



upb ●

ufficio
parlamentare
di bilancio

Il contesto internazionale e le prospettive dell'economia italiana

Libero Monteforte

Ufficio parlamentare di bilancio

Convegno ABI 2026

Milano, 31 marzo 2026

Molte incertezze sullo scenario globale

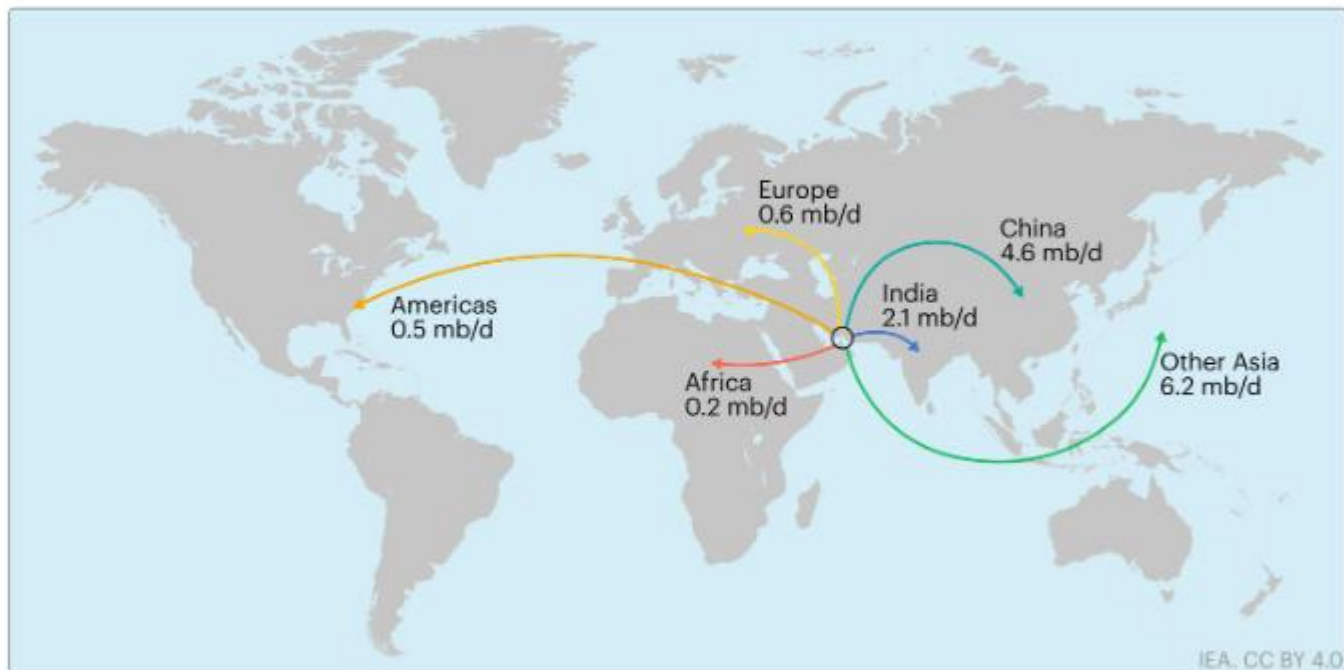
1. Guerra in Medio Oriente (breve periodo?)
2. Dazi e commercio internazionale (medio-lungo periodo?)
3. Effetti occupazionali dell'AI (lungo periodo)
4. Squilibri demografici (lungo?)

1. Guerra in MO

Attacchi USA-Israele all'Iran:

→ controffensiva iraniana verso paesi del Golfo e minaccia allo Stretto di Hormuz (~25% del petrolio e ~20% del GNL mondiale).

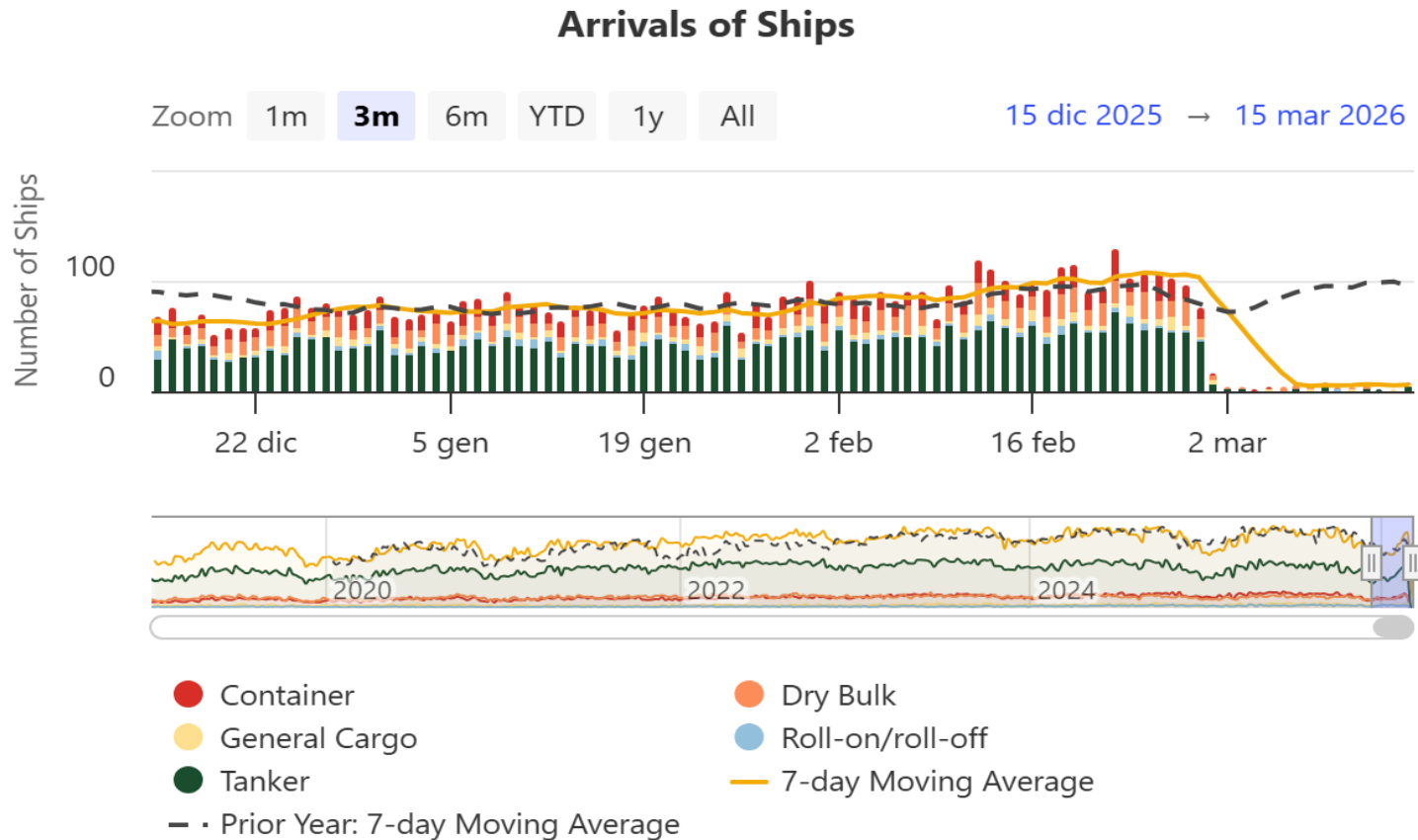
Crude oil exports transiting the Strait of Hormuz by destination (2025)



Fonte: IEA

1. Guerra in MO

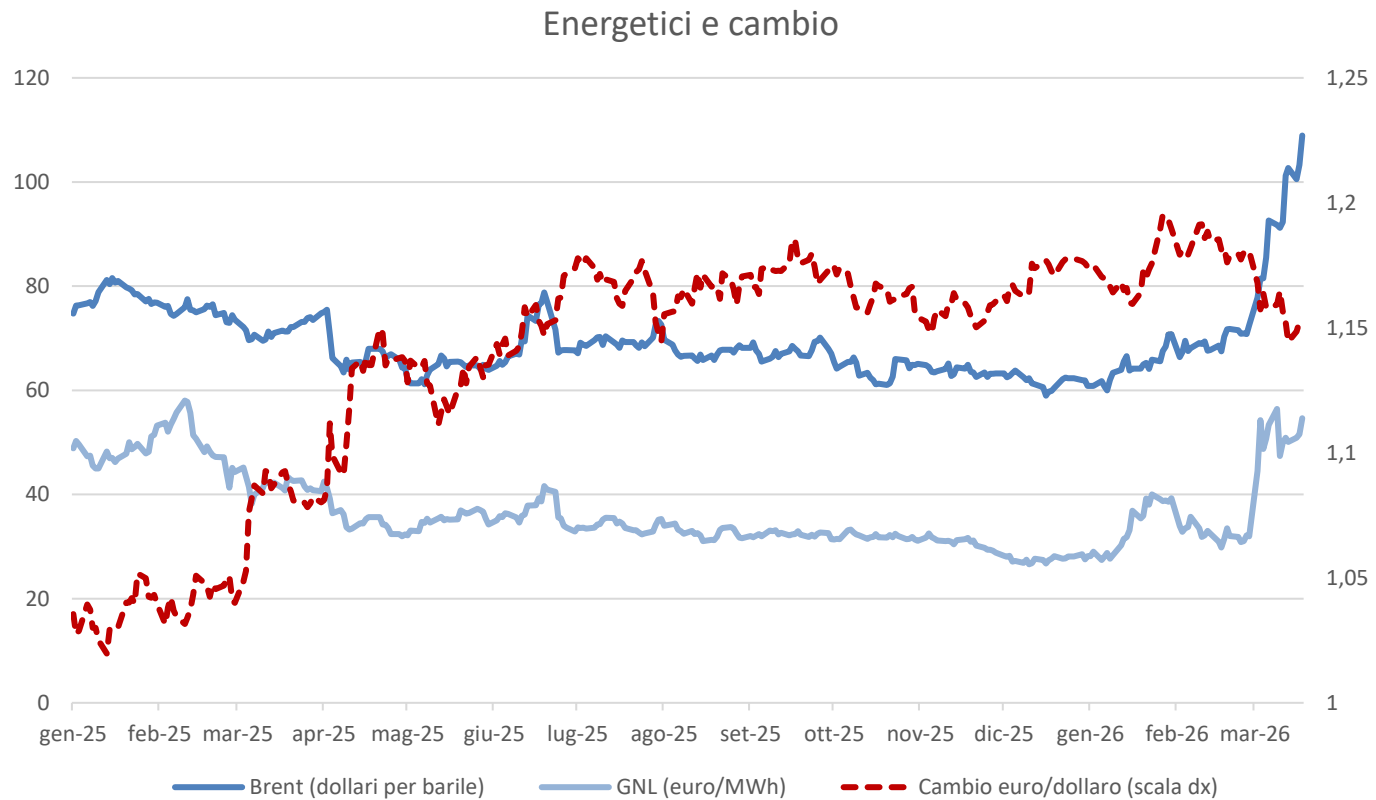
→ chiusura pressoché totale dello stretto di Hormuz ai traffici marittimi dal 1 marzo...



