

Dal new normal al never normal: come è difficile il ritorno alla normalità

Presentazione a “Sadibaquarantasei”

Stefania Tomasini – Senior Partner – Responsabile delle Analisi e Previsioni Economiche

24 Marzo 2023



Il quarto anno sulle montagne russe

① Nel 2020 la pandemia ha fermato il mondo...

② ... ma nel 2021 vi era stato il rimbalzo fuori dalla crisi

③ Il 2022 avrebbe dovuto rappresentare l'anno della «normalizzazione, ma lo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ha cambiato di nuovo e repentinamente il quadro

④ L'inflazione è esplosa su livelli che non si vedevano da 40 anni, le politiche monetarie hanno reagito ma per ora con effetti limitati e con rischi finanziari crescenti

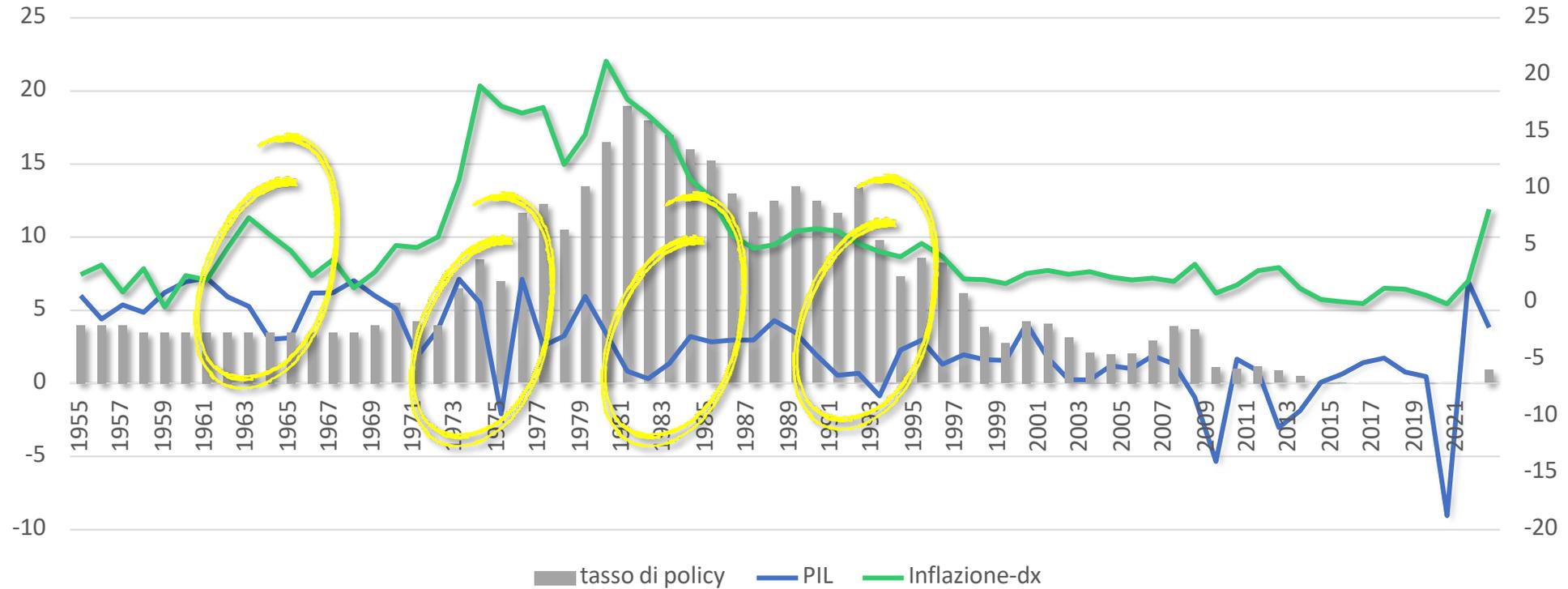
Nel frattempo....

- Meno prezzo gas, ma inflazione più alta sia in Usa che in Europa
- Attività economica migliore delle attese...

«Questa volta» sarà diverso o il peggio deve ancora arrivare?

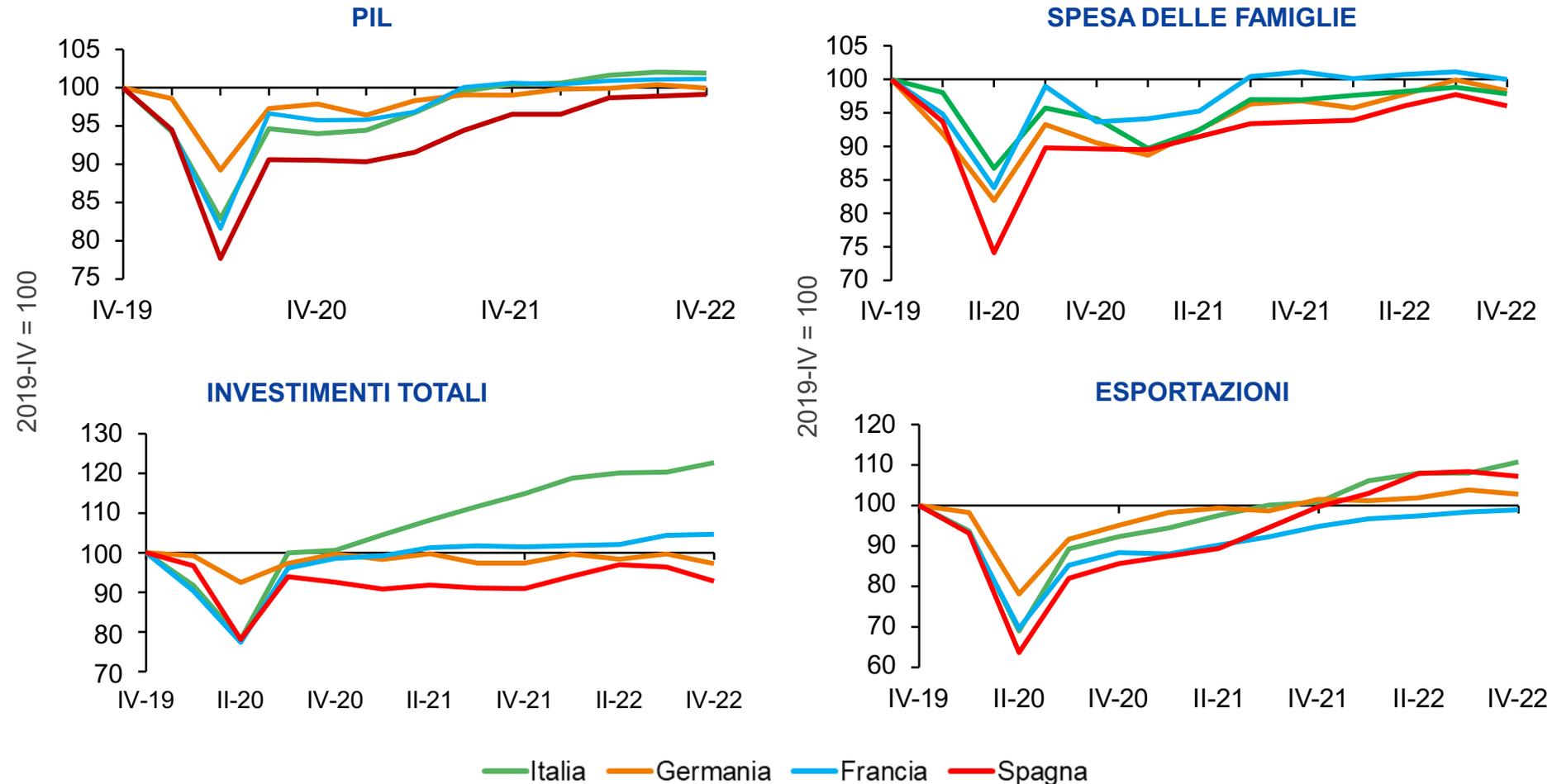
E' possibile ridurre l'inflazione senza una recessione?

Un percorso stretto...



Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat e Bdl

Comunque, economia italiana ha reagito meglio della media UEM



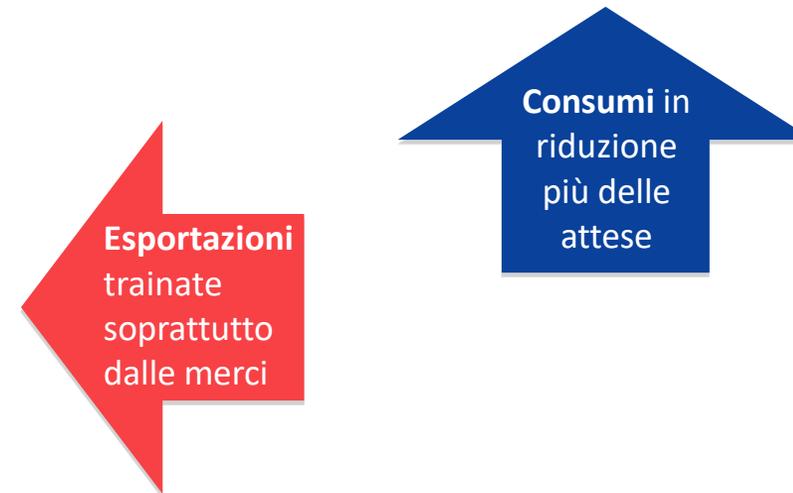
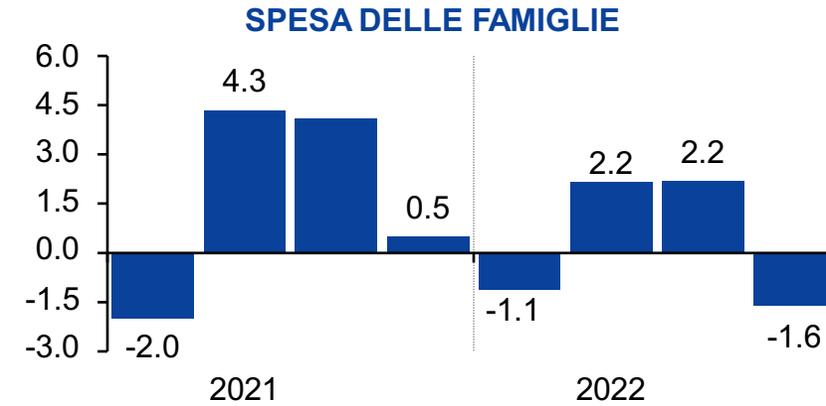
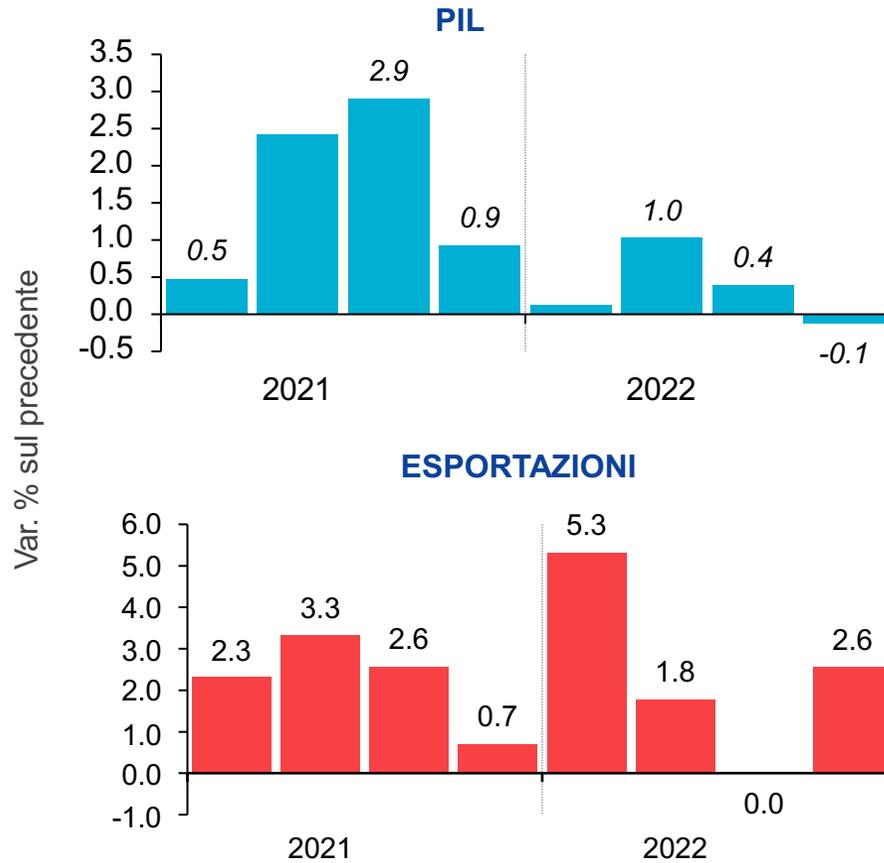


Agenda

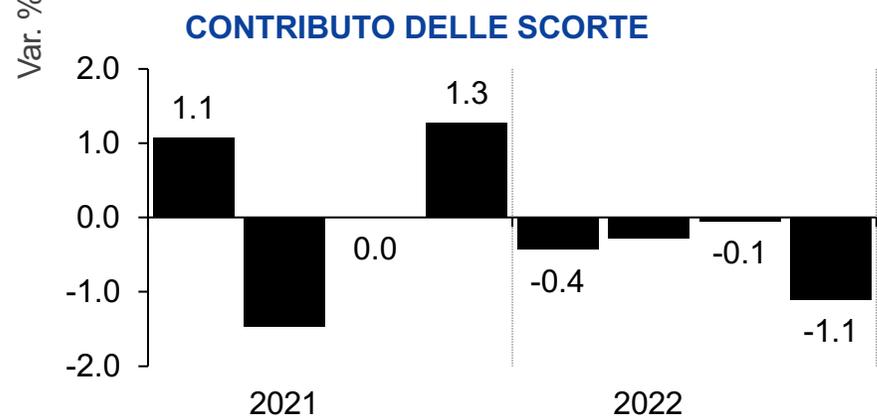
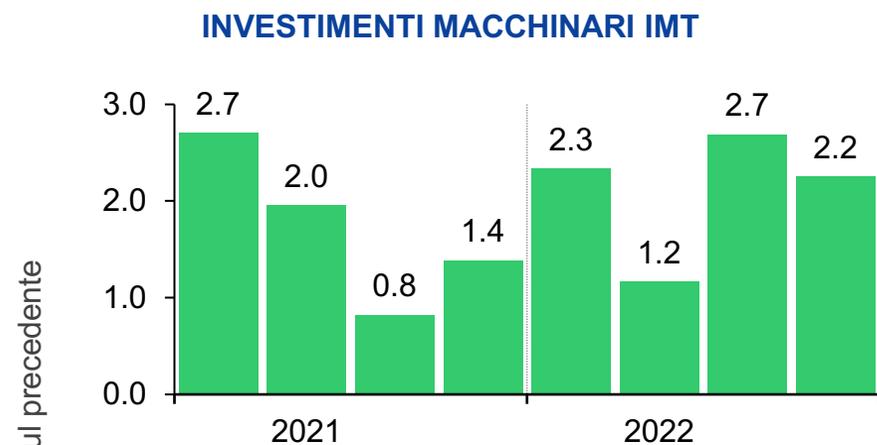
- 1.** *Il consuntivo 2022*
- 2.** *Le informazioni congiunturali*
- 3.** *Ma l'inflazione...*
- 4.** *... e la politica monetaria?*
- 5.** *Le previsioni*

Il 2022-Q4 in lieve flessione...

