



Conflitto bellico e prospettive economiche

1 Premessa

Il Presidente della nostra associazione, lo scorso 6 febbraio (V. l'articolo su Formiche.net ripreso nel sito dell'associazione), ha presagito, senza giri di parole, che *incombe* (ndr *incombere* = essere imminente e minaccioso, V. Garzanti) *una guerra ai confini d'Europa*. Appena due settimane dopo siamo entrati in una diversa e angosciante fase storica e facciamo fatica a immaginare quando e come finisca.

In questo numero dell'*Oblò sull'economia*, dopo un richiamo all'esigenza di un rinnovato impegno finalizzato a evitare che il vento dell'opportunismo possa auto-alimentarsi dall'idea che l'evento bellico sia stato un fatto esogeno e che la globalizzazione non necessiti di nuove regole, analizzeremo le prospettive economiche e occupazionali come delineate nel recente Documento di economia e finanza.

Il consueto *focus* è dedicato a due riflessioni aventi ad oggetto le ricadute dell'aumento delle materie prime e dell'inflazione sulle prospettive dell'economia.

2 Il linguaggio, intermediario delle relazioni tra mente e mondo.¹

Nel linguaggio delle principali e più sviluppate nazioni dell'occidente sono esogeni due drammi² di questi anni: quello sanitario, dovuto al Covid-19, e quello bellico, per l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

Questi drammi sono esogeni quasi che gli organismi e le politiche sovranazionali, alle quali le nazioni dell'Occidente partecipano e influenzano, non esistano.

I drammi, oltre che esogeni, sono narrati come imprevedibili, perché allestire sistemi sanitari preparati per il peggio, favorire politiche di rispetto ambientale, prevenire tensioni tra nazioni, ridurre la crescita dei sistemi bellici, diversificare le fonti di produzione dell'energia *etc.* era secondario rispetto al *totem* della crescita tramite "liberalismo" e "globalizzazione".

Al termine "globalizzazione" si riconducono gli effetti positivi della crescita economica mentre al termine "esogeno", quasi che la globalizzazione sia territorialmente elastica secondo le convenienze, si imputano il dramma sanitario e quello bellico.

¹ <<Il linguaggio è un mezzo sensibile che è allo stesso tempo un lavoro umano e un'espressione del mondo>> Wilhelm von Humboldt.

² <<Ogni guerra è disumana, si superano i limiti dell'orrore>>, Presidente Sergio Mattarella, in occasione della Giornata internazionale per l'azione contro le mine e gli ordigni bellici inesplosi del 4 aprile 2022; <<Tutto questo è disumano! Anzi, è anche sacrilego, perché va contro la sacralità della vita umana, soprattutto contro la vita umana indifesa, che va rispettata e protetta, non eliminata, e che viene prima di qualsiasi strategia! Non dimentichiamo: è una crudeltà, disumana e sacrilega>>, S.S. Papa Francesco, 19 marzo 2022



Nessuno nega che il Covid-19 sia stato dovuto a condizioni igienico-alimentari e ambientali presenti in una nazione distante dal punto di vista socio-culturale e storico rispetto ai paesi occidentali e che l'invasione dell'Ucraina sia un atto unilaterale, ingiustificabile e disumano,³ di un *leader* di un altro paese distante da quelli occidentali.

Nessuno può tuttavia negare che “prima” si sarebbe potuto fare di più, mentre ci consola che “dopo” si sia fatto moltissimo.

Rimane ora da comprendere cosa bisognerebbe fare e, prima ancora, evitare che il vento dell'opportunità possa auto-alimentarsi dall'idea che tutto ciò sia stato esogeno e che, quindi, bisogna occuparsi soltanto di ciò che avviene e porta benefici o attenua disagi dentro i confini nazionali, salvo poi osannare la globalizzazione quando lo si reputi conveniente.

Il termine esogeno, per evitare di utilizzare il linguaggio secondo mera convenienza, dovrebbe essere utilizzato per eventi del tipo: un attacco bellico dei marziani, lo spostamento dell'asse terrestre dalla sua naturale orbita, una pioggia di meteoriti *etc.*

Infine, questi due cigni neri non sono nuovi perché abbiamo esperienze di guerre e pandemia, ma forse potrebbero arrivare un inedito cigno nero che neanche siamo in grado di immaginare, perché la globalizzazione è figlia della rete *internet* che governa transazioni, trasposti, comunicazione, sistemi bellici, reti elettriche, sistemi sanitari *etc.* Chi può garantire che non collassi? Cosa sappiamo che sia stato fatto e sarà fatto per cercare di mettere in sicurezza la rete e noi stessi? Tutto ciò speriamo di approfondire in un prossimo *Oblò sull'economia*.