Fonte: IMF Portwatch

1. Guerra in MO

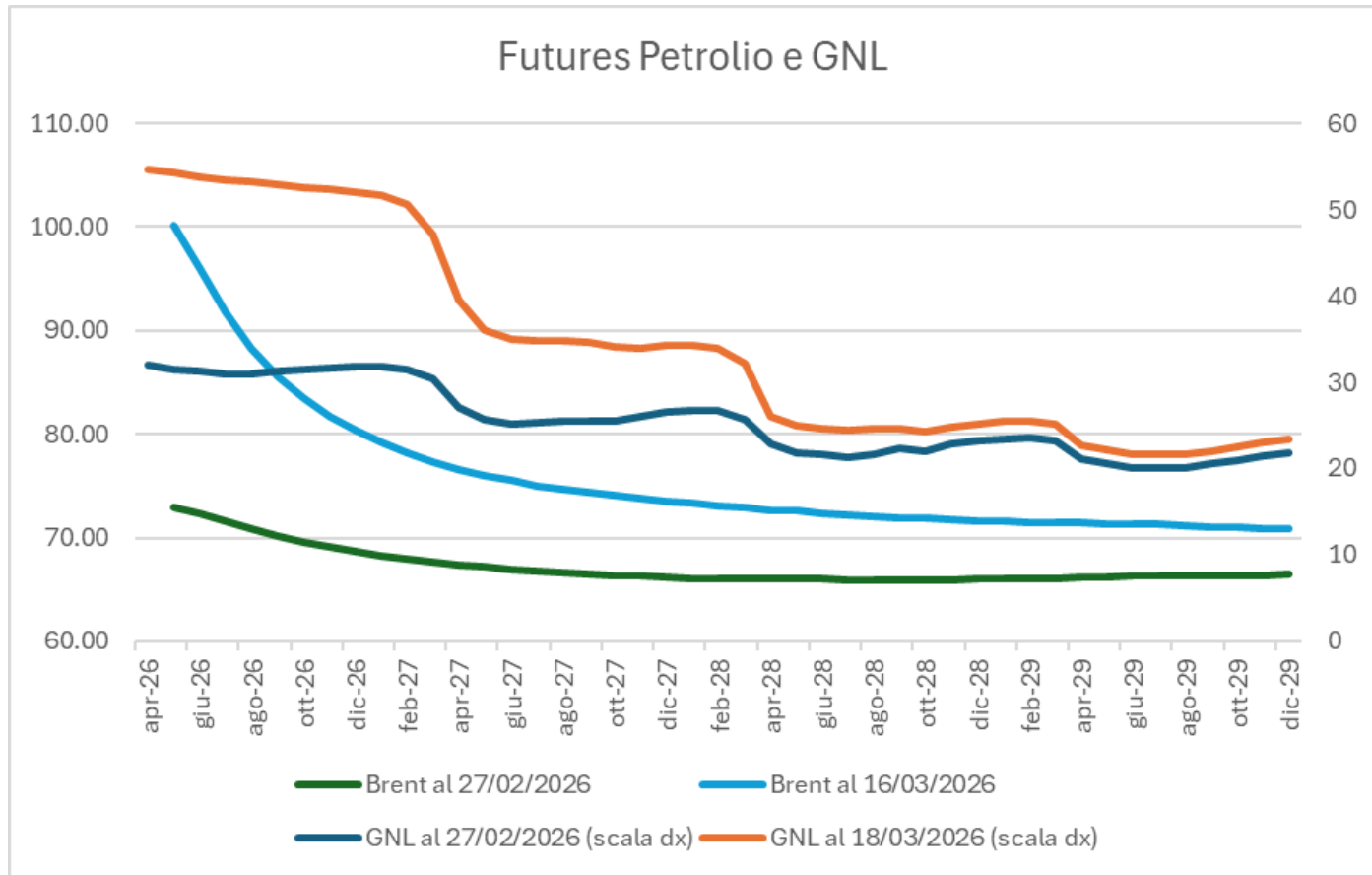
→ brusco incremento delle quotazioni del petrolio e del gas naturale nel mercato spot...



Fonte: LSEG

1. Guerra in MO

...con ripercussioni temporanee anche sui contratti futures.



Fonte: LSEG

1. Guerra in MO

Attacco iraniano a Ras Laffan: ripristino stimato 3–5 anni → effetti duraturi anche con conflitto breve, con pressioni sui prezzi.

Importazioni Italiane di gas per provenienza			
Tipologia / Origine	Volumi 2025 (bcm)	Quota su Import Totali (%)	Quota relativa su Tot. GNL
Algeria (Gasdotto Transmed)	20.1	32.8%	
Azerbaigian (Gasdotto TAP)	10	16.3%	
Nord Europa (Passo Gries)	8.6	14.0%	
Libia (Gasdotto Greenstream)	0.9	1.5%	
Russia (Tarvisio)	0.8	1.3%	
Gas naturale liquefatto (Totale)	20.9	34.1%	
- Stati Uniti	9.26	15.1%	44.3%
- Qatar	5.1	8.3%	24.4%
- Algeria	4.45	7.3%	21.3%
- Altri	2.09	3.4%	10.0%

2. Politica commerciale USA

Secondo le stime di [The Budget Lab \(Yale\)](#) la sentenza SCOTUS ha dimezzato la tariffa media effettiva applicata ai paesi.

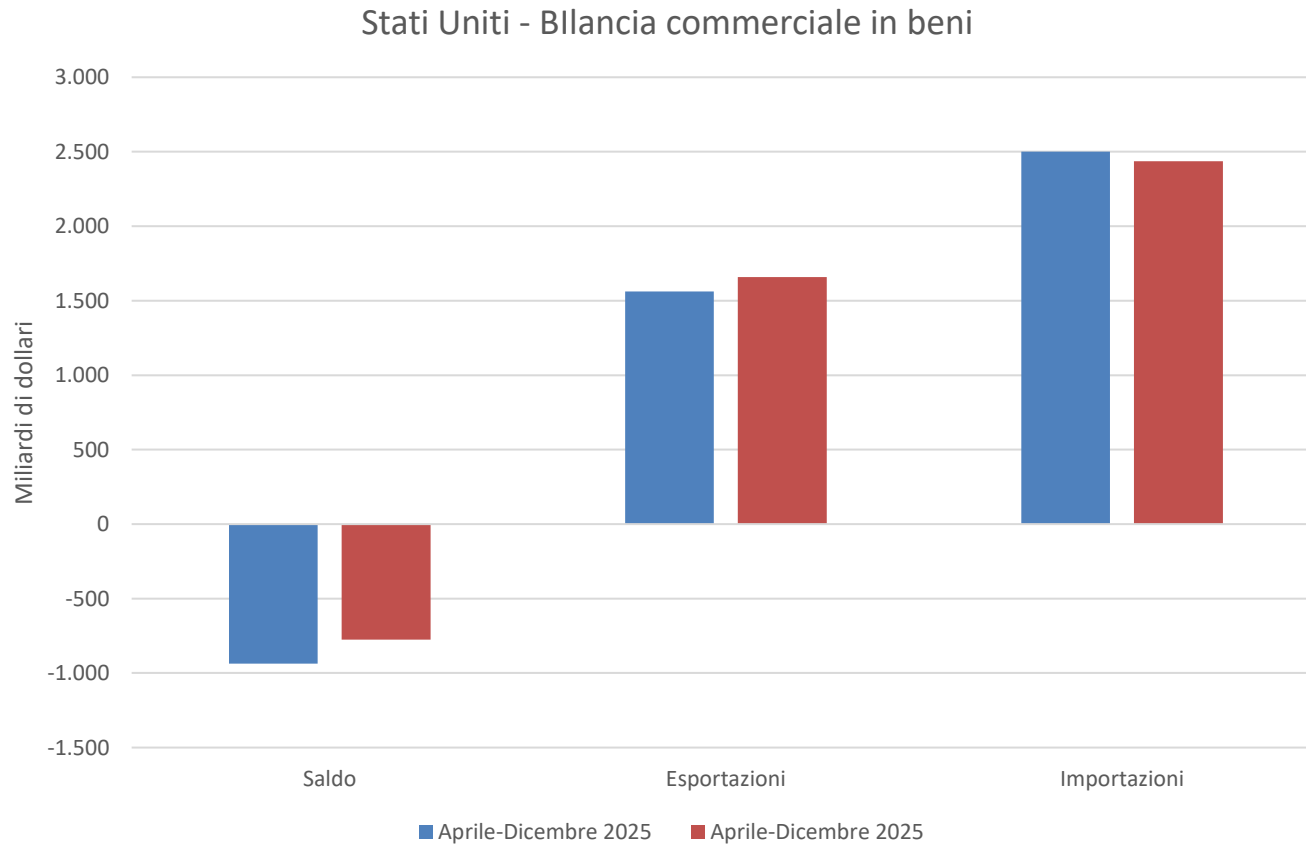
Table 1. Summary Economic & Fiscal Effects of Trump Administration Tariffs

Source: Congressional Budget Office, S&P Global, GTAP v7 [Corong et al (2017)], GTAP-RD, The Budget Lab analysis.

