

Prospettive dell'economia italiana ed europea

Fedele De Novellis

Osservatorio Monetario n. 3/2022

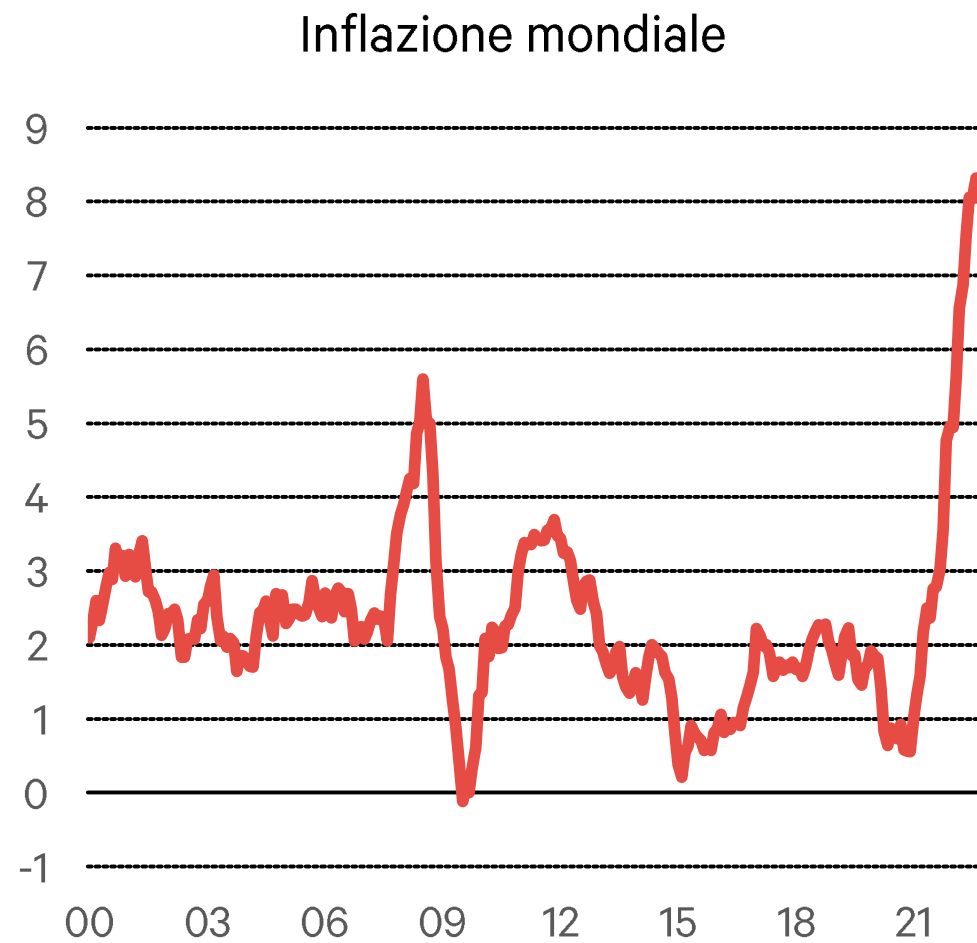
23 novembre 2022

LAM – LABORATORIO DI ANALISI MONETARIA

ASSBB – ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E BORSA

ref.
ricerche

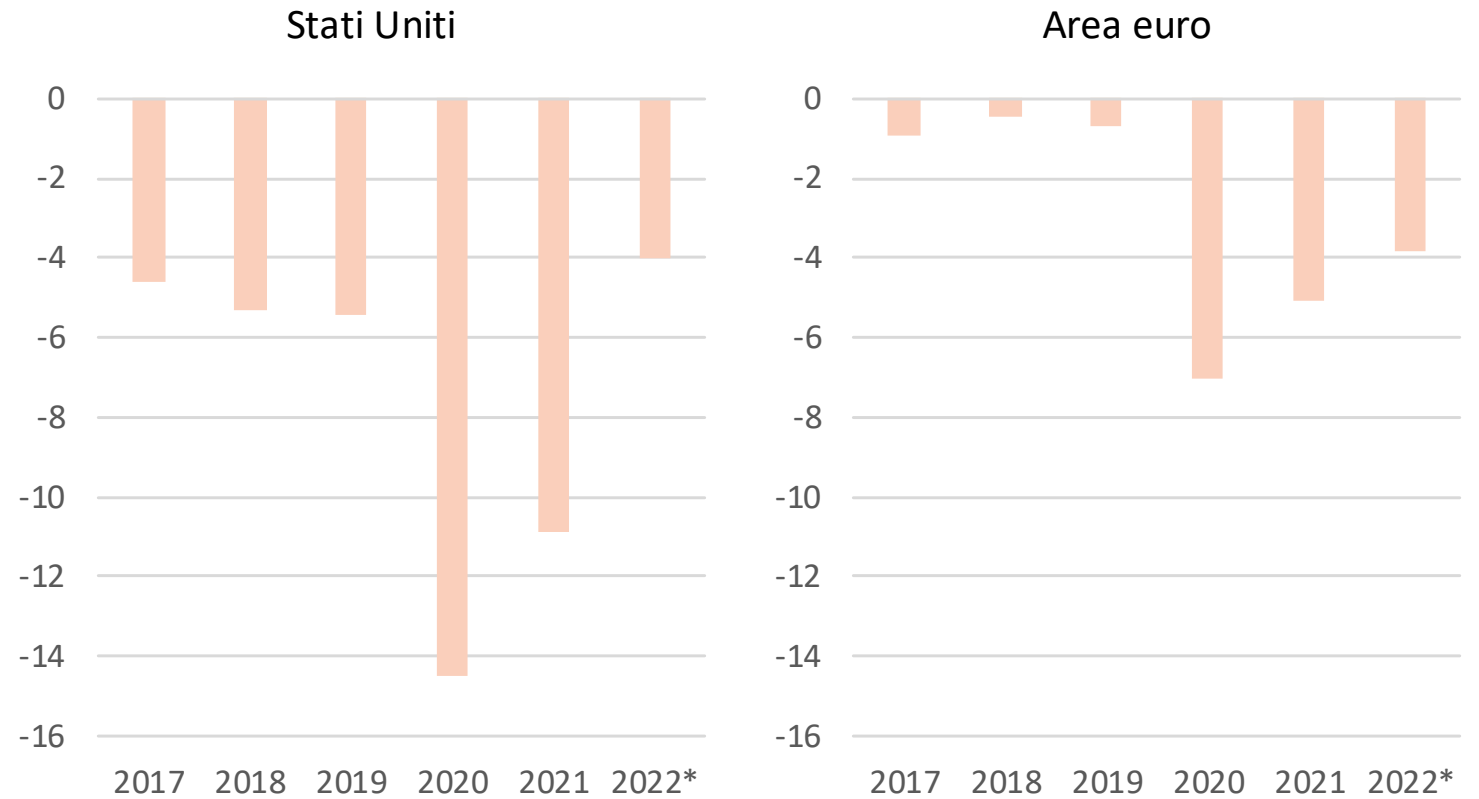
2020-22: pandemia,
crisi del mercato
energetico europeo e
politiche espansive
hanno determinato
un'impennata, intensa
e inattesa,
dell'inflazione
mondiale



