



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

# LO SCENARIO MACROECONOMICO E LE PROSPETTIVE PER IL 2024

**Ciro Rapaciuolo**

Centro Studi Confindustria

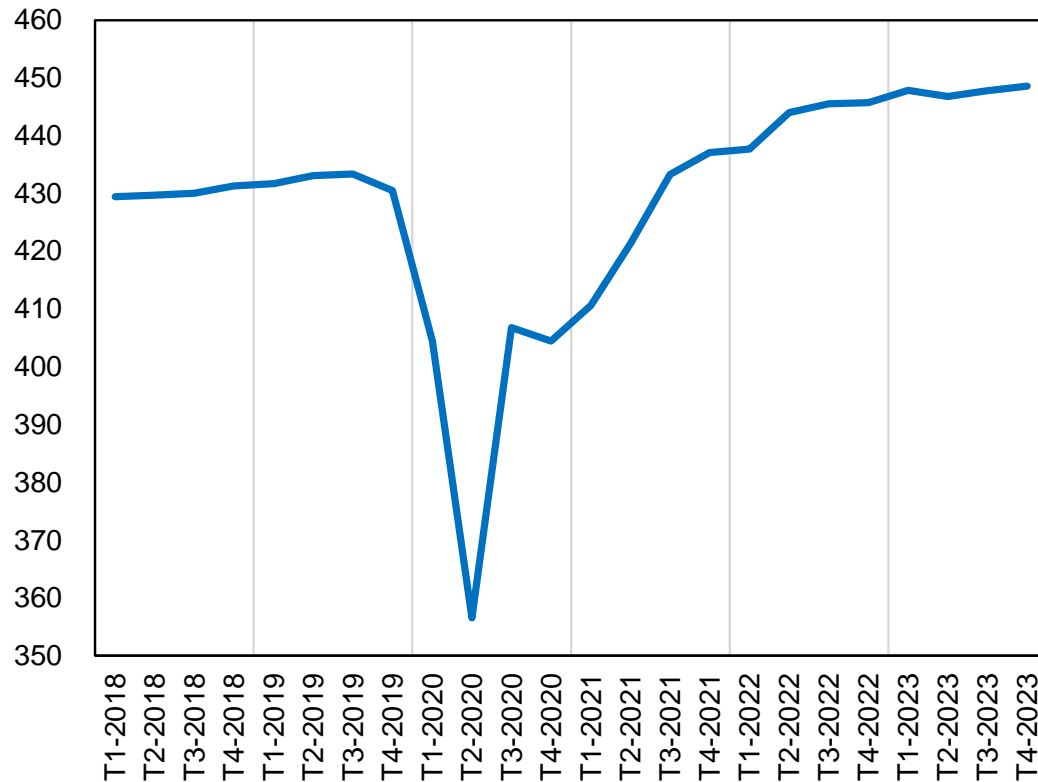
7 Marzo 2024



- Il PIL
- Gli investimenti
- I consumi
- I servizi (il turismo)
- L'industria (la produzione)
- Indicatori CSC per l'industria, i servizi e le costruzioni
- L'Export di beni
- L'occupazione
- L'inflazione
- I tassi di interesse (e le mosse BCE)
- I prezzi delle materie prime (Gas-Petrolio)

# Dinamica altalenante in Italia nel 2023

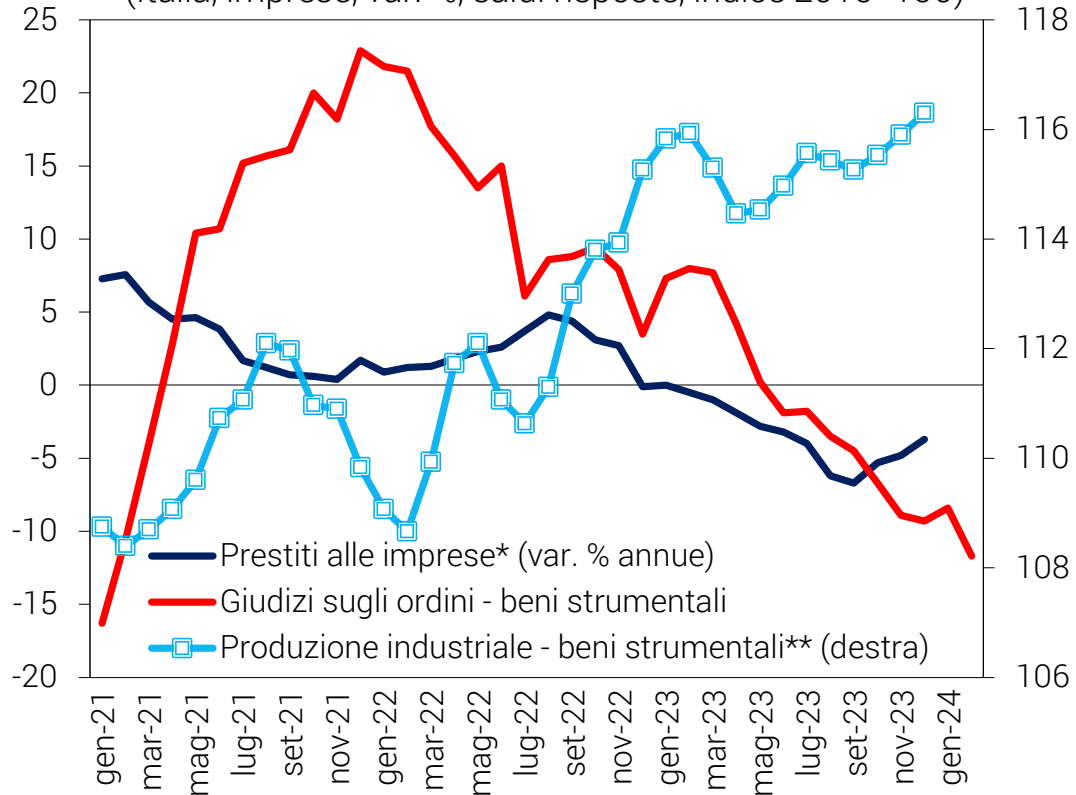
**PIL in Italia**  
(Miliardi di euro, prezzi costanti, dati trimestrali)



