

REGIONE LAZIO

ASSESSORATO AL BILANCIO, PROGRAMMAZIONE ECONOMICA, AGRICOLTURA E SOVRANITÀ ALIMENTARE, CACCIA E PESCA, PARCHI E FORESTE

DIREZIONE PROGRAMMAZIONE ECONOMICA – NUCLEO DI VALUTAZIONE E VERIFICA DEGLI INVESTIMENTI PUBBLICI

1 | 2024

Economia dell'eurozona

IL CICLO INTERNAZIONALE, DELL'EUROZONA E DELL'ITALIA

Gennaio 2024

Il quadro d'insieme⁽¹⁾

L'attività economica mondiale, nei mesi finali del 2023, ha continuato ad indebolirsi; le produzioni manifatturiere sono risultate in ulteriore stagnazione e i servizi hanno manifestato un rallentamento.

Negli Stati Uniti, i consumi – in forte crescita nei mesi estivi del 2023 – hanno rallentato la dinamica sul finire dell'anno. In Cina, la crescita – la cui dinamica permane su ritmi inferiori a quelli registrati precedentemente la pandemia – è risultata in frenata alla fine del 2023 per il protrarsi della crisi del settore immobiliare.

Il commercio mondiale, condizionato dalla debolezza della domanda di beni e dalle politiche monetarie restrittive delle Banche Centrali, ha espresso una dinamica moderata.

I prezzi dell'energia sono rimasti contenuti, dopo la volatilità causata dagli attacchi terroristici del 7 ottobre in Israele, diminuiti alla fine del 2023; nelle prime settimane del 2024, dopo le tensioni nel Mar Rosso generate da ulteriori atti di terrorismo, gli andamenti del prezzo del gas sono altalenanti.

Nell'ultimo trimestre del 2023, l'inflazione di fondo si è ridotta negli Stati Uniti e nel Regno Unito, dove le rispettive banche centrali hanno mantenuto i tassi invariati.

Nell'ultimo trimestre del 2023, nell'area dell'euro è proseguita, la fase stagnante dell'economia che, oltre alle branche manifatturiere e al comparto dell'edilizia e delle costruzioni, si è estesa ai rami dei servizi.

La fase disinflattiva nell'eurozona ha interessato tutte le componenti che determinano gli indici dei prezzi; conseguentemente, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea – in ottobre, in dicembre e nella prima riunione del 2024 – ha lasciato invariati i tassi di interesse ufficiali.

In Italia, dopo l'esaurirsi del rimbalzo post-pandemia, la dinamica del PIL – negli ultimi sei trimestri – è stata quasi nulla. Un lieve rafforzamento del prodotto nazionale si è avuto sul finire del 2023 con un'espansione limitata al settore terziario e alle costruzioni mentre sia l'industria sia il settore primario si sono contratti.

La positiva dinamica dell'occupazione sostiene il potere d'acquisto delle famiglie e l'inflazione al consumo – beneficiando della riduzione dei prezzi delle materie per il processo produttivo (energia, beni intermedi) – si è ridotta.

Il quadro macroeconomico dell'economia italiana è soggetto a diversi rischi, prevalentemente globali o di natura non strettamente economica, complessivamente orientati al ribasso.

(1) Fonti: FMI, *World Economic Outlook*; Markit Economics, *Purchasing Managers'Indexes*; Banca d'Italia-Eurosistema, *Bollettino economico*; Eurostat; Banca Centrale Europea-Eurosistema, *Bollettino Economico*; Istat, *Nota mensile sull'andamento dell'economia italiana*; Istat, *Le prospettive per l'economia italiana*.

Il ciclo dell'eurozona

- Il 2023, nell'area dell'euro, si conclude con una fase di stagnazione dell'attività economica. L'indice PMI relativo agli ordini dall'estero, risultando sotto la soglia di espansione, anticipa la contrazione delle esportazioni. Parallelamente, è proseguita la discesa dell'inflazione nell'area che ha portato la Banca centrale europea (BCE) a mantenere invariati i tassi di interesse ufficiali.

Le proiezioni macroeconomiche pubblicate a dicembre 2023 dagli esperti dell'Eurosistema prevedono una dinamica per il 2024 attorno allo 0,8 per cento, lievemente superiore a quella stimata per il 2023 (+0,6 per cento). Maggior impulso alla crescita è previsto nel biennio successivo (+1,5 per cento).

