

QUADERNO DI RICERCA

MAZZIERO RESEARCH

Anno XIV - Numero 1

Copyright ©2024

*Italia economia
a fine 2023*

Osservatorio trimestrale
sui dati economici italiani

Rivista scientifica
Codice CINECA E230240

ISSN 2283-7035

STUDIO GRAFICO COPERTINA
Martina Amato
martina.amato@ied.edu

Sommario

Commento introduttivo <i>a cura di Maurizio Mazziero</i>	Pag. 5
I rating	Pag. 6
Il debito pubblico	Pag. 7
Le stime sul debito	Pag. 10
Le entrate e le uscite	Pag. 11
I contributi e le prestazioni sociali	Pag. 12
Lo stock di Titoli di Stato	Pag. 13
La bilancia commerciale	Pag. 15
La produzione industriale e il commercio al dettaglio	Pag. 16
Il Prodotto Interno Lordo	Pag. 17
L'inflazione	Pag. 18
Il mercato del lavoro	Pag. 20
Approfondimenti	
<i>Il commento di Andrew Lawford:</i>	
<i>Le pensioni e l'immigrazione</i>	Pag. 22
<i>Note economiche di Gabriele Serafini:</i>	
<i>Tre criticità nelle statistiche sulla ricchezza</i>	Pag. 26
Conclusioni <i>a cura di Maurizio Mazziero</i>	Pag. 33
Appendice	Pag. 34
Sommario delle stime Mazziero Research	Pag. 35
Bibliografia	Pag. 36
I precedenti Quaderni di Ricerca della Mazziero Research	Pag. 40

AUTORI

Per l'Osservatorio: Maurizio Mazziero

Per gli Approfondimenti: Andrew Lawford e Gabriele Serafini

La diffusione anche parziale dei contenuti è libera citando la fonte.

Questa pagina è lasciata intenzionalmente bianca

*“Orecchie da mercante”
Arte di ascoltare e poi agire come
se mai tali parole fossero state pronunciate.
Maurizio Mazziero*

Commento introduttivo

13 febbraio 2024, ROMA ore 11.00

Aula delle Sezioni riunite della Corte dei conti

Inaugurazione dell'Anno Giudiziario 2024.

Il Presidente della Corte dei conti, Guido Carlinò, alla presenza del Presidente della Repubblica, Sergio Mattarella, e delle più alte cariche istituzionali fra cui il Ministro dell'Economia e delle Finanze Giancarlo Giorgetti, ha dato inizio alla cerimonia di Inaugurazione dell'Anno Giudiziario con la relazione sull'attività dell'Istituto nel 2023. Nei primi minuti del suo intervento viene letta questa frase:

Occorrono misure che, nel dare una risposta alle necessità di famiglie e imprese, assicurino un'ordinata e progressiva riconduzione delle dinamiche delle entrate e delle spese entro una cornice compatibile con la sostenibilità dell'elevato debito; sostenibilità che è presupposto di uno sviluppo economico più consistente e durevole, oltre che equo, inclusivo e attento alle future generazioni.

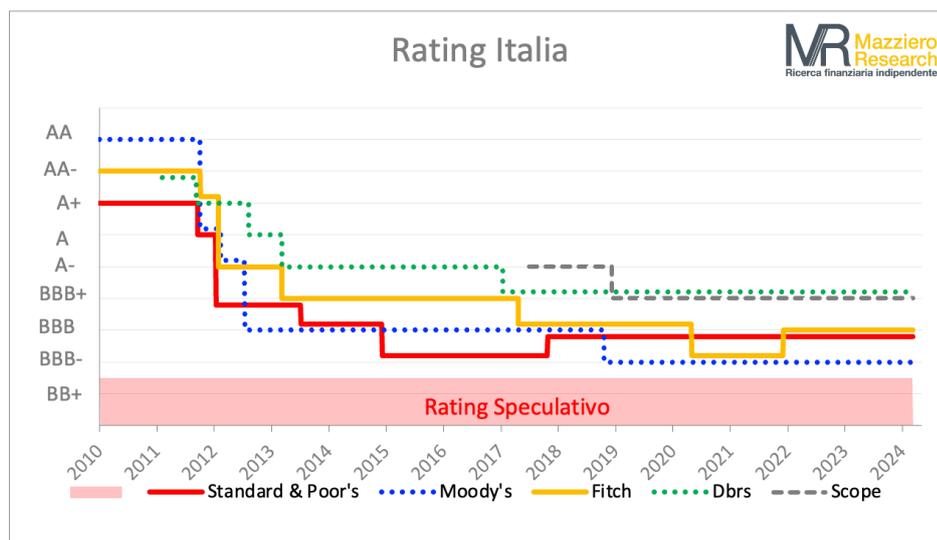
Non è la prima volta che parole autorevoli sul debito e sulle dinamiche delle entrate e delle spese vengono espresse, eppure anche in presenza di una platea autorevole e qualificata queste parole cadono nel vuoto.

Fino a che punto si dovrà arrivare perché vengano prese in attenta considerazione?

Maurizio Mazziero

Ricordiamo che ogni mese la Mazziero Research aggiorna le stime su Debito, PIL e spesa per interessi informando Governo, Banche centrali, Uffici studi e Stampa; tutte le stime vengono inoltre pubblicate nel proprio sito.

Il rating



*Figura 1: Rating italiano dal 2010 ad oggi
(Elaborazione su dati delle agenzie di rating)*

Tutto calmo sul fronte del rating, non ci sono state novità e anche le dichiarazioni che talvolta vengono rilasciate dalle agenzie di rating non lasciano trasparire modifiche imminenti di valutazione sull'Italia.

La **Figura 1** riporta il grafico dell'andamento del rating italiano per le varie agenzie, come si può osservare DBRS e Scope sono quelle che danno una valutazione migliore, mentre Moody's è la casa che mantiene, ormai dal 2018, il giudizio più critico. Da quel tempo ha cambiato più volte l'outlook, ma dal 17 novembre scorso viene definito "stabile". Stabile outlook anche per tutte le altre agenzie, il che comunque non esclude che vi possano essere delle variazioni di rating anche repentine.

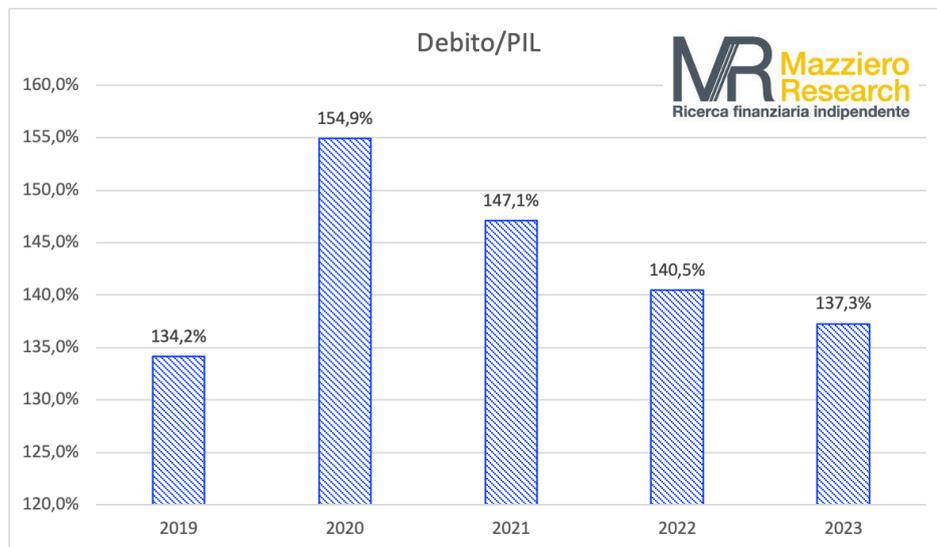
La **Tabella 1** elenca tutti gli appuntamenti del 2024 riportando nell'ultima colonna di destra le conferme o lo slittamento delle valutazioni.

Il primo appuntamento fissato da Scope per il 9 febbraio è trascorso senza alcuna valutazione; i prossimi appuntamenti saranno nel mese di aprile con Standard & Poor's e DBRS rispettivamente il 19 e il 26 del mese.

Data di valutazione	Agenzia	Rating attuale	Outlook	Stabilito in data	Esito / Nuovo Rating
09/02/24	Scope	BBB+	Stabile	20/08/21	Nessuna valutazione
19/04/24	Standard & Poor's	BBB	Stabile	26/07/22	
26/04/24	DBRS	BBB high	Stabile	29/10/21	
03/05/24	Fitch	BBB	Stabile	03/12/21	
31/05/24	Moody's	Baa3	Stabile	17/11/23	
12/07/24	Scope	BBB+	Stabile	20/08/21	
18/10/24	Standard & Poor's	BBB	Stabile	26/07/22	
18/10/24	Fitch	BBB	Stabile	03/12/21	
25/10/24	DBRS	BBB high	Stabile	29/10/21	
22/11/24	Moody's	Baa3	Stabile	17/11/23	
29/11/24	Scope	BBB+	Stabile	20/08/21	

*Tabella 1: Calendario delle valutazioni del Rating italiano nel 2024
(Elaborazione su dati delle singole agenzie)*

Il debito pubblico



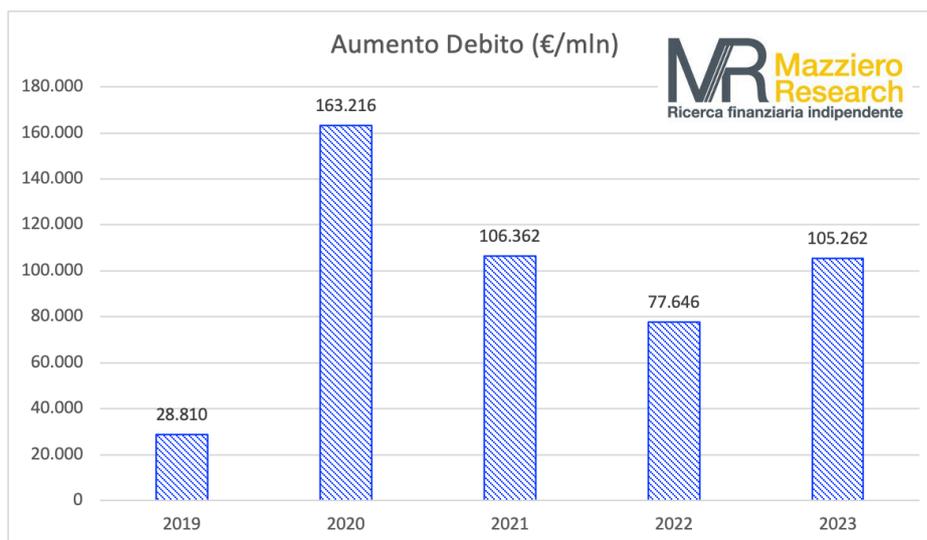
*Figura 2: Rapporto debito/PIL dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

Ottima notizia, il debito cala! Questo è quello che si potrebbe affermare nell'osservare la **Figura 2** che mostra un rapporto tra debito e PIL in calo di oltre 3 punti percentuali, dal 140,5% al 137,3% nel 2023. E non c'è dubbio che questa sarà la versione che verrà sostenuta dalla maggioranza di Governo.

Se però guardiamo con occhio disincantato altri dettagli, scopriamo che la realtà non è come sembra, la **Figura 3** mostra il livello del debito nel quinquennio e si può notare come ogni anno il debito sia salito con un aumento nel 2023 di ben 105 miliardi (**Figura 4**), appena 1 miliardo meno del 2021, periodo ancora condizionato dagli impatti dell'epidemia COVID.



*Figura 3: Livello del debito pubblico dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

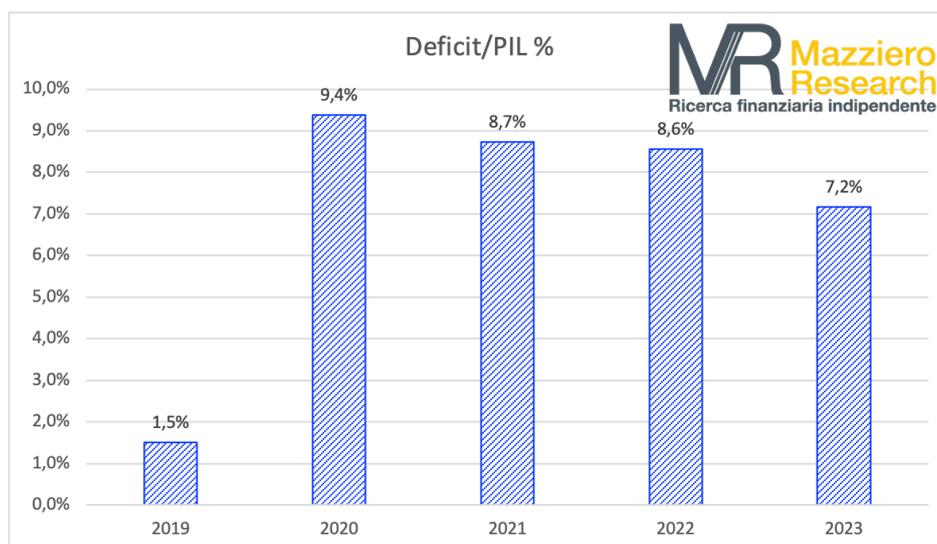


*Figura 4: Aumento del debito pubblico dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

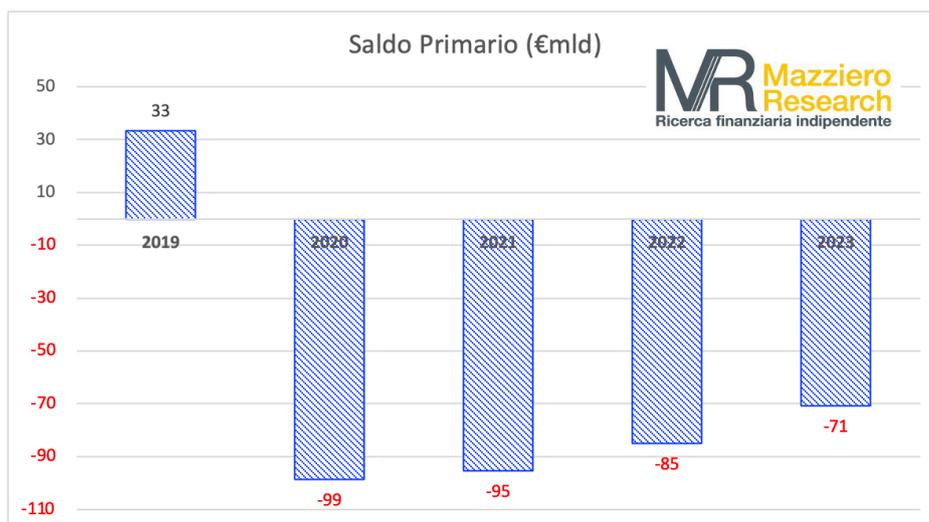
Ma allora come può esistere una realtà così contrapposta, considerando che la crescita del PIL (si veda il capitolo dedicato) è stata dell'1%?