- Il PIL italiano è cresciuto di appena +0,2% nel 3° trimestre del 2023, dopo un andamento in altalena nella prima metà (+0,5% e -0,2%).
- La dinamica nel 4° trimestre (ancora un +0,2%) è andata meglio di quanto atteso qualche mese fa, in linea con gli indicatori più recenti su servizi e industria.
- La variazione per l'intero 2023 è stata quindi di +0,9%, un po' più di quanto previsto (anche a seguito di revisioni recenti dei dati Istat).
- Nel 2024 la crescita media sarà più bassa (al +0,5% o poco più), sebbene sia atteso un profilo trimestrale che rimane positivo (il «trascinamento» dal 2023 è di +0,2%).

# Luci e ombre per gli investimenti

Investimenti: credito sopra i minimi, ma domanda ancora debole  
(Italia, imprese, var. %, saldi risposte, indice 2015=100)

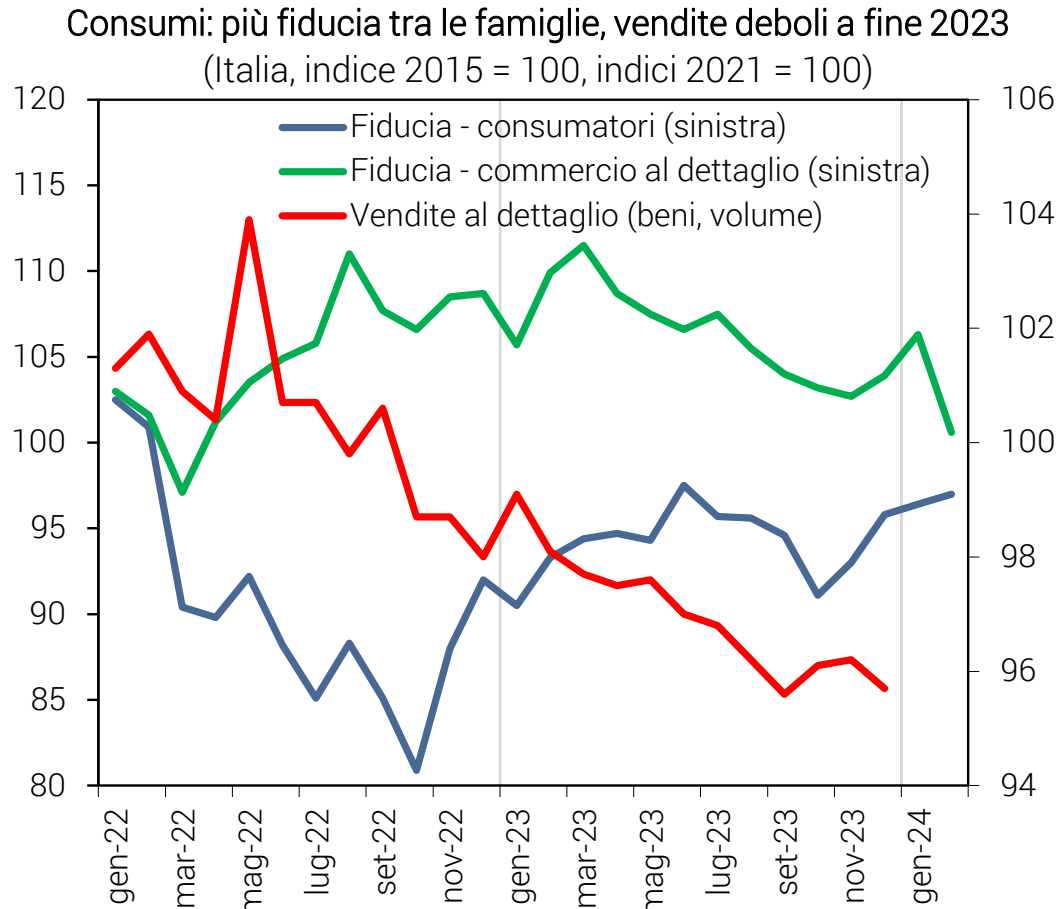


\* Corretti per le cartolarizzazioni, \*\* Media mobile a 3 mesi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat e Banca d'Italia.

- La dinamica degli investimenti fissi in Italia si è ridimensionata nel 2023 (+4,7%), rispetto ai brillanti ritmi del 2021-22.
- Dopo la debolezza nei trimestri centrali del 2023, si è avuta una sorpresa positiva nel 4°, specie per quelli in costruzioni (scadenza superbonus), ma anche per le macchine - attrezzature.
- I segnali degli indicatori che monitorano la dinamica recente, con alcuni che hanno toccato i minimi verso fine 2023, tracciano un (incerto) quadro di stabilizzazione degli investimenti.
- Nella seconda metà del 2024 è attesa una ripartenza; motivi: attenuazione del calo del credito bancario, tassi di interesse in riduzione, e l'attuazione del PNRR.

