previsioni

1926 | 2026 Istat

Nota sull'andamento e prospettive dell'economia italiana nel 2026-2027

- Nel 2026 e nel 2027 si prevede che il Pil italiano cresca, rispettivamente, dello 0,9% e dello 0,6%, dopo l'incremento dello 0,6% nel 2025 (Prospetto 1). La crescita economica sarebbe sostenuta dalla domanda interna al netto delle scorte (+1,2 punti percentuali il contributo nel 2026 e +0,6 punti nel 2027). La domanda estera netta fornirebbe invece un contributo nullo nel 2026 e leggermente positivo nel 2027.
- L'andamento crescente dei prezzi delle materie prime sui mercati internazionali dovrebbe alimentare un'accelerazione dell'inflazione complessiva: la variazione del deflatore della spesa delle famiglie, pari a +1,5% nel 2025, si attesterebbe al +3,3% nel 2026 per poi flettere al +2,8% nel 2027.
- Nel biennio 2026-2027 i consumi delle famiglie e delle ISP sono previsti in espansione ma in progressiva decelerazione (+1,0% e +0,6% rispettivamente, dal +1,2% nel 2025) frenati dall'incremento dei prezzi, a fronte di una dinamica positiva ma sostanzialmente stabile delle retribuzioni lorde nominali pro capite.
- Anche gli investimenti fissi lordi mostrerebbero una dinamica in rallentamento (+2,9% nel 2026 e +1,0% nel 2027 dal +3,9% del 2025), causata principalmente dal ridimensionamento, a normativa vigente, degli stimoli pubblici.
- L'occupazione (in termini di ULA) segnerebbe, nel 2026, un rallentamento della crescita (+0,9%, dopo il +1,2% del 2025) a cui si accompagnerebbe un ulteriore calo del tasso di disoccupazione (6,0%, dal 6,1% del 2025). Nel 2027 si prevede un'espansione ancor più contenuta dell'occupazione (+0,5%) e un ulteriore calo del tasso di disoccupazione (5,9%)[1].

PROSPETTO 1. PREVISIONI PER L'ECONOMIA ITALIANA – PIL E PRINCIPALI COMPONENTI. Anni 2024-2027, valori concatenati per le componenti di domanda; variazioni percentuali sull'anno precedente e punti percentuali

	2024	2025	2026	2027
Prodotto interno lordo	1,1	0,6	0,9	0,6
Importazioni di beni e servizi fob	-0,7	4,2	3,3	2,0
Esportazioni di beni e servizi fob	-0,8	1,7	3,0	2,2
DOMANDA INTERNA INCLUSE LE SCORTE	1,1	1,4	1,0	0,5
Spesa delle famiglie residenti e delle ISP	1,4	1,2	1,0	0,6
Spesa delle AP	1,3	0,3	0,2	0,2
Investimenti fissi lordi	-2,7	3,9	2,9	1,0
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL				
Domanda interna (al netto della variazione delle scorte)	0,4	1,6	1,2	0,6
Domanda estera netta	0,0	-0,7	0,0	0,1
Variazione delle scorte	0,7	-0,2	-0,3	-0,1
Deflatore della spesa delle famiglie residenti	1,8	1,5	3,3	2,8
Deflatore del prodotto interno lordo	2,1	1,8	2,1	2,4
Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente	2,1	2,6	2,5	2,7
Unità di lavoro	2,0	1,2	0,9	0,5
Tasso di disoccupazione	6.5	6,1	6,0	5,9
Saldo della bilancia dei beni e servizi / Pil (%)	1,5	1,4	0,7	0,4

[1] Questa nota anticipa a novembre le previsioni per l'economia italiana rilasciate dall'Istat, nel 2025, il 5 dicembre. La stima dell'indicatore IPCA-NEI (prezzi al consumo al netto dei beni energetici importati) per l'anno 2026 sarà diffusa il 30 novembre.

UFFICIO STAMPA
tel. +39 06 4673.2243/44
ufficiostampa@istat.it

CONTACT CENTRE
contact.istat.it

Il quadro internazionale

L'economia internazionale continua ad espandersi in un contesto di tensioni geopolitiche.

L'attività economica mondiale sta mostrando una notevole resilienza nonostante le perduranti tensioni geopolitiche. Le previsioni più recenti del Fondo Monetario Internazionale (FMI) indicano, per l'anno in corso, una crescita del Pil globale del +3,1% (dal +3,5% del 2025) e un'accelerazione al +3,4% nel 2027. La tenuta dell'economia mondiale è attribuibile principalmente a due fattori: da un lato, alla capacità del settore energetico di adattarsi rapidamente al nuovo contesto tramite la diversificazione delle forniture e l'uso delle scorte, dall'altro, alla forte spinta all'attività economica e al commercio generata dalla crescita molto sostenuta degli investimenti nei settori tecnologici e, soprattutto, in IA.

Lo scenario resta caratterizzato, tuttavia, da elementi di fragilità, quali la riduzione dei margini di manovra per le politiche di stimolo dovuta all'elevato livello di indebitamento pubblico nelle principali economie e ai vincoli dal lato dell'offerta. Nel comparto delle materie prime, in particolare di quelle energetiche, la contrazione delle scorte e le strozzature lungo le catene di approvvigionamento amplificano la trasmissione delle tensioni sui prezzi. Contemporaneamente, la crescita appare fortemente dipendente dal comparto tecnologico e dall'IA, aumentando i rischi legati alla concentrazione delle attività in questi settori, le cui prospettive di elevato ritorno degli investimenti appaiono di difficile quantificazione. Ne deriva un quadro caratterizzato da performance disomogenee dei singoli paesi in funzione della diversa esposizione agli shock geoeconomici e del grado di penetrazione dell'innovazione high-tech.

La crescita del commercio globale di beni e servizi in volume, particolarmente dinamica nel 2025 grazie al front loading (anticipazione degli acquisti di materie prime a fronte dell'incertezza sull'applicazione dei dazi americani), è prevista rallentare nel 2026 (+4,5%, da +5,0% nel 2025), condizionata dall'evoluzione delle tensioni geoeconomiche ma sostenuta dai flussi legati alla forte espansione degli investimenti in IA. Nel 2027, una parziale normalizzazione dei mercati energetici e il calo dell'inflazione favorirebbero una contenuta accelerazione degli scambi (+4,8%) (Prospetto 2).

PROSPETTO 2. PRINCIPALI VARIABILI RELATIVE ALL'ECONOMIA MONDIALE. Anni 2025-2027, livelli e variazioni percentuali sull'anno precedente

	2025	2026	2027
Prezzo del Brent (dollari a barile)*	69,0	97,8	96,1
Tasso di cambio dollaro/euro*	1,13	1,15	1,13
Prezzo del gas naturale (TTF, euro/MWh)*	36,4	58,8	60,9
Commercio mondiale in volume ** ***	5,0	4,5	4,8
PRODOTTO INTERNO LORDO**			
Mondo	3,5	3,1	3,4
Paesi avanzati	2,0	2,1	2,8
USA	2,3	2,3	2,3
Area Euro	1,2	1,1	1,2
Paesi emergenti e in via di sviluppo	4,5	3,7	4,4
Cina	5,0	4,5	4,0

Fonte: Elaborazioni Istat.
(*) Fonte: Oxford Economics, ottobre 2026
(**):FMI, World Economic Outlook, ottobre 2026)
(***) Esportazioni mondiali di beni e servizi in volume

Il ciclo economico internazionale riflette andamenti differenziati delle principali economie.

Negli Stati Uniti la crescita del Pil nel terzo trimestre del 2026 si è confermata solida (+0,8% su base congiunturale, dopo il +0,8% e +0,5% del primo e secondo trimestre), sostenuta dalla resilienza dei consumi delle famiglie e dalla spinta degli investimenti privati, in particolare nel settore della tecnologia e dell'IA; per il 2026 e il 2027 il FMI prevede un'espansione del 2,3% in entrambi gli anni, sostenuta da politiche fiscali e da condizioni finanziarie accomodanti, oltre che dai forti investimenti nei settori a elevata tecnologia.

La dinamica del Pil in Cina ha mostrato, nel terzo trimestre, un maggior dinamismo (+1,2% la crescita su base congiunturale, rispetto al +0,9% registrato tra aprile e giugno, e al +1,3% nel primo trimestre), mantenendo però una traiettoria di espansione ancora complessivamente inferiore al target governativo del 5,0%. Il FMI stima che l'economia cinese deceleri consistentemente nel biennio 2026-2027 (dal +5,0 del 2025 al +4,5% nel 2026 e +4,0% nel 2027) a

causa dei più elevati prezzi dell'energia e della persistenza di problemi strutturali (ad esempio crisi del settore immobiliare, debolezza della domanda interna, elevato debito degli enti locali e invecchiamento della popolazione).