La ragione sta proprio nella differente misura del PIL: quando ci si riferisce in termini di crescita si utilizza il PIL reale, depurato dall'inflazione, mentre quando lo si pone in rapporto al debito si utilizza il PIL a valori correnti, che includono quindi l'inflazione. Nel 2023 il PIL a prezzi correnti è aumentato del 6,2% e a fronte di un debito salito del 3,8% il rapporto tra debito/Pil si è ridotto.

Il rapporto deficit/PIL (**Figura 5**) resta comunque molto elevato: al 7,2% e molto lontano da quel livello del 3% a cui dovrebbe tendere in base al Patto di Stabilità europeo. Pur tuttavia si evidenzia una dinamica discendente visto che il rapporto passa dall'8,6% del 2022 al 7,2% del 2023.



*Figura 5: Evoluzione del rapporto deficit/PIL dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

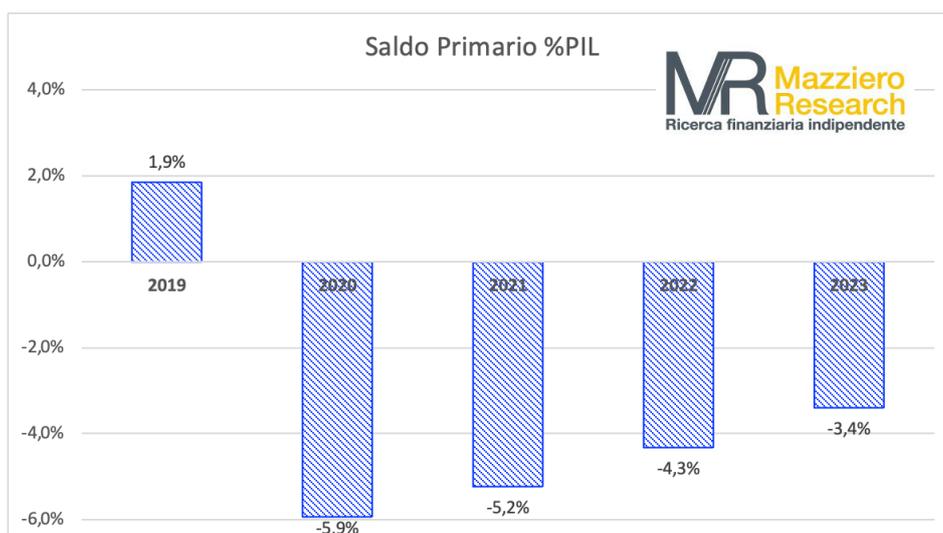


*Figura 6: Saldo primario dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

Per anni gli economisti, accondiscendenti con la creazione di nuovo debito, hanno contrapposto alle critiche sull'indebitamento il fatto che l'Italia aveva sempre avuto un saldo primario positivo (il saldo fra entrate e uscite al netto della spesa per interessi). Elucubrazione funambolica dato che gli interessi vanno comunque pagati.

Premesso che non fu sempre così, dato che nel 2011 il saldo primario fu negativo, oramai è da 4 anni che la differenza tra entrate e uscite, ancor prima di aggiungere gli interessi, si mantiene negativa. Lo vediamo molto bene nella **Figura 6**, dove possiamo apprezzare gli scarti che rimangono di elevata entità, se confrontati con gli anni della pandemia, con una riduzione che appare troppo lenta.

La situazione sembra di minore gravità se rapportiamo il saldo primario al PIL, come illustrato nella **Figura 7**; resta tuttavia il fatto che uno sfioramento del saldo primario per il 3,4% del PIL rappresenta comunque una misura significativa.



*Figura 7: Rapporto saldo primario/PIL dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

Le stime sul debito

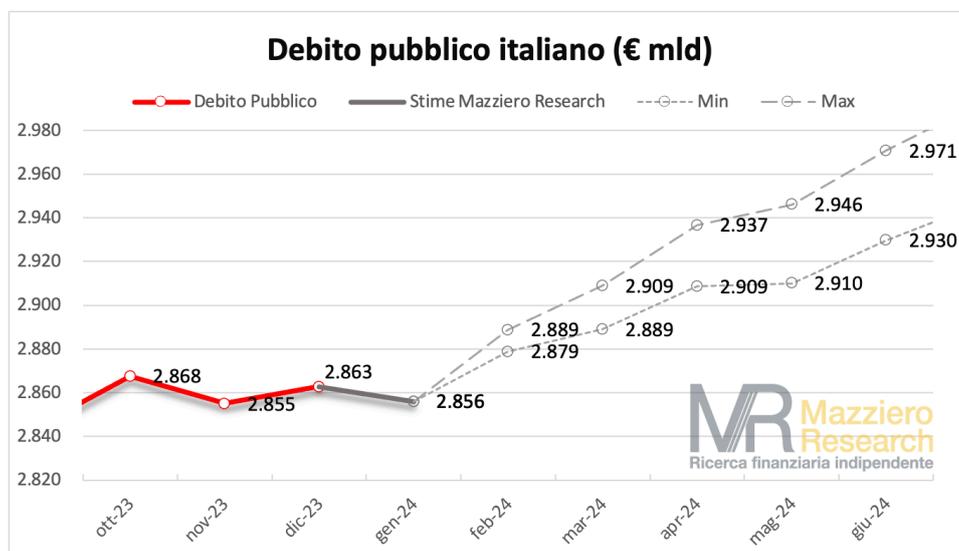


Figura 8: Evoluzione debito pubblico e stime sino a giugno 2024 (Elaborazione su dati Banca d'Italia e stime Mazziere Research)

Dopo un periodo di relativa stabilità negli ultimi mesi del 2023, anche gennaio dovrebbe mantenere un debito stabile, per poi subire una forte accelerazione da febbraio sino a giugno. La **Figura 8** mostra l'evoluzione in base alle stime elaborate dalla Mazziere Research, con un debito che potrebbe oltrepassare stabilmente i 2.900 miliardi entro giugno 2024. Partendo da 2.863 miliardi di fine 2023, il mese di gennaio dovrebbe mantenersi abbastanza in linea con 2.856 miliardi, per poi crescere velocemente già a partire da febbraio sino a tutto giugno, che viene stimato in una forchetta tra 2.879 e 2.889 miliardi.

La **Tabella 2** riporta l'affidabilità delle nostre stime formulate negli ultimi otto anni, indicando l'importo della stima pubblicata, il debito ufficiale pubblicato da Banca d'Italia e la differenza in miliardi tra stima e dato ufficiale.

		Affidabilità stime Mazziere Research sul debito pubblico italiano											
Valori in miliardi €		Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2016	Stime MR	2.188	2.214	2.229	2.233	2.242	2.255	2.252	2.226	2.215	2.224	2.231	2.214
	Dato Ufficiale	2.195	2.217	2.231	2.233	2.244	2.251	2.256	2.225	2.213	2.224	2.231	2.218
	Δ (Uff - Stima)	7	3	2	0	2	-4	4	-1	-2	0	0	4
2017	Stime MR	2.248	2.239	2.257	2.269	2.277	2.279	2.301	2.276	2.280	2.290	2.275	2.267
	Dato Ufficiale	2.251	2.240	2.261	2.271	2.279	2.281	2.300	2.279	2.284	2.290	2.275	2.263
	Δ (Uff - Stima)	3	1	4	2	2	2	-1	3	4	0	0	-4
2018	Stime MR	2.281	2.284	2.307	2.317	2.325	2.324	2.343	2.329	2.335	2.340	2.342	2.310
	Dato Ufficiale	2.287	2.286	2.302	2.312	2.327	2.323	2.342	2.327	2.331	2.334	2.345	2.317
	Δ (Uff - Stima)	6	2	-5	-5	2	-1	-1	-2	-4	-6	3	7
2019	Stime MR	2.346	2.354	2.358	2.368	2.364	2.389	2.406	2.464	2.436	2.445	2.450	2.421
	Dato Ufficiale	2.358	2.364	2.359	2.373	2.365	2.386	2.410	2.463	2.439	2.447	2.445	2.409
	Δ (Uff - Stima)	12	10	1	5	1	-3	4	-1	3	2	-5	-12
2020	Stime MR	2.449	2.454	2.423	2.465	2.512	2.530	2.560	2.580	2.585	2.575	2.577	2.575
	Dato Ufficiale	2.443	2.447	2.431	2.467	2.508	2.531	2.560	2.579	2.583	2.587	2.586	2.569
	Δ (Uff - Stima)	-6	-7	8	2	-4	1	0	-1	-2	12	9	-6
2021	Stime MR	2.600	2.637	2.646	2.677	2.686	2.694	2.726	2.729	2.734	2.714	2.696	2.683
	Dato Ufficiale	2.607	2.644	2.651	2.680	2.687	2.696	2.726	2.734	2.706	2.710	2.694	2.678
	Δ (Uff - Stima)	7	7	5	3	1	2	0	5	-28	-4	-2	-5
2022	Stime MR	2.701	2.739	2.748	2.746	2.758	2.763	2.774	2.765	2.735	2.747	2.760	2.761
	Dato Ufficiale	2.714	2.737	2.755	2.759	2.756	2.766	2.770	2.758	2.742	2.771	2.765	2.762
	Δ (Uff - Stima)	13	-2	7	13	-2	3	-4	-7	7	24	5	1
2022	Stime MR	2.775	2.786	2.782	2.818	-	-	2.856	2.841	2.840	2.860	-	2.856
	Dato Ufficiale	2.757	2.772	2.790	2.812	2.817	2.843	2.859	2.841	2.844	2.868	2.855	2.863
	Δ (Uff - Stima)	-18	-14	8	-6	-	-	3	0	4	8	-	7
2024	Stime MR	2.856	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Dato Ufficiale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Δ (Uff - Stima)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Tabella 2: Affidabilità delle stime sul debito della Mazziere Research (Elaborazione Mazziere Research)

Le entrate e le uscite

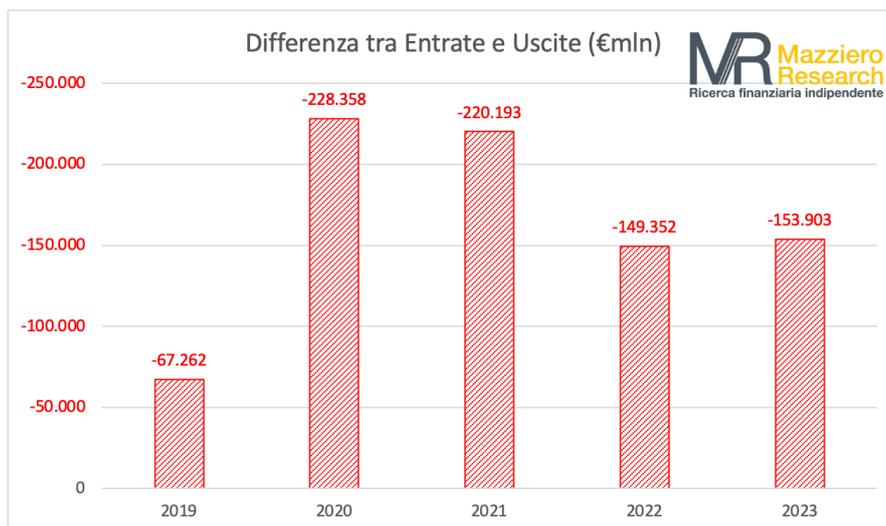


Figura 9: Differenza tra entrate e uscite dello Stato PIL dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)

La **Figura 9** mostra la differenza tra entrate e uscite dell'Amministrazione Centrale in ciascun anno dal 2019 al 2023. È noto che ogni famiglia, impresa, nazione è solida se guadagna più di quanto spende. La Pubblica Amministrazione italiana sembra fare eccezione a questo principio indiscutibile e continua a spendere molto di più di quanto venga incassato dalle seppur elevate imposte applicate ai propri cittadini. Ciò che appare è che mentre nel 2019 la differenza tra entrate e uscite era al di sotto dei 70 miliardi, nel biennio 2020-21 è esplosa al di sopra dei 220 miliardi e nel biennio successivo non è diminuita in modo concreto restando intorno ai 150 miliardi con un leggero aumento tra 2022 e 2023. Questo aspetto è ancora più rilevante se si considera la **Figura 10**, che mostra in dettaglio per singole categorie di imposte le differenze tra l'anno corrente e quello scorso nei primi 11 mesi; il criterio utilizzato è stato quello di cassa e non di competenza in modo da considerare i reali incassi. Come si può notare tutte le voci sono in positivo e si sono incassati 22,6 miliardi in più dalle imposte dirette e 11,5 miliardi in più dalle imposte indirette. In pratica nel 2023 lo Stato ha tassato di più, ma non è riuscito comunque a diminuire la differenza tra entrate e uscite. Inequivocabilmente un esempio di mala-gestione delle finanze pubbliche.

