

Ai preesistenti fattori di rischio al ribasso che caratterizzavano la congiuntura mondiale si è aggiunta la crisi geopolitica internazionale che ha innescato un'ulteriore accelerazione dei prezzi delle commodity energetiche e alimentari, giunti a livelli eccezionalmente elevati.

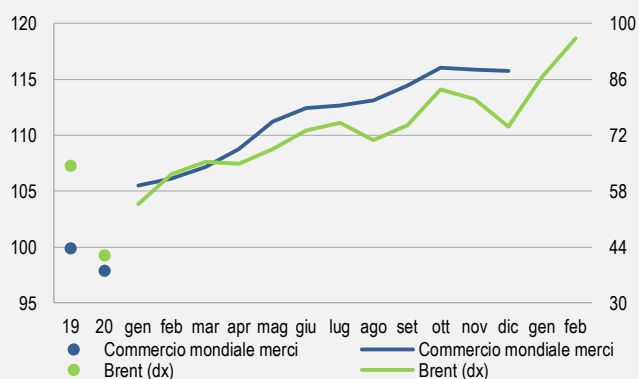
In Italia, la decelerazione della ripresa economica nel quarto trimestre del 2021 è stata seguita, a gennaio, dalla caduta della produzione industriale e da una flessione delle vendite al dettaglio.

L'evoluzione del mercato del lavoro si è associata a quella dell'attività produttiva con un rallentamento tra ottobre e dicembre della crescita delle unità di lavoro e delle ore lavorate e, a gennaio, una stabilizzazione del tasso di occupazione.

A febbraio, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo IPCA ha segnato un ulteriore significativo aumento tendenziale, raggiungendo il 6,2%, quattro decimi di punto in più rispetto alla media dell'area euro. Il differenziale dell'indice al netto dei beni energetici si mantiene, tuttavia, a favore dell'Italia.

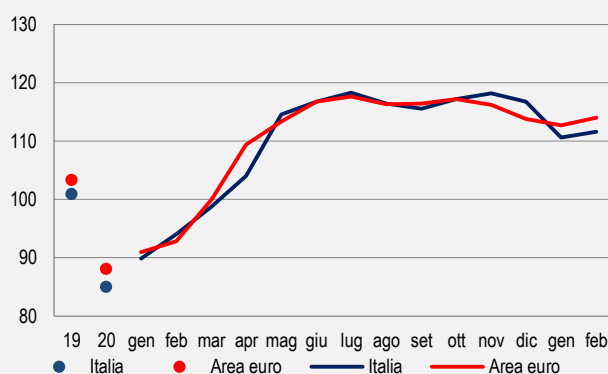
La stima dell'impatto della crisi sull'economia italiana è estremamente difficile. L'evoluzione del conflitto e gli effetti delle sanzioni finanziarie ed economiche decise dai paesi occidentali sono caratterizzati da elevata incertezza. Al momento, è possibile valutare l'impatto dello shock sui prezzi dei beni energetici rispetto a uno scenario base. Utilizzando il modello macroeconomico dell'Istat MeMo-It, il confronto evidenzia un effetto al ribasso sul livello del Pil nel 2022 di 0,7 punti percentuali.

1. COMMERCIO MONDIALE DI MERCI IN VOLUME E QUOTAZIONI DEL BRENT (Medie annuali 2019, 2020, mensili 2021, 2022, \$ per barile)



Fonte: CPB e IHS

2. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR (valori destagionalizzati, indici 2010=100; Medie annuali 2019, 2020, mensili 2021, 2022)



Fonte: DG ECFIN

IL QUADRO INTERNAZIONALE

Le recenti tensioni geopolitiche internazionali hanno finora determinato un eccezionale aumento delle quotazioni delle commodity energetiche e alimentari che dovrebbe colpire in misura maggiore i paesi europei fortemente dipendenti dalle importazioni di gas naturale russo. La crisi si è inserita all'interno di un periodo di ripresa economica internazionale caratterizzata da un particolare dinamismo degli scambi mondiali.

Il 2021 si è chiuso, infatti, con un ulteriore aumento del commercio mondiale di merci in volume (+1,1% in termini congiunturali a dicembre, fonte: Cpb, figura 1) che ha portato l'incremento annuo al 10,3%, su livelli decisamente superiori a quelli del periodo pre-covid. Il PMI globale sui nuovi ordinativi all'export di febbraio, rilevato però prima dell'inizio dell'invasione dell'Ucraina, manteneva un orientamento favorevole. Al momento, nonostante le sanzioni economiche e finanziarie nei confronti della Russia, la trasmissione della crisi attraverso il canale commerciale è ancora limitata. Le quote di esportazioni dell'area euro, Stati Uniti e Cina verso la Russia sono infatti contenute.

