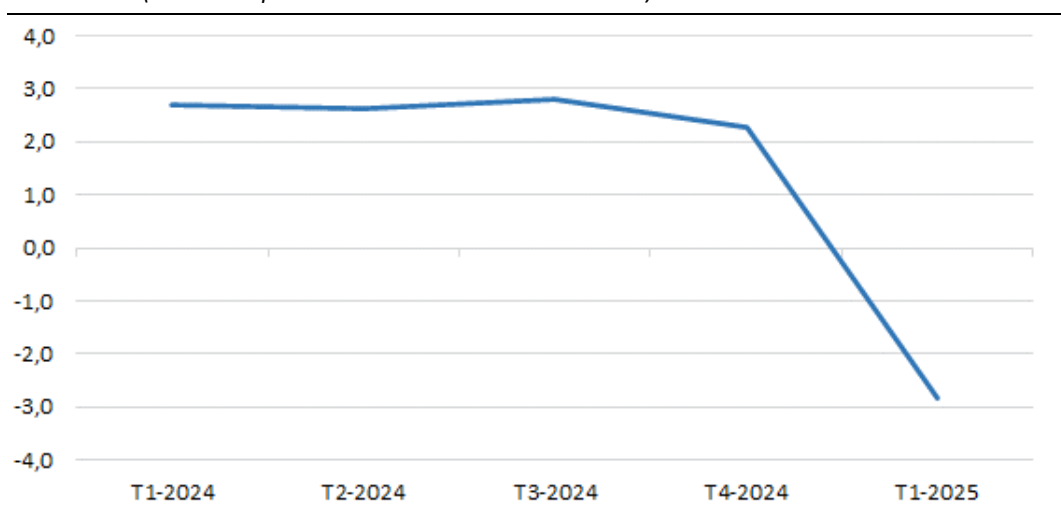


Nota sulla congiuntura di aprile 2025

Sintesi

11 aprile 2025 | La congiuntura economica internazionale è caratterizzata da una crescente incertezza, derivante dalle politiche protezionistiche oltre che dalle persistenti tensioni geopolitiche. Le forti barriere tariffarie annunciate il 2 aprile dagli Stati Uniti d’America, che hanno indotto repentini cali nei prezzi degli attivi finanziari, sono state ampiamente depotenziate nei giorni scorsi. Già prima del 2 aprile le attese sulla crescita si stavano deteriorando, infatti l’OCSE prevedeva una graduale decelerazione del PIL mondiale nei prossimi anni. Nello scorcio finale del 2024 l’economia degli Stati Uniti ha rallentato e nel primo trimestre di quest’anno potrebbe essersi ulteriormente indebolita (fig. 1). Nell’area dell’euro restano significative eterogeneità, con la Germania ancora in contrazione e la Spagna in rapido sviluppo. L’inflazione globale manifesta segnali di rinnovata pressione, per cui il sentiero dell’allentamento monetario delle principali banche centrali diventa più stretto.

Fig. 1 – Previsioni di GDPNow sulla crescita del PIL degli Stati Uniti nel primo trimestre del 2025 (1)
(variazioni percentuali trimestrali annualizzate)