2 Risvolti economici della pandemia e dell'attuale conflitto bellico: lo scenario “base” e gli interventi delineati nel Documento di economia e finanza (DEF).

I due attuali drammi, di impatto in primo luogo umanitario, hanno differentemente influenzato il ciclo economico mondiale e, nello specifico:

- la crisi pandemica ha comportato una marcata contrazione dell'offerta e della domanda aggregata, alla quale ha fatto seguito una strozzatura degli approvvigionamenti;
- la guerra in Ucraina ha accentuato il clima di incertezza e ridotto in maniera marcata lo scambio di importantissime materie prime, soprattutto le fonti energetiche, nonché ha congelato parte dei meccanismi finanziari alla base dei sistemi di pagamento e garanzia.

Il breve lasso temporale tra l'evento pandemico e la guerra in Ucraina potrebbe innescare effetti moltiplicativi di medio-lungo periodo incidenti negativamente sulla polarizzazione dei redditi e dei patrimoni, sul cambiamento climatico, sulla fiducia tra nazioni ed operatori economici e finanziari, sulle Istituzioni e le regole sovranazionali *etc.*

Il Documento di economia e finanza (DEF) presentato dal Governo al Parlamento lo scorso 6 aprile restituisce un'analisi attenta e rigorosa dell'attuale incerta situazione economica e, appunto per questo, si sottolinea che <<*Alla luce delle tante incognite dell'attuale situazione,*



la previsione tendenziale è caratterizzata da notevoli rischi al ribasso. (pag. IV, DEF sez. 1)>>. Conseguentemente e con rigore << [...] si analizzano come di consueto diversi scenari di rischio per le principali variabili esogene della previsione, fra cui la possibilità di una recrudescenza della pandemia⁴, di rialzi dei tassi di interesse e di apprezzamento del tasso di cambio dell'euro superiori a quanto ipotizzato nel quadro tendenziale [... nonché] uno scenario di rischio legato alla guerra in Ucraina ed in particolare all'eventualità che un ulteriore inasprimento delle sanzioni porti all'interruzione degli afflussi di gas e petrolio dalla Russia. L'impatto di un eventuale blocco delle esportazioni russe di gas e petrolio sulle attività produttive e sui prezzi delle fonti fossili di energia e dell'elettricità dipenderebbe da una serie di fattori, tra cui la tempistica di tale evento, il livello degli stoccaggi di gas in Italia e in Europa al momento dell'interruzione e il contesto geopolitico e militare in cui ciò si verificasse. Come caso limite, si è ipotizzato un blocco delle esportazioni a partire da fine aprile 2022 che perduri per tutto il 2023. (pag. 13, DEF sez. 1)>>.

I principali indicatori economici e finanziari italiani del 2021

Nel 2021 il PIL nazionale è cresciuto del 6,6 per cento in termini reali, dopo la senza precedenti contrazione del - 9,0 per cento del 2020 dovuta alla pandemia. L'indebitamento netto della Pubblica amministrazione è si è attestato al 7,2 per cento del PIL, dal 9,6 per cento del 2020. Grazie alla sostenuta crescita del PIL nominale (+7,2 per cento), il rapporto tra debito pubblico e PIL nel 2021 è stato pari al 150,8 per cento, in contrazione rispetto al 155,3 per cento del 2020.

Nel 2021 il numero di occupati è cresciuto dello 0,6 per cento, dopo il calo del 2,1 per cento del 2020. Parallelamente, il minore ricorso alla CIG ha determinato un recupero del monte ore lavorate (+8,0 per cento) e delle unità di lavoro - ULA⁵ (+7,6 per cento). Nel 2021 si è registrata una crescita dei soggetti in cerca di occupazione (2,9 per cento, +65 mila) e ciò ha determinato un aumento del tasso di disoccupazione al 9,5 per cento (+ 0,2 punti percentuali rispetto al 2020).

