



Nota breve

XIX legislatura

Nota breve n. 4

Maggio 2023

Le previsioni economiche di primavera 2023 della Commissione europea

Premessa

La Commissione europea ha pubblicato il 15 Maggio le consuete previsioni economiche di primavera. Durante l'inverno scorso, l'economia dell'UE ha avuto una performance migliore delle aspettative. La guerra in Ucraina e la crisi energetica avevano peggiorato le prospettive di crescita per l'economia dell'UE e nel contempo le autorità monetarie di tutto il mondo avevano intrapreso un'incisiva stretta monetaria per contrastare l'inflazione. Per la concomitanza di tali fattori una recessione nell'UE sembrava inevitabile nello scorso inverno. Invece, i dati più recenti indicano una contrazione inferiore alle aspettative nel quarto trimestre dell'anno scorso e una crescita positiva nel primo trimestre di quest'anno. Rispetto alle previsioni invernali del 2023, la crescita del PIL dell'UE viene rivista al rialzo al 1,0% nel 2023 (dallo 0,8%) e al 1,7% nel 2024 (dal 1,6%). Le revisioni al rialzo per la zona euro sono di una grandezza simile, con una crescita del PIL ora prevista al 1,1% e all'1,6% rispettivamente nel 2023 e nel 2024. Tuttavia, anche le aspettative sull'inflazione sono riviste al rialzo rispetto alle previsioni invernali, attestandosi al 5,8% nel 2023 e al 2,8% nel 2024 per la zona euro (v. Tabella 1).

Guardando allo scenario internazionale, il PIL mondiale è previsto in crescita del 2,8% nel 2023 e del 3,1% nel 2024. Per quanto riguarda i Paesi più rappresentativi, le previsioni ipotizzano +1,4% nel 2023 e +1% nel 2024 per gli USA, +5,5% nel 2023 e +4,7% nel 2024 per la Cina, +1,1% nel 2023 e +1% per il Giappone, meno bene invece le previsioni per il Regno Unito (-0,2% nel 2023 e +1% nel 2024).

n.b.

Tabella 1 – Overview - Previsioni economiche di primavera 2023

	Real GDP			Inflation			Unemployment rate			Current account			Budget balance		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Belgium	3.2	1.2	1.4	10.3	3.4	3.5	5.6	5.8	5.7	-2.9	-1.8	-1.8	-3.9	-5.0	-4.7
Germany	1.8	0.2	1.4	8.7	6.8	2.7	3.1	3.2	3.1	4.0	5.8	5.6	-2.6	-2.3	-1.2
Estonia	-1.3	-0.4	3.1	19.4	9.2	2.8	5.6	6.2	6.1	-1.3	-0.3	0.1	-0.9	-3.1	-2.7
Ireland	12.0	5.5	5.0	8.1	4.6	2.6	4.5	4.3	4.3	8.8	11.1	11.9	1.6	1.7	2.2
Greece	5.9	2.4	1.9	9.3	4.2	2.4	12.5	12.2	11.8	-11.8	-9.2	-7.8	-2.3	-1.3	-0.6
Spain	5.5	1.9	2.0	8.3	4.0	2.7	12.9	12.7	12.4	0.6	1.6	1.5	-4.8	-4.1	-3.3
France	2.6	0.7	1.4	5.9	5.5	2.5	7.3	7.4	7.5	-3.1	-1.5	-1.3	-4.7	-4.7	-4.3
Croatia	6.2	1.6	2.3	10.7	6.9	2.2	7.0	6.6	6.1	-0.2	0.7	1.1	0.4	-0.5	-1.3
Italy	3.7	1.2	1.1	8.7	6.1	2.9	8.1	7.8	7.7	-1.3	0.0	1.3	-8.0	-4.5	-3.7
Cyprus	5.6	2.3	2.7	8.1	3.8	2.5	6.8	6.9	6.4	-9.1	-7.3	-6.9	2.1	1.8	2.1
Latvia	2.8	1.4	2.8	17.2	9.3	1.7	6.9	6.8	6.5	-6.1	-3.4	-2.7	-4.4	-3.8	-2.7
Lithuania	1.9	0.5	2.7	18.9	9.2	2.2	6.0	6.6	6.5	-5.3	-1.1	-0.1	-0.6	-1.7	-1.4
Luxembourg	1.5	1.6	2.4	8.2	3.2	2.6	4.6	4.8	5.0	5.7	7.2	7.4	0.2	-1.7	-1.5
Malta	6.9	3.9	4.1	6.1	5.4	2.8	2.9	2.9	2.9	1.6	3.8	4.1	-5.8	-5.1	-4.5
Netherlands	4.5	1.8	1.2	11.6	4.9	3.3	3.5	3.8	3.9	4.4	6.0	6.1	0.0	-2.1	-1.7
Austria	5.0	0.4	1.6	8.6	7.1	3.8	4.8	4.9	5.0	0.2	0.8	1.2	-3.2	-2.4	-1.3
Portugal	6.7	2.4	1.8	8.1	5.1	2.7	6.0	6.5	6.3	-1.5	1.0	0.8	-0.4	-0.1	-0.1
Slovenia	5.4	1.2	2.2	9.3	7.0	3.8	4.0	3.9	3.8	-0.5	0.9	1.7	-3.0	-3.7	-2.9
Slovakia	1.7	1.7	2.1	12.1	10.9	5.7	6.1	5.8	5.4	-7.8	-6.7	-5.3	-2.0	-6.1	-4.8
Finland	2.1	0.2	1.4	7.2	4.8	2.1	6.8	7.1	6.8	-3.9	-1.9	-1.2	-0.9	-2.6	-2.6
Euro area (20)	3.5	1.1	1.6	8.4	5.8	2.8	6.8	6.8	6.7	0.6	2.1	2.4	-3.6	-3.2	-2.4
Bulgaria	3.4	1.5	2.4	13.0	9.4	4.2	4.3	4.3	4.0	-0.4	0.1	0.2	-2.8	-4.8	-4.8
Czechia	2.5	0.2	2.6	14.8	11.9	3.4	2.2	2.8	2.6	-5.4	-2.5	-0.7	-3.6	-3.6	-3.0
Denmark	3.8	0.3	1.5	8.5	4.3	2.5	4.5	5.0	5.1	13.1	10.7	10.7	3.3	2.3	1.3
Hungary	4.6	0.5	2.8	15.3	16.4	4.0	3.6	4.2	4.0	-8.3	-3.5	-2.8	-6.2	-4.0	-4.4
Poland	5.1	0.7	2.7	13.2	11.7	6.0	2.9	3.3	3.2	-3.2	-1.0	0.5	-3.7	-5.0	-3.7
Romania	4.7	3.2	3.5	12.0	9.7	4.6	5.6	5.4	5.1	-8.8	-7.6	-7.4	-6.2	-4.7	-4.4
Sweden	2.6	-0.5	1.1	8.1	6.0	1.9	7.5	7.7	8.2	4.4	5.9	6.3	0.7	-0.9	-0.5
EU	3.5	1.0	1.7	9.2	6.7	3.1	6.2	6.2	6.1	0.5	2.0	2.3	-3.4	-3.1	-2.4
United Kingdom	4.1	-0.2	1.0	7.9	6.7	2.4	3.7	4.3	4.6	-3.8	-2.2	-1.7	-5.2	-3.2	-2.4
China	3.0	5.5	4.7	:	:	:	:	:	:	2.2	1.6	1.3	:	:	:
Japan	1.0	1.1	1.0	2.5	3.2	1.8	2.6	2.5	2.4	2.1	2.6	3.4	-8.0	-6.5	-4.4
United States	2.1	1.4	1.0	8.0	4.3	2.6	3.5	4.1	4.8	-3.9	-3.3	-3.0	-4.0	-5.0	-5.5
World	3.3	2.8	3.1	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:

Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

Le prospettive positive sono guidate dal progresso del commercio internazionale a causa del declino dei prezzi energetici. Non solo prezzi dell'energia più bassi ma anche l'allentamento dei vincoli di approvvigionamento, il miglioramento della fiducia delle imprese e un solido mercato del lavoro hanno sostenuto questo esito positivo. Per quanto riguarda l'inflazione, l'indice generale è continuato a diminuire nel primo trimestre del 2023, a causa di una forte decelerazione dei prezzi dell'energia, ma l'inflazione di base si è rafforzata, indicando la persistenza delle pressioni sui prezzi. Sul fronte prospettico, i prezzi dell'energia sono attesi al ribasso per il 2023 e 2024 nell'ordine del 25% nel primo anno e 13% nel secondo. Anche l'inflazione costituisce una fonte di preoccupazione per la crescita futura che è influenzata dall'andamento dei tassi di interesse condizionati dalla politica monetaria della BCE. Questa si è fatta meno restrittiva come dimostrato dall'ultimo incremento dei tassi di 0,25 punti percentuali che è inferiore al precedente aumento di 0,5 p.p. Il tasso di interesse a breve è atteso al 3,8% entro fine anno per poi iniziare la sua discesa nel 2024.

Sul fronte della politica fiscale, l'espansione economica e la riduzione delle misure di emergenza legate alla pandemia hanno sostenuto ulteriormente la riduzione del deficit governativo dell'UE nel 2022, al 3,4% del PIL. Nel 2023 e soprattutto nel 2024, l'eliminazione graduale delle misure di sostegno energetico dovrebbe determinare ulteriori riduzioni del deficit complessivo nell'UE, rispettivamente al 3,1% e al 2,4% del PIL, e l'impulso fiscale corrispondente dovrebbe diventare restrittivo. Tuttavia, si prevede che diversi Stati membri vedano ancora un peggioramento del loro saldo generale delle amministrazioni pubbliche nel 2023, poiché la loro politica fiscale rimane espansiva. Inoltre, si prevede che il rapporto debito/PIL aggregato dell'UE diminuisca nel 2023-2024 nonostante i disavanzi primari in aumento, grazie alla crescita economica e all'inflazione.