mediana dei tassi d'inflazione
di 42 Paesi

Adesso il policy mix
sta cambiando in
una direzione
neutrale-restrittiva

Deficit pubblico, in % del Pil



* Previsioni Fmi

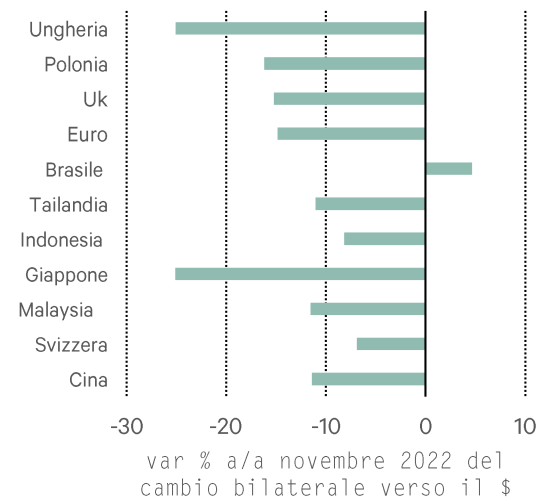
I Governi europei stanno adottando politiche di bilancio molto caute, guardando al 2024

	Documento Programmatico di bilancio				Programma di Stabilità				Differenza		
	(ottobre 2022)				(aprile 2022)						
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Francia	-6.5	-5.0	-5.0	-4.5	-6.4	-5.0	-5.0	-4.6	0.0	0.0	0.1
Germania	-3.7	-3.5	-2.0	-2.0	-3.7	-3.8	-2.0	-1.8	0.3	0.0	-0.3
Spagna	-6.8	-5.0	-3.9		-6.9	-5.0	-3.9	-3.3	0.0	0.0	
Olanda	-2.6	-1.1	-2.5		-2.5	-3.0	-2.8	-3.0	1.9	0.3	
Italia *	-7.2	-5.6	-4.5	-3.7	-7.2	-5.6	-3.9	-3.3	0.0	-0.6	-0.4

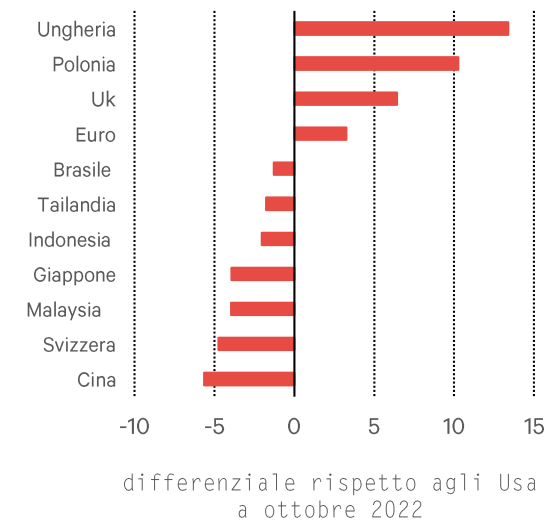
* per l'Italia Nadev versione aggiornata

La maggior parte dei Paesi sta cercando di evitare una spirale inflazione - svalutazione

