



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

LO SCENARIO MACROECONOMICO E LE PROSPETTIVE PER IL 2024

Alessandro Fontana

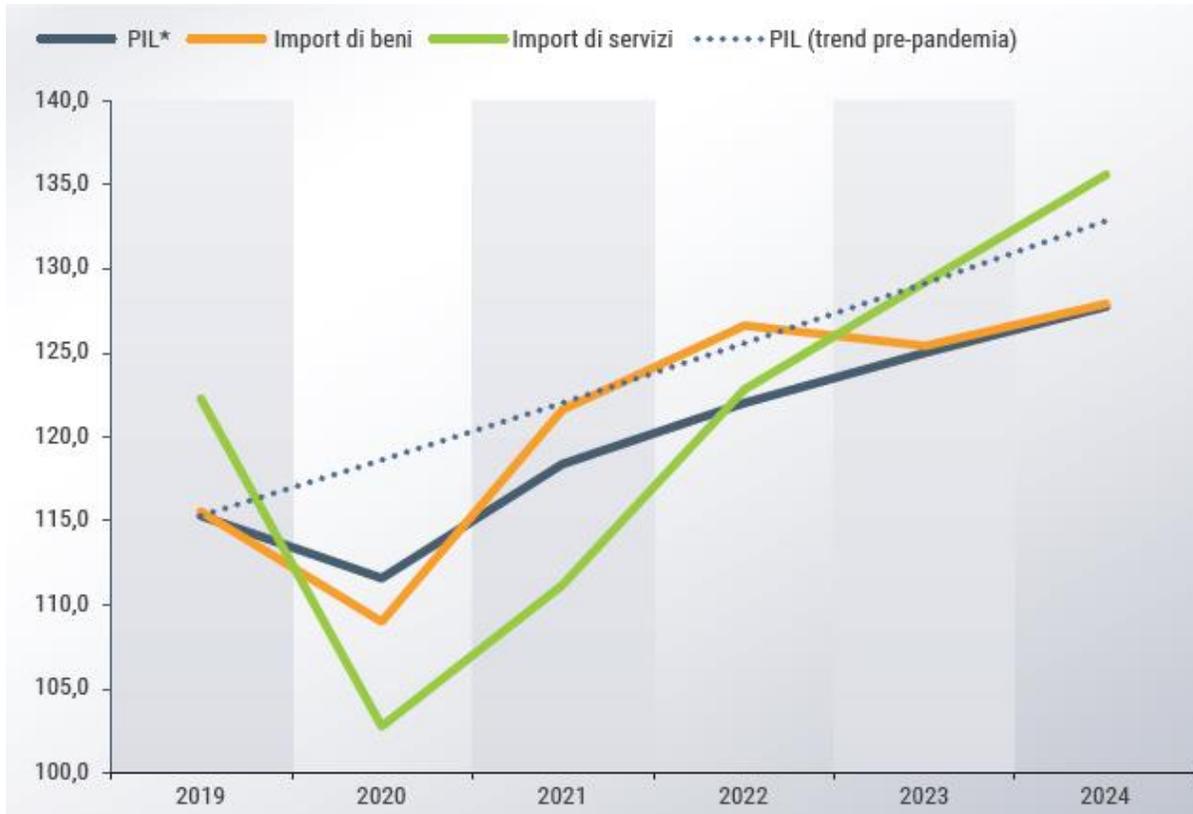
Direttore Centro Studi Confindustria

13 Dicembre 2023



Frenata del commercio mondiale

Debole il commercio mondiale di beni (Mondo, dati a prezzi costanti, indici 2014=100)



La **manifattura mondiale** è ferma a causa di:

- domanda scarsa (soprattutto per investimenti) per stretta monetaria e inflazione ancora alta;
- spostamento dei consumi dai beni ai servizi.

Ciò si riflette nel **calo del commercio mondiale** su cui pesano anche:

- la maggiore chiusura della Cina;
- il moltiplicarsi delle barriere commerciali (3mila nuove nel 2022 da meno di mille nuove nel 2019) e le tensioni geopolitiche;
- il rafforzamento del dollaro (valuta di riferimento di buona parte degli scambi).

Sorprende al rialzo la crescita USA

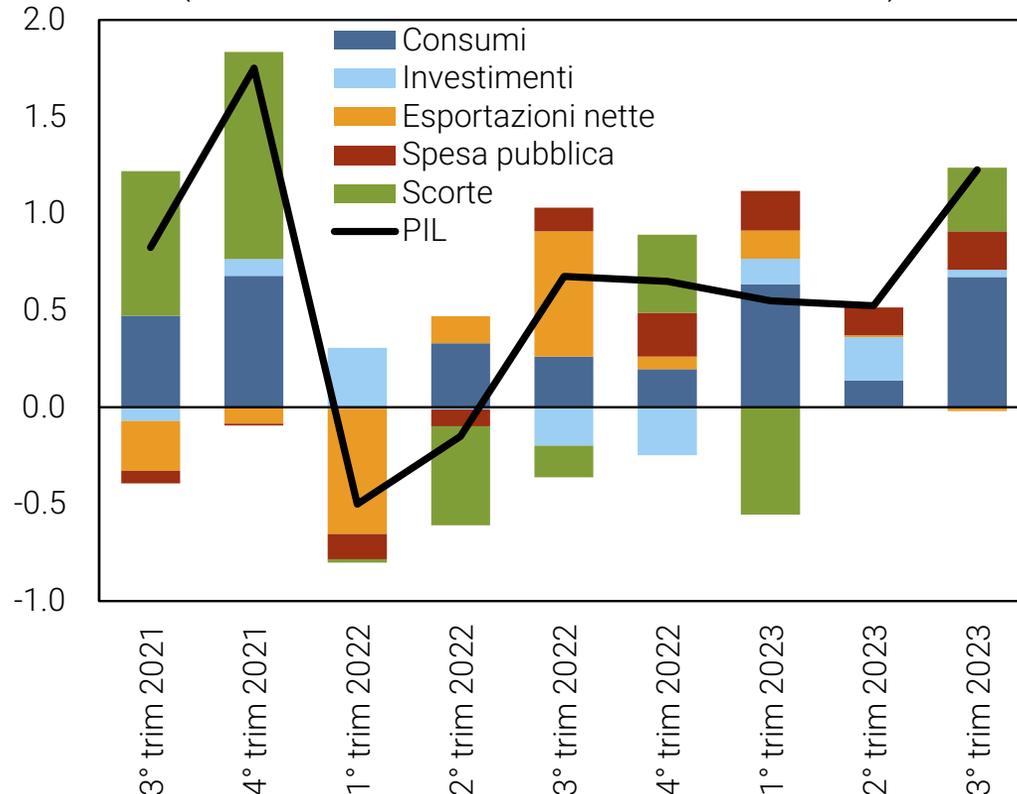
Previsione rivista al rialzo nel 2023 (+2,1%)...