L'economia europea

L'inattesa e positiva novità delle previsioni di Primavera 2023 sta nel fatto che l'economia europea procede meglio di quanto previsto nelle precedenti

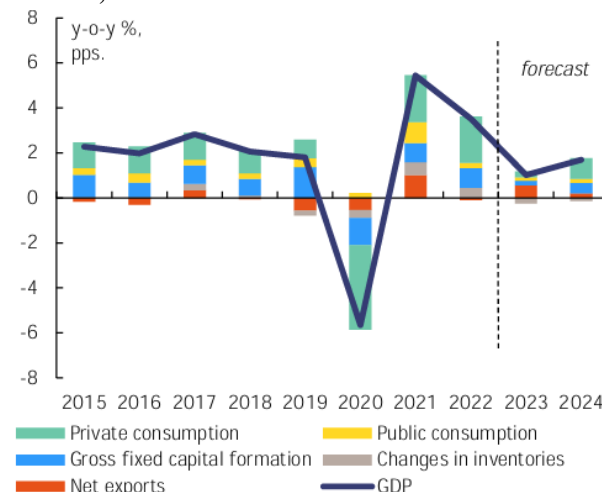
previsioni, grazie a una buona performance invernale, che si è consolidata in una vigorosa crescita nel primo trimestre di quest'anno. Rispetto alle stime invernali della Commissione (+0,8% nel 2023 e +1,6% nel 2024), la crescita del PIL in UE è stata rivista al rialzo: +1% nel 2023 e +1,7% nel 2024. Un analogo miglioramento delle stime di crescita è ipotizzato per il PIL dell'area euro, attualmente stimato a un +1,1% nel 2023 e a un +1,6% nel 2024.

Le cause del recente miglioramento dello scenario economico sono probabilmente da rintracciare nella riduzione dei prezzi energetici, nella diminuzione dei vincoli sul lato dell'offerta che stanno ricreando un clima di fiducia e nel rafforzamento del mercato del lavoro. Tutte le componenti del PIL sono previste in crescita e il lento miglioramento delle attività economiche riguarda tutti i settori, seppure in modo diversificato. Secondo la Commissione, alla fine del 2024 l'economia europea si attesterà su un percorso di crescita più solido di quanto precedentemente previsto: ad esempio l'output totale dell'UE si prevede sarà il 6% in più del suo livello pre-pandemico e il 5% in più del livello registrato prima dell'invasione russa dell'Ucraina.

Naturalmente, l'eterogeneità della ripresa economica tra Stati rimane ampia (cfr. Tabella 1). Tra i Paesi dell'area euro, il maggior tasso di crescita è stimato per l'Irlanda, sia nel 2023 (+5,5%) che nel 2024 (+5%), mentre l'unico Stato in decrescita nel 2023 risulta l'Estonia (-0,4%), invece nel 2024 tutti gli Stati risultano in crescita, con la performance peggiore per l'Italia (+1,1%). Tra gli Stati maggiormente popolosi, la stima è di +0,2% nel 2023 e +1,4% nel 2024 per la Germania, +0,7% nel 2023 e +1,4% nel 2024 per la Francia, +1,2% nel 2023 e +1,1% per l'Italia e +1,9% nel 2023 e +2% nel 2024 per la Spagna. Fuori dall'area euro, la performance migliore nel 2023 è prevista per la Romania (+3,2%) e la peggiore per la Svezia (-0,5%), nel 2024 la migliore ancora per la Romania (+3,5%) e la peggiore ancora per la Svezia (+1,1%).

Addentrandonci maggiormente nello specifico alle componenti della crescita del PIL in UE, mentre nel 2023 si prevede che la crescita sia principalmente guidata dalle esportazioni nette, nel 2024 il maggiore stimolo verrà dal consumo privato, anche grazie al miglioramento del quadro inflattivo, come possiamo evincere dalla Figura 1.

Figura 1 - Crescita del PIL reale e suoi contributi alla crescita, UE



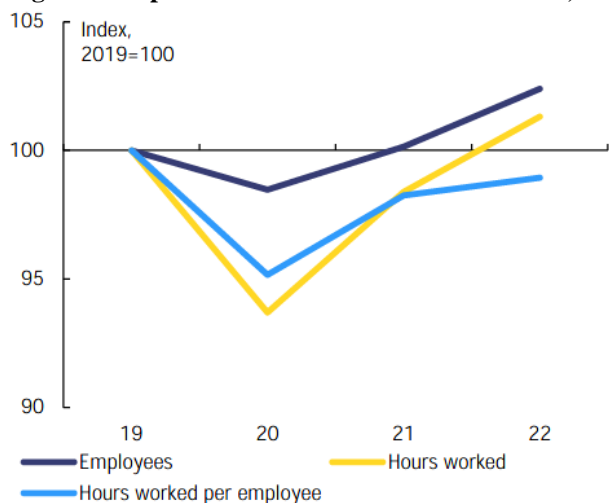
Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

Coerentemente con l'aumento del consumo privato, la Commissione stima che il tasso di risparmio privato sarà in diminuzione in UE, passando dal 13,2% del 2022 al 13,1% nel 2023 e successivamente al 12,8% nel 2024, finalmente riavvicinandosi al 12,2%, livello pre-pandemico registrato nel quarto trimestre del 2019.

Indubbiamente, un aspetto cruciale della ripresa economica in questa fase è la grande vitalità del mercato del lavoro in UE, ben al di sopra delle aspettative. La disoccupazione aveva già segnato nel 2022 il suo minimo storico in UE e secondo il Labour Force Survey il 61% della popolazione europea tra i 15 e i 74 anni, il che ammonta a 203,1 milioni di persone, risulta occupata. Anche il tasso di disoccupazione nella popolazione attiva è al suo minimo storico, attualmente il 6,1%. Persino gli employment gaps di genere, età e livello di istruzione, che erano aumentati durante il primo anno di pandemia, penalizzando in particolare donne e giovani tra i 15 e i 24 anni, sono in fase di riduzione. La crescita occupazionale nel 2022 ha riguardato soprattutto il settore dei servizi e quello delle costruzioni, in corrispondenza con la progressiva abolizione di tutte le restrizioni del periodo pandemico, mentre un po' meno vigorosa risulta invece la crescita nel settore industriale.