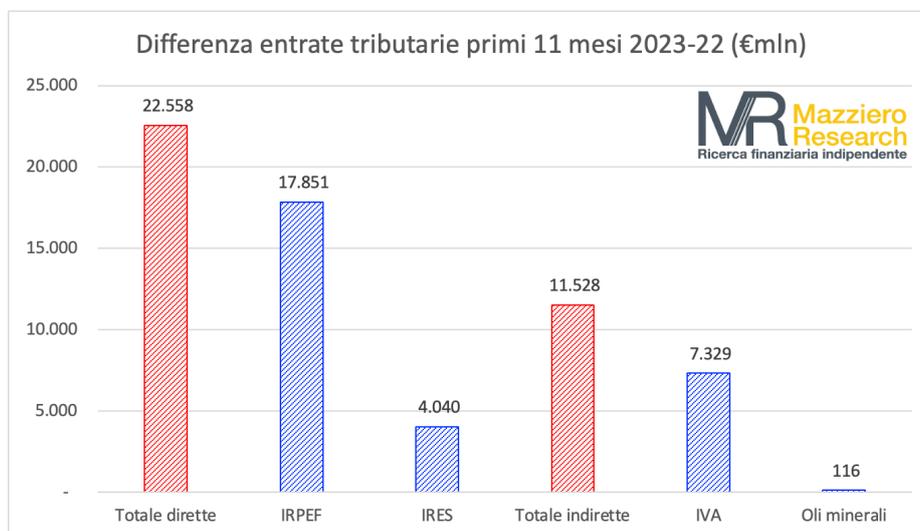


Figura 10: Differenza tra 2023 e 2022 delle entrate tributarie nei primi 11 mesi
(Elaborazione su dati Ragioneria Generale dello Stato)

I contributi e le prestazioni sociali



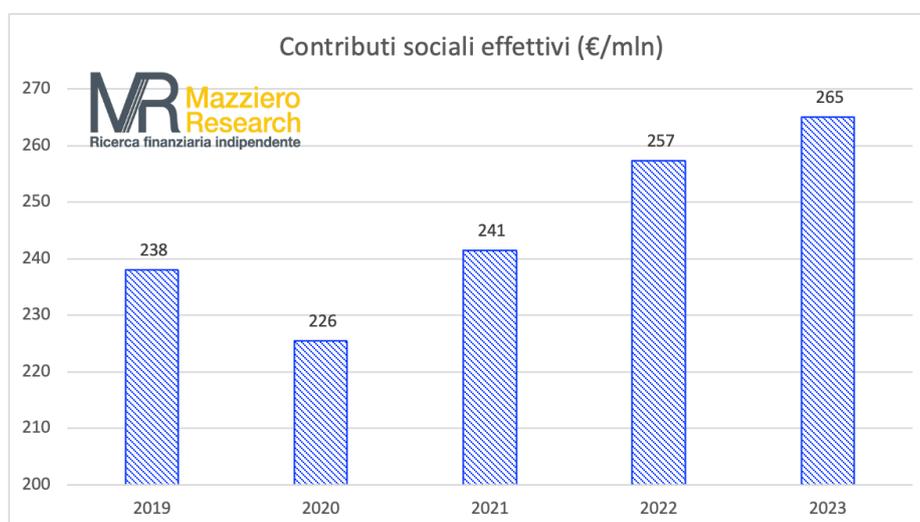
*Figura 11: Prestazioni sociali dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

I grafici in questa pagina ci evidenziano lo sbilanciamento del sistema delle prestazioni sociali (si rimanda anche all'articolo di Approfondimento di Andrew Lawford): la **Figura 11** mostra le prestazioni sociali in denaro erogate, sono pensioni o altre integrazioni al reddito versate ai cittadini. È possibile notare come queste siano in continuo aumento con un sensibile salto tra 2022 e 2023 pari a 17 miliardi, dopo un triennio di quasi stabilità.

La **Figura 12** riporta invece i contributi sociali effettivamente incassati, vengono quindi esclusi i contributi figurativi. Anche in questo caso vediamo un aumento, dopo il calo tra 2019 e 2020, ma l'incremento tra 2023 e 2022 ammonta a soli 8 miliardi.

In pratica, nel 2023 le prestazioni sociali erogate sono aumentate di 17 miliardi, ma solo per 8 miliardi – meno della metà – queste hanno trovato una copertura in maggiori contributi incassati.

Nel 2023 la forbice tra contributi e prestazioni ha superato i 159 miliardi, era di 123 miliardi nel 2019. Siamo di fronte a una deriva che avvantaggia solo una fascia di popolazione incurante delle conseguenze nei confronti dei cittadini di più giovane età.



*Figura 12: Contributi sociali dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

Lo stock di Titoli di Stato

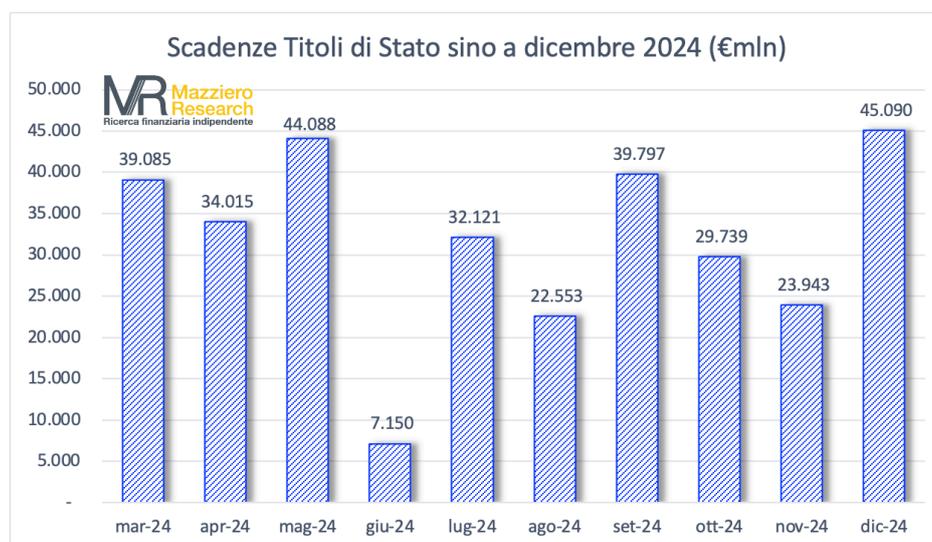


Figura 13: Scadenze Titoli di Stato sino a dicembre 2024 (€mln)
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)

Dalla **Figura 13** possiamo vedere l'ammontare dei titoli in scadenza sino a dicembre 2024. I mesi con le maggiori scadenze che dovranno essere rimpiazzate da nuovi collocamenti sono marzo, maggio e settembre; anche a dicembre scadranno molti titoli di Stato, ma le emissioni come nel passato, verranno anticipate a novembre o posticipate a gennaio in vista delle festività.

La **Figura 14** mostra invece le scadenze nei prossimi anni sino al 2072. Ad eccezione dell'anno corrente, che mostra la cifra più alta in quanto comprensiva dei titoli a breve scadenza come i BOT, i maggiori importi sono relativi agli anni 2025 e 2026. Le scadenze negli anni successivi presentano somme differenziate; in particolare si può osservare importi più contenuti negli anni 2027, 2029 e 2030 che molto probabilmente sono le scadenze dove si concentreranno maggiormente le prossime emissioni.

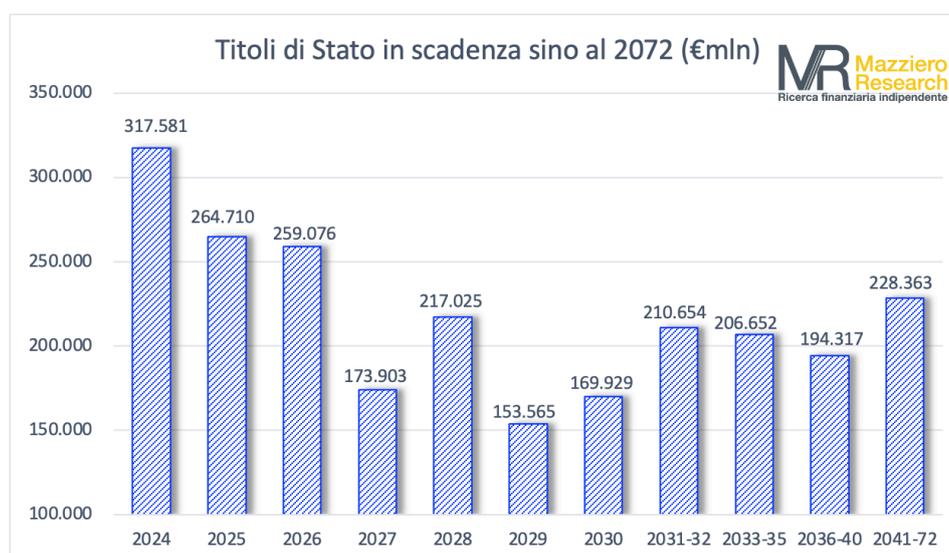


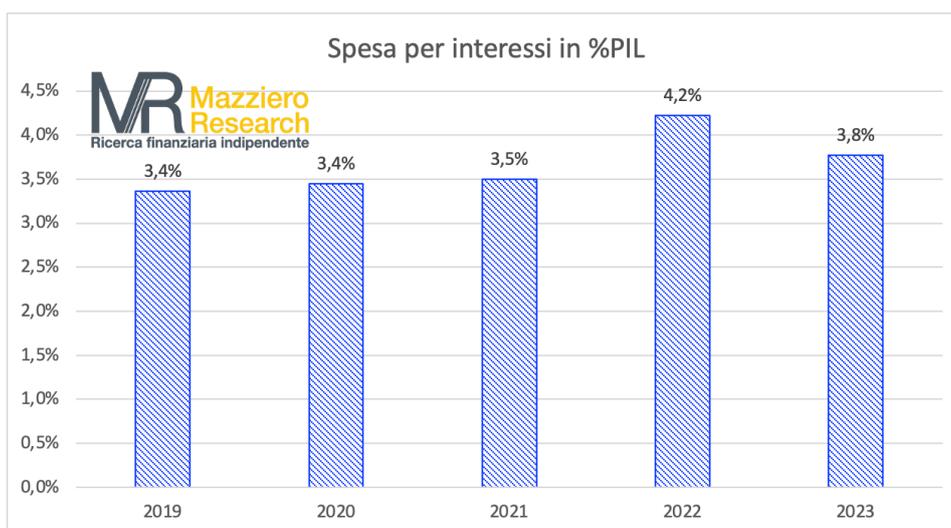
Figura 14: Scadenze Titoli di Stato sino al 2072 (€mln)
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)



*Figura 15: Spesa per interessi dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

La **Figura 15** mostra la spesa per interessi che stranamente nel 2023 non ha raggiunto i livelli del 2022, pur considerando gli elevati livelli dei rendimenti correnti. Non bisogna dimenticare al riguardo che cambiando il mix delle tipologie di emissione e le scadenze è possibile in qualche misura dosare e/o dilazionare gli interessi che dovranno essere pagati. In base a quanto previsto dal Governo nella Nota di aggiornamento al DEF, gli interessi saliranno a 89 miliardi nel 2024, per passare a 94 miliardi l'anno successivo e raggiungere i 104 miliardi nel 2026 con un aumento di 25 miliardi nel quadriennio 2023-2026.

La **Figura 16** riporta la spesa per interessi in rapporto al PIL; anche in questo caso osserviamo una riduzione tra 2022 e 2023 dal 4,2% al 3,8%. Ancora una volta l'effetto della riduzione viene ulteriormente amplificato dal valore del PIL nominale, che comprende anche l'incremento dovuto all'inflazione.



*Figura 16: Spesa per interessi rispetto al PIL dal 2019 al 2023
(Elaborazione su dati Istat)*

La bilancia commerciale



Figura 17: Saldo mensile della bilancia commerciale Italia-Mondo nel 2023 (Elaborazione su dati Istat)

Gli scambi commerciali tra l'Italia e il resto del Mondo continuano a rappresentare una voce positiva del PIL. La **Figura 17** mostra l'evoluzione della bilancia commerciale nei mesi del 2023 e si può notare come sia sempre rimasta positiva, aumentando via via che si procedeva nell'anno. A tal riguardo si deve considerare che l'importazione dell'energia costituisce per noi una voce negativa che tuttavia viene ampiamente compensata dalle esportazioni.

La **Figura 18** mostra invece uno spaccato tra commercio all'interno dell'Unione Europea e quello con i restanti Paesi. Si evidenzia quindi il deficit all'interno dell'UE per 14 miliardi – importiamo più di quanto esportiamo – che viene poi più che compensato dalle forti esportazioni con il resto del Mondo e il cui saldo ammonta a 48,7 miliardi.

La bilancia commerciale Italia-Mondo nel 2023 ha segnato un valore positivo per 34,6 miliardi, importo che quindi va ad accrescere il valore del PIL.

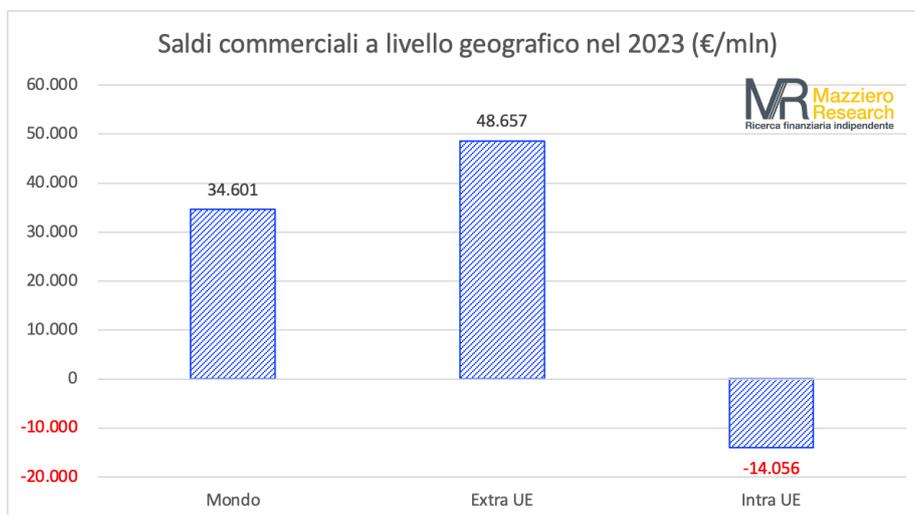


Figura 18: Saldi commerciali a livello geografico nel 2023 (Elaborazione su dati Istat)

La produzione industriale e il commercio al dettaglio

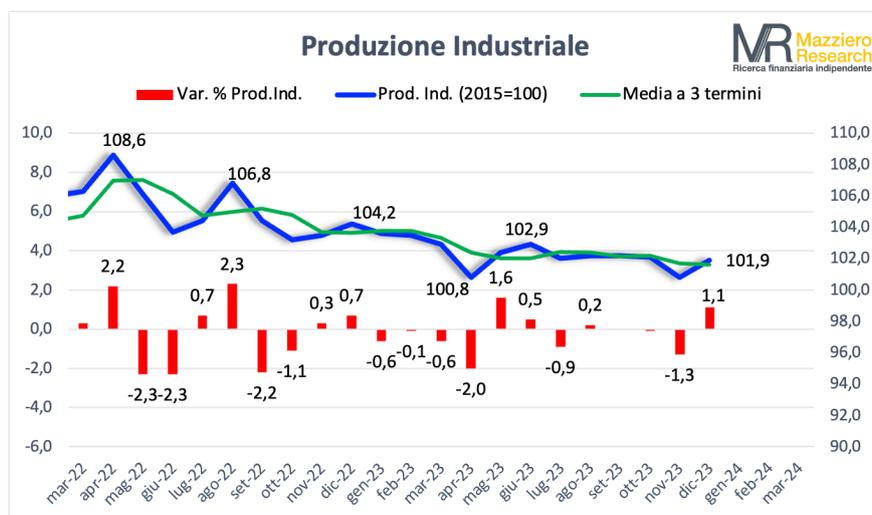


Figura 19: Produzione industriale da marzo 2022 a dicembre 2023 (Elaborazione su dati Istat)

Continua il lento declino della produzione industriale il cui indice si trova di un 1% al di sopra del livello di aprile 2023, ma il cui valore ci riporta indietro al dicembre 2020, in piena era COVID. Dalla **Figura 19** possiamo notare come gli istogrammi rossi delle variazioni mensili siano per la maggior parte contenuti e i rimbalzi come l'1,1% di dicembre non riescano ad assorbire i forti cali precedenti, come ad esempio il -1,3% di novembre. Nota dolente anche per il fatturato che secondo Istat, al netto degli effetti stagionali, è sceso dello 0,5% rispetto all'anno precedente.

