

Nota sulla congiuntura di febbraio 2025

Sintesi

L'economia ristagna e aumentano le tensioni internazionali.

L'UPB rivede al ribasso le previsioni per l'Italia

5 febbraio 2025 | L'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) pubblica oggi la Nota congiunturale di febbraio, nella quale considera i più recenti indicatori sull'economia internazionale e nazionale fornendo nuove stime macroeconomiche. L'UPB aggiorna le previsioni sul PIL dell'Italia, la cui crescita si sarebbe attestata per il 2024 allo 0,7 per cento e poi si rafforzerebbe in misura modesta nel 2025 e nel 2026, rispettivamente allo 0,8 e 0,9 per cento. Il quadro macroeconomico dell'economia italiana si conferma soggetto a rischi, prevalentemente orientati al ribasso.

Il contesto internazionale: crescono le tensioni geopolitiche

Il 2025 inizia con alcune novità a livello globale, in particolare sul cambiamento climatico e sugli equilibri geoeconomici, mentre si prospettano nuove politiche protezionistiche dell'Amministrazione degli Stati Uniti d'America, i cui effetti avversi potrebbero essere considerevoli. I mercati valutari e delle materie prime risentono di questi diversi fattori di incertezza: le quotazioni del gas naturale sono recentemente aumentate e sono divenute più volatili. Resta debole il commercio internazionale, che registra dinamiche eterogenee, molto modeste per i paesi avanzati e in forte espansione per i paesi emergenti.

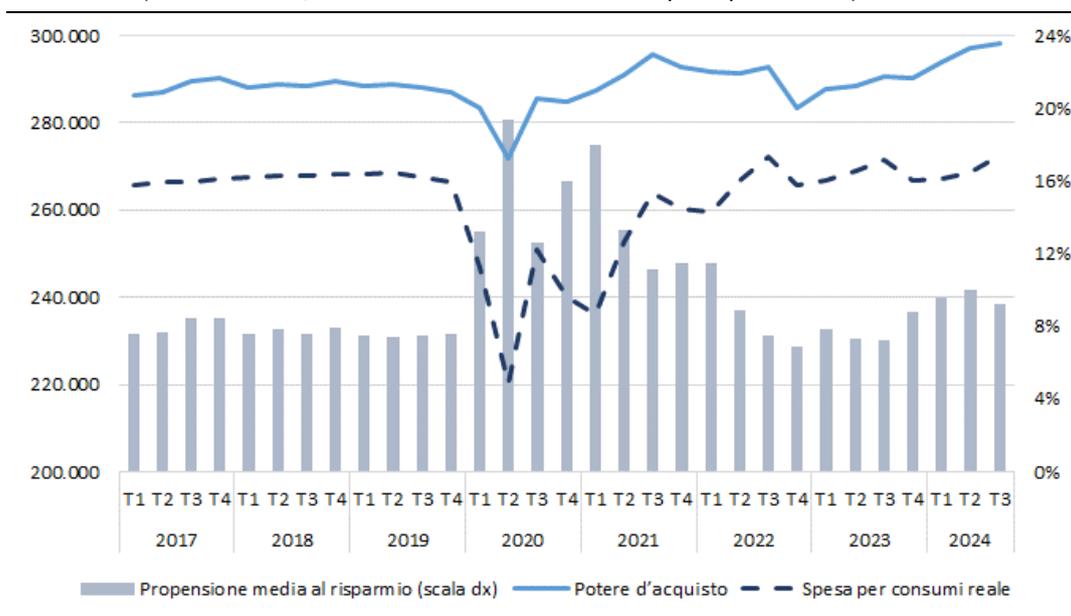
L'economia italiana ristagna, il mercato del lavoro tiene

Lo scorso anno l'economia italiana è cresciuta moderatamente, con una dinamica congiunturale del PIL trimestrale in media di circa un decimo di punto percentuale. L'attività ha ristagnato nella seconda metà del 2024.

Nel complesso del 2024 il PIL è aumentato dello 0,5 per cento sulla base dei conti trimestrali; poiché nella contabilità annuale (che verrà diffusa il 3 marzo) non si considerano gli effetti di calendario, la variazione dovrebbe essere superiore per un paio di decimi di punto percentuale.