La crescita delle ore lavorate è stata nettissima, anche superiore a quella del tasso di occupazione, come si può dedurre dalla Figura 2, che raffigura anche l'andamento delle ore lavorate per singolo lavoratore.

Figura 2 - Ripresa del mercato del lavoro dal 2019, UE

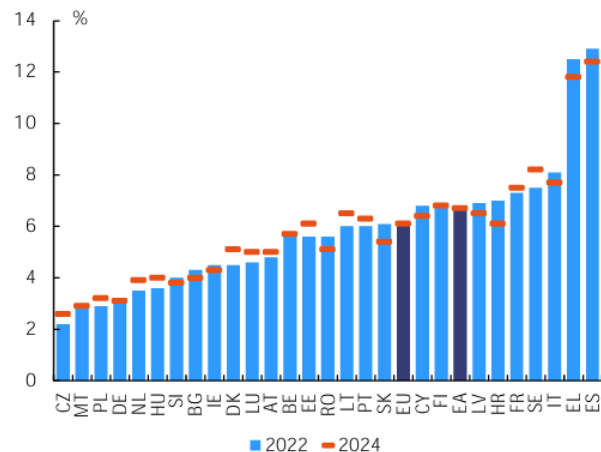


Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

Un dato meno positivo riguarda invece la crescita dei salari, che è rimasta, e si prevede rimanere ancora al di sotto dell'inflazione. In ogni caso, la dinamica è positiva: rispetto a fine 2021, in cui si era registrata una crescita del salario orario intorno al +2,5% rispetto a fine 2020, a fine 2022 lo stesso dato fa segnare un +5% rispetto a un anno prima. Malgrado ciò, in termini reali, essendo l'inflazione è ancora alta, la perdita di potere d'acquisto per svariati milioni di lavoratori, e in particolare di coloro che percepiscono i salari minimi, è evidente, il che genera forti preoccupazioni in termini di possibile aumento delle disuguaglianze. La Commissione prevede che in UE nel 2023 ci sia un ulteriore aumento del tasso di occupazione dello 0,5% (con le solite notevoli differenze territoriali, tra il +2,4%

dell'Irlanda e il -0,6% della Lituania) e dello 0,4% nel 2024. Nella Figura 3 possiamo vedere il raffronto tra i tassi di disoccupazione dei Paesi europei nel 2022 e gli stessi tassi, stimati, nel 2024. Si può notare che i tassi di disoccupazione dell'EU dell'area euro sono previsti tornare ai livelli del 2022, mentre i tassi di disoccupazione di Spagna e Grecia, che da molti anni sono ai livelli massimi europei, sono stimati in leggero calo a fine 2024.

Figura 3 - Tassi di disoccupazione negli Stati membri, 2022 e 2024



Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

Per riassumere il quadro previsionale del mercato del lavoro in tutti i suoi vari aspetti (occupazione, disoccupazione, produttività e altri dati correlati), possiamo considerare la Tabella 2.

Tabella 2 - Prospettive del mercato del lavoro - zona euro e UE

(Annual percentage change)

	Euro area							EU						
	Spring 2023 Forecast				Autumn 2022 Forecast			Spring 2023 Forecast				Autumn 2022 Forecast		
	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Population of working age (15-74)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	0.2	0.0
Labour force	1.2	1.2	0.6	0.4	0.9	0.4	0.3	1.1	1.1	0.6	0.3	0.9	0.4	0.3
Employment	1.4	2.3	0.6	0.5	1.8	0.1	0.5	1.5	2.0	0.5	0.4	1.8	0.0	0.4
Employment (change in million)	2.2	3.7	1.0	0.8	3.0	0.2	0.9	3.0	4.2	1.0	0.9	3.7	0.0	1.0
Unemployment (levels in millions)	12.8	11.3	11.4	11.2	11.3	12.0	11.7	15.0	13.3	13.5	13.3	13.3	14.1	13.9
Unemployment rate (% of labour force)	7.7	6.8	6.8	6.7	6.8	7.2	7.0	7.1	6.2	6.2	6.1	6.2	6.5	6.4
Labour productivity, whole economy	3.9	1.2	0.4	1.0	1.2	0.1	0.9	3.9	1.5	0.5	1.2	1.4	0.2	1.0
Employment rate (a)	62.6	63.9	64.2	64.4	63.6	63.6	63.8	62.4	63.5	63.7	63.9	63.2	63.0	63.3

(a) Employment as a percentage of population of working age. Definition according to structural indicators. See also note 6 in the Statistical Annex. For the EU and EA, this table now also displays employment in persons, limiting the comparability to figures published in previous forecasts.

Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

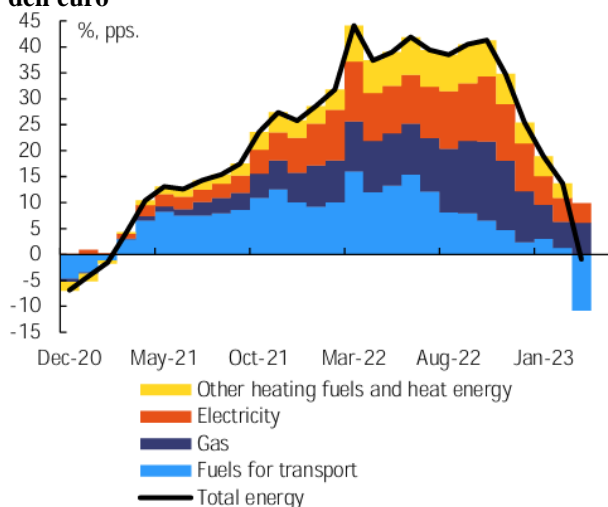
Un aspetto importante del mercato del lavoro europeo è l'integrazione della popolazione ucraina rifugiata negli Stati europei in seguito all'attacco russo nel 2022. Secondo la Commissione, ci sono 4 milioni di rifugiati ucraini, la metà dei quali attualmente in Germania e in Polonia, gli altri distribuiti da altri Paesi, in particolare Repubblica Ceca, Italia e Spagna. Si stima che a Marzo 2023 circa il 25%

degli ucraini adulti tra i 18 e i 64 anni sotto protezione in Europa, cioè approssimativamente 600.000 persone siano occupate ed in crescita rispetto al 20% circa di settembre 2022.

Come accennato in precedenza, malgrado il suo andamento discendente, l'inflazione resta forte in tutti i Paesi, e la sua stima è stata rivista leggermente al rialzo rispetto alle previsioni invernali. Negli

ultimi mesi si è registrato un rallentamento dei prezzi energetici, che ha portato il tasso in area euro a scendere dal 9,2% di Dicembre 2022 al 6,9% di Marzo 2023. Tra questi mesi, i prezzi del gas e dell'elettricità sono rispettivamente scesi dell'11,5% e del 7,5%, segnalando un importante assestamento della componente energetica dell'inflazione. Per approfondire ancora meglio i singoli andamenti di gas, energia elettrica, combustibili ed altri beni energetici rispetto all'inflazione negli ultimi due anni.

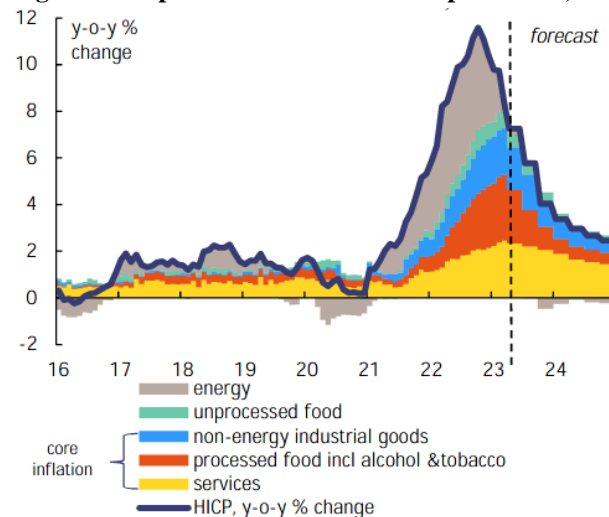
Figura 4 - Inflazione annuale da energia e contributi delle principali materie prime energetiche, area dell'euro



Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

Al contempo, però, i prezzi dei generi alimentari hanno continuato a salire: il prezzo del cibo (incluso alcol e tabacchi) sono aumentati del 15,5% a Dicembre 2022 rispetto al dicembre precedente in area euro. Anche i cibi non lavorati hanno continuato una forte dinamica di aumento dei prezzi, anche nei mesi di Febbraio e Marzo 2023. Anche l'inflazione nei servizi persiste ad un livello alto, in particolare nei trasporti e nei pacchetti vacanze. Dati i segnali contrastanti del presente scenario, la Commissione prevede che nel 2023 in area euro l'inflazione annua sarà del 5,8% e nel 2024 si attesterà al 2,8%, abbastanza vicino all'*inflation target*. In UE, invece, il tasso di inflazione è stimato al 6,7% nel 2023 e al 3,1% nel 2024. Quindi lo scenario inflattivo, allo stato attuale, si prevede che ricalcherà quelli di PIL e occupazione, almeno nei prossimi due anni e in assenza di ulteriori shock. Nella Figura 5 possiamo analizzare la dinamica completa dell'inflazione suddivisa sui singoli beni e servizi, comprendendo anche il periodo sotto previsione fino al 2024.

Figura 5 - Ripartizione dell'inflazione per settori, UE



Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

Va segnalato che, sul fronte energetico, i Paesi europei hanno rapidamente diversificato le fonti di approvvigionamento nell'ultimo anno e ora i rischi di carenze energetiche per il prossimo inverno si sono notevolmente ridotti. Tutto ciò è avvenuto anche grazie a politiche di sviluppo basate sulle fonti rinnovabili, la cui continuazione nei prossimi anni porterà sia alla parziale sostituzione dell'energia da fonti fossili che all'alleggerimento dei rischi di fiammate inflazionistiche in ambito energetico.

La Commissione prevede che, col miglioramento del quadro globale sui prezzi, legato a una non immediata riduzione dell'inflazione, tutti i settori risulteranno beneficiati in tempi brevi, sia le istituzioni che le imprese, che finalmente nel 2024 recupereranno il potere d'acquisto perso in questi due anni.