Nel 2021 l'inflazione misurata dall'IPCA⁶ ha notevolmente accelerato (+ 1,9 punti percentuali, dal -0,1 per cento del 2020). Il rialzo dell'inflazione è stato dovuto in prevalenza

⁴ Nel DEF viene messo in evidenza che malgrado i progressi compiuti <<Ciononostante, la pandemia è ancora in corso e rimane un ostacolo all'attività economica a livello globale, sia per l'impatto sull'offerta di lavoro e i comportamenti dei consumatori, sia per gli effetti avversi sulle catene globali del valore e sui costi di trasporto (pag. 3, DEF sez. 1)>>.

⁵ <<L'unità di lavoro rappresenta la quantità di lavoro prestata nell'anno da un occupato a tempo pieno, e fornisce l'unità di misura della quantità di lavoro prestata da occupati a tempo parziale, da occupati ad orario ridotto (ad esempio perché in cassa integrazione guadagni o perché svolgono un doppio lavoro), e da occupati con durate del lavoro inferiori all'anno.>> V. Glossario ISTAT, https://www.istat.it/it/files/2011/03/glossario_retribuzioni.pdf.

⁶ L'IPCA (indice armonizzato europeo) è un indice dei prezzi al consumo che è stato sviluppato per assicurare una misura dell'inflazione comparabile a livello europeo. Viene assunto come indicatore per verificare la convergenza delle economie dei paesi membri dell'Unione Europea, ai fini dell'accesso e della permanenza nell'Unione monetaria. L'IPCA ha come popolazione di riferimento quella presente sul territorio nazionale e nel paniere di riferimento sono escluse, sulla base di un accordo comunitario, le lotterie, il lotto e i concorsi pronostici.



alla crescita dei prezzi dei beni energetici, in particolare del gas e dell'elettricità, i cui sostanziosi rialzi sono stati dovuti a strozzature dal lato dell'offerta e dalla ripresa della domanda mondiale di combustibili. Aumenti significativi hanno riguardato anche i prezzi dei carburanti. Parallelamente si è rilevato un incremento - seppur più contenuto - anche per altri raggruppamenti di spesa: dal secondo semestre del 2021, infatti, si è osservata un'inversione di tendenza nella variazione annuale dei prezzi dei beni alimentari, dei servizi ricettivi e di ristorazione e dei servizi ricreativi. In ragione degli effetti indiretti dei rincari dei beni energetici sui prezzi degli altri beni, anche l'inflazione di fondo - depurata dagli energetici e dagli alimentari freschi - ha registrato un aumento in media d'anno (0,8 punti percentuali, dallo 0,5 per cento del 2020). La crescita dei prezzi dei beni è stata maggiore rispetto a quella dei servizi: ciò ha determinato effetti redistributivi significativi, che hanno interessato i nuclei familiari caratterizzati da minore capacità di spesa, per i quali la quota dei beni sulla spesa totale è maggiore rispetto a quella dei servizi.

Secondo le più recenti stime preliminari dell'ISTAT (comunicato stampa, prezzi al consumo - marzo 2022, dati definitivi, 15 aprile 2022), nel mese di marzo 2022, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC)⁷, al lordo dei tabacchi, registra un aumento dell'1,0% su base mensile e del 6,5% su base annua (da +5,7% del mese precedente).

L'accelerazione dell'inflazione su base tendenziale è dovuta anche questo mese prevalentemente ai prezzi dei beni energetici (la cui crescita passa da +45,9% di febbraio a +50,9%). Accelerano anche i prezzi dei beni alimentari e dei beni semidurevoli.

L'"inflazione di fondo", al netto degli energetici e degli alimentari freschi, accelera da +1,7% a +1,9% e quella al netto dei soli beni energetici da +2,1% a +2,5%.

Su base annua accelerano in misura ampia i prezzi dei beni (da +8,6% a +9,8%), mentre quelli dei servizi rimangono stabili (+1,8%); si allarga quindi il differenziale inflazionistico negativo tra questi ultimi e i prezzi dei beni (da -6,8 punti percentuali di febbraio a -8,0).

L'inflazione acquisita per il 2022 è pari a +5,2% per l'indice generale e a +1,5% per la componente di fondo.

Nel primo trimestre 2022 l'impatto dell'inflazione, misurata dall'IPCA, è più ampio sulle famiglie con minore capacità di spesa rispetto a quelle con livelli di spesa più elevati (+8,3% e +4,9% rispettivamente).

