

Calano export e produzione industriale, deboli i consumi, elettricità ancora cara.



Quadro complicato. Il dollaro debole sull'euro, dovuto anche ai tagli dei tassi FED, continua a frenare l'export italiano nel 4° trimestre, insieme ai dazi USA. Scricchiola di nuovo la fiducia delle famiglie e quindi le attese sui consumi. L'industria fa ancora fatica. A favore giocano gli investimenti (grazie in larga parte al PNRR), i servizi (tirati dal turismo straniero), il calo del prezzo del petrolio.



Tassi moderati in Italia. A dicembre per alcuni giorni il rendimento dei BTP è sceso sotto quello dei titoli francesi, nella media del mese sono in linea: 3,49% in Italia (+0,57 lo spread sulla Germania), 3,48% in Francia (+0,56). Quelli spagnoli sono più bassi: 3,23% il tasso, +0,30 lo spread. Con tassi BCE fermi (2,00%) il costo del credito alle imprese italiane non scende più (3,52% a ottobre, quasi come a luglio).

Tagli FED, dollaro debole. La Banca Centrale USA ha ridotto i tassi ufficiali per la terza seduta di fila (3,75% a dicembre), preoccupata della frenata dell'occupazione, annunciando altri ribassi senza un *timing* definito. Questo contribuisce a un dollaro svalutato sull'euro: 1,17 a dicembre, vicino al picco.

Elettricità ancora cara. Prosegue il lento calo del prezzo del petrolio (63 dollari al barile a dicembre), poco sotto la media 2019; anche il prezzo del gas scende (27 euro/MWh), ma è ancora doppio rispetto ai valori pre-2022. Perciò, l'inflazione al consumo in Italia è moderata (+1,1% a novembre), ma il costo dell'elettricità per le imprese resta alto: 0,28 euro/KWh, contro 0,18 in Francia e 0,17 in Spagna.



Investimenti: ancora buoni segnali. Dopo la positiva performance nel 3° trimestre, restano favorevoli gli indicatori per gli investimenti in impianti e macchinari a fine 2025: a novembre salgono i consumi elettrici, nel 4° in media si mantiene elevata la fiducia delle imprese di beni strumentali (soprattutto le attese di produzione) e anche quella delle imprese di costruzioni nonostante un lieve calo recente.

Consumi: scarsa fiducia. A ottobre le vendite al dettaglio sono cresciute (+0,5%, ma nulla la variazione acquisita per il 4° trimestre) e a novembre le vendite di auto sono aumentate moderatamente. Inoltre, il numero di occupati, dopo il calo a luglio-agosto, è tornato in espansione a settembre-ottobre. La fiducia delle famiglie, però, si è bruscamente ridotta a novembre, recuperando solo in parte a dicembre.



Servizi in accelerazione. RTT (CSC-TeamSystem) segnala che a ottobre prosegue l'espansione dei servizi, dopo il recupero pieno di settembre. A novembre, l'HCOB-PMI (55,0 da 54,0) suggerisce un buon ritmo di crescita nel 4°, confermato dal balzo a dicembre della fiducia delle imprese del settore.

Industria ancora debole. La produzione industriale è tornata a calare a ottobre (-1,0%), come anticipato da RTT, portando la variazione acquisita nel 4° trimestre a -0,1%. Nei primi 10 mesi, è evidente il recupero di metallurgia e mobili, ma restano le difficoltà di moda e automotive. In novembre, però, il PMI è tornato in area espansiva (50,6) e la fiducia delle imprese resta su un trend positivo a dicembre.



Export in calo. A ottobre deboli gli scambi italiani di beni: quasi fermo l'import (+0,3% a prezzi correnti), scende l'export (-3,0%, dopo +2,9% a settembre), per il crollo degli strumentali (-8,5%; -1,1% al netto delle navi). Le vendite sono invece in crescita tendenziale in pochi settori (soprattutto farmaceutica) e in poche destinazioni (Svizzera, OPEC, Francia, Spagna, ma anche gli stessi USA). Le prospettive per l'export restano negative, con un nuovo calo degli ordini manifatturieri esteri a dicembre.

Eurozona: meglio i servizi dell'industria. A ottobre la produzione industriale è cresciuta nei principali paesi: di più in Germania e Spagna (+1,1% e +1,0%), meno in Francia (+0,4%). A novembre, però, il PMI manifattura è calato nei tre paesi, restando espansivo solo in Spagna. Nei servizi, invece, il PMI è risalito in territorio positivo anche in Francia, frenando di poco negli altri due paesi. Per l'aggregato Eurozona, inoltre, migliorano lievemente la fiducia e le aspettative sull'occupazione.