... per la caduta dei consumi delle famiglie



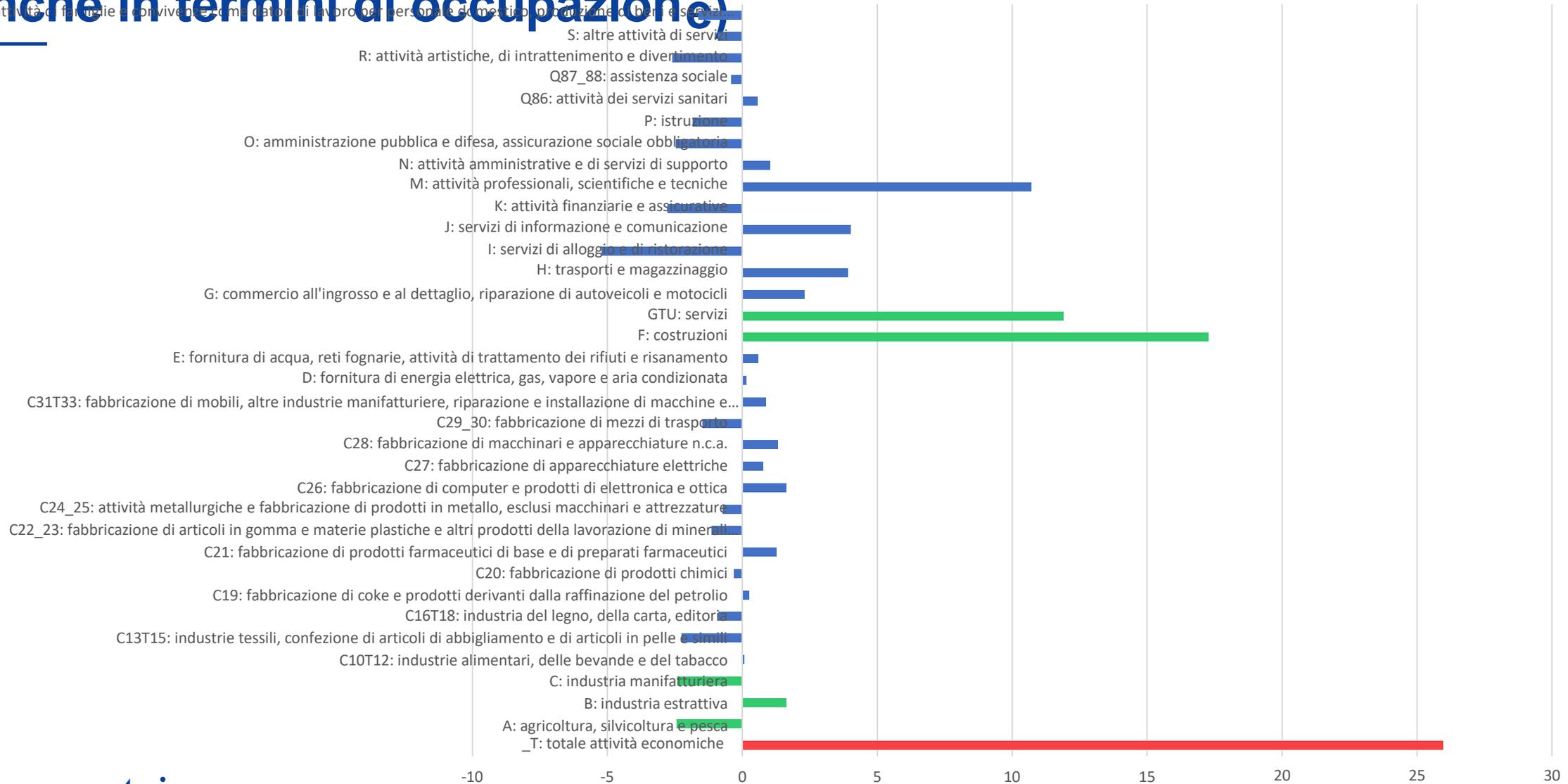
Conferme e qualche sorpresa



Contributo
Scorte molto
negativo

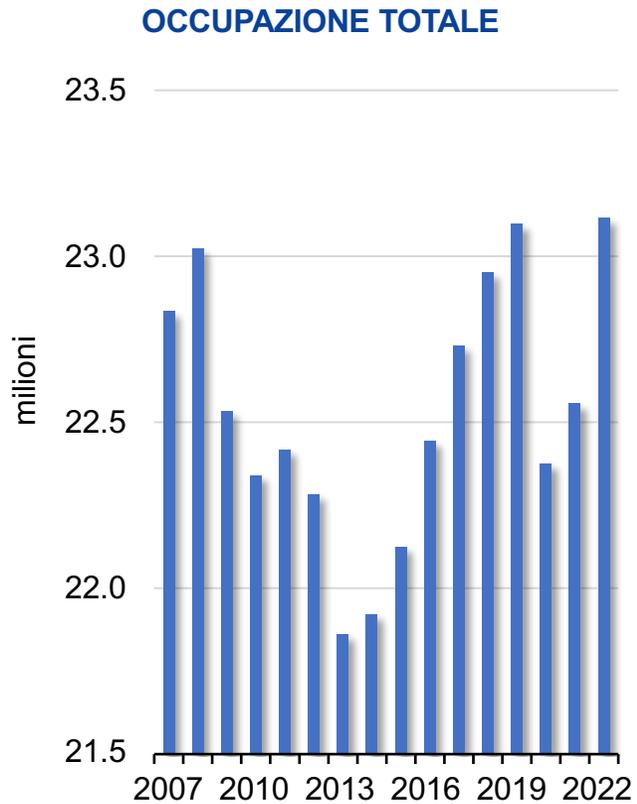
Tutte le
componenti
ancora in
crescita

Distanza dal 2019 ancora molto eterogenea (nel valore aggiunto ma anche in termini di occupazione)

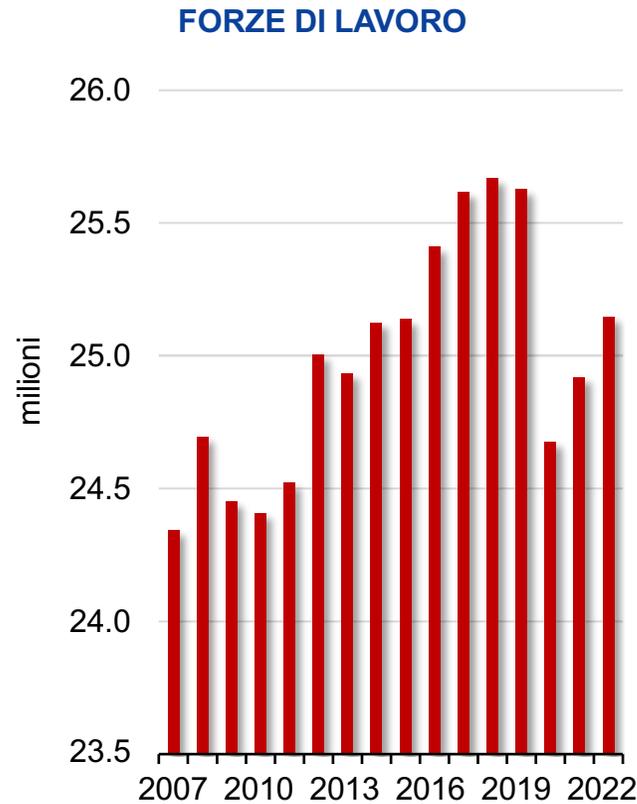


all rights reserved

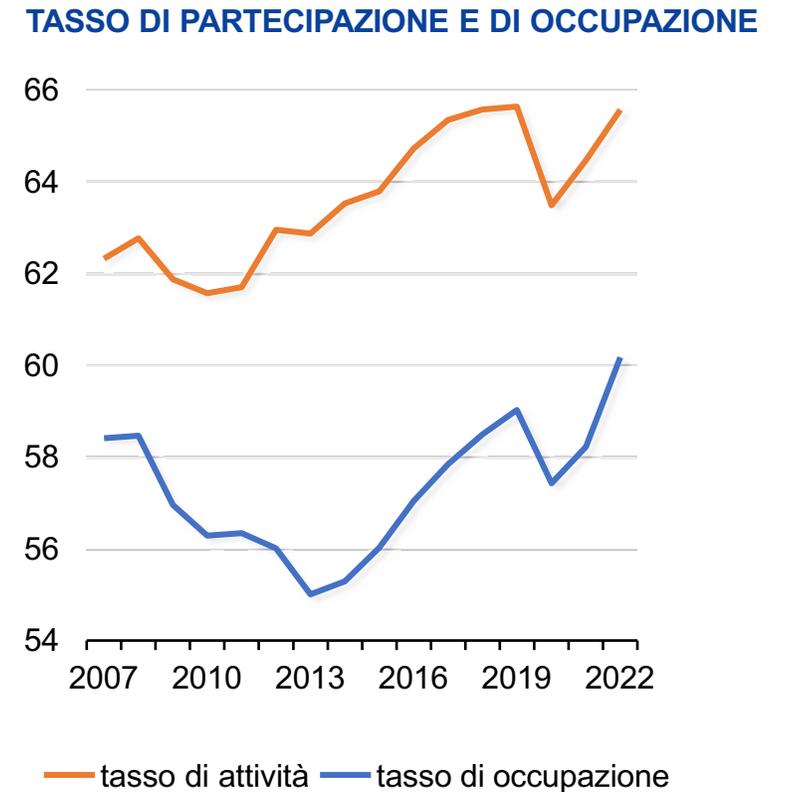
Nel complesso, recupero di occupazione brillante, ma la demografia comincia a pesare...



Fonte: Istat – Forze di Lavoro



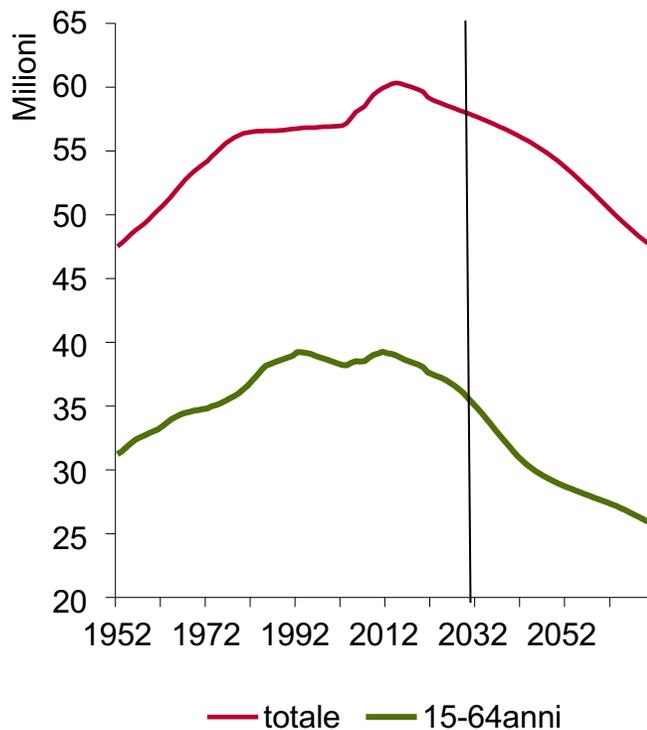
Fonte: Istat – Forze di Lavoro



Fonte: Istat – Forze di Lavoro

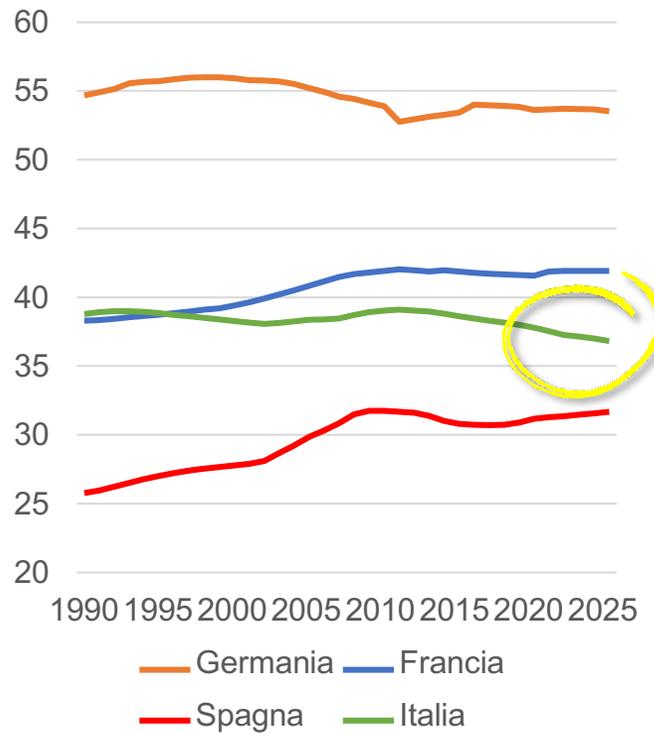
... più che altrove

POPOLAZIONE IN ITALIA...



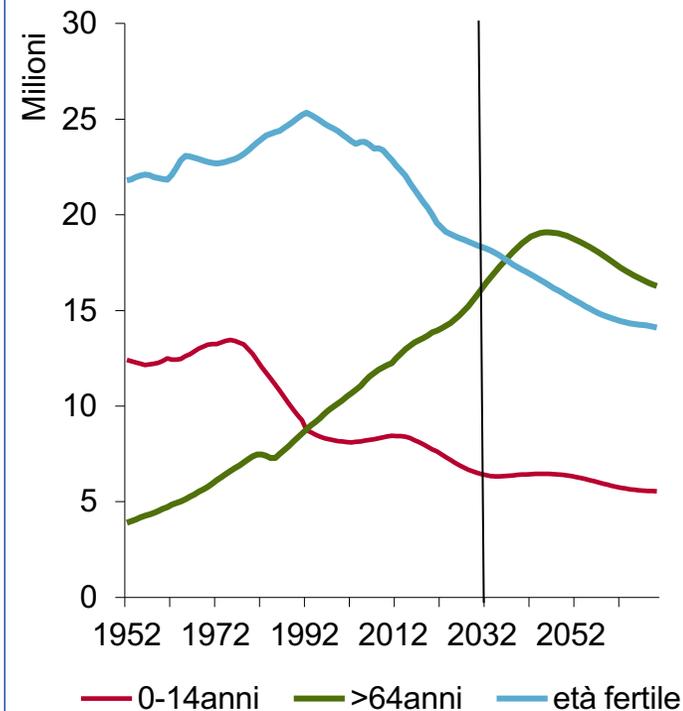
Fonte: Istat

... E NEL CONFRONTO (1564 ANNI)



Fonte: Istat e Eurostat

UNA STRUTTURA SQUILIBRATA



Fonte: Istat



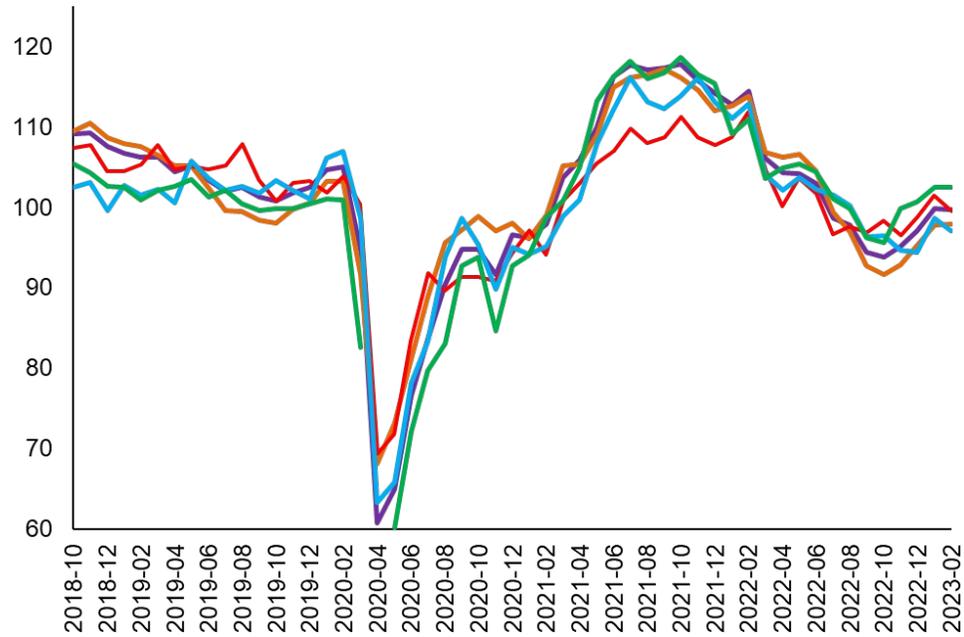
Agenda

1. *Il consuntivo 2022*
2. ***Le informazioni congiunturali***
3. *Ma l'inflazione...*
4. *... e la politica monetaria?*
5. *Le previsioni*