Il quadro tendenziale e quello programmatico "base" contenuti nel DEF e i previsti interventi

⁷ <<L'indice NIC misura l'inflazione a livello dell'intero sistema economico; in altre parole considera l'Italia come se fosse un'unica grande famiglia di consumatori, all'interno della quale le abitudini di spesa sono ovviamente molto differenziate. Per gli organi di governo il NIC rappresenta il parametro di riferimento per la realizzazione delle politiche economiche.>> (V. <https://www.istat.it/it/archivio/17484>).



Una sintesi delle principali previsioni tendenziali e programmatiche “base” contenute nel DEF si può così rappresentare

Tabella 1

Anni	2021	2022		2023		2024		2025	
		tend	progr	tend	progr	tend	progr	tend	progr
tendenziale /programmato									
PIL reale (variazione %)	6,6	2,9	3,1	2,3	2,4	1,8	1,8	1,5	1,5
PIL nominale (variazione %)	7,2	6,0	6,3	4,4	4,6	3,6	3,7	3,3	3,3
Occupazione (ULA variazione %)	7,6	2,5	2,6	2,2	2,3	1,6	1,6	1,3	1,3
Occupazione (variazione % n. occupati)	0,8	1,8	1,9	1,7	1,8	1,2	1,2	1,0	1,0
Indebitamento netto (% del PIL)	-7,2	-5,1	-5,6	-3,7	-3,9	-3,2	-3,3	-2,7	-2,8
Saldo primario (% del PIL)	-3,7	-1,6	-3,7	-0,6	-2,1	-0,2	-0,8	0,2	0,2
interessi passivi (% del PIL)	3,5	3,5	3,5	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0
Debito pubblico (% del PIL)	150,8	146,8	147,0	145,0	145,20	143,2	143,4	141,2	141,4
Tasso di inflazione programmato (variazione %)	0,5	5,4 (1,5 nella NADEF settembre 21)							

La previsione tendenziale di crescita del PIL per quest’anno scende dal 4,7 per cento dello scenario programmatico della NADEF (Nota di aggiornamento al Documento di economia e finanzia 2021 di ottobre 2021) **al 2,9 per cento** (meno 1,8 punti percentuali); quella per il 2023 dal 2,8 per cento al 2,3 per cento (meno 0,5 punti percentuali), mentre per il 2024 si ha solo una lieve riduzione, dall’1,9 per cento all’1,8 per cento. La previsione per il 2025 viene posta all’1,5 per cento.

Malgrado la contrazione del PIL rispetto alle previsioni contenute nella NADEF, **il Governo ha sostanzialmente confermato gli obiettivi di deficit nominale della NADEF**, con un sentiero che partendo dal 5,6 per cento del PIL quest’anno scende fino al 2,8 per cento nel 2025, creando uno spazio per nuove misure espansive pari a 0,5 punti percentuali di PIL quest’anno, 0,2 nel 2023 e 0,1 nel 2024 e 2025. Grazie a queste risorse il Governo predisporrà un nuovo decreto-legge per ripristinare alcuni fondi che erano stati utilizzati a copertura del decreto-legge n.17/2022 (recante <<Misure urgenti per il contenimento dei costi dell’energia elettrica e del gas naturale, per lo sviluppo delle energie rinnovabili e per il rilancio delle politiche industriali.>>), integrare le risorse destinate a compensare l’aumento del costo delle opere pubbliche a fronte della dinamica del prezzo dell’energia e delle materie prime,



intervenire ulteriormente per contenere il costo dei carburanti e dell'energia. Si appronteranno inoltre strumenti per sostenere le imprese più danneggiate dalle sanzioni nei confronti della Russia, anche rifinanziando il fondo di garanzia per le PMI. Infine, ulteriori risorse saranno messe a disposizione per fornire assistenza ai profughi ucraini.

Il rapporto debito/PIL scenderà dal 150,8 per cento del 2021 fino al 141,4 per cento nel 2025, sebbene la contrazione del saldo primario negativo segnerà una sensibile riduzione.