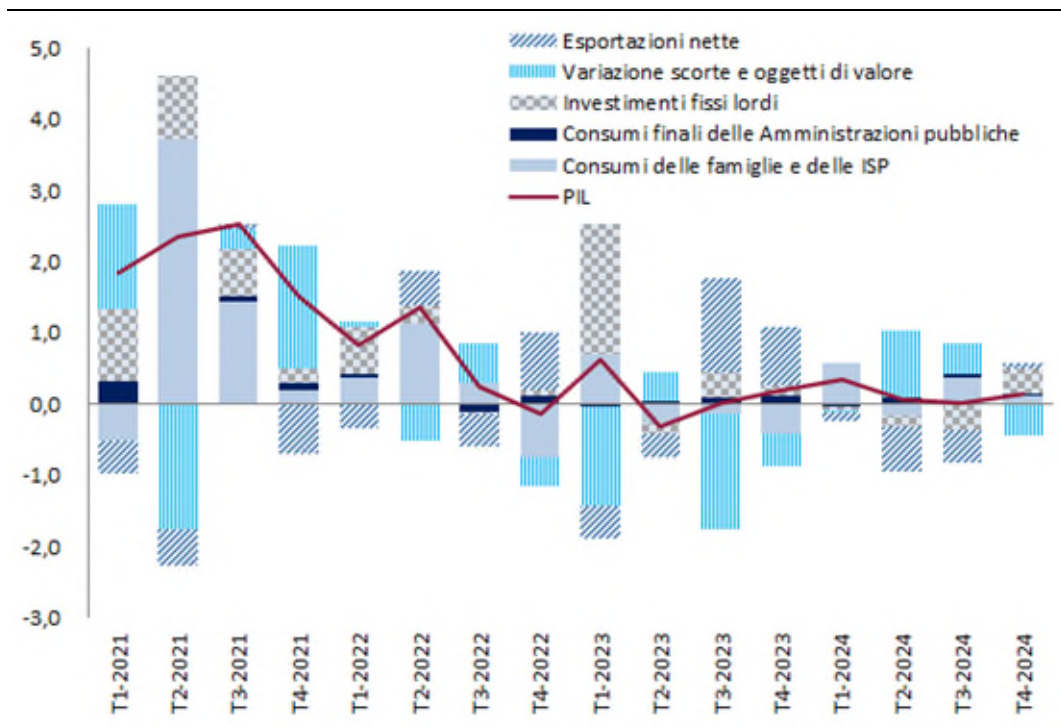
Fonte: *Federal Reserve Bank of Atlanta*.

(1) Stima aggiornata al 3 aprile 2025.

Nel 2024 l’economia italiana è cresciuta dello 0,7 per cento, in linea con l’anno precedente ma meno dell’area dell’euro per la prima volta dal 2021. L’anno scorso la variazione del PIL è stata sostenuta dalla domanda interna, in particolare dai consumi, oltre che dalla domanda estera netta, in un contesto di contrazione delle importazioni. In termini di offerta si è confermata la debolezza del settore manifatturiero, a fronte di una maggiore resilienza del settore dei servizi e delle costruzioni. Nello scorcio finale del 2024 la fase ciclica è stata poco più che stagnante, appena meglio che nel periodo estivo (fig. 2). I consumi delle famiglie sono stati frenati dalla perdita di potere d’acquisto, l’accumulazione di capitale ha recuperato, anche in virtù di migliori condizioni di credito,

ma la componente relativa alle abitazioni rimane in contrazione. Le esportazioni hanno registrato il quarto calo congiunturale consecutivo, mentre la più marcata flessione delle importazioni ha favorito un miglioramento del saldo commerciale della bilancia dei pagamenti.

Fig. 2 – Variazione del PIL e contributi delle componenti di domanda
(variazioni percentuali congiunturali e contributi in punti percentuali)

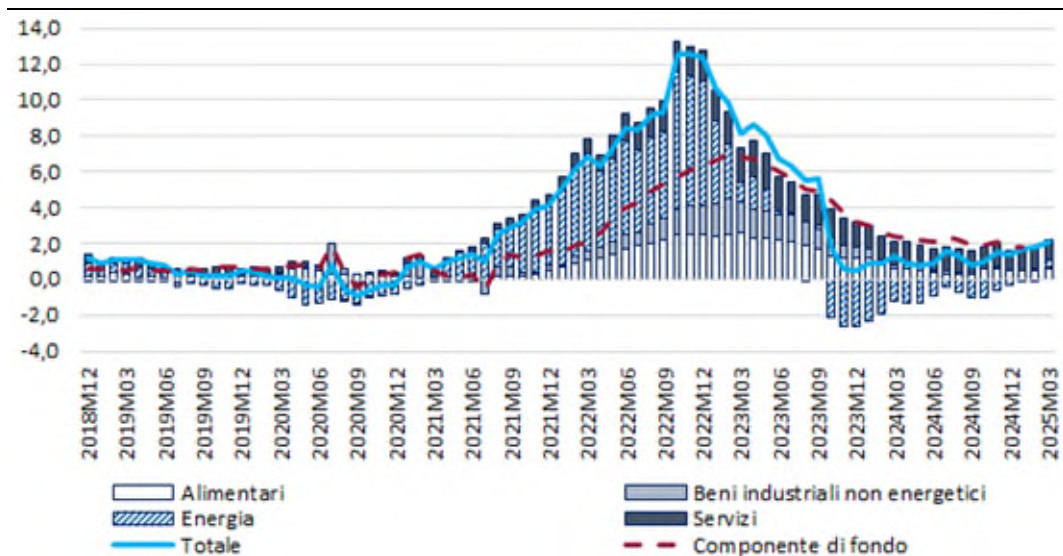


Fonte: Istat.