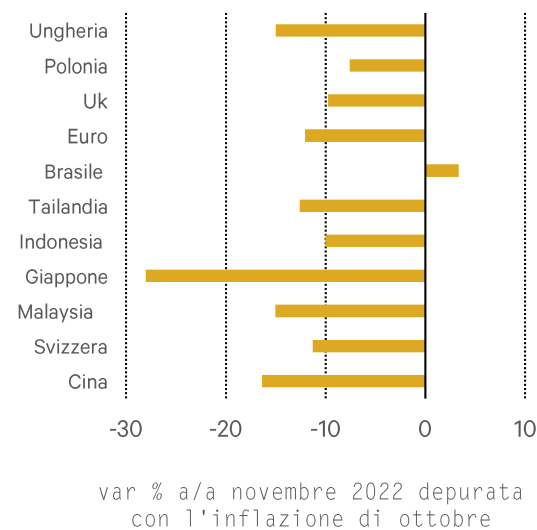
Variazione del cambio



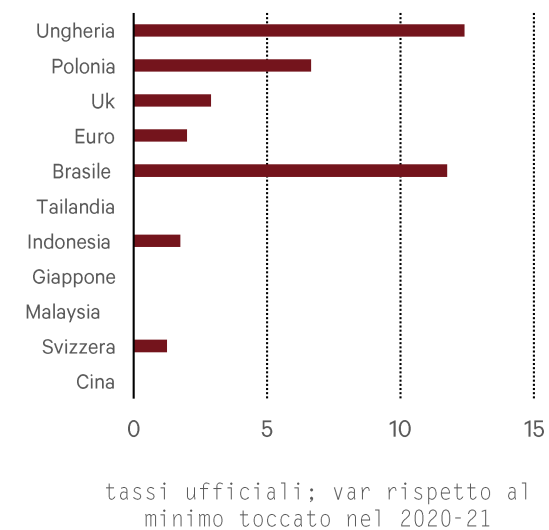
Differenziale d'inflazione



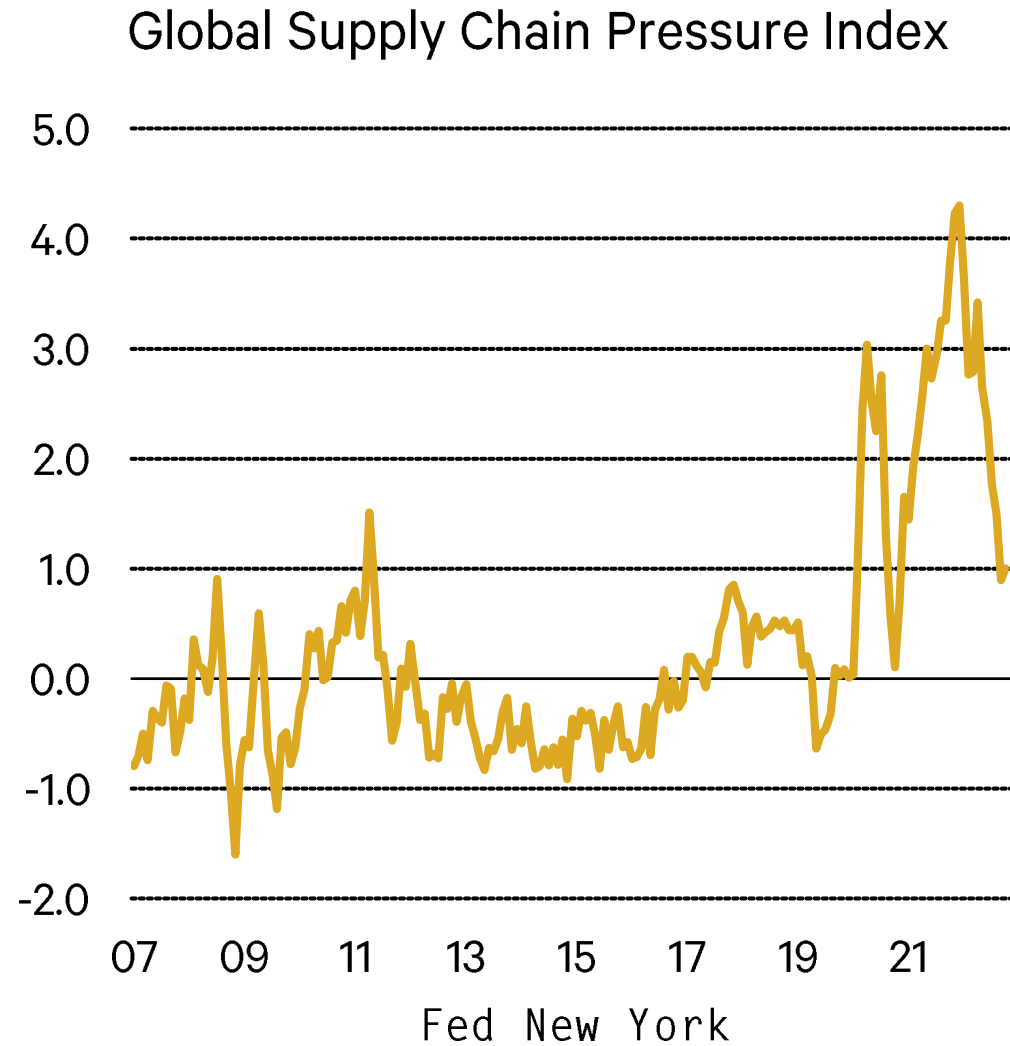
Variazione del cambio reale



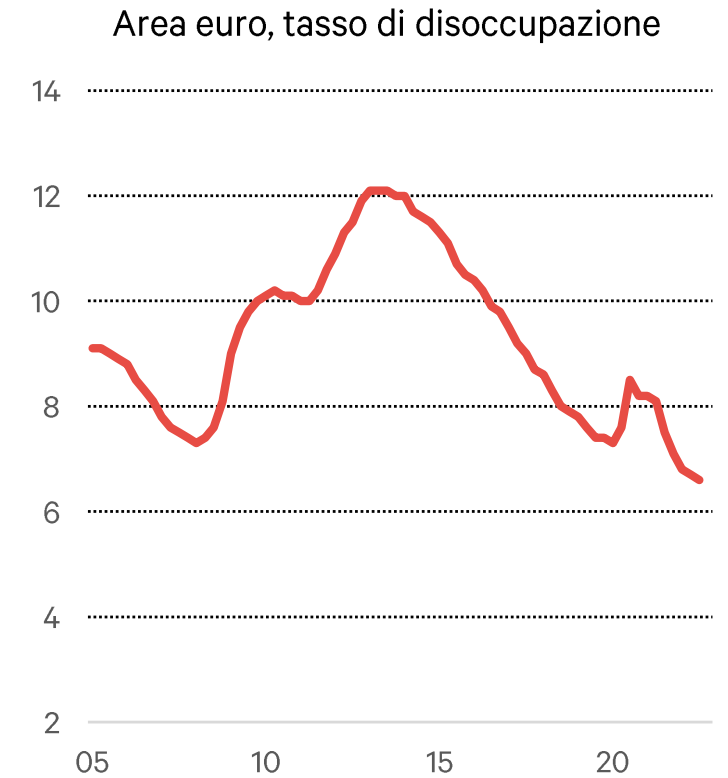
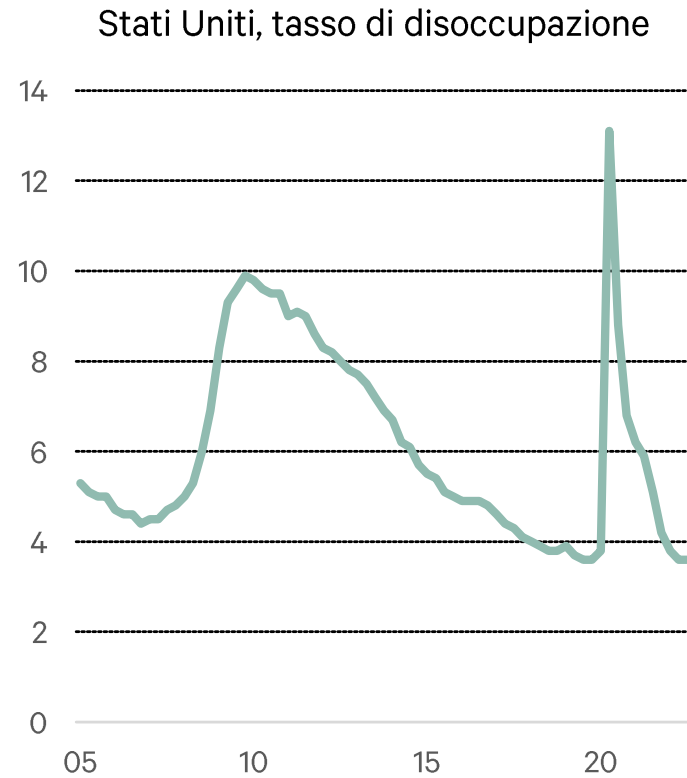
Variazione dei tassi d'interesse



Anche gli shock legati al funzionamento delle GSC si stanno ridimensionando



Mentre restano incerte le condizioni dei mercati del lavoro, anche per i cambiamenti demografici e nelle scelte di partecipazione