Nell'area euro, infine, nel terzo trimestre, la crescita del Pil ha registrato una lieve decelerazione (+0,4% su base congiunturale, dopo il +0,6% del secondo trimestre), risentendo dell'aumento dei prezzi dell'energia, del deterioramento della fiducia dei consumatori e delle difficoltà delle principali economie europee. Nel complesso, le previsioni di crescita per l'area evidenziano una sostanziale stabilità per quest'anno e per il prossimo (+1,1% e +1,2% rispettivamente, dopo il +1,2% nel 2025). Nel 2027 la crescita dell'attività economica dovrebbe rallentare sia in Germania (dall'1,3% all'1,1%), sia in Spagna (dal 2,5% all'1,5%), mentre in Francia è prevista una moderata accelerazione (dallo 0,4% allo 0,7%).

Relativamente alle principali variabili esogene internazionali, nei primi dieci mesi del 2026 il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha evidenziato una forte volatilità, con una tendenza a un progressivo deprezzamento in corso d'anno causato dalle meno favorevoli prospettive di crescita rispetto agli Stati Uniti, dalla forte incertezza sul fronte della sostenibilità fiscale di alcune grandi economie dell'area euro e dal deterioramento delle ragioni di scambio determinate dallo shock energetico. La quotazione media del 2026 si attesterebbe a 1,15 dollari per euro. Nel 2027 si ipotizza una attenuazione molto graduale di queste condizioni, tale da favorire un recupero parziale delle quotazioni della moneta unica europea, non sufficiente, tuttavia, a evitare un deprezzamento (1,13 dollari per euro).

Nel corso del 2026, l'andamento del comparto energetico è stato contrassegnato da una elevata volatilità e da una diffusa tendenza al rialzo dei prezzi, guidata principalmente dai persistenti rischi geopolitici e dall'esaurimento progressivo delle scorte globali. Le quotazioni del Brent hanno registrato una tendenza crescente, con l'eccezione dei mesi estivi, portandosi oltre la soglia dei 100 dollari al barile, spinte dalle frizioni nell'area mediorientale, dai vincoli dell'offerta e dalle strozzature lungo le rotte marittime strategiche. Parallelamente, il mercato del gas naturale ha mostrato forti oscillazioni legate all'incertezza sui flussi di approvvigionamento e ai rincari logistici. Nel complesso, la dinamica di entrambe le commodity (Figura 1) si è confermata uno dei principali fattori di pressione sui costi di produzione e sui rischi inflazionistici a livello globale, imponendo l'adozione di un orientamento restrittivo da parte delle principali autorità di politica monetaria. Quest'anno, sia la Federal Reserve sia la BCE tra giugno e settembre sono tornate ad alzare i tassi di interesse ufficiali, adottando un atteggiamento attendista nei mesi autunnali.

Per il 2027, sulla base della ipotesi di un'attenuazione delle tensioni geopolitiche nel Medio Oriente e un progressivo ripristino delle normali rotte commerciali attraverso lo Stretto di Hormuz, si prevede un moderato calo del prezzo del Brent in corso d'anno, tale da incidere in misura limitata sul valore medio (96,1 dollari a barile, dai 97,8 dollari del 2026). Le quotazioni del gas naturale in Europa (benchmark TTF) rimarrebbero su livelli elevati (60.9 euro per MWh, dai 58,8 euro del 2026) a causa di una combinazione di vincoli strutturali sull'offerta, dinamiche di stoccaggio e colli di bottiglia logistici.

I rischi per lo scenario di base rimangono orientati al ribasso. Il persistere delle tensioni geopolitiche potrebbe riattivare le pressioni inflazionistiche a causa dei vincoli all'offerta e ai problemi di logistica. Parallelamente, un ridimensionamento delle aspettative di crescita della produttività e della redditività legate all'uso dell'intelligenza artificiale rischierebbe di innescare forti correzioni sul mercato azionario, con conseguenze sull'economia reale.

Congiuntura economica nel 2026 e previsioni per l'economia italiana

Nei primi due trimestri del 2026 la crescita cumulata del Pil, destagionalizzato e a valori concatenati con anno di riferimento 2020, è stata pari a +0,9%. Gli investimenti hanno rappresentato la componente più vivace della domanda (+4,1% in termini tendenziali), seguiti dai consumi (+1,0%). Anche il commercio con l'estero ha mostrato un andamento positivo, con le importazioni (+4,1%) che hanno evidenziato una dinamica più sostenuta rispetto alle esportazioni (+3,4%). Nel terzo trimestre il Pil (secondo la stima provvisoria rilasciata il 30 ottobre) è rimasto invariato rispetto ai tre mesi precedenti, confermando la variazione acquisita per il 2026 allo 0,8%.

I dati più recenti dal lato dell'offerta continuano a mostrare segnali di debolezza del comparto industriale. La produzione nella manifattura ha registrato un incremento in settembre (+1,2% su base congiunturale, dato destagionalizzato), che ha compensato la flessione di agosto (-1,2%); tuttavia, nella media del terzo trimestre, la dinamica è ancora negativa (-0,4% sul trimestre precedente). Anche il fatturato in volume dell'industria ha evidenziato un andamento negativo, con una contrazione su base congiunturale del -3,9% ad agosto sul mercato interno (in calo da cinque mesi), e del -2,7% su quello estero (dopo il recupero registrato a luglio). Indicazioni di rallentamento provengono anche dal settore delle costruzioni (-3,2% la produzione nel periodo giugno-agosto rispetto ai tre mesi precedenti), che tuttavia registra ancora una crescita nel complesso dei primi otto mesi dell'anno (+1,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), e da quello dei servizi (-0,3% la produzione ad agosto su base congiunturale; -0,2% nella media del trimestre giugno-agosto) (Figura 2).

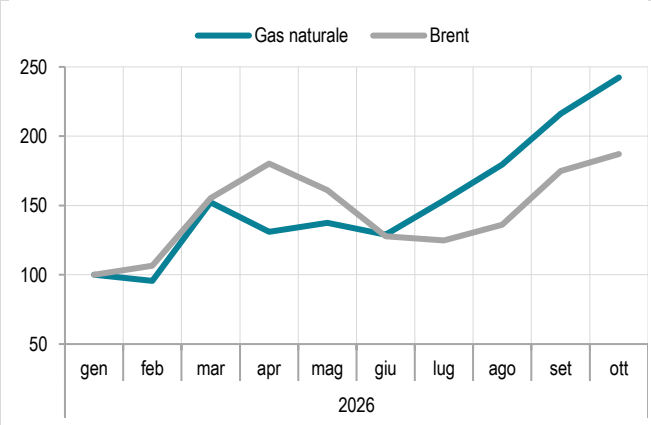
Dai più recenti dati relativi alle indagini sul clima di fiducia degli operatori emergono segnali divergenti. A ottobre 2026 l'indice di fiducia dei consumatori è diminuito (da 91,2 a 90,3, minimo dell'anno), riflettendo principalmente il peggioramento delle valutazioni sulla situazione economica generale, delle attese sulla disoccupazione e dei giudizi sull'opportunità di effettuare acquisti di beni durevoli. Per contro, l'indicatore composito del clima di fiducia delle imprese è aumentato (da 95,9 a 96,6), sostenuto principalmente dal miglioramento della fiducia nei servizi di mercato e, in misura più contenuta, nelle costruzioni. In generale, dall'inizio dell'anno si è manifestato un deterioramento del *sentiment* dei consumatori, mentre per le imprese questa tendenza, seppure meno accentuata, è evidente solo nei servizi di mercato.

Nello scenario previsivo, il quadro internazionale rimane condizionato dagli effetti del conflitto in Medio Oriente e dalle conseguenti pressioni sui prezzi energetici, fattori che contribuiscono a mantenere elevata l'incertezza e alimentano rischi al rialzo per l'inflazione anche a livello nazionale.