	Policy Before SCOTUS Ruling	Policy Immediately Following SCOTUS Ruling (No IEEPA or Section 122)	10% Section 122	
			Expires in 150 Days	Extended After 150 Days
Effective Tariff Rates at the End of 2026				
Overall, Pre-Substitution	14.3%	7.3%	7.3%	10.5%
Overall, Post-Substitution	11.6%	6.2%	6.2%	9.1%
Fiscal				
Conventional Revenue, 2026-2035 (Trillions)	\$2.32	\$0.88	\$0.90	\$1.61
Dynamic Revenue, 2026-2035 (Trillions)	\$2.10	\$0.81	\$0.83	\$1.49
Prices in the Medium Run				
Percent Change in PCE Price Level, pre-substitution	1.0%	0.4%	0.4%	0.7%
Percent Change in PCE Price Level, post-substitution	0.8%	0.3%	0.3%	0.6%
Average Household Real Income Loss, Pre-Substitution (2025\$)	\$1,380	\$572	\$572	\$943
Average Household Real Income Loss, Post-Substitution (2025\$)	\$1,046	\$452	\$452	\$774
Output and Employment				
Percent change in Q4 2026 GDP	-0.19%	0.02%	0.00%	-0.07%
Percent change in long-run GDP	-0.25%	-0.07%	-0.07%	-0.13%
Percentage Point Change in the Unemployment Rate, End of 202	0.21	0.03	0.04	0.11

2. Politica commerciale USA

Sul dato annuo della bilancia commerciale americana **gli effetti dei dazi sono poco visibili**; escludendo il front loading dei primi tre mesi c'è un lieve miglioramento.



Fonte: Bureau of Economic Analysis

3. Effetti occupazionali dell'AI



ANTHROPIC

Labor market impacts of AI:
A new measure
and early evidence

Published
March 5, 2026

Authors
Maxim Massenkoff and Peter McCrory

3. Effetti occupazionali dell'AI

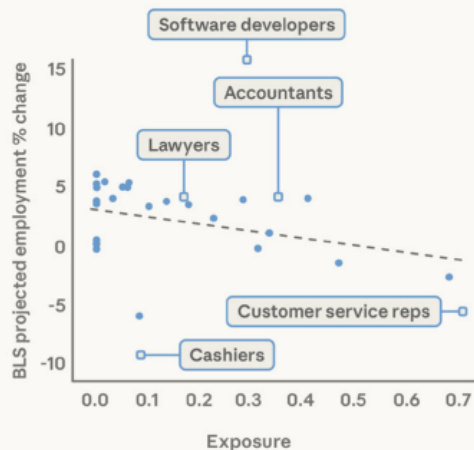
Secondo i ricercatori di **Anthropic** i lavoratori più esposti alla concorrenza dell'AI sono le donne, gli anziani, con salari elevati ed elevata istruzione; ci sono però prime evidenze di impatti anche sugli entry-level jobs, in settori della finanza, consulenza e del legale.

Labor market impacts of AI: A new measure and early evidence

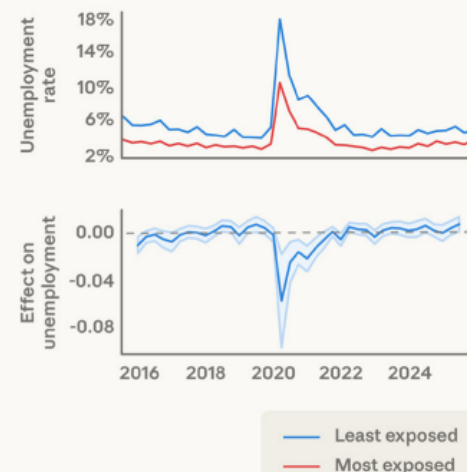
Most measures of AI exposure focus on what's theoretically possible. But there's a large gap between capability and deployment. We compared theoretical LLM capability to actual automated usage across occupations.



Jobs with higher observed coverage are projected to grow less over the next decade.

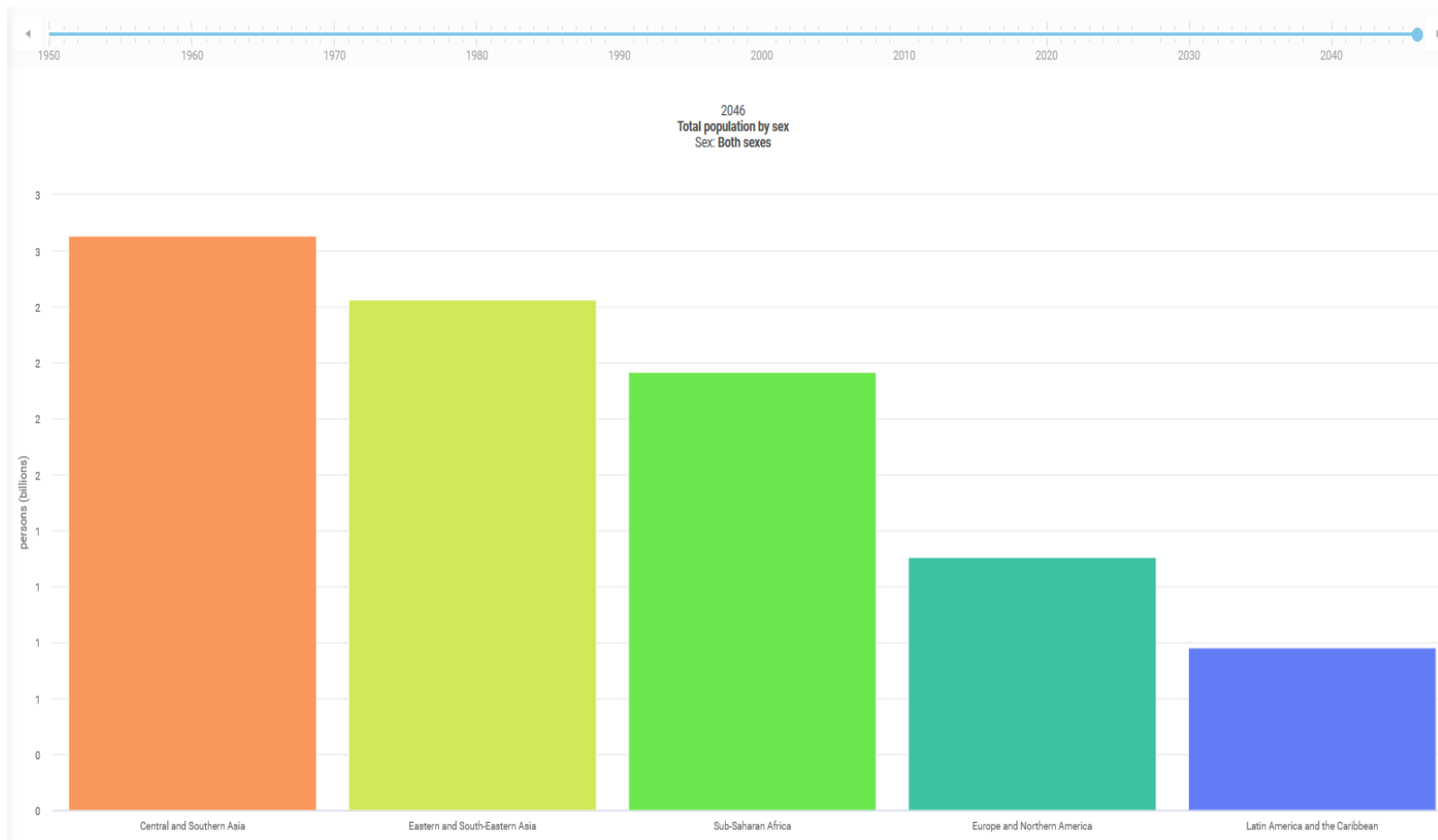


We find limited evidence that AI has affected unemployment so far. But there are early signs that hiring of younger workers has slowed in exposed occupations.



4. La popolazione mondiale si ricompone

Sono in atto forti riallocazioni della popolazione e quindi della produzione. Questa **redistribuzione delle risorse umane pone sfide economiche, ambientali e sociali** che andrebbero affrontate con spirito cooperativo.



L'economia europea

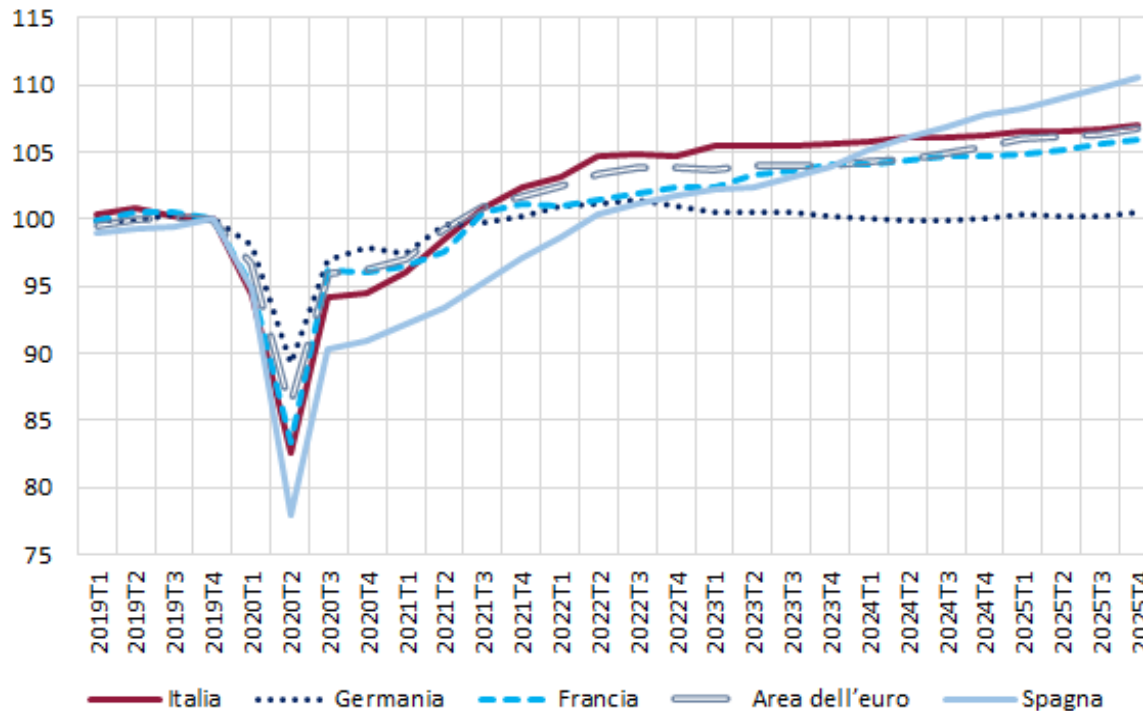
Crescita e scambi

La crescita europea è eterogenea

L'area dell'euro cresce mediamente poco, con forti differenze tra paesi. L'Italia è allineata alla media dell'area; **nel 2025 il PIL dell'Italia è aumentato dello 0,5** per cento trainato esclusivamente dalla domanda interna, mentre la domanda estera ha fornito un contributo negativo.