- Consumi oltre le attese (aumento salari maggiore dell'inflazione).
- Investimenti tengono (a parte costruzioni) sostenuti da *IRA* e *Chips Act*.
- Q3: PIL +1,2%, produzione industriale +0,6%,

... ma **moderata** nel **2024 (+1,4%)**:

- PMI e ISM manifatturieri in moderazione.
- minore inflazione, ma risparmio già speso;
- impatto tassi più accentuato, fino a metà 2024;
- influenza sfavorevole dell'incertezza politica fino alle elezioni presidenziali del nov. 2024.

Il PIL negli USA corre grazie al contributo di varie componenti
(Dati trimestrali, var. % trimestrali, contributi %)

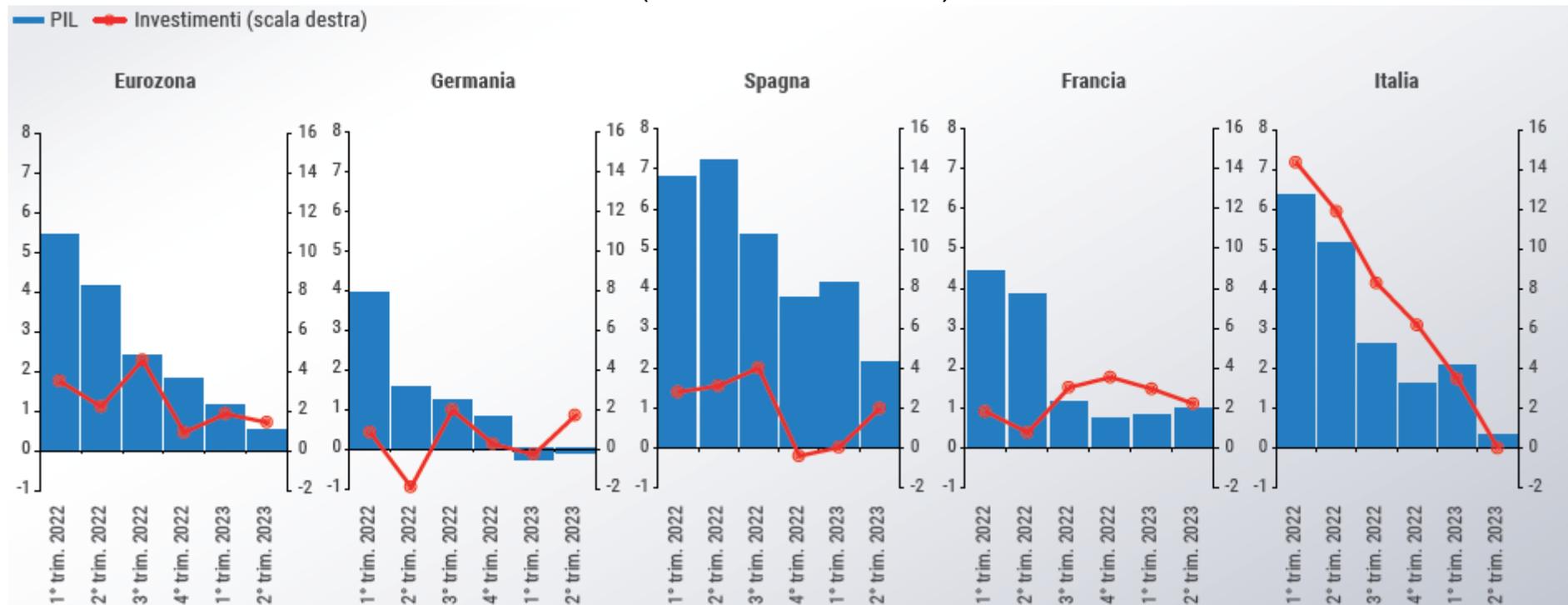


Fonte: elaborazioni CSC su dati *Census Bureau*.

Ferma l'Eurozona

- **Eurozona -0,1% in q3**: consumi delle famiglie stagnanti; investimenti in rallentamento.
- Dinamica eterogenea tra i paesi. Bene Spagna (+0,6% nel 1° e +0,4% nel 2° e +0,3% nel 3°) meno bene Francia (+0,1% e +0,6% e -0,1%); male la Germania (0,0% e 0,1% e -0,1%).
- **Venti contrari**: inflazione e tassi alti, commercio debole.