- **Il quadro generale.** – La crescita nell'eurozona, debole nel secondo trimestre del 2023 (+0,1 per cento), è stata negativa nel terzo trimestre (-0,1 per cento) conseguentemente al contributo negativo della variazione delle scorte; la domanda interna è stata caratterizzata dalla stagnazione degli investimenti mentre vi è stato un apporto positivo alla crescita dai consumi interni (tav. C).

La domanda estera netta non ha fornito alcun contributo alla dinamica del prodotto; sono risultate in contrazione sia le importazioni sia le esportazioni. Dal lato dell'offerta il prodotto si è contratto nell'industria in senso stretto e, maggiormente, nelle costruzioni. Il valore aggiunto, al contrario, è risultato in lieve crescita nei servizi, in particolare in quelli di informazione e comunicazione e, in modo più contenuto, nelle attività immobiliari.

Al netto della Spagna che ha beneficiato dell'espansione dei consumi, la dinamica del PIL nei principali paesi dell'eurozona è stata sostanzialmente nulla.

Tav. C – Crescita del PIL e inflazione nell'eurozona
(variazioni percentuali)

PAESI	CRESCITA		INFLAZIONE	
	2022	2023		
		2° TRIM.	3° TRIM.	DICEMBRE
Eurozona	3,4	0,1	-0,1	2,9
Francia	2,5	0,6	-0,1	4,1
Germania	1,8	0,1	-0,1	3,8
Italia	3,7	-0,4	0,1	0,5
Spagna	5,8	0,4	0,3	3,3

Fonte:

Nel quarto trimestre del 2023 vi sarebbe stata – in base agli indicatori congiunturali – una dinamica del PIL non dissimile al precedente trimestre: debolezza della manifattura e, per le condizioni ancora restrittive del mercato del credito, delle costruzioni; crescita molto contenuta dell'attività nei servizi.

La debolezza dell'attività economica – alla fine del 2023 – ha riguardato anche la domanda interna e quella estera, attesa ancora in flessione dopo che l'indice PMI del quarto trimestre si è posizionato sotto la soglia di espansione.

L'occupazione, nel complesso dell'eurozona, ha avuto una dinamica ancora positiva; il tasso di disoccupazione è rimasto stabile attorno al 6,5 per cento.

- **La dinamica dei prezzi.** – La variazione dei prezzi al consumo nell'area euro, nel 2023, si è attestata al 5,4 per cento (era l'8,4 per cento nel 2022); i prezzi dei beni energetici si sono ridotti del 2,0 per cento (erano saliti del 37 per cento nel 2022).

L'inflazione di fondo – diminuita negli ultimi cinque mesi dello scorso anno – è risultata in crescita del 6,2 per cento rispetto al 2022; particolarmente elevata si è rivelata l'inflazione dei beni alimentari trasformati (+11,4 per cento) e degli alimentari freschi (+9,1 per cento).

Secondo le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema, la dinamica dei prezzi al consumo nell'area si ridurrà al 2,7 per cento nel 2024 e raggiungerà il 2,0 per cento alla fine del 2025.

- **La politica monetaria.** – Nelle riunioni di ottobre e dicembre 2023 e in quella di gennaio 2024 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di lasciare invariati i tassi di riferimento.

Gli incrementi dei tassi di interesse avvenuti nel corso del 2022 e nella prima parte del 2023 si sono trasmessi all'economia determinando un calo della domanda di credito e, conseguentemente, un raffreddamento dell'inflazione.

Il Consiglio «[...] continuerà a seguire un approccio guidato dai dati per determinare livello e durata adeguati della restrizione monetaria. In particolare le decisioni sui tassi di interesse saranno basate su una valutazione circa le prospettive di inflazione, la dinamica dell'inflazione di fondo e l'intensità della trasmissione della politica monetaria [...]».

La crescita dei prestiti alle aziende è stata negativa fino a ottobre 2023 a seguito sia dell'aumento dei tassi sui prestiti e del minore fabbisogno di liquidità delle imprese, a sua volta determinato dalla debole domanda, sia dai criteri più rigidi da parte degli intermediari finanziari nella concessione dei finanziamenti; nel mese successivo, la dinamica dei prestiti bancari alle società non finanziarie è tornata lievemente positiva nel complesso dell'area.

La flessione del credito alle imprese si è interrotta in Germania e in Italia e si è attenuata in Spagna; al contrario, in Francia i prestiti hanno registrato una forte accelerazione.

- **Le previsioni di crescita.** – Secondo le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema – riviste al ribasso rispetto alle precedenti stime – la dinamica del PIL dell'eurozona raggiungerà lo 0,8 per cento nel 2024 e si accentuerà (+1,5 per cento) nel biennio successivo.