Nel biennio di previsione, l'economia italiana continuerebbe a beneficiare della tenuta della domanda interna, seppure in rallentamento rispetto al 2025. I consumi delle famiglie, nonostante le pressioni derivanti dal rialzo dei prezzi sulla dinamica delle retribuzioni reali, sarebbero sostenuti dal ricorso al risparmio e dal favorevole andamento del mercato del lavoro. Gli investimenti continuerebbero a beneficiare, seppure in misura progressivamente minore, degli interventi ancora in corso di completamento nell'ambito del PNRR, risentendo tuttavia dell'elevata incertezza dello scenario geopolitico e dell'incremento dei costi energetici. Le esportazioni e le importazioni continuerebbero invece a essere sostenute dalla dinamica positiva del commercio internazionale.

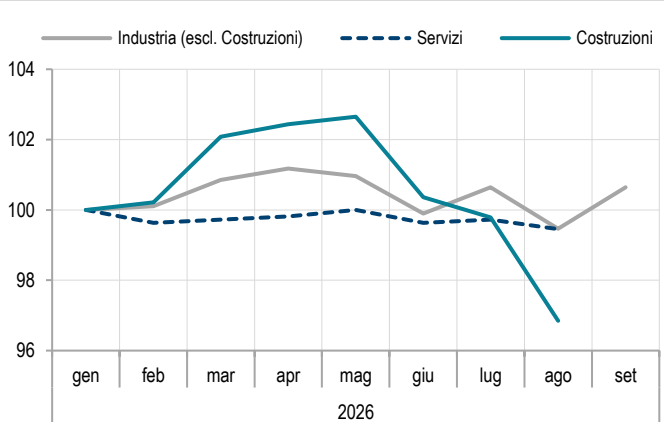
Nel 2026, il Pil registrerebbe una crescita dello 0,9%, in accelerazione rispetto al 2025 (+0,6%), sostenuta esclusivamente dalla domanda interna, che fornirebbe un contributo positivo di 1,2 punti percentuali, a fronte di un apporto negativo delle scorte (-0,3 punti percentuali) e di un contributo nullo della domanda estera netta. Nel 2027 la crescita dell'economia italiana rallenterebbe ulteriormente, attestandosi allo 0,6%. Anche in questo caso il principale sostegno proverrebbe dalla domanda interna (+0,6 punti percentuali), mentre il contributo di quella estera netta sarebbe limitato ma positivo (+0,1 punti percentuali) e quello delle scorte rimarrebbe leggermente negativo (-0,1 punti).

FIGURA 1. ANDAMENTO DEI PREZZI DEL PETROLIO E DEL GAS NATURALE. Indici base gennaio 2026=100



Fonte: World Bank

FIGURA 2. INDICE DELLA PRODUZIONE INDUSTRIALE, DEI SERVIZI E DELLE COSTRUZIONI. Dati destagionalizzati, indice base gennaio 2026=100



Fonte: Istat

Consumi sostenuti dai risparmi

Nel secondo trimestre del 2026 la spesa per consumi ha evidenziato un rallentamento (dal +0,4% al +0,2% su base congiunturale), collocandosi su un ritmo inferiore a quello francese (+0,3%) e spagnolo (+0,4%), ma superiore a quello tedesco (+0,1%). La crescita acquisita per il 2026 è pari a 0,8%. Nello stesso periodo la spesa delle Amministrazioni Pubbliche (AP) è rimasta invariata, mentre è aumentata negli altri principali paesi europei (+0,6% in Spagna, +0,4% in Francia, +0,1% in Germania).

Anche la spesa delle famiglie italiane sul territorio economico ha registrato, nel secondo trimestre, una decelerazione (+0,2% su base congiunturale, dal +0,5% dei primi tre mesi dell'anno) che ha interessato soprattutto i beni durevoli (dal +1,4% del primo trimestre al +0,5% del secondo). La dinamica di quelli non durevoli è risultata più debole, con una lieve contrazione (−0,1%) dopo l'incremento di inizio anno (+0,3%).

Anche i servizi hanno mostrato un rallentamento rispetto al primo trimestre (+0,3% e +0,6% rispettivamente). In controtendenza i beni semidurevoli, che hanno segnato un recupero (+0,5%), dopo una flessione di pari intensità nei primi tre mesi dell'anno.

Nel secondo trimestre del 2026 anche il reddito disponibile lordo delle famiglie consumatrici ha evidenziato una dinamica più moderata (+0,4% rispetto al trimestre precedente, dal +1,2% dei primi tre mesi dell'anno). Il potere d'acquisto è diminuito dello 0,9%, dopo l'incremento dello 0,4% del primo trimestre, risentendo del marcato aumento dei prezzi. A fronte di questa flessione, la propensione al risparmio è scesa dal 7,9% dei primi tre mesi al 6,7% (Figura 3), un livello inferiore di 1,3 punti percentuali rispetto alla media del 2025.

Per il 2026 si prevede un rallentamento dei consumi delle famiglie e delle Istituzioni Sociali Private (ISP) in termini reali (+1,0% dal +1,2% del 2025). La crescita dei consumi sarebbe sostenuta dal ricorso al risparmio, la cui propensione è quindi attesa in calo. Nel 2027 il ritmo di espansione dei consumi delle famiglie e delle ISP dovrebbe attenuarsi ulteriormente (+0,6%). Il rallentamento dell'inflazione e il rafforzamento della dinamica delle retribuzioni pro-capite (2,7%, dal 2,5% del 2026) contribuirebbero ad alleggerire l'elevata pressione sul potere d'acquisto delle famiglie. L'espansione della spesa continuerebbe quindi ad accompagnarsi a un'ulteriore riduzione della propensione al risparmio. Anche i consumi delle AP sono previsti in lieve decelerazione, con un incremento dello 0,3% (dal +0,4% del 2026).

Rallentamento della dinamica degli investimenti

Nel secondo trimestre del 2026 gli investimenti hanno registrato un rafforzamento (+0,2% su base congiunturale, +3,4% rispetto allo stesso periodo del 2025). Gli investimenti in macchinari e armamenti sono aumentati, in termini tendenziali, dell'1,1%, quelli in fabbricati dell'8,3%. Gli investimenti in abitazioni, al contrario, hanno segnato una significativa contrazione (-1,3%).

Le condizioni di finanziamento appaiono meno favorevoli. Secondo la Bank Lending Survey della BCE, nel terzo trimestre le banche italiane hanno segnalato un irrigidimento delle condizioni contrattuali applicate ai prestiti alle imprese, principalmente riconducibile all'aumento dei tassi di interesse e dei margini sui finanziamenti più rischiosi. Nello stesso periodo, la domanda di credito per investimenti fissi ha mostrato un peggioramento.

Nel secondo semestre del 2026 e nel corso del 2027 la dinamica degli investimenti è attesa rallentare, riflettendo il progressivo esaurimento degli effetti di stimolo connessi al PNRR, la cui fase di attuazione si è conclusa a giugno, sebbene permangano anche nel 2027 interventi da completare. Il processo di accumulazione di capitale risentirebbe inoltre dell'elevata incertezza dello scenario geopolitico, che potrebbe indurre le imprese a rinviare o ridimensionare i propri piani di investimento, e dell'incremento dei costi energetici che, comprimendo i margini di profitto, potrebbe ulteriormente frenare la propensione a investire.

Più in dettaglio, si prospetta il proseguimento della contrazione degli investimenti in abitazioni, mentre quelli in fabbricati non residenziali e altre opere continuerebbero a beneficiare, seppure in misura progressivamente più contenuta, degli interventi ancora in corso nell'ambito del PNRR. Gli investimenti in impianti macchinari e armamenti e in prodotti di proprietà intellettuale manterrebbero invece un andamento positivo, pur risentendo del quadro di maggiore incertezza e del peggioramento delle condizioni di finanziamento.

Tali dinamiche determinerebbero, nel biennio di previsione, una crescita degli investimenti fissi lordi a ritmi progressivamente più contenuti: dopo l'incremento del 3,9% registrato nel 2025, la crescita si attesterebbe al 2,9% nel 2026e all'1,0% nel 2027.

Scambi con l'estero meno vivaci

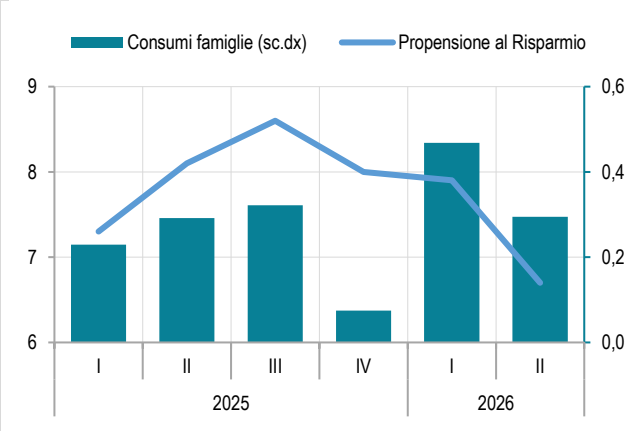
Le esportazioni di beni e servizi hanno mostrato nel corso del 2026 un buon dinamismo: nei primi sei mesi dell'anno l'incremento è stato del 3,4% (dati destagionalizzati e corretti per effetti di calendario, valori concatenati con base 2020) rispetto allo stesso periodo all'anno precedente; le importazioni hanno evidenziato un ritmo ancora più sostenuto, con un aumento del 4,1%.