Indicatori qualitativi: fiducia in Italia meglio che altrove

Climi di fiducia e attese

CLIMA DI FIDUCIA COMPLESSIVO



Fonte: Eurostat - ESI

PMI NEI SERVIZI

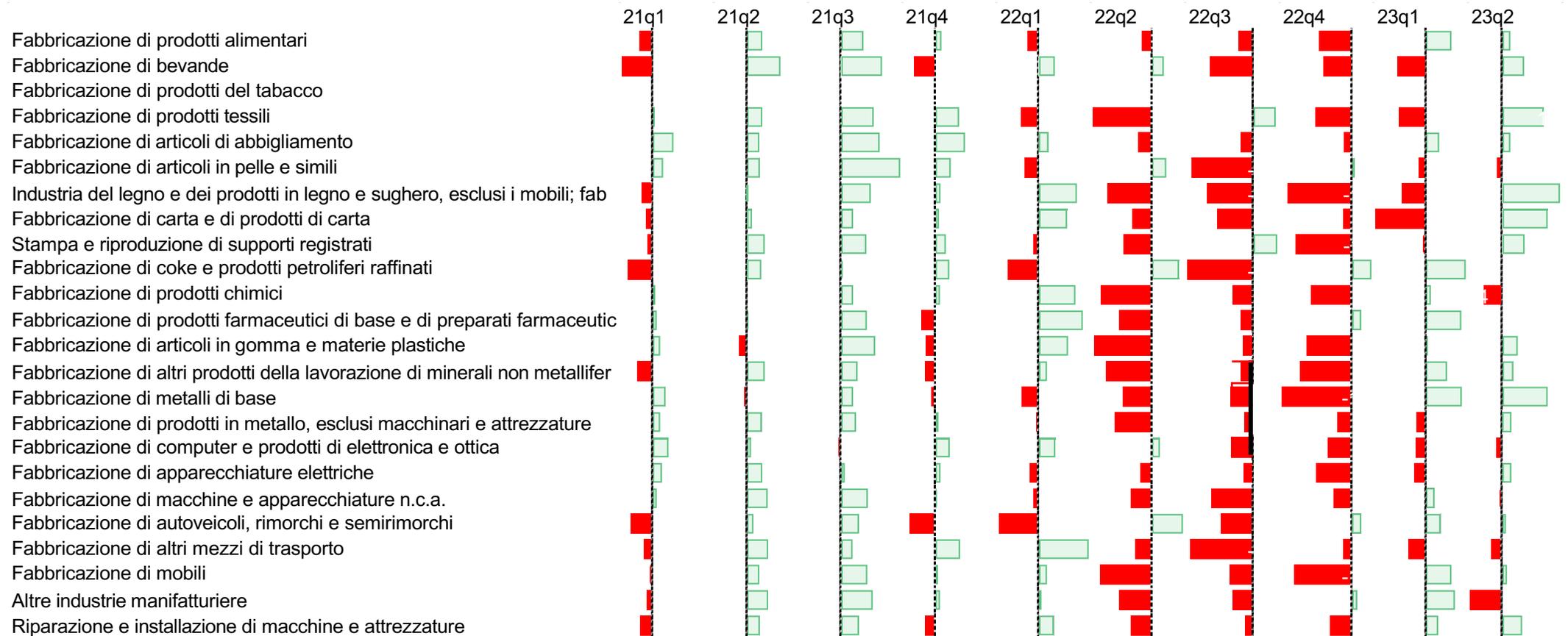


Fonte: Refinitiv- Markit

— Euro area (20 countries) — Germany — Spain — France — Italy

Italia: attese di produzione nell'industria

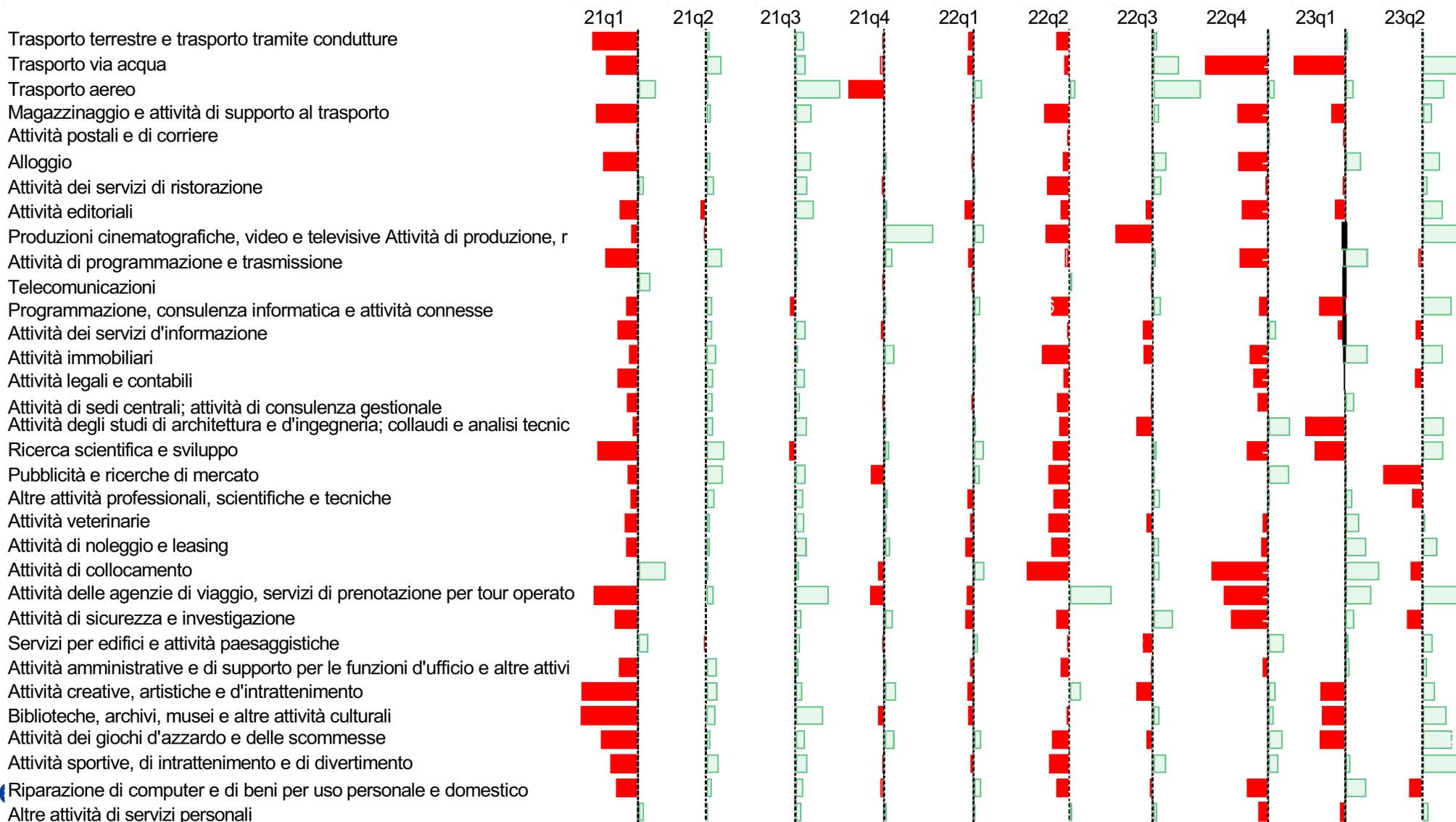
Si diffondono le aree verdi (variazioni positive) sia nell'industria...



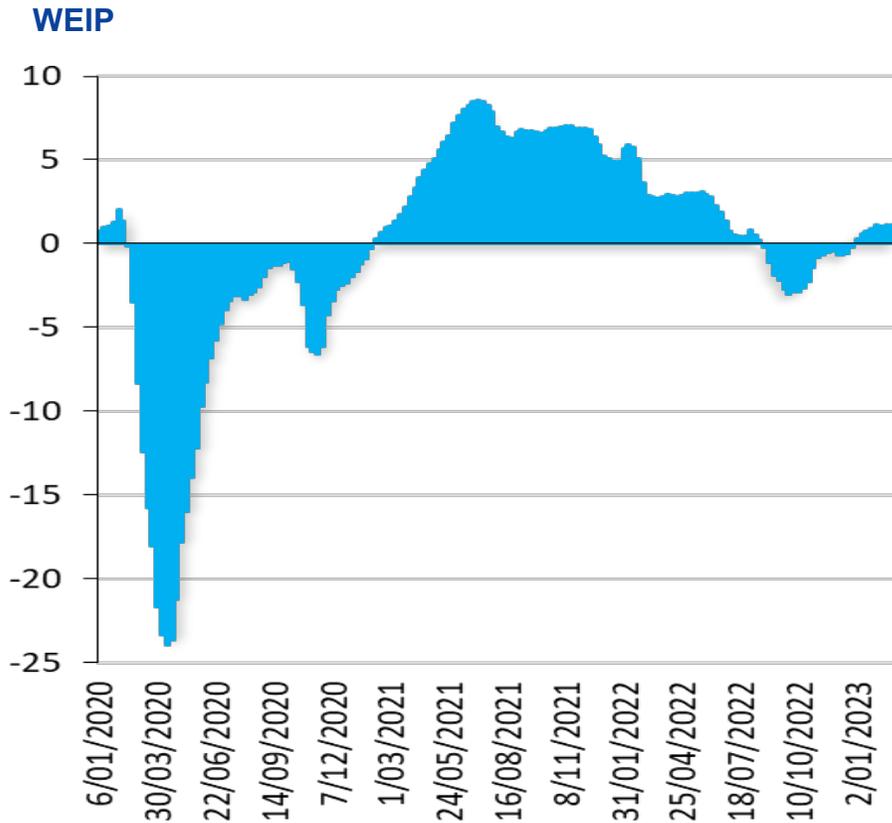
all rights reserved

Italia: attese di domanda nei servizi

... che nei servizi

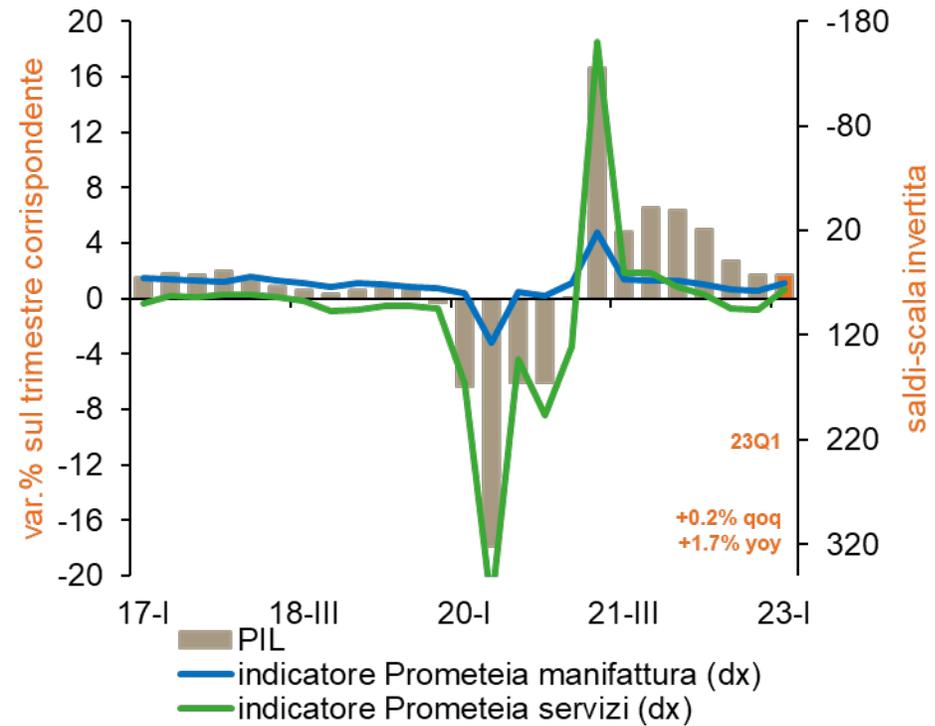


Italia: indicatori anticipatori



Fonte: Elaborazioni Prometeia

INDICATORE SETTORIALE PROMETEIA



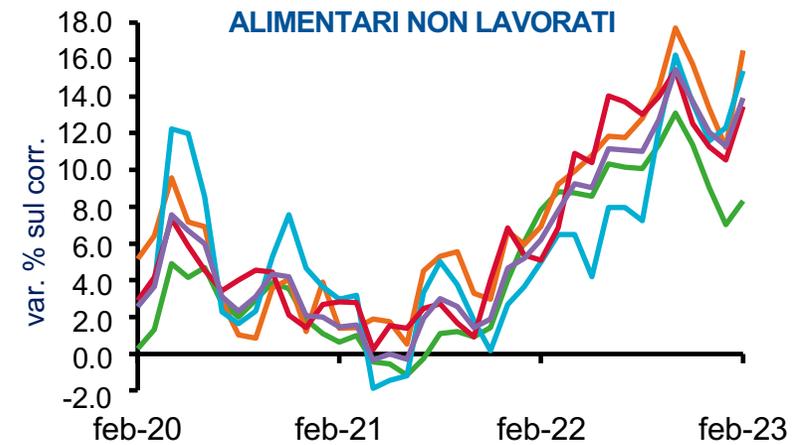
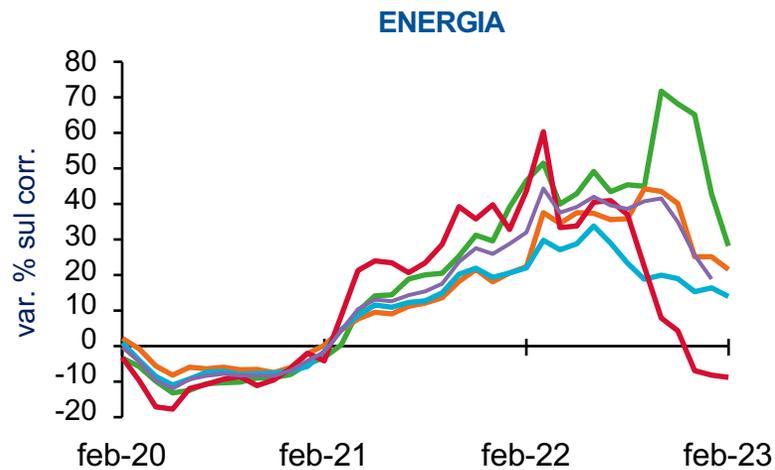
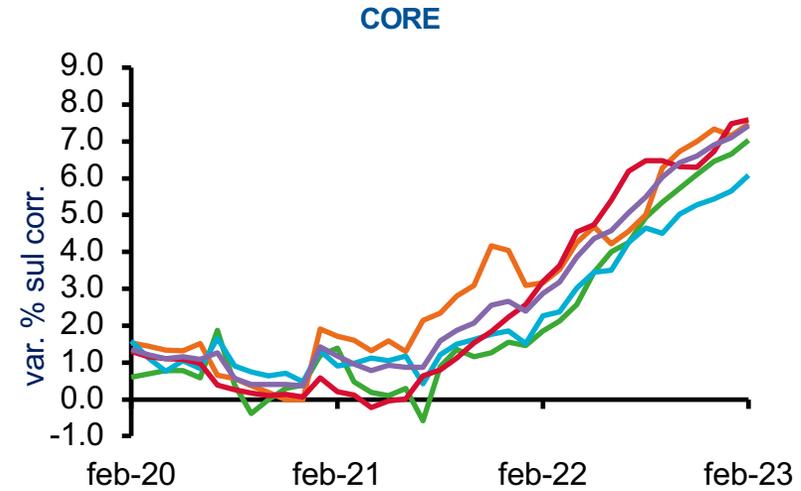
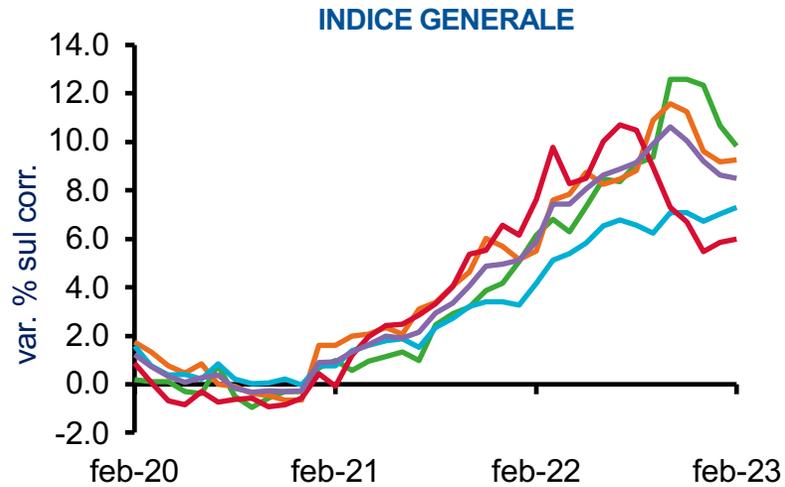
Fonte: Elaborazioni Prometeia