I principali presupposti a base delle nuove previsioni del Governo si basano principalmente:

- 1. sull'ipotesi che lo scenario globale non si deteriori ulteriormente;**
- 2. sulla realizzazione, per tempistiche e contenuti, degli investimenti (es. per: la transizione ecologica e digitale, la sanità, la maggiore autonomia energetica) e delle riforme (es.: competitività del sistema economico, welfare, sistema fiscale e pensionistico, pubblica amministrazione) previsti nel Piano nazionale di ripresa e resilienza PNRR, con positivi effetti sulla produttività, l'occupazione e, quindi, l'inclusione sociale;**

Nel seguito si esporranno le previsioni relative a modifiche in termini peggiorativi dello scenario globale come delineate dalla Banca centrale europea e nel DEF.

3 Scenari alternativi.

Banca centrale europea (BCE)

Nel bollettino economico n. 2 del 24 marzo 2022 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2022/bol-eco-2-2022/bolleco-BCE-2-2022.pdf>) gli esperti della BCE hanno fatto una prima analisi degli effetti della guerra in Ucraina.

Anzitutto premettono che la guerra in Ucraina avrà rilevanti riflessi sull'attività economica e sull'inflazione, per il rincaro dell'energia e delle materie prime, frizioni sul commercio internazionale e il peggioramento del clima di fiducia che dipenderanno dall'evoluzione del conflitto, dall'impatto delle sanzioni attuali e da eventuali ulteriori misure.

Sottolineano, inoltre, che l'inflazione ha continuato a rivelarsi maggiore rispetto alle previsioni a causa dei costi dell'energia, inaspettatamente elevati, e per rincari generalizzati, cosicché lo scenario di base delineato per l'inflazione nelle nuove proiezioni degli esperti ha subito una significativa revisione al rialzo.

Secondo lo **scenario di base**, la BCE prevede per l'area euro una crescita del PIL in termini reali pari al 3,7 per cento nel 2022 (rispetto al 5,3 per cento nel 2021), al 2,8 per cento nel 2023 e all'1,6 per cento nel 2024. Rispetto alle previsioni di dicembre 2021, le prospettive sono state riviste al ribasso per il 2022 e il 2023. Il rapporto fra disavanzo delle amministrazioni pubbliche e PIL, stimato al 5,5 per cento nel 2021 (7,2 per cento nel 2020),



dovrebbe diminuire ulteriormente fino al 3,1 per cento nel 2022 e al 2 per cento entro la fine dell'orizzonte di previsione.

Sulla base di questo scenario, la BCE prevede un tasso annuo di inflazione del 5,1 per cento nel 2022, del 2,1 per cento nel 2023 e dell'1,9 per cento nel 2024, valori notevolmente più elevati rispetto alle previsioni di dicembre 2021, in particolare per il 2022. L'inflazione, al netto della componente energetica e alimentare, toccherebbe il 2,6 per cento nel 2022, l'1,8 nel 2023 e l'1,9 nel 2024.

In uno scenario avverso - caratterizzato da sanzioni più severe alla Russia con conseguenti ripercussioni sulle catene globali del valore, rincari dei beni energetici e alcuni tagli temporanei alla produzione nell'area dell'euro, nonché ulteriori turbolenze finanziarie e una più persistente incertezza - **la crescita dell'area dell'euro nel 2022 sarebbe del 2,5 per cento** (meno 1,2 punti percentuali rispetto allo scenario di base). Nel 2023 la differenza sarebbe limitata e nel 2024 la crescita risulterebbe lievemente più vigorosa a causa degli effetti di recupero.

In questo scenario avverso **l'inflazione 2022 risulterebbe pari al 5,9 per cento** per poi contrarsi sensibilmente nel 2023 e 2024.

Nel caso di uno scenario grave - in cui si ipotizzano reazioni più marcate dei prezzi dell'energia, più stringenti tagli all'offerta e una più forte ridefinizione dei prezzi nei mercati finanziari - **la crescita del PIL potrebbe collocarsi al 2,3 per cento nel 2022** (meno 1,4 punti percentuali rispetto allo scenario base), al 2,3 per cento nel 2023 (meno 0,5 punti percentuali rispetto allo scenario base), con effetti di recupero relativamente modesti nel 2024.

Nello scenario grave, l'inflazione sarebbe superiore di 2 punti percentuali nel 2022, assestandosi al 7,1 per cento, e significativamente più elevata anche nel 2023. Nel 2024, i più marcati effetti di secondo impatto compenserebbero le ripercussioni negative sull'inflazione dei prezzi dell'energia in calo, lasciando l'inflazione invariata rispetto allo scenario di base.