Questi andamenti appaiono in linea con la resilienza evidenziata dalla dinamica del commercio internazionale alle tensioni geopolitiche. Per la seconda parte dell'anno, tuttavia, si ipotizza un andamento meno vivace sia dell'export sia dell'import, con gli acquisti dall'estero che rimarrebbero ancora su un sentiero di espansione leggermente più sostenuto di quello delle vendite. Nel 2026 le esportazioni si attesterebbero quindi, al 3,0%, con le importazioni che sperimenterebbero una crescita del 3,3%.

Per il 2027, l'attenuazione delle tensioni geopolitiche favorirebbe una ripresa del commercio internazionale; tuttavia, la dinamica di crescita dei principali mercati di riferimento dell'Italia e la composizione settoriale del nostro interscambio commerciale appare compatibile con un ritmo di espansione meno accentuato del commercio estero italiano rispetto a quello internazionale. Le esportazioni si attesterebbero su una crescita del 2,2% le importazioni del 2,0%.

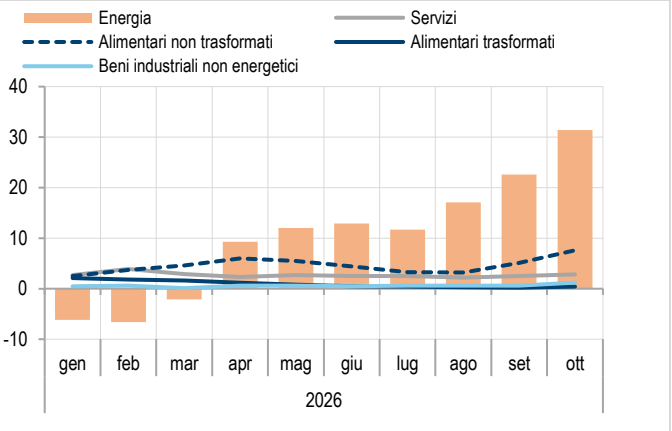
Il contributo alla crescita della domanda estera netta sarebbe nullo nel 2026 e leggermente positivo nel 2027.

FIGURA 3. CONSUMI DELLE FAMIGLIE E PROPENSIONE AL RISPARMIO. Variazioni percentuali congiunturali e valori percentuali, dati destagionalizzati concatenati, anno di riferimento 2020



Fonte: Istat

FIGURA 4. INFLAZIONE AL CONSUMO IN ITALIA. Indice IPCA, variazioni tendenziali



Fonte: Istat

Dinamica del mercato del lavoro in decelerazione

Nel secondo trimestre del 2026 è proseguita la fase positiva del mercato del lavoro, con un incremento congiunturale delle ore lavorate e delle unità di lavoro (ULA) per il totale dell'economia (+0,4% per entrambe), Il miglioramento non coinvolge tutti i comparti; è più elevato nelle costruzioni (+1,7% le ULA e +1,2% le ore lavorate) e più contenuto nei servizi (+0,5 e +0,6% rispettivamente); la dinamica risulta invece negativa nell'industria manifatturiera (-0,3% per entrambe).

A settembre si è registrato, per il quinto mese consecutivo, una sostanziale stabilità del numero di occupati, dopo la crescita dei primi mesi dell'anno; il tasso di occupazione, quindi, risulta invariato al 63,0%. Anche i tassi di disoccupazione e inattività risultano invariati rispetto al mese precedente, attestandosi al 6,3% e al 32,7% rispettivamente.

Nel secondo trimestre del 2026, il tasso destagionalizzato di posti vacanti nelle imprese con dipendenti è pari all'1,5%, in lieve flessione rispetto al trimestre precedente (-0,1 punti percentuali). Tale andamento è riconducibile esclusivamente al comparto dei servizi (dove l'indicatore è diminuito di 0,2 punti percentuali), mentre nell'industria è rimasto invariato. Un quadro analogo emerge considerando le imprese con almeno 10 dipendenti, dove il tasso di posti vacanti è sceso all'1,3% (-0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente); nei servizi la riduzione risulta più marcata (-0,2 punti percentuali), mentre nell'industria appare più contenuta (-0,1 punti percentuali).

Questi andamenti sembrano evidenziare una moderazione nelle intenzioni di assunzione da parte delle imprese, in particolare nei servizi, prefigurando una possibile attenuazione del contributo della domanda di lavoro alla crescita occupazionale nei trimestri successivi, pur in presenza di condizioni ancora sostanzialmente stabili nel comparto industriale.

In ottobre, le aspettative sull'occupazione evidenziano un indebolimento rispetto al mese precedente nel settore manifatturiero (il saldo relativo all'occupazione passa da 3,3 in settembre a 2,9 in ottobre), nelle costruzioni (da 5,1 a 3,1) e nei servizi di mercato (-1,2 da 1,2) .

In questo scenario la crescita delle ULA nel biennio di previsione evidenzierebbe un rallentamento (rispettivamente +0,9% nel 2026 e +0,5% nel 2027, dopo il +1,2% del 2025) registrando nel 2027 una dinamica inferiore a quella del Pil. Il tasso di disoccupazione dovrebbe segnare un lieve calo sia nel 2026 sia nel 2027 (6,0% e 5,9% rispettivamente, da 6,1% nel 2025).

Forte accelerazione dell'inflazione

A settembre e ottobre la fase di rialzo dell'inflazione, già evidenziatasi nei mesi precedenti, ha mostrato una forte accelerazione: la variazione tendenziale dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA), dopo il +4,2% a settembre, ha segnato un +5,6% in ottobre (dato preliminare); la crescita nei precedenti cinque mesi (aprile-agosto) è stata intorno al 3% (Figura 4). A ottobre, l'inflazione acquisita per il 2026 risulta pari a +3,4%, in marcato rialzo rispetto a febbraio, quando l'acquisito statistico era pari a zero.

Tale dinamica, nel dato di ottobre, è stata superiore alla media dell'area euro (dove l'indice è cresciuto del +4%), risultando più accentuata rispetto a Germania (+2,8%), Francia (+3,8%) e Spagna (+4,9%).

L'accelerazione dell'inflazione è dovuta in gran parte ai prezzi dei beni energetici (+22,6% a settembre, +31,4% a ottobre) e alla più contenuta dinamica degli alimentari freschi (+5,1% e +7,6%) e dei servizi (+2,5% e +2,8%). Anche l'inflazione relativa alla componente di fondo IPCA (escludendo gli elementi più volatili come energetici e alimentari non trasformati) ha registrato un rialzo (dal +1,5% di settembre a +1,9% di ottobre); il dato acquisito per questa componente è pari, a ottobre, all'1,8%.

I prezzi dei prodotti energetici importati sono cresciuti fortemente in termini tendenziali (del +34,1% in agosto, +20,4% a luglio;) trainando la crescita complessiva dei prezzi all'importazione (dal +5,0% a luglio al +7,3% di agosto) e, a seguire, quella dei prezzi alla produzione per l'industria (+10,9% ad agosto e +13,8% a settembre).

I recenti rialzi incidono sulle attese di aumento dei listini delle imprese di tutti i comparti per i prossimi tre mesi (la quota di imprese manifatturiere che intende aumentare i prezzi sale dal 17,8% di settembre al 19,8% in ottobre; nelle costruzioni dal 14,1% a 20,3%; nei servizi di mercato: da 8,2% a 14,6%; nel commercio al dettaglio: da 17,2% a 19,1%).

Sulla base di queste dinamiche, e in considerazione delle attese sull'andamento dei prezzi internazionali delle materie prime e della successiva trasmissione ai prezzi dei beni finali, nel 2026 ci si attende una forte accelerazione del deflatore dei consumi delle famiglie (+3,3%, dal +1,5% del 2025) e una successiva parziale decelerazione nel 2027 (+2,8%). Il deflatore del Pil, anche grazie all'ampio incremento dei prezzi all'import, risulterebbe nel 2026 notevolmente inferiore al deflatore dei consumi (+2,1%), registrando un'accelerazione nel valore medio del 2027 quando si determinerebbe un rallentamento dei prezzi degli input importati (+2,4%).

