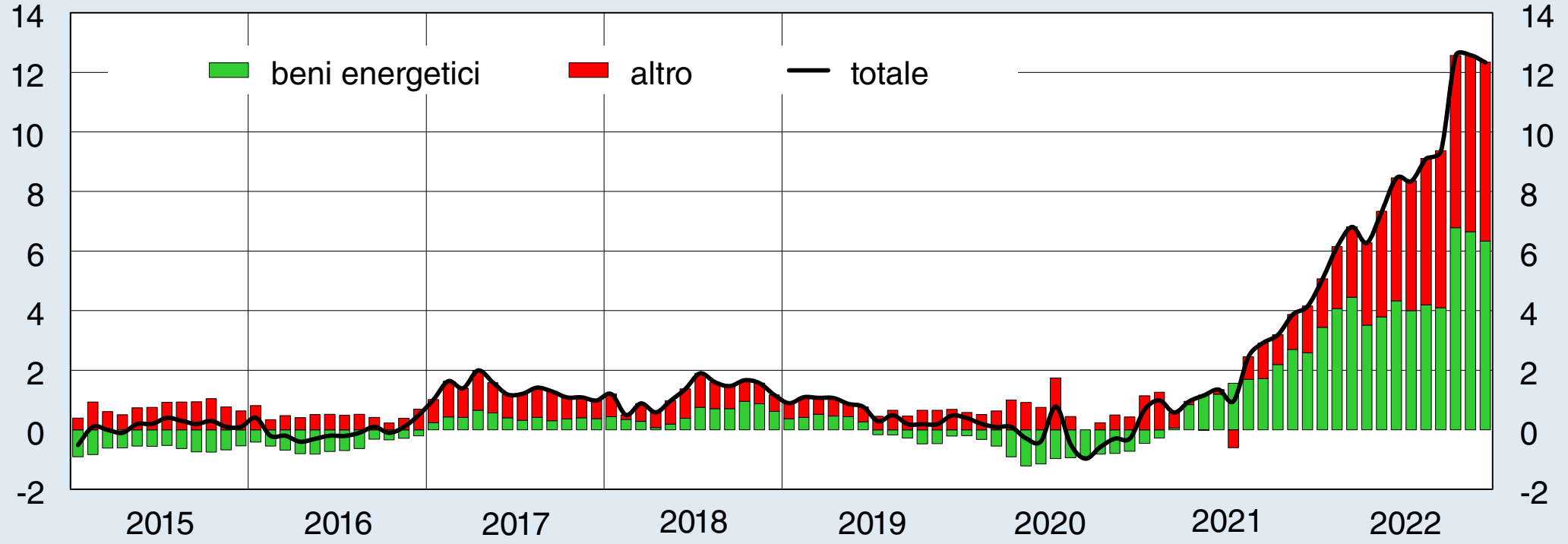
Prezzi delle materie prime (1)
(dati mensili e indici)



Fonte: per i prezzi di petrolio e gas naturale, Refinitiv; per le materie prime non energetiche, Standard & Poor’s.
(1) Per i prezzi a pronti, medie mensili fino a dicembre 2022; l’ultimo dato si riferisce alla media dei dati giornalieri dal 1° al 13 gennaio 2023. Per i prezzi futures i dati si riferiscono alla quotazione del 13 gennaio 2023. – (2) Dollari per barile. – (3) Euro per megawattora. – (4) Euro per megawattora. Prezzo del gas distribuito attraverso il polo Henry Hub, in Louisiana (USA). Scala di destra. – (5) Indici: gennaio 2020=100.

L'inflazione in Italia

Inflazione al consumo e contributi delle sue componenti (1)
(dati mensili; variazioni percentuali e punti percentuali)