In altri termini *<<Mentre il futuro corso della pandemia continua a rappresentare un importante fattore di rischio per lo scenario di base delle proiezioni per l'economia mondiale, la guerra russo-ucraina amplifica notevolmente l'incertezza. In prospettiva i rischi al ribasso estremi connessi con un ulteriore inasprimento del conflitto potrebbero rivelarsi significativi e compromettere la ripresa a livello mondiale, alimentando al tempo stesso le spinte inflazionistiche.* (pag. 10, bollettino economico n. 2 del 24 marzo 2022>>.

Documento di economia e finanza

Nel DEF si è ipotizzato il blocco delle esportazioni di gas russo a partire da fine aprile 2022 che perduri per tutto il 2023⁸.

⁸ Nel 2021 le importazioni italiane di merci dalla Russia hanno raggiunto il valore di 17,6 miliardi di euro, con un ampio disavanzo commerciale (pari a 9,9 miliardi). Le importazioni italiane di merci dall'Ucraina, nello stesso periodo, sono ammontate a 3,3 miliardi di euro (con un disavanzo commerciale di 1,2 miliardi).



In un primo scenario/simulazione si ipotizza che le aziende del settore sarebbero in grado di assicurare le forniture di gas necessarie al Paese grazie a un incremento delle importazioni dai gasdotti meridionali, un maggior utilizzo di gas naturale liquefatto (LNG) e un aumento, inizialmente modesto ma crescente nel tempo, della produzione nazionale di gas naturale e biometano.

Si assisterebbe, tuttavia, a un rialzo dei prezzi del gas e dell'energia elettrica molto superiori a quelli incorporati nel quadro macroeconomico tendenziale.

La valutazione dell'impatto sul PIL dello shock di prezzo sottrarrebbero 0,8 punti percentuali alla crescita del PIL italiano nel 2022 e 1,1 punti percentuali nel 2023 in confronto allo scenario tendenziale. La ripresa negli anni successivi, con tassi di crescita superiori a quelli dello scenario di base, fa sì che, all'inizio del 2025, il livello del PIL risulti in linea con quello corrispondente dello scenario di base. L'occupazione si abbasserebbe di 0,6 punti percentuali nel 2022 e 0,7 punti percentuali nel 2023.

In un secondo scenario/simulazione di rischio si ipotizzano problemi di diversificazione negli approvvigionamenti di gas. In questa ipotesi, i prezzi del gas e dell'elettricità sono stimati ancor più elevati in confronto al primo scenario di rischio. **Gli impatti sul PIL, in confronto allo scenario tendenziale, sarebbero di 2,3 punti percentuali nel 2022 e 1,9 nel 2023.** Il tasso di crescita del PIL sarebbe, invece, superiore rispetto al quadro tendenziale di 1,9 punti percentuali nel 2024 e di 2,3 punti nel 2025. L'occupazione sarebbe più bassa di 1,3 punti percentuali nel 2022 e 1,2 punti percentuali nel 2023.

In questo secondo scenario, la crescita del PIL in termini reali nel 2022 sarebbe pari a 0,6 per cento e nel 2023 a 0,4 per cento. Giacché il 2022 eredita 2,3 punti percentuali di crescita dal 2021, **la crescita del PIL nel corso del 2022 sarebbe nettamente negativa.** Queste valutazioni si riferiscono al quadro tendenziale, giacché è evidente che a un simile scenario si risponderebbe con una manovra di sostegno all'economia più robusta di quella ipotizzata nel quadro programmatico del DEF con effetti, tuttavia, sulla crescita dell'indebitamento netto e del rapporto defici/PIL.

La terza simulazione attiene all'andamento dei tassi di cambio che sono ipotizzati, nell'orizzonte di previsione, ai livelli corrispondenti alle quotazioni medie dei tassi di cambio a termine (*forward exchange rates*) registrate nel periodo più recente (nei 10 giorni a partire dal 3 marzo 2021). Nel 2022 risulterebbe un minore apprezzamento del dollaro nei confronti