# Consumi delle famiglie: andamento volatile

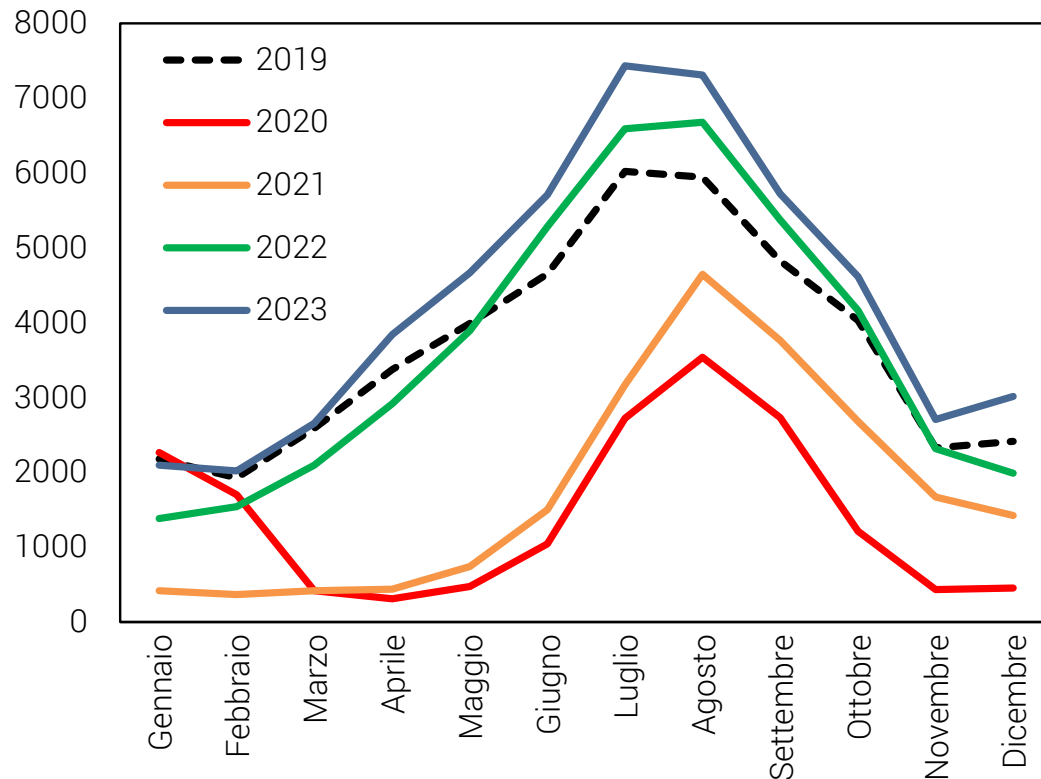


Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat.

- Dopo un 3° trimestre robusto (+0,7%), nel 4° si è avuto un forte calo dei consumi (-1,4%). Il 2023 registra comunque crescita (+1,2%).
- I segnali per il 4° erano misti: le vendite al dettaglio sono scese a dicembre (-0,5%), ma sui 3 mesi crescono appena (+0,1%).
- A gennaio-febbraio 2024 è risalita ancora la fiducia delle famiglie. Restano negativi, pur migliorando, i giudizi sull'opportunità di acquisto di beni durevoli, a causa dei tassi di interesse ancora alti.
- Si va esaurendo il finanziamento dei consumi con il risparmio; che anzi verrà ricostituito nel 2024, grazie all'aumento del reddito reale delle famiglie.

# I servizi si stabilizzano, sorretti dal turismo

Spesa dei viaggiatori stranieri in Italia ai massimi nel 2023  
(Milioni di euro, dati mensili, grezzi, prezzi correnti)