Revisioni del precedente quadro previsivo

L'attuale scenario di previsione fornisce un aggiornamento delle stime per il biennio 2026-2027 diffuse a giugno 2026. Rispetto a quell'esercizio è stato rivisto al rialzo il prezzo del petrolio (+4,3 dollari a barile nel 2026 e +13,8 dollari nel 2027); la più elevata dinamica del commercio mondiale (+2,6 punti percentuali per il 2026 e +1,8 punti nel 2027 rispetto alle ipotesi formulate a giugno)[2]. Alla luce di queste revisioni, risulta più vivace sia la crescita delle esportazioni di beni e servizi (rispettivamente +1,9 p.p. nel 2026 +0,5 nel 2027), sia delle importazioni (+1,6 p.p. nel 2026 e +0,2 p.p. nel 2027). L'andamento degli investimenti in corso d'anno ha mostrato un profilo più vivace rispetto alle attese, determinando una revisione al rialzo in entrambi gli anni (+0,7 p.p. nel 2026 e +0,5 p.p. nel 2027). L'andamento del mercato del lavoro è risultato, invece, meno dinamico, determinando una modifica al rialzo del tasso di disoccupazione (+0,5 p.p. nel 2026 e +0,4 p.p. nel 2027). La crescita delle quotazioni delle materie prime energetiche ha comportato un profilo più dinamico dell'inflazione, con un aumento della stima del deflatore della spesa delle famiglie residenti (+0,4 p.p. nel 2026 e +0,8 p.p. nel 2027). Nel complesso, la previsione della crescita del Pil è stata rivista al rialzo di +0,2 p.p. per il 2026 e al ribasso di 0,1 p.p. per il 2027.

[2] A causa dell'anticipo nel rilascio delle previsioni del Pil è stato necessario utilizzare come variabile di riferimento per il commercio mondiale il volume di export di beni e servizi di fonte FMI, World Economic Outlook, in quanto la stima della stessa variabile prodotta da DG-Ecfin non era disponibile in tempo utile per essere incorporata nel modello previsivo dell'Istat.

IL MODELLO MACROECONOMETRICO DELL'ISTAT

NOTA METODOLOGICA

Introduzione

Questa nota descrive le caratteristiche principali del modello di previsione economica sviluppato dall'Istat: Macro Econometric Model for Italy (MEMo-It)[3]. Il modello contiene 66 equazioni stocastiche e 94 identità contabili con frequenza annuale e fornisce una rappresentazione del sistema economico italiano mediante la specificazione di equazioni di comportamento per gli operatori del sistema economico (Famiglie, Imprese, Amministrazioni Pubbliche e Resto del mondo). Le serie storiche delle variabili utilizzate dal modello sono riferite al periodo 1970-2025, Laddove i dati delle serie non erano presenti si è proceduto a ricostruzioni ad hoc dei dati mancanti.

L'approccio teorico utilizzato nella costruzione del modello è di tipo neo-keynesiano. Nel modello, la dinamica della crescita economica nel breve periodo è trainata da fattori di domanda, mentre nel lungo periodo il sistema tende a condizioni di equilibrio rappresentate dal prodotto potenziale. L'interazione fra domanda e offerta aggregate avviene mediante il sistema dei prezzi che reagiscono a scostamenti del tasso di disoccupazione effettivo rispetto al tasso di disoccupazione naturale (NAIRU) e a squilibri fra prodotto effettivo e potenziale (output gap). Il modello si articola in blocchi, in cui è stata definita a priori la direzione di causalità nelle equazioni di comportamento e l'intelaiatura delle identità contabili.[4]

Le fasi di specificazione e stima del modello seguono tre momenti successivi: (a) analisi per singole equazioni o blocchi di esse delle proprietà di integrazione e cointegrazione delle variabili e valutazione dell'esogeneità debole per blocchi di variabili rilevanti; (b) stime uniequazionali a due stadi delle variabili del modello per dare conto di endogeneità e di errori di misura delle variabili esplicative; (c) unione delle singole equazioni e blocchi del modello con stima a tre stadi dei loro parametri per tenere conto della covarianza fra termini di disturbo appartenenti a diverse equazioni stocastiche.

Le proprietà dinamiche del modello sono valutate a livello di sistema mediante una sequenza prefissata di esercizi di shock ad alcune variabili esogene rispetto alla soluzione di base. Tali esercizi sono svolti mediante tecniche di simulazione deterministica e stocastica, Gli errori standard ottenuti nella fase di stima a tre stadi del modello completo generano la soluzione stocastica del modello che permette di quantificare l'incertezza della previsione.

Il modello nella sua versione attuale propone una descrizione aggregata del sistema economico. Le linee di ricerca per lo sviluppo del modello si concentreranno in futuro sia sulla esplicita rappresentazione del comportamento dei diversi settori economici, sia sulla estensione ai movimenti economici infrannuali.

Il resto di questa nota è organizzato come segue. Nel secondo paragrafo si descrivono le caratteristiche del blocco di offerta mentre il terzo e il quarto paragrafo, contengono la descrizione del sistema dei prezzi e del mercato del lavoro. Nel quinto paragrafo si illustra il blocco di domanda articolata per singoli operatori. Infine il sesto paragrafo è dedicato alla descrizione della banca dati del modello.

L'offerta

Il lato dell'offerta viene inserito nel modello facendo riferimento al "modello di Solow", in base al quale gli stock di risorse produttive (capitale e lavoro) e il progresso tecnico costituiscono le determinanti principali della crescita economica. Ciò costituisce la base per la stima del livello di prodotto potenziale, definito come il livello di output sostenibile senza generare un aumento dell'inflazione. Nel lungo periodo il sistema economico converge verso il sentiero di crescita potenziale, determinato esclusivamente dalle forze di offerta, mentre nel breve periodo fluttua intorno ad esso a causa di shock generati dalle forze di domanda.

[3] Il modello di previsione è stato sviluppato da un gruppo di ricerca dell'Istat con il coordinamento scientifico del Prof. Roberto Golinelli ordinario di econometria presso l'Università di Bologna, Dipartimento di Scienze Economiche.

[4] I presupposti metodologici del modello muovono nel solco del tradizionale approccio della Cowles Commission for Research in Economics (Klein, 1950; Fair, 2004) integrato con i fondamentali lavori di Dickey e Fuller (1979), Engle e Granger (1987), Sims, Stock e Watson (1990) e Johansen (1995) in tema di stima e inferenza con serie storiche potenzialmente generate da processi stocastici integrati e cointegrati; di Hsiao (1997a e 1997b) sulle proprietà degli stimatori con variabili strumentali nel contesto di processi stocastici non stazionari; di Hendry, Pagan e Sargan (1984), e Pesaran et al. (2001) sull'importanza della specificazione dinamica delle equazioni del modello.

Tali fluttuazioni sono colte dagli scostamenti del prodotto effettivo (Y_{EFF}) dal suo livello potenziale (Y_{POT}) sintetizzabili attraverso l'output gap definito dalla seguente espressione:

$$GAP = Y_{EFF} / Y_{POT} - 1$$

Il divario tra produzione effettiva e potenziale è inversamente correlato al divario tra disoccupazione effettiva (*UR*) e disoccupazione strutturale (*NAIRU*) in base alla seguente relazione (Okun, 1962):

$$GAP = -b\ (UR - NAIRU)$$

Gli squilibri tra disoccupazione effettiva e strutturale e tra prodotto effettivo e potenziale generano a loro volta variazioni nei prezzi tali da riequilibrare il sistema.

Nel modello il prodotto potenziale è misurato seguendo l'approccio della funzione di produzione, in analogia a quanto suggerito dalla Commissione Europea (si veda D'Auria *et al,*, 2010).[5] L'ipotesi principale è che l'offerta potenziale dell'economia possa essere rappresentata da una funzione di produzione di tipo Cobb-Douglas. In termini formali:

$$Y_{POT} = f_{POT}\ (K, LP, HTFP)$$

dove *LP* rappresenta l'input di lavoro potenziale, *K* lo stock di capitale e *HTFP* è la componente di trend[6] della produttività totale dei fattori (residuo di Solow). L'input di lavoro potenziale viene ottenuto depurando l'occupazione effettiva dalla componente ciclica. Lo stock di capitale potenziale K è ottenuto con il metodo dell'inventario permanente (Goldsmith, 1951). L'assunzione principale è che lo stock di capitale potenziale coincide con quello effettivo nell'ipotesi che esso rappresenti l'utilizzo di pieno impiego dei beni capitali.