I principali prodotti importati dalla Russia sono il "Petrolio greggio e gas naturale" (11,3 miliardi di euro), i prodotti della metallurgia (3,2) e quelli della raffinazione (1,3); tra quelli importati dall'Ucraina, si evidenziano i prodotti della metallurgia (2,0 miliardi di euro) e quelli alimentari (circa 350 milioni). In particolare, **provviene dalla Russia oltre il 25% delle importazioni italiane di greggio e gas naturale (le importazioni di "gas naturale allo stato gassoso" dalla Russia rappresentano oltre il 54% del totale delle importazioni del nostro Paese di tale prodotto), il 15,1% di quelle di coke e altri prodotti della raffinazione e il 56,5% delle importazioni italiane di carbone. Il 6,6% dell'import del nostro Paese di prodotti della metallurgia proviene dalla Russia (il 4,2% dall'Ucraina). Il 9,8% dell'import italiano di altri minerali da cave e miniere proviene, invece, dalla sola Ucraina.** (V. Attività conoscitiva preliminare all'esame del Documento di economia e finanza 2022, Audizione del Presidente dell'ISTAT, Prof. Gian Carlo Blangiardo, Commissioni congiunte V "Bilancio, tesoro e programmazione" della Camera dei Deputati 5a "Bilancio" del Senato della Repubblica, 14 aprile 2022).



dell'euro rispetto allo scenario di base (del 4,8 per cento invece che del 6,3). Inoltre, si ipotizza un apprezzamento medio dell'euro rispetto alle altre valute di circa lo 0,3 per cento nel 2022 e del 2,3 nel 2023. Nel 2024 e 2025 l'apprezzamento sarebbe, rispettivamente, del 3,2 e 0,8 per cento. **Il maggiore apprezzamento dell'euro rispetto a quanto prospettato nel quadro tendenziale ridurrebbe il tasso di crescita del PIL dello 0,4 per cento nel 2023, dello 0,8 per cento nel 2024 e dello 0,6 per cento nel 2025.**

Nella quarta simulazione si è ipotizzato un livello del tasso di rendimento del BTP a dieci anni più elevato di 100 punti base a partire dal 2023, a motivo del programma di acquisti di titoli finanziari da parte della Banca centrale tuttora in corso, che concorre a limitare il rischio di tensioni nei mercati finanziari. In questo scenario i livelli più elevati dello spread BTP-Bund dall'anno 2023 si traducono anche in condizioni meno favorevoli per l'accesso al credito da parte di imprese e famiglie (per più elevati tassi di interesse sui prestiti). **In questa ipotesi, il tasso di variazione del prodotto risulterebbe inferiore nel 2023 di 0,1 punti percentuali rispetto al quadro tendenziale e, nel 2024 e 2025, rispettivamente, di 0,4 e 0,5 punti (si assisterebbe, inoltre, a un peggioramento dell'indebitamento netto e del rapporto debito/PIL).**

In Sintesi, pertanto, i quattro scenari di rischio riportati nel DEF incidono singolarmente sul PIL tendenziale italiano come appresso schematizzato:

Tabella 2

EFFETTI SUL PIL DEI QUATTRO SCENARI DI RISCHIO				
(impatto sui tassi di crescita percentuale rispetto al quadro macroeconomico tendenziale)				
ANNI	2022	2023	2024	2025
A) Interruzione afflussi di gas dalla Russia: I° scenario	-0,8	-1,1	1,1	0,8
B) Interruzione afflussi di gas dalla Russia: II° scenario	-2,3	-1,9	1,9	2,3
C) Tasso di cambio nominale effettivo	0,0	-0,4	-0,8	-0,6
D) Ipotesi di peggiori condizioni finanziarie	0,0	-0,1	-0,4	-0,5

Da quanto appena riportato, pertanto, nel caso in cui si verifichi più di uno degli eventi sfavorevoli ipotizzati nel DEF la contrazione del PIL e dell'occupazione e l'incremento dell'indebitamento netto e del rapporto debito/PIL sarebbero assai più pronunciati, con possibili effetti moltiplicativi e l'avvio di una spirale inflazionistica accompagnata da decrescita e riduzione dell'occupazione.



Considerazioni degli effetti dell'inflazione sul debito pubblico e dei rincari delle materie prime sulla realizzabilità delle infrastrutture previste nel PNRR

a) Inflazione e debito pubblico

Com'è noto il rapporto debito pubblico/PIL è espresso in termini nominali, sicché un incremento del denominatore dovuto all'inflazione riduce il rapporto.

L'inflazione ha segnato una crescita inimmaginabile fino a poco tempo addietro e tutto ciò, si dice, migliorerà il rapporto debito pubblico/PIL.