Inflazione e aspettative d'inflazione: Stati Uniti e area euro

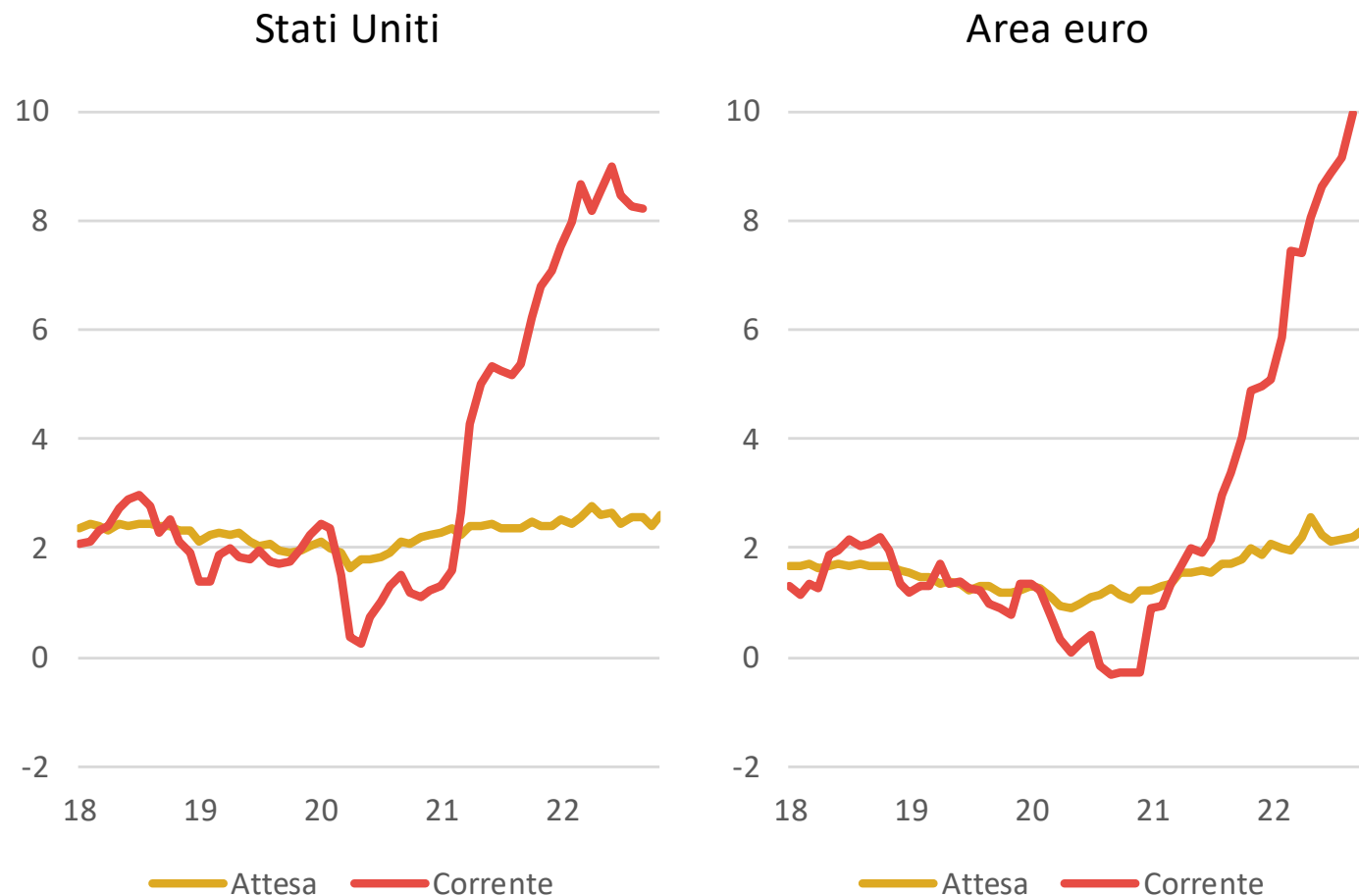
attese d'inflazione di medio termine 5y5y, sulla base degli inflation linked swap

Lo snodo per i prossimi mesi è la **velocità di rientro dell'inflazione** ...il dibattito **inflazione transitoria vs inflazione permanente**

Inerzia legata ad aspettative d'inflazione

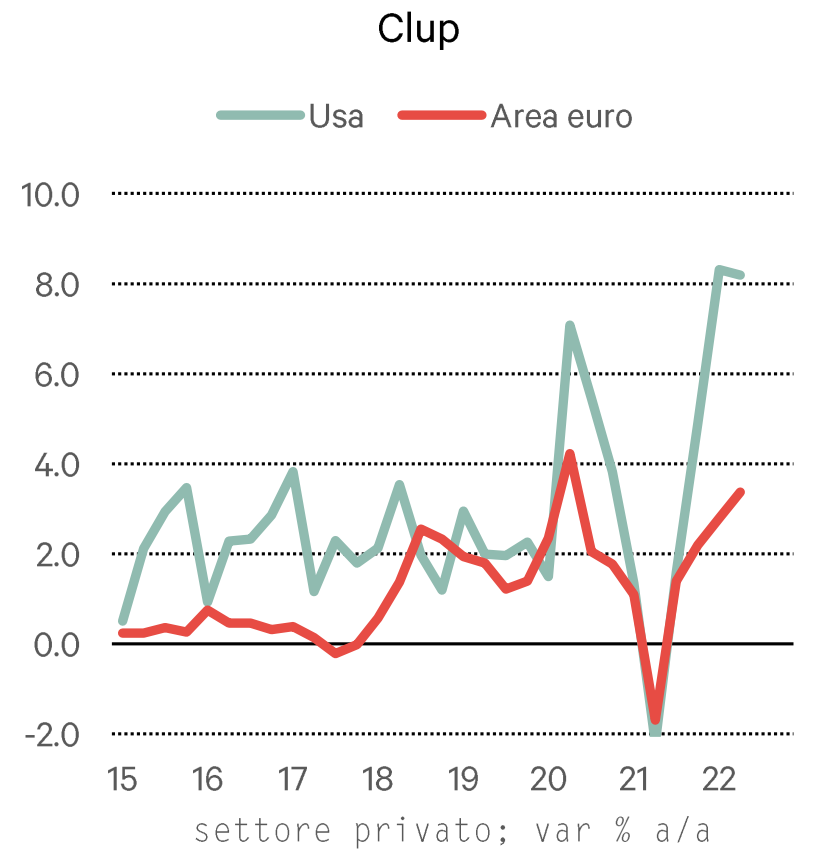
Asimmetria velocità di aggiustamento prezzi verso l'alto/verso il basso

Se rientro prezzi sarà veloce non sarà necessaria stretta monetaria e andremo verso un *soft landing*