Il mercato del lavoro resta un fattore di traino dell'economia, soprattutto con l'occupazione femminile, ma comincia a risentire del rallentamento produttivo; i salari stanno gradualmente recuperando la netta perdita di potere d'acquisto avvenuta nel 2022-23 e il reddito dei lavoratori aumenta, sebbene una quota rilevante venga risparmiata (fig. 1).

Fig. 1 – Potere d’acquisto, consumi e risparmio delle famiglie
(milioni di euro, valori concatenati anno 2020 e quote percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

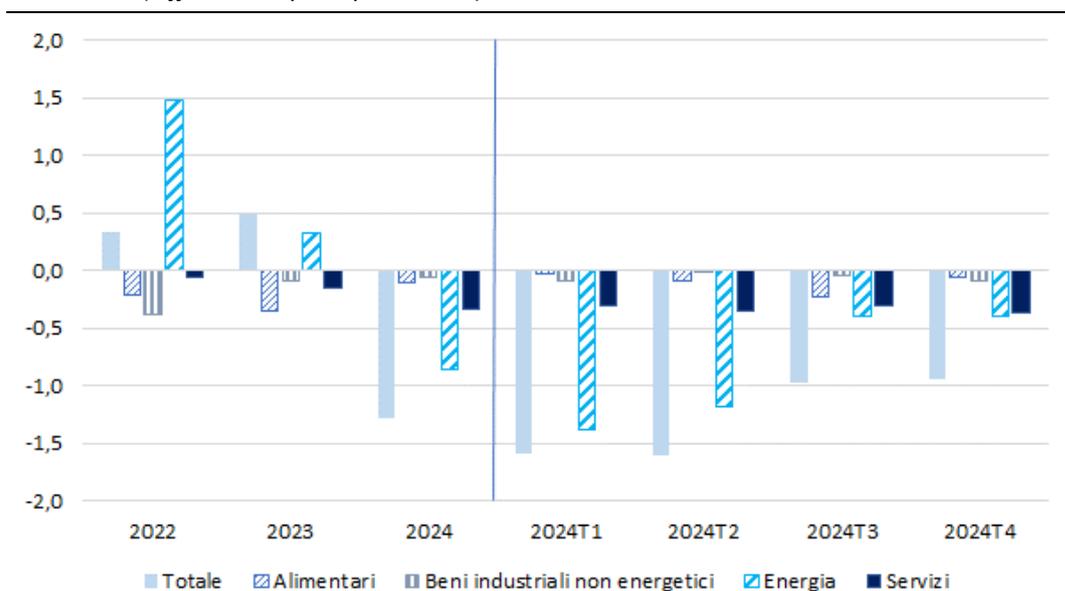
L’accumulazione di capitale nel 2024 ha registrato tre flessioni congiunturali trimestrali consecutive, ma il livello degli investimenti è ancora elevato. I contraccolpi dell’esaurimento degli incentivi per l’edilizia residenziale sembrano in parte bilanciati dal sostegno degli investimenti pubblici, con il contributo dei progetti del PNRR. L’indicatore sulle difficoltà di accesso al credito dell’UPB è in miglioramento.

L’export italiano l’anno scorso ha registrato una battuta d’arresto, a fronte delle tensioni globali e della debolezza della congiuntura europea. Nel 2025 dovrebbe arrestarsi la perdita di quote di mercato estero delle imprese italiane, che tuttavia esprimono giudizi molto cauti sugli ordini dall’estero nel breve termine.

L’industria rimane in frenata, il terziario registra dinamiche moderate e le incertezze impattano sull’edilizia che, dopo un rallentamento in corso d’anno, ha visto un’accelerazione nel finale. Il terziario si è indebolito in autunno, con riduzione più marcata nel commercio. L’indicatore dell’UPB sull’incertezza di famiglie e imprese è aumentato in autunno, trainato principalmente dalla componente delle imprese.

L’inflazione al consumo in Italia nel 2024 è scesa all’1,0 per cento e si è confermata inferiore alla media europea (fig. 2), soprattutto nella componente energetica; nel 2025 è attesa in aumento, nell’intorno del 2,0 per cento, ossia il *target* della BCE.

Fig. 2 – Differenziali di inflazione dell'Italia rispetto all'area dell'euro (1)
(differenze in punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat.