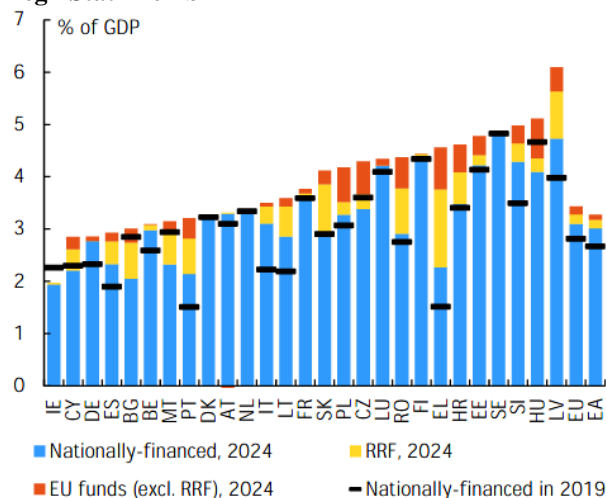
Come è facilmente comprensibile, l'andamento recente dei prezzi delle importazioni, in aumento ormai da quasi un anno e mezzo, ha comportato grandi difficoltà a livello di bilancia dei pagamenti per tutta l'UE, e in particolare, riferendosi solo al commercio extra-UE, si è accumulato un deficit record di 430 miliardi. Ovviamente, essendo la gran parte di questo deficit dovuto all'approvvigionamento energetico, la Commissione prevede un veloce riassorbimento del disavanzo in corrispondenza dell'attenuamento dell'inflazione, che dovrebbe prendere forma già dal 2023 e concretizzarsi nel 2024.

La ripresa dell'attività economica post-pandemica ha comunque contribuito a migliorare lo stato delle finanze pubbliche degli Stati membri. Dopo che nel 2020 il rapporto deficit/PIL aggregato in UE aveva toccato un massimo di 6,7%, nel 2021 e nel 2022 tale rapporto si è considerevolmente ridotto, prima al 4,8% e successivamente al 3,4%. Secondo le aspettative della Commissione, il 2023 vedrà un'ulteriore riduzione al 3,1% e nel 2024, a politiche

invariate, il rapporto deficit/PIL aggregato si attesterà al 2,4%. Comunque, ben 14 Stati membri avranno ancora nel 2023 un rapporto maggiore del 3%. Il rapporto debito pubblico/PIL avrà una dinamica piuttosto simile: dal livello dell'85% in UE a fine 2022 (e 93% nell'area euro), si stima che scenderà intorno all'83% in UE sia nel 2023 che nel 2024 (e rispettivamente al 91% e al 90% in area euro). Anche qua, il rapporto debito/Pil rimarrà sopra il 100% per sei Paesi (Belgio, Francia, Grecia, Italia, Portogallo e Spagna).

Va ricordato che in questi anni la composizione della spesa pubblica è migliorata dal punto di vista degli investimenti pubblici, anche grazie all'assorbimento dei finanziamenti e dei prestiti legati all'RRF (in Italia denominato PNRR), che continuerà ad essere implementato nei prossimi anni. A tale proposito, possiamo vedere nella Figura 6 i dati sugli investimenti pubblici dei singoli Stati membri e l'apporto dei fondi RRF nel totale della spesa per investimenti. Come si può notare, Paesi come Grecia e Romania beneficeranno grandemente dell'RRF nella composizione della propria spesa per investimenti, aumentandola decisamente rispetto ai livelli pre-pandemici del 2019.

Figura 6 - Investimenti pubblici nel 2019 e nel 2024 negli Stati membri



Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

In questo quadro, le condizioni di finanziamento in UE sono diventate più restrittive, come ci si può aspettare in una fase di tassi più alti. Condizioni più stringenti e tassi di interesse più alti hanno avuto effetti diversificati sui prezzi delle case, in alcuni Paesi addirittura causandone una leggera diminuzione, come in Germania, Olanda e Svezia. Sui mutui già in essere, l'impatto dell'aumento dei tassi appare limitato, essendo la maggior parte dei mutui a tasso fisso, circa l'85% del totale. La Commissione prevede ancora quest'anno un mercato immobiliare poco liquido, con una contrazione sul lato

dell'offerta.

Fin dai primi mesi del 2023, la BCE ha perseguito la normalizzazione dei suoi strumenti di politica monetaria, con due aumenti successivi dei principali tassi a febbraio e a maggio rispettivamente di 50 e di 25 punti base, portando tutti i tassi di interesse sui depositi sopra il 3%. Politiche monetarie analoghe sono attualmente implementate anche dalle altre banche centrali al di fuori dell'area euro. In termini nominali, i tassi a breve termine volgeranno al positivo nel corso dell'anno, pur restando negativi in termini reali a causa della persistente inflazione. In questo contesto, l'euro si è apprezzato nei confronti di altre valute come yen giapponese e dollaro statunitense, mentre si è deprezzato nei confronti del franco svizzero. La posizione fiscale dell'UE, infine, è prevista attraversare una fase di leggera restrizione nel 2023 e nel 2024, dopo essere rimasta espansiva fino al 2022.

