

**BANKITALIA** di Lia Romagno

## Nel 2024 previsto un calo record dell'inflazione

**U**na crescita contenuta nel 2024, con un Pil in aumento dello 0,6%, un'inflazione che scende in picchiata dal 5,9% della media 2023 all'1,3%. Consumi in decisa ripresa, grazie al recupero del potere d'acquisto delle famiglie, investimenti in frenata, rianimati dalla spinta del Pnrr. È in estrema sintesi il quadro tracciato da Bankitalia nelle previsioni macroeconomiche per l'economia italiana per il triennio 2024-2026.

a pagina II

### LO SCENARIO ECONOMICO ITALIANO/ L'ANDAMENTO DEI MERCATI

# PER BANKITALIA PIL ALLO 0,6% NEL 2024 CALO RECORD PER L'INFLAZIONE ALL'1,3%

*Secondo Palazzo Kock, l'impatto della stretta monetaria e del ridimensionamento dei bonus edilizi potrebbe essere più marcato delle attese*

*Il forte calo dell'inflazione riflette una discesa dei prezzi dei beni energetici, del gas soprattutto, più rapida del previsto*

di **LIA ROMAGNO**

**U**na crescita contenuta nel 2024, con un Pil in aumento dello 0,6%, un'inflazione che scende in picchiata dal 5,9% della media 2023 all'1,3%. Consumi in decisa ripresa, grazie al recupero del potere d'acquisto delle famiglie, investimenti in frenata, rianimati dalla spinta del Pnrr. È in estrema sintesi il quadro tracciato da Bankitalia nelle previsioni macroeconomiche per l'economia italiana per il triennio 2024-2026.

Per quest'anno gli economisti di

Palazzo Kock "vedono" una crescita moderata, confermando l'aumento del Pil dello 0,6% messo nero su bianco nelle previsioni di dicembre, dello 0,8% il dato non corretto per le giornate lavorative, confrontabile con la stima dell'1% che il governo dovrebbe scrivere nel Documento di economia e finanza atteso martedì in Consiglio dei ministri. Un dato, quello di Bankitalia, inferiore a quello degli altri previsori istituzionali: +0,7% la crescita nel 2024 vista da Commissione europea, Fmi, **Confcommercio** e **Confindustria**, +0,8% per

l'Upb.

Nel prossimo biennio dovrebbe rafforzarsi, segnando +1% nel 2025, +1,2% nel 2026 (+0,9% e +1,3% le stime non corrette per le giornate lavorative).



Per Bankitalia alla ripresa della domanda estera e al recupero del potere d'acquisto delle famiglie che sostengono l'attività - con i consumi che, dopo il forte calo nel 2023, hanno ripreso vigore nel primo trimestre, continuando a crescere a tassi lievemente superiori a quelli del Pil - fanno da contraltare condizioni di finanziamento ancora restrittive e la pesante sforbiciata ai bonus edilizi che fiaccano gli investimenti, un peso che dovrebbe essere in parte compensato dall'avvio dei cantieri delle opere pubbliche e dall'effettiva messa a terra dei progetti del Pnrr.

La domanda estera spinge l'export, mentre le importazioni rallentano scontando la debolezza della spesa per investimenti. Il saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti si manterrebbe su un sentiero in salita, avvicinandosi al 2% del Pil nel 2026.

Dopo il boom del 2023, quest'anno l'occupazione continuerà a crescere anche se con ritmi inferiori rispetto a quelli del Pil. In lenta discesa il tasso di disoccupazione, fino al 7,4% nel 2026, oltre 5 punti in meno, stima Palazzo Kock, rispet-

to ai picchi toccati dopo la crisi del debito un decennio fa.

Il netto ridimensionamento dell'inflazione - dal 5,9% del 2023 all'1,3% previsto per quest'anno - rifletterebbe soprattutto il contributo negativo dei prezzi dei beni intermedi e del calo dei beni energetici, del gas in particolar modo, più rapido del previsto - che sarebbe solo parzialmente compensato dall'accelerazione delle retribuzioni (che dovrebbero segnare un rialzo di circa il 3,5% all'anno in media nel triennio). Il prossimo anno e quello successivo i prezzi dovrebbero tornare a crescere, fino all'1,7%.

L'inflazione di fondo scenderebbe al 2% quest'anno, sotto questo livello nel biennio successivo.

Questo dunque lo scenario delineato da Bankitalia considerando un contesto in cui la domanda di esportazioni torni a espandersi nel triennio, di circa il 2,5% in media all'anno, i prezzi delle materie prime energetiche si riducono progressivamente, mentre i costi di finanziamento per imprese e famiglie rimarrebbero elevati nell'anno in corso per ridursi gradualmente nel prossimo biennio.