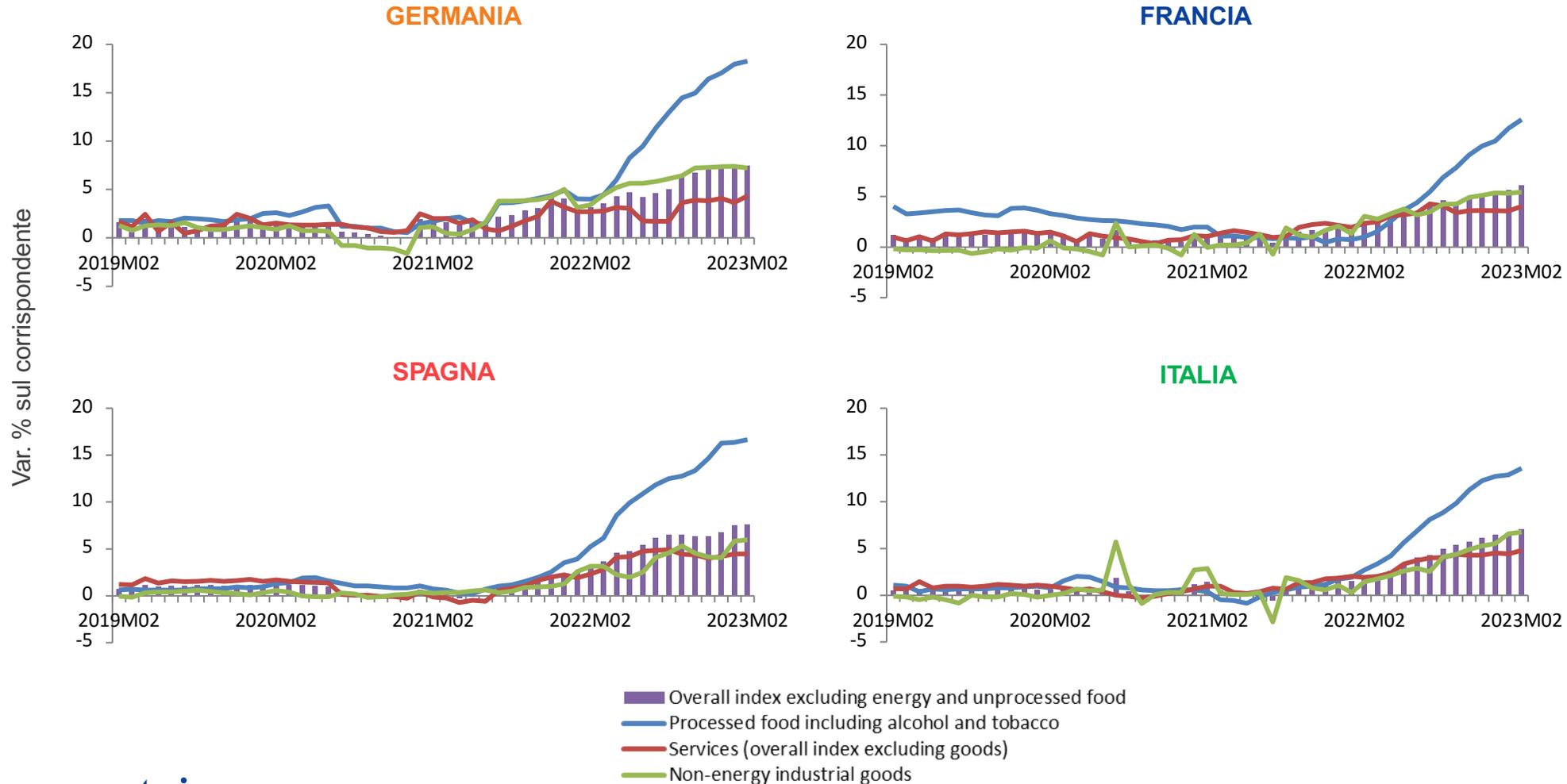
Agenda

1. *Il consuntivo 2022*
2. *Le informazioni congiunturali*
3. ***Ma l'inflazione...***
4. *... e la politica monetaria?*
5. *Le previsioni*

In Europa segnali di rallentamento, ma principalmente per la riduzione della componente energetica



Invece la core inflation è ancora in crescita e soprattutto nella componente alimentare

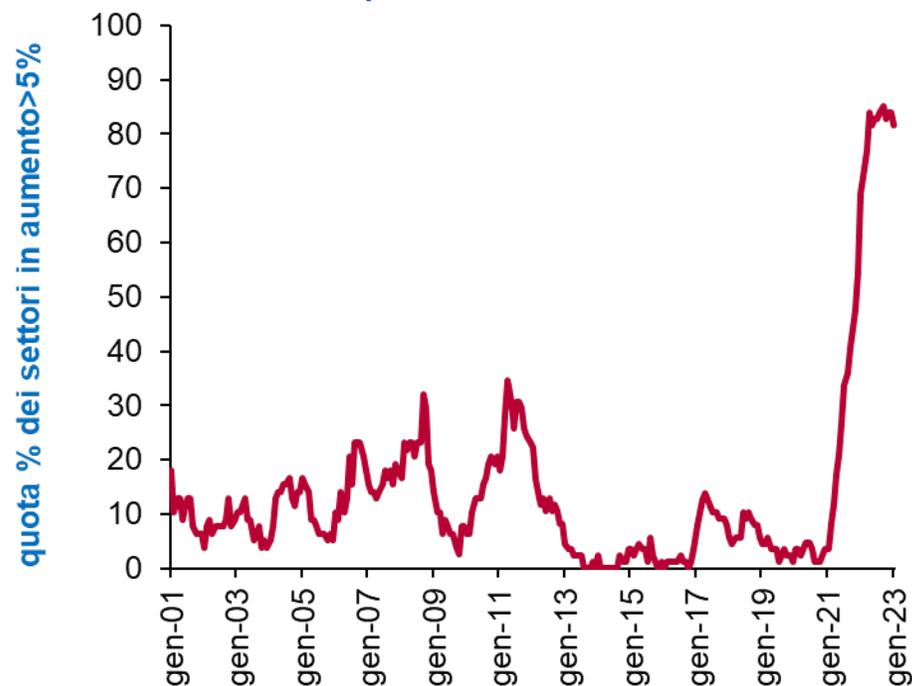


all rights reserved

Italia, la diffusione dell'inflazione

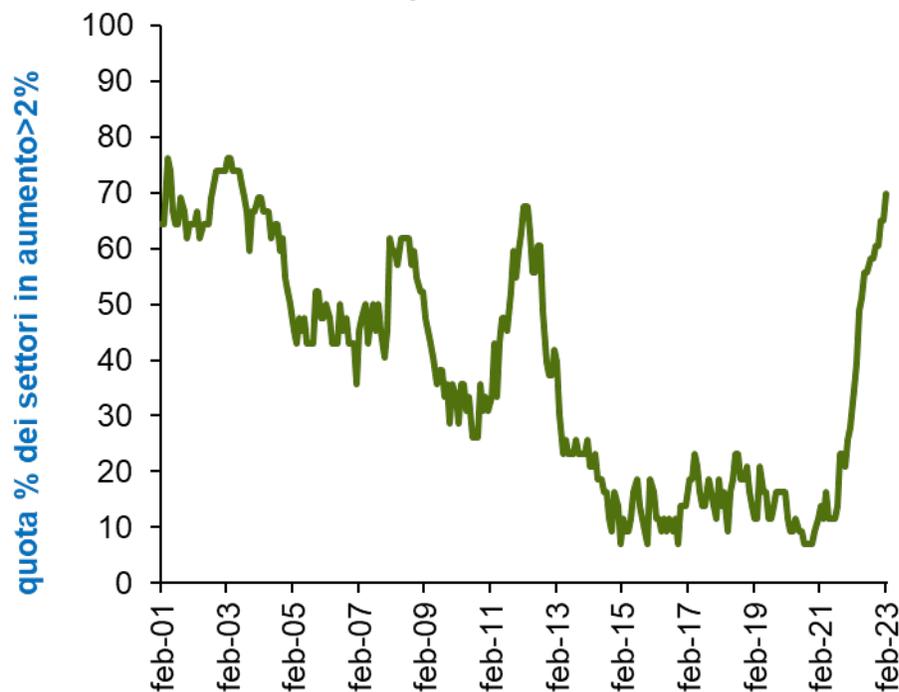
Ancora eccezionalmente elevata, con segnali di ripiegamento alla produzione, non ancora al consumo

Prezzi alla produzione: quota % di settori con aumenti superiori al 5%



Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat

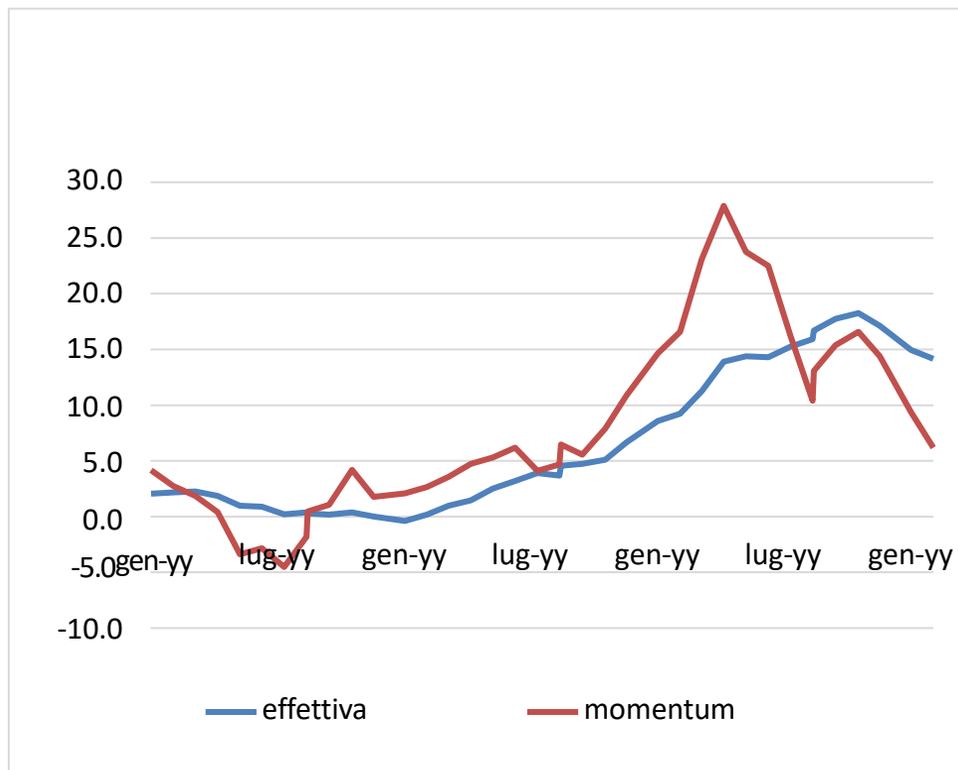
Prezzi al consumo: quota % di beni con aumenti superiori al 2%



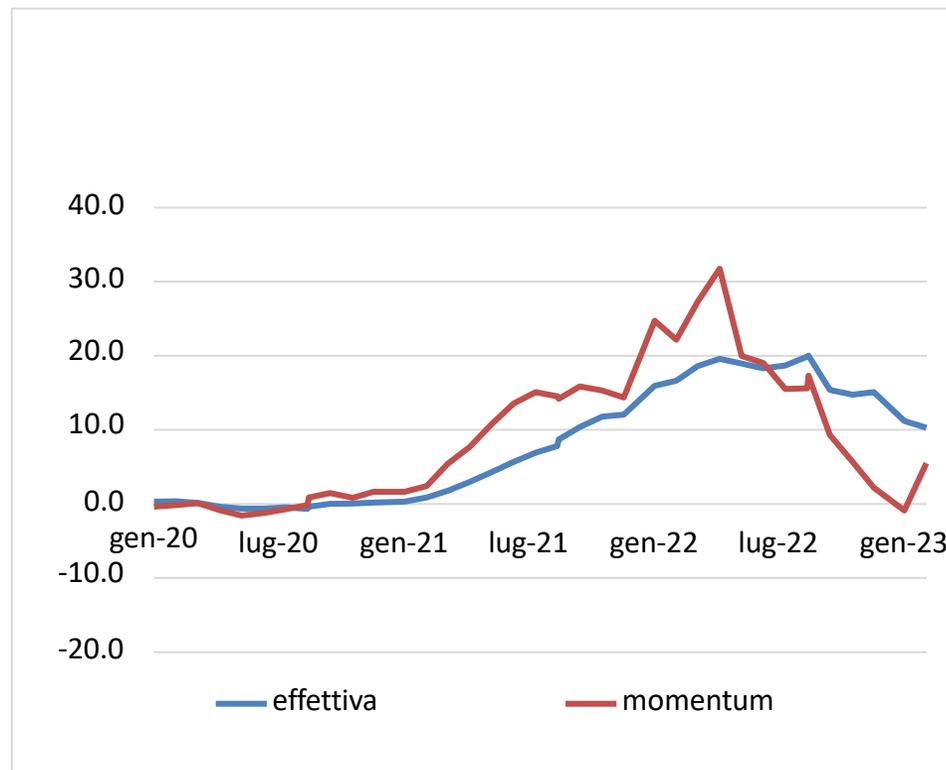
Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat

La persistenza dell'inflazione alla produzione...

PREZZI ALLA PRODUZIONE ALIMENTARI

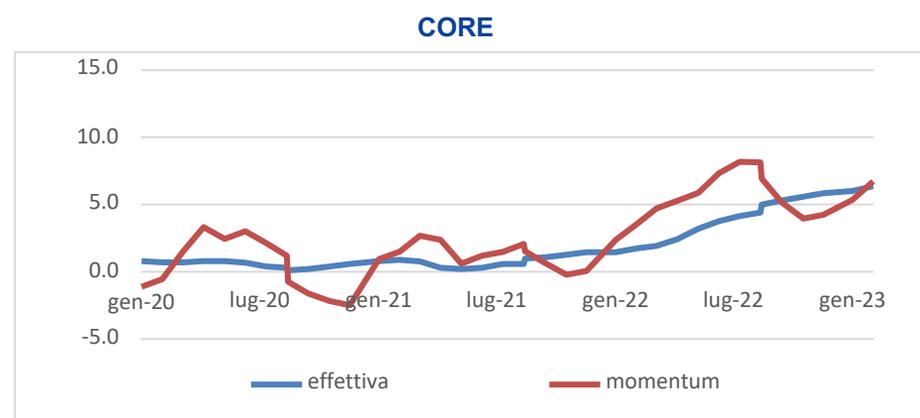
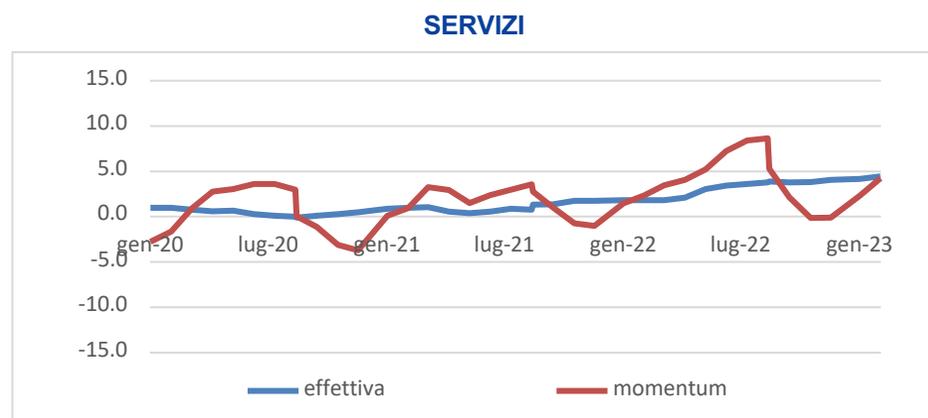
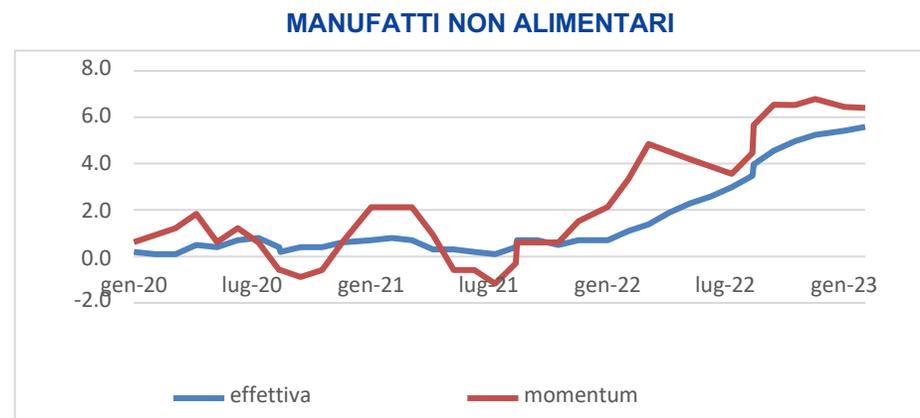
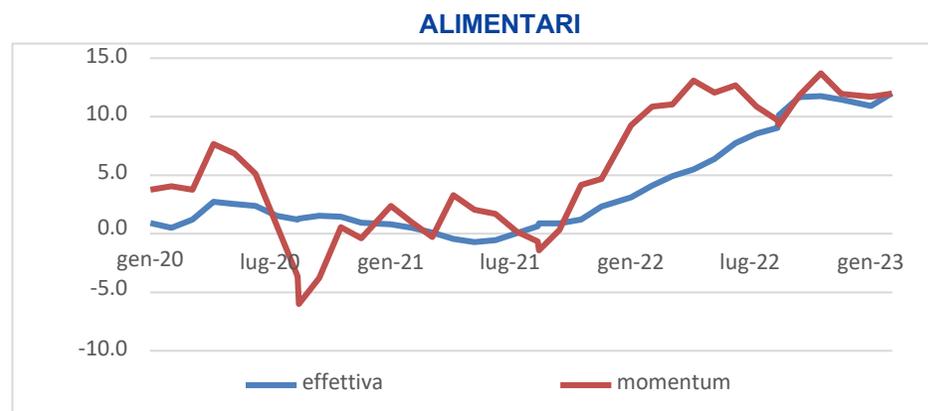


PREZZI ALLA PRODUZIONE DEI MANUFATTI NON ALIMENTARI



Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat

... e nei prezzi al consumo...