Prezzi e salari

Il meccanismo di formazione di prezzi e salari spinge la domanda effettiva in beni e servizi e l'occupazione ad aggiustarsi rispettivamente al livello di offerta (prodotto potenziale) e all'occupazione potenziale, definita a sua volta dall'interazione fra NAIRU e una combinazione di tasso di partecipazione alle forze di lavoro e dinamica demografica della popolazione in età da lavoro.

Utilizzando la stilizzazione del "triangolo" proposta da Gordon (1981, 1988), sia la variabile prezzo di riferimento del sistema economico (*pivot*), sia i redditi da lavoro dipendente pro capite risentono di tre effetti principali: (1) la persistenza, misurata dalla loro dinamica negli anni precedenti; (2) gli shock di domanda, misurati dall'output gap e dall'eccesso del livello effettivo di disoccupazione rispetto al *NAIRU*; (3) altri shock di rilievo, nel contesto economico italiano come quelli derivanti dai i prezzi all'importazione, da shock di produttività del lavoro e da tensioni sul mercato del lavoro nelle fasi di rinnovo contrattuale.

Il deflatore del valore aggiunto al costo dei fattori (*PV*) è il prezzo *pivot* del modello:

$$dlogPV = f_{PV}\ (dlogPV_{-1}, GAP, WB/YU)$$

dove $dlogPV_{-1}$ misura l'inerzia, *GAP* misura gli shock di domanda, *WB/YU* (costo reale del lavoro per unità di prodotto ottenuto dal rapporto fra redditi da lavoro dipendente e PIL a prezzi correnti) misura shock di produttività e costo del lavoro. L'equazione per *PV* può anche essere interpretata come una curva di Phillips neokeynesiana (NKPC, Galì e Gertler, 1999) in cui si ipotizza che le aspettative sono *backward-looking*.[7]

La crescita del salario nominale è spiegata dal deflatore dei consumi delle famiglie nell'anno precedente (che implica aspettative di inflazione *backward-looking*), dal tasso di disoccupazione, dalla produttività del lavoro e da una variabile che misura le tensioni sul mercato del lavoro nelle fasi di rinnovo contrattuale.[8]

[5] Si veda anche De Masi (1997), Denis *et al.* (2006), e *Giorno et al.* (1995).

[6] Le componenti di trend delle variabili utilizzate sono ottenute con il filtro di Hodrick e Prescott (1997).

[7] Per un confronto fra modello del triangolo e NKPC si veda Gordon (2011).

[8] L'equazione per il salario è ispirata dal lavoro di Phillips (1958), la cui specificazione è qui modificata per tenere conto del tasso di inflazione; per una discussione si veda Golinelli (1998).

Il deflatore delle importazioni è determinato dall'indice di prezzo in dollari dei manufatti sui mercati internazionali, dalle quotazioni in dollari del Brent e dal tasso di cambio nominale del dollaro rispetto all'euro[9]. A questi fattori si unisce una componente di persistenza misurata dal tasso di inflazione del deflatore delle importazioni nell'anno precedente.

I deflatori delle componenti della domanda dipendono da queste variabili e dalle aliquote effettive medie di imposizione indiretta distinte per: imposta sul valore aggiunto, altre imposte indirette e contributi alla produzione.

Il mercato del lavoro

Il blocco del mercato del lavoro è rappresentato attraverso tre gruppi di equazioni che definiscono rispettivamente la domanda di lavoro, l'offerta di lavoro e i salari. La specificazione della domanda di lavoro deriva direttamente dalla funzione di produzione (Hamermesh 1996 e 1999). In tale contesto, nell'ipotesi di concorrenza perfetta in cui il fattore lavoro è remunerato in base al prodotto marginale, si deriva l'equazione della domanda di lavoro che dipende positivamente dall'output e negativamente dal salario reale. Di conseguenza la domanda del settore privato (*LDP*), espressa in termini di unità di lavoro standard (*ULA*), è definita dalla seguente espressione:

$$LDP = f_{LD}(Y, PY, \frac{WB}{LDD}, PV)$$

dove *Y* è il valore aggiunto a prezzi correnti, *PY* è il deflatore del PIL, *WB* rappresenta l'ammontare dei redditi da lavoro dipendente a prezzi correnti al lordo dei contributi sociali, *LDD* definisce le unità di lavoro dipendenti espresse in funzione della capacità produttiva, *PV* il deflatore del valore aggiunto al costo dei fattori.

L'input di lavoro del settore pubblico ($\overline{\mathrm{LDG}}$) è esogeno. Ne segue che il totale dell'input di lavoro (*LD*) utilizzato nel processo produttivo è costituito da:

$$LD \equiv (LDP + \overline{LDG})$$

L'equilibrio del mercato del lavoro si ottiene attraverso l'interazione tra domanda e offerta, Nel modello si tiene conto dei fattori demografici e della relazione tra fluttuazioni del ciclo economico e dei tassi di partecipazione (Lucas e Rapping, 1969) utilizzando la variabile forza di lavoro nella definizione della funzione di offerta.

L'offerta di lavoro è definita in termini di tassi di partecipazione disaggregati per genere (*i* = F, M). Più precisamente il tasso di partecipazione ($PART_i$) è specificato nel modo seguente:

$$PART_i = f_{LS}(\overline{POP_i}, WIPC, EMPR_i, PCH)$$

dove POP_i è la popolazione dai 15 ai 64 anni distinta per genere, *WIPC/PCH* sono le retribuzioni pro capite reali (*PCH* è il deflatore dei consumi privati), $EMPR_i$ è il tasso di occupazione, che fornisce una misura sintetica delle condizioni del mercato del lavoro (Bodo e Visco 1987). Le due misure del lavoro utilizzate nel modello, le unità di lavoro standard e l'occupazione residente sono rese coerenti mediante una equazione di raccordo. Combinando le informazioni sull'occupazione residente e le forze di lavoro (funzione di offerta) si deriva come identità il tasso di disoccupazione.

La domanda

Il lato della domanda del modello fa riferimento al comportamento degli operatori economici: Famiglie, Imprese, Amministrazioni Pubbliche e Resto del mondo. Le Famiglie spendono per consumi e investimenti residenziali ed accumulano ricchezza reale e finanziaria; le imprese acquistano tutte le altre tipologie di beni di investimento (macchine ed attrezzature, e altro); la spesa delle Amministrazioni Pubbliche influenza direttamente la domanda finale attraverso i consumi e gli investimenti pubblici; il Resto del mondo determina la componente estera della domanda data dalle esportazioni al netto delle importazioni.

Le Famiglie

L'approccio teorico alla determinazione del consumo delle famiglie si riconduce alla teoria del reddito permanente (Friedman, 1957). Un approccio simile per l'Italia è stato seguito, tra gli altri, in Rossi e Visco (1995) e, più recentemente, in Bassanetti e Zollino (2008). Il consumo a prezzi costanti (CHO) risulta quindi funzione del reddito disponibile, della ricchezza (reale e finanziaria) e del tasso di interesse:

[9] Prima dell'introduzione dell'euro è il cambio di riferimento è quello tra dollaro e lira.

$$CHO = f_{CHO}(YDH, HWFA, HWDW, PCH, IRN)$$

dove YDH è il reddito disponibile a prezzi correnti, $HWFA$ e $HWDW$ sono rispettivamente le ricchezze finanziaria e reale anch'esse espresse a prezzi correnti, PCH è il deflatore dei consumi e IRN è il tasso di interesse nominale a lungo termine.

La parte di reddito disponibile non consumata va ad alimentare l'accumulazione della ricchezza reale, mentre la quota di reddito disponibile non allocata in consumi e investimenti residenziali (IRO), contribuisce all'accrescimento dello stock di ricchezza finanziaria. I due stock di ricchezza, valutati ai prezzi di mercato, sono modellati seguendo una specificazione coerente con l'approccio dell'inventario permanente (Goldsmith, 1951). Le equazioni per gli investimenti residenziali, la ricchezza reale e finanziaria sono rispettivamente:

$$IRO = f_{IRO}(YDH, PIR, IRN)$$

$$HWDW = f_{HWDW}(YDH, IRO, PIR, IRN)$$

$$HWFA = f_{HWFA}(YDH, CHO, IRO, IRN, COMIT)$$

dove PIR è il deflatore degli investimenti residenziali e $COMIT$ è l'indice azionario che lega la dinamica della ricchezza finanziaria, oltre che al reddito risparmiato e non investito in beni reali, ai guadagni/perdite in conto capitale dei titoli mobiliari.