PIL dell'area dell'euro e delle sue quattro maggiori economie

(numeri indice, 2019T4 = 100) (punti percentuali)

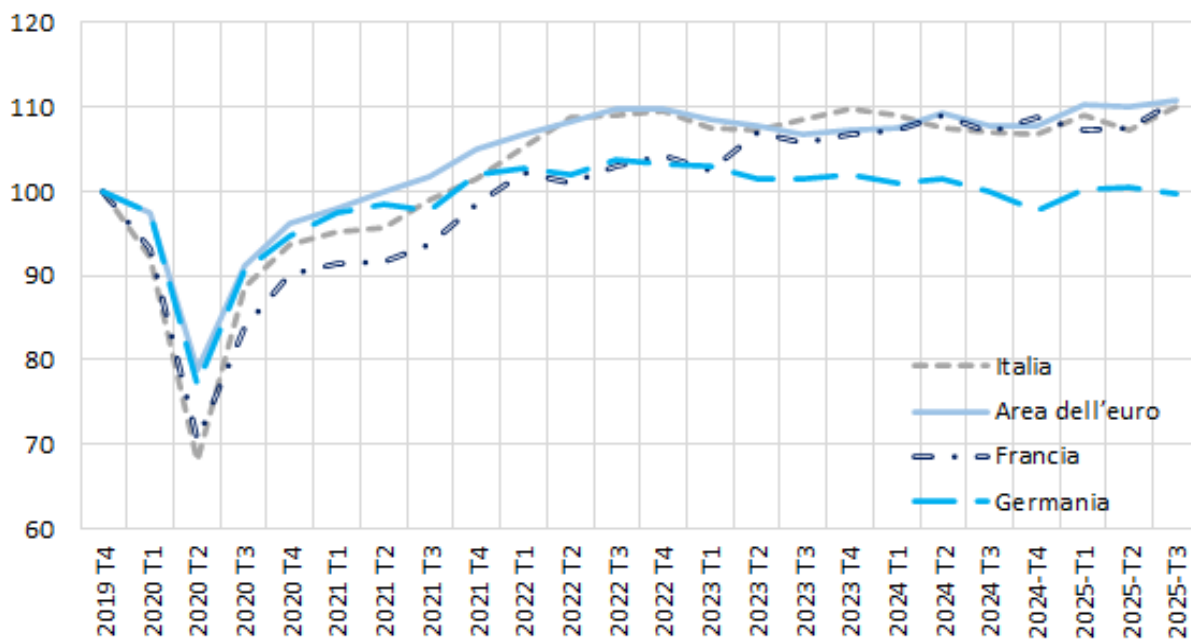


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

Esportazioni in rallentamento

Dopo il forte recupero successivo alla pandemia, le esportazioni dell'area euro sono state frenate dalla minore dinamica del commercio mondiale e nel 2025 anche dall'apprezzamento del cambio. **Le imprese italiane da due anni perdono quote di mercato estero.**

Esportazioni dell'area dell'euro e delle sue tre maggiori economie
(numeri indice, 2019T4=100)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

Economia Italiana: le famiglie

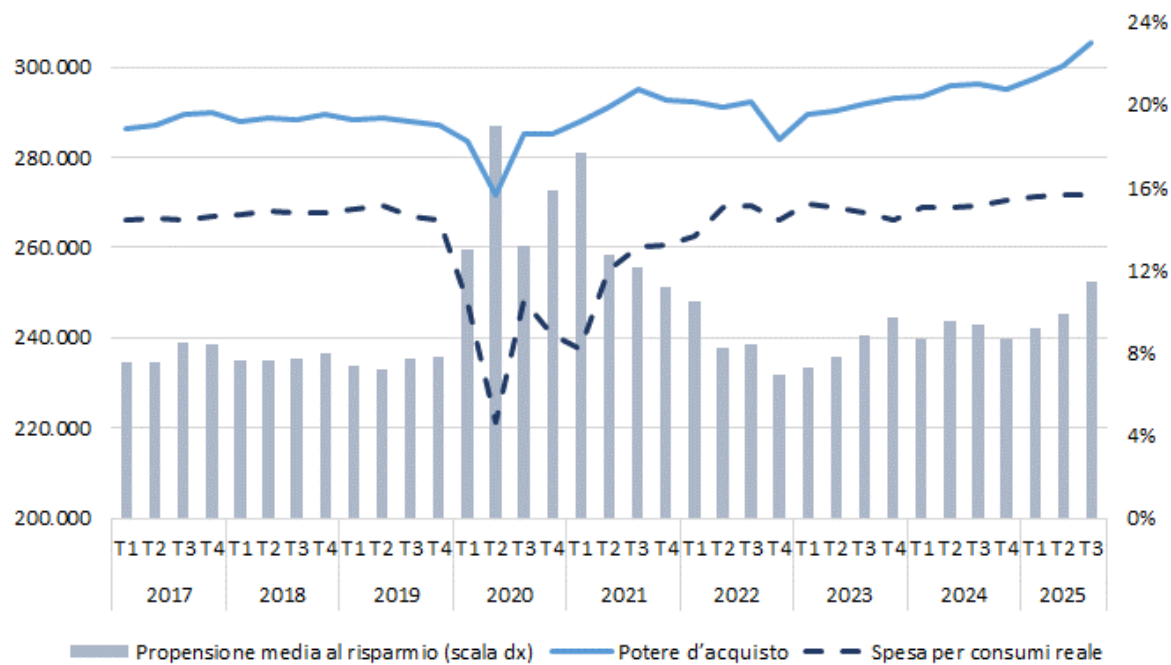
Redditi, consumi e occupazione

Le spese delle famiglie sono moderate

La flessione dell'inflazione l'anno scorso ha spinto il potere d'acquisto delle famiglie. **I consumi sono stati però frenati dall'incremento del tasso di risparmio**, che si mantiene superiore ai valori pre-pandemia.

Potere d'acquisto, consumi e risparmio delle famiglie

(milioni di euro, valori concatenati anno 2020 e quote percentuali)

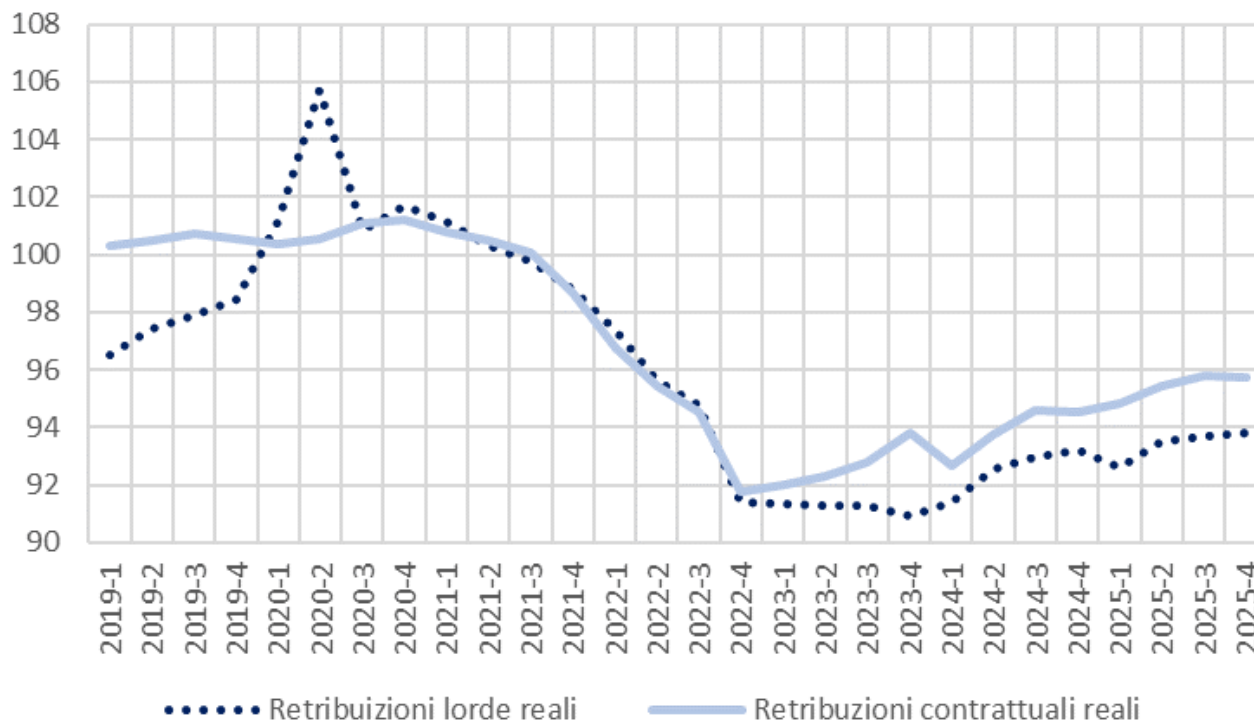


Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Retribuzioni reali ancora basse in Italia

Le retribuzioni lorde di fatto reali risultano a fine 2025 più basse di oltre l'8 per cento rispetto al 2020. Il recupero si è avviato a partire dal 2023, ma è stato parziale (2,6 per cento) e inferiore a quello di altri paesi UE.