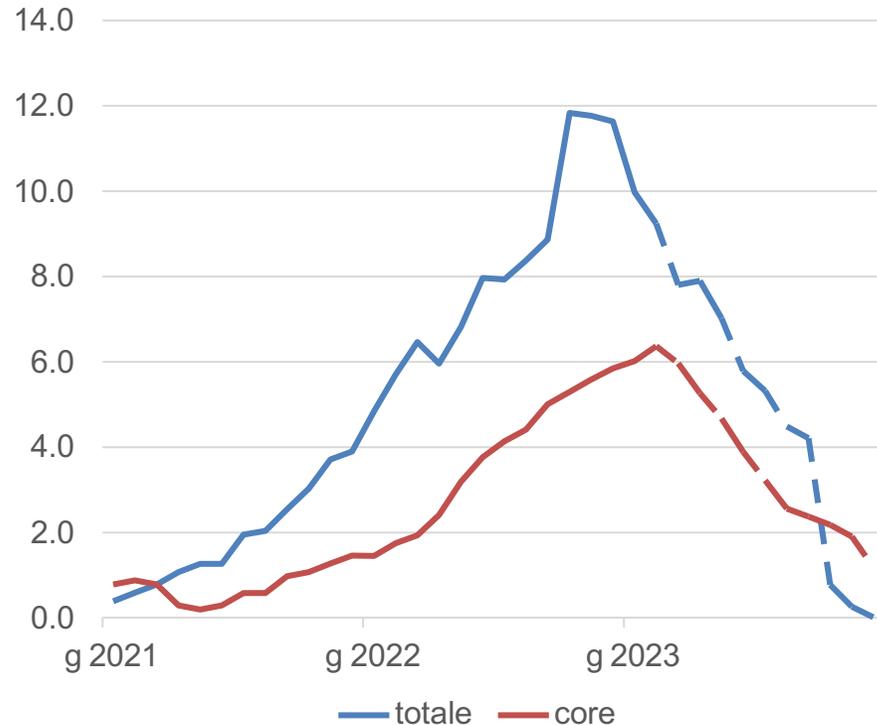


Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat

var. % sul mese corrispondente (effettiva) e media mobile a tre mesi della variazione sul mese precedente annualizzata (momentum)

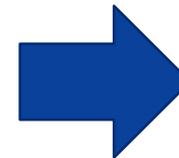
... anche se gli effetti base porterebbero velocemente in basso l'inflazione

INFLAZIONE AL CONSUMO



Fonte: elaborazioni Prometeia su dati Istat

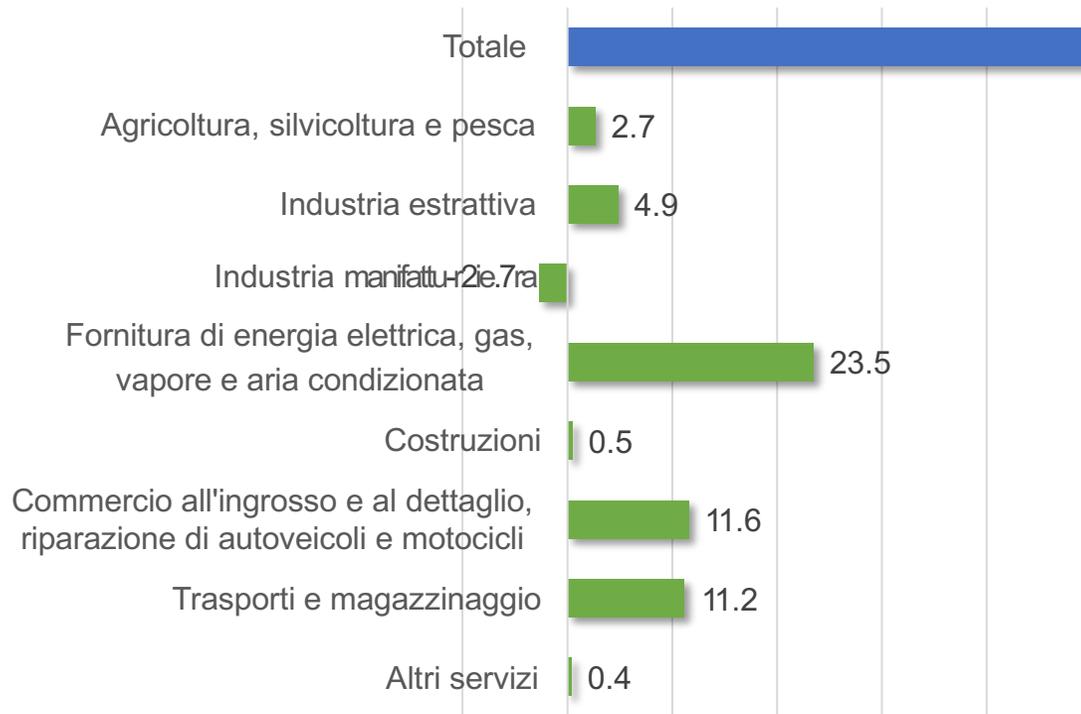
- ✓ 2023 con l'ipotesi di crescita nulla mese su mese
- ✓ Ma quanto valgono gli interventi per calmierare l'inflazione? Se a marzo scadranno, quanto si rialzeranno le tariffe?



*Sull'inflazione del 2023
il venire meno degli
sgravi potrebbe valere
poco più di un punto
(mal contato)*

Quanto c'è ancora da scaricare a valle? I margini operativi lordi settoriali

Valore aggiunto al costo dei fattori al netto del costo del lavoro totale
Var. 2022 su 2021 in miliardi euro

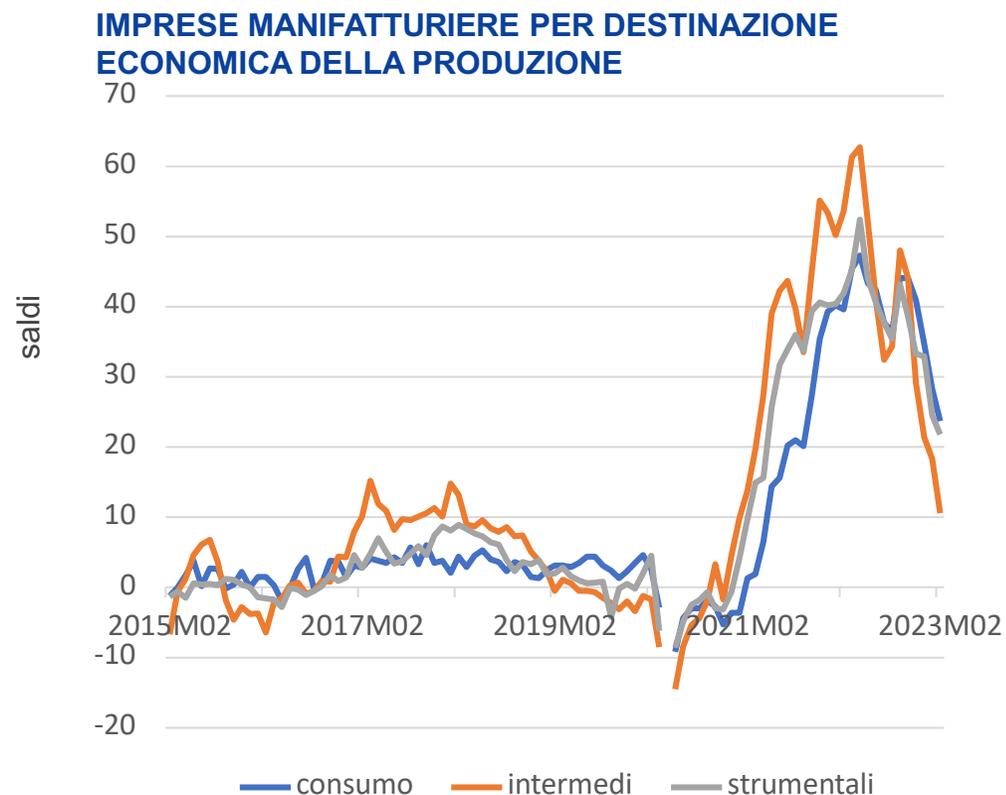


Fonte: Rlaborazioni Prometeia su dati Istat

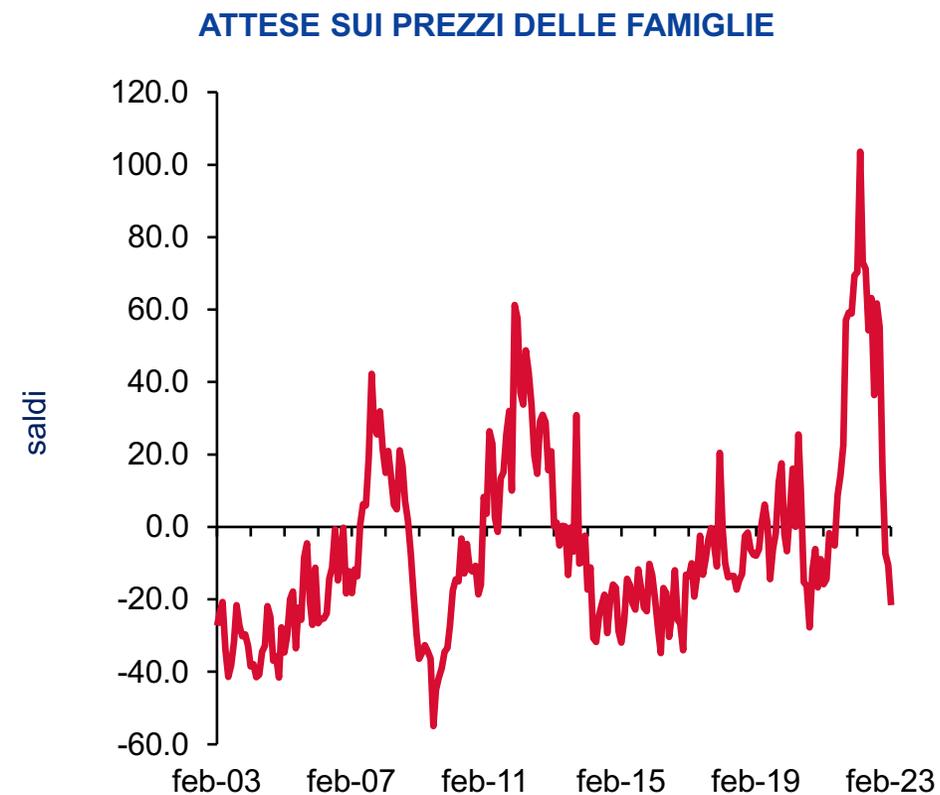
- ✓ *Complessivamente i margini operativi sono cresciuti ...*
- ✓ *... ma con ampie differenze settoriali*
- ✓ *Aumento molto forte nel settore della produzione di energia elettrica che ha influenzato negativamente i settori manifatturieri più energy intensive (alimentare, tessile)*
- ✓ *Forti aumenti nel commercio, nei trasporti e nelle attività immobiliari*

Attese di inflazione

Sui prezzi di vendita da parte delle imprese e delle famiglie, molto fiduciose sul rientro rapido dell'inflazione... troppo?



Fonte: Istat



Fonte: Istat

all rights reserved



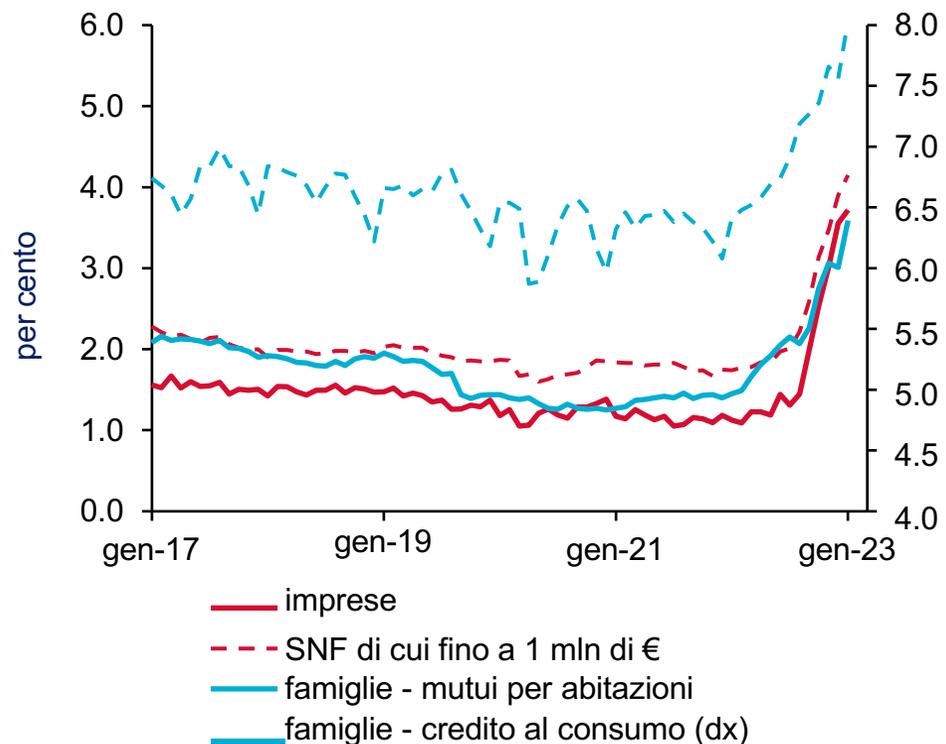
Agenda

1. *Il consuntivo 2022*
2. *Le informazioni congiunturali*
3. *Ma l'inflazione...*
4. *... e la politica monetaria?*
5. *Le previsioni*

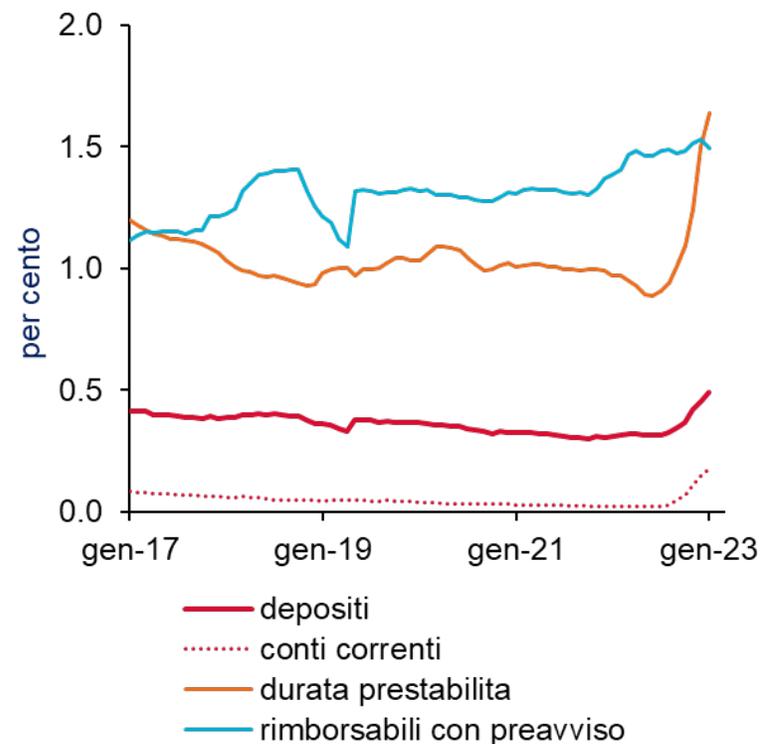
I tassi di interesse bancari stanno traslando gli aumenti ECB...