Il reddito disponibile è ottenuto, come identità, dalla somma di diverse componenti riferite al settore istituzionale delle famiglie, in particolare:

$$YDH = GOSH + WBH + IDH + SBH + OCTH - (SSH + DTH)$$

dove $GOSH$ è il margine operativo lordo, WBH è il totale delle retribuzioni al netto di quelle provenienti dal resto del mondo, IDH sono i redditi da interessi e dividendi, SBH sono le prestazioni sociali nette, $OCTH$ altri trasferimenti, SSH i contributi sociali netti e, infine, DTH le imposte dirette versate.

Le Imprese

Le imprese partecipano alla realtà economica stilizzata dal modello realizzando investimenti in macchine e attrezzature e altri beni produttivi che, espressi come quota sul prodotto potenziale, sono caratterizzati da un fattore di persistenza, dal costo d'uso del capitale, dal risultato lordo di gestione (inteso come una misura di sintesi di profitti e autofinanziamento) e dal grado di incertezza (misurato dalla volatilità condizionale dei disturbi del ciclo economico).

Il costo d'uso misura il prezzo di servizi produttivi generati da un bene capitale. Si ipotizza che esso sia funzione del costo di finanziamento (o il costo opportunità di rinunciare ad un investimento alternativo nel caso di autofinanziamento), del deprezzamento economico che il bene capitale subisce nel periodo di utilizzo e dei guadagni o le perdite in conto capitale dovuti ad aumenti/diminuzioni del prezzo d'acquisto del bene.

Le Amministrazioni Pubbliche

La descrizione del settore pubblico all'interno del modello MEMo-It segue un approccio di tipo istituzionale, caratterizzato da identità e relazioni algebriche che riproducono in modo stilizzato le regole contabili (SEC95) e le normative che definiscono gli andamenti dei principali aggregati del conto economico consolidato delle Amministrazioni Pubbliche (AP).

Le relazioni dirette tra AP ed il resto del sistema economico si esplicano attraverso gli effetti sulla domanda totale esercitati dalla spesa per consumi finali delle AP, dagli investimenti pubblici e dai redditi erogati dal settore pubblico. Le AP agiscono anche sui prezzi (mediante le aliquote delle imposte indirette nette), sul costo del lavoro unitario (mediante le aliquote dei contributi sociali), sul reddito disponibile (mediante prelievo fiscale diretto ed i trasferimenti).

Le uscite totali delle AP sono disaggregate in spesa per consumi finali, contributi alla produzione, interessi passivi, investimenti fissi lordi, contributi agli investimenti e una variabile residuale esogena che raccoglie le rimanenti voci di spesa del conto delle AP. L'aggregato della spesa per consumi finali è dato dalla somma di due componenti: la spesa

diretta e i redditi da lavoro dipendente, questi ultimi ottenuti dalla retribuzione media pro-capite riferita al settore pubblico e stimata nel blocco relativo al mercato del lavoro e dal numero dei dipendenti pubblici.

La spesa diretta in volume e il numero di dipendenti sono considerate esogene e costituiscono variabili strumento della politica fiscale. Gli investimenti pubblici sono considerati esogeni in termini reali ed il relativo deflatore è ottenuto nel blocco relativo alla formazione dei prezzi. Le prestazioni sociali in termini nominali, infine, sono collegate alla struttura per età della popolazione e a un indicatore di prezzo.

I contributi alla produzione ed i contributi agli investimenti sono legati rispettivamente al valore aggiunto ed agli investimenti del settore privato mediante un coefficiente che esprime la percentuale di contribuzione al settore privato.

Le entrate totali sono disaggregate in contributi sociali, imposte indirette, imposte dirette ed una voce residuale esogena. I contributi sociali sono calcolati come somma dei contributi pagati dai datori di lavoro, quelli a carico dei lavoratori dipendenti e quelli versati dai lavoratori autonomi. Alla base di calcolo si applicano specifiche aliquote media effettive.

Le imposte indirette sono date dalla somma dei gettiti derivanti dall'Imposta sul valore aggiunto (IVA), dall'Imposta sulle attività produttive (IRAP) e dalle accise sugli oli minerali e derivati, cui si aggiunge una voce residuale esogena. Anche in questo caso si definiscono appropriate aliquote medie effettive che il modello considera esogene. Il gettito dell'imposta sugli oli minerali e derivati viene calcolato mediante due equazioni: nella prima si quantifica l'intensità energetica del prodotto interno lordo (in funzione di persistenza e del prezzo in euro del barile); nella seconda si calcola il gettito moltiplicando un'aliquota media effettiva (esogena) per il consumo energetico,

A partire da aliquote medie effettive esogene, le imposte dirette vengono calcolate come somma dei gettiti derivanti dall'Imposta sul reddito delle persone fisiche, dall'Imposta sul reddito delle società, dall'imposta sostitutiva sugli interessi e su altri redditi da capitale, e da una voce residuale esogena. Infine, l'imposta sostitutiva sugli interessi e sugli altri redditi da capitale è stimata in funzione del relativo gettito dell'anno precedente, del prodotto, della variazione dei tassi di interesse e delle nuove attività finanziarie, approssimate dal risparmio delle famiglie.

Il saldo del conto economico delle AP è ottenuto dalla differenza tra entrate totali e uscite totali. Lo stock del debito pubblico è calcolato sottraendo dalla consistenza dell'anno precedente il saldo del conto economico delle AP ed aggiungendo una variabile di aggiustamento, esogena, per tener conto di tutti quei fattori che incidono direttamente sul debito senza influenzare il saldo del conto economico (operazioni finanziarie, modifiche di valore degli strumenti finanziari, privatizzazioni, etc.). Gli interessi passivi sono calcolati moltiplicando il costo medio alla consistenza del debito. Il costo medio del debito pubblico è stimato in funzione di tassi di interesse a breve e a lungo termine.

Il settore estero

La specificazione del blocco estero si basa sull'identità contabile che definisce il saldo delle transazioni con il resto del mondo:

$$ROWSALDO = (XO \times PX - MO \times PM) + (WB - WBH) + (APETIND - APUCP - TINDN) + ROWDT + ROWID + ROWSB + ROWOTH$$

dove $(XO \times PX - MO \times PM)$ rappresenta il saldo della bilancia commerciale in valore (*XO* e *MO* sono le esportazioni e le importazioni in quantità *PX* e *PM* i rispettivi prezzi); $(WB - WBH)$ sono i redditi da lavoro netti dall'estero; $(APETIND - APUCP - TINDN)$ sono le imposte indirette nette; $ROWID$ sono i redditi netti da capitale; $ROWDT$ sono le imposte correnti sul reddito sul patrimonio; $ROWSB$ sono le prestazioni sociali; $ROWOTH$ sono gli altri trasferimenti[10].

L'approccio teorico alla determinazione del saldo con il resto del mondo adottato nel modello fa riferimento alla letteratura più recente (Lane e Milesi-Ferretti, 2011; Obstfeld e Rogoff, 2010), In particolare, l'equazione delle importazioni di beni e servizi in volume ha la seguente specificazione:

$$MO = f_{MO}(DDO, PM, GAP)$$

dove DDO è la domanda interna in termini reali, PM è il deflatore delle importazioni e GAP misura gli effetti delle fluttuazioni cicliche di breve periodo.

[10] Il riferimento per la compilazione dei conti del Resto del mondo da parte dell'Istat è costituito dalla Bilancia dei pagamenti elaborata dalla Banca d'Italia in base ai concetti e alle definizioni fissate nel V Manuale del Fondo Monetario Internazionale. Per un maggiore dettaglio si veda Istat (2005), parte seconda, capitolo 3.

L'equazione delle esportazioni in volume è espressa come segue:

$$XO = f_{XO}(WDXXTR, ITXRXER)$$

dove *WDXXTR* rappresenta il valore delle esportazioni mondiali e *ITXRXER* il tasso di cambio reale effettivo.

I redditi da capitale netti (che includono principalmente utili e dividendi) sono derivati attraverso la seguente funzione:

$$ROWID = f_{ROWID}(APSALDO)$$

dove $APSALDO$ è il saldo del conto delle Amministrazioni Pubbliche. L'introduzione di tale variabile è giustificata dal fatto che un miglioramento del saldo delle AP è atteso ridurre il premio al rischio (Lane e Milesi-Ferretti, 2011; Caporale e Williams, 2002) e per questa via migliorare il saldo dei redditi da capitale (principalmente attraverso una riduzione della componente di interessi).

