

Un discreto inizio per la crescita del PIL italiano nel 2025, che potrebbe rivelarsi temporaneo

L'incremento del PIL dello 0,3% registrato nel primo trimestre non dovrebbe essere estrapolato al secondo, quando la crescita sembra destinata a decelerare a causa degli effetti diretti e indiretti dei dazi USA.



La domanda interna ha guidato la crescita trimestrale nel primo trimestre

La stima preliminare del PIL italiano del primo trimestre indica un inizio discreto per il 2025. Secondo l'Istat, la crescita del PIL è stata dello 0,3% su base trimestrale, rispetto allo 0,2% rivisto al rialzo del quarto trimestre del 2024. Si tratta di un risultato leggermente migliore rispetto al consenso e alle nostre aspettative.

Come di consueto in fase di stima preliminare, l'Istat non ha reso nota la ripartizione dettagliata della domanda. Sappiamo che la crescita trimestrale è stata determinata da un contributo positivo della domanda interna (al lordo delle scorte) e da un contributo negativo delle esportazioni nette.

Dal punto di vista dell'offerta, sia l'agricoltura che l'industria hanno registrato un aumento del valore aggiunto, mentre nei servizi è rimasto stabile.

Sulla base dei dati mensili disponibili, riteniamo che, con riferimento alla domanda interna, i consumi privati e le scorte possano aver contribuito positivamente alla crescita trimestrale, ma non escludiamo che anche gli investimenti in costruzioni possano essere stati un fattore trainante, grazie all'accelerazione degli investimenti infrastrutturali nell'ambito del piano di ripresa e resilienza. Il contributo negativo delle esportazioni nette potrebbe aver riflesso, in parte, l'assenza di una significativa anticipazione dei flussi importati da parte degli importatori statunitensi in previsione dei dazi.

Si profila una decelerazione nel secondo, quando gli effetti dei dazi americani cominciano a manifestarsi

In prospettiva, dopo lo shock tariffario statunitense e in assenza di una soluzione all'incertezza geopolitica, sarebbe poco prudente estrapolare una continuazione del rimbalzo ciclico nel secondo trimestre. I dati sulla fiducia di aprile hanno evidenziato un peggioramento generalizzato fra le imprese e anche per i consumatori, confermando la nostra previsione di una decelerazione dell'attività economica nel secondo trimestre. Detto questo, la tenuta del mercato del lavoro e la discreta crescita dei salari (le retribuzioni orarie sono aumentate del 4% su base annua a marzo) dovrebbero, in linea di principio, confermare i consumi privati come potenziale motore di crescita per il 2025. La misura in cui ciò si concretizzerà dipende anche dall'andamento futuro dell'inflazione.

Il rialzo dell'inflazione di aprile potrebbe essere temporaneo grazie alla forza dell'euro e ai prezzi dell'energia

L'Istat ha pubblicato oggi la stima preliminare dell'inflazione di Aprile, che segna una lieve accelerazione dell'inflazione complessiva al 2% (dall'1,9% di marzo), trainata principalmente dai beni energetici regolamentati, dai servizi di trasporto e dai prezzi dei beni alimentari, che hanno controbilanciato la decelerazione dei prezzi dei beni energetici non regolamentati e dei tabacchi. L'inflazione di fondo è salita al 2,1% (dall'1,7% di marzo), riflettendo un aumento del divario tra inflazione dei servizi e dei beni. Pur essendo da monitorare, è improbabile che questo movimento segni una l'inizio di nuova tendenza al rialzo, in quanto riflette anche fattori stagionali legati alle festività pasquali di aprile.

A nostro avviso, l'effetto combinato di un euro più forte e di una decelerazione dei prezzi regolamentati dell'energia dovrebbe portare a un graduale calo dell'inflazione complessiva nei prossimi mesi. Se ciò sarà confermato, a meno di un brusco peggioramento dell'occupazione, il graduale recupero del potere d'acquisto delle famiglie dovrebbe continuare, mantenendo i consumi privati come motore di crescita per il resto dell'anno.

Autore

Paolo Pizzoli

Senior Economist, Italy, Greece

paolo.pizzoli@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.