Oneri finanziari in aumento per famiglie e imprese...

TASSI SUI NUOVI PRESTITI A FAMIGLIE E IMPRESE



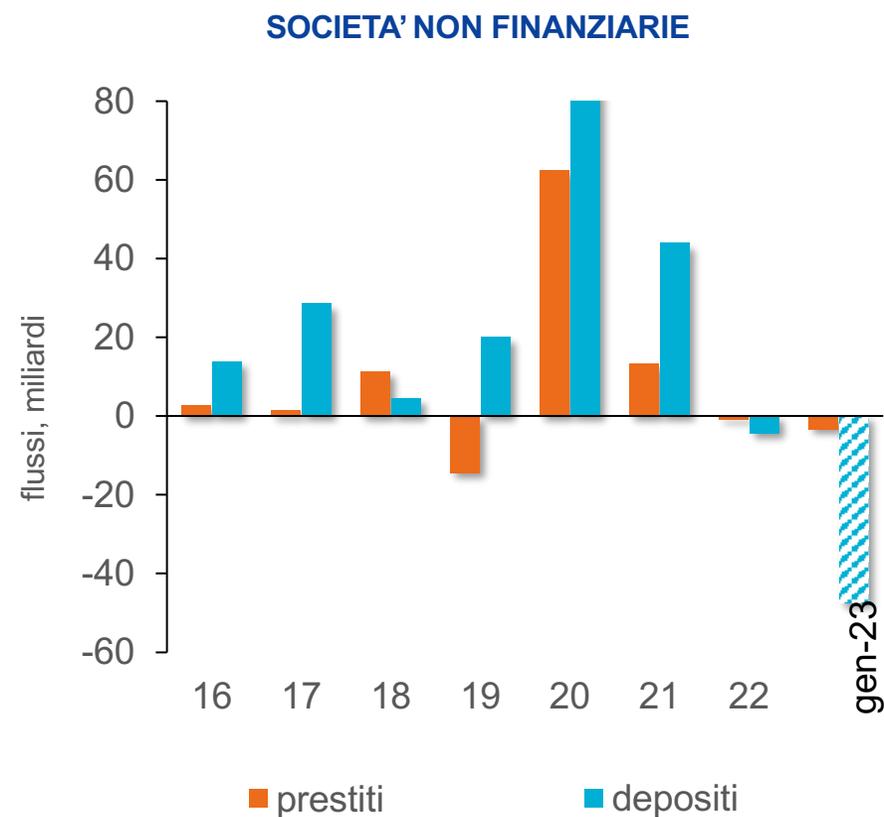
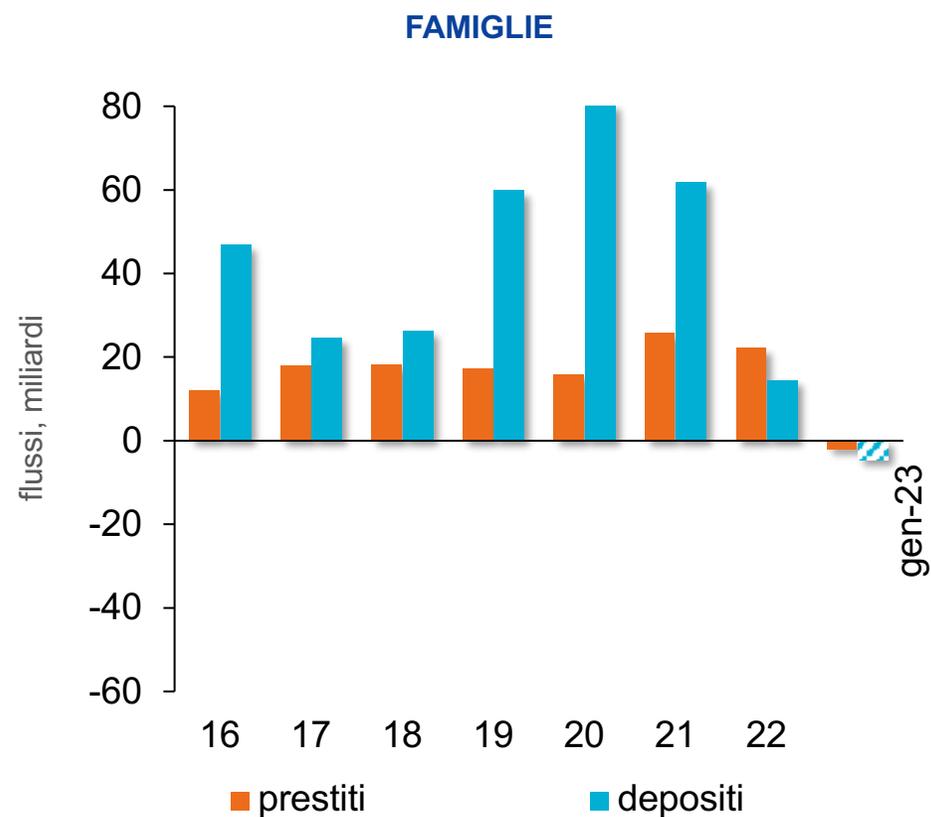
TASSI SUI DEPOSITI



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

... come prestiti e depositi

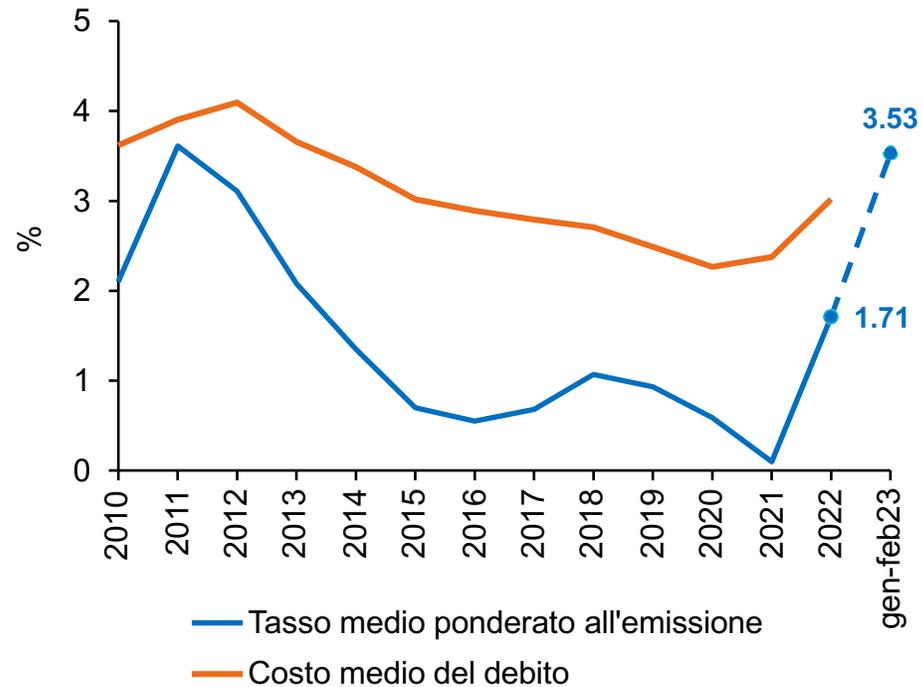
Comincia a modificarsi la preferenza per la liquidità e cambiano le scelte di finanziamento e allocazione del risparmio



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

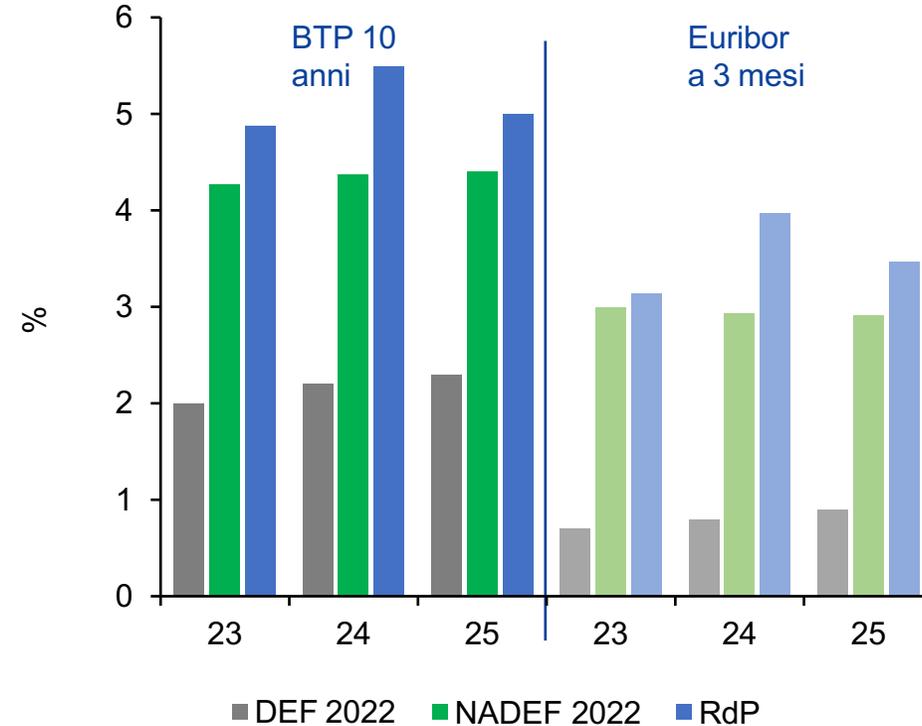
Il costo del debito pubblico non è immune

COSTI MEDI ALL'EMISSIONE DEI TITOLI DI STATO E COSTO MEDIO DEL DEBITO



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

TASSI: PREVISIONI A CONFRONTO



Fonte: MEF

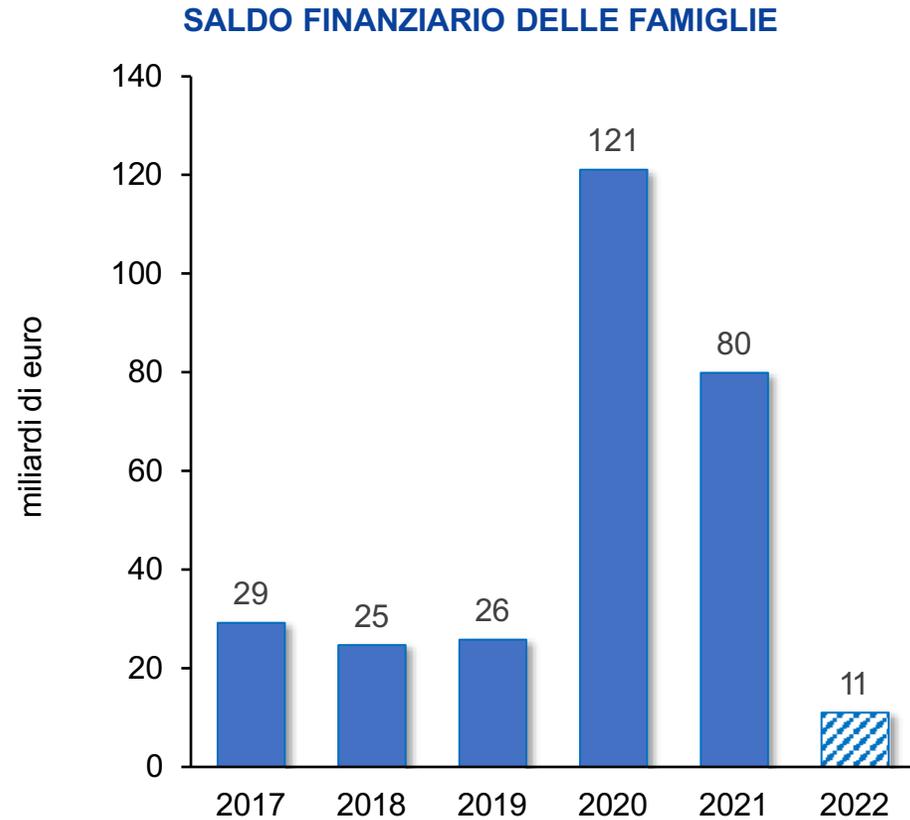


Agenda

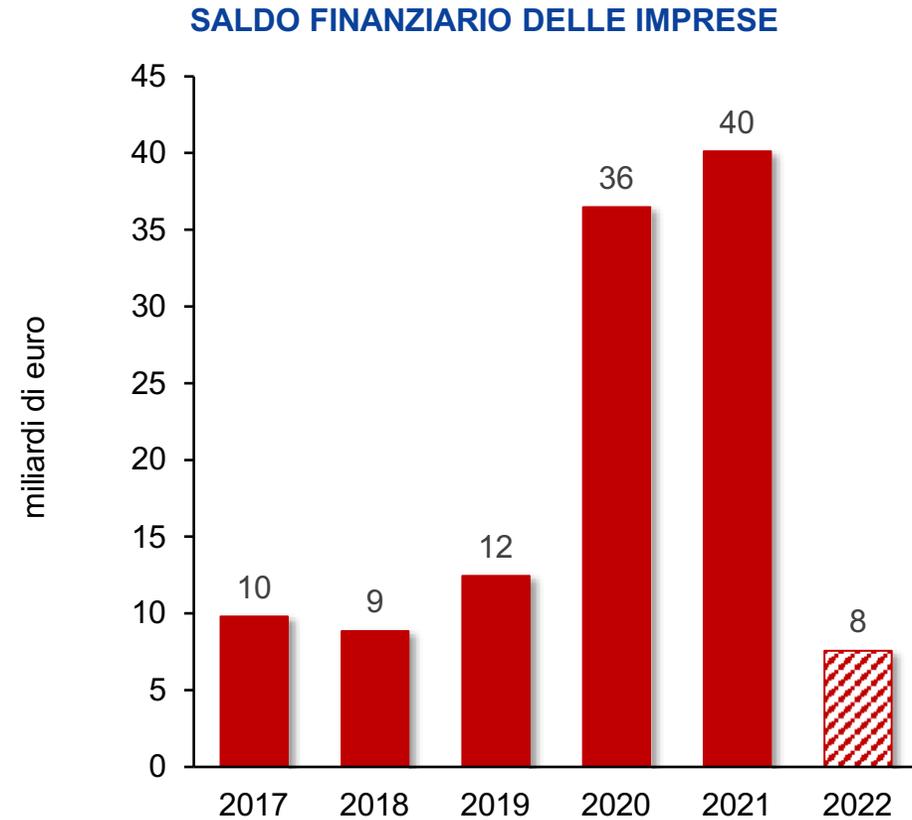
- 1.** *Il consuntivo 2022*
- 2.** *Le informazioni congiunturali*
- 3.** *Ma l'inflazione...*
- 4.** *... e la politica monetaria?*
- 5.** ***Le previsioni***

Perchè questa volta sarà diverso? (1/3)

Il risparmio accumulato...



Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat

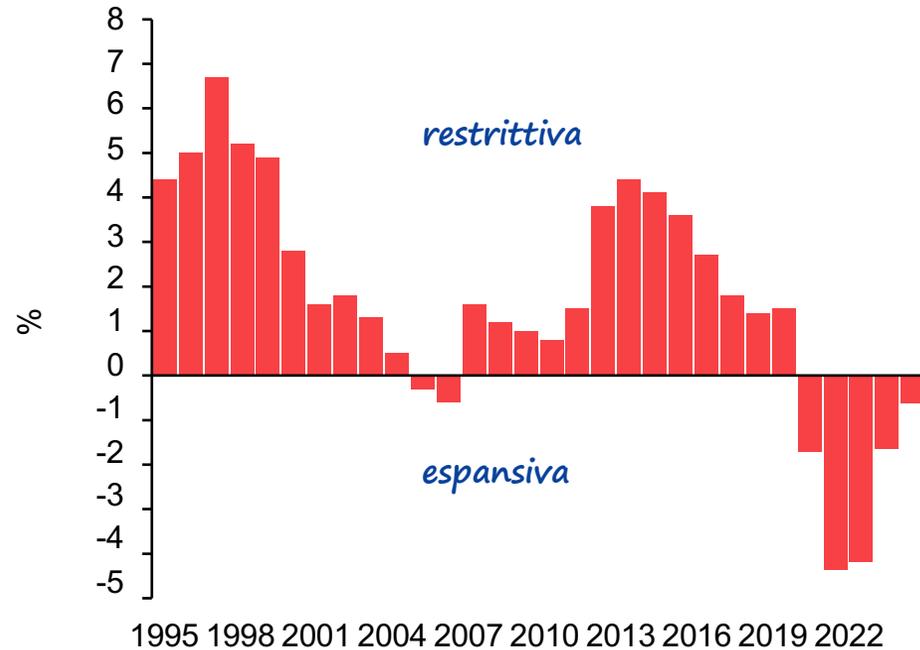


Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Istat

Perchè questa volta sarà diverso? (2/3)

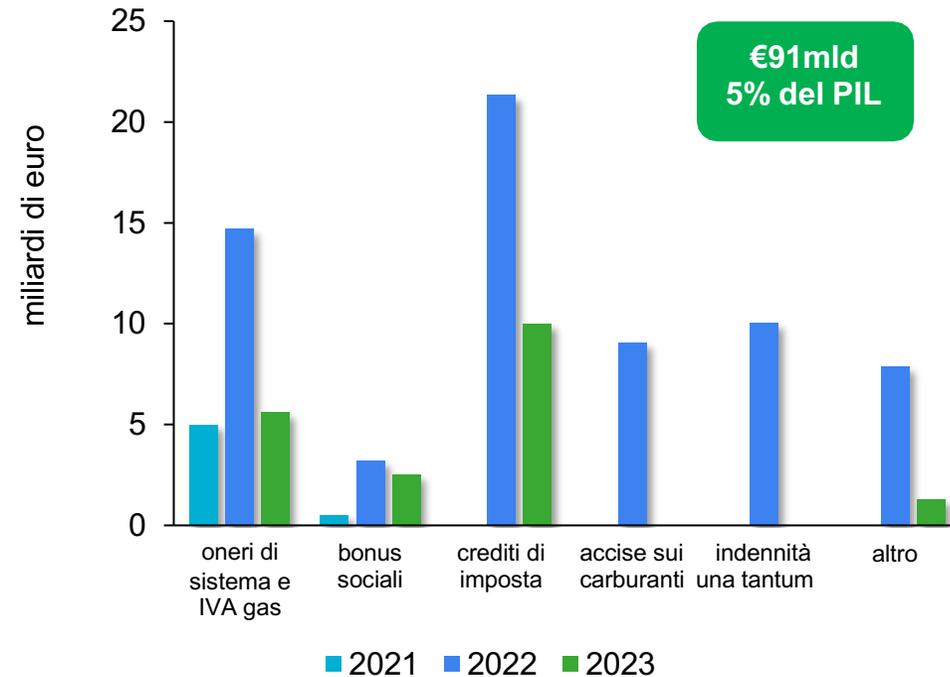
... perchè la politica fiscale

SALDO PRIMARIO CORRETTO PER IL CICLO



Fonte: elaborazioni Prometeia

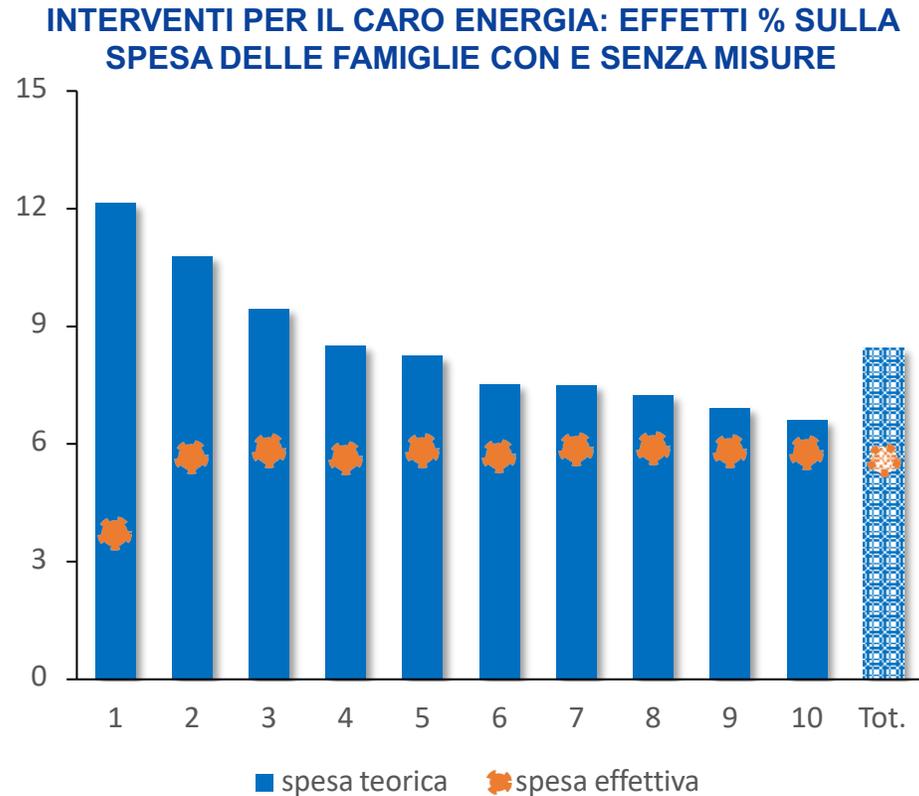
INTERVENTI DI MITIGAZIONE DEGLI EFFETTI DELL'AUMENTO DEI COSTI ENERGETICI



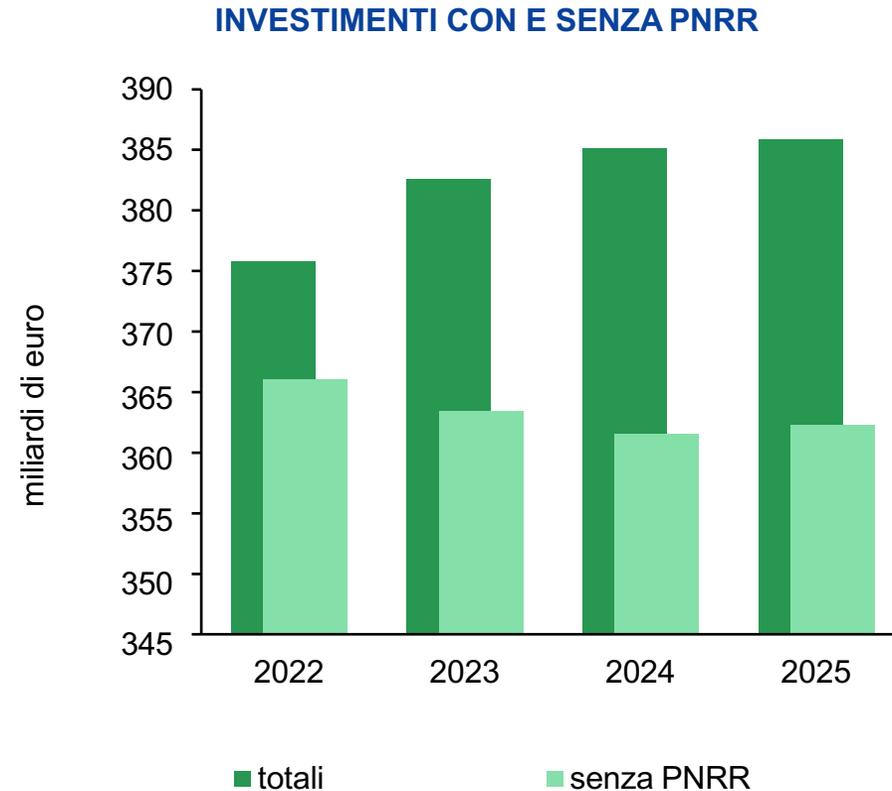
Fonte: elaborazioni Prometeia su documentazione parlamentare

Perchè questa volta sarà diverso? (3/3) E' un ciclo investment led

... il PNRR (e il 110%) e in prospettiva la transizione climatica richiederà più investimenti

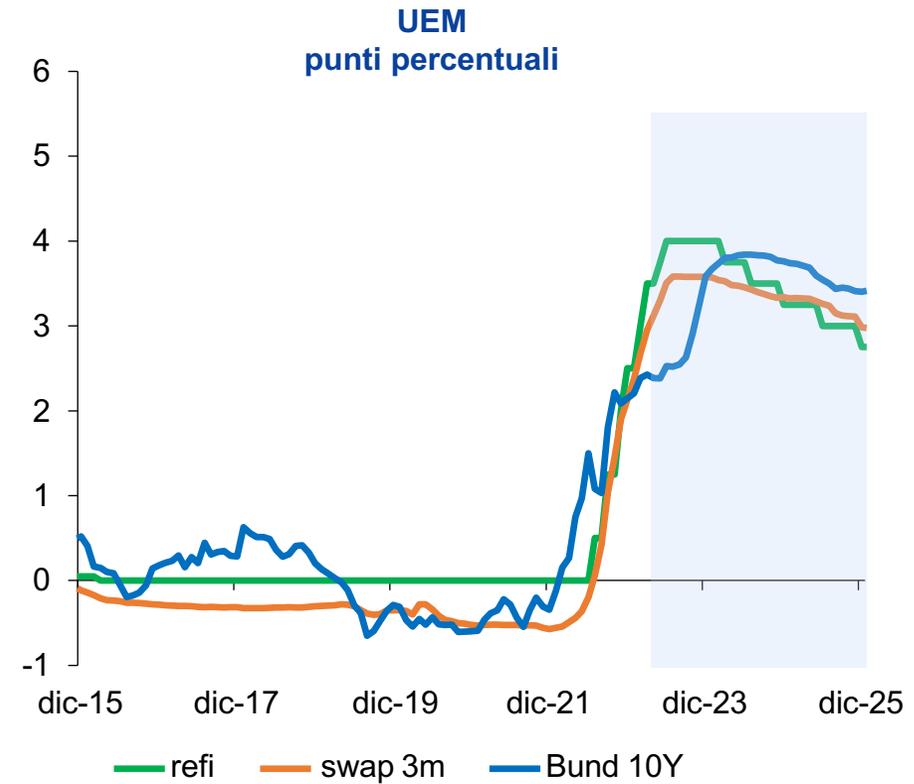
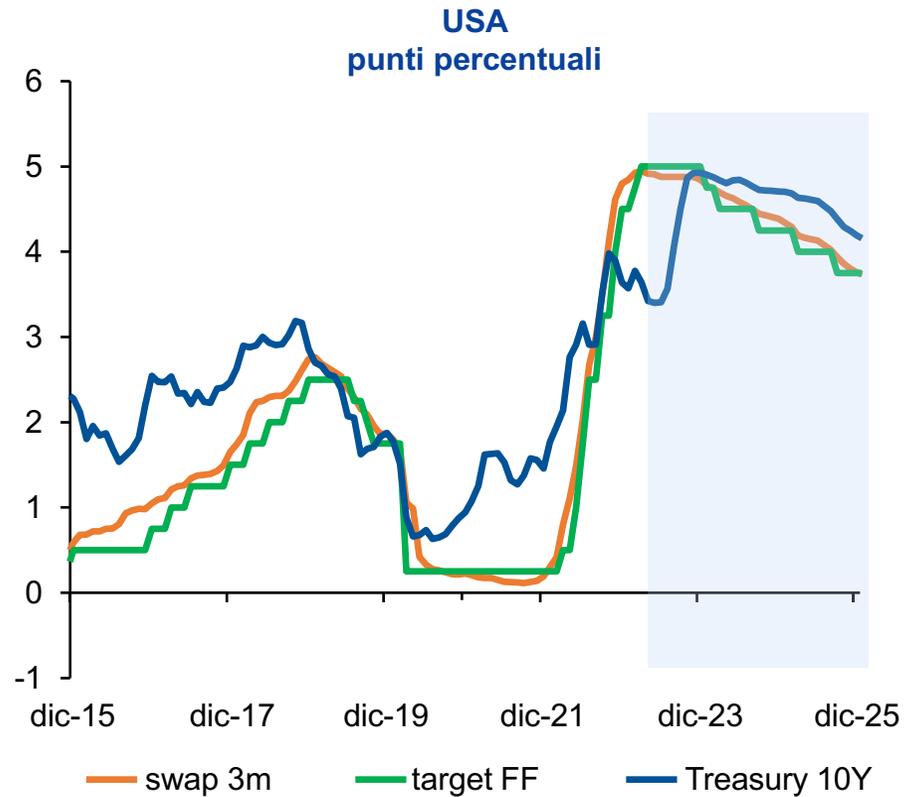


Fonte: Stime Prometeia su dati Istat



Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat e Mef

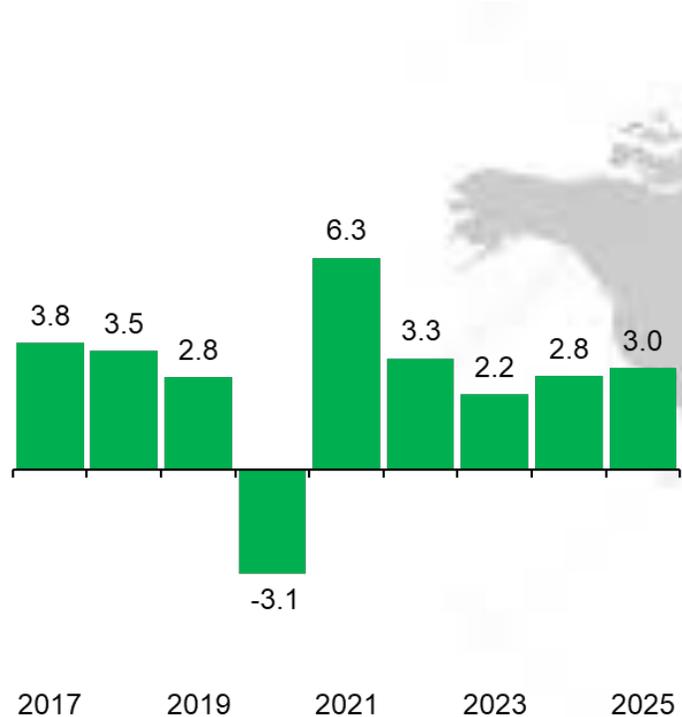
Lo scenario in sintesi: i tassi di interesse...



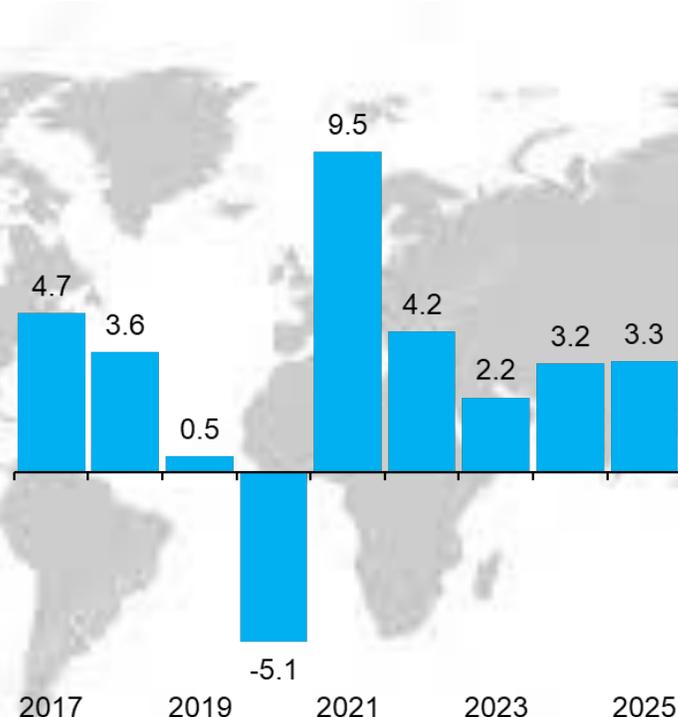
all rights reserved

... e lo scenario internazionale

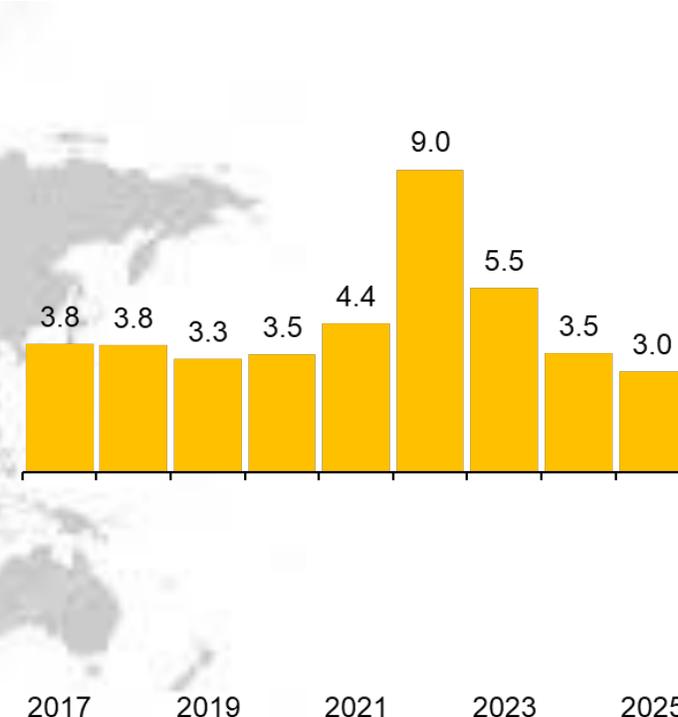
PIL MONDIALE° var. %



COMMERCIO MONDIALE* var.%



INFLAZIONE MONDIALE^ var.%



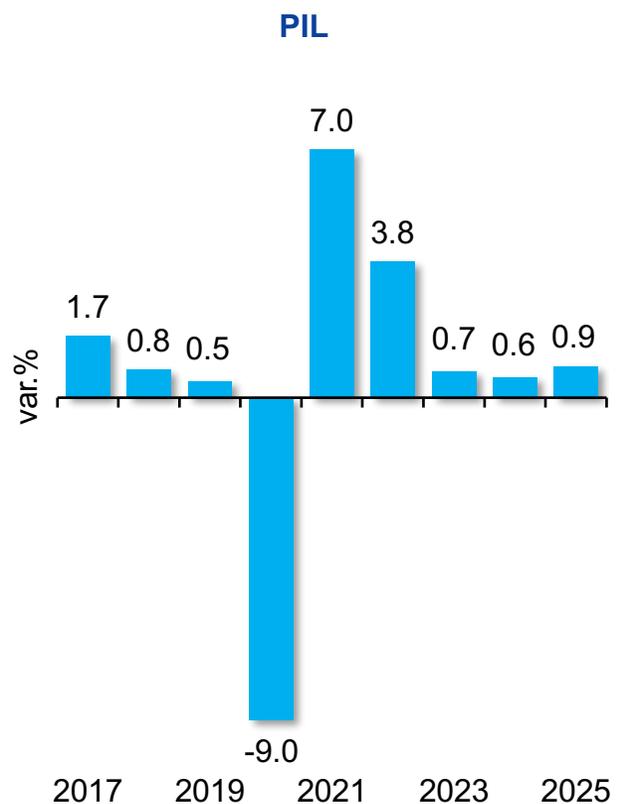
° media ponderata dei tassi di crescita dei PIL nazionali con pesi relativi ai PIL in Parità di Potere d'acquisto