La "tenuta" del quadro è legata soprattutto all'evoluzione dei conflitti in corso, ma non solo. Per la crescita i rischi sono orientati prevalentemente al ribasso: potrebbe essere più bassa in caso il commercio internazionale stentasse ancora registrando l'incertezza che caratterizza la ripresa dell'economia cinese, oltre che un'eventuale escalation delle tensioni geopolitiche. L'impatto della stretta monetaria e del ridimensionamento degli incentivi per l'edilizia, poi, potrebbe essere più accentuato del previsto.

Bilanciati invece i rischi per l'inflazione: pressioni al rialzo, spiegano gli economisti della Banca d'Italia, potrebbero manifestarsi qualora un aggravarsi delle tensioni internazionali riavviasse la corsa dei prezzi delle materie prime e dei beni intermedi. Per contro, la possibilità di un deterioramento dello scenario internazionale e di un impatto più marcato della restrizione monetaria potrebbero tradursi in un andamento meno favorevole della domanda con ripercussioni al ribasso su salari, margini di profitto e inflazione al consumo.

## LE IPOTESI

Le ipotesi sottostanti allo scenario riguardo i tassi di cambio, i prezzi delle materie prime e i tassi di interesse hanno natura tecnica e riflettono gli andamenti impliciti nelle quotazioni di mercato disponibili al 22 marzo. Lo scenario tiene conto della manovra di bilancio per il triennio 2024-26 e dell'utilizzo dei fondi europei nell'ambito del programma *Next Generation EU*, sulla base delle informazioni aggiornate relative al PNRR.

### Ipotesi sulle principali variabili esogene

		2023	2024	2025	2026
Domanda estera ponderata	(1)	0,1	1,7	3,1	3,1
Dollaro/Euro	(2)	1,08	1,09	1,09	1,09
Cambio effettivo nominale	(1)-(2)	-2,0	-0,2	-0,1	0,0
Prezzi manufatti esteri	(1)	3,4	1,8	2,0	2,1
Prezzo del greggio	(2)-(4)	83,2	84,1	77,9	74,3
Prezzo del gas naturale	(2)-(5)	41,5	28,7	31,2	29,0
Tasso Euribor a tre mesi	(2)	3,4	3,5	2,5	2,3
Tasso di interesse (BTP 10 anni)	(2)	4,3	3,7	3,9	4,0

(1) Variazioni percentuali. - (2) Medie annue. - (3) Variazioni positive indicano deprezzamento. - (4) Dollari per barile, qualità Brent. - (5) Euro per megawattora.

**Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana**  
(variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)  
DS6901

	2023	Aprile 2024			Dicembre 2023		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026
<b>PIL (1)</b>	1,0	0,6	1,0	1,2	0,6	1,1	1,1
Consumi delle famiglie	1,2	0,1	1,3	1,3	0,9	1,2	1,1
Consumi collettivi	1,2	0,5	-0,5	-0,2	-0,1	0,6	-0,7
Investimenti fissi lordi	4,9	1,3	0,0	0,3	-0,1	1,5	1,8
di cui: Investimenti in beni strumentali	6,3	2,1	2,6	1,3	-0,9	1,3	2,0
Investimenti in costruzioni	3,5	0,6	-2,5	-0,8	0,6	1,7	1,7
Esportazioni totali	0,5	2,2	2,9	3,1	2,1	3,0	3,2
Importazioni totali	-0,2	-0,2	2,2	2,3	2,0	3,0	2,8
<b>Saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti (2)</b>	0,5	0,9	1,3	1,8	1,1	1,1	1,3
Prezzi al consumo (IPCA)	5,9	1,3	1,7	1,7	1,9	1,8	1,7
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	4,5	2,0	1,7	1,7	2,2	1,9	1,8
Occupazione (ore lavorate)	2,7	1,0	0,6	0,5	0,3	0,6	0,5
Occupazione (numero di occupati)	1,9	0,9	0,4	0,5	0,8	0,4	0,4
Tasso di disoccupazione (3)	7,6	7,5	7,5	7,4	7,7	7,6	7,4

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat. Quadro previsionale per l'Italia basato sulle informazioni disponibili al 22 marzo (per la formulazione delle ipotesi tecniche) e al 29 marzo (per i dati congiunturali).

(1) Per il PIL e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. Senza tale correzione la crescita del PIL sarebbe pari allo 0,8 per cento nel 2024, 0,9 nel 2025 e 1,3 nel 2026. - (2) In percentuale del PIL. - (3) Medie annue, valori percentuali.



Il governatore della Banca d'Italia, Fabio Panetta