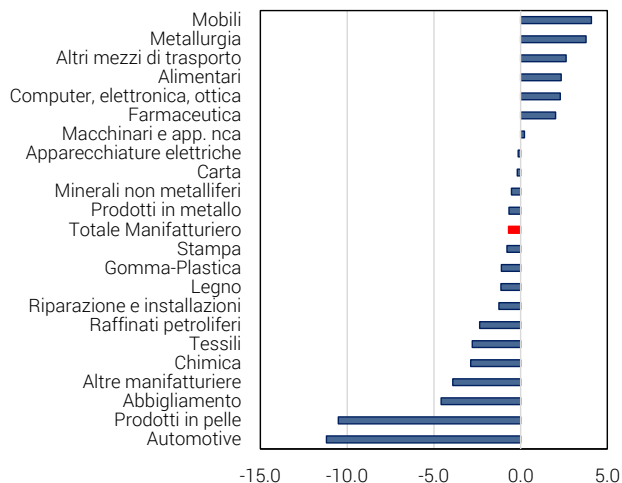


USA: l'economia rallenta. Il PMI composito a novembre rimane espansivo, ma è sceso (54,2 punti), a causa del calo dei servizi (54,1) e della manifattura (52,2). Quest'ultima, in particolare, presenta un quadro nel complesso debole: ISM e PMI di Chicago si confermano su valori recessivi, come vari indicatori territoriali della FED. Il mercato del lavoro americano a metà dicembre è peggiorato, come segnalato da un rapido aumento delle richieste di sussidi di disoccupazione.

Cina: riparte l'export. Frena l'industria cinese, con la produzione a novembre al +4,8% annuale (da +4,9%), in linea con il PMI (49,9 da 50,6). In controtendenza l'export, tornato a crescere a novembre (+5,9%, da -1,1%): sebbene le vendite negli USA siano crollate (-28,6%), sono cresciute verso altri mercati (Sud-Est asiatico +8,4%, Africa +28,0%, UE +14,8%). La domanda interna, però, segna la crescita minore dalle politiche "zero-Covid" (2022), con le vendite al dettaglio al +1,3% (da +2,9%).

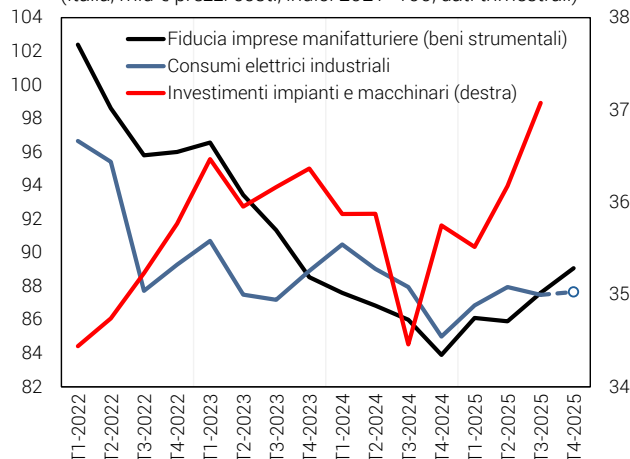


In ripresa mobili e metallurgia, ma auto e moda ancora giù (Italia, produzione industriale, var. % 2025 acquisita a ottobre)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

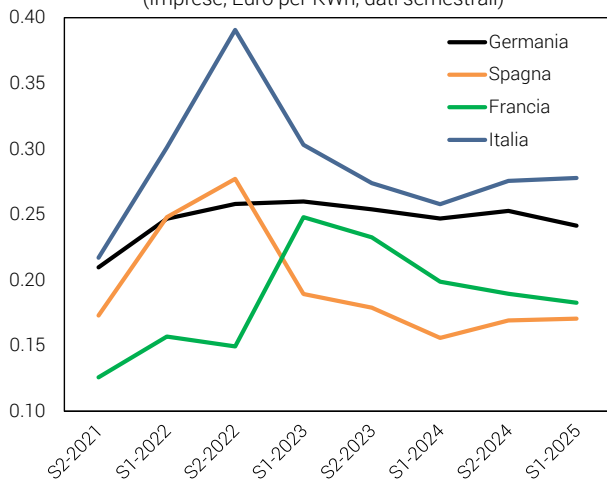
Indicatori positivi per l'attività delle imprese nel 4° trimestre (Italia, mld € prezzi cost., indici 2021=100, dati trimestrali)



Consumi elettrici, T4-2025 = media ottobre-novembre.