(Var. % tendenziale)

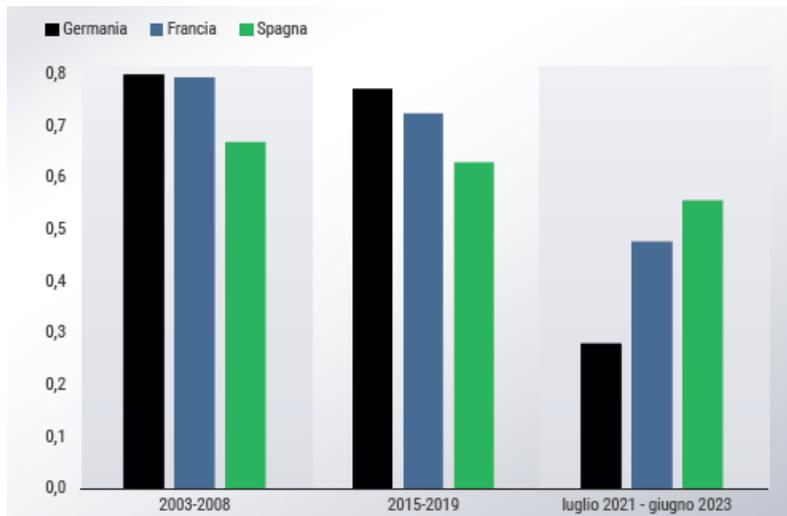


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat.

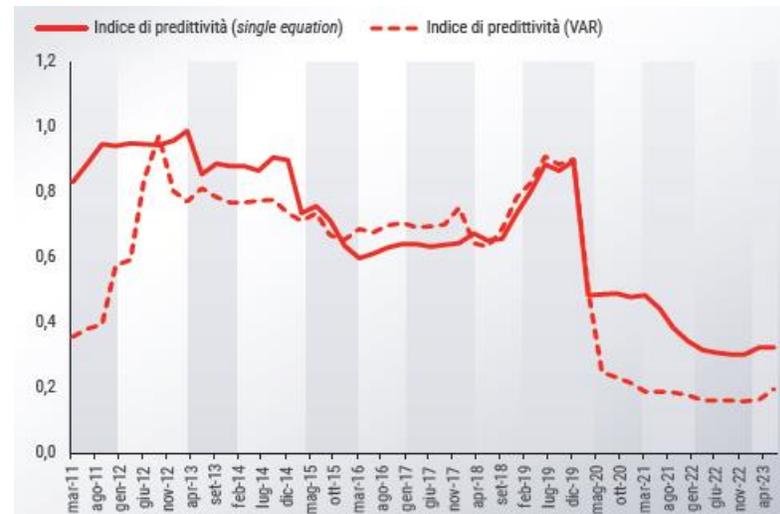
Germania in recessione, ma minori gli impatti sull'economia italiana

- PIL -0,1% in q3-23. Le previsioni più recenti stimano un calo tra -0,3% e -0,4% nel 2023.
- La recessione tedesca potrebbe avere effetti più moderati sull'Italia, rispetto al passato, perché:
 1. è dovuta soprattutto a una frenata nei consumi e nei servizi, meno nell'industria.
 2. le due economie sono un po' meno sincronizzate rispetto al passato, anche se ancora molto interconnesse.

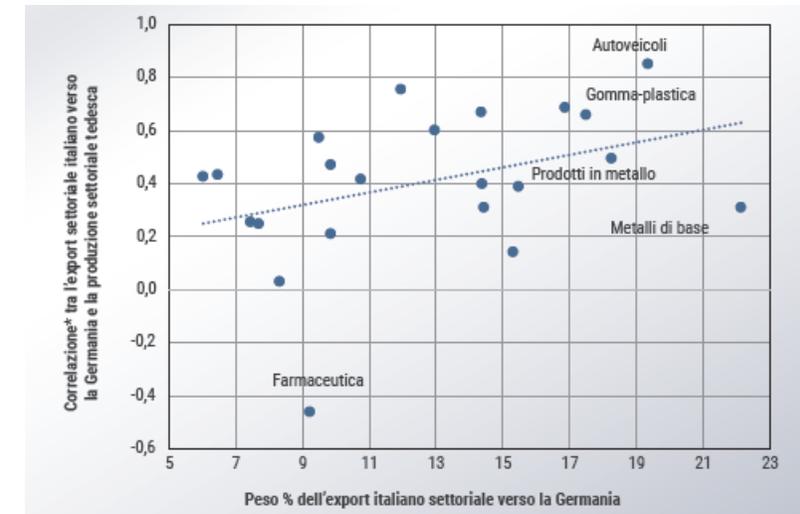
Export italiano meno correlato con il manif. tedesco
(Manifattura, correlazione tra export italiano e produzione nei principali partner Eurozona)



Predittività della produzione tedesca sull'export italiano
(Indice = 1/errore quadratico medio percentuale)