A inizio anno, l'economia cinese ha mostrato un rinnovato dinamismo con una ripresa degli scambi con l'estero. Le esportazioni tra gennaio e febbraio sono cresciute del 16,3% in termini tendenziali e le importazioni del 15,5%. Le prospettive economiche rilevate dai PMI Caixin di febbraio suggeriscono una stabilizzazione dell'attività economica nei prossimi mesi. Il peggioramento del indice dei servizi è stato compensato da un miglioramento di quello del settore manifatturiero, lasciando l'indicatore composito marginalmente sopra la soglia di espansione. La modesta esposizione commerciale e finanziaria verso la Russia e la minore dipendenza energetica rispetto all'Europa dovrebbe limitare per il momento gli effetti della guerra sugli Stati

TABELLA 1 PRINCIPALI INDICATORI CONGIUNTURALI - ITALIA E AREA EURO
(variazioni congiunturali)

	Italia	Area euro	Periodo
Pil	0,6	0,3	T4 2021
Produzione industriale	-3,4	1,2 (dic)	Gen. 2022
Produzione nelle costruzioni	0,3	-4,0	Dic. 2021
Vendite al dettaglio (volume)	-0,7	0,2	Gen. 2022
Prezzi alla produzione – mercato int	0,9 (dic)	5,2	Gen. 2022
Prezzi al consumo (IPCA)*	6,2	5,8	Feb. 2022
Tasso di disoccupazione	8,8	6,8	Gen. 2022
Clima di fiducia dei consumatori**	-1,8	-0,6	Feb. 2022
Economic Sentiment Indicator**	1,0	1,3	Feb. 2022

Fonte: Eurostat, Commissione europea, Istat

* Variazioni tendenziali

** Differenze con il mese precedente

Uniti. Il principale elemento di rischio per l'economia americana rimane dunque l'elevata inflazione trainata anche dalle pressioni al rialzo provenienti dal mercato del lavoro vicino al pieno impiego.

La fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board a febbraio è diminuita per il secondo mese consecutivo condizionata dai timori legati agli effetti negativi dell'inflazione. Nonostante l'acuirsi delle tensioni geopolitiche, la Federal Reserve dovrebbe continuare il processo di normalizzazione della politica monetaria, con i primi rialzi dei tassi attesi già a partire dalla riunione di marzo.

Nell'area dell'euro, a febbraio, l'inflazione al consumo ha toccato un nuovo massimo dal 1998 (+5,8 tendenziale), sostenuta dall'andamento della componente dell'energia (+31,7% tendenziale) che ne spiega direttamente più della metà della crescita. Nello stesso mese, anche l'indice core al netto dell'energia e degli alimentari freschi ha segnato un'accelerazione (+2,9% dal +2,4% di gennaio), diffusa ai beni e ai servizi.

A gennaio, il tasso di disoccupazione ha toccato un nuovo minimo (+6,8% da un precedente +7%) e le vendite al dettaglio in volume hanno segnato marginale aumento (+0,2% congiunturale) dopo la decisa flessione di dicembre (-2,7%). L'indice di fiducia economica misurato dalla Commissione Europea ESI (che non incorporava ancora l'impatto dell'inizio dell'invasione da parte della Russia), dopo tre cali consecutivi, è aumentato nuovamente a febbraio.

Il miglioramento della fiducia è stato diffuso ai principali paesi dell'area ed è stato trainato dal rimbalzo dell'attività nei servizi, legata al calo dei contagi, mentre l'indice relativo all'industria si è stabilizzato su livelli vicini ai massimi del periodo. La fiducia è aumentata anche nel commercio al dettaglio e nelle costruzioni (Figura 2).

A febbraio, le quotazioni giornaliere del Brent hanno superato i 110 dollari al barile per poi raggiungere livelli di poco inferiori ai 130 dollari nei primi giorni di marzo. Nello stesso mese, il dollaro si è stabilizzato nei confronti dell'euro con in media un tasso di cambio di 1,13 dollari per euro.