Anche per il commercio al dettaglio, riportato nella **Figura 20**, troviamo la continuazione di dinamiche già viste nei precedenti Osservatori. In valore (linea blu) il commercio sembra godere di ottima salute, ma in volume (linea verde), cioè in quantità di beni acquistati continua il declino. In poche parole, gli italiani spendono di più nei loro acquisti, ma riescono a comprare meno beni.

È il segno di un'erosione del potere di acquisto e di salari che non tengono il passo con l'inflazione. Il fatto che questa sia in diminuzione non cambia il quadro d'insieme.

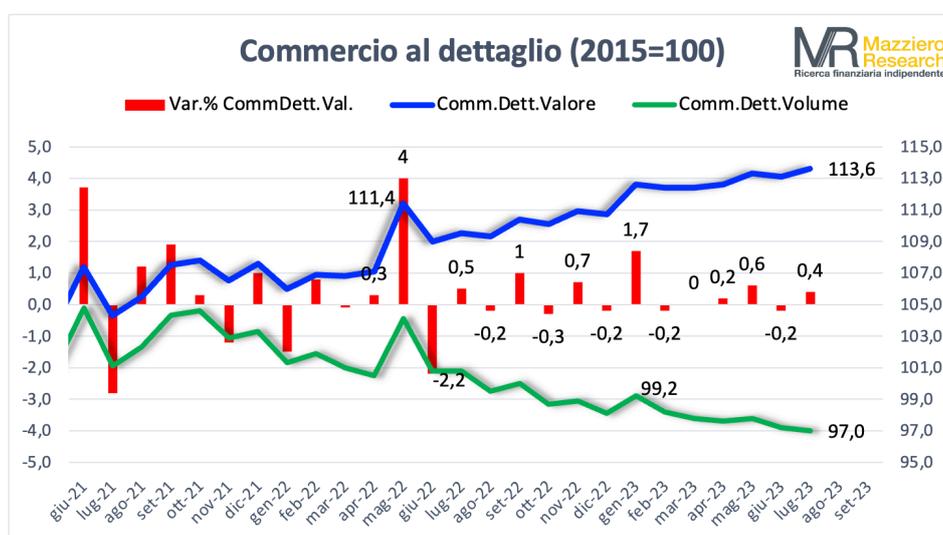


Figura 20: Commercio al dettaglio da marzo 2022 a dicembre 2023 (Elaborazione su dati Istat)

Il Prodotto Interno Lordo



Tabella 3: Stime di evoluzione trimestrale del PIL e variazione annuale (Elaborazione Mazziere Research su modelli proprietari)

L'ultima pubblicazione Istat dei conti economici trimestrali – il giorno precedente l'uscita di questo Osservatorio – ha riportato una serie di revisioni sui valori passati che modificano la variazione annuale del PIL. Poiché la variazione risulta sensibile rispetto ai dati precedenti diffusi da Istat, la prendiamo con beneficio di inventario e rimoduliamo le nostre stime fatte precedentemente.

La **Tabella 3** mostra ora una crescita del PIL annuale 2023 pari a +1,0%, tale progresso è al netto della componente di inflazione ed era precedentemente pari al +0,7%. La variazione ci sembra troppo ampia e nutriamo qualche perplessità, ma la consideriamo ugualmente attendibile seppur in attesa di ulteriori conferme.

Manteniamo le nostre stime di crescita per i trimestri del 2024 dal 1° al 4° rispettivamente +0,1%, +0,2%, +0,3% e -0,1% (parte superiore della tabella).

Il computo per l'intero anno 2024 ci porta a una stima del PIL pari al +0,6%, era +0,5% precedentemente; qualora l'Istat dovesse correggere nuovamente i dati sin qui pubblicati anche le nostre stime sarebbero suscettibili di variazione.

L'inflazione

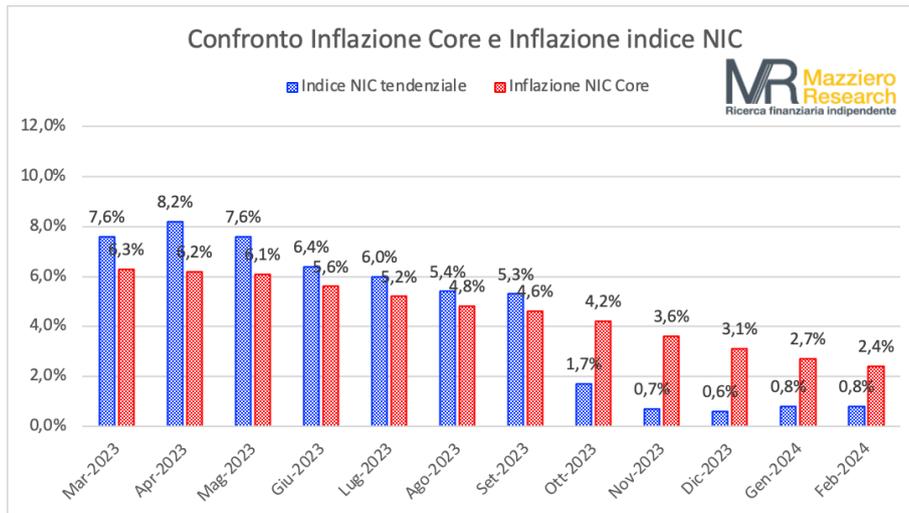


Figura 21: Valori di inflazione annua dell'indice NIC
(Elaborazione su dati Istat)

La **Figura 21** mostra l'evoluzione mensile dell'inflazione su base annua per il paniere generale (istogrammi blu) e per la componente di fondo che esclude alimentari ed energia (istogrammi rossi). Si può notare come dopo il forte calo di settembre l'inflazione generale sembra aver trovato una base, mantenendosi di poco al di sotto dell'1%. Diversamente, la componente core o di fondo continua il suo percorso in discesa, ma resta ancora sostenuta con valori al di sopra dei 2 punti percentuali.

L'osservazione della **Figura 22**, che mostra l'andamento degli stessi indici, ma con le variazioni di ciascun mese su quello precedente, ci permette di ipotizzare l'evoluzione per i prossimi due-tre mesi. Per l'indice generale (istogrammi blu) la prossima rilevazione di marzo andrà a sostituire quella del marzo 2023 che si presentava negativa per -0,4%; ne consegue che valori superiori a questo, e lo saranno quasi sicuramente, determineranno una risalita dell'indice che supererà l'1%, tornerà poi a scendere ad aprile e maggio con un rimbalzo verso l'alto a giugno, visto che nel 2023 aveva segnato 0,0%. La componente di fondo, probabilmente, continuerà a scendere sino a luglio-agosto per poi tornare a salire nei mesi di ottobre, novembre, dicembre.

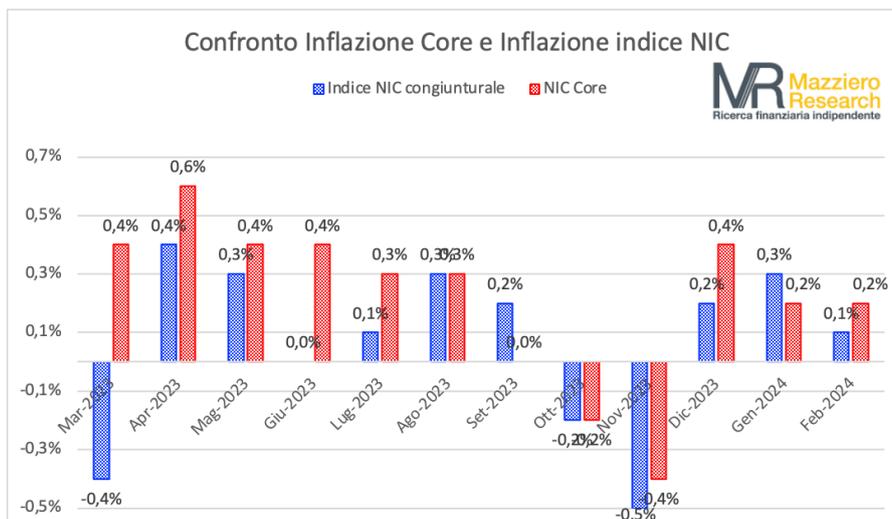
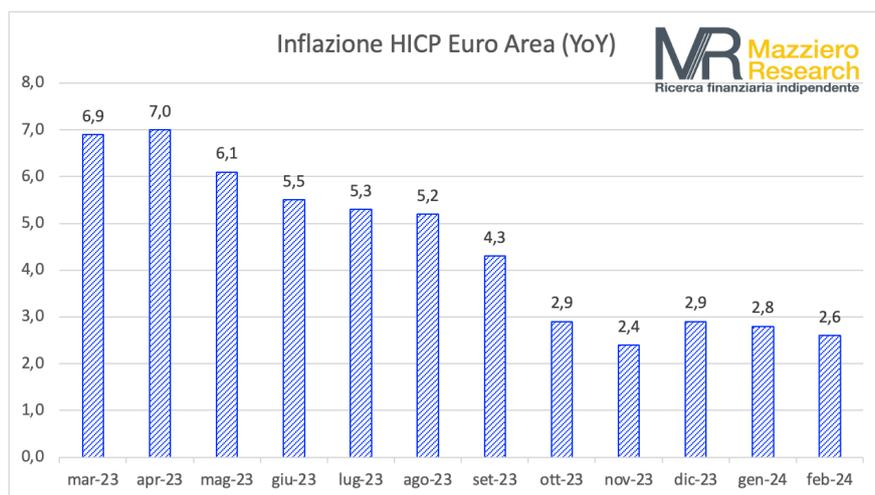


Figura 22: Variazioni mensili dell'indice NIC
(Elaborazione su dati Istat)



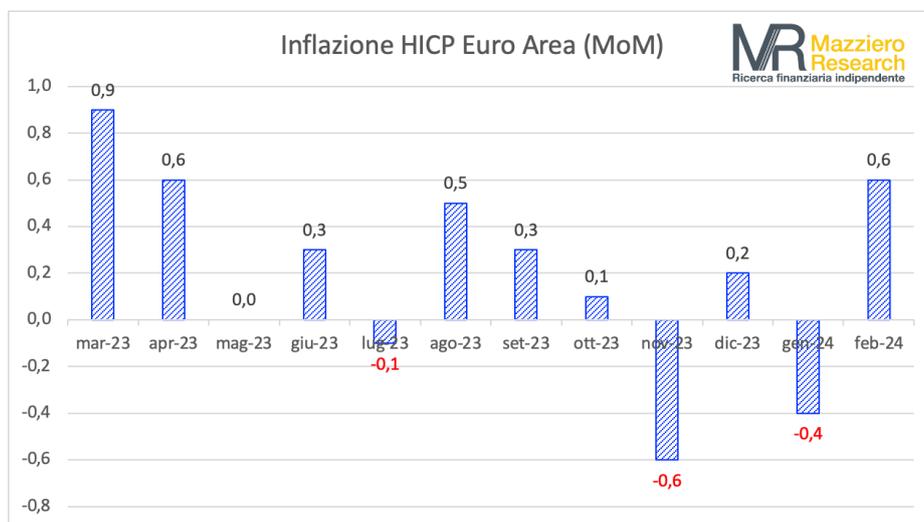
*Figura 23: Inflazione HICP annua nell'Euro Area
(Elaborazione su dati Eurostat)*

Nella **Figura 23** possiamo vedere l'andamento dell'inflazione nell'Eurozona; anche in questo caso troviamo una stabilizzazione, ma a valori superiori all'indice generale italiano e comunque al di sopra del 2%.

Ciò significa che ci troviamo ancora al di sopra del valore obiettivo della Banca Centrale Europea (BCE) e quindi, pur in un contesto di rallentamento economico, questa potrebbe mantenersi restia ad avviare un ciclo di ribasso dei tassi.

Dalla **Figura 24** possiamo osservare come la rilevazione mese su mese sia molto altalenante: -0,6% e -0,4% nel novembre scorso e a gennaio, +0,2% e +0,6% nel dicembre scorso e a febbraio. Questo è il risultato di un'unione in un indice singolo di dinamiche di Paesi molto differenti fra loro, seppur facenti parte tutti dell'Area Euro.

Ipotizzare future evoluzioni è un azzardo, ma proviamo a farlo con beneficio di inventario: lo 0,9% di marzo 2023 rende probabile una riduzione dell'inflazione annua a marzo al di sotto del 2.6%. Più controversa la riduzione ad aprile, anche se probabile, mentre diventa quasi certo un ritorno al rialzo dell'inflazione a maggio, in virtù di quello 0,0% segnato nello stesso mese del 2023. A giugno l'inflazione potrebbe restare stabile, per poi tornare al rialzo a luglio, dato che nel 2023 aveva segnato un valore negativo pari a -0,1%.