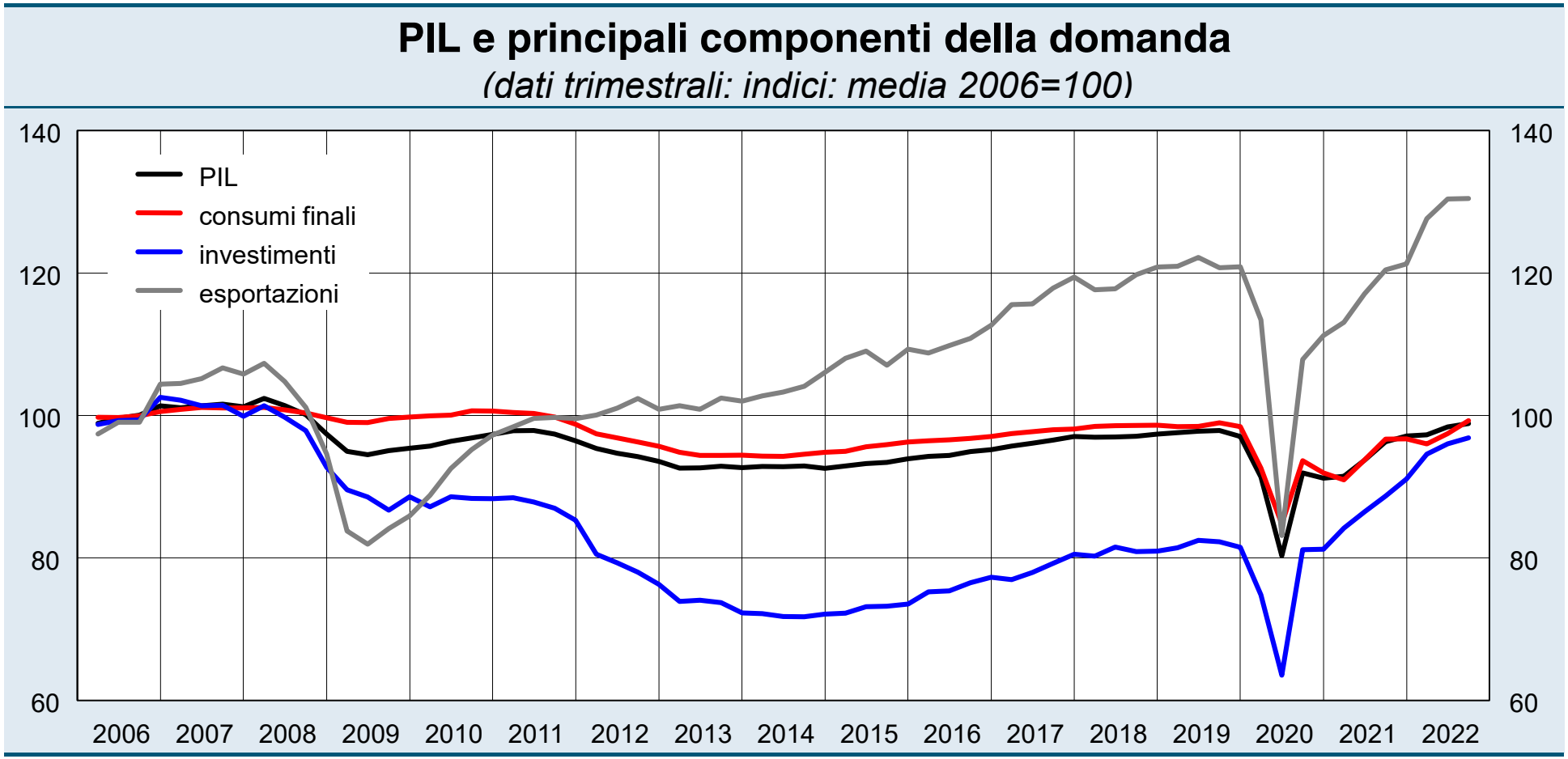


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.
(1) Variazione sui 12 mesi dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell'Unione europea.

Le indicazioni più recenti

- **L'economia globale è in rallentamento**, anche se l'andamento è migliore delle attese. Nell'Area dell'euro le stime preliminari segnalano che il prodotto sarebbe marginalmente salito lo scorso trimestre, seppure in un contesto di variazioni fortemente eterogenee tra paesi (nelle nostre stime, in Italia ci sarebbe stata una lieve riduzione, pari a -0,1%).
- I **segnali di contenimento della dinamica inflazionistica** registrati negli ultimi mesi dello scorso anno si sono confermati in gennaio: nell'Area dell'euro, dal picco del 10,6% di ottobre, l'inflazione è scesa all'8,5% (dato preliminare). La componente di fondo, al netto dei beni energetici e alimentari, ha però registrato una crescita del 5,2%, per il ritardo nell'incorporare la diminuzione dei prezzi dell'energia.
- Le aspettative d'inflazione a breve termine sono in forte calo sui mercati finanziari. **L'ancoraggio delle aspettative d'inflazione è confermato** dai risultati dei sondaggi condotti in gennaio presso gli analisti. Nell'Area dell'euro non emergono al momento segnali di avvio di una spirale prezzi-salari.

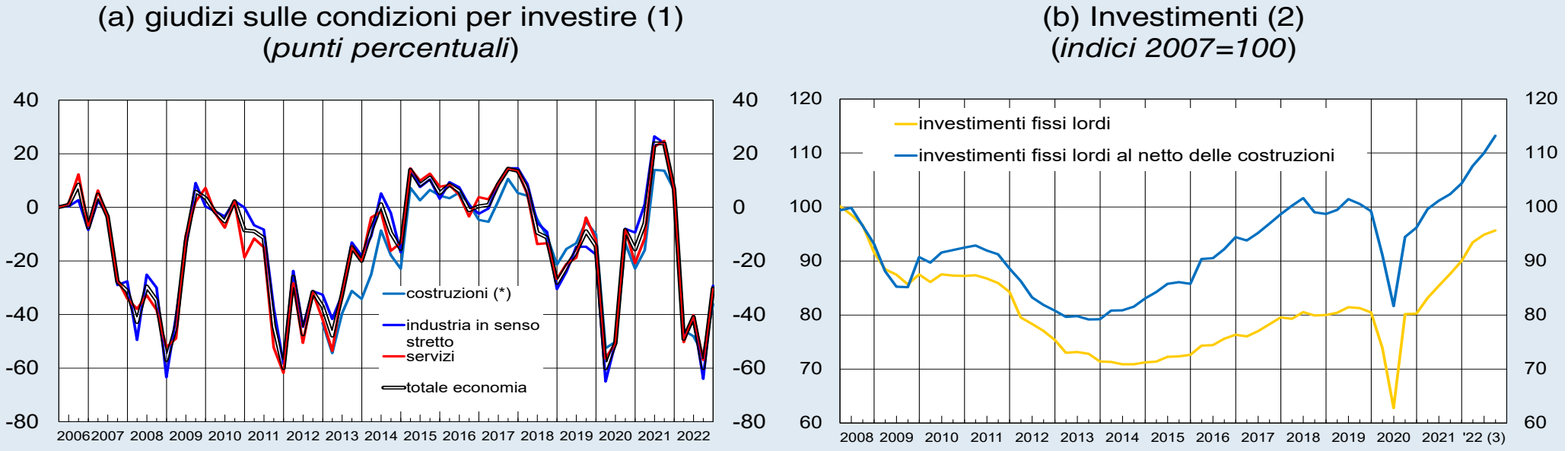
L'andamento del PIL in Italia



Fonte: Istat.