LA CONGIUNTURA ITALIANA

Imprese

Nell'ultimo trimestre del 2021, il **Pil** ha registrato la quarta variazione congiunturale positiva dell'anno (+0,6%) a sintesi di un apporto positivo della domanda interna al netto delle scorte (+0,7 punti percentuali) e delle scorte (+1,1 p.p.) e di un contributo negativo della domanda estera netta (-1,2 p.p.), determinato dal marcato aumento in termini congiunturali delle importazioni di beni e servizi in presenza di una stabilità delle esportazioni (Figura 3). La variazione del Pil acquisita per il 2022 è pari a 2,3%.

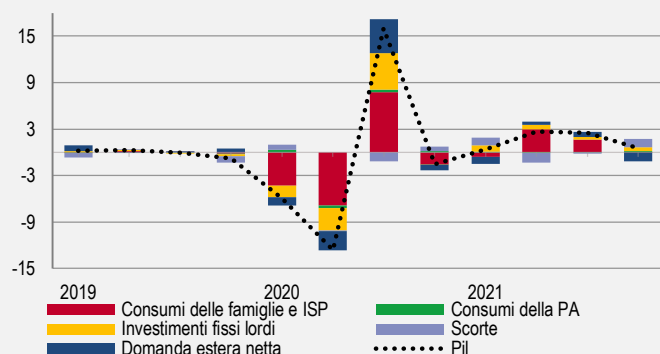
I consumi finali nazionali, dopo la forte crescita dei due trimestri precedenti, hanno segnato un aumento congiunturale modesto (+0,2%) sostenuti dall'incremento della spesa delle AP (+0,7%). In particolare, la spesa delle famiglie sul territorio economico è scesa dello 0,5%, con un deciso calo degli acquisti per i beni durevoli (-5,3%) e una flessione per i servizi (-0,7%). Sono invece aumentate le spese in beni non durevoli (+1,0%) e quelle in beni semidurevoli (+0,7%). Tra ottobre e dicembre, gli investimenti hanno registrato un forte incremento congiunturale (+2,8%) sostenuti dall'aumento della spesa per abitazioni (+4,5%) e di quella in fabbricati non residenziali (+3,1%), in ulteriore accelerazione rispetto al positivo andamento dei precedenti trimestri. La fase di espansione degli investimenti ha coinvolto anche i prodotti di proprietà intellettuale (+3,7%) e gli impianti, macchinari e armamenti (+1,1%).

Dal lato dell'offerta, nell'ultima parte dell'anno, la crescita del valore aggiunto è stata trainata dalle **costruzioni** (+3,9%) e, in misura più contenuta, dall'industria in senso stretto (+0,4% in rallentamento in confronto ai trimestri precedenti del 2021) e dai servizi (+0,4%).

A gennaio, si è registrata una decisa riduzione della **produzione industriale** (-3,4% rispetto a dicembre) diffusa tra tutti i raggruppamenti: energia (-5,2%), beni di consumo totale (-3,6%), dei beni intermedi (-3,4%) e beni strumentali (-1,6%).

3. CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL

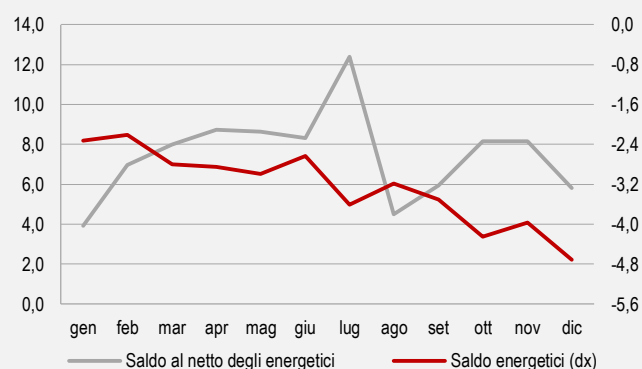
(var. congiunturali e p.p.)



Fonte: Istat

4. SALDO COMMERCIALE

(miliardi di euro; anno 2021)



Fonte: Istat

Nel 2021, l'evoluzione del commercio estero italiano è rimasta agganciata al dinamismo della domanda mondiale. In media, le **esportazioni** in valore sono cresciute del 18,2% e le **importazioni** del 24,7%, spinte dal forte incremento dei prezzi.

Lo scorso anno, gli scambi in valore sono stati caratterizzati dal significativo aumento di quelli in beni energetici (+74,5% la variazione rispetto al 2020 per i flussi in entrambe le direzioni). Nel corso del 2021, il disavanzo energetico si è notevolmente ampliato e le importazioni energetiche in valore sono arrivate a rappresentare il 11,6% del totale degli acquisti italiani dall'estero (Figura 4).