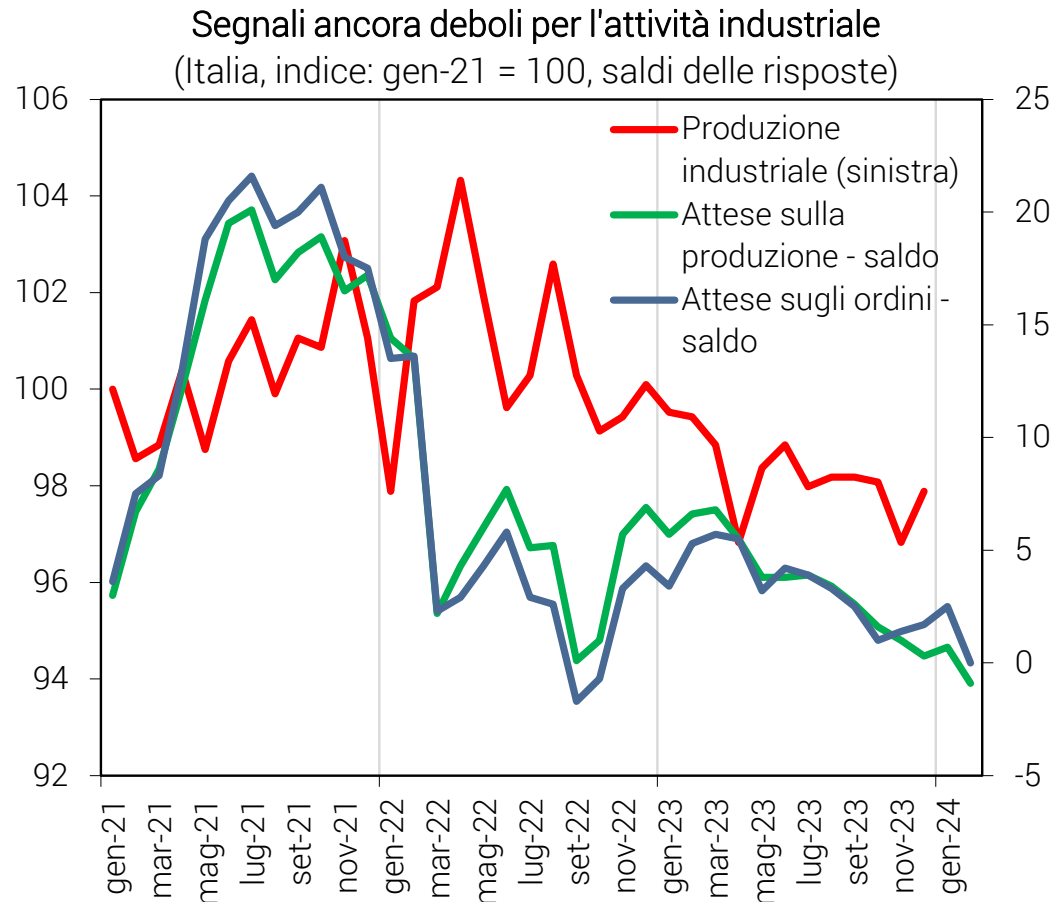


Include le spese nei viaggi per motivi personali e per lavoro.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia (BP).

- Il settore dei servizi si è stabilizzato a fine 2023, come indicato anche dall'RTT index.
- A febbraio 2024, il PMI conferma che il settore è tornato a crescere (52,2 da 51,2); la fiducia, però, ha subito una battuta d'arresto dopo alcuni mesi di risalita.
- Grande spinta viene dal turismo in Italia, che ha avuto un boom a dicembre 2023 (+51,4% tendenziale, da +16,7% a novembre).
- Il 2023 ha registrato 51,8 miliardi di spesa dei viaggiatori stranieri in Italia, con un +17,1% sul 2022 (+7,6 mld), anno in cui era stato recuperato il livello 2019 (44,3 mld).

# Industria: fine del calo?

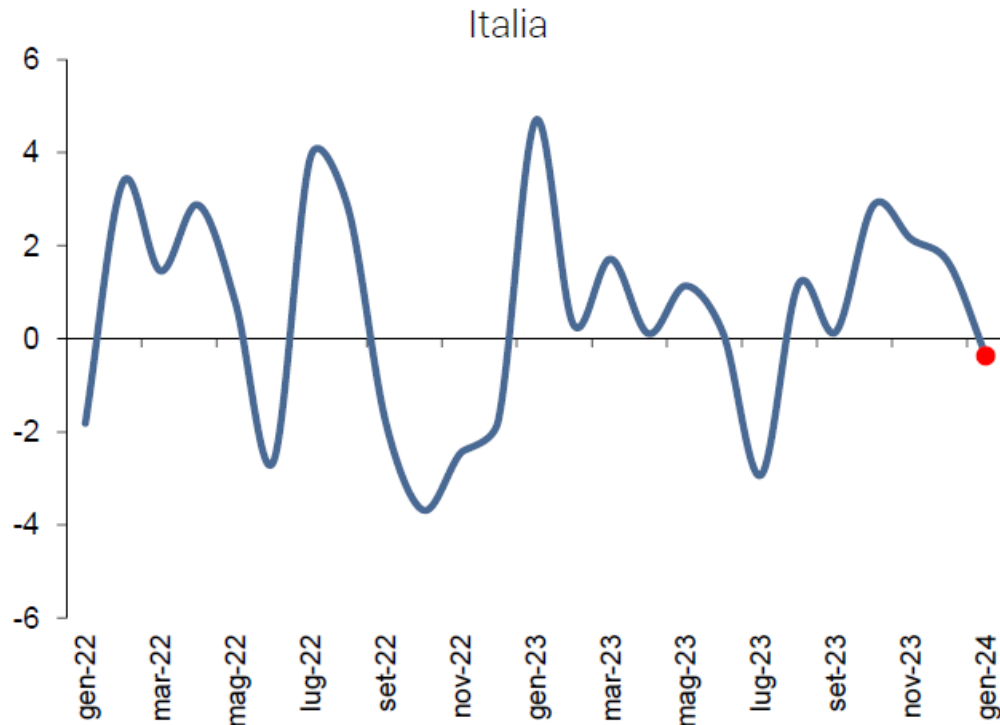


Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat.

- In Italia la produzione a dicembre ha recuperato in parte (+1,1%, dopo -1,3% a novembre). Nel 4° è calata di -0,5%.
- L'ampio decumulo di scorte in atto spiega l'aumento (altalenante) di fatturato segnalato da RTT.
- A febbraio, l'HCOB PMI è salito ancora di poco (48,7 da 48,5), ma resta in area di contrazione, segnalando che il calo dell'industria si attenua.
- Ciò è in linea con l'assestamento della fiducia delle imprese (su livelli bassi) e le attese di una produzione in via di stabilizzazione a inizio 2024 indicate dalle imprese nell'indagine rapida CSC.