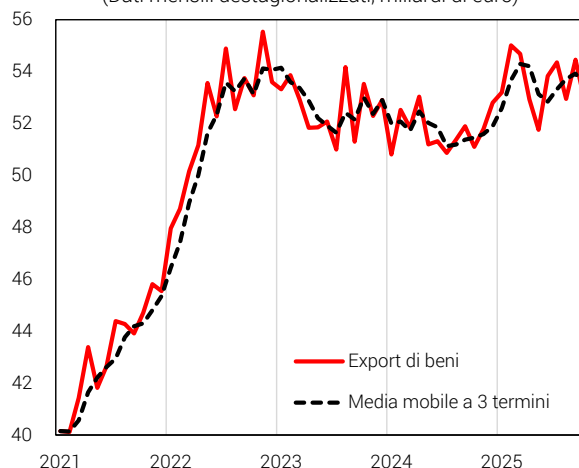
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat, Terna.

Costo dell'elettricità più alto in Italia, più basso in Spagna (Imprese, Euro per KWh, dati semestrali)



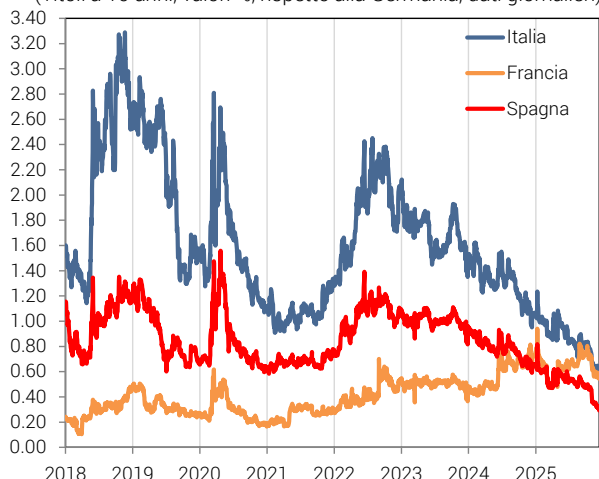
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat.

Export dell'Italia volatile e senza slancio (Dati mensili destagionalizzati, miliardi di euro)



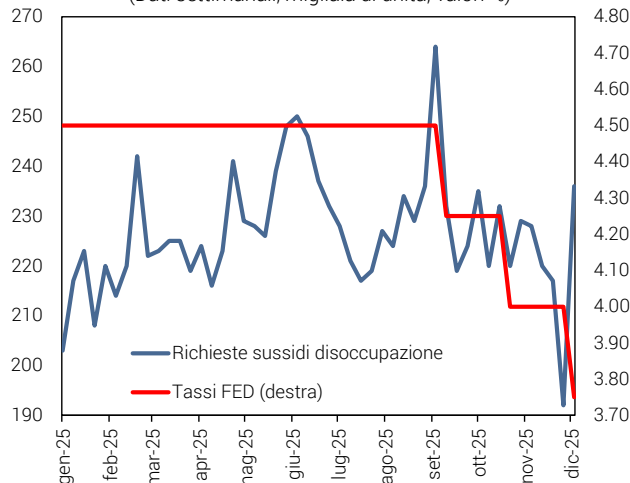
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

Spread sovrani: Italia in linea con la Francia, dietro la Spagna (Titoli a 10 anni, valori %, rispetto alla Germania, dati giornalieri)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Refinitiv.

USA: tornano su le richieste di disoccupazione, la FED taglia (Dati settimanali, migliaia di unità, valori %)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Refinitiv.

Ancora in crescita il turismo grazie agli stranieri.

Spesa dei turisti stranieri in aumento. Il turismo straniero ha accelerato l'espansione a ottobre (+7,4% annuo la spesa), se valutato a prezzi correnti. La spesa degli stranieri in Italia è stimata chiudere l'anno a circa 57 miliardi, con un +5,2% sul 2024. Il flusso di turismo in uscita, cioè gli italiani all'estero, cresce a ritmi minori (+3,1% nel 2025) e resta più basso. Il saldo turistico dell'Italia, quindi, è largamente in attivo e crescente negli ultimi anni (+23 miliardi stimati nel 2025, da +21 nel 2024), fornendo un contributo importante alla solidità dei nostri conti con l'estero.

In leggero calo gli arrivi, al picco storico le presenze.

Gli arrivi turistici in Italia avevano toccato nel 2024 un picco di 140 milioni (+4,5% sul 2023). Nel 2025 è stimato invece un lieve calo, a 138 milioni (-1,4%), con i dati disponibili fino a settembre. Gli arrivi di turisti stranieri in Italia (75 milioni nel 2025, da 65 nel 2019), pur frenando, continuano a crescere debolmente (+0,9%), mentre calano quelli di turisti italiani (63 milioni, pari ora al 46% del totale, -3,9% nel 2025), dopo il recupero registrato fino al 2023, tornando così ben sotto al livello del 2019 (66 milioni). In aumento però le presenze: +10 milioni, al picco storico (476 milioni di notti) grazie all'aumento della permanenza media.