Le prospettive degli scambi e degli acquisti di beni energetici saranno influenzate fortemente dall'evoluzione, al momento molto difficile da prevedere, del conflitto in corso. La Russia nel complesso ha un ruolo modesto come fornitore di prodotti per l'Italia (3% la quota sul totale delle importazioni) ma è determinante per l'approvvigionamento di materie prime, fornendo oltre il 40% degli acquisti di gas dell'Italia dall'estero e oltre il 10% dei prodotti petroliferi raffinati. Il mercato russo è inoltre una delle dieci principali destinazioni dell'export dei prodotti italiani dei settori dei mobili, abbigliamento e macchinari.

A gennaio, l'[interscambio commerciale dell'Italia con i paesi extra Ue27](#), ha segnato un nuovo aumento congiunturale sia per le importazioni (+10,1%), ancora condizionate dai beni energetici (+31,8%), sia per le esportazioni (+5,3%).

Famiglie e mercato del lavoro

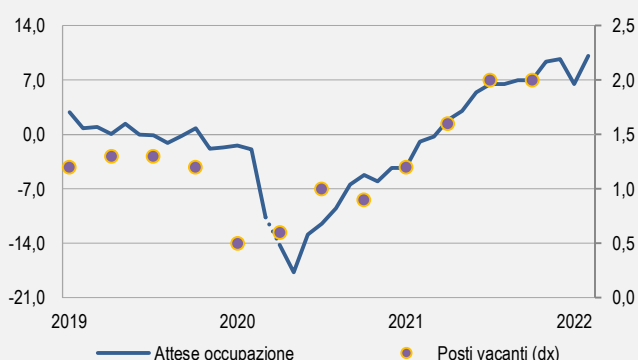
I dati disponibili sulle famiglie evidenziano una prima flessione dei consumi che si associa all'affievolirsi della fase di ripresa del mercato del lavoro.

Nel quarto trimestre, i [consumi delle famiglie](#) hanno segnato un calo seguito, a gennaio, da una riduzione delle [vendite in dettaglio](#) in volume (-0,7% rispetto al mese precedente) a sintesi di riduzioni di ampiezza simile per i prodotti alimentari e non alimentari.

Tra ottobre e dicembre, le unità di lavoro e le ore lavorate hanno mostrato un deciso rallentamento (+0,3% e +0,2% la variazione congiunturale) trainate ancora dall'andamento favorevole nelle costruzioni (+1,1% e +1,2%). A gennaio, il [tasso di occupazione](#) si è mantenuto sui livelli del mese precedente (59,2%) in presenza di una marginale ricomposizione tra disoccupazione e inattività, che ha portato a una ulteriore flessione del tasso di disoccupazione (+8,8%, -0,2 punti percentuali rispetto a dicembre).

La domanda di lavoro da parte delle imprese tuttavia ha mantenuto un orientamento positivo. Nel quarto trimestre, il [tasso di posti vacanti](#) è salito al 2,1% (+0,1 rispetto ai tre mesi precedenti) sostenuto dalle richieste delle imprese con più di 10 addetti. Anche le [attese sull'occupazione](#) registrate tra le imprese, a febbraio, segnalavano ulteriori progressi rispetto ai mesi precedenti in tutti i settori a eccezione del commercio al dettaglio (Figura 5).

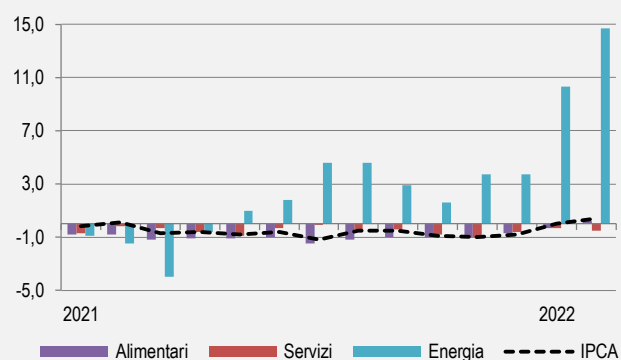
5. ATTESE DI OCCUPAZIONE E POSTI VACANTI NELLA MANIFATTURA* (livelli e tassi destagionalizzati)



Fonte: Istat

*Il valore di attese occupazione non è stato rilevato nel mese di aprile 2020

6. DIFFERENZIALE INFLAZIONE ITALIA – AREA EURO PER ALCUNE COMPONENTI (indice armonizzato dei prezzi al consumo; p.p.)



Fonte: Eurostat

Prezzi

In base alla stima preliminare, a febbraio, la variazione tendenziale dell'[indice per l'intera collettività](#) (NIC) è risultata pari a 5,7%, determinando un aumento dell'inflazione acquisita per il 2022 (+4,3%). Anche il "carrello della spesa", che sintetizza i prezzi dei beni alimentari per la cura della casa e della persona, ha mostrato un maggiore aumento dei prezzi (+4,2% a febbraio da +3,2% del mese precedente).