Retribuzioni lorde e retribuzioni contrattuali per ora lavorata
(*numeri indice deflazionati; 2021=100*)



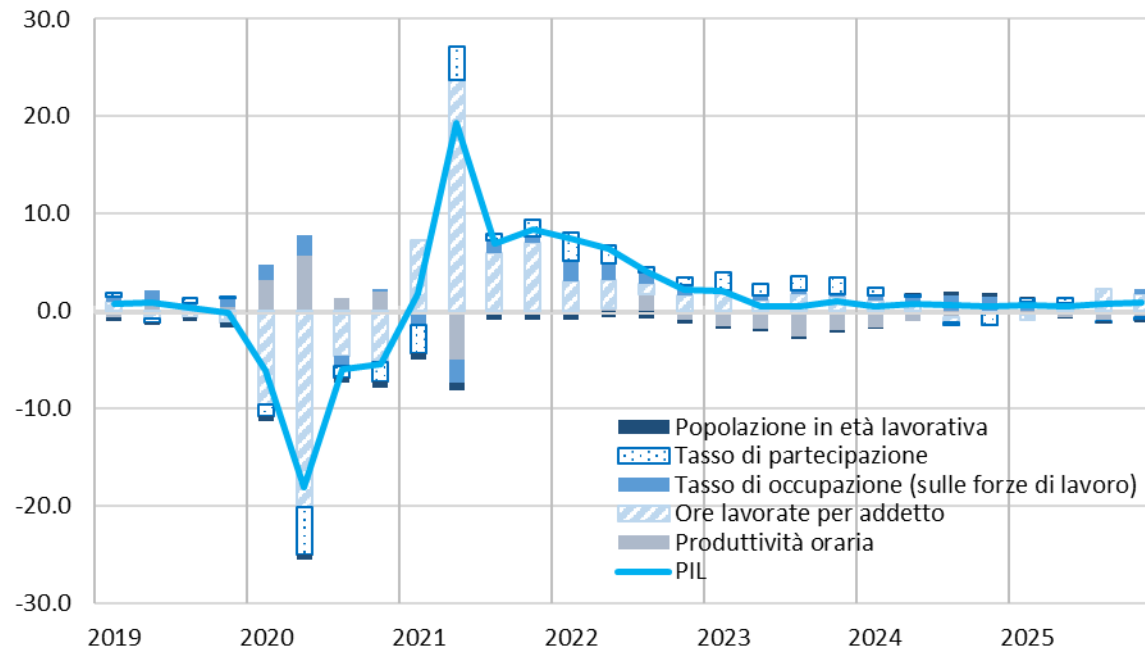
Fonte: elaborazioni su dati Istat.

La crescita è trainata dall'occupazione

Nel quarto trimestre 2025 la crescita tendenziale del PIL (0,8 per cento) è stata soprattutto **trainata dalle ore lavorate per addetto e dal tasso di occupazione**. La produttività oraria, il tasso di partecipazione e la popolazione in età lavorativa hanno invece frenato il PIL.

Crescita del PIL e mercato del lavoro (1)

(variazioni percentuali tendenziali; contributi alla crescita)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) Il grafico scompone la variazione tendenziale del PIL in termini di contributi delle principali variabili del mercato del lavoro, della produttività e della demografia.

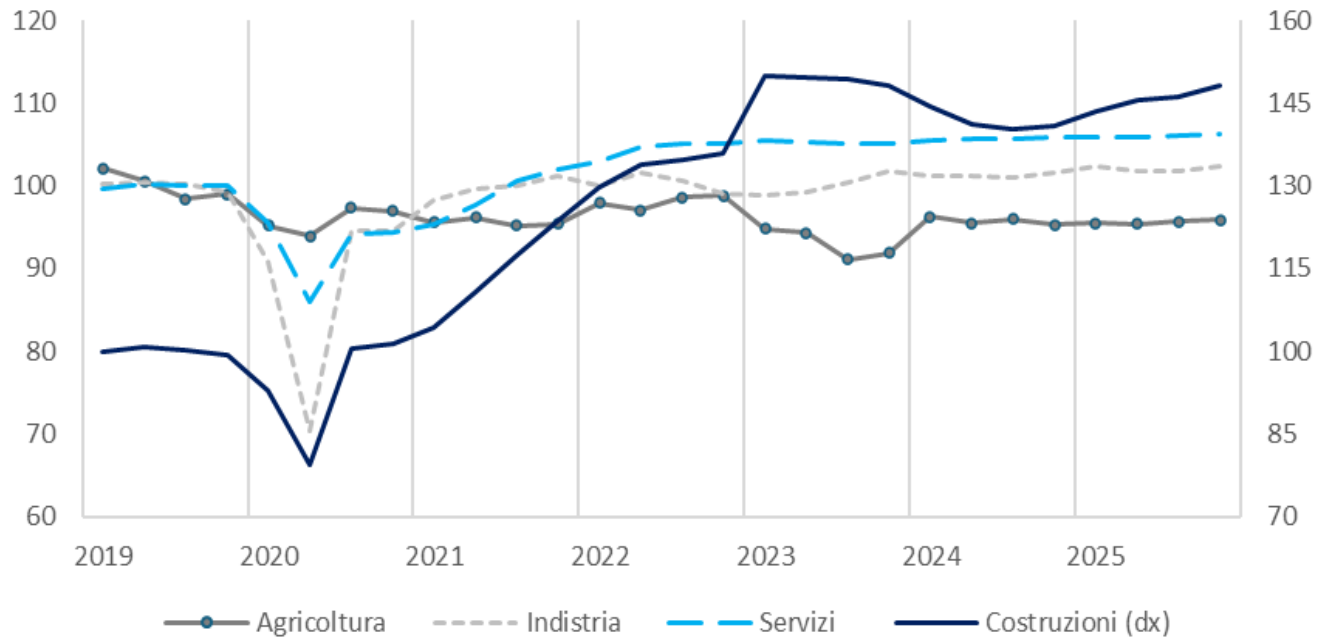
Economia Italiana: le imprese

Produzione e accesso al credito

L'edilizia ha spinto la crescita post-pandemica

L'attività economica dopo il 2020 è stata trainata dal comparto edile. Il settore industriale, relativamente più colpito dalla crisi pandemica, a distanza di 5 anni si attesta sui livelli pre-crisi. **I servizi ad oggi registrano una minima espansione rispetto al livello del 2019.**

Valore aggiunto in volume nei principali comparti
(numeri indice, 2019T4=100)

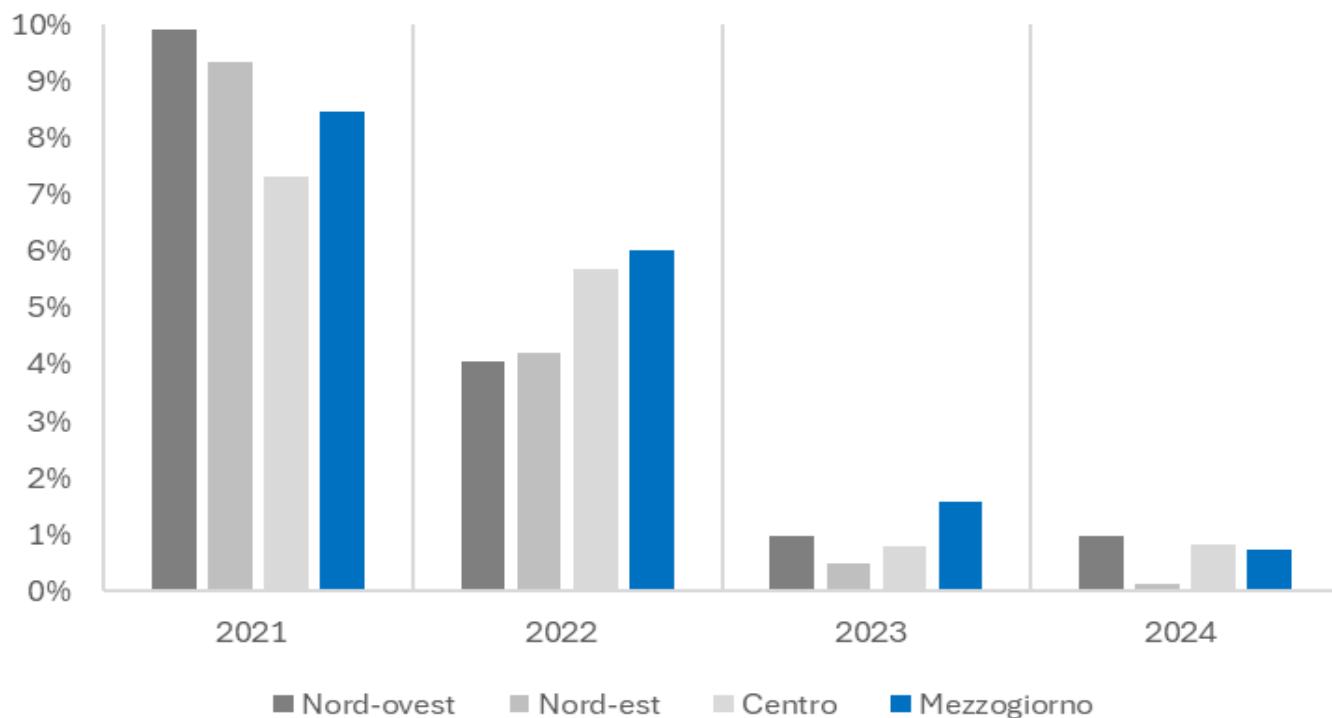


Fonte: Istat

Dopo la pandemia il Mezzogiorno ha recuperato

Negli ultimi tre anni il Centro e il Sud sono state le ripartizioni relativamente più dinamiche. **L'attività nel Mezzogiorno non è stata solo trainata dalla domanda attivata da politiche pubbliche**, ma anche dai servizi, in particolare del turismo.

