

# Nota sulla congiuntura di febbraio 2025

## Comunicato stampa

**L'UPB aggiorna le stime sul PIL alla luce dei rischi globali:  
0,7 per cento nel 2024, 0,8 nel 2025 e 0,9 nel 2026**

- **Revisioni al ribasso sulle previsioni, per il rincaro del gas e le tensioni commerciali**
- **In Italia il PIL negli ultimi due trimestri si è fermato, la manifattura resta un freno**
- **Inflazione del Paese sempre sotto la media europea, nel 2025 intorno al 2 per cento**
- **L'occupazione sostiene l'economia, ma negli ultimi mesi si è indebolita**
- **Migliora il potere di acquisto delle famiglie, che tuttavia restano caute sulle spese**
- **Tensioni internazionali e congiuntura debole pesano sull'export, in calo nel 2024**

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, complessivamente orientati al ribasso.** Le nuove previsioni sulla crescita dell'economia italiana sono lievemente inferiori a quelle realizzate in autunno, per la validazione del quadro macroeconomico del Piano strutturale di bilancio di medio termine. Mentre **le revisioni per lo scorso anno riflettono il trascinarsi statistico dei nuovi dati dell'Istat sul 2023, le revisioni sul 2025-26 sono prevalentemente ascrivibili al deterioramento delle proiezioni sugli scambi internazionali e all'aumento del prezzo del gas.**

Di seguito un riepilogo dei contenuti della Nota, integralmente disponibile sul sito dell'UPB.

### **Il contesto internazionale**

La congiuntura mondiale e l'andamento sulle variabili internazionali hanno un forte peso specifico su un'economia molto aperta agli scambi come quella italiana. Il 2025 inizia con alcune novità a livello globale, in particolare sul **cambiamento climatico** e sugli **equilibri geoeconomici**, mentre si prospettano effetti avversi dalle **nuove politiche protezionistiche** dell'Amministrazione degli Stati Uniti d'America, che potrebbero essere considerevoli. I mercati valutari e delle materie prime risentono di questi diversi fattori di **incertezza**: la volatilità delle **materie prime energetiche**, in particolare del gas naturale, è

uno dei primi fattori di rischio sotto osservazione. Resta debole anche il **commercio internazionale**, con una flessione dei paesi avanzati rispetto al buon andamento dei paesi emergenti.

### **L'economia italiana**

**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 trimestre scorso la domanda estera netta ha ripreso a contribuire positivamente al PIL ma la domanda interna al lordo delle scorte si è ridotta; dal lato dell'offerta, l'insieme dell'industria e delle costruzioni è cresciuto, mentre il settore terziario ha subito l'unica battuta d'arresto dell'anno.

**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.

**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 edilizia residenziale sembrano in parte bilanciati dal sostegno dei cantieri legati ai progetti del PNRR. Anche se le condizioni per investire appaiono sfavorevoli, le imprese vedono un'espansione degli investimenti nel 2025. L'indicatore sulle difficoltà di accesso al credito dell'UPB, che negli scorsi trimestri ha mostrato una progressiva diminuzione delle tensioni rispetto ai picchi registrati nel 2023, è ancora migliorato in autunno.

Una particolare attenzione merita il capitolo dell'**export italiano**, su cui pesano le tensioni globali e la debolezza della congiuntura europea. I dati autunnali riportano un calo delle vendite nello scorso anno verso la Germania, la Cina e gli Stati Uniti e una crescita del commercio con la Turchia e i Paesi OPEC. Quest'anno 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.

Nell'ultimo scorcio del 2024 si è confermata la **dinamica congiunturale complessivamente debole dell'economia italiana**. 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 ha registrato un incremento in autunno, trainato principalmente dalla componente delle imprese.

A restare dinamico è il **mercato del lavoro**, nonostante la stasi del PIL. Nel terzo trimestre le ore lavorate sono aumentate nei servizi, ma non in altri settori, mentre la produttività oraria nel totale dell'economia è tornata a ridursi, come accade ormai da quasi due anni. È proseguito l'aumento degli occupati a carattere permanente e degli autonomi, con un peso determinante della componente femminile. Le stime sul quarto trimestre vedono però un rallentamento. Scomponendo la variazione tendenziale del PIL in termini dei contributi delle principali variabili del mercato del lavoro, della produttività del lavoro e della demografia, la crescita nel terzo trimestre è stata sostenuta quasi unicamente dal **tasso di occupazione** mentre è negativo l'apporto del **tasso di partecipazione**. La popolazione in età lavorativa è cresciuta nei primi nove mesi del 2024, mentre quella totale si è ridotta, anche a causa della diminuzione del numero dei nati.

La perdita dei **salari reali** dovuta ai rincari degli anni scorsi si va gradualmente riducendo, ma resta sopra il tre per cento nel confronto con l'anno 2021. Il CLUP continua a salire, a un ritmo pressoché stabile, portando la variazione acquisita nel terzo trimestre del 2024 sopra il quattro per cento; in estate il costo orario del lavoro ha rallentato e la produttività si è ridotta.

**L'inflazione al consumo** in Italia nel 2024 è scesa all'1,0 per cento e si è confermata inferiore alla media europea; nel corso del 2025 è attesa in aumento, nell'intorno del 2,0 per cento, ossia il *target* della BCE.

### **L'aggiornamento delle previsioni dell'UPB**

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** 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 acuiscano 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.

Per quanto riguarda la variazione del **deflatore del PIL** (rilevante per la finanza pubblica in quanto concorre a determinare i valori nominali), si prevede una sostanziale stabilizzazione nell'orizzonte di previsione **appena sopra al due per cento**, pressoché in linea con le attese degli altri istituti. Nell'interpretare i confronti è importante considerare l'eterogeneità delle variabili esogene internazionali, in particolare di quelle energetiche alla luce della fiammata registrata a inizio anno, nonché delle stime sulla finanza pubblica e il trattamento statistico della variabile prevista (grezza o corretta per il calendario).

La Nota dell'UPB fornisce anche **due simulazioni tecniche sul 2025-26** basate su ipotesi alternative sulle 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
<b>ESOGENE INTERNAZIONALI</b>				
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
<b>QUADRO ITALIANO</b>				
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
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL</b>				
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
<b>PREZZI E CRESCITA NOMINALE</b>				
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
<b>MERCATO DEL LAVORO</b>				
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.