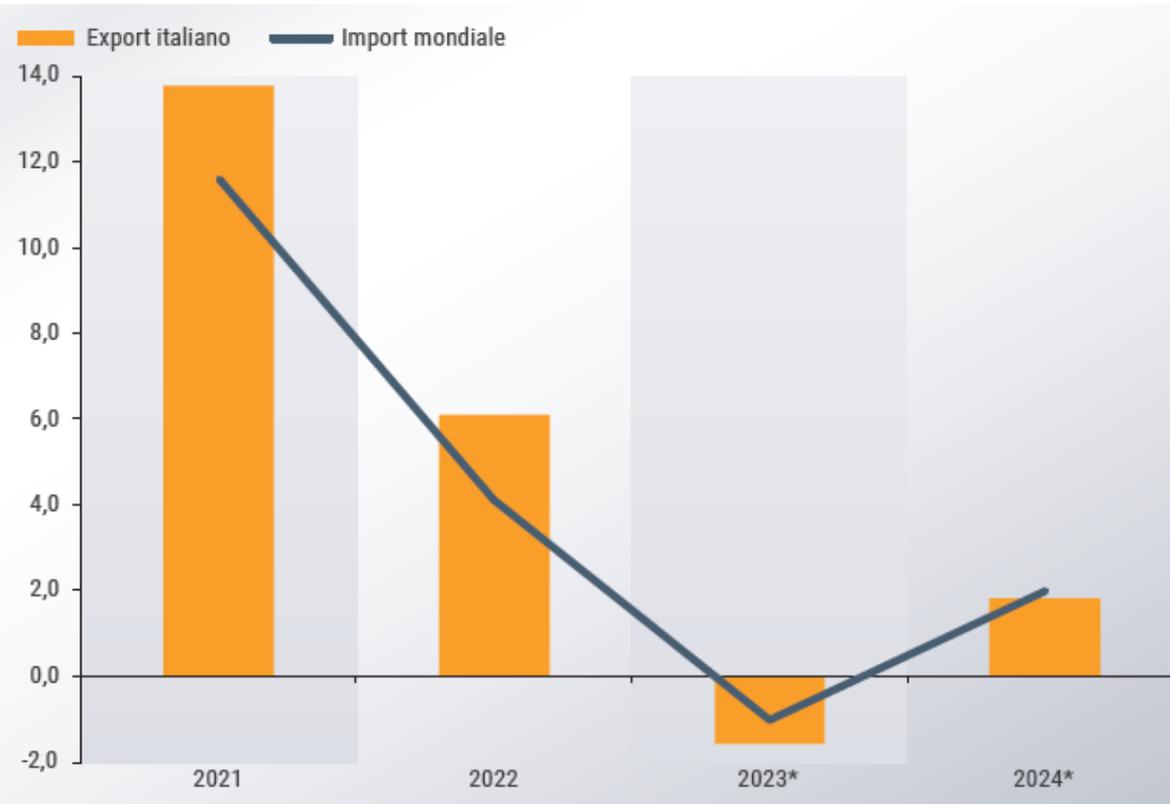


Autoveicoli molto connessi alla Germania
(Corr. negli ultimi 2 anni: metà 2021-metà 2023)



Frena l'export italiano

L'export italiano di beni segue gli scambi mondiali (Beni, dati a prezzi costanti, tassi di crescita)

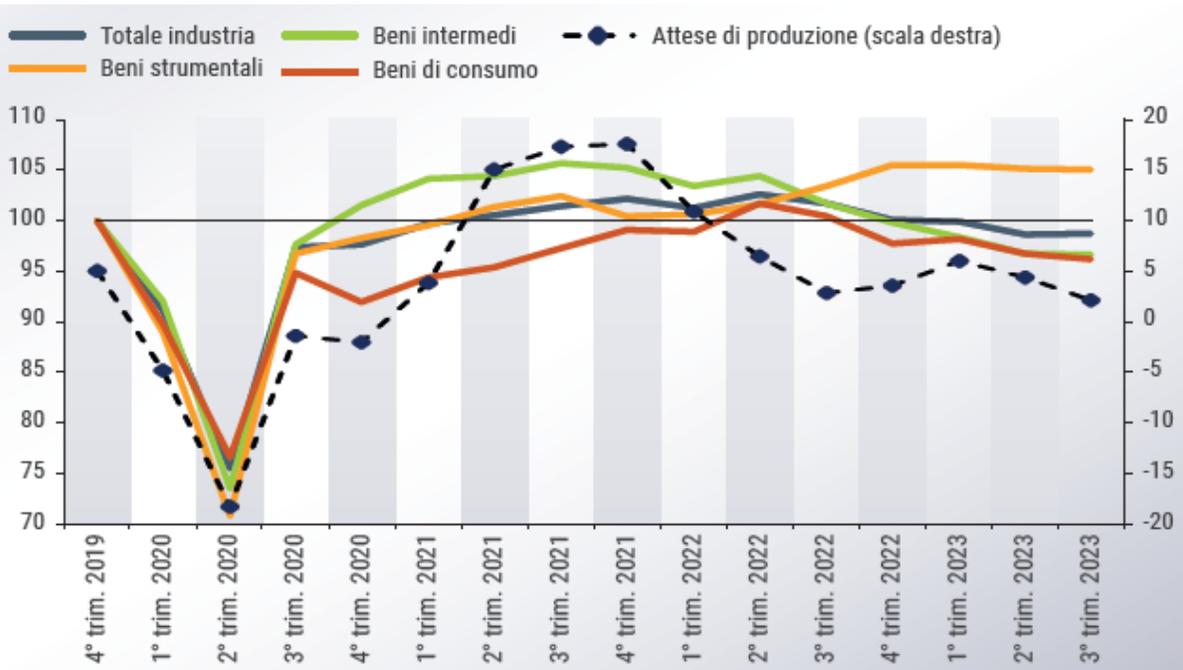


- Nei primi 3 trimestri del 2023, l'**export di beni** è diminuito del 2,5%:
 - deboli i principali mercati di destinazione;
 - competitività di costo e prezzo sotto pressione (costi energia, CLUP).
- Continua la crescita dell'**export di servizi** (+6,9% a settembre rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), che include il **turismo**.
- Nel 2023, il forte miglioramento delle ragioni di scambio ha riportato in positivo il saldo commerciale e di conseguenza anche quello delle partite correnti, nonostante il deficit nei servizi e nei redditi.