La persistente tendenza al rialzo è attribuibile agli andamenti delle voci maggiormente volatili che in quest'ultimo periodo stanno risentendo delle forti turbolenze geopolitiche. In particolare, i prezzi della componente energia hanno segnato a febbraio una variazione tendenziale di 45,9% trainati dalle quotazioni degli energetici regolamentati (+94,4%) che riflettono i rincari delle bollette di luce e gas. Anche i listini dei beni alimentari continuano ad aumentare (+4,7% a febbraio da 3,4% del mese scorso) sia per la voce degli alimentari lavorati (+3,2%) sia per quella degli alimentari non lavorati (+6,9%), che risentono dei rincari delle materie prime agricole. Nei servizi, la variazione tendenziale dei prezzi è stata pari all'1,9% un decimo di punto in più rispetto a gennaio.

L'inflazione di fondo, nell'accezione che esclude gli energetici e gli alimentari freschi, ha registrato un moderato incremento (+1,7% da +1,5%), evidenziando la diffusione degli aumenti di prezzo in tutto il sistema economico.

A febbraio, l'[indice armonizzato dei prezzi al consumo](#) IPCA è cresciuto, in termini tendenziali, del 6,2%, quattro decimi di punto in più rispetto alla media dell'area. L'andamento è attribuibile all'ampliamento della distanza registrata per i beni energetici (14,7 p.p.) (Figura 6). Considerando l'indice al netto dei beni energetici la differenza tra gli indici si mantiene a favore dell'Italia (rispettivamente +2,3% Italia e 3,0% area euro).

I listini crescenti delle materie prime e in particolare del gas naturale, sono attesi condizionare l'inflazione italiana anche nei prossimi mesi. A dicembre, i [prezzi dei prodotti importati](#) sono aumentati del 15,6% sostenuti dall'andamento di quelli dei beni di consumo (+4,3%) e intermedi (+18,3%) e dalle quotazioni dei prodotti energetici dell'area non euro (+73,6%). Nel 2021, i prezzi all'import hanno segnato una crescita media del 9%.

Prospettive

Le prospettive per l'economia italiana a inizio anno mostravano un quadro favorevole. A febbraio, la fiducia dei consumatori, su livelli storicamente elevati, aveva segnato moderate correzioni, con la componente clima futuro ancora in deciso aumento. Nello stesso mese, anche la fiducia delle imprese, era cresciuta dopo il forte calo di gennaio, in particolare nelle costruzioni e nei servizi di mercato.

Le forti tensioni geopolitiche hanno modificato sostanzialmente il quadro internazionale e la possibile evoluzione dell'economia italiana. La quantificazione puntuale degli effetti sulle prospettive economiche italiane della crisi geopolitica internazionale è estremamente difficile e legata all'ampia incertezza riguardante gli esiti del conflitto, per cui necessiterà di ulteriori analisi e aggiornamenti.

Una prima valutazione degli effetti dello shock dei prezzi energetici, stimata con il modello macroeconomico MeMo-It dell'Istat¹, mostra che, a parità di altre condizioni, il Pil italiano risulterebbe inferiore di 0,7 punti percentuali rispetto a quello stimato in uno scenario base in cui le quotazioni dei beni energetici rimanessero sui livelli di inizio anno.

L'attività economica verrebbe condizionata negativamente dal più basso livello dei consumi delle famiglie che si accompagnerebbe a una riduzione della propensione al risparmio. Rispetto allo scenario base risulterebbe più bassa sia l'occupazione, sia il saldo della bilancia di beni e servizi misurato in percentuale di Pil.

Fabio Bacchini
bacchini@istat.it

Roberta De Santis
rdesantis@istat.it

¹ "Building the core of the Istat system of models for forecasting the Italian economy: MeMo-It", (Fabio Bacchini et al.), *Rivista di Statistica Ufficiale* issue 1, 2013.