

luglio 2022



LO SCENARIO CHE ATTENDE IL PROSSIMO GOVERNO

In attesa dell'insediamento del nuovo governo, potrebbe essere utile fare alcune considerazioni sullo scenario economico con il quale l'esecutivo dovrà, gioco forza, confrontarsi. E, per fare ciò, si può prendere spunto dal recente bollettino emesso dalla BCE che tocca tutte le principali questioni oggi in ballo.

Crescita: la **BCE** ritiene che ci siano chiari segnali di frenata nell'Eurozona e che l'economia europea sia destinata alla stagnazione fino ai primi mesi del 2023. Più in particolare, la Banca Centrale ipotizza una crescita dell'Eurozona dello 0,9% nel 2023 ed una risalita all'1,9% nel 2024. Sono due gli aspetti che colpiscono in queste previsioni: la prima è la velocità di deterioramento delle previsioni considerando che la precedente stima evidenziava per il 2023 una crescita del 3,1%. Il secondo aspetto inquietante è legato al fatto che la crescita dello 0,9% riguarda uno scenario rassicurante, mentre, in caso di scenario avverso, la BCE arriva ad ipotizzare un PIL 2023 in deciso calo (- 0,9%). A **livello italiano** il recentissimo **NADEF** elaborato dal governo uscente ipotizza, per il 2023, una crescita del nostro PIL del +0,6%, ben al di sotto delle previsioni del l'ultimo DEF (documento di economia e finanza) che ipotizzava una crescita del 2,4%. Da evidenziare che, mentre le previsioni dell'OCSE sono in linea con le nostre stime aggiornate (+0,4%), le società di rating sono decisamente più pessimiste sul nostro futuro: Fitch ipotizza un PIL a -0,7% nel 2023, mentre Standard & Poor's prevede un calo del nostro PIL dello 0,1%.

Inflazione: la signora **Lagarde** ha recentemente affermato in una audizione che "l'inflazione è troppo alta ed è probabile che resterà sopra i nostri target per un lungo periodo di tempo". In effetti, l'inflazione non dà grandi segnali di cedimento. La BCE evidenzia ad agosto una inflazione per l'Eurozona al 9,1%, con ben 12 Paesi sopra il 10%. Da evidenziare, a questo proposito, che le stime preliminari di settembre indicano che anche la Germania avrebbe raggiunto il limite del 10%, cosa assolutamente impensabile fino a pochissimo tempo fa. Unica nota positiva, la BCE stessa prevede che, in relazione alla politica di aumento dei tassi in corso, l'inflazione dovrebbe rallentare già nel 2023 posizionandosi intorno al 5,5%. Verosimilmente, considerando il peggioramento dell'allarme energetico (falle nei gasdotti Nord Stream 1 e 2) e l'incapacità dell'Europa di trovare un accordo sul tetto al prezzo del gas, si tratta di una previsione decisamente ottimistica, seppure non impossibile.

A **livello italiano**, ad Agosto l'inflazione ha raggiunto l'8,4% in aumento rispetto al dato di Luglio (7,9%). Da non sottovalutare l'aumento **dell'inflazione "core"** (ossia al netto dei costi energetici) arrivata al 4,4%. Il dato, infatti, evidenzia un progressivo contagio anche di settori non direttamente colpiti dall'emergenza energetica. Anche qui, la nota positiva è che il **NADEF** prevede, già alla fine del

2023, un notevole calo dell'inflazione al 4,5%.

Tassi: *“prevediamo di aumentare ulteriormente i tassi di interesse nei prossimi incontri per prevenire il rischio di un persistente spostamento al rialzo delle aspettative di inflazione”* ha di recente affermato la signora Lagarde.

Dunque, la BCE, dopo una prudente attesa, si è ormai convinta che l'impatto di una super inflazione sulla crescita possa fare più danni rispetto al rischio di una recessione temporanea. Di conseguenza procederà, già dalla prossima riunione del 27 ottobre, ad ulteriori aumenti dei tassi dopo i precedenti incrementi che hanno portato il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali all'1,25%.

In quest'ottica, molti osservatori prevedono che la BCE possa portare i tassi, in un periodo non lungo, in una fascia compresa tra il 2,5 ed il 3%.

Dunque, tirando le somme, la cattiva notizia è che il prossimo governo dovrà verosimilmente confrontarsi con uno scenario 2023 caratterizzato da stagnazione dell'economia e elevata inflazione (stagflazione).

Il tutto abbinato a dinamiche di tassi crescenti. La buona notizia è che già nell'ultimo scorcio del 2023 si potrebbe registrare un rallentamento delle dinamiche inflattive e l'inizio della ripresa.

A questo punto, la sfida per il prossimo Governo sarà inevitabilmente quella di sostenere in ogni modo il tessuto produttivo affinché le nostre imprese non collassino prima della fine della tempesta.

LA DIREZIONE BANCA DI PESARO.