*Figura 24: Inflazione HICP mensile nell'Euro Area
(Elaborazione su dati Eurostat)*

Il mercato del lavoro

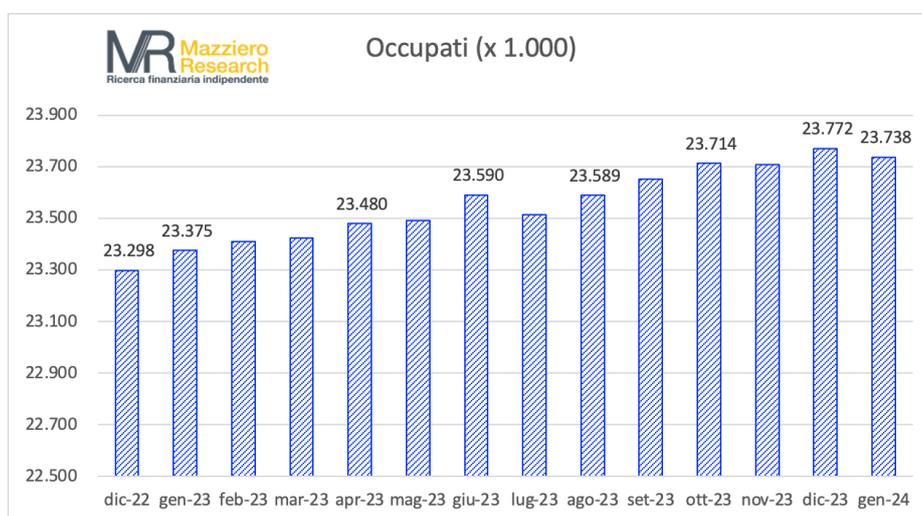


Figura 25: Occupati da dicembre 2022 a gennaio 2024
(Elaborazione su dati Istat)

Da fine 2022 al gennaio scorso, oltre 400 mila persone in più hanno trovato lavoro confermando una dinamica solida del mercato del lavoro, come si può notare anche dalla **Figura 25**. Attualmente il numero degli occupati resta vicino e poco al di sotto dei massimi segnati a dicembre 2023 con 23,8 milioni di persone e un tasso di occupazione del 61,8%.

La **Figura 26** mostra invece la misura dei disoccupati in continua diminuzione: da fine 2022 questi sono scesi di oltre 160 mila unità. Il tasso di disoccupazione è del 7,2% un valore che non si vedeva dal 2008, appena prima della crisi finanziaria.

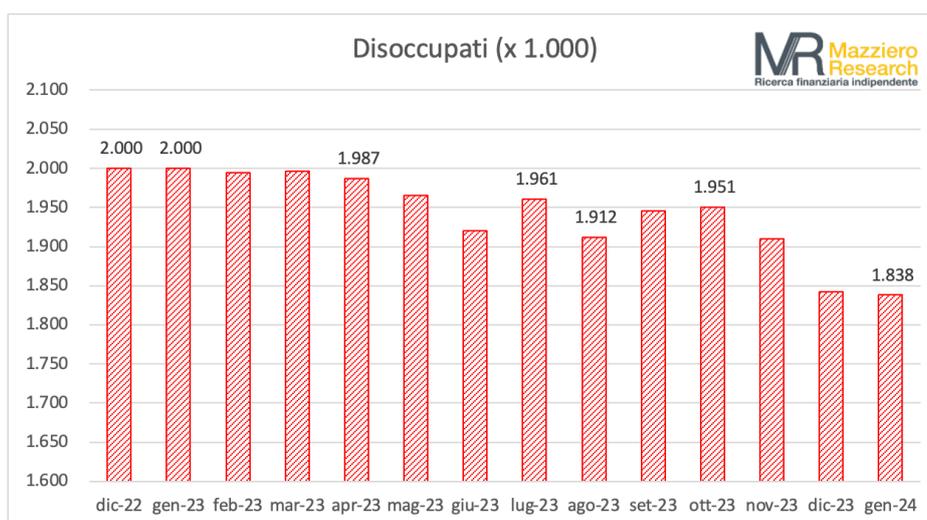
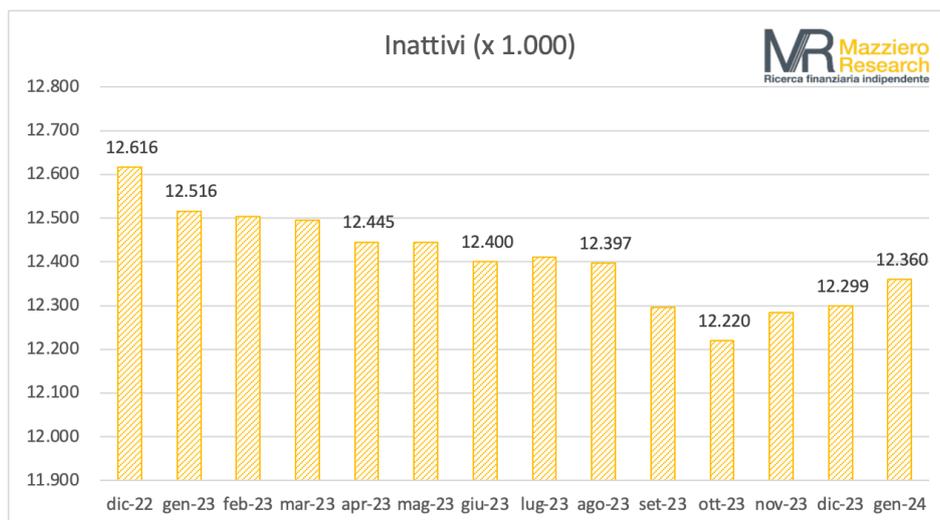


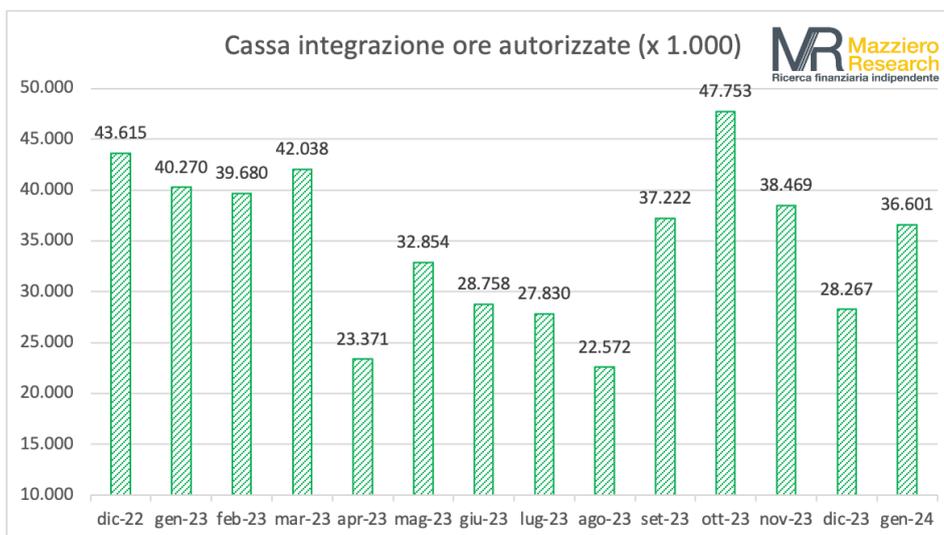
Figura 26: Disoccupati da dicembre 2022 a gennaio 2024
(Elaborazione su dati Istat)



*Figura 27: Inattivi da dicembre 2022 a gennaio 2024
(Elaborazione su dati Istat)*

Un po' più controversa è la dinamica degli inattivi, come possiamo vedere dalla **Figura 27**: dopo il calo che è culminato nell'ottobre scorso, coloro che non hanno lavoro e non compiono azioni per cercarlo sono tornati a crescere, con un incremento di 140 mila unità in quattro mesi. Pur restando 256 mila unità in meno di fine 2022, il tasso di inattività è attualmente al 33,3%: un valore intermedio tra il 33,9% di dicembre 2022 e il 32,9% dell'ottobre scorso.

La **Figura 28** ci mostra le ore di Cassa integrazione autorizzate, come si può notare la loro dinamica è sempre molto variabile. Nel grafico spiccano il valore molto al di sopra della media dell'ottobre scorso e il numero contenuto di ore autorizzate nei mesi di aprile e agosto dello scorso anno. Nel complesso nel 2023 sono state autorizzate 409 milioni di ore, quasi 60 milioni in meno di quelle autorizzate nel 2022, tuttavia non emergono elementi per individuare specifiche tendenze nell'evoluzione.



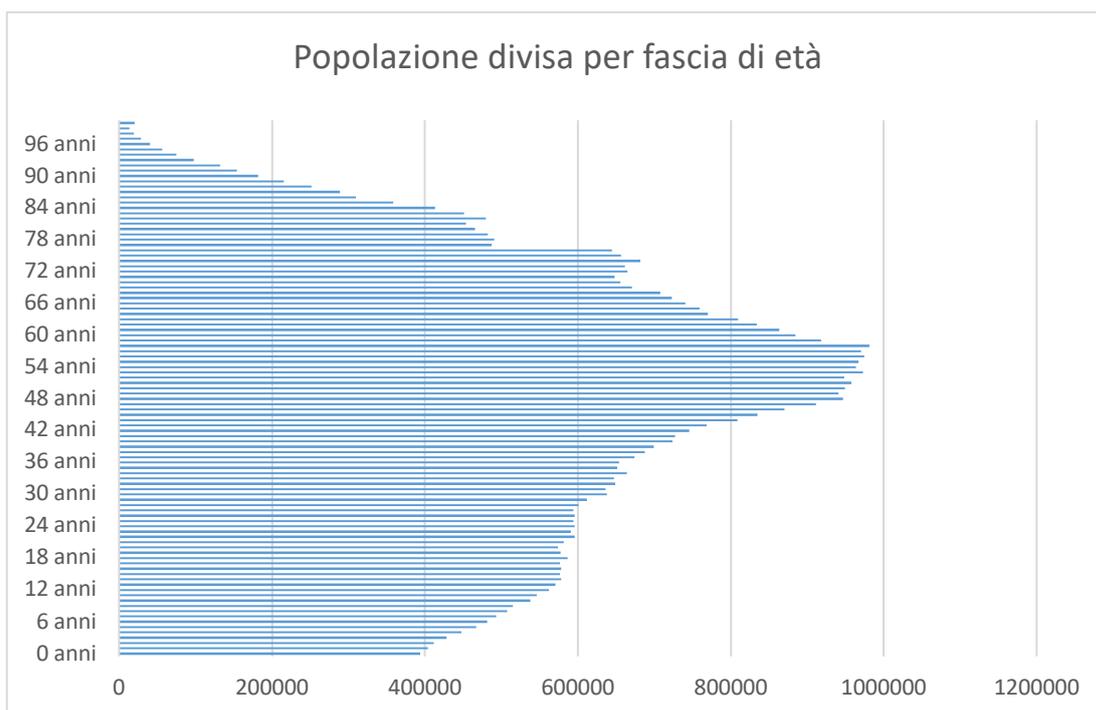
*Figura 28: Cassa Integrazione da dicembre 2022 a gennaio 2024
(Elaborazione su dati INPS)*

Approfondimenti

Le pensioni e l'immigrazione

(Il commento)
di *Andrew Lawford, CFA*

Partiamo con un grafico che dovrebbe far riflettere seriamente: la popolazione italiana divisa per fascia di età:

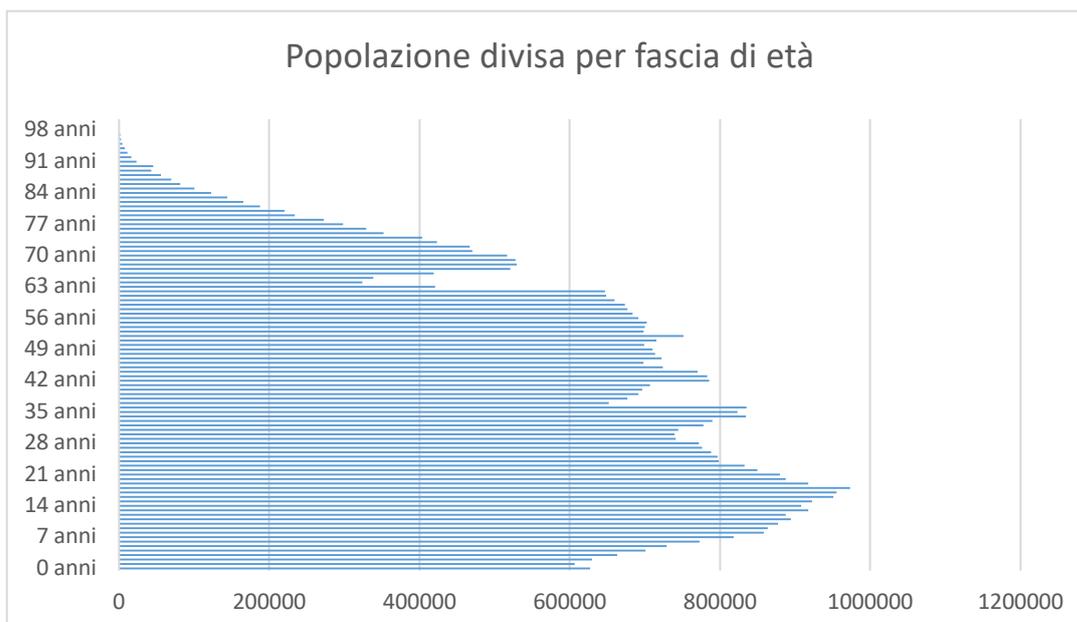


Fonte: ISTAT – dati al 1° gennaio 2023

Il peggioramento del profilo demografico italiano è un fenomeno brusco e pesante: basti pensare che oggi la “gobba” della fascia di età più numerosa, ovvero gli attuali cinquantottenni, è del 143% più grande rispetto alla fascia dei bambini di un anno. La propensione a fare figli è sempre meno e la fecondità è

entrata in un circolo vizioso che sarà difficilissimo spezzare, soprattutto se si vuole evitare un aumento dell'immigrazione.