# RTT: moderata flessione a inizio anno

Grafico 1 - RTT totale economia  
(Var. % congiunturali, dati mensili, destag., in volume)

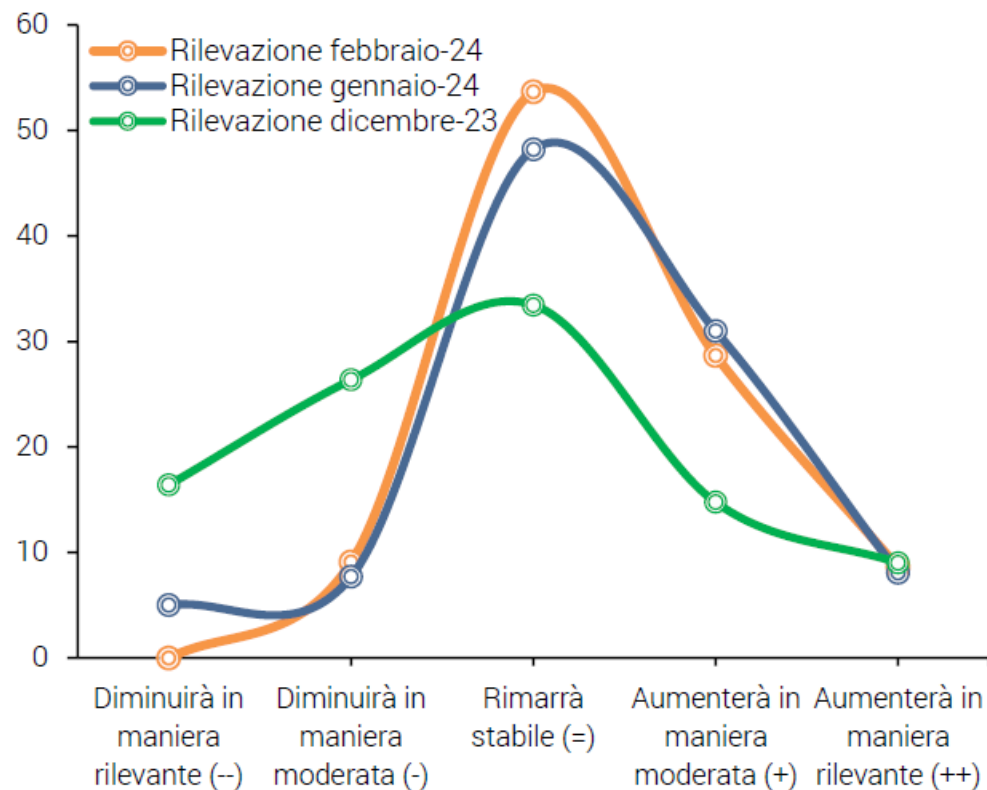


- RTT Index (CSC - TeamSystem) aiuta a tracciare l'andamento dell'economia in Italia;
- Dati sul fatturato, destagionalizzato e deflazionato, del campione di imprese clienti di TS, elaborazioni del CSC:
  - a gennaio 2024, RTT indica una moderata flessione, -0,4% (dopo il +1,6% di dicembre);
  - il calo per il totale economia è dovuto alle costruzioni, dopo il massiccio aumento di fine 2023, a fronte di dati positivi per servizi (+1,1%) e industria (+3,2%);
  - RTT registra un calo per il Nord-Ovest (-1,1%), meno ampio al Nord-Est (-0,4%), molto più ampio al Sud; al Centro invece resta in corso un forte aumento (+3,2%).



# Indagine rapida CSC: segnali di stabilizzazione a febbraio

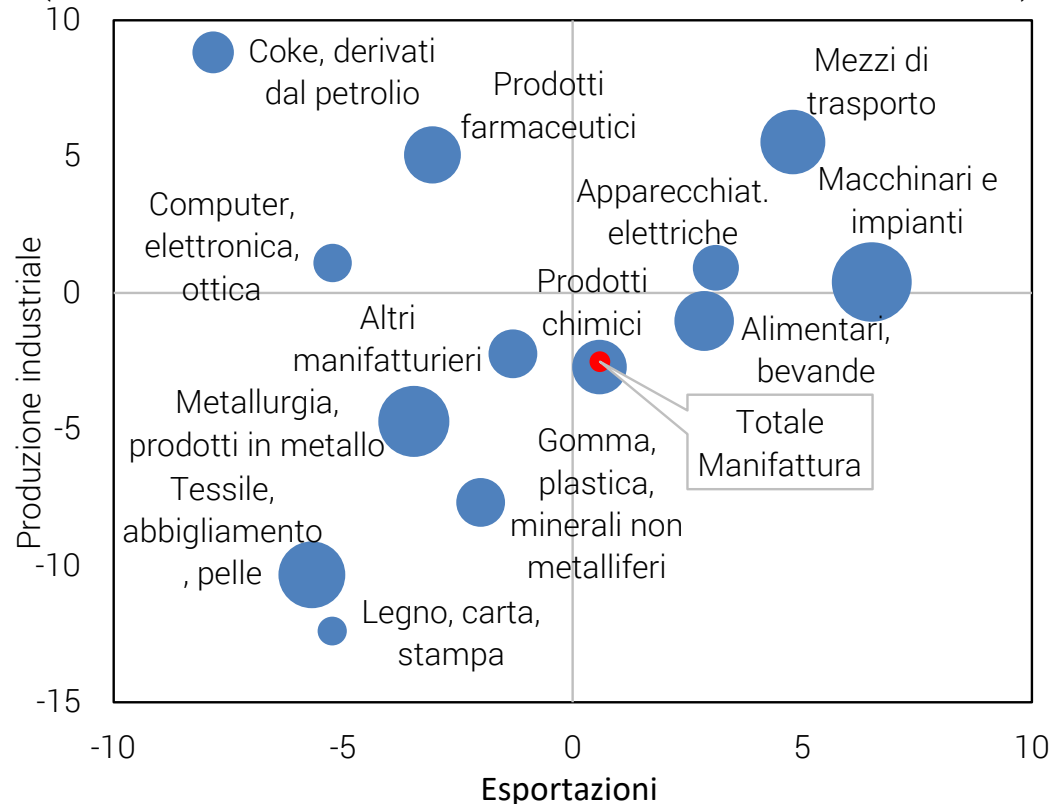
Grafico 1 - Aspettative delle imprese sul livello di produzione nel mese corrente rispetto al precedente  
(Valori %, imprese intervistate)



- Nella rilevazione di febbraio 2024, più della metà del campione di grandi imprese industriali associate a Confindustria si attende un livello di produzione stabile rispetto al mese precedente (53,7%).
- La quota di imprese che prospettano un aumento del livello di produzione (37,2%) è molto più alta rispetto a quella di chi si attende una diminuzione (9,1%).
- Le aspettative sull'andamento della domanda e degli ordini migliorano a febbraio per il secondo mese consecutivo: il saldo tra attese di miglioramento e peggioramento sale a 10,9% (da 5,4% di gennaio).