Infine, l'equazione degli altri trasferimenti (che accorpano il saldo dei trasferimenti pubblici e privati sia in conto corrente sia in conto capitale) è data da:

$$ROWOTH = f_{ROWOTH}(ITALIA)$$

dove $ITALIA$ approssima la quota di export italiano, che si ipotizza abbia una relazione inversa con i trasferimenti in entrata.

Le serie storiche utilizzate per la stima del modello e il trattamento delle variabili esogene

Il modello è sviluppato a partire da un input di 139 serie storiche di base a frequenza annuale riferite ad un periodo temporale che va dal 1970 al 2025. Il processo di stima del modello genera in tutto 222 variabili, di cui 157 endogene (66 stocastiche e 91 identità) e 65 esogene (di cui 9 di scenario).

Un'ampia parte delle variabili di input sono di fonte contabilità nazionale che, a settembre 2026, ha pubblicato le stime relative alla revisione generale dei Conti Economici Nazionali, con anno di riferimento 2021, concordata in sede europea, che introduce innovazioni e miglioramenti di metodi e di fonti.

Ai fini della stima delle relazioni del modello è stata realizzata una ricostruzione dal 1970 al 1995, L'operazione è stata resa agevole dalla contenuta dimensione del modello che, nella versione attuale, non include una disaggregazione per settori economici. La ricostruzione è stata realizzata tenendo conto delle informazioni contenute nelle serie storiche riferite alla precedente classificazione delle attività economiche, dedicando particolare attenzione alla ricostruzione dei valori concatenati per le variabili del quadro macroeconomico. Nel complesso, l'operazione ha permesso di riportare al 1970 gli aggregati della nuova contabilità nazionale utilizzati dal modello per finalità di specificazione e stima.

Le previsioni sono state realizzate utilizzando per le variabili demografiche gli scenari previsivi disponibili su demo.istat.it e per le variabili di finanza pubblica le ipotesi contenute all'interno del Bilancio di previsione dello Stato per l'anno 2026.

Riferimenti bibliografici

Bacchini, F. Fantozzi, D., Galizzi, L., & Zurlo, D. (2022). Modelling inequality in aggregate consumption function: a policy evaluation for Italy. GROWINPRO Working paper n, 7/2022.

Bacchini, F., Golinelli, R., Jona-Lasinio, C., & Zurlo, D. (2020). Modelling public and private investment in innovation. GROWINPRO Working paper n. 6/2020.

Bacchini, F., Bontempi, M. E., Golinelli, R., & Jona-Lasinio, C. (2018). Short-and long-run heterogeneous investment dynamics. *Empirical Economics*, *54*(2), 343-378.

Bacchini, F., et al. "Building the core of the Istat system of models for forecasting the Italian economy: MeMo-It". *Rivista di statistica ufficiale* 15, 1 (2013): 17-45.

Bassanetti, A. e F. Zollino (2008). "The effects of housing and financial wealth on personal consumption: aggregate evidence for Italian households" in *Household wealth in Italy*, Banca d'Italia.

Bodo, G., I. Visco (1987). "La disoccupazione in Italia: un'analisi con il modello econometrico della Banca d'Italia". *Temi di discussione* No. 91.

Caporale, G. M. e Williams, 2002. "Long-term nominal interest rates and domestic fundamentals". *Review of Financial Economics*, Vol. 11, 119-130.

D'Auria, F., C. Denis, K. Havik, K. Mc Morrow, C. Planas, R. Raciborski, W, Rögere A. Rossi (2010). "The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps". *European Commission Economic Papers*, No. 420.

De Masi, P. (1997). "IMF Estimates of Potential Output: Theory and Practice", *Staff Studies for the World Economic Outlook*, December.

Denis, C,, D, Grenouilleau, K, McMorrow e W, Roeger (2006), "Calculating potential growth rates and output gaps, A revised production function approach", *European Commission Economic Papers*, No. 247,

Dickey, D. A. e W. A. Fuller (1979). "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root". *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 74, 427–431.

Engle, R. F. e C. W. Granger (1987). "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing". *Econometrica*, Vol. 55, 251–276.

Giorno, C., P. Richardson, D. Rosevearee, P. van den Noord (1995). "Estimating potential output gaps and structural budget balances". *OECD Economic Department Working Paper*, No. 152.

Fair, R. C. (2004). *Estimating How the Macroeconomy Works*. Harvard University Press.

Friedman, M. (1957). *A Theory of Consumption Function*. Princeton University Press.

Galì, J. e M. Gertler (1999). "Inflation dynamics: a structural econometric analysis". *Journal of Monetary Economics*, Vol. 44, 195-222.

Goldsmith, R. W. (1951). "A Perpetual Inventory of National Wealth". *NBER Studies in Income and Wealth*, Vol. 14, New York.

Golinelli, R. (1998). "Fatti stilizzati e metodi econometrici "moderni": una rivisitazione della curva di Phillips per l'Italia (1951-1996)", *Politica Economica*, No. 3, Dicembre, 411-446.

Gordon, R. J. (1981). "Inflation, flexible exchange rate, and the natural rate of unemployment", *NBER Working Paper*, No, 708.

Gordon, R. J. (1988). "U,S, inflation, labor's share and the natural rate of unemployment". *NBER Working Paper*, No, 2585.

Gordon, R. J. (2011). "The study of the Phillips curve: consensus and bifurcation". *Economica*, Vol. 78, 10-50.

Hamermesh, D. S. (1996). *Labor Demand*", Princeton University Press.

Hamermesh, D. S. (1999). "The demand of labour in the long run". *Handbook of Labor Economics*, Vol. 1, Cap, 8, North Holland, 429-471.

Hendry, D.F., A.R. Pagan e J.D. Sargan (1984). "Dynamic specification", in Z. Griliches e M. D. Intriligator (eds.), *Handbook of Econometrics*, Vol. II, North Holland.

Hodrick, R. J., e E. C. Prescott (1997). "Post-war US business cycles: an empirical investigation". *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 29, 1-16.

Hsiao, C. (1997a). "Statistical properties of the two-stage least squares estimator under cointegration". *Review of Economic Studies*, Vol. 64, 385-398.

Hsiao, C. (1997b). "Cointegration and dynamic simultaneous model". *Econometrica*, Vol. 65, No. 3, 647-670.

Istat (2005). "I conti economici nazionali per settore istituzionale: le nuove stime secondo il Sec95", *Metodi e Norme*, No. 23.

Johansen, S. (1995). *Likelihood-based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models*, Oxford University Press.

Klein L. R. (1950). *Economic Fluctuations in the United States, 1921-1941*. Cowles Commission monograph, No. 14, John Wiley & Sons.

Lane, P. R. e G. M. Milesi-Ferretti (2011). "External Adjustment and the Global Crisis". *NBER Working Papers*, No. 17352.

Lucas, R. E. Jr. e L. A. Rapping (1969). "Real Wages, Employment, and Inflation". *Journal of Political Economy*, Vol. 77, No. 5, 721–54.

Obstfeld, M. e K. Rogoff (2010). "Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes", in R. Glick e M. Spiegel (eds.), *Asia and the Global Financial Crisis*, Federal Reserve Bank of San Francisco, 131-172.

Okun, A. M. (1962). "Potential GNP: it's measurement and significance". *Cowles Foundation Paper*, No. 190.

Pesaran, M.H., Y. Shin e R. J. Smith (2001). "Bounds approaches to the analysis of level relationships". *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 16, 289–326.

Phillips, A.W. (1958). "The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom". *Economica*, Vol. 25, 283-299.

Rossi, N., e I. Visco (1995). "National saving and social security in Italy". *Ricerche economiche*, Vol. 49, 329-356.

Sims, C., J. Stock e M. Watson (1990). "Inference in linear time series models with some unit roots". *Econometrica*, Vol. 58, No. 1, 113-144.

Solow, R. M. (1957). "Technical Change and the Aggregate Production Function". *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 39, No. 3, 312-320.

PER CHIARIMENTI TECNICI E METODOLOGICI

Davide Zurlo
Servizio per l'analisi dei dati e la ricerca economica, sociale e ambientale

e-mail: zurlo@istat.it
tel, +39.06.4673 7236

Claudio Vicarelli
Servizio per l'analisi dei dati e la ricerca economica, sociale e ambientale

e-mail: cvicarelli@istat.it
tel, +39.06.4673 7264