Investimenti in Italia

Giudizi sulle condizioni per investire e investimenti
(*dati trimestrali*)



Fonte: per il pannello (a) *Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita*, Banca d'Italia, Statistiche, 16 gennaio 2023; per il pannello (b) elaborazioni su dati Istat.
(1) Saldi tra giudizi di miglioramento e giudizi di peggioramento rispetto al trimestre precedente. Le imprese di costruzione sono incluse nel totale economia a partire dal 1° trimestre del 2013. – (2) Valori concatenati; dati destagionalizzati. – (3) Dati per il 3° trimestre stimati dalla Banca d'Italia.

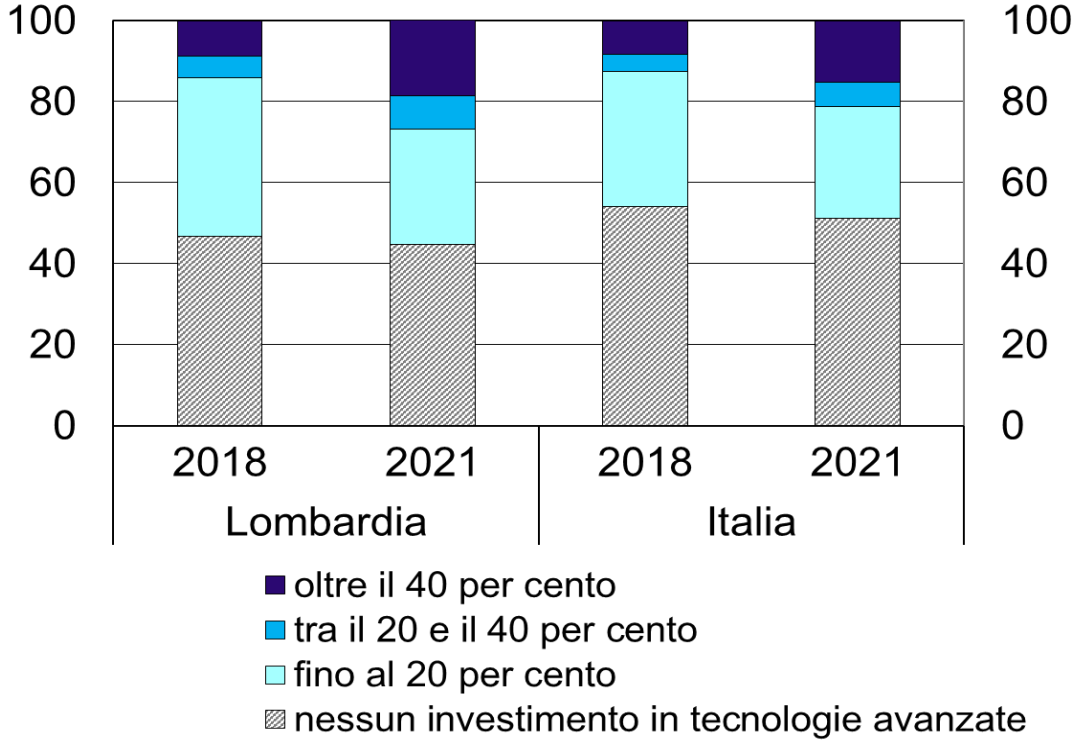
Investimenti in tecnologie digitali avanzate

L'accumulazione di capitale si è caratterizzata anche per gli investimenti nelle nuove tecnologie digitali avanzate:

- sono aumentate le imprese industriali e dei servizi che hanno investito in queste tecnologie...
- .. anche per importi significativi (oltre il 40% del totale della spesa per investimenti).
- gli investimenti sono stati più frequenti tra le imprese della regione, ma la tendenza ha accomunato anche il resto del Paese.