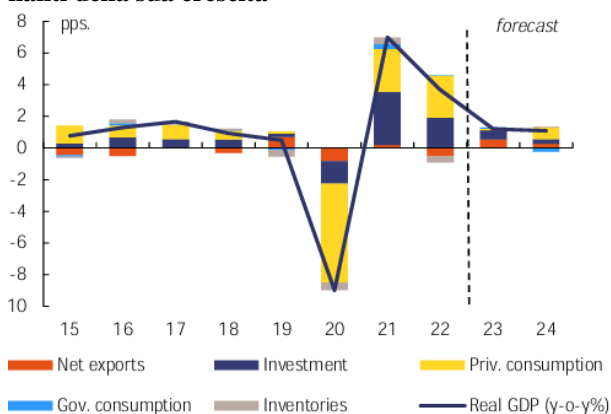
L'economia italiana

Dopo la brusca decelerazione nella seconda metà del 2022, si stima che il PIL reale dell'Italia sia rimbalzato nel primo trimestre del 2023 e successivamente dovrebbe tornare a tassi di crescita trimestrali più modesti fino alla fine del 2024. Nel biennio 2021-22 le famiglie hanno risparmiato di meno, ma hanno continuato a consumare e investire a un ritmo sostenuto, grazie ai risparmi accumulati negli anni precedenti, ai crediti d'imposta sull'efficienza energetica delle abitazioni e grazie ad altre misure di sostegno del governo introdotte per mitigare l'impatto dei prezzi elevati dell'energia. La Commissione prevede che il tasso di risparmio delle famiglie continuerà a diminuire nel 2023 e aumenterà leggermente nel 2024, sulla scia della minore inflazione e dell'aumento dei salari. Ci si aspetta che le aziende utilizzino i profitti per finanziare nuovi investimenti, contrastando così gli effetti negativi di tassi di interesse più elevati e condizioni di prestito più restrittive. Sebbene vengano gradualmente eliminati a partire da quest'anno, i crediti d'imposta sugli alloggi continueranno a sostenere gli investimenti nelle costruzioni e le relative attrezzature per molti altri trimestri. Si prevede inoltre che il lancio di progetti finanziati dall'RRF sosterrà gli investimenti, anche in beni immateriali per la transizione digitale. Le esportazioni di merci dovrebbero rallentare meno delle importazioni, mentre le esportazioni e le importazioni di servizi aumenteranno di pari passo, dopo la ripresa post-pandemia dei trasporti e del turismo. Grazie a un notevole miglioramento delle ragioni di scambio dei beni, il saldo con l'estero è destinato a migliorare fortemente tra il 2022 e il 2024. Tuttavia, le passività con l'estero sono più reattive delle attività ai tassi di interesse più elevati,

gravando sulle partite correnti del 2023 attraverso il primario saldo.

Sul fronte del mercato del lavoro, il numero di nuovi contratti di lavoro a tempo indeterminato è aumentato rispetto a quello dei contratti a tempo determinato nel 2022 e all'inizio del 2023, segnalando le prospettive di fiducia dei datori di lavoro, che sono confermate dai dati dell'indagine. Ciò preannuncia un'ulteriore crescita dell'occupazione, anche se si prevede ancora che l'occupazione aumenti meno rapidamente del PIL (v. Tabella 3). Poiché la partecipazione al mercato del lavoro dovrebbe aumentare solo leggermente, il tasso di disoccupazione dovrebbe diminuire nel 2023-24. La crescita salariale dovrebbe aumentare leggermente, dopo i rinnovi contrattuali contenuti nel 2022, poiché la contrattazione pluriennale incorpora gradualmente l'inflazione passata.

Figura 7 – Italia - Crescita del PIL reale e le determinanti della sua crescita



Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

L'inflazione è destinata a calare quest'anno sulla scia del rallentamento dei prezzi dell'energia che si è trasferito ai prezzi dei beni industriali, dei generi alimentari e infine dei servizi. Questa tendenza al ribasso dovrebbe continuare nell'orizzonte di previsione. La proiezione dell'aumento salariale per il 2024 è alla base della previsione di inflazione core leggermente più elevata.

Nel 2022 il disavanzo di bilancio è sceso all'8,0% del PIL, dal 9,0% del 2021. Entrambi i livelli includono l'impatto sull'aumento del disavanzo del nuovo trattamento statistico di alcuni crediti d'imposta per la ristrutturazione di abitazioni, ora registrati come trasferimenti in conto capitale e per lo più maturati fino al 2021-22. Nel 2022 il disavanzo primario è migliorato di circa 2 punti percentuali al 3,6% del PIL, anche grazie alla graduale eliminazione della maggior parte delle misure temporanee Covid-19 e nonostante le nuove misure di bilancio per mitigare l'impatto dei prezzi elevati dell'energia, con un costo netto del 2,5% del PIL. Al contrario, i pagamenti per

interessi sono aumentati di quasi l'1% del PIL, trainati principalmente dalla rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione. Le entrate tributarie hanno continuato a beneficiare della forte crescita del PIL nominale e dell'impatto dei passati accantonamenti volti a rafforzare la riscossione, che hanno più che compensato la riduzione del cuneo fiscale sul lavoro. Nonostante il rinnovo dei contratti pubblici per il triennio 2019-21, la spesa primaria totale è diminuita del circa l'1,4% del PIL poiché i trasferimenti sociali sono aumentati meno del PIL nominale e la spesa in conto capitale è diminuita.