Facendo il confronto con gli stessi dati di 40 anni fa, si nota subito la differenza: tanti giovani e pochi vecchi (sarà subito evidente l'origine della gobba dei cinquantottenni di oggi, che all'epoca avevano 18 anni).



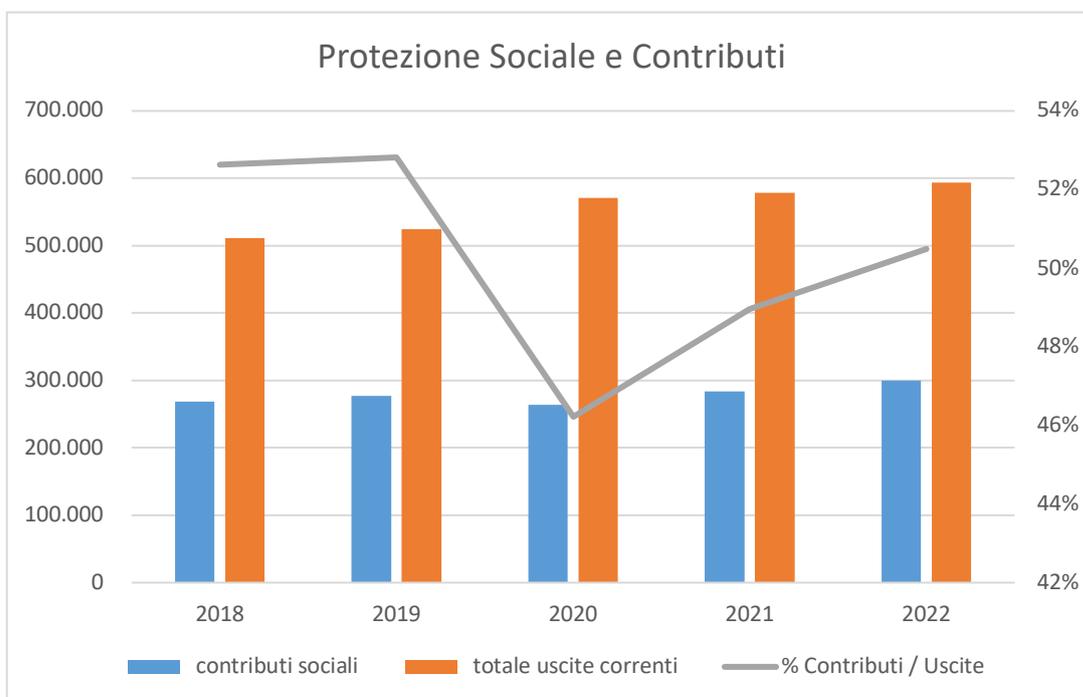
Fonte: ISTAT – dati al 1° gennaio 1983

A livello di popolazione intera, da quando l'Italia ha toccato il massimo storico, nel 2014, la popolazione è diminuita in media dello 0,27% l'anno (da 60,346 a 58,729 milioni). Quindi, a parità di Pil pro capite, il tasso naturale di crescita dell'economia italiana è dello -0,27% l'anno. Siamo strutturalmente in calo, salvo qualche cambiamento epocale, che sembra poter arrivare esclusivamente dall'immigrazione.

Il riflesso sul sistema previdenziale

Le varie riforme pensionistiche negli anni hanno introdotto un meccanismo per cui i requisiti di età per l'accesso al pensionamento vengono aggiornati tenendo conto della variazione della speranza di vita a 65 anni occorsa nell'ultimo periodo disponibile. Inoltre, c'è stato un livellamento di genere e tra tutte le categorie di lavoratori. Tra il 1980 e il 2022 la speranza di vita a 65 è cresciuta in Italia di oltre cinque anni, da 15,3 a 20,4 anni.

Calibrare l'accesso alla pensione alle speranze di vita può sembrare un passo nella direzione giusta, ma dobbiamo renderci conto che l'evoluzione delle speranze di vita non è il fattore decisivo per la tenuta del nostro sistema di welfare.



Fonte: ISTAT

Per capire la natura del nostro guaio, dobbiamo tener presente che abbiamo già oggi più di cinque milioni di pensioni in pagamento da più di 20 anni, di cui 300 mila in pagamento da più di 40 anni! Questi errori del passato pesano gravemente sulla collettività e condizionano il dibattito sulle riforme e sull'età effettiva di pensionamento, che pur essendo in aumento, risulta sempre ben sotto i 67 anni per via dei vari modi che esistono per anticipare l'uscita dal lavoro. È un terreno minato per i nostri politici, che troppo spesso cadono nella tentazione di guadagnare facili consensi senza badare alle conseguenze delle loro scelte.

Il grafico che indica i contributi e la spesa per la protezione sociale in milioni di euro dovrebbe far riflettere sul tema della giustizia intergenerazionale, senza la quale il nostro sistema di welfare non potrà continuare a funzionare. Se riusciamo a capire quanto può reggere la generazione degli attuali lavoratori in termini di contributi, deve essere questa la base su cui tararci le spese per la

protezione sociale. Il timore è che siccome i bambini appena nati non hanno nessuno che li sostiene nella lotta intergenerazionale contro quella gobba di cinquantottenni a cui dovranno pagare le pensioni, si troveranno con un sistema sempre più iniquo dal loro punto di vista.

Considerando l'inevitabile calo numerico dei lavoratori, se escludiamo l'immigrazione, vuol dire che stiamo puntando su un aumento enorme della produttività. Già oggi è facile sentir parlare di carenza di forza del lavoro, per mansioni povere e non: qual è il piano per far fronte alla situazione in arrivo tra qualche decennio quando il rapporto tra giovani lavoratori e anziani pensionati peggiorerà ulteriormente?

Immigrazione

Sempre al 1° gennaio 2023, c'erano qualcosa come 5,1 milioni di stranieri residenti in Italia, ovvero circa l'8,7% della popolazione residente. È bene notare che in questo dato non conta chi ha acquisito la cittadinanza italiana in quanto, almeno statisticamente parlando, cessa di essere considerato straniero. Giusto per dare un'indicazione numerica a questo fenomeno, nei dieci anni fino al 2021, la cittadinanza è stata acquisita da circa 1,3 milioni di persone, comprendendo anche chi l'ha acquisita per via della discendenza italiana.

Invece di vivere il tema dell'immigrazione come se fosse una specie di invasione barbarica, non sarebbe più intelligente cercare di gestirlo, riempiendo posti di lavoro vacanti con persone che trovano sempre modo per arrivare in Italia, spesso entrando nei terribili meccanismi di sfruttamento che purtroppo esistono?

Bibliografia:

Nota Informativa ISTAT (9 gennaio 2024): Aggiornamento dei parametri demografici sottostanti la normativa previdenziale

Il Punto (21 febbraio 2024): Errori passati da non ripetere: più di 300mila prestazioni pagate da oltre 40 anni

Irpimedia (1 marzo 2023): Il sapore amaro dei kiwi

Al Jazeera (14 febbraio 2024): Exploited, abused, trapped. The lives of Italy's South Asian rose sellers

Tre criticità nelle statistiche sulla ricchezza.

*(Note economiche)
di Gabriele Serafini*

1. Introduzione.

Le statistiche economiche italiane si sono recentemente arricchite di nuove pubblicazioni. Dal gennaio del 2024, la Banca d'Italia pubblica le statistiche relative alla distribuzione della ricchezza, nelle quali si indicano le quote di ricchezza posseduta dalle famiglie, anche suddivise per condizione lavorativa.¹ Già dal gennaio 2022, invece, la Banca d'Italia e l'ISTAT pubblicano insieme le stime della ricchezza finanziaria e non finanziaria, delle famiglie, delle imprese e della pubblica amministrazione.²

Fino ad ora non ci siamo occupati di questi aspetti, ma ora è necessario chiarire alcune criticità che riguardano il metodo di calcolo di questa ricchezza, perché l'attenzione riservata dai due Istituti fa presumere che nel futuro si potrebbe avere l'intenzione di riservare a questi dati un ruolo maggiore rispetto a quello che hanno mai avuto sino ad ora. Dapprima riportiamo i dati e poi indichiamo, in particolare, tre criticità che abbiamo rilevato in merito ad altrettanti gruppi di dati: gli immobili, le azioni e i titoli di stato.

2. I dati.

Aggiornati alla fine del 2022, suddivisi per 'settore istituzionale', riportiamo una sintesi dei dati nella tabella seguente, nella quale le attività sono indicate con il segno positivo, mentre le passività sono indicate con il segno negativo. ma se l'investimento non ha un guadagno atteso positivo, esso non viene effettuato.

¹ <https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/conti-patrimoniali/conti-distributivi/index.html>.

² <https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/conti-patrimoniali/ricchezza-famiglie/index.html>.

Ricchezza dei settori istituzionali (miliardi di euro)

Famiglie				
Attività/Passività	2021	2022	Diff.	Diff.%
Abitazioni	5.183	5.307	125	2,41%
Totale attività non finanziarie	6.186	6.317	131	2,12%
Totale attività finanziarie	5.416	5.135	-281	-5,19%
Totale passività finanziarie	-1.003	-1.031	-28	-2,76%
Ricchezza netta	10.599	10.421	-178	-1,67%

Società non finanziarie

Attività/Passività	2021	2022	Diff.	Diff.%
Totale immobili	1.409	1.410	0	0,02%
Totale attività non finanziarie	3.009	3.090	81	2,69%
Totale attività finanziarie	2.266	2.310	44	1,95%
Totale passività finanziarie	-4.564	-4.445	120	2,62%
Ricchezza netta	711	956	245	34,45%

Società finanziarie

Attività/Passività	2021	2022	Diff.	Diff.%
Totale immobili	125	132	7	5,45%
Totale attività non finanziarie	136	144	7	5,49%
Totale attività finanziarie	8.117	7.534	-583	-7,18%
Totale passività finanziarie	-7.543	-7.114	429	5,69%
Ricchezza netta	711	564	-146	-20,60%

Amministrazioni pubbliche

Attività/Passività	2021	2022	Diff.	Diff.%
Totale immobili	360	378	18	4,88%
Totale attività non finanziarie	1.094	1.156	63	5,73%
Totale attività finanziarie	642	662	19	3,03%
Totale passività finanziarie	-3.230	-3.007	224	6,92%
<i>di cui Titoli</i>	<i>-2.523</i>	<i>-2.209</i>	<i>314</i>	<i>12,45%</i>
Ricchezza netta	-1.494	-1.188	306	20,47%

Fonte: Istat e Banca d'Italia.

Come si evince dal primo raggruppamento 'istituzionale', la ricchezza netta delle Famiglie, nel 2022, è stimata in diminuzione dell'1,67%, rispetto al 2021. Quella delle società non finanziarie, invece, è stimata in crescita del 34,45%. Come si evince chiaramente, tali variazioni non corrispondono alla media delle variazioni delle varie componenti attive e passive, ma sono date dalla differenza cumulata di esse, rapportata alla ricchezza netta del 2021. Questo

implica che una variazione, anche contenuta, della ricchezza netta in termini assoluti, ossia in miliardi di euro, può risultare in una variazione percentuale ampia perché rapportata alla sola ricchezza netta. Anche la variazione della ricchezza netta delle Società finanziarie e delle Amministrazioni pubbliche, del resto, è piuttosto ampia, e in particolare di segno opposto. Una diminuzione della ricchezza netta del 20,60% per le prime, è rappresentata insieme a un miglioramento del 20,47% della ricchezza netta delle Amministrazioni pubbliche. Oltre a questa particolarità, bisogna considerare che i valori sono espressi a prezzi correnti e, proprio questo, introduce almeno tre criticità per altrettante grandezze indicate nella tabella.

3. La rappresentazione della ricchezza a prezzi correnti.

I dati sono espressi in miliardi di euro correnti e ciò implica che, come affermato ad esempio a p. 2 del documento elaborato dalla Banca d'Italia a presentazione di tutti i dati prodotti,³ la ricchezza netta delle famiglie è diminuita dell'1,67%, come detto, ma se fosse stata calcolata al netto dell'inflazione, la diminuzione sarebbe stata del 12,5%. Questa precisazione, ci permette di introdurre un chiarimento importante. Da un lato, la ricchezza ha valore in relazione al potere d'acquisto che rappresenta e quindi è opportuno considerare anche la variazione di ricchezza in funzione della variazione del potere d'acquisto che essa possa rappresentare per un insieme di soggetti. Dall'altro, riteniamo corretto rappresentare la ricchezza a prezzi correnti non deflazionati, come quelli indicati nella tabella appunto, perché la variazione dei valori presentata non riguarda grandezze di flusso ma di livello, ossia gli *stock* di ricchezza, il cui valore può avere un significato coerente proprio in quanto sia rapportata ad altre grandezze anche di flusso, prodotte nell'arco di periodi differenti. Ad esempio, una delle grandezze maggiormente considerate nel nostro sistema economico, italiano e europeo, il rapporto Debito pubblico/PIL è appunto espresso considerando i prezzi correnti sia a numeratore che a denominatore, perché il debito è una grandezza di livello costituita negli anni precedenti, mentre il PIL è una grandezza di flusso prodotta nel solo anno di riferimento e fino al 31/12 dell'anno di valutazione.

³ https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-settori-istituzionali/2024-ricchezza-settori-istituzionali/statistiche_RSI_29012024_IT.pdf.

Pertanto, se si confrontasse una grandezza di livello con una grandezza di flusso, valorizzandole considerando i prezzi di un qualche anno precedente, si confronterebbe una grandezza prodotta in vari anni, nel corso dei quali i prezzi sono cambiati, con una grandezza prodotta in un solo anno. In questo modo, si finirebbe per rappresentare una situazione non più corrispondente al controvalore in termini di potere d'acquisto, che possiamo rappresentarci implicitamente mediante la lettura del dato numerico che sia valorizzato alla fine del periodo considerato.

Concordiamo quindi sulla rappresentazione della ricchezza a prezzi correnti; ma questo non significa che essa non sollevi altri problemi, per ora non risolti. Ci riferiamo, in particolare, alla ricchezza che rappresenta gli immobili, le azioni e i titoli di stato, in relazione alla quale emergono tre differenti problemi, sui quali è bene attirare da subito l'attenzione, per evitare che nel futuro si possa procedere a utilizzare i dati senza considerare le criticità nella loro valorizzazione.

