

Nota congiunturale UPB di agosto

Comunicato stampa

**PIL Italia, riviste le stime: 0,5 per cento per il 2025 e il 2026
per dati secondo trimestre e impatto del cambio euro-dollaro**

- **Limite le previsioni, dello 0,1 per cento su quest'anno e dello 0,2 sul prossimo**
- **Forte "dazio implicito" sull'export UE dall'apprezzamento dell'euro**
- **Si riducono gli spread di rendimento tra titoli sovrani nell'area dell'euro**
- **Inflazione europea in linea con obiettivo BCE, Italia al di sotto del 2 per cento**
- **Gli investimenti in Italia hanno recuperato ma con rischi a causa dell'incertezza**
- **Per la crescita nel 2026 è necessario che i progetti PNRR siano realizzati nei tempi**
- **L'indice sull'incertezza dell'UPB è rapidamente peggiorato nel secondo trimestre**
- **La propensione al risparmio frena i consumi, nonostante il buon andamento dell'occupazione**

1° agosto 2025 – L'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), con la Nota congiunturale di agosto 2025, rivede rispetto ad aprile scorso le stime sulla crescita dell'economia italiana, prevista ora allo 0,5 per cento sia quest'anno che nel 2026. Le lievi revisioni al ribasso (0,1 per cento sul 2025 e 0,2 sul prossimo anno) sono dovute al dato più negativo rispetto alle attese sul PIL del secondo trimestre e al notevole apprezzamento dell'euro sul dollaro. I rischi delle previsioni sono complessivamente orientati al ribasso, a causa del protezionismo e di possibili slittamenti sulla realizzazione delle opere del PNRR.

In questa nota congiunturale, lo scenario preso a riferimento non tiene conto dei possibili effetti dell'accordo UE-USA sui dazi al 15 per cento, i cui contenuti specifici sono ancora da definire con chiarezza.

Congiuntura internazionale: guerre, protezionismo USA e dollaro debole aumentano l'incertezza

Sullo scenario internazionale, alla volatilità sui mercati delle materie prime energetiche causate dai conflitti in Ucraina e Medio Oriente e all'inasprimento del protezionismo USA nello scacchiere commerciale mondiale (con dettagli e impatti sull'Europa ancora da definire) si aggiunge la dinamica del cambio euro-dollaro, che agisce da ulteriore "dazio implicito" per le esportazioni europee; peggiorano le prospettive degli scambi tra i Paesi, tanto da portare il Fondo Monetario Internazionale a indicare un rallentamento del commercio mondiale sia nel 2025 che nel 2026.

L'area dell'euro vede rientrare gradualmente l'inflazione che tocca il 2,0 per cento a giugno, in linea con l'obiettivo della Banca centrale europea (BCE). A fronte di uno

scenario globale fortemente incerto, le banche centrali mantengono una linea di prudenza sul percorso di allentamento monetario. L'indebolimento del dollaro nella prima metà del 2025 si è associato a movimenti di capitali verso l'Europa; si sono quindi ridotti gli *spread* di rendimento tra titoli sovrani dell'area dell'euro, tra cui quello BTP-Bund, sceso sotto i 90 punti base il mese scorso.

Congiuntura italiana: secondo trimestre dell'anno con meno crescita e fiducia, tengono gli investimenti

L'economia italiana ha registrato una frenata nel secondo trimestre, riducendosi allo 0,1 per cento (dall'0,3 del trimestre precedente) soprattutto per l'apporto negativo della componente estera della domanda che ha più che annullato l'andamento positivo delle spese per consumi e investimenti lordi. La spesa privata è stata sostenuta dal consolidamento del mercato del lavoro ma l'indicatore sull'incertezza dell'UPB è rapidamente peggiorato nel secondo trimestre, e gli orientamenti di acquisto delle famiglie sono cauti; la propensione al risparmio si attesta intorno al 9 per cento del reddito disponibile, oltre i valori pre-pandemia.

Gli investimenti in inverno hanno mantenuto il ritmo vivace dell'ultima parte del 2024, registrando un aumento dell'1,6 per cento nel primo trimestre 2025, eppure le prospettive sull'accumulazione di capitale appaiono incerte. Le indagini qualitative svolte in primavera vedono infatti condizioni sfavorevoli agli investimenti; d'altro canto, diminuiscono le imprese che dichiarano di avere ostacoli alla produzione e rimangono favorevoli, secondo l'indicatore UPB sul credito, le condizioni di accesso ai prestiti.

Nel primo trimestre 2025 il buon andamento dell'export ha dato una spinta dello 0,1 per cento alla crescita del PIL, con una dinamica che ha solo anticipato il flusso di merci verso gli Stati Uniti prima dei nuovi dazi, sottraendo quelli che si sarebbero realizzati nel secondo trimestre, che ha registrato infatti dati negativi.

Crescita Italia: l'UPB lima le previsioni dello scorso aprile

Le stime aggiornate dell'UPB vedono le prospettive di crescita del PIL allo 0,5 per cento sia nel 2025 che nel 2026 limando le precedenti previsioni, svolte in aprile per la validazione del quadro macroeconomico del DFP 2025, rispettivamente dello 0,1 e dello 0,2 per cento.

Le stime di crescita del 2025, pur sostenute dalla buona dinamica occupazionale in un contesto di inflazione moderata, incorporano l'inattesa battuta d'arresto del PIL nel secondo trimestre; i dati, al momento preliminari, sono stati resi noti dall'Istat nei giorni scorsi quindi gli altri previsori non ne hanno ancora tenuto conto.

Lo scarto negativo sul 2026 rispetto allo scenario di aprile, nonostante il previsto rafforzamento degli investimenti trainati dal PNRR, sconta il deterioramento degli scambi con l'estero, che ha principalmente risentito del netto apprezzamento dell'euro che

riduce la competitività di prezzo e frena le esportazioni nette; rimangono elevate le tensioni protezionistiche, seppure nelle previsioni non si consideri ancora l'impatto del recente accordo USA-UE, i cui contenuti e dettagli non sono ancora chiari e interamente definiti.

Buone le attese per l'Italia sul fronte dell'occupazione, dove si attende nel biennio 2025-26 un aumento medio dello 0,5 per cento in termini di unità di lavoro standard (ULA), incorporando un ridimensionamento delle ore lavorate. L'inflazione, pur se con un moderato aumento nel biennio di previsione, si dovrebbe attestare in media all'1,8 per cento, anche per effetto di pressioni da fattori esogeni.

Nel complesso, il quadro macroeconomico dell'economia italiana è soggetto a rischi, prevalentemente orientati al ribasso e di natura internazionale. Vi sono rilevanti fattori d'incertezza anche all'interno del Paese, in primo luogo sull'evoluzione del PNRR e la realizzazione dei progetti nei tempi programmati.