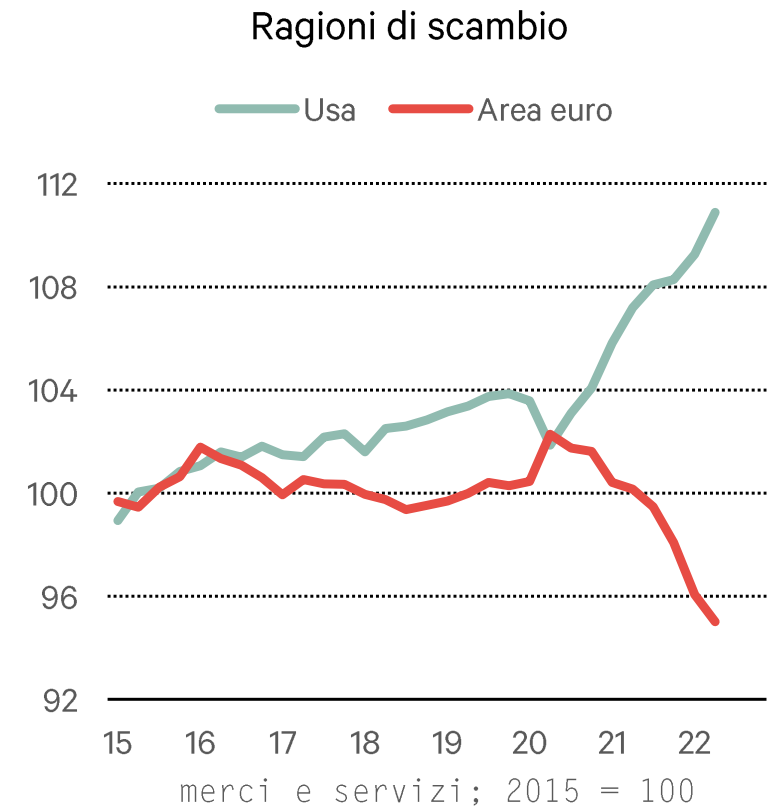
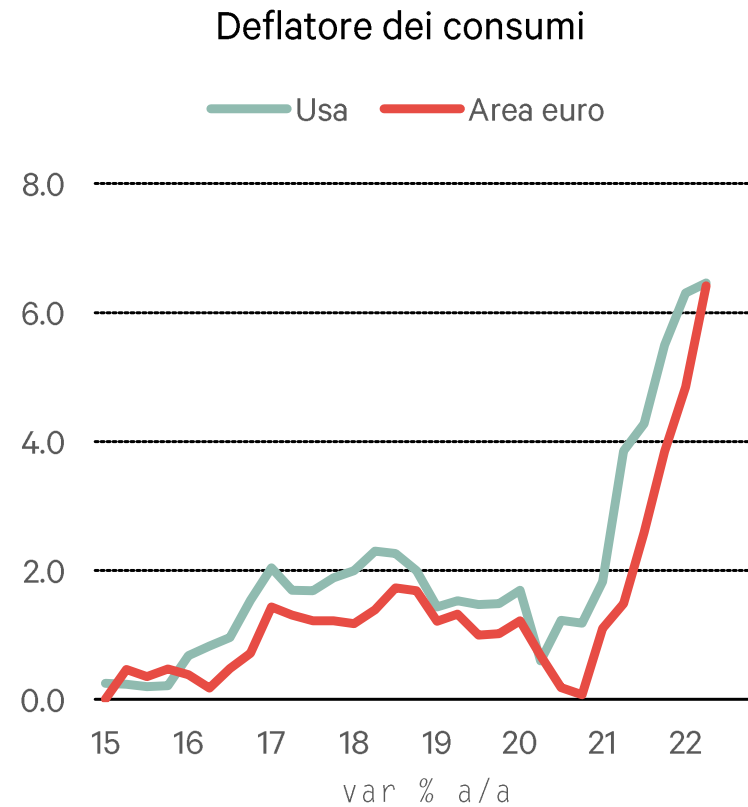


Elaborazioni REF Ricerche su dati Bce e Refinitiv

In Europa sinora
reazione salariale
contenuta

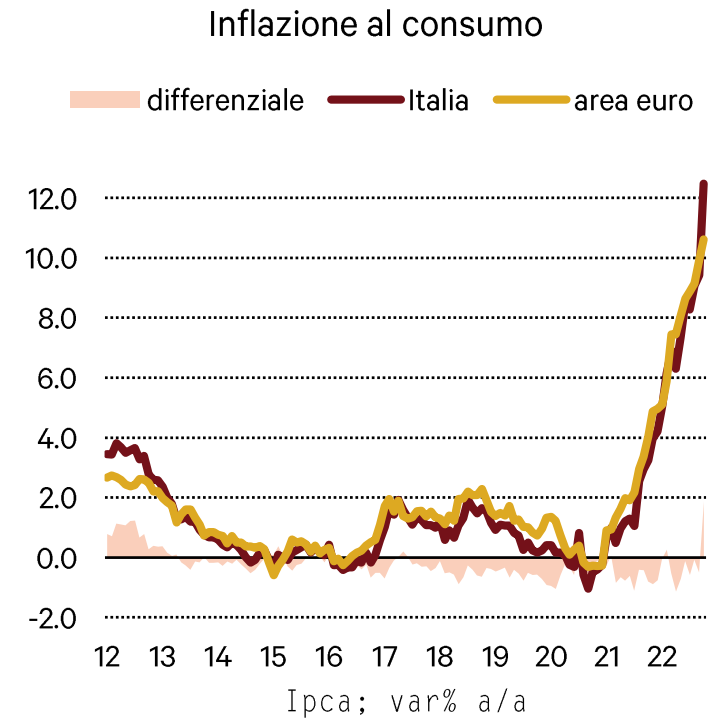
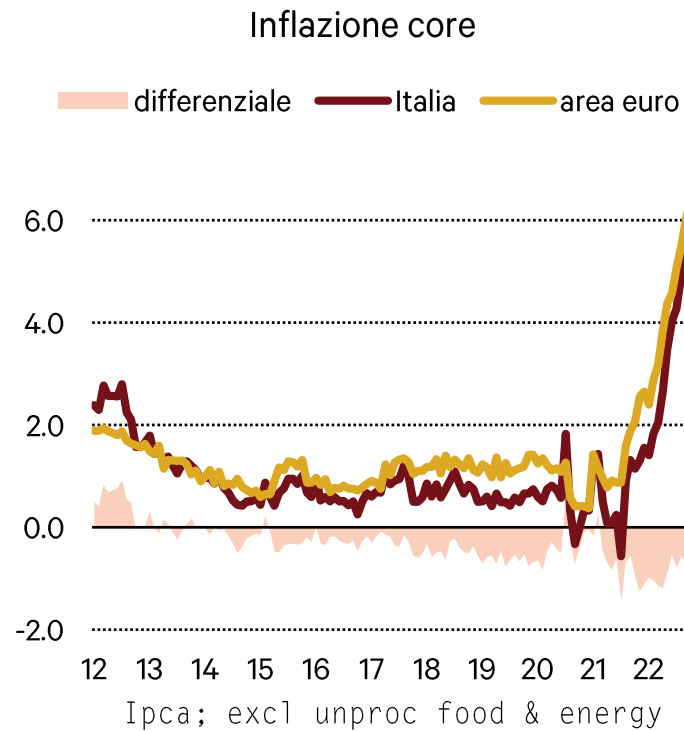