4. Le tre criticità.

Iniziamo dagli immobili. In merito a quelli che costituiscono la ricchezza delle Famiglie, il loro valore a prezzi correnti fra il 2021 e il 2022 è aumentato di 125 miliardi, pari al 2,41%. Questo dato non rappresenta solamente l'aumento del numero di vani disponibili, ad esempio, ma anche il differente valore attribuito anche a quelli già esistenti. Ciò significa, che un aumento dei prezzi degli immobili, ad esempio ad uso abitativo, determina una contabilizzazione in aumento del valore degli stessi e quindi un aumento della ricchezza rappresentata. Ovviamente, un aumento del controvalore a prezzi di mercato rappresenta, appunto, un aumento del potere di acquisto di tale ricchezza; tuttavia, l'attenzione va posta sul fatto che un aumento riferibile al solo aumento dei prezzi, non è separato dalla contabilizzazione di un aumento che sia invece dovuto all'incremento del numero di abitazioni disponibili, oppure del numero di vani abitabili. Questo induce una confusione nel processo valutativo e di riferimento del valore stesso della ricchezza.

Una famiglia, ad esempio, può disporre di una abitazione nel primo anno e di due abitazioni nel secondo anno, senza che ciascuna abbia cambiato valore; oppure può disporre, nell'anno successivo, dello stesso numero di abitazioni

dell'anno precedente ma a prezzi raddoppiati, con evidenti differenze in termini di valutazione della effettiva soddisfazione dei bisogni che tale differenza possa comportare. Nel primo caso, la famiglia potrebbe infatti procedere a vendere l'abitazione aggiuntiva disponibile alla fine del secondo periodo, senza ridurre la soddisfazione del bisogno abitativo e procedendo a soddisfare ulteriori bisogni; nel secondo caso, invece, se procedesse a vendere metà della stessa abitazione, andrebbe incontro a una variazione significativa della capacità di soddisfare il proprio bisogno abitativo. Una valutazione adeguata della ricchezza abitativa non può quindi prescindere da una chiarificazione costante di queste differenze.

Per quanto riguarda le azioni, invece, la criticità deriva dalle quotazioni di questi titoli rappresentativi di capitale. Sappiamo bene che le quotazioni rappresentano il valore puntuale nel tempo di una parte del capitale ammesso a quotazione. L'Istat ha per questo motivo deciso di considerare il controvalore espresso nella quotazione, ove disponibile un mercato trasparente. Per i titoli non quotati, invece, l'Istituto dichiara di stimarne il valore mediante una analogia con il valore delle azioni quotate delle imprese dello stesso settore. Il punto d'attenzione, in questo caso, riguarda il fatto che il valore è un valore maturato, non acquisito o realizzato, e che si riferisce a una sola quota parte del capitale complessivo. In particolare, il capitale che determina il prezzo impiegato nella valorizzazione della ricchezza è stabilito dagli scambi effettuati nel mercato di riferimento. Esso non riguarda cioè tutto il capitale ma la valorizzazione della parte di esso che sia stata oggetto di compravendita. Sappiamo che la parte contrattata è inferiore alla parte quotata, il cosiddetto flottante, e che questo è a sua volta inferiore al capitale sociale complessivo dell'impresa. Ciò implica che il valore di un'azione, indicato in queste statistiche, non solo è volatile in quanto soggetto a quotazione ma, soprattutto, si riferisce in effetti alle sole transazioni avvenute, nelle quali l'oggetto della compravendita non è stato tutto il capitale che viene poi valorizzato; se si tentasse di compravendere l'intero capitale, è infatti da considerare che il controvalore cambierebbe sensibilmente, per il solo fatto di una variazione dei quantitativi di scambio proposti. Anche questo aspetto pone quindi dei problemi relativi alla effettività della rispondenza del valore indicato rispetto al controvalore degli acquisti che essa garantirebbe, in relazione ad altre grandezze economiche in grado di soddisfare altri bisogni.

Per quanto riguarda infine i titoli di stato, dobbiamo innanzitutto ricordare che il rapporto fra Debito pubblico e PIL, per normativa omogenea comunitaria, prevede la valorizzazione del debito al valore nominale, che coincide col valore di rimborso. La stima di queste statistiche, come dicevamo, è invece condotta a prezzi correnti, la qual cosa implica che il valore dipenda dalla quotazione. La quotazione dei titoli del debito pubblico, però, come quella di qualsiasi titolo rappresentativo di capitale di debito è funzione inversa dei tassi di interesse e quindi diminuisce al crescere dei tassi di interesse. Da qui due conseguenze sono evidenti, dai dati. Il valore a prezzi correnti del Debito pubblico, è indicato nella tabella come pari a 2.209 Miliardi di Euro, mentre sappiamo che il debito nominale a fine 2022 era pari a 2.763 Miliardi.⁴ La differenza di 500 miliardi è quindi da addurre proprio alla valutazione a sconto dovuta al calcolo del valore attuale del debito stesso. Ma non basta: i movimenti dei tassi di interesse fanno sì che una riduzione dei tassi di mercato, come quella eventualmente attesa nel prossimo futuro, potrà aumentare sensibilmente la quotazione del debito pubblico, spingendo a rappresentare una situazione debitoria netta, per le Amministrazioni pubbliche, in forte peggioramento.

È vero che la variazione rappresenterebbe chiaramente il valore di mercato e quindi il debito al valore di mercato, ma dato che l'esigibilità di quel debito non è immediata e la durata media finanziaria del Debito pubblico a fine 2022 era pari a 7,7 anni,⁵ quel debito non può rappresentare un controvalore di un insieme di altrettante grandezze economiche con le quali essa non verrà mai scambiata per intero nell'anno di valutazione.

5. Conclusioni; non affrettate.

La valorizzazione della ricchezza, per esprimere le possibilità di soddisfazione dei bisogni che essa possa garantire, deve quindi essere ben limitata e circostanziata. Le valutazioni possono infatti essere differenti, e anche soggettive, ma è bene sapere su quale base di dati possano essere condotte.

⁴ https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/finanza-pubblica/2023-finanza-pubblica/statistiche_FPI_20230215.pdf, p. 2.

⁵ https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/finanza-pubblica/2023-finanza-pubblica/statistiche_FPI_20230215.pdf, p. 2.

Gli immobili delle Famiglie soddisfano un bisogno di abitazione che è radicalmente differente da altri bisogni correnti. La loro valorizzazione non può quindi indurci un'analogia con altre grandezze non sostitute delle abitazioni.

Le azioni 'quoted' rappresentano capitale di rischio, molto spesso indicatore di un investimento finanziario di tipo speculativo, ossia che costituisce allocazione di risparmio, una volta soddisfatti i bisogni di consumo. Tali azioni sono quindi radicalmente differenti rispetto alle azioni 'non quoted', che rappresentano la ricchezza per i proprietari dell'impresa, che possano possederla per ragioni invece industriali e, soprattutto in Italia, imprenditoriali; ossia per produrre ricchezza aggiuntiva. Inoltre, le azioni hanno un prezzo in funzione della compravendita avvenuta per una porzione ridotta dell'insieme delle azioni, e quindi non riflettono tanto la quantità esistente sul mercato, quanto i comportamenti relativi alle intenzioni di risparmio.

I titoli di stato, in ultimo, rappresentano il debito di lungo periodo delle Amministrazioni pubbliche, il cui valore di mercato è sensibile ai tassi di interesse e alle loro variazioni periodali. Il debito stesso, però, sarà rimborsato al valore nominale, differente dal valore corrente, e non sarà certamente rimborsato anticipatamente per intero, proprio in quanto corrisponde alle scelte delle stesse amministrazioni, che non riguardano solo l'anno della valutazione ma sono tanto di breve, quanto di medio e lungo periodo.

Per tutti questi aspetti, non riteniamo però inutili queste statistiche. Una sintesi dei dati è infatti controproducente solo se le criticità che abbiamo indicato non siano considerate come sprone per aumentare la disponibilità di dati e la comprensione delle opportunità di gestione economica che da essi può derivare.

Le statistiche oggi disponibili devono infatti costituire un punto di partenza per ulteriori statistiche che rappresentino dati valorizzati secondo differenti prospettive. In questo caso, quindi, al contrario di una delle ragioni fondamentali di esistenza delle statistiche stesse, riteniamo che un aumento delle statistiche potrà permettere un incremento della loro utilizzabilità, perché la loro capacità di rappresentare sinteticamente una certa situazione, non si deve scontrare con la molteplicità delle possibili finalità dei loro impieghi.

Conclusioni

a cura di Maurizio Mazziero

Il debito si è abbassato passando dal 140,5% al 137,3% e forse dovremmo rallegrarci. Ma in realtà i conti pubblici sono fuori controllo!

L'abbassamento del debito nel rapporto con il PIL è frutto di un effetto "ottico" dato che il PIL si è gonfiato più del debito grazie all'inflazione.

Se depuriamo il PIL dall'inflazione otteniamo un 1%, mentre il debito è salito del 3,8%. Detto in altri termini nel 2023 abbiamo accumulato 105 miliardi di debiti aggiuntivi, che dovranno essere finanziati con maggiori emissioni di titoli di Stato su cui pagheremo interessi.

Già, proprio quegli interessi che ora fanno tanto gola agli italiani – ben 18,3 miliardi sono fluiti dalle tasche dei piccoli investitori verso le mani del Tesoro nell'ultima emissione del BTP Valore – rappresentano una spesa annua di 78,6 miliardi e cresceranno in quattro anni di altri 25 miliardi.

Ma torniamo al perché i conti pubblici sono fuori controllo: ogni famiglia e ogni imprenditore sa bene che se anno dopo anno spende più di quanto guadagna non dovrà domandarsi se andrà in bancarotta, ma solamente quando.

A quanto pare questo banale principio appare sconosciuto a chi affolla i banchi del Governo e del Parlamento, dato che sempre e immancabilmente le spese dello Stato superano le entrate. E ciò succede, si badi bene, anche quando aumentano le entrate: nei primi 11 mesi del 2023 le entrate tributarie sono aumentate di 34 miliardi, tasse che cittadini e imprese hanno pagato in più rispetto all'anno precedente; ciò nonostante la differenza tra entrate e uscite della Pubblica Amministrazione è stata di 154 miliardi, ancor più che nel 2022 quando la differenza fu di 149 miliardi.

Ora, assodato che non si può far altro che definire i conti pubblici fuori controllo, cosa c'è nella mente dei nostri governanti che non funziona? L'intelligenza artificiale, di cui tanto si parla, potrà in futuro aiutarci a spiegare loro che non si può continuare imperterriti a spendere di più di quanto si incassa?

Nota per la distribuzione: Questo studio è libero. Ciascuno lo può divulgare nei modi e nelle forme che ritiene più opportuno, è sufficiente citare la fonte.

Invito ad approfondire: *MazzieroResearch.com* a cura di A. Lawford e M. Mazziero. *AnalisiEconomica.it* a cura di G. Serafini.

Appendice

(Milioni di Euro)	PIL Nominale	Delta PIL	PIL pr. concaten. 2015	Debito pubblico	Deficit/PIL	Debito/PIL	Var.PIL	Inflaz. IPCA
Anno 2000	1.198.292	-	1.660.304	1.353.569	1,30%	109,00%	5,91%	2,60%
Anno 2001	1.255.738	57.446	1.692.703	1.420.027	3,30%	108,90%	4,68%	2,30%
Anno 2002	1.301.873	46.135	1.697.001	1.436.141	3,10%	106,40%	3,67%	2,60%
Anno 2003	1.341.850	39.977	1.699.354	1.471.325	3,40%	105,50%	3,15%	2,80%
Anno 2004	1.397.728	55.878	1.723.546	1.526.400	3,60%	105,10%	3,99%	2,30%
Anno 2005	1.436.380	38.651	1.737.642	1.591.581	4,20%	106,60%	2,92%	2,20%
Anno 2006	1.493.031	56.652	1.768.757	1.657.513	3,60%	106,70%	4,10%	2,20%
Anno 2007	1.554.199	61.168	1.795.059	1.677.700	1,50%	103,90%	3,96%	2,00%
Anno 2008	1.575.144	20.945	1.777.791	1.738.519	2,70%	106,10%	1,34%	3,50%
Anno 2009	1.519.695	-55.449	1.683.907	1.839.115	5,30%	116,60%	-3,56%	0,80%
Anno 2010	1.605.694	85.999	1.712.757	1.920.661	4,20%	119,20%	2,08%	1,60%
Anno 2011	1.637.463	31.769	1.724.872	1.973.483	3,70%	119,70%	1,94%	2,90%
Anno 2012	1.613.265	-24.198	1.673.455	2.054.753	2,90%	126,50%	-0,85%	3,30%
Anno 2013	1.604.599	-8.666	1.642.646	2.136.226	2,90%	132,40%	-0,60%	1,30%
Anno 2014	1.627.406	22.807	1.642.571	2.202.996	3,00%	135,40%	0,10%	0,20%
Anno 2015	1.655.355	27.949	1.654.218	2.239.409	2,60%	135,30%	0,80%	0,10%
Anno 2016	1.695.787	40.432	1.677.565	2.285.631	2,40%	134,80%	1,40%	0,50%
Anno 2017	1.736.593	40.806	1.706.977	2.329.838	2,40%	134,10%	1,80%	1,10%
Anno 2018	1.771.391	34.798	1.720.515	2.381.513	2,20%	134,40%	0,80%	1,20%
Anno 2019	1.796.649	25.257	1.728.668	2.410.323	1,50%	134,10%	0,50%	0,50%
Anno 2020	1.661.240	-135.409	1.572.230	2.573.539	9,40%	154,90%	-9,00%	-0,10%
Anno 2021	1.821.935	160.695	1.702.385	2.679.901	8,70%	147,10%	8,30%	4,20%
Anno 2022	1.962.846	140.911	1.772.952	2.757.547	8,60%	140,50%	4,10%	8,70%
Anno 2023	2.085.376	122.530	1.790.987	2.862.809	7,20%	137,30%	1,00%	3,10%
Anno 2023 (st.DEF)	2.019.800	56.954		2.869.564	5,30%	142,10%	1,00%	5,70%
Anno 2024 (st.DEF)	2.105.700	85.900		2.976.501	4,30%	141,40%	1,50%	2,70%
Anno 2025 (st.DEF)	2.176.300	70.600		3.065.861	3,60%	140,90%	1,30%	2,00%
Anno 2026 (st.DEF)	2.244.200	67.900		3.151.057	2,90%	140,40%	1,10%	2,00%
Anno 2023 (st.UE)	1.974.623	11.777		2.760.523	5,30%	139,80%	0,60%	5,90%
Anno 2024 (st.UE)	1.988.445	13.822		2.791.777	4,40%	140,40%	0,70%	2,00%
Anno 2025 (st.UE)	2.012.307	23.861		2.835.340	4,30%	140,90%	1,20%	2,30%
Anno 2023 (st.FMI)	1.826.821	-136.025		2.829.276	5,00%	143,70%	0,70%	6,00%
Anno 2024 (st.FMI)	1.866.185	39.364		2.870.749	4,00%	143,20%	0,70%	2,60%
Anno 2025 (st.FMI)	1.908.104	41.919		2.911.152	2,50%	152,60%	1,10%	1,40%
Anno 2026 (st.FMI)	1.927.185	19.081		2.823.326	2,40%	146,50%	1,00%	1,40%
Anno 2027 (st.FMI)	1.940.675	13.490		2.765.462	3,00%	142,50%	0,70%	2,00%
Anno 2028 (st.FMI)	1.958.141	17.466		2.743.356	2,50%	140,10%	0,90%	2,00%
Anno 2023 (st.OCSE)	1.976.586	13.740		2.794.892	5,40%	141,40%	0,70%	5,90%
Anno 2024 (st.OCSE)	1.990.422	13.836		2.814.457	4,20%	141,40%	0,70%	2,60%
Anno 2025 (st.OCSE)	2.014.307	23.885		2.830.101	3,60%	140,50%	1,20%	2,30%