Nel 2023 il disavanzo dovrebbe scendere al 4,5% del PIL, sulla scia della parziale eliminazione delle misure di sostegno all'energia, che dovrebbe comportare un costo di bilancio netto dell'1,0% del PIL rispetto al 2,5% del PIL nel 2022, e della presunta completa eliminazione graduale delle misure temporanee di emergenza Covid-19, stimata pari all'1,1% del PIL nel 2022. La spesa primaria è prevista in calo, anche grazie alla riduzione dei crediti d'imposta per i lavori di ristrutturazione delle abitazioni e al risparmio ipotizzato da una nuova revisione della spesa, pari a 0,8 miliardi di euro (0,05% del PIL). Queste riduzioni sono solo in parte compensate dalla crescita della spesa pensionistica dovuta all'indicizzazione all'inflazione passata e da una ripresa degli investimenti, trainata anche dai progetti sostenuti da NGEU. La spesa per interessi dovrebbe diminuire a circa il 4% del PIL, a causa dell'impatto della minore inflazione sulle obbligazioni indicizzate e nonostante i tassi di emissione dei titoli siano più elevati. Le imposte correnti dovrebbero continuare a crescere, nonostante gli ulteriori tagli al cuneo fiscale sul lavoro per i redditi bassi e medi.

Nel 2024, il disavanzo di bilancio dovrebbe raggiungere il 3,7% del PIL. La completa eliminazione delle misure di sostegno all'energia e la minore spesa per i consumi intermedi più che compensano l'aumento della spesa pensionistica. Al contrario, la spesa per interessi dovrebbe aumentare leggermente al 4,1% del PIL principalmente a seguito di tassi di interesse più elevati all'emissione, mentre le imposte correnti dovrebbero crescere più lentamente del PIL nominale. Questa proiezione non tiene conto dei potenziali tagli alla pressione fiscale, ampiamente segnalati nel Programma di Stabilità dell'Italia ma non ancora sufficientemente specificati.

Infine, il rapporto debito/PIL dell'Italia dovrebbe scendere al 140,3% entro il 2024, grazie al miglioramento dei saldi primari, mentre gli aggiustamenti stock-flussi, legati principalmente alla suddetta riclassificazione statistica, dovrebbero portare ad incremento del livello del debito (v. Tabella 3).

Tabella 3 - Caratteristiche principali della previsione per paese – ITALIA

	2021		03-18	Annual percentage change						
	bn EUR	Curr. prices		% GDP	2019	2020	2021	2022	2023	2024
GDP		1787.7	100.0	0.1	0.5	-9.0	7.0	3.7	1.2	1.1
Private Consumption		1024.7	57.3	0.2	0.2	-10.4	4.7	4.6	0.1	1.2
Public Consumption		353.1	19.7	-0.1	-0.6	0.0	1.5	0.0	0.4	-1.3
Gross fixed capital formation		364.9	20.4	-1.0	1.2	-7.9	18.6	9.4	2.6	1.4
Exports (goods and services)		584.5	32.7	2.1	1.6	-13.5	14.0	9.4	2.3	3.1
Imports (goods and services)		543.7	30.4	1.7	-0.7	-12.1	15.2	11.8	0.8	2.3
GNI (GDP deflator)		1821.7	101.9	0.2	0.2	-8.6	7.7	2.9	1.0	1.1
Contribution to GDP growth:										
		Domestic demand		-0.1	0.2	-7.6	6.4	4.6	0.7	0.8
		Inventories		0.0	-0.4	-0.5	0.4	-0.4	0.0	0.0
		Net exports		0.2	0.7	-0.8	0.2	-0.5	0.6	0.3
Employment				0.0	0.1	-10.3	8.9	3.8	0.8	0.6
Unemployment rate (a)				9.5	9.9	9.3	9.5	8.1	7.8	7.7
Compensation of employees / head				1.9	1.8	3.8	-1.3	2.6	3.5	3.6
Unit labour costs whole economy				1.8	1.4	2.3	0.5	2.8	3.1	3.0
Saving rate of households (b)				12.2	10.0	17.4	15.0	10.0	8.7	9.0
GDP deflator				1.6	0.9	1.6	0.6	3.0	5.9	2.7
Harmonised index of consumer prices				1.7	0.6	-0.1	1.9	8.7	6.1	2.9
Terms of trade goods				-0.2	1.6	4.5	-6.2	-10.1	4.0	2.2
Trade balance (goods) (c)				1.1	3.4	4.1	2.8	-1.1	0.7	1.6
Current-account balance (c)				-0.2	3.3	3.9	3.1	-1.3	0.0	1.3
General government balance (c)				-3.1	-1.5	-9.7	-9.0	-8.0	-4.5	-3.7
Structural budget balance (d)				-1.4	-1.9	-5.2	-8.4	-8.6	-5.3	-4.5
General government gross debt (c)				120.2	134.1	154.9	149.9	144.4	140.4	140.3

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by adjusted gross disposable income. (c) as a % of GDP. (d) as a % of potential GDP.

Fonte: Commissione europea, Previsioni economiche di primavera 2023

La presente nota è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari.

Si declina ogni responsabilità per l'eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.

Servizio del Bilancio, (2023). Le previsioni economiche di primavera 2023 della Commissione europea, Nota breve n. 4, maggio 2023, Senato della Repubblica, XIX legislatura.



nota breve

Sintesi di argomenti di attualità del Servizio bilancio del Senato
Realizzata con il supporto dell'OPF del Senato

I testi sono disponibili alla pagina
<http://www.senato.it/documentazione/bilancio/>
Progetto grafico The Washing Machine