Investimenti in tecnologie digitali avanzate

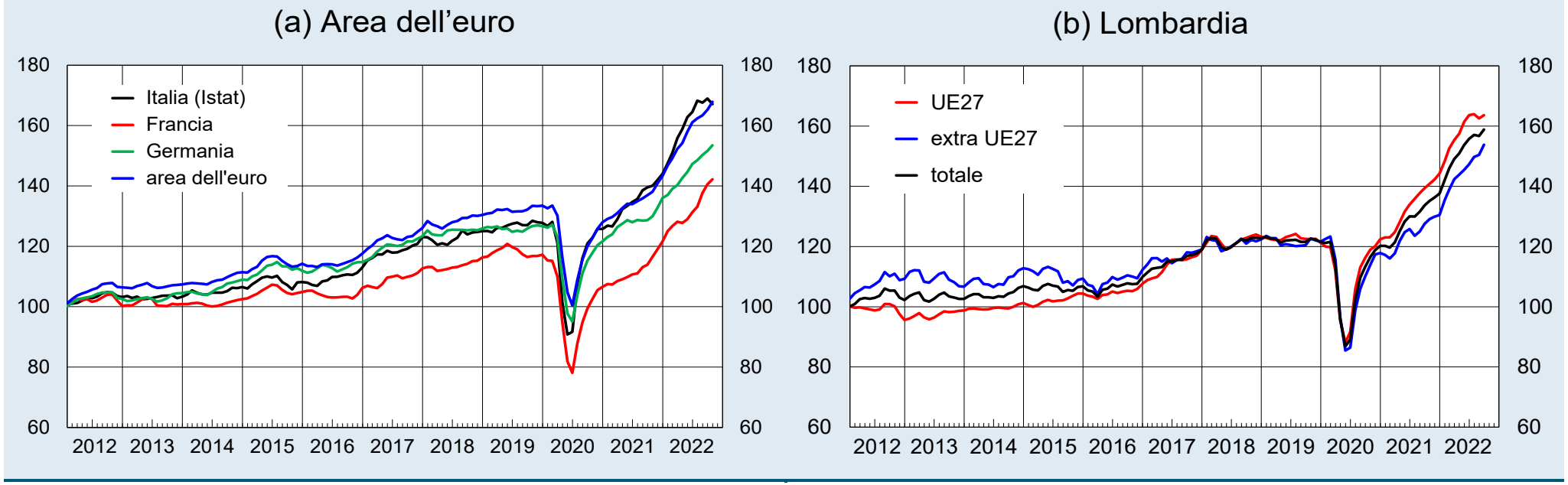
(frequenze percentuali, imprese dell'industria e dei servizi)



Fonte: BdI, Indagine sulle imprese industriali e dei servizi.

Esportazioni Area Euro, Italia e Lombardia

Esportazioni di beni in valore (1)
(dati mensili destagionalizzati)

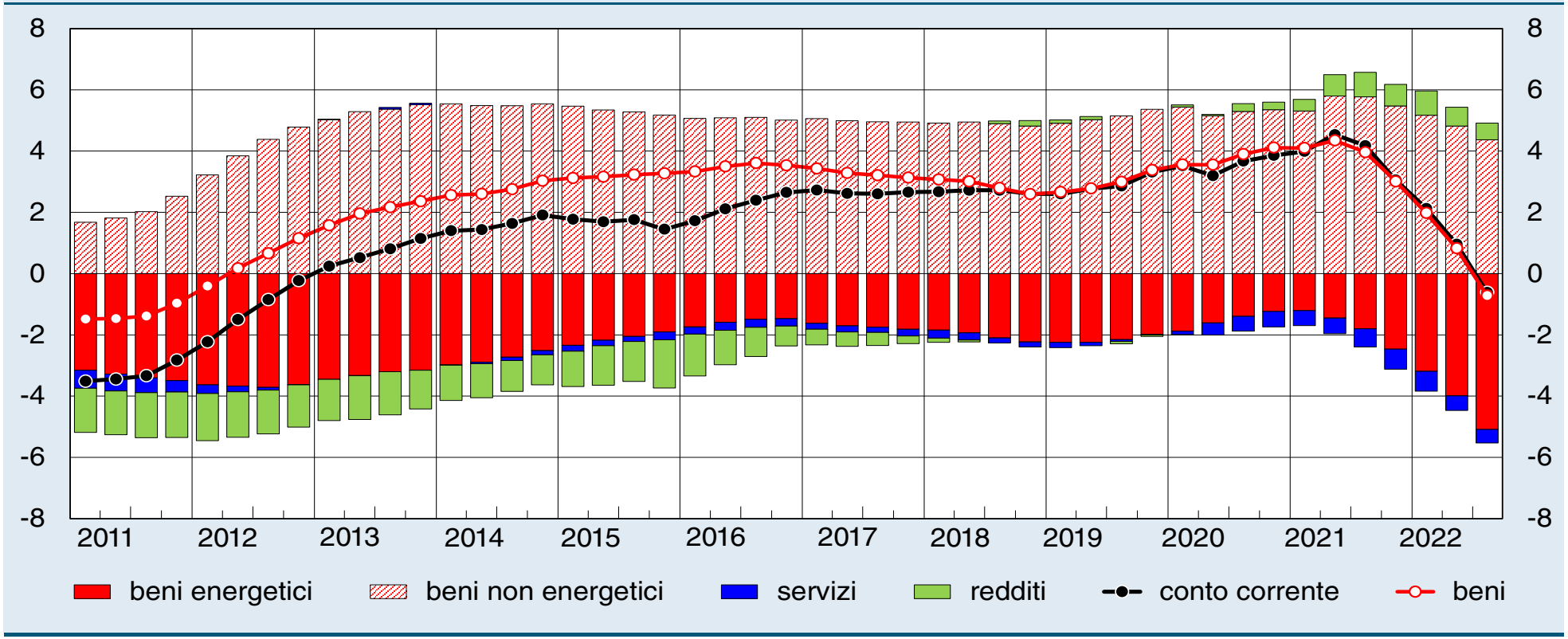


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat.
(1) indici 4° trim 2011=100; medie mobili di 3 termini. A partire dalla rilevazione relativa ai dati di febbraio 2020 l'aggregate extra UE comprende il Regno Unito. Le esportazioni dei paesi dell'area dell'euro sono verso il resto del mondo ed escludono gli scambi intra-area.