L'occupazione si è rafforzata nel 2024, sebbene rallentando nello scorcio finale dell'anno, mentre le retribuzioni recuperano gradualmente potere d'acquisto. Si confermano i fenomeni di *labour hoarding* e resta elevato il tasso di posti vacanti, che manifesta un difficile equilibrio tra domanda e offerta di lavoro. Al riguardo la Nota riporta un approfondimento sulla relazione tra la produttività e le riallocazioni nel mercato del lavoro del settore manifatturiero; si rileva che le inefficienze nella mobilità dei lavoratori tra le imprese frenano gli aumenti produttività, con conseguenti riflessi anche sulle dinamiche salariali. Dopo la significativa flessione nel 2024, l'inflazione al consumo in Italia ha mostrato segnali di ripresa nel primo trimestre del 2025, principalmente a causa dell'aumento dei prezzi dei beni energetici (fig. 3); ne è derivato un riassorbimento del divario con l'inflazione dell'area dell'euro, che in marzo si è quasi chiuso.

Il fatturato industriale tra la fine dello scorso anno e l'avvio del 2025 ha recuperato e secondo i modelli di breve termine dell'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) il PIL avrebbe accelerato nel trimestre scorso, crescendo di un quarto di punto percentuale in termini congiunturali (fig. 4). I rischi delle previsioni sono al ribasso e si acuiscono nettamente nel medio termine, principalmente a causa delle tensioni geopolitiche.

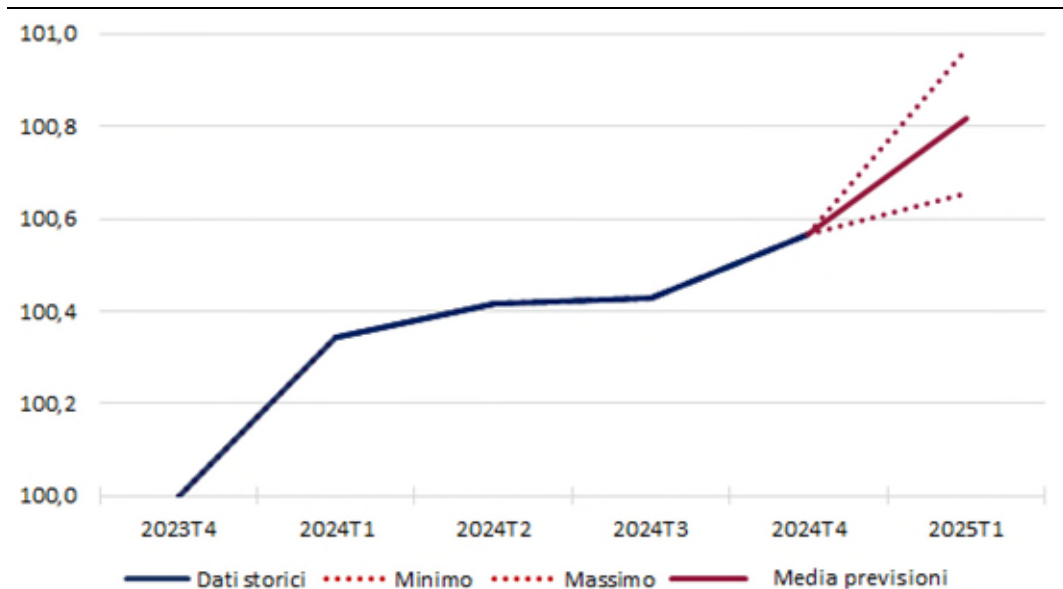
Fig. 3 – Inflazione al consumo in Italia (1)
(variazioni tendenziali percentuali e contributi)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat relativi all'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA).

(1) Nel grafico si riportano i contributi alla crescita delle componenti settoriali dell'indice generale dei prezzi al consumo, oltre alla variazione della componente di fondo. La somma dei contributi può non corrispondere con la dinamica dell'indice totale, in quanto concatenato ed elaborato a un dettaglio maggiore.

Fig. 4 – Previsioni di breve termine del PIL (1)
(numero indice 2023T4=100)



(1) Le previsioni del PIL sono ottenute con i modelli di breve termine dell'UPB (per maggiori dettagli si veda "Gli strumenti di previsione macroeconomica dell'UPB").