* importazioni di merci, volumi in dollari 2010

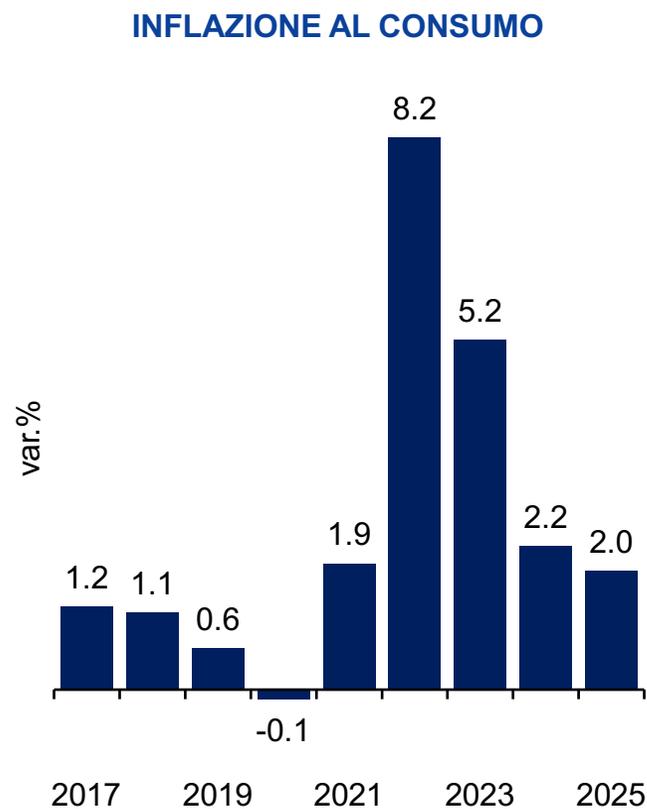
^ media ponderata dei tassi di inflazione nazionali con pesi relativi ai PIL in Parità di Potere d'acquisto

Fonte: previsioni Prometeia, marzo 2023

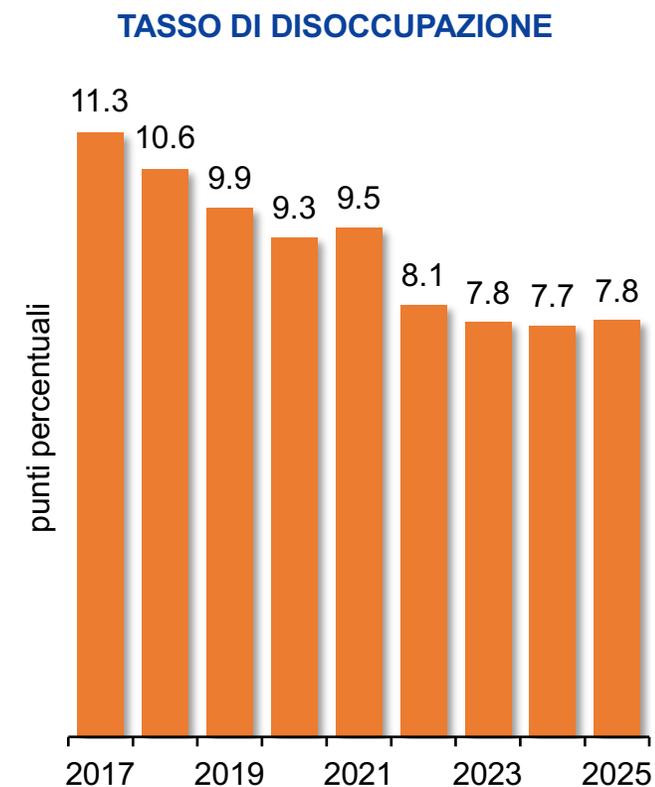
Lo scenario per l'economia italiana...



Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat



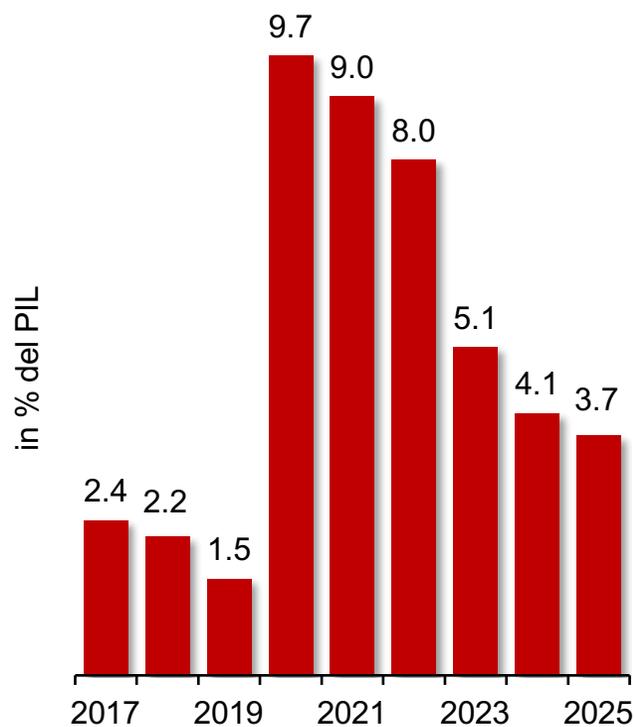
Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat



Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat

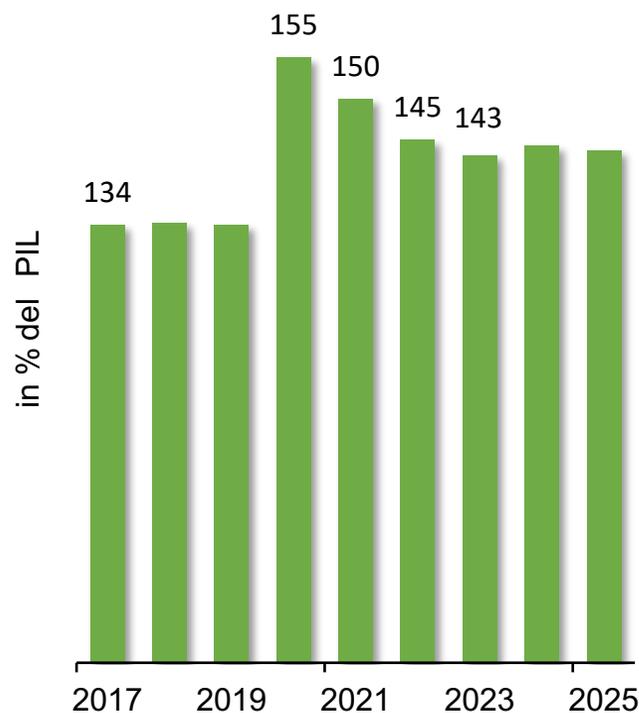
... in estrema sintesi

INDEBITAMENTO DELLE AP



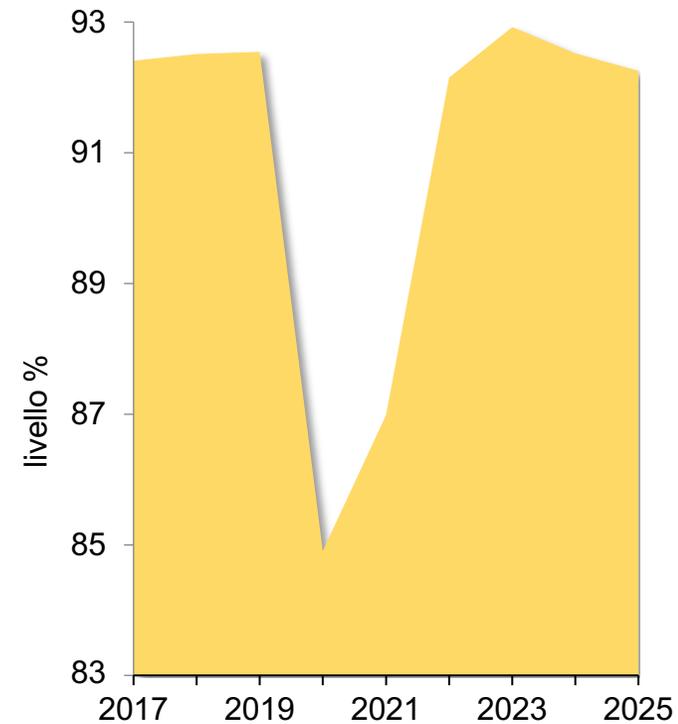
Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat

DEBITO DELLE AP



Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat e Bdl

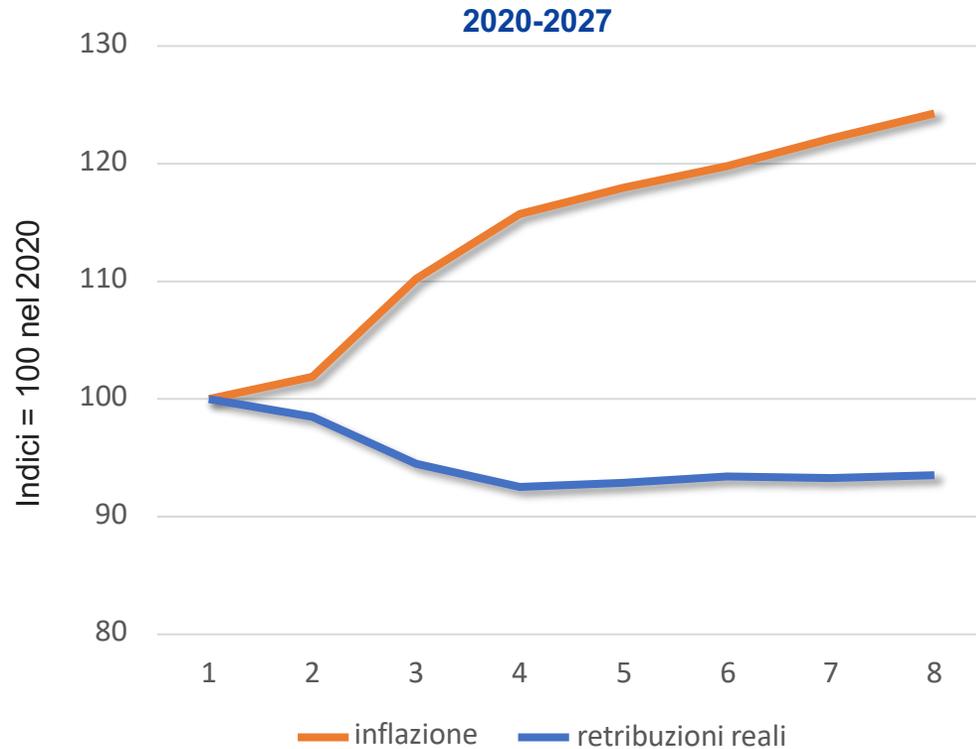
PROPENSIONE AL CONSUMO FAMIGLIE



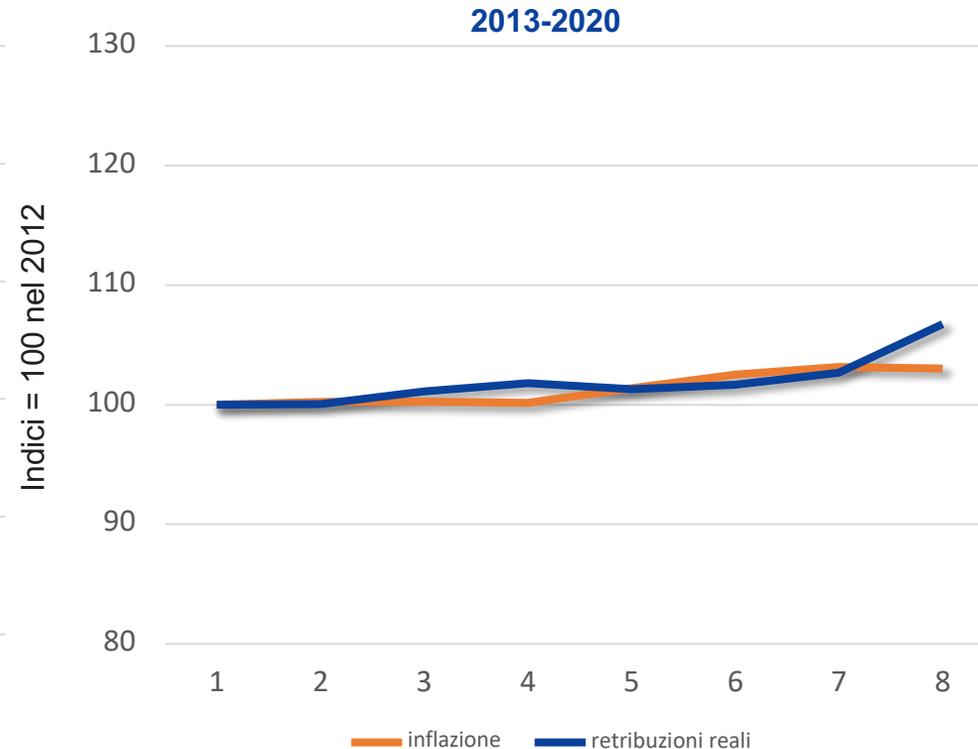
Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat

I rischi sono alti. Fra i tanti, la perdita di potere d'acquisto dei redditi da lavoro dipendente... sarà sostenibile?

Gli 8 anni di previsione comparati con gli 8 pre-crisi



Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat



Fonte: Previsioni Prometeia su dati Istat

Confidentiality

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti.

Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

Copyright © 2023 Prometeia

Contatti

Bologna

Piazza Trento e Trieste, 3
+39 051 6480911
info@prometeia.com

Londra

Dashwood House, 69 Old Broad Street
EC2M 1QS
+44 (0) 207 786 3525
uk@prometeia.com

Il Cairo

Smart Village - Concordia Building, B2111
Km 28 Cairo Alex Desert Road
6 of October City, Giza
info@prometeia.com

Milano

Via Brera, 18
Viale Monza, 259
+39 02 80505845
info@prometeia.com

Istanbul

River Plaza, Kat 19
Büyükdere Caddesi Bahar Sokak
No. 13, 34394
| Levent | Istanbul | Turkey
+ 90 212 709 02 80 – 81 – 82
turkey@prometeia.com

Vienna

Wiedner Gürtel, 13 – 1100
info@prometeia.com

Roma

Viale Regina Margherita, 279
info@prometeia.com

Zurigo

Technoparkstrasse, 1 – 8005
switzerland@prometeia.com

 Prometeia

 Prometeiagroup

 Prometeia

www.prometeia.com