Le esportazioni dell'Italia e della Lombardia sono cresciute più del commercio mondiale

Saldo di conto corrente per l'Italia e sue componenti

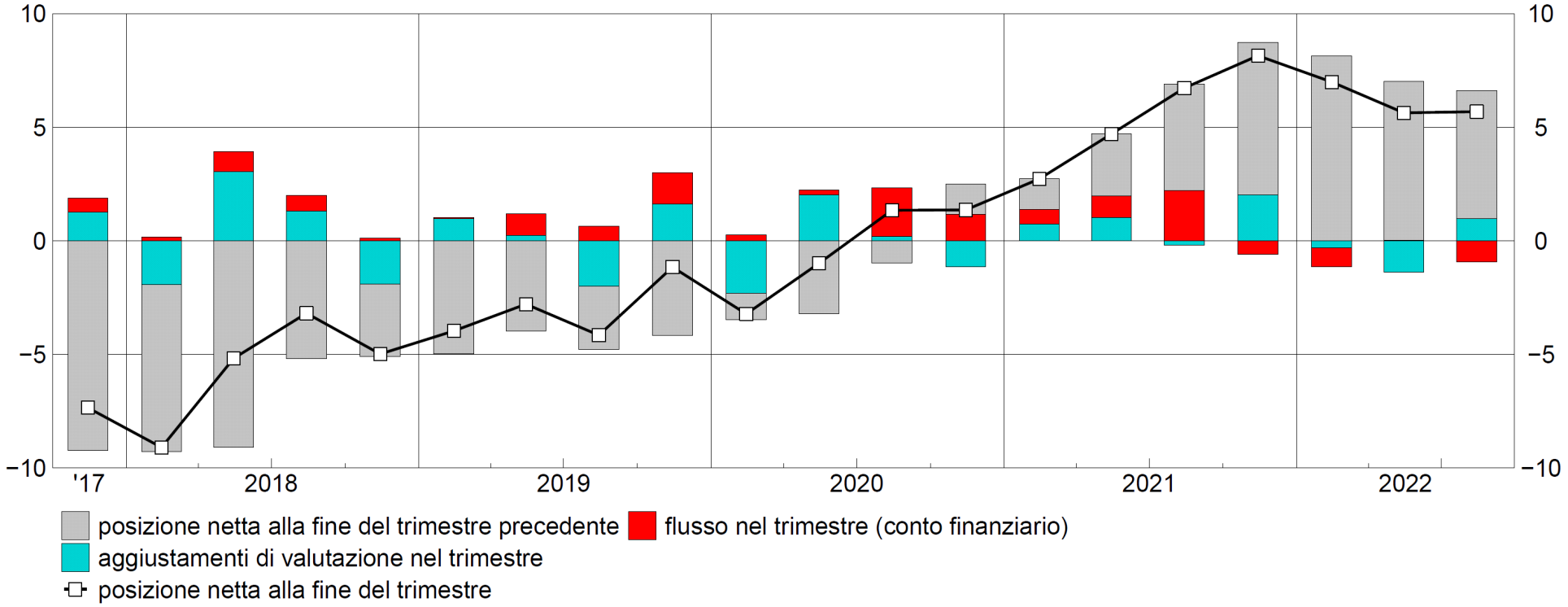
(dati trimestrali; in percentuale del PIL) (1)



Fonte: per il PIL, Istat; per la disaggregazione fra beni energetici e non energetici, elaborazioni su dati Istat di commercio estero.
(1) Medie mobili di 4 trimestri.

Posizione patrimoniale netta sull'estero sul PIL

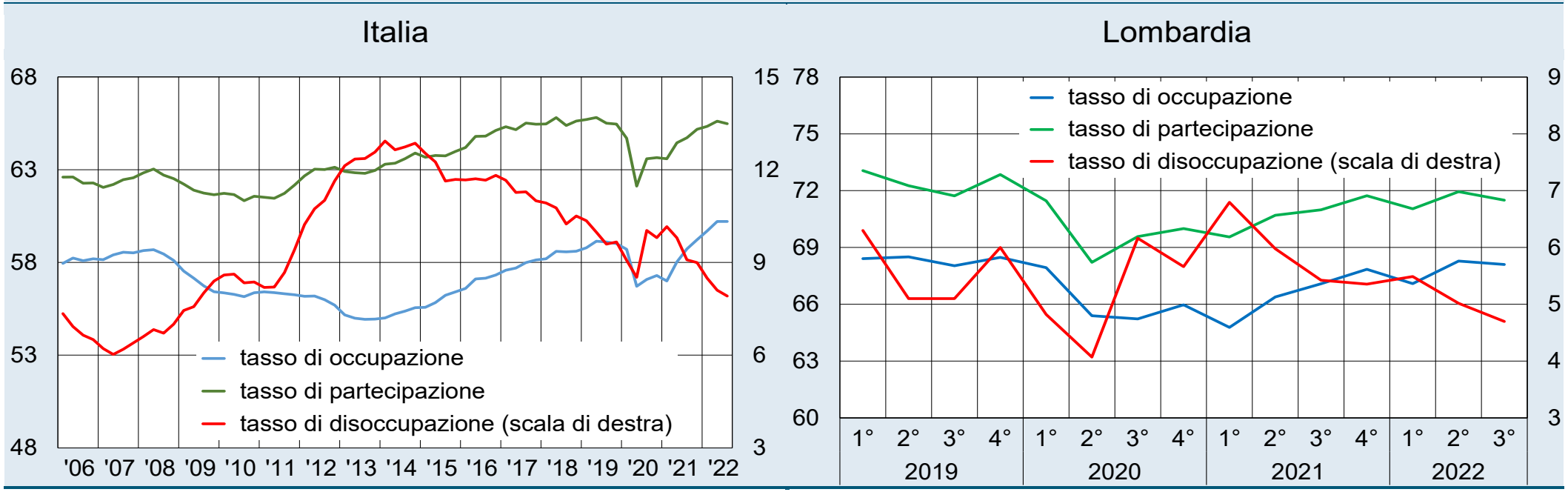
(in percentuale del PIL) (1)