(1) Differenze sull'inflazione armonizzata, tra l'Italia e l'area dell'euro.

L'aggiornamento delle previsioni dell'UPB: il PIL aumenterebbe dello 0,8 per cento nel 2025 e dello 0,9 nel 2026

Le informazioni più recenti relative al contesto economico globale e alla congiuntura nazionale portano a una revisione delle proiezioni sull'economia italiana, rispetto a quelle formulate dall'UPB nell'ottobre scorso in occasione della validazione del quadro macroeconomico del Piano strutturale di bilancio (PSB) di medio termine; le revisioni per il 2025-26 riflettono principalmente il deterioramento delle variabili esogene internazionali nei mesi scorsi.

L'anno scorso il PIL sarebbe aumentato dello 0,7 per cento (tab. 1) nei dati annuali (in diffusione il 3 marzo), oltre due decimi in più rispetto a quanto emerso dalle serie trimestrali già pubblicate dall'Istat. Per il 2025 si prevede una lieve accelerazione, allo 0,8 per cento, con l'attività economica che dovrebbe rafforzarsi gradualmente nel corso dei trimestri grazie soprattutto alle componenti interne della domanda. Nel 2026 la dinamica del PIL dovrebbe consolidarsi ancora marginalmente, allo 0,9 per cento, ipotizzando che non si acuiscono i conflitti e le guerre commerciali in corso, oltre alla prosecuzione della normalizzazione della politica monetaria. Le previsioni incorporano il profilo di spesa relativo ai programmi di investimento del PNRR, che tuttavia potrebbero essere oggetto di revisione, con particolare riguardo alle tempistiche.

La Nota dell'UPB fornisce anche due simulazioni alternative sul biennio 2025-26 basate su ipotesi relative alle quotazioni del petrolio e del gas naturale: in uno scenario più favorevole, la crescita del PIL potrebbe essere più elevata di 0,1 punti percentuali per

ognuno dei due anni; nello scenario avverso, peggiorerebbe per 0,1 punti nel 2025 e 0,2 nel 2026.

Tab. 1 – Previsioni dell'economia italiana (1)

	2023	2024	2025	2026
ESOGENE INTERNAZIONALI				
Commercio internazionale	0,8	3,3	2,8	2,9
Prezzo del petrolio (Brent, dollari per barile)	82,5	80,5	75,7	71,3
Cambio dollaro/euro	1,08	1,08	1,05	1,07
Prezzo del gas naturale (TTF, euro/MWh)	41,4	34,6	47,8	39,4
QUADRO ITALIANO				
PIL	0,7	0,7	0,8	0,9
Importazioni beni e servizi	-0,4	-1,9	2,8	2,7
Consumi finali nazionali	1,2	0,6	0,8	0,8
- Consumi famiglie e ISP	1,0	0,6	1,0	1,0
- Spesa della PA	1,9	0,8	0,4	0,3
Investimenti	8,5	0,1	0,3	0,9
Esportazioni beni e servizi	0,8	-0,2	2,7	2,8
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL				
Esportazioni nette	0,4	0,6	0,0	0,1
Scorte	-2,5	-0,4	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto scorte	2,8	0,5	0,7	0,8
PREZZI E CRESCITA NOMINALE				
Deflatore importazioni	-5,9	-1,8	4,1	0,9
Deflatore esportazioni	1,5	0,4	2,3	2,0
Deflatore consumi	5,1	1,3	2,1	2,0
Deflatore PIL	5,8	1,9	2,1	2,2
PIL nominale	6,6	2,6	3,0	3,1
MERCATO DEL LAVORO				
Costo del lavoro per dipendente	2,4	3,5	3,3	3,2
Occupazione (ULA)	2,3	1,6	0,8	0,7
Tasso di disoccupazione	7,7	6,5	5,9	5,8

(1) Variazioni percentuali, salvo per i contributi alla crescita del PIL (punti percentuali), il tasso di disoccupazione (percentuale), il tasso di cambio e il prezzo del petrolio (livelli). Per effetto degli arrotondamenti sui tassi di crescita, alla prima cifra decimale, la somma delle variazioni delle quantità in volume e dei relativi deflatori può non coincidere con le variazioni a valori correnti.