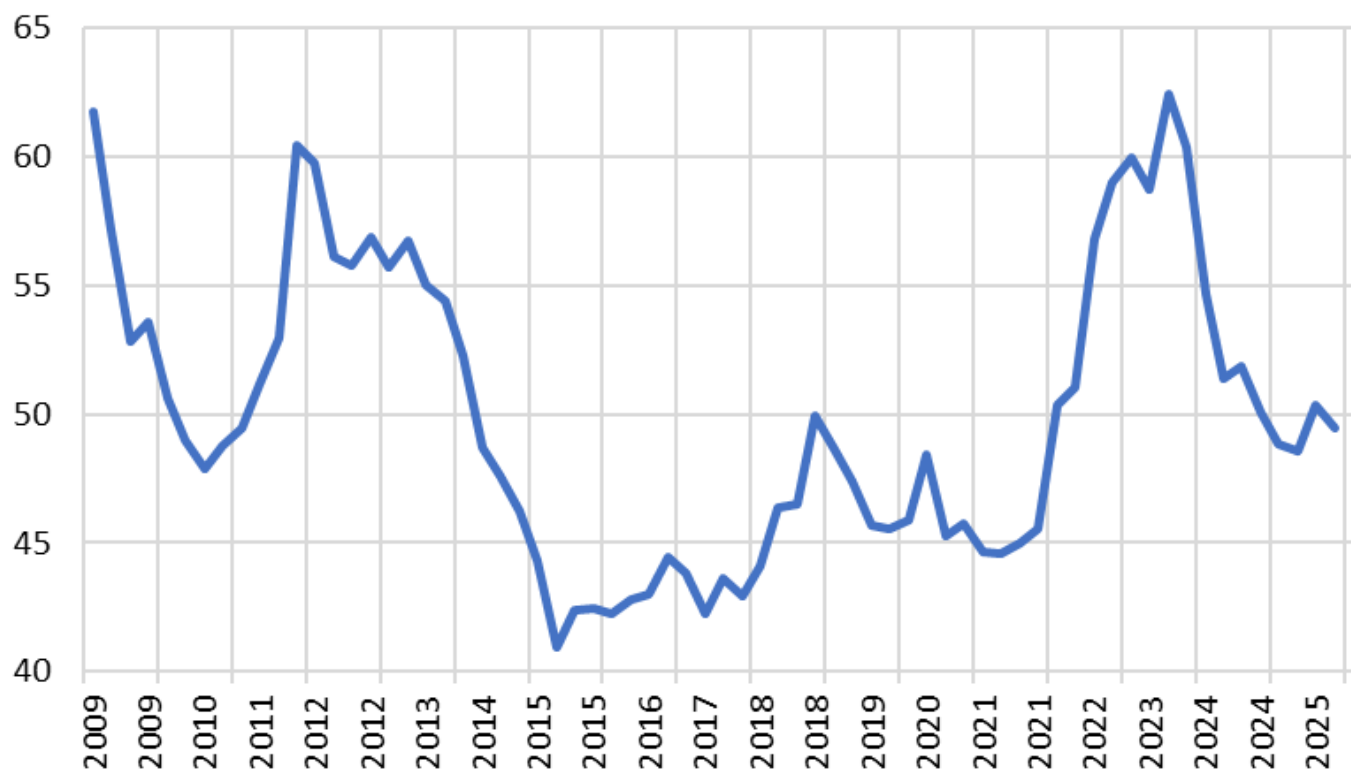
PIL in volume nelle macro-regioni italiane
(variazioni percentuali)



Fonte: Istat

Si stabilizzano le condizioni del credito

L'indicatore dell'UPB sulle tensioni nel mercato del credito, basato sullo squilibrio tra la domanda e l'offerta, è **rimasto sostanzialmente invariato** nella seconda metà dello scorso anno, concludendo la fase di miglioramento osservata nel corso del 2024.



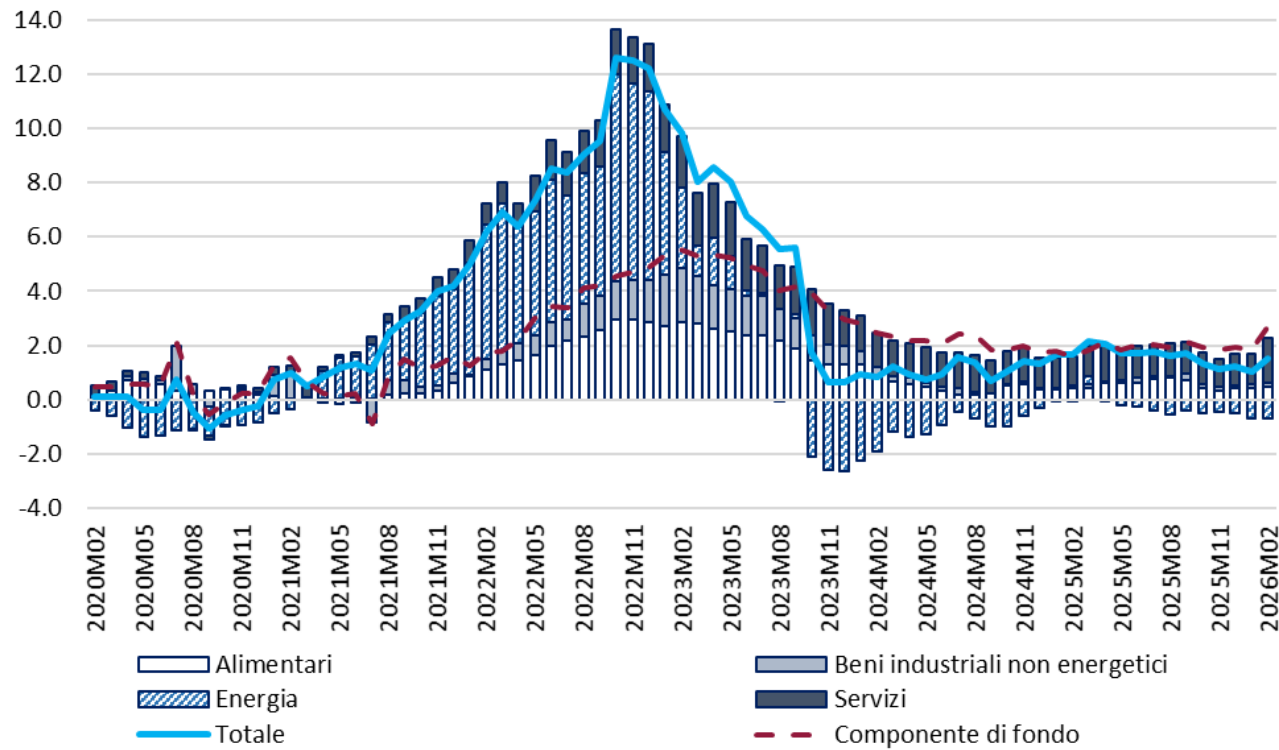
Fonte: Elaborazioni UPB su dati Istat

L'inflazione italiana e le attese

Prima della guerra era aumentata l'inflazione *core*...

A febbraio l'inflazione italiana è aumentata all'1,6 per cento (dall'1,0 di gennaio). Hanno accelerato i prezzi dei servizi in particolare per alloggi e trasporti (effetto Olimpiadi?); Restano elevate le componenti degli alimentari non lavorati.

Indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA), contributi delle componenti e componente di fondo (1)
(variazioni percentuali tendenziali e contributi alla crescita)

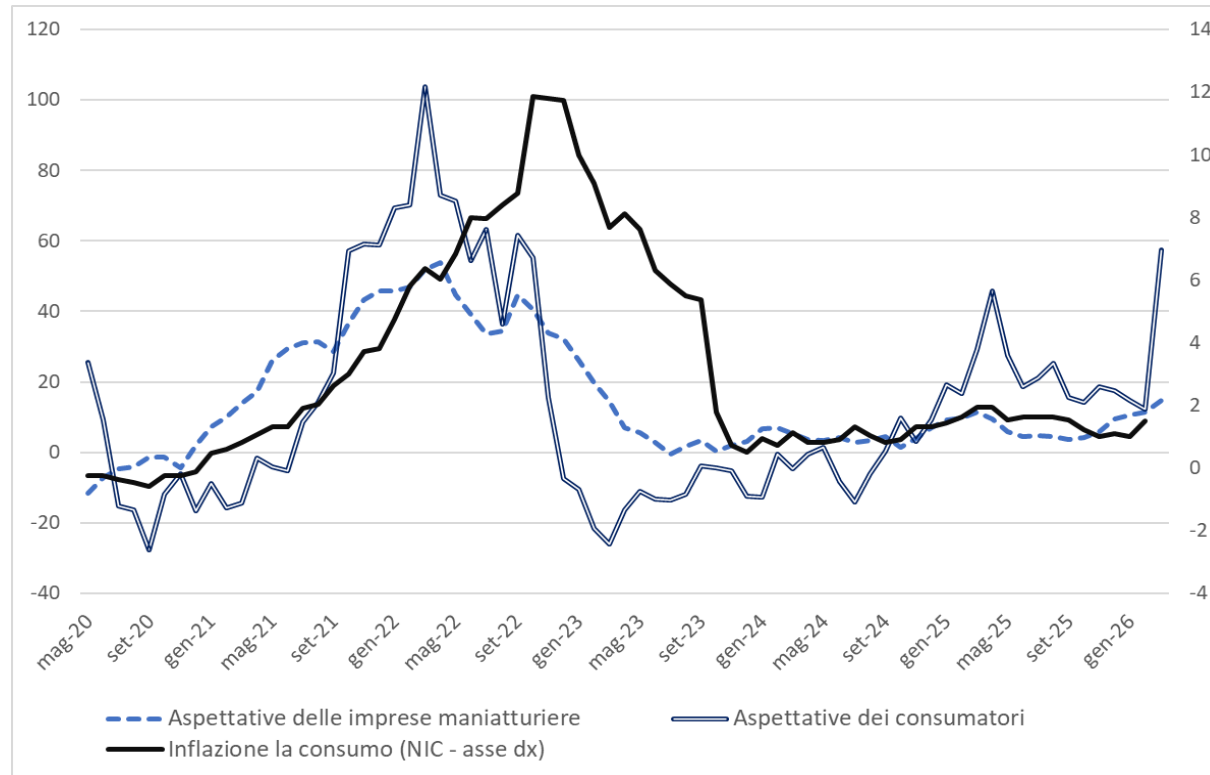


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

... e in marzo si sono impennate le attese

In marzo le **aspettative d'inflazione dei consumatori italiani sono fortemente aumentate**, mentre nei mesi scorsi flettevano; al contrario quando è scoppiata la guerra in Ucraina stavano già aumentando.