# Export italiano in ripresa, le prospettive migliorano

Export e produzione dei settori manifatturieri in ordine sparso  
(Italia, dati in volume, ottobre-novembre 2023, var. % tendenziali)

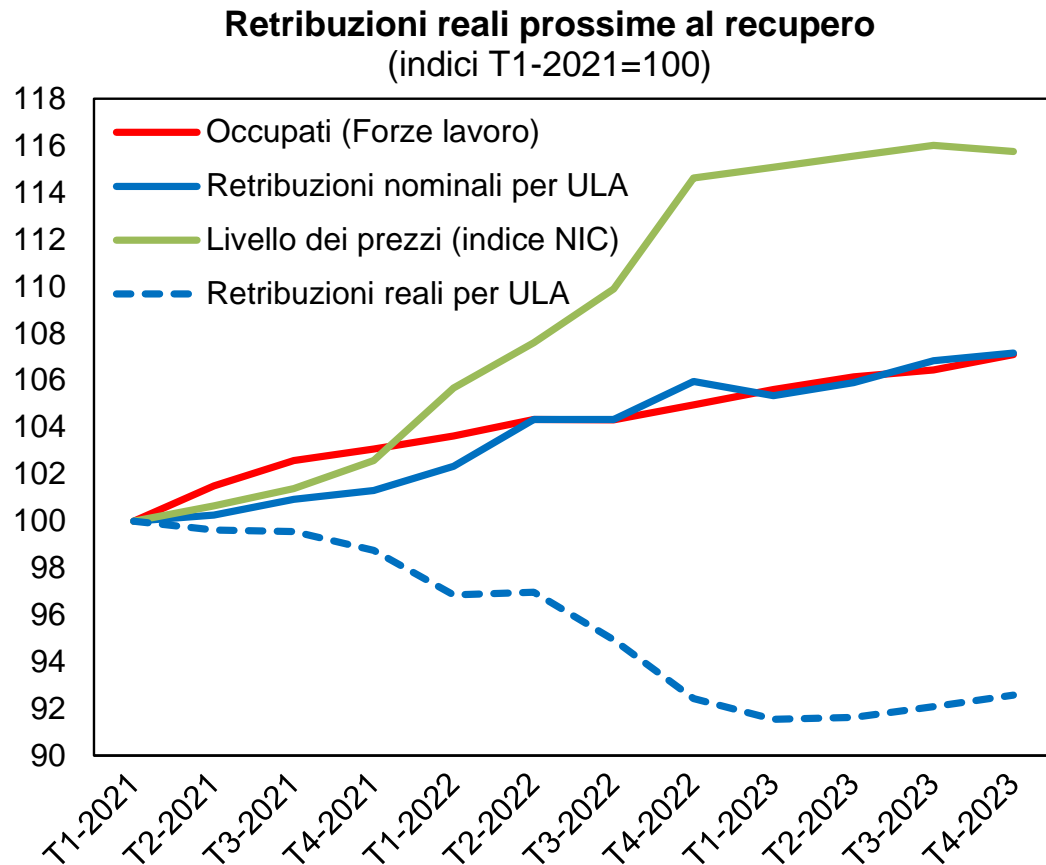


Dimensione delle bolle proporzionale al valore dell'export settoriale.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

- In risalita l'export di beni a dicembre: +1,3% a prezzi costanti (+1,8% nel 4° trimestre); ma in calo di -1,8% nell'intero 2023.
- Alta variabilità settoriale: export e produzione italiane sono in espansione in settori centrali, molto integrati nelle catene globali del valore, come i mezzi di trasporto, i macchinari-impianti, gli apparecchi elettrici.
- Alta variabilità per mercati: le dinamiche dell'export italiano sono molto eterogenee per destinazione, a causa di forze economiche, tecnologiche e geopolitiche (più USA, meno Cina).
- Migliorano le prospettive a inizio 2024 secondo gli ordini esteri, in un contesto però ancora debole.