Inflazione europea ha radici molto diverse da quella Usa

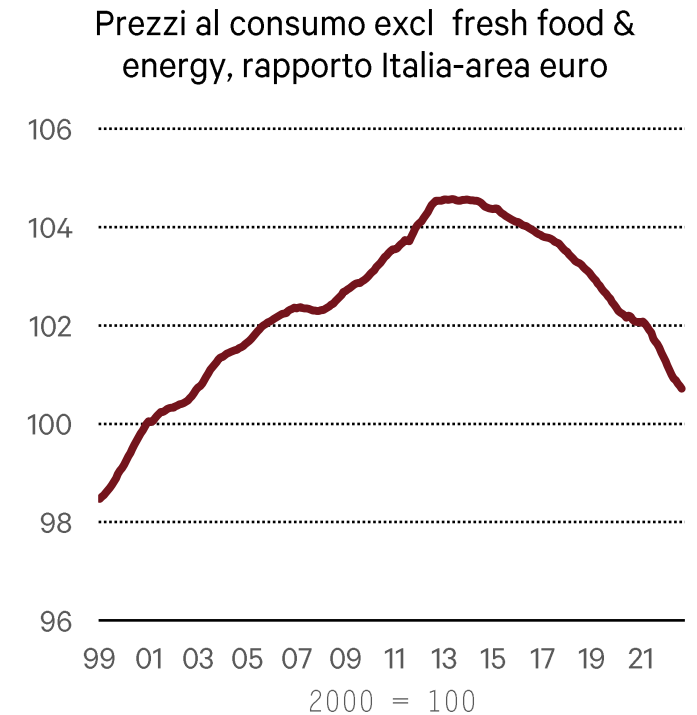
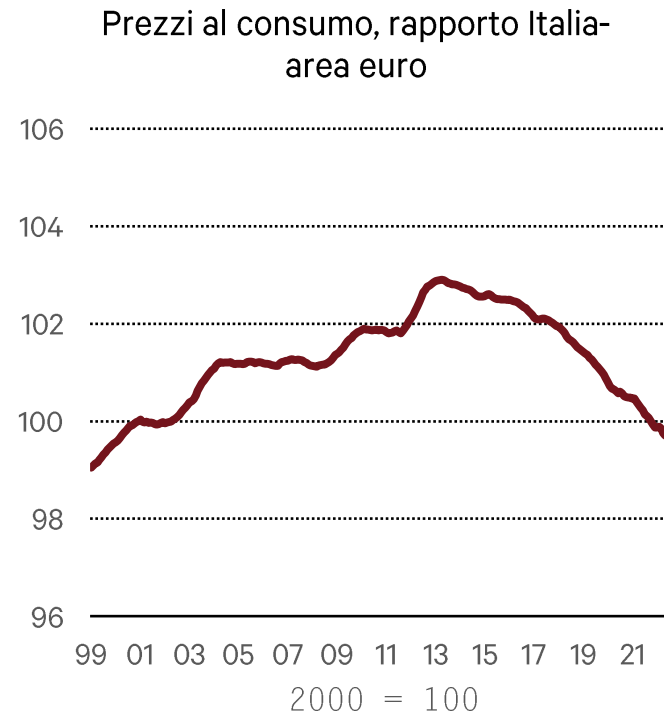


Paesi mediterranei versus Paesi del centro:

Il differenziale
d'inflazione Italia area
euro mediamente
negativo da quasi dieci
anni...



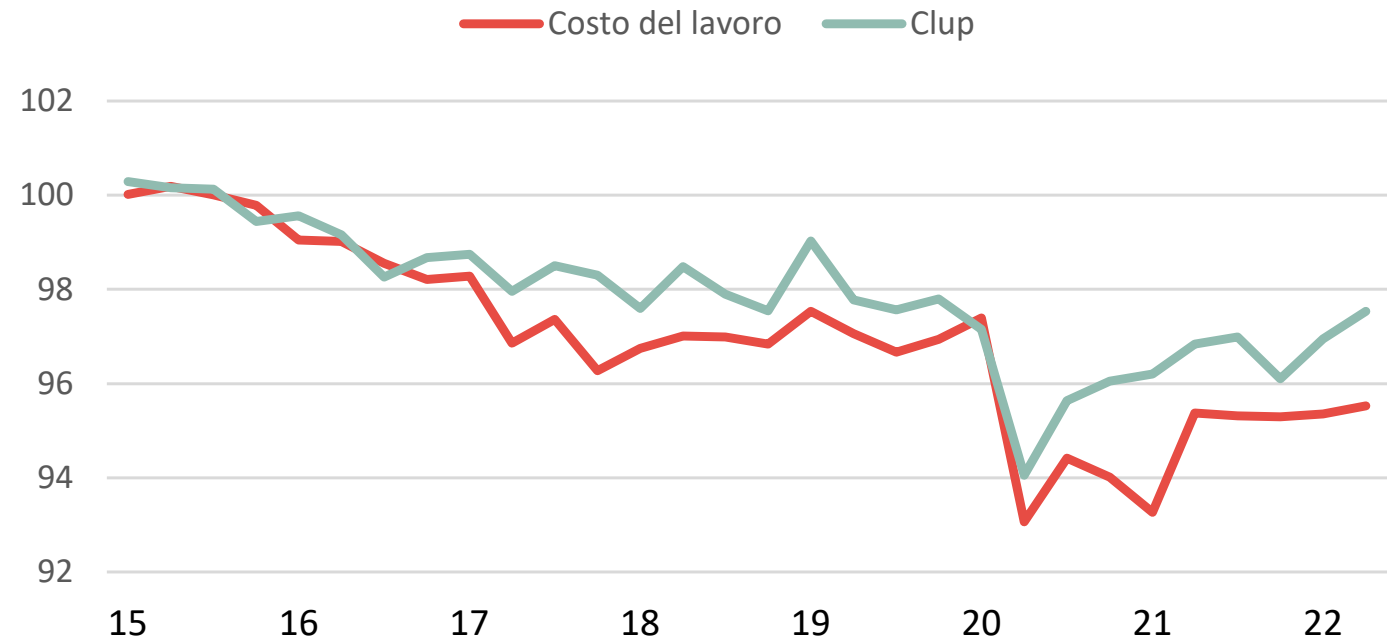
...ha portato a un miglioramento della competitività di prezzo...



e il quadro per l'economia italiana è caratterizzato da moderazione salariale.