Indice dei prezzi al consumo (NIC) e aspettative sui prezzi di imprese e consumatori delle Survey Istat
(variazioni percentuali tendenziali e saldi)



Fonte: Istat

Politiche economiche :

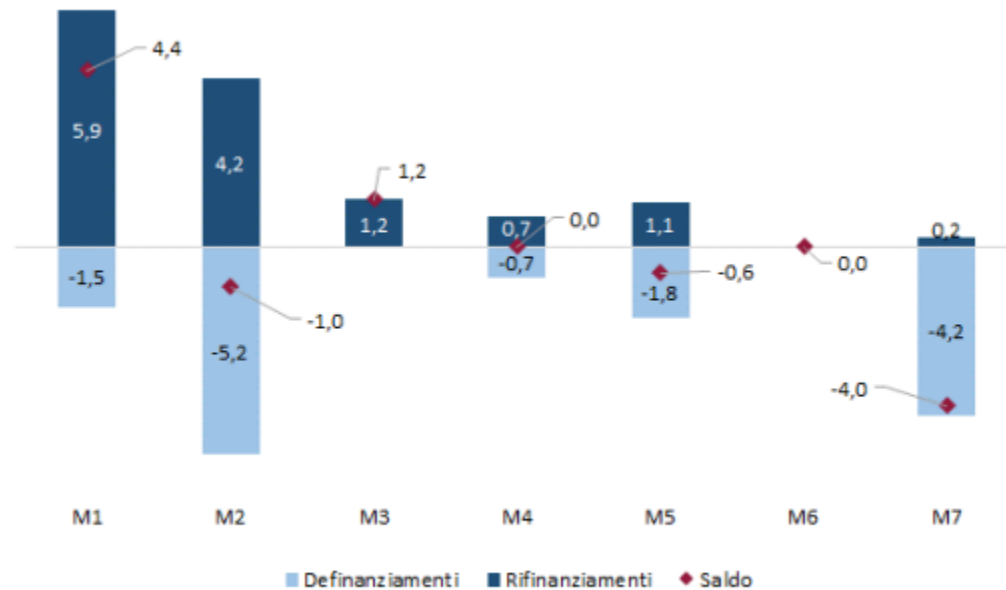
la manovra, il PNRR, la BCE

La manovra di bilancio e le riforme

- Nelle previsioni del Governo **l'indebitamento netto si riduce, mantenendosi al di sotto del 3,0 per cento del PIL (già atteso per il 2025)** lungo il triennio di programmazione: l'indebitamento scende al 2,8 per cento del PIL nel 2026, al 2,6 nel 2027 e al 2,3 per cento nel 2028.
- **Il debito in rapporto al PIL è previsto crescere nel 2026 ma flettere dal 2027**, su un sentiero di discesa anche oltre il 2028.
- Nel DPFP **la manovra avrebbe un impatto sulla variazione del PIL marginalmente espansivo nel 2027-28**, per 0,1 punti percentuali in entrambi gli anni. L'UPB stima un analogo effetto sul PIL nell'intero triennio (0,2 punti percentuali), ma con una differente distribuzione temporale.
- Le sfide di medio-lungo termine, come la transizione demografica, tecnologica e ambientale, vanno affrontate con le riforme strutturali; **il PNRR prevede un ampio ventaglio di riforme, anche sulla semplificazione.**

L'ultima revisione del PNRR


Riviste 174 misure, con invariata dotazione finanziaria (194,4 miliardi, 71,8 di sovvenzioni e 122,6 di prestiti). Favorite: Missione 1 (Digitalizzazione; +4,4 miliardi) e Missione 3 (Mobilità; +1,2 miliardi). Depotenziamento (-4,2 miliardi) della Missione 7 (*RepowerEU*). **23,8 miliardi le risorse allocate su misure che verranno effettuate oltre il 2026.**



Fonte: elaborazioni su dati ReGIS al 30 gennaio 2026 e settima relazione al Parlamento sul PNRR. ...io 2026.

I tassi sono attesi in crescita su orizzonti brevi

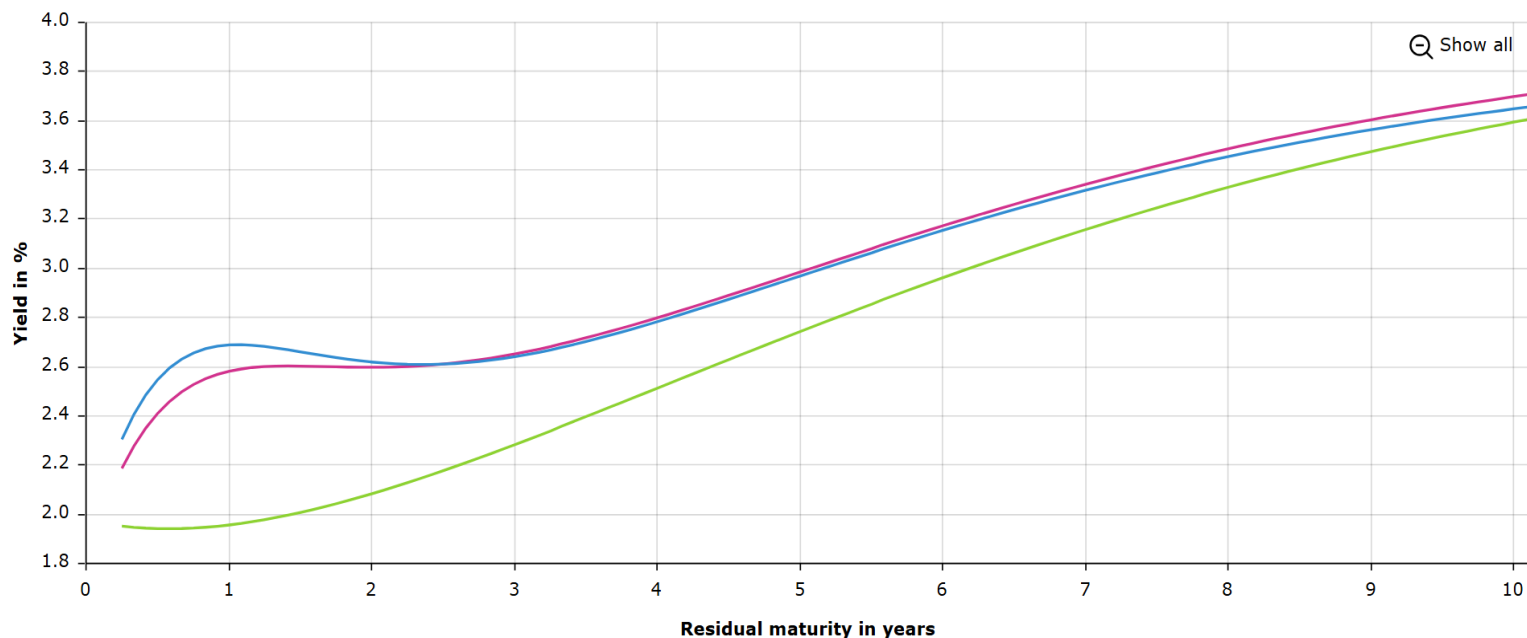
Il tasso istantaneo implicito è aumentato rispetto al pre-guerra di circa mezzo punto percentuale su orizzonti fino a due anni. **Il profilo è in crescita per circa un anno, mentre fino al 27/2 si attendeva in lieve flessione.**

19 March 2026 27 February 2026 25 March 2026 

AAA rated bonds All bonds

[Spot rate](#) | [Instantaneous forward](#) | [Par yield](#)