Elaborazione Mazziere Research su dati degli emittenti delle stime

*PIL e debito pubblico nel periodo 2000-2023,
stime anni successivi di DEF, UE, FMI e OCSE
(Elaborazione su dati Istat, Banca d'Italia, MEF, UE, FMI e OCSE)*

Sommario delle stime Mazziere Research

Debito Pubblico

La stima a gennaio 2024

2.856 miliardi (stabile/lieve diminuzione)

Intervallo confidenza al 95%

compreso tra 2.848 e 2.864 miliardi

Dato ufficiale verrà pubblicato il: 15 marzo 2024

La stima a giugno 2024

Compreso tra 2.879 e 2.889 miliardi

Intervallo confidenza al 95%

Dato ufficiale verrà pubblicato il: 16 agosto 2024

Variazione PIL

Stima PIL 1° trimestre 2024: +0,1%

Stima PIL 2° trimestre 2024: +0,2%

Stima PIL 3° trimestre 2024: +0,3%

Stima PIL 4° trimestre 2024: -0,1%

Stima PIL 2024: +0,6%

Bibliografia

Banca Centrale Europea, *Rapporto Annuale*
Banca Centrale Europea, *Bollettino Statistico Mensile*
Banca d'Italia, *Il programma di acquisto di titoli pubblici e privati dell'Eurosistema*
Banca d'Italia, *Relazione annuale*
Banca d'Italia, *Finanza pubblica, fabbisogno e debito*, Supplementi al Bollettino Statistico
Banca d'Italia, *Debito delle Amministrazioni locali*
Banca d'Italia, *Bollettino Economico*
Banca d'Italia, *Moneta e Banche*
Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*
Banca d'Italia, *Tassi di interesse*
Centro Studi Confindustria, *Congiuntura Flash*
Centro Studi Confindustria, *Indagine rapida sulla produzione industriale*
Governo, *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza*
Inps, *Comunicato Stampa sulla Cassa Integrazione Guadagni*
Inps, *Osservatorio sul precariato*
Istat, *Annuario Statistico*
Istat, *Commercio al dettaglio*
Istat, *Conti Economici Nazionali*
Istat, *Conti Economici Trimestrali*
Istat, *Conto Economico Trimestrale delle Pubbliche Amministrazioni*
Istat, *Indicatori Demografici*
Istat, *Il mercato del lavoro*
Istat, *Le prospettive per l'economia italiana*
Istat, *Nota mensile sull'andamento dell'economia*
Istat, *Notifica dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni Pubbliche secondo il Trattato di Maastricht*
Istat, *Occupati e disoccupati*
Istat, *Pil e indebitamento AP*
Istat, *Prezzi al consumo*
I.stat, *Principali aggregati del Prodotto interno lordo*
Istat, *Produzione industriale*
Istat, *Stima preliminare del Pil*
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Bollettino Trimestrale*, Dipartimento del Tesoro
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Composizione dei Titoli di Stato*, Dipartimento del Tesoro
Ufficio Parlamentare di Bilancio, *Nota sulla congiuntura*

Comitato di Redazione

Maurizio Mazziro è un analista finanziario, Socio Professional SIAT (Società Italiana di Analisi Tecnica) ed esperto di materie prime. Fondatore della Mazziro Research si occupa di analisi finanziarie, reportistica e formazione. Autore di numerosi libri fra cui “Investire in materie prime” e “La crisi economica e il macigno del debito”, viene spesso invitato come esperto di mercati ed economia in convegni, seminari e programmi radiotelevisivi.

Andrew Lawford, CFA è esperto nella valutazione dei bilanci dei titoli azionari e nell'analisi del mercato delle materie prime, ha collaborato con la società ClubCommodity.com, curando e partecipando a diverse newsletter e conferenze ed è attualmente partner della Mazziro Research. È socio ordinario del CFA Institute e del CFA Society Italy. Autore del “Manuale dell'investitore consapevole” e di “La crisi economica e il macigno del debito”.

Direttore scientifico

Gabriele Serafini. Professore associato presso l'Università degli Studi Niccolò Cusano di Roma, dove è Direttore del Centro Studi per l'Analisi delle Dinamiche Economiche e Responsabile Scientifico dell'Area Economia Dinamica e Comportamentale. È docente di Storia del pensiero economico e Statistica economica e finanziaria. I suoi interessi scientifici concernono le teorie della produzione, scambio e distribuzione della ricchezza, sia in relazione alla loro coerenza interna che alla loro dimensione storica.

Membri della direzione scientifica

Paola Paoloni è Professore Ordinario presso La Sapienza Università di Roma, Facoltà di Economia. Insegna Economia Aziendale e Analisi per le decisioni strategiche. Le sue principali aree di ricerca sono: gestione delle piccole imprese e reporting finanziario, l'imprenditorialità femminile; misurazione e gestione del capitale intellettuale.

John Dumay is Associate Professor in Accounting at Macquarie University, Sydney. Originally a consultant he joined academia after completing his Ph.D. in 2008. His thesis won the European Fund for Management Development and Emerald Journals Outstanding Doctoral Research Award in the Knowledge Management category. John's research specialties are intellectual capital, knowledge management, non-financial reporting, research methods and academic writing. John has published over 40 peer reviewed articles in leading academic journals. He is also the Australasian Editor of the Journal of Intellectual Capital, Associate Editor of the eJournal of Knowledge Management and on the Editorial Board of Advice of the highly regarded Accounting, Auditing and Accountability Journal and several other international accounting journals.

Andrea Scozzari is Full Professor in Mathematical Methods of Economics, Finance and Actuarial Sciences at the Faculty of Economics of Niccolò Cusano University in Rome, where he currently teaches Calculus and Mathematical Finance. He holds a Ph.D. in Operations Research from Sapienza University of Rome. His main research areas include mathematical programming and network optimization with application to portfolio selection, biproportional allocation, political districting and facility location problems.

Aino Kianto - Lappeenranta University of Technology

Sladjana Cabrilo - holds PhD in Industrial Engineering and Engineering Management, M.Sc. in Industrial Engineering and Management and M.Sc. in Electrical Engineering at the University of Novi Sad (Serbia). She is Associate Professor in Knowledge Management and Technology and Innovation Management at I-Shou University (Taiwan, R.O.C). Her major research areas are knowledge management, intellectual capital, innovation, creativity and change management. Since 2010 her major research theme has been to explore the linkages between KM, IC, and innovation in order to capitalize IC for innovation through more effective innovation strategies and foster intangible innovation potential in the knowledge era. Her rich experience includes participation in scientific and industry-related projects, publishing more than 60 academic articles, papers, books and book chapters, and holding lectures and presentations worldwide. Some of these were held at the George Washington University (Washington DC, USA), the World Bank (Paris), the Global Forum (Washington DC, USA) and the Austrian Development Bank (Vienna, Austria). Prof. Cabrilo has delivered key note speeches and acted as a track chair in several international conferences. She is a member of The New Club of Paris, a Committee member of the European Conference on Intellectual Capital and a member of IC Group at Regional Chamber of Commerce (Republic of Serbia).

Il Quaderno di Ricerca è un Osservatorio sui dati pubblici rilasciati da Banca d'Italia, Eurostat, FMI, Inps, Istat, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ocse.

Avvertenza: le valutazioni e i commenti dell'Osservatorio non riflettono necessariamente l'opinione di tutti gli autori; ciascuno è strettamente responsabile della parte di propria competenza.

Vanzago, 6 marzo 2024



Ordina in libreria la 2° edizione di:

Investire in materie prime – Ediz. Hoepli, maggio 2023

ISBN 9788836013869 – Autore: Maurizio Mazziero

14 CAPITOLI, 456 Pagine, 281 Figure, 102 Tabelle, 132 Link a Fonti

Informative, Tabelle conversione unità di misura, Indice analitico argomenti.

Completamente aggiornato dopo Covid-19, conflitto Russia-Ucraina, crisi delle catene delle forniture, rialzo prezzi di energia e agricoli.

Questa pagina è lasciata intenzionalmente bianca

I precedenti Quaderni di Ricerca della Mazziere Research

<i>Pil, debito & Co. Economia italiana a ottobre 2023</i>	06 ottobre 2023
<i>Italia 1 trim 2023: Pil, debito & Co.</i>	07 giugno 2023
<i>Italia: economia a fine 2022</i>	08 marzo 2023
<i>Italia 3 trim 2022: Pil, debito & Co.</i>	06 dicembre 2022
<i>Italia: economia a metà 2022</i>	29 settembre 2022
<i>Italia 1 trim 2022: Pil, debito & Co.</i>	26 maggio 2022
<i>Italia: economia a fine 2021</i>	24 febbraio 2022
<i>Italia 3 trim 2021: Pil, debito & Co.</i>	26 novembre 2021
<i>Italia: economia a metà 2021</i>	23 settembre 2021
<i>Italia 1 trim 2021: Pil, debito & Co.</i>	27 maggio 2021
<i>Italia: economia a fine 2020</i>	25 febbraio 2021
<i>Italia 3 trim 2020: Pil, debito & Co.</i>	09 dicembre 2020
<i>Italia: economia a metà 2020</i>	23 settembre 2020
<i>Italia 1 trim 2020: Pil, debito & Co.</i>	20 maggio 2020
<i>Italia: economia a fine 2019</i>	19 febbraio 2020
<i>Italia 3 trim 2019: Pil, debito & Co.</i>	21 novembre 2019
<i>Italia: economia a metà 2019</i>	19 settembre 2019
<i>Italia 1 trim 2019: Pil, debito & Co.</i>	22 maggio 2019
<i>Italia: economia a fine 2018</i>	20 febbraio 2019
<i>Italia 3 trim 2018: Pil, debito & Co.</i>	21 novembre 2018
<i>Italia: economia a metà 2018</i>	20 settembre 2018
<i>Italia 1 trim 2018: Pil, debito & Co.</i>	22 maggio 2018
<i>Italia: economia a fine 2017</i>	21 febbraio 2018
<i>Italia 3 trim 2017: Pil, debito & Co.</i>	29 novembre 2017
<i>Italia: economia a metà 2017</i>	20 settembre 2017
<i>Italia 1 trim 2017: Pil, debito & Co.</i>	25 maggio 2017
<i>Italia: economia a fine 2016</i>	20 febbraio 2017
<i>Italia 3 trim 2016: Pil, debito & Co.</i>	17 novembre 2016
<i>Italia: economia a metà 2016</i>	19 settembre 2016
<i>Italia 1 trim 2016: Pil, debito & Co.</i>	16 maggio 2016
<i>Italia: economia a fine 2015</i>	17 febbraio 2016
<i>Italia 3 trim 2015: Pil, debito & Co.</i>	16 novembre 2015
<i>Italia: economia a metà 2015</i>	16 settembre 2015
<i>Italia 1 trim 2015: Pil, debito & Co.</i>	18 maggio 2015

Continua alla pagina successiva

Continua dalla pagina precedente

<i>Italia: economia a fine 2014</i>	16 febbraio 2015
<i>Italia 3 trim 2014: Pil, debito & Co.</i>	17 novembre 2014
<i>Italia: economia a metà 2014</i>	15 settembre 2014
<i>Italia 1 trim 2014: Pil, debito & Co.</i>	19 maggio 2014
<i>Italia: economia a fine 2013</i>	17 febbraio 2014
<i>Italia 3 trim 2013: Pil, debito & Co.</i>	18 novembre 2013
<i>Italia: economia a metà 2013</i>	10 settembre 2013
<i>Italia 1 trim 2013: Pil, debito & Co.</i>	16 maggio 2013
<i>Italia: economia a fine 2012</i>	18 febbraio 2013
<i>Italia 3 trim 2012: Pil, debito & Co.</i>	20 novembre 2012
<i>Italia: economia a metà 2012</i>	10 settembre 2012
<i>Italia 1 trim 2012: Pil, debito & Co.</i>	11 giugno 2012
<i>Italia 2011: un anno di sofferenza</i>	18 febbraio 2012
<i>Italia 3 trim 2011: Pil, debito & Co.</i>	13 dicembre 2011
<i>Italia: l'economia al giro di boa del 2011</i>	16 agosto 2011
<i>Italia 1q2011: Pil, debito & Co.</i>	17 maggio 2011
<i>2010: un altro anno a debito per l'Italia</i>	29 marzo 2011

Pubblicazioni speciali della Mazziero Research

Speciale NaDEF 2018

8 ottobre 2018

MAZZIERO RESEARCH

Copyright ©2024

Rivista scientifica
Codice CINECA E230240

ISSN 2283-7035