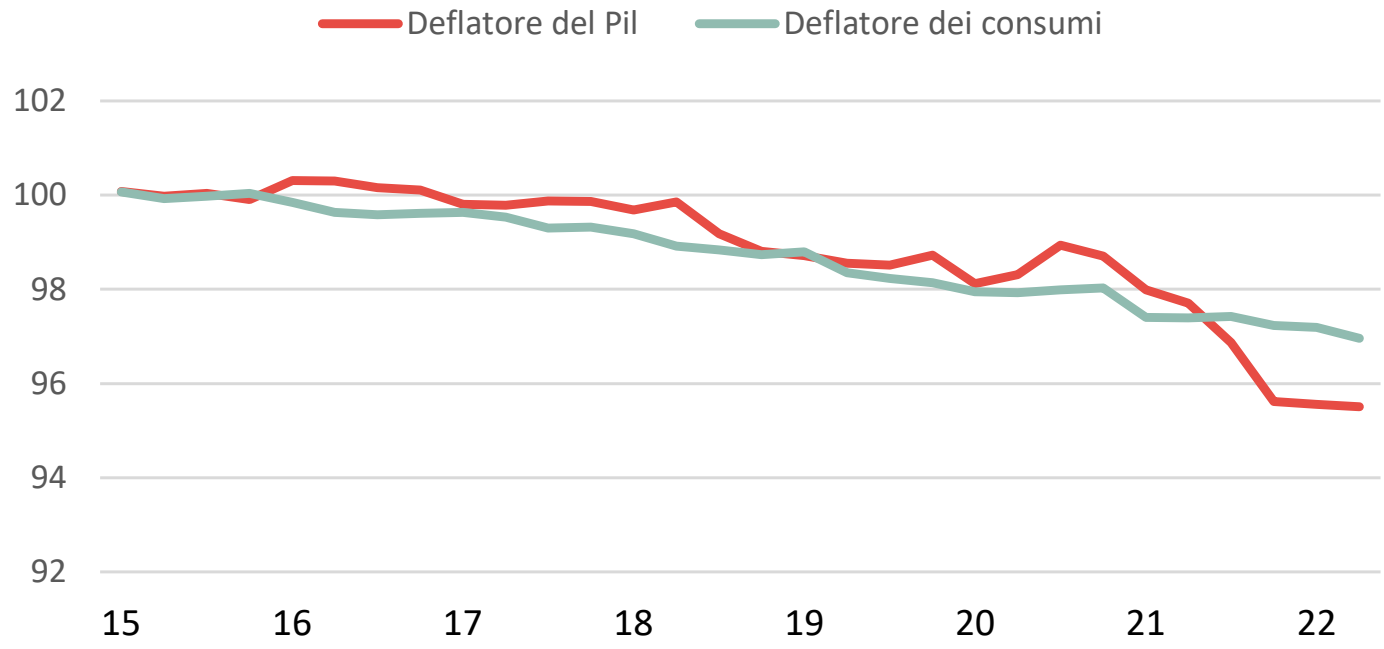
Sulla base dei recenti rinnovi contrattuali l'Italia manterrà un differenziale negativo in termini di dinamica salariale

Costo lavoro e Clup:
rapporto Italia-area aeuro

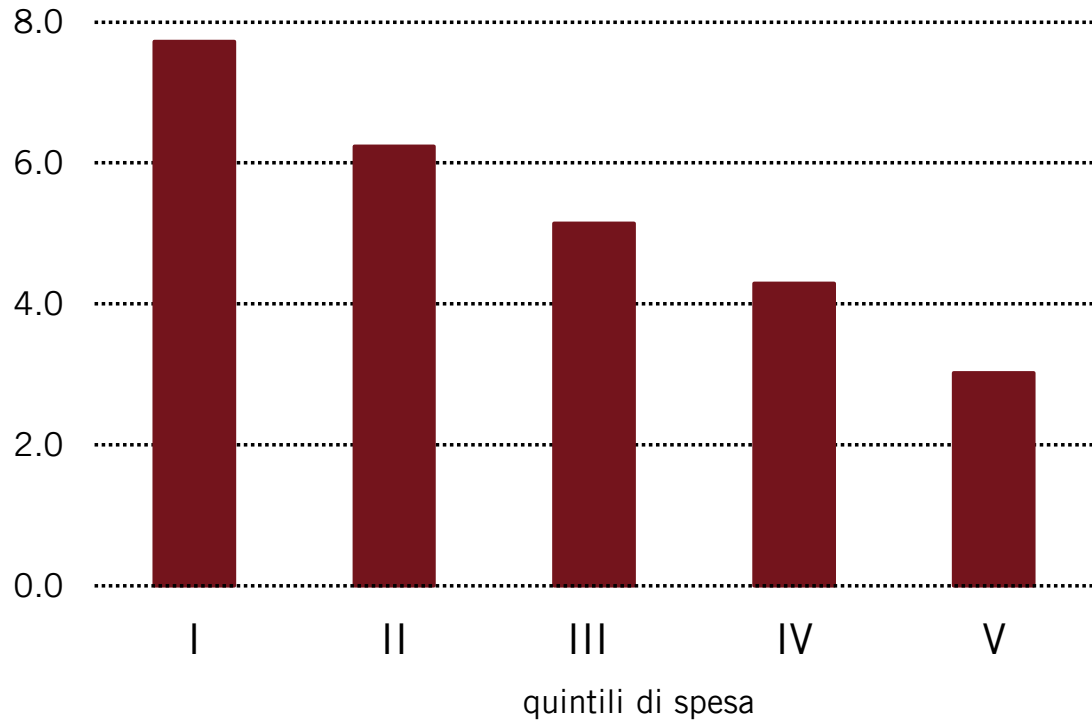


In Germania il rinnovo dei metalmeccanici prevede aumenti del 5.2% nel '23 e del 3.3% nel '24
In Italia i contratti dell'industria sono stati rinnovati con aumenti del 9.2% in un triennio