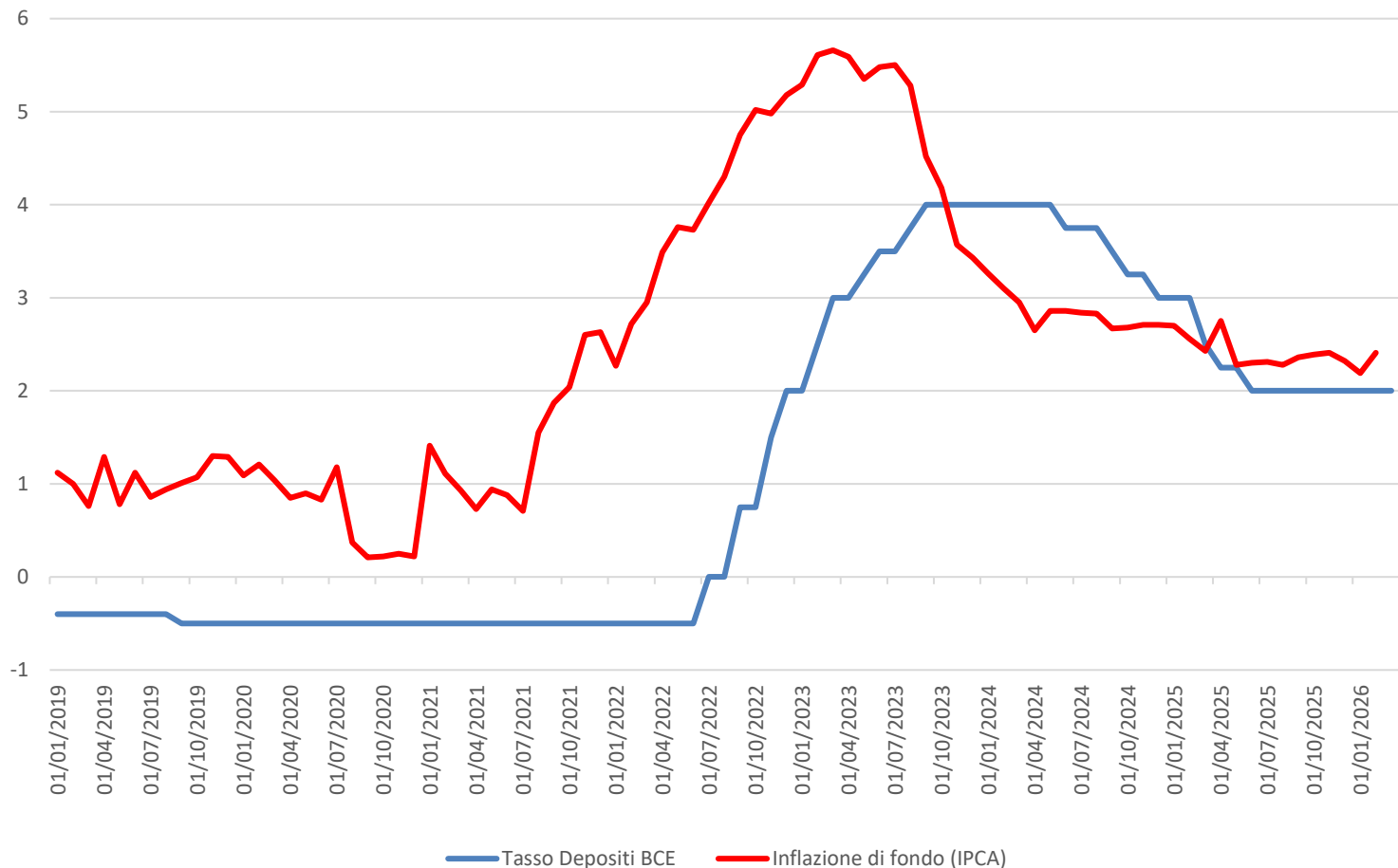
[Curve](#) | [Yields](#) | [Parameters](#)



Fonte: ECB

Tassi di riferimento e inflazione dell'area euro

Nel 2022 la reazione della politica monetaria europea allo shock inflazionistico fu decisa ma ritardata; **questa volta la BCE potrebbe essere più tempestiva**. Oltre Oceano la FED potrebbe trovarsi in condizioni diverse.



Fonte: LSEG e BCE

Prospettive per l'economia italiana

Le prospettive pre-guerra indicavano
una crescita moderata con inflazione in progressivo rientro

Previsioni dell'economia italiana di febbraio 2026

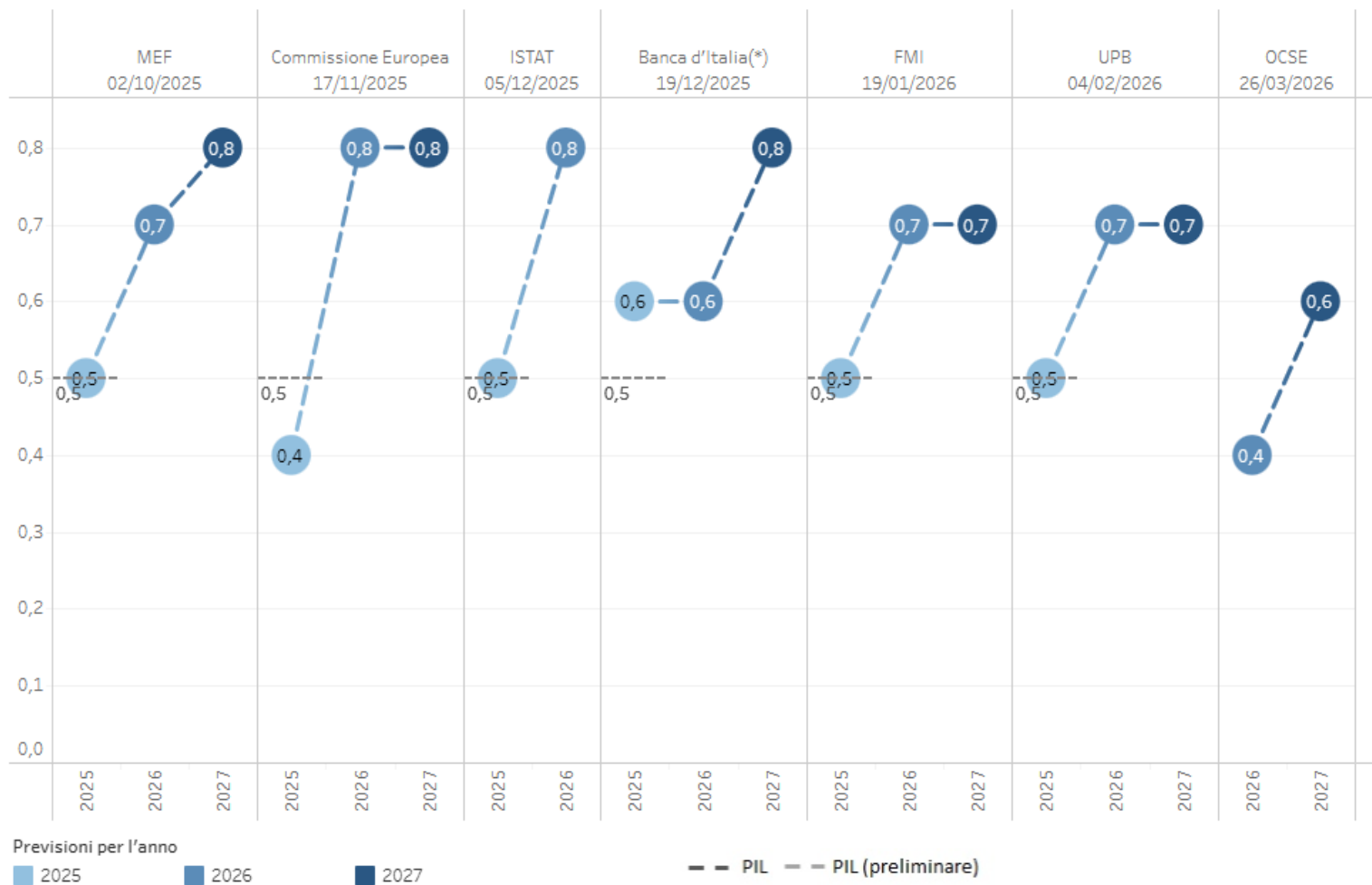
	2024	2025	2026	2027
ESOGENE INTERNAZIONALI				
Commercio internazionale	3,3	4,4	1,8	2,2
Prezzo del petrolio (Brent, dollari per barile)	80,6	69,1	63,4	62,8
Cambio dollaro/euro	1,08	1,13	1,18	1,19
Prezzo del gas naturale (TTF, euro/MWh)	34,4	36,4	30,3	25,8
QUADRO ITALIANO				
PIL	0,7	0,5	0,7	0,7
Importazioni beni e servizi	-0,4	2,9	1,7	2,5
Consumi finali nazionali	0,6	0,5	0,7	0,8
- Consumi famiglie e ISP	0,5	0,6	0,9	1,1
- Spesa della PA	1,0	0,3	0,4	-0,1
Investimenti	0,5	2,8	1,2	1,6
Esportazioni beni e servizi	0,0	1,4	1,2	1,8
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL				
Esportazioni nette	0,1	-0,4	-0,1	-0,2
Scorte	0,0	0,0	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto scorte	0,6	1,0	0,8	0,9
PREZZI E CRESCITA NOMINALE				
Deflatore importazioni	-1,7	-0,5	-0,6	0,2
Deflatore esportazioni	0,1	0,9	1,1	1,5
Deflatore consumi	1,5	1,6	1,7	1,5
Deflatore PIL	2,0	1,9	1,8	2,0
PIL nominale	2,7	2,4	2,5	2,7
MERCATO DEL LAVORO				
Costo del lavoro per dipendente	2,8	3,0	2,9	2,8
Occupazione (ULA)	2,2	1,1	0,7	0,6
Tasso di disoccupazione	6,6	6,1	6,0	5,8

Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio

Previsioni istituzionali sul PIL dell'Italia

Ultima previsione del PIL disponibile

(Dati in volume, variazioni annuali percentuali)



Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio

I rischi delle previsioni macroeconomiche sono esterni

- La **guerre in corso** rappresentano nell'immediato la fonte primaria di incertezza. Anche se la durata della guerra in Medio Oriente sarà breve le ripercussioni saranno non trascurabili, sui mercati energetici, i trasporti e le catene di distribuzione.
- Il **protezionismo** resta la criticità principale nel medio-lungo termine. Le restrizioni agli scambi probabilmente proseguiranno, causando effetti avversi strutturali sull'attività economica, non ancora pienamente dispiegati.
- **L'orientamento dei mercati e le politiche economiche.** Le quotazioni azionarie hanno registrato correzioni relativamente contenute. La reazione della BCE allo shock stagflazionistico sarà rapida? I governi disporranno degli stessi margini di manovra rispetto al 2022?
- Rischi **climatici e ambientali.** Le guerre in atto acuiscono il deterioramento delle condizioni ambientali, il riscaldamento globale prosegue e le ripercussioni sull'economia si prospettano significative anche su orizzonti temporali non necessariamente lunghi.

Grazie per l'attenzione