Aumentano i prezzi dei servizi turistici. L'espansione della spesa turistica a prezzi correnti, mentre gli arrivi ristagnano, è spiegata in misura significativa dall'aumento dei listini. I prezzi turistici, infatti, sono quelli che crescono di più in Italia: per i prezzi dei "servizi ricettivi e di ristorazione" la variazione acquisita per il 2025 con dati fino a novembre è di +3,4%, più del doppio della dinamica totale dei prezzi al consumo (+1,5%). Oltre a questi, contano anche altri prezzi, come quelli di "musei-parchi" pure essi in forte rialzo (+2,9% nel 2025).

Presenze concentrate nel Centro-Nord. Secondo gli ultimi dati dell'Istat che consentono una disaggregazione territoriale, i turisti in Italia nel 2024 si sono distribuiti soprattutto al Nord-Est (38,8%), al Centro (24,7%) e al Nord-Ovest (17,0%). Più basse le presenze al Sud (12,3%) e nelle Isole (7,1%). Le regioni del Nord e del Centro ospitano un turismo in prevalenza straniero (57-58%), mentre quelle del Sud prevalentemente italiano (64%) e le Isole registrano delle quote quasi pari (51% di stranieri).

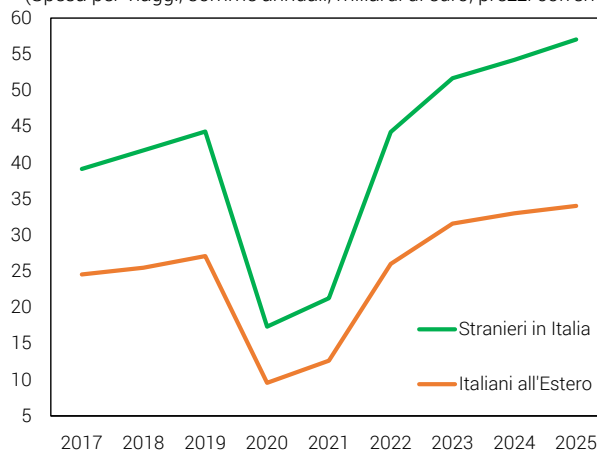
Turismo legato ai grandi centri urbani. Le grandi città hanno assorbito il 22% delle presenze turistiche in Italia, seguite dai comuni con vocazione marittima (19%), soggetti però a una maggiore stagionalità. La provincia di Roma e quella di Venezia da sole hanno registrato rispettivamente 47 e 38 milioni di notti trascorse dai turisti, ovvero il 10% e l'8% del totale delle presenze turistiche nel 2024.

I brand turistici assorbono quasi un terzo delle presenze. Nei "brand" turistici territoriali, ovvero territori geografici o aree specifiche con un'identità forte e un'immagine ben definita a livello internazionale, nel 2024 sono state trascorse 133 milioni di notti (il 29%). I turisti si sono concentrati soprattutto sul Lago di Garda e la Riviera Romagnola, che assorbono ciascuno circa un quinto delle presenze nei "brand", con una netta prevalenza di stranieri nel primo caso (22 milioni contro 4), di italiani nel secondo (20 milioni contro 6).

Piccole mete internazionali in forte crescita. Secondo gli ultimi dati disponibili dell'Organizzazione Mondiale del Turismo, le mete internazionali più in crescita in termini di arrivi di turisti stranieri sono il Qatar (+130% nel 2024 sul 2019, che arriva a +138% nei primi 9 mesi del 2025), il Bhutan (+127% e +203%), l'Albania (+85% e +83%), le Seychelles (+83% e +106%). L'Italia, pur senza registrare questi elevati tassi di crescita, si mantiene tra i primi posti per arrivi turistici: è terza tra le mete europee, dietro la Spagna (prima al Mondo) che di recente ha superato la Francia. Ma se quei tassi di espansione di nuove mete internazionali dovessero proseguire nel medio termine, si potrebbe avere una crescente pressione sulle destinazioni nostrane.

Turismo cruciale per il PIL. Le analisi statistiche dimostrano che il settore turistico in Italia rappresenta una fetta significativa di PIL e occupati. Negli ultimi anni, la sua crescita ha puntellato la dinamica per altri versi anemica dell'economia italiana: è cruciale rilanciare gli arrivi turistici per continuare a contare su tale motore.

Turismo dall'estero ancora in aumento
(Spesa per viaggi, somme annuali, miliardi di euro, prezzi correnti)



2025: valori stimati in base ai dati fino a ottobre.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Banca Italia