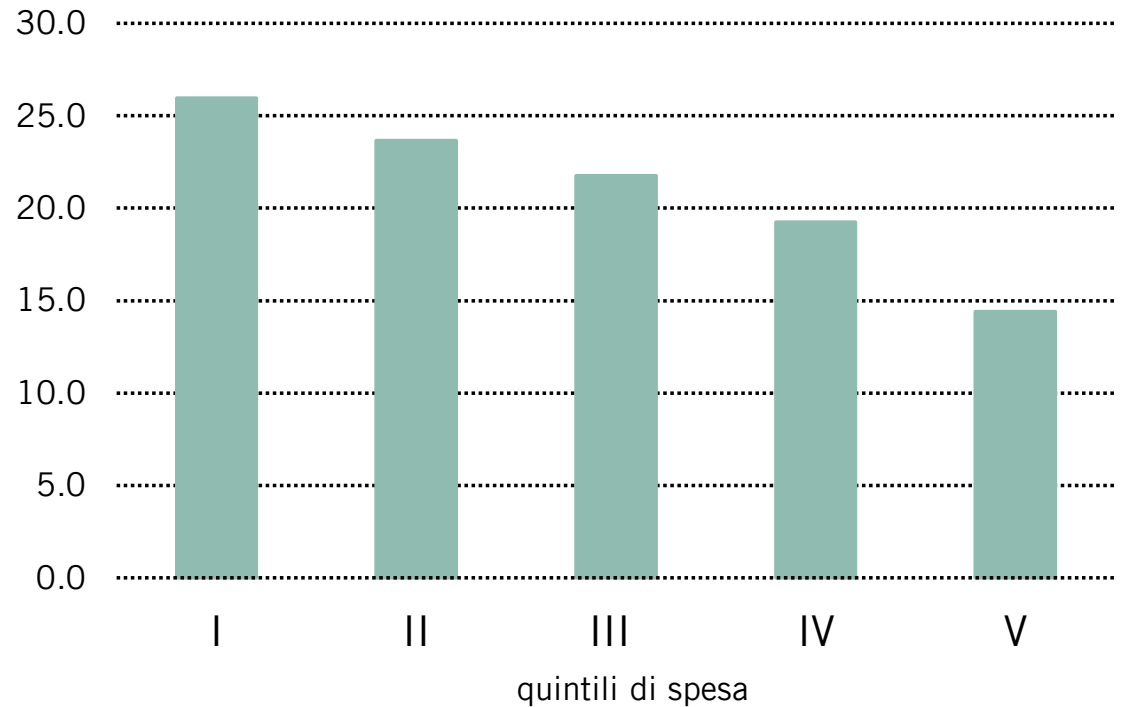
Deflatore Pil e consumi: rapporto Italia-area aeuro



• Incidenza sulla spese media familiare:
energia elettrica, gas, alti combustibili



• Incidenza sulla spese media familiare:
alimentari e bevande non alcoliche

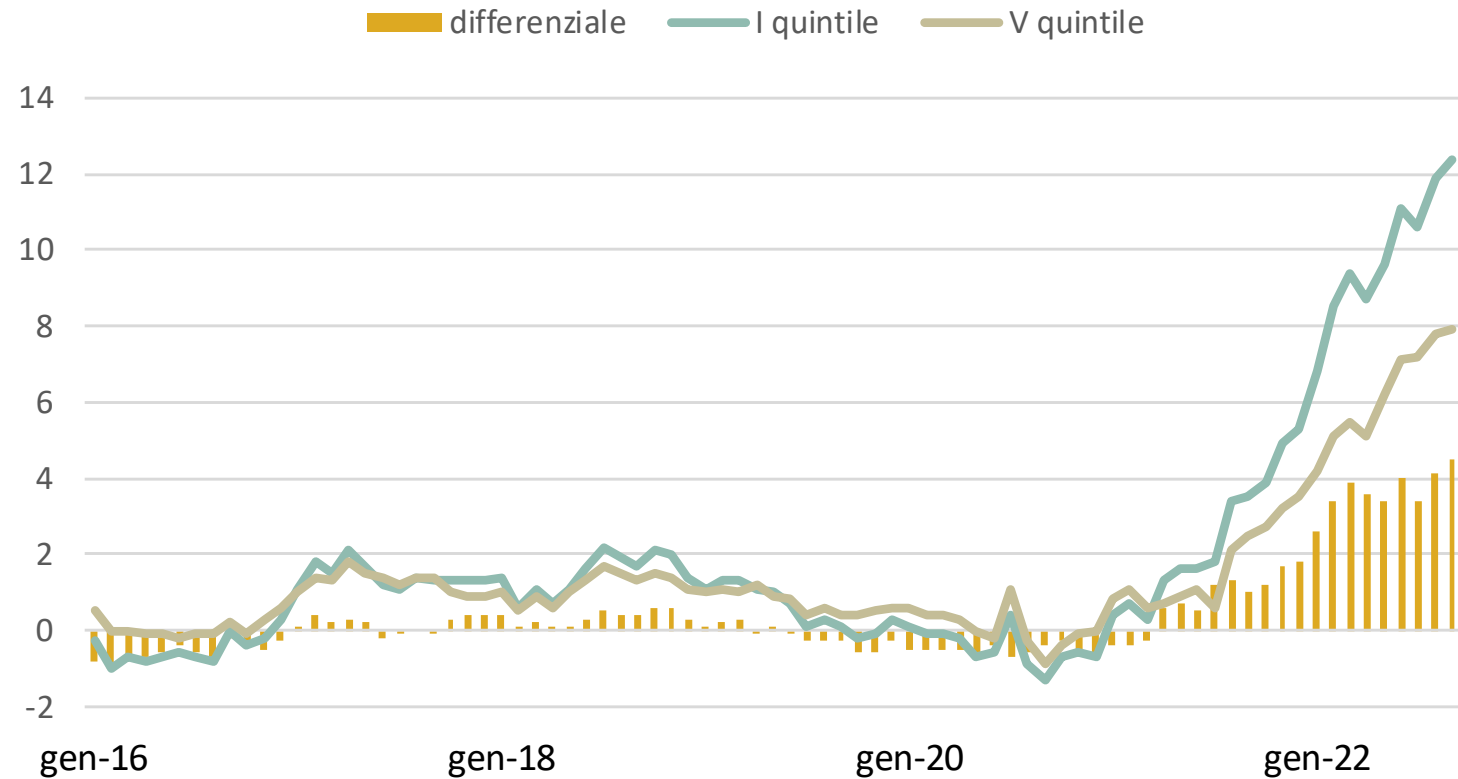


Naturalmente i costi sociali possono essere elevati

Il 2022-23 è un periodo di allargamento ulteriore delle diseguaglianze

Differenziali d'inflazione per classi di consumo

Indice Ipca, quintili di consumo



Elaborazioni REF Ricerche su dati Istat