Fonte: per il PIL, Istat.
(1) La posizione netta alla fine del trimestre è uguale alla posizione netta alla fine del trimestre precedente corretta per i flussi del conto finanziario intervenuti nel trimestre e per gli aggiustamenti di valutazione.

Principali indicatori del mercato del lavoro

(dati mensili destagionalizzati; valori percentuali)

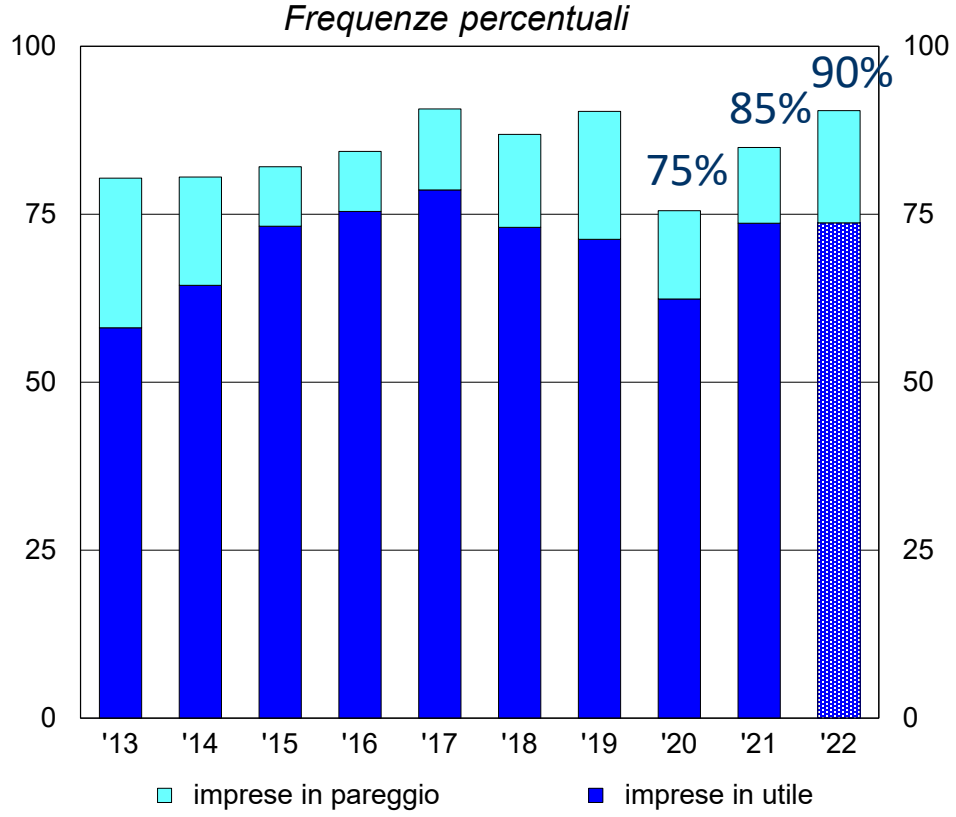


Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro.

Diversamente dal 2021, nel 2022 le assunzioni nette di lavoratori dipendenti sia in Italia che in Lombardia hanno riguardato in larga misura posizioni a tempo indeterminato.