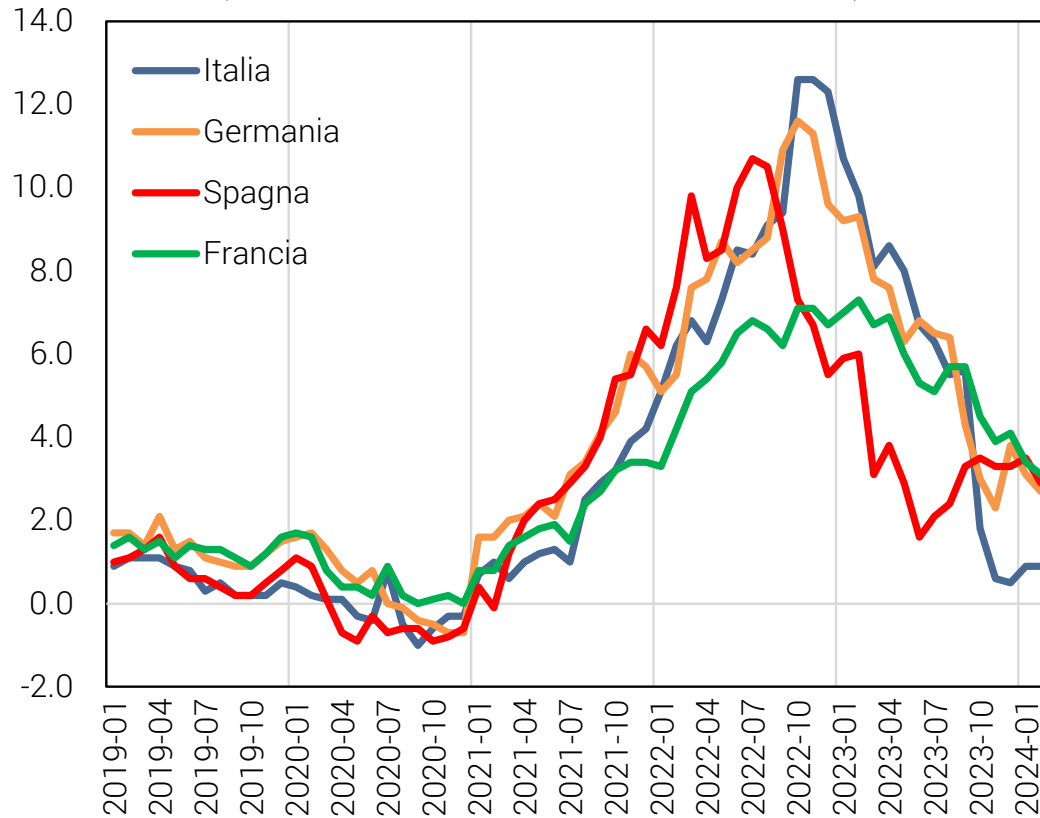
# Lavoro: indicatori in miglioramento



- A dicembre 2023 il tasso di occupazione è salito al 61,9% (dal 59% di fine 2019), quello di attività al 66,8% (dal 65,5%), mentre la disoccupazione è scesa al 7,2% (dal 9,7%).
- L'espansione dell'occupazione, che è proseguita per tutto il 2022 e il 2023, ha perso slancio a novembre-dicembre.
- A gennaio 2024 si registra un marginale calo degli occupati (-0,1%), ma l'andamento tendenziale resta ampiamente positivo.
- Il potere di acquisto dei salari, stabilizzatosi nel corso del 2023, è atteso in vero recupero nel 2024. Solo in parte sosterrà i consumi delle famiglie (risparmio).

# Inflazione da mesi bassa in Italia, non ancora in Europa

Inflazione: in Italia prima la più alta, ora la più bassa  
(Indici IPCA, var. % a 12 mesi, dati mensili)

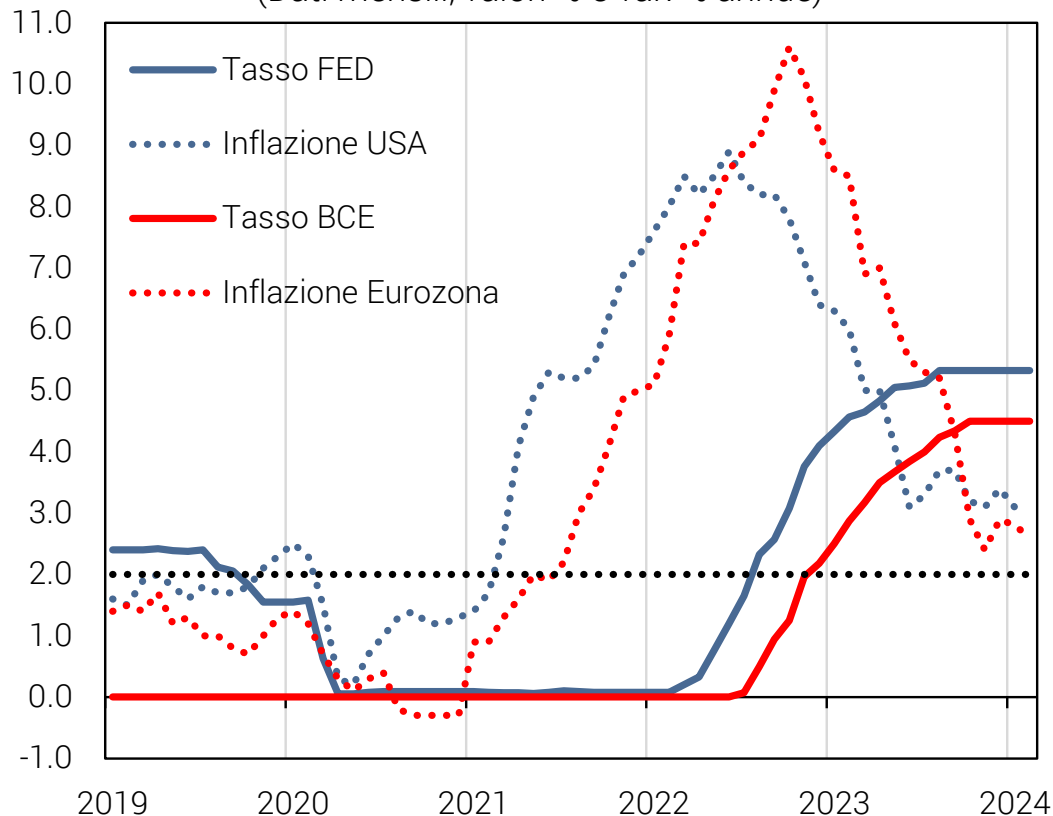


Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

- L'inflazione italiana è rimasta stabile a febbraio (+0,8% annuo). A fronte di un ulteriore "effetto base" avverso sui prezzi energetici, frenano però quelli alimentari (+4,0%) e anche quelli *core* (+2,2%).
- È diminuita invece in Germania (+2,7% da +3,1%), Spagna (+2,9% da +3,5%) e Francia (+3,1% da +3,4%). Nella media Eurozona perciò è scesa a +2,6% (da +2,8%).
- Il divario Italia - Eurozona resta ampio (quasi 2 punti): è spiegato dalle diverse traiettorie dei prezzi energetici, che calano molto di più in Italia (-17,4%) che in Europa (-3,7%). Contano anche i prezzi *core* di beni e servizi, che proseguono ovunque la frenata ma in Italia sono quasi all'obiettivo, mentre nell'Area restano su un maggior ritmo (+3,1%).

