

**LE IMPRESE MOSTRANO UNA RIPRESA
INATTESA, GOVERNO E POLITICA
AGEVOLINO LA CRESCITA**

MINI-SEGNALI DALL'INDUSTRIA ORA SPINGERE SUI CONSUMI

di **DARIO DI VICO**

Un proverbio che conosciamo tutti si chiede se una rondine porti davvero il sereno. E molti analisti lo hanno usato mercoledì scorso dopo la pubblicazione dei dati dell'Istat sulla produzione industriale di luglio (+0,4%). Vista la sorpresa, ci sta: il consensus di mercato prevedeva infatti al massimo un +0,1%. Ma forse non basta quella domanda per avere tutte le risposte che vorremmo. Bisogna chiedersi anche da dove arriva questa rondine. I numeri-chiave dicono che mese su mese la produzione industriale ha segnato +0,4%, trimestre su trimestre +0,2% e anno su anno

+0,9%. E se depuriamo il dato di luglio della componente energia (calata), la produzione manifatturiera è addirittura cresciuta in un mese dell'1,4%. Si potrà obiettare che dall'indicatore sulla produzione industriale non si può aver tutto, però vale la pena ricordare che dopo una serie di 26 mesi negativi proprio quest'indicatore era finito al centro del dibattito politico. Allora da dove viene e che caratteristiche ha questa sorpresa di inizio settembre? Alessandro Fontana, direttore del Centro Studi Confindustria risponde che «in realtà non sorprende del tutto, qualche movimento l'avevamo intercettato». Di «stabilizzazione della caduta dell'industria» parla Fedele De Novellis, partner di Ref Ricerche.

SEGNALI DEBOLI L'INDUSTRIA SORPRENDE LA CRESCITA MENO

Un po' di «effetto Pnrr», un pizzico di edilizia, l'anticipo delle forniture in previsione dei dazi e anche un parziale sblocco degli investimenti via Transizione 5.0: sono la «ricetta» del salto della produzione appena registrata dall'Istat

È un sintomo di svolta? Purtroppo no, a sentire gli economisti

Le attese sul Pil del terzo trimestre sono ancora piatte

E se l'occupazione è una consolazione (e un ammortizzatore), i consumi sono sempre giù. Bene invece lo spread, i conti pubblici e la stabilità politica. Ma allora perché siamo fermi?

Le analisi di Intesa Sanpaolo sono più abbottionate ma comunque si chiedono se sia passato il peggio per l'industria.

Così per cercare di capire la genesi dello 0,4% conviene forse splittarlo e analizzarne singole componenti. La prima è legata agli investimenti del Pnrr e ai probabilissimi effetti che può aver avuto sulla manifattura. Visti i volumi dei lavori di competenza delle Fs viene da pensare che un flusso di commesse legate alle grandi opere sia stato determinante. Una seconda traccia, secondo De Novellis, riguarda l'edilizia: le ristrutturazioni non residenziali sono continuate anche dopo la fine degli

incentivi e questo può aver dato ulteriore lavoro alle imprese. La vivacità dell'immobiliare, seppur a valle, con la crescita del numero delle compra-



vendite autorizza a pensare qualcosa del genere. Una terza ipotesi, avanzata da Fontana, porta al mercato interno dei macchinari (l'export no) e a un ruolo che in questa fase avrebbe cominciato a giocare Transizione 5.0. Si sarebbe irrobustito il flusso delle richieste per usufruire degli stanziamenti (in totale 6,3 miliardi) e in qualche maniera questo movimento potrebbe segnalare, oltre al valore intrinseco degli incentivi, che gli imprenditori hanno maturato l'idea di investire hic et nunc con questi tassi visto che la Bce non farà nuovi tagli. Sempre Fontana sostiene che questa tendenza non riguarderebbe solo gli investimenti per macchinari ma l'insieme dell'industria e del resto l'indice di fiducia degli imprenditori è stabile. In ultimo, una quarta traccia porta all'anticipo anti-dazi di forniture per gli Usa. Qualcosa del genere ha già visto protagonista la nostra industria farmaceutica nel secondo trimestre del 2025, potrebbe esserci stata una coda produttiva a luglio. Infine una considerazione aggiuntiva può far riferimento alle buone notizie arrivate dalla Germania sempre a proposito di produzione industriale (a luglio +1,3% e sopra le previsioni degli analisti).

Le vendite ferme

Tentato di ricostruire l'antefatto, è giusto chiedersi che cosa potrà accadere, se in sostanza ci si può attendere nei mesi successivi un'analoga tendenza della produzione e se addirittura i dati della manifattura possano migliorare le attese (piatte) sul Pil del terzo trimestre '25. Le opinioni prevalenti degli analisti dicono che l'abbinata rondinesereno non ci sarà né sul lato industriale né sull'insieme dell'attività economica. E si aspettano con una certa trepidazione i dati sul turismo, dopo che le cronache hanno registrato quest'estate una sorta di sciopero dell'ombrellone da parte dei bagnanti. Sul versante dell'occupazione, invece, nonostante la revisione dell'Istat che ha tolto al monte-occupati 120 mila unità (attestandosi a

24,2 milioni) il mercato del lavoro viaggia comunque a +218 mila anno su anno, grazie all'