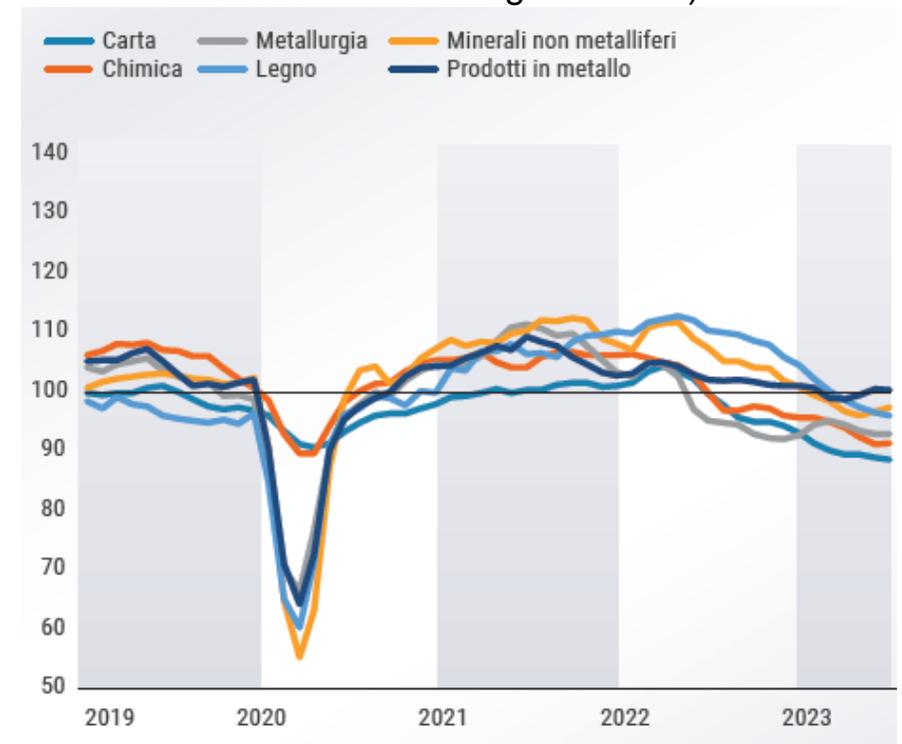
Debole la produzione industriale, soffrono gli *energy-intensive*

- A ottobre la produzione è diminuita dello 0,2%, appena positiva nel 3° trimestre (+0,2%), dopo quattro cali trimestrali consecutivi (-1,2% nel 2°). Scesa sotto il livello pre-pandemia.
- Soffrono di più i settori *energy-intensive* (carta, chimica, minerali non metalliferi, metallurgia).

In calo la produzione industriale, deboli le attese della manifattura (Italia, indice 4° trim. 2019 = 100, saldi risposte, dati trimestrali)



Aumentano le divergenze settoriali nell'industria (Italia, produzione industriale, medie mobili a 3 mesi, indice 2015 = 100, dati mensili destagionalizzati)



Nota: produzione 3° trim. 2023 = media luglio-agosto. Saldi risposte = manifattura.
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

Crescita in rallentamento in Italia

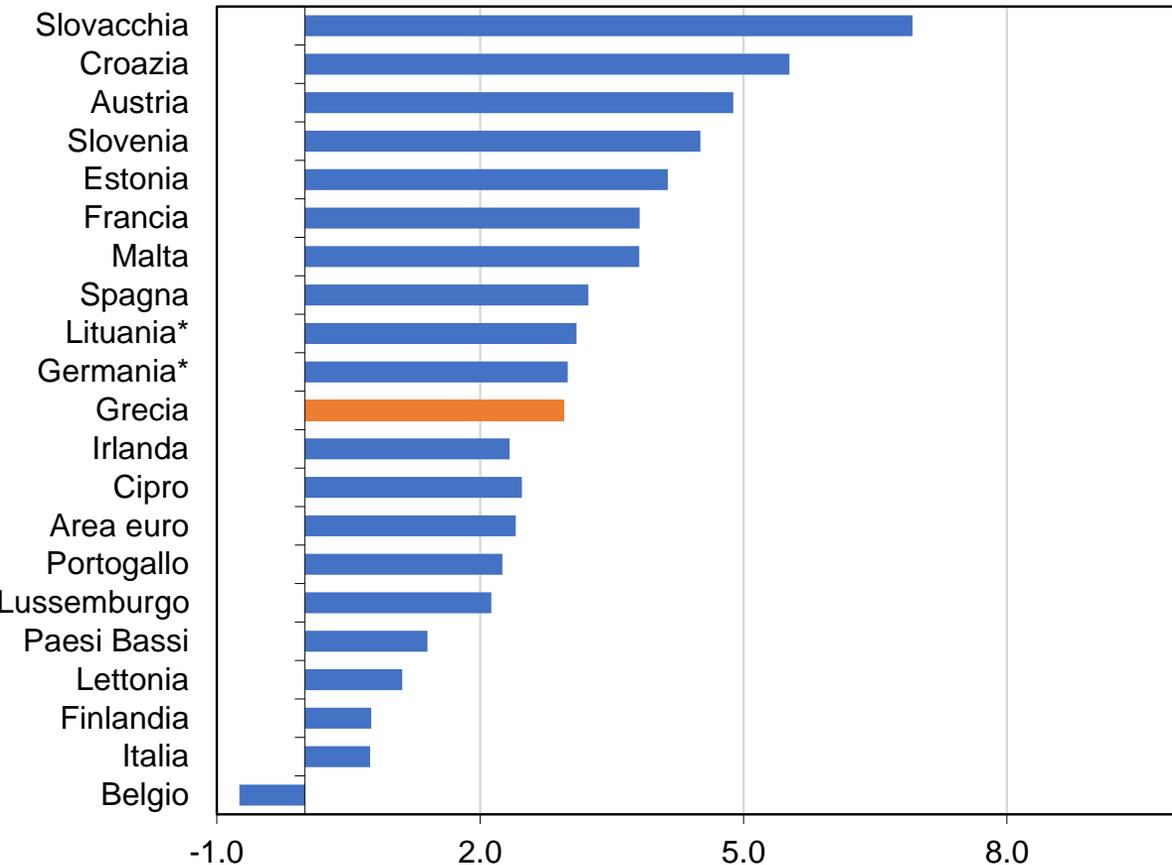
Scenario di previsione CSC - 28 ottobre 2023

	2021	2022	2023	2024
€ Prodotto interno lordo	8,3	3,7	0,7	0,5
Consumi delle famiglie residenti	5,3	5,0	1,2	0,6
Consumi collettivi	1,5	0,7	0,5	-0,5
Investimenti fissi lordi	20,7	9,7	0,5	-0,1
Scorte (contributo)	1,0	-0,7	-0,1	0,1
Esportazioni di beni e servizi	13,9	9,9	0,8	2,3
Importazioni di beni e servizi	15,1	12,4	0,8	1,9
Occupazione totale (ULA)	9,6	3,5	1,1	0,3
Occupazione totale (persone)	0,8	2,4	1,5	0,8
Tasso di disoccupazione ¹	9,5	8,1	7,7	7,4
Prezzi al consumo	1,9	8,1	5,8	2,1
Retribuzioni pro-capite	-0,6	3,6	2,8	3,9
Indebitamento della PA ²	8,8	8,0	5,3	3,8
Debito della PA ²	147,1	141,7	140,0	140,4

- Il PIL italiano è **cresciuto dello 0,1%** nel 3° trimestre del 2023, dopo un andamento in altalena nella prima metà dell'anno (+0,6% e -0,4%).
- La dinamica nel 4° trimestre risulterà anch'essa molto debole.
- La variazione di +0,7% prevista per l'intero 2023 era stata già pienamente raggiunta a metà anno.
- Nel 2024, la crescita media sarà ancora più bassa, al +0,5%, sebbene sia atteso un profilo trimestrale di progressiva ripresa.

Inflazione in riduzione (ancora alta la core)

Tassi di inflazione diversi tra i paesi dell'Area euro
(IPCA, variazioni % annue, novembre)

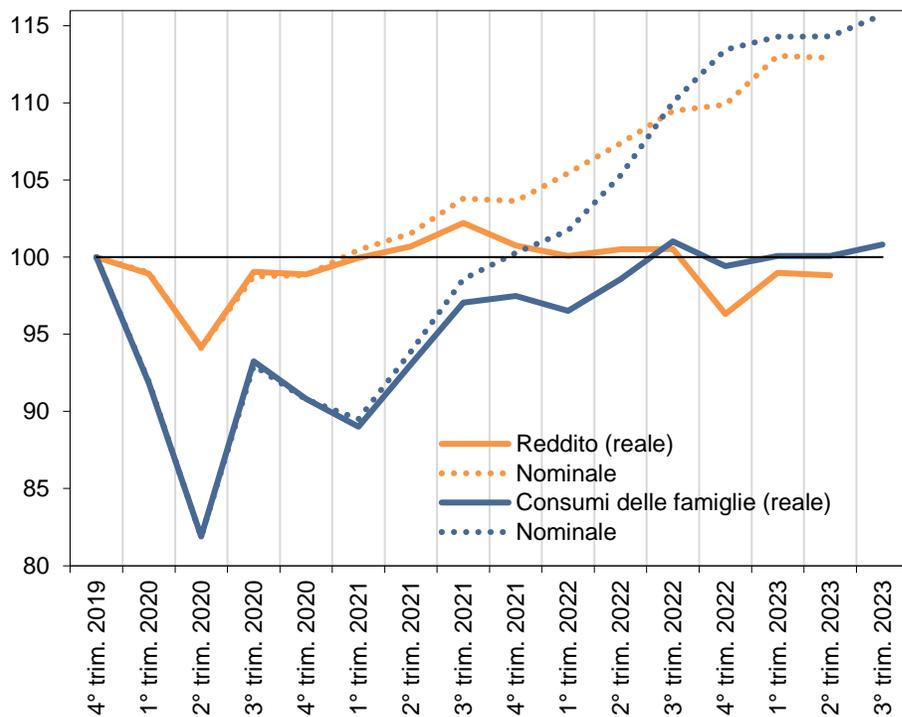


- Nell'**Eurozona**, inflazione al 2,4% a novembre (dati preliminari). **Dinamiche differenziate** (da Slovacchia +6,9% a Belgio -0,7% annuo): per la diversa esposizione ai rincari e le diverse risposte nazionali; l'eterogeneità è un problema per la BCE.
- In **Italia** è scesa a +0,8% annuo a novembre 2023 (+0,7% l'IPCA), da +11,8% a ottobre-novembre 2022, grazie al calo dei **prezzi di gas e petrolio**.
- **Inflazione core** al +3,2%, ancora alta.
- Nel 2024 attenzione alla dinamica del **costo del lavoro**, a seguito del rafforzamento delle retribuzioni contrattuali.

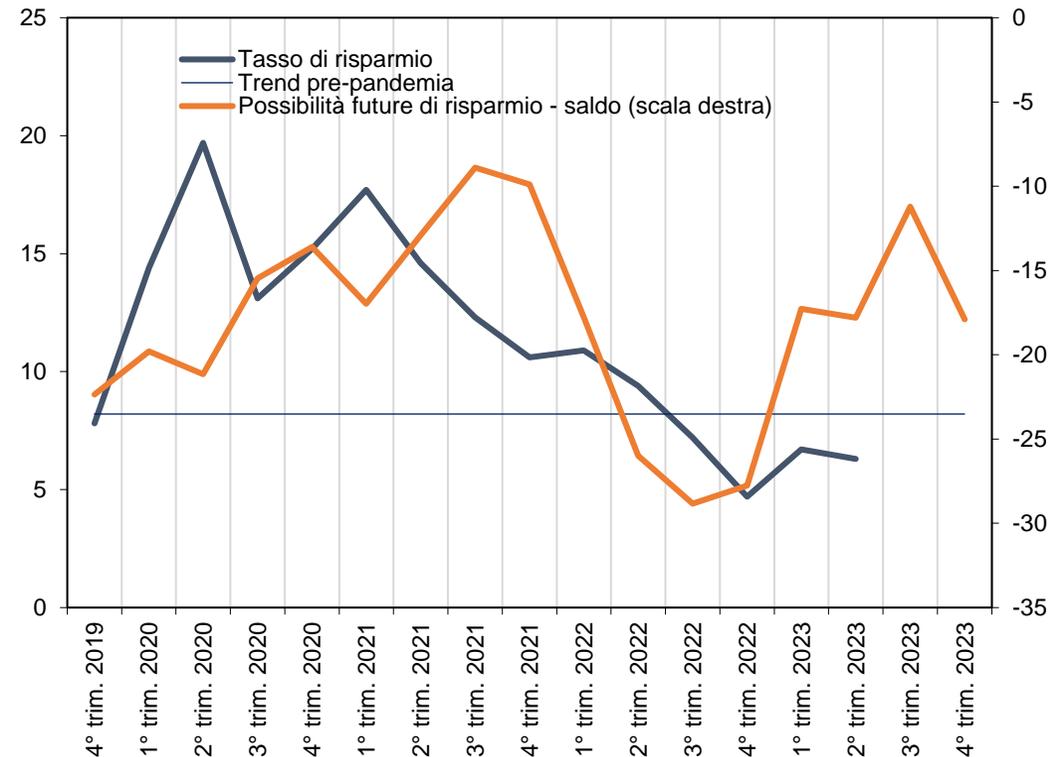
Consumi delle famiglie resilienti, ma in frenata

- **Consumi delle famiglie resilienti all'inflazione**, finanziati dal risparmio; la risalita della propensione al risparmio comprimerà lo stimolo ai consumi derivante dal recupero del reddito.
- Ricomposizione della spesa per effetto di dinamiche differenti dei prezzi relativi e del diverso ciclo: **spingono i servizi, frenano i beni**. Ciò influisce anche sull'attività industriale.

Consumi delle famiglie sopra il pre-pandemia, reddito sotto
(Italia, indice 4° trim. 2019 = 100, dati trimestrali destagionalizzati)

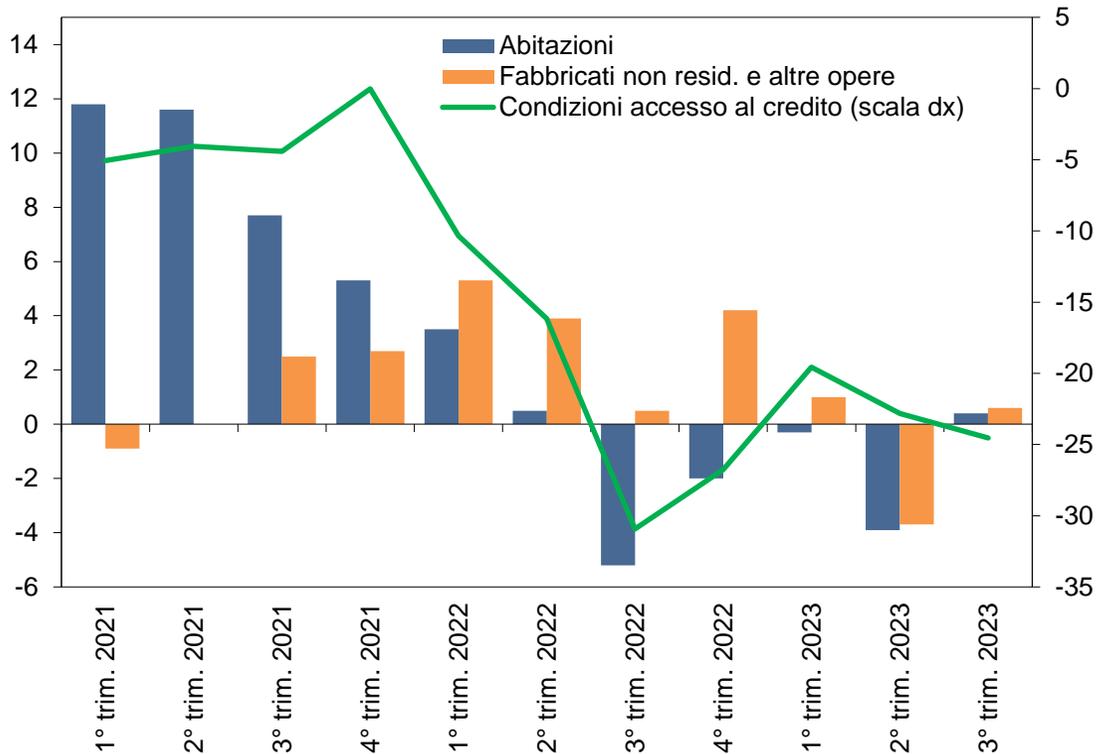


Aspettative di risparmio nei prossimi mesi in salita
(Consumatori, saldi risposte, dati destagionalizzati)



Preoccupa la discesa degli investimenti

Recupero delle costruzioni, credito più restrittivo (Italia, costruzioni, variazioni %, saldi delle risposte, dati trim.)



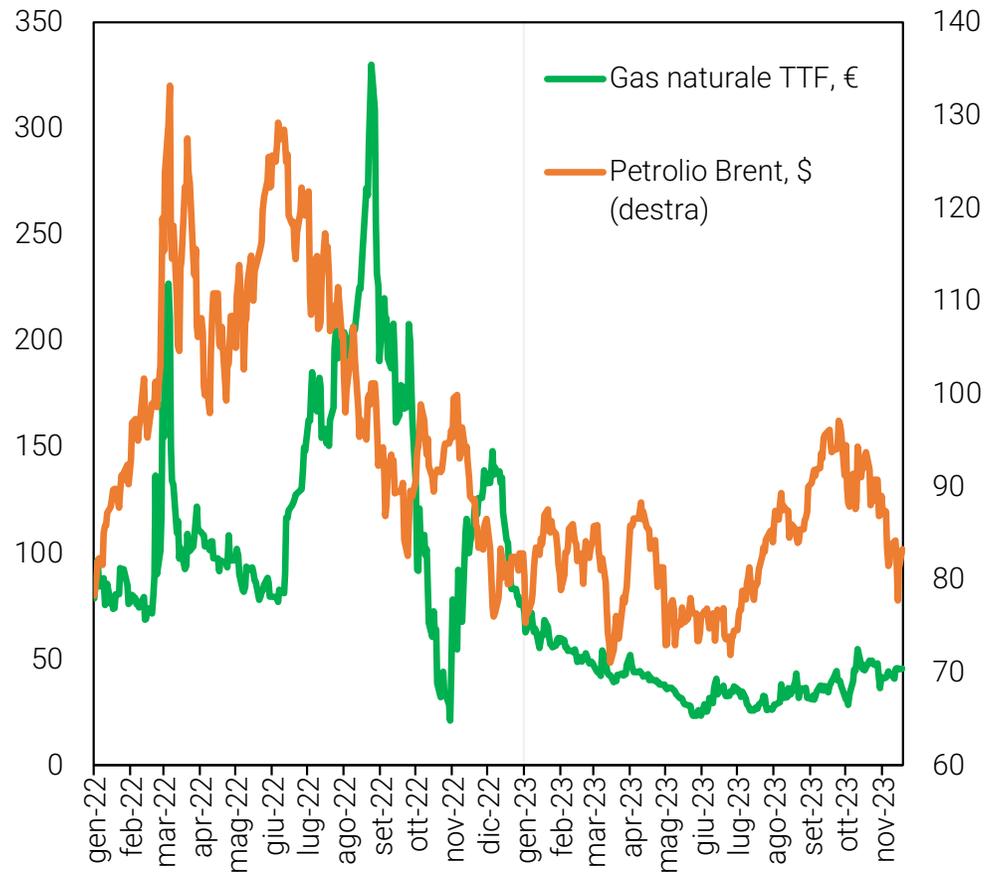
La dinamica degli investimenti in Italia è in forte ridimensionamento: **-2,0% nel 2° trimestre**, **-0,1% nel 3°**, **-0,2% tendenziale**, soprattutto negli impianti e macchinari:

- costo del credito elevato;
- domanda estera e domestica scarsa;
- depotenziamento degli incentivi fiscali.

Un contributo positivo può venire dall'**utilizzo delle risorse del PNRR**.

- La NaDEF sconta un rinvio parziale della spesa dal biennio 2023-2024 al biennio 2025-2026. Ipotizziamo quest'anno 10-15 mld e 20 mld il prossimo (1/3 e 1/2 di quanto previsto ad aprile nel DEF)

Prezzi dell'energia in fibrillazione (Quotazioni internazionali, dati giornalieri)



Nota: euro per megawattora, dollari per barile.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Refinitiv.



- Prezzo del **Brent** oltre 90 dollari in estate a causa di tagli all'estrazione di Arabia Saudita e Russia, poi sceso. Rischio di logiche decisionali politiche e non economiche.
- Prezzo del **gas** risalito a 50 euro/mwh in alcuni giorni di ottobre, picco da febbraio (poi moderazione a 43 in media a novembre).
- La **guerra israelo-palestinese** rischia di infiammare i prezzi, anche del gas, in caso di un allargamento ai paesi vicini.
- Se la FED decidesse di **alzare ancora i tassi** per frenare l'inflazione, contando sulla resilienza dell'economia USA, la BCE potrebbe seguirla per evitare impatti sull'euro.

Grazie!

Per rimanere aggiornati sulle nostre pubblicazioni, inviate una email a csc@confindustria.it