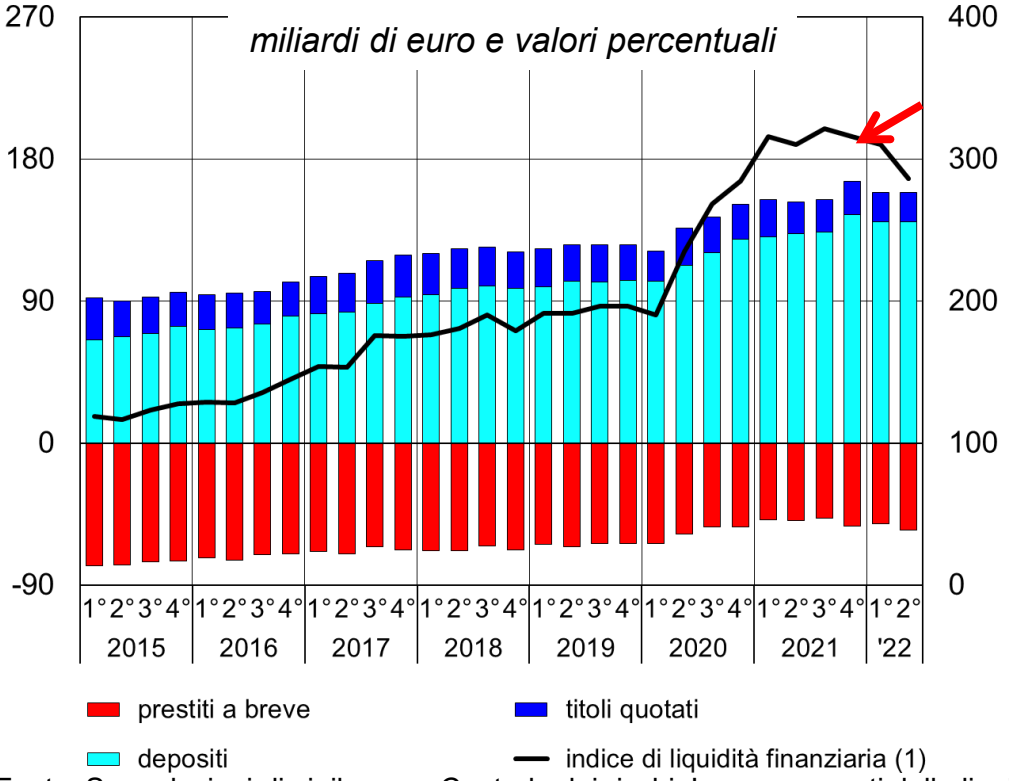
Condizioni economico-finanziarie delle imprese in Lombardia

I risultati di bilancio …



Fonte: Indagini Banca d'Italia presso le imprese dell'industria e dei servizi

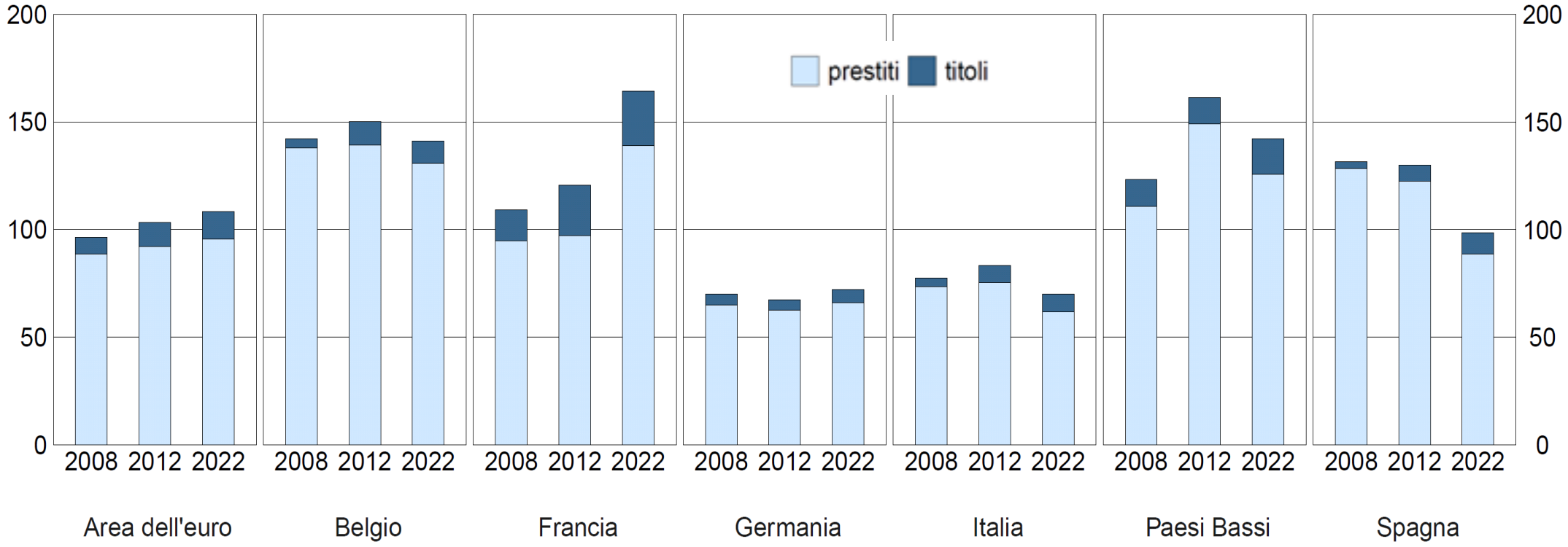
… e la liquidità delle imprese



Fonte: Segnalazioni di vigilanza e Centrale dei rischi. Le componenti della liquidità sono espresse in miliardi di euro. L'indice di liquidità finanziaria è espresso in valori percentuali. (1) Scala di destra. Rapporto tra la somma dei depositi con scadenza entro l'anno e dei titoli quotati detenuti presso le banche e i prestiti con scadenza entro l'anno ricevuti da banche e società finanziarie.

