

La revisione della stima del PIL italiano conferma una leggera contrazione nel secondo trimestre

La contrazione dello 0,1% è stata determinata dal contributo negativo delle esportazioni nette, parzialmente compensato da quello positivo di scorte ed investimenti fissi lordi. I consumi sono rimasti stabili, ma potrebbero migliorare leggermente nel resto dell'anno se l'inflazione rimarrà sotto controllo, come riteniamo probabile



Confermata una leggera contrazione trimestrale del PIL nel secondo trimestre

La stima rivista dei conti nazionali italiani del secondo trimestre conferma la stima preliminare di una contrazione trimestrale dello 0,1% (era cresciuto dello 0,3% nel primo trimestre) e di un'espansione dello 0,4% su base annua (dal +0,7% del primo trimestre).

Le esportazioni nette hanno agito da freno, mentre le scorte e gli investimenti sono state le uniche componenti propulsive

Come di consueto, la revisione ha aggiunto la ripartizione dettagliata della domanda, che viene omessa nella fase di stima preliminare. La leggera contrazione trimestrale è stata il risultato di un calo dello 0,7% delle esportazioni nette e di un aumento dello 0,4% delle scorte, con una crescita neutra dei consumi sia privati che pubblici.

La contrazione delle esportazioni legata alla saga dei dazi statunitensi ha agito da freno alla crescita, anche più del previsto. Sul fronte della domanda interna avevamo previsto un contributo positivo da parte degli investimenti fissi lordi e delle scorte. Queste ultime si sono rivelate più forti del previsto. Sul fronte dei consumi privati, il dato piatto conferma che la persistente incertezza legata sia alla saga dei dazi sia al difficile contesto geopolitico ha aumentato la prudenza nelle decisioni di consumo, nonostante il recupero di potere d'acquisto delle famiglie fosse ancora in corso.

I consumi privati si stanno rivelando più deboli del previsto...

All'inizio dell'anno avevamo indicato nei consumi privati e negli investimenti privati i principali motori della crescita economica per il 2025, prevedendo un contributo alla crescita positivo simile per le due componenti di domanda. Con i dati per il primo semestre ormai disponibili, sembra ora probabile che, salvo sorprese negli ultimi due trimestri, il contributo dei consumi privati risulterà alla fine inferiore a quello degli investimenti. Se nella seconda metà dell'anno si registrerà un recupero dei consumi, cosa che riteniamo ancora possibile, dipenderà dall'andamento dell'occupazione e dell'inflazione. Gli indicatori anticipatori del mercato del lavoro continuano a segnalare un aumento marginale/una stabilizzazione dell'occupazione fino alla fine dell'anno e l'andamento dell'inflazione rimane favorevole, una combinazione che sosterrrebbe un ulteriore aumento del reddito disponibile in termini reali.

... ma potrebbe recuperare leggermente nella seconda metà dell'anno se l'inflazione continuerà a rimanere sotto controllo

L'Istat ha appena pubblicato le sue stime sull'inflazione di agosto. Esse hanno confermato la nostra previsione di un leggero calo dell'inflazione complessiva all'1,6% (dall'1,7% di luglio), ancora trainato dal rallentamento dei prezzi dell'energia. In agosto il divario tra l'inflazione dei servizi e quella dei beni si è leggermente ampliato e l'inflazione core, che esclude l'energia e i prodotti alimentari freschi, è salita al 2,1% (dal 2% di luglio).

L'inflazione acquisita per il 2025 è ora all'1,7%. Ciò coincide con la nostra previsione di inflazione media annua, che implica un'inflazione tendenziale oscillante tra l'1,5% e l'1,8% per il resto dell'anno. A nostro avviso, ciò sarebbe compatibile con una leggera accelerazione dei consumi nell'ultima parte del 2025.

Alla luce di questo scenario aggiornato, confermiamo la nostra previsione di una crescita media del PIL dello 0,5% per il 2025, ma vediamo rischi al ribasso per la nostra proiezione dello 0,8% per il 2026.

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.