# Tassi attesi in calo in Europa nel 2024, ma alti finora

Il lento calo dell'inflazione terrà i tassi alti più a lungo  
(Dati mensili, valori % e var. % annue)

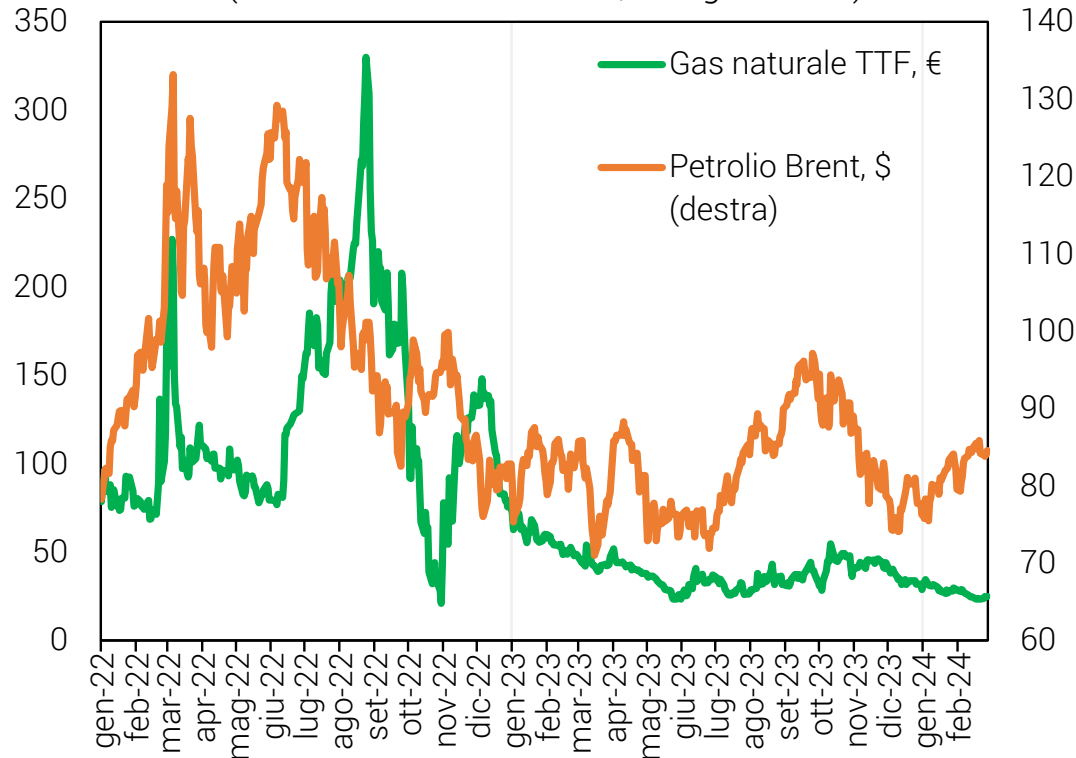


Fonte: elaborazioni CSC su dati Refinitiv, Eurostat e BLS.

- Per le scelte BCE sui tassi, quella che conta è l'inflazione totale dell'Eurozona.
- Le attese dei mercati sui tassi di interesse restano al ribasso, ma segnalano che la lenta decelerazione dei prezzi registrata negli ultimi mesi potrebbe indurre un ritardo nei tagli.
- I *future* avevano previsto i tassi FED e BCE fermi nei primi due mesi (5,50% e 4,50%), ma ora il primo taglio è atteso per maggio, non più per marzo-aprile.
- I tassi sovrani ne hanno risentito, anche se poco: il BTP italiano a febbraio è salito a 3,87% (da 3,65%), il Bund a 2,27% (da 2,19), lo spread BTP-Bund è a 161 punti (da 146).

# A inizio 2024 nuovi rischi per il commercio e i prezzi

Energia: prezzo del gas in lenta flessione, ma il petrolio rincarà  
(Quotazioni internazionali, dati giornalieri)



Nota: euro per megawattora, dollari per barile.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Refinitiv.

- Il 2024 si è aperto con ulteriori rischi per i flussi commerciali, dovuti alla forte riduzione dei transiti di navi nel canale di Suez.
- Insieme alla guerra israelo-palestinese, ciò non ha infiammato finora il prezzo del gas. Ma il petrolio, di recente, ne sta risentendo.
- Rotte marine cruciali: il 90% del volume degli scambi globali avviene via mare; di questo, prima di tale crisi, il 12% transitava per il Canale di Suez. Per l'Italia, il 54% degli scambi è via nave, di cui il 40% tramite Suez.
- L'impatto del crollo del trasporto attraverso Suez dipende dalla persistenza: a metà febbraio, -66% annuo i volumi per lo stretto di Bab el-Mandeb, +73% sotto il Capo di Buona Speranza; +170% i noli da fine novembre.