Questa evidenza andrebbe approfondita tenendo in considerazione, anzitutto, che un'alta inflazione incide negativamente sulla crescita e, quindi, sul PIL reale, come peraltro evidenziato nel DEF: la crescita tendenziale 2022 si riduce al 2,9 per cento rispetto al 4,7 per cento dello scenario programmatico della NADEF (edita a ottobre 2021).

In pratica il rapporto debito pubblico/PIL si riduce ma anche i consumi, i redditi, il complesso dell'attività produttiva, *etc.*

L'aumento dell'inflazione incide inoltre sul costo necessario a rifinanziare il debito pubblico e sul *deficit*. Questo costo è attenuato dalla vita media del nostro debito pubblico, attualmente pari a poco più di sette anni, sebbene parte dei BTP siano indicizzati all'inflazione cosicché le cedole lieviteranno e, contemporaneamente, il *deficit*.

In ultimo non vanno dimenticati i rischi sullo *spread* che potrebbe ampliarsi dalle prossime mosse della BCE che ha già avviato la lenta uscita dal programma di acquisti "pandemico". La crescita del costo del rifinanziamento, gli effetti negativi dell'inflazione sul PIL reale e le mosse della BCE potrebbero quindi riflettersi sullo *spread*, sulla fiducia degli operatori, sui consumi, sulla propensione a investire, sulla percezione del rischio Italia e sul complessivo *stock* del debito pubblico (la cd "fuga dal debito sovrano").

b) I rincari delle materie prime

A causa dei rincari delle materie prime e per accelerare i pagamenti delle compensazioni previste per il secondo semestre 2021, il Ministro delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibili (Mims), il 5 aprile, ha pubblicato un nuovo decreto di semplificazione della procedura attraverso cui le stazioni appaltanti devono richiedere l'accesso al Fondo per la compensazione dell'aumento dei prezzi dei materiali da costruzione più significativi. Le compensazioni riguardano 54 materiali, dei 56 materiali messi sotto osservazione dalla commissione ministeriale, che superano aumenti dell'8%.

Il ministro Prof. Giovannini ha inoltre inviato una circolare alle principali stazioni appaltanti pubbliche dipendenti o "vigilate" dal Mims, invitandole a procedere il più tempestivamente possibile al pagamento delle compensazioni sui contratti.



Particolarmente consistenti, sopra il 70%, sono stati gli aumenti per l'acciaio, con una punta del 113% per i nastri in acciaio usati nelle barriere stradali e dell'84% per le lamiere in acciaio Corten. Per il legname è stato rilevato un incremento dei prezzi del 78%, per il bitume del 36%.

A fronte della tempestività con la quale il Governo si è mosso per far fronte ai rincari delle materie prime e non vanificare gli interventi previsti dal PNRR, rimane tuttavia aperta la questione della realizzabilità, *ceteris paribus*, degli investimenti programmati e della loro attualità. A tale ultimo proposito, l'ANCE (Associazione nazionale costruttori edili) ha effettuato un'indagine presso alcune amministrazioni locali che si sono candidate con propri progetti ai finanziamenti del PNRR. I progetti presi in considerazione sono 596 per un investimento complessivo di 1,2 miliardi, provenienti da 177 enti.

Da tale indagine sarebbe emerso che il 72% dei progetti non è stato aggiornato rispetto agli incrementi di prezzi dei principali materiali da costruzione registrati nell'ultimo anno. L'80% dei progetti non avrebbe un progetto esecutivo che consenta di aprire il cantiere e il 66% avrebbe solo un progetto di fattibilità tecnica ed economica (che richiede l'approvazione di ulteriori livelli di progettazione prima di consegnare i lavori).

I risultati della indagine dell'ANCE indicherebbero che molti progetti sarebbero da aggiustare, modificare, rivedere, oltre che, in gran parte, ancora da autorizzare.

E' prevista l'emanazione di un apposito decreto-legge da 5 miliardi; i Ministri delle Infrastrutture e dell'Economia e l'intero Governo stanno lavorando a soluzioni innovative per far fronte ai rincari.

I prossimi interventi del Governo saranno fondamentali affinché si consolidi il processo brillantemente avviato per la realizzazione delle iniziative previste dal PNRR che rappresenta l'argine per mitigare gli effetti della pandemia e, anche, dell'attuale crisi bellica, sempreché il conflitto non finisca con l'essere ingestibile.

15 aprile 2022