Debiti finanziari delle imprese

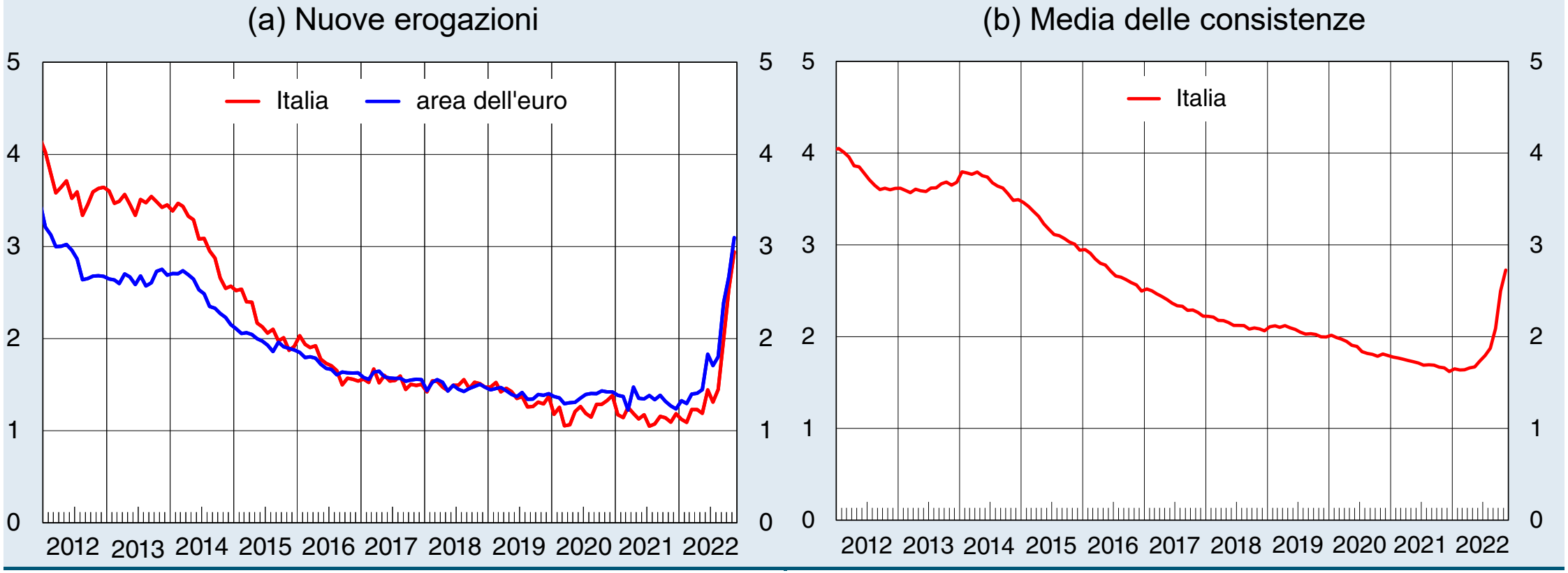
(in percentuale del PIL) (1)



Fonte: elaborazioni su dati BCE ed Eurostat.
(1) I dati si riferiscono al settore delle società non finanziarie e sono di fine anno nel 2008 e nel 2012, di fine secondo trimestre nel 2022.

Tassi di interesse bancari sui prestiti alle imprese

(dati mensili; punti percentuali)



Fonte: Banca d'Italia e BCE.

Prospettive: rischi al ribasso

- La **guerra in Ucraina** rappresenta la causa principale di instabilità che minaccia la crescita globale. Lo scenario più preoccupante è quello che ipotizza l'interruzione completa delle forniture di beni energetici dalla Russia.
- Le ripercussioni si vedono nella **crisi energetica**: nei 12 mesi terminanti a settembre 2022, il deficit energetico della bilancia commerciale ha raggiunto il 5,1% del PIL: un risultato peggiore si è registrato solo nel 1981, quando raggiunse -5,6%.
- **L'inflazione** (per il 70% determinata dal rialzo del prezzo dei beni energetici) ha ricadute sul potere d'acquisto delle famiglie e sulla distribuzione del reddito e della ricchezza, rende più incerto il quadro entro cui i programmi di spesa e d'investimento di imprese e famiglie vengono decisi...
- ... determina il **rialzo dei tassi d'interesse**, con ulteriori ricadute sulla situazione finanziaria di famiglie e imprese

Prospettive: possibili sorprese in positivo

- Il trend di crescita potrebbe consolidarsi: nonostante la crisi energetica e la guerra, **l'economia è cresciuta** in modo eccezionale, con **un'espansione diffusa** tra le imprese di tutti i **settori** e tra le aziende diverse per **dimensione** e **proiezione internazionale**.
- le imprese hanno **investito** in macchinari e nuove tecnologie, investimenti che sono stati importanti per l'uscita dalla fase pandemica. La crisi energetica in atto, accompagnata dalle risorse rese disponibili dal PNRR, potrebbe **accelerare la difficile fase della transizione ecologica**, sia con tecniche produttive a minore impatto ambientale, sia con prodotti più rispondenti a una domanda mondiale sensibile ai temi della sostenibilità.
- Le imprese italiane hanno migliorato il proprio **posizionamento internazionale**, grazie all'apprezzamento per i nostri prodotti e al recupero di competitività (a cui ha contribuito il deprezzamento dell'euro) e...
- ....la loro **situazione finanziaria** si è rafforzata nell'ultimo decennio

ASSOLOMBARDA

BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA
Sede di Milano

CENTRO STUDI ODCEC MILANO

Harvard Business Review ITALIA

Grazie