

# LO SCENARIO MACROECONOMICO E LE PROSPETTIVE PER IL 2024

di **Alessandro Fontana**, Direttore Centro Studi Confindustria

*Proponiamo una trascrizione dell'intervento di Alessandro Fontana, Direttore del Centro Studi di Confindustria, tenuto lo scorso 18 dicembre in occasione della presentazione alla stampa del "Preconsuntivo petrolifero 2023" di Unem.*

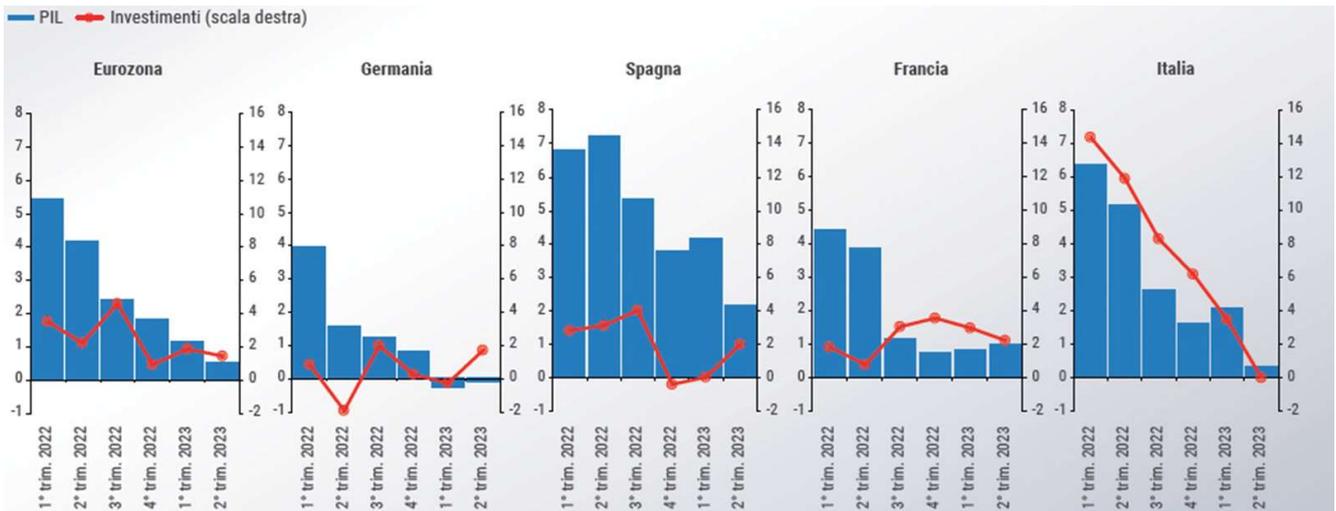
Sulle tendenze dell'economia serve allargare lo sguardo oltre i confini italiani. Siamo in una fase di stasi per la manifattura mondiale perché tutti i paesi occidentali, partendo dagli Usa, sono più o meno presi tra la stretta monetaria e l'inflazione che è stata a lungo alta. E poi c'è uno spostamento dei consumi dai beni verso i servizi, perché i consumi di beni sono stati i primi a recuperare e ora segnano il passo. Tutto ciò naturalmente si riflette negativamente sul commercio mondiale su cui pesano anche altri fattori: la maggiore chiusura del Cina, che negli ultimi 15 anni ha ridotto della metà sia l'import che l'export e che quindi partecipa sempre meno al commercio mondiale; il moltiplicarsi delle barriere commerciali che hanno portato un elemento di maggiore frammentazione (3.000 nuove nel 2022 rispetto alle 850 nuove del 2019); le tensioni geopolitiche; il rafforzamento del dollaro che è la valuta di riferimento per buona parte degli scambi commerciali. Se è vero che il rallentamento è a livello globale, ciò che continua a sorprenderci è la dinamica degli Stati Uniti che viaggiano ad un ritmo di crescita superiore al 2,4%, completamente diverso da quelli europei. I consumi continuano ad andare oltre le attese, anche perché hanno un aumento dei salari superiore al tasso di inflazione e livelli di investimento che tengono grazie a provvedimenti come l'IRA e il Chips Act. Ma torniamo all'Eurozona. L'economia è completamente ferma e sono due trimestri che segna un meno 0,1%: soltanto il primo è stato ancora un buon trimestre. Ovviamente tra i fattori principali c'è l'inflazione, almeno e soprattutto per la prima metà dell'anno, anche se adesso prevale la componente tassi di interesse che sono molto elevati e che quindi stanno via via comprimendo sia i consumi che gli investimenti. Le dinamiche sono però leggermente diverse da paese a paese: ad esempio, la Spagna tra i grandi continua ad andare meglio; noi



più o meno siamo lì, in linea con la Francia che va un pochino meno bene ma comunque va. Seguita invece ad andare male la Germania che per il 2023 le stime più recenti la danno addirittura in calo tra lo 0,3% e lo 0,4%. La recessione tedesca è in parte legata ai rapporti commerciali con i paesi vicini all'Ucraina e quindi stanno pagando più di altri le conseguenze dell'invasione russa e, in altra parte, al fatto che una buona fetta dell'export tedesco negli ultimi 15 anni si è diretto verso la Cina. Questa

crisi peserà sull'Italia? Non credo in maniera forte, perché la dinamica interna della crisi tedesca si vede più sulla parte consumi e servizi di quanto non sia invece sulla parte industriale, anche perché l'automotive (dopo una fase di ritardi) sta recuperando. E poi perché siamo un pochino meno legati all'economia tedesca. Per quale motivo? Per la maggiore diversificazione che abbiamo e per la velocità e flessibilità con cui sappiamo adattarci alle novità del mercato. È però chiaro che se la dinamica globale fosse di un generale rallentamento, questo non potrà che riflettersi anche sull'Italia. Inoltre, cominciamo ad avere qualche problema di competitività e di costi, soprattutto dal lato dell'energia e quindi anche a livello globale siamo meno competitivi in termini di prezzo. Negli ultimi due anni il costo del lavoro per unità di prodotto è aumentato più

**LA CRISI TEDESCA PESERÀ  
SULL'ITALIA? NON CREDO  
IN MANIERA FORTE,  
PERCHÉ SIAMO MENO LEGATI  
A QUELLA ECONOMIA**



**Pil e investimenti nell'Eurozona.** Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat

di altri paesi e siamo stati sopra la media dell'Eurozona e della Germania. Meglio va l'export dei servizi che, tra l'altro, include la componente turismo che quest'anno segnerà un record in termini di fatturato. Per il 2024, almeno per i primi mesi, le tendenze rimangono queste. La stima è di una crescita media intorno allo 0,5% e il fattore trainante saranno i consumi delle famiglie. Rispetto ad altri Paesi europei abbiamo avuto una riduzione decisa dell'inflazione che a novembre è scesa allo 0,8% grazie al calo dei prezzi del gas e del petrolio, che su base annua la porta all'1,7%. Ma, pur avendo un'inflazione così bassa, a livello europeo ancora siamo attorno al 2,4%, con dinamiche molto differenziate: andiamo dalla Slovacchia che sta quasi al 7%, al Belgio che è già in deflazione. Questo ovviamente è un problema per la Banca Centrale Europea (BCE) che deve naturalmente tenere conto delle condizioni di tutti i paesi. I consumi, per quanto in frenata, si sono dimostrati molto resilienti all'inflazione perché nel 2022 sono andati molto bene e hanno continuato ad andare bene anche nel 2023 (nel terzo trimestre sono cresciuti dello 0,7%). Tuttavia, sappiamo che stiamo finanziando i consumi con risparmio che abbiamo accumulato in precedenza ed è quindi una situazione temporanea che non può essere duratura, considerato che nel periodo pre-pandemia la propensione a risparmio era dell'8% mentre negli ultimi trimestri del 2023 è scesa al 6-6,2%. È quindi chiaro che ad un aumento dei redditi non corrisponderà un aumento delle famiglie, ma piuttosto del risparmio. Quello che più preoccupa in questa fase è la discesa degli investimenti. Abbiamo avuto due annate straordinarie, il 2021 e il 2022 che hanno visto un aumento degli investimenti rispettivamente del 20,7% e del 9,7%, sicuramente migliori di quelli di altri paesi europei. Nel 2023 abbiamo invece visto un forte ridimensionamento: meno 2% nel secondo trimestre, meno 0,1% nel terzo e meno 0,2% tendenziale soprattutto negli impianti e nei macchinari. Ciò è in larga parte dovuto ad un aumento del costo del credito, molto più elevato rispetto a quanto avviene negli altri paesi, in presenza di imprese che dipendono maggiormente dal credito banca-

rio: è quindi evidente che un aumento dei tassi comporti un impatto maggiore sull'economia italiana. Un contributo positivo agli investimenti potrebbe venire dall'utilizzo di risorse del PNRR, ma la recente rinegoziazione ha portato ad un rallentamento proprio quest'anno e il prossimo, che sono i due anni in cui fatichiamo di più. E quindi arrivo ai rischi. Quali? In parte riguardano proprio i prezzi del petrolio e del gas su cui pesa l'altra grossa preoccupazione che è la possibile evoluzione del conflitto israelo-palestinese. Vedo un possibile rischio anche sui tassi. In teoria, la BCE potrebbe cominciare a tagliare i tassi già da gennaio, anche se lentamente, perché ormai i numeri ci sono. La verità è che non lo fa, e probabilmente non lo farà, perché non si muoverà finché non si muoverà la Fed temendo un deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro che si ripercuoterebbe sui prezzi delle commodity che, tranne il gas, compriamo in dollari. Dipendendo così tanto dalle scelte della Fed, il rischio maggiore che vedo al momento è che i tassi vengano addirittura aumentati invece che ridotti.

	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 <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	8,8	8,0	5,3	3,8
🏠 Debito della PA <sup>2</sup>	147,1	141,7	140,0	140,4

**Scenario di previsione CSC (ottobre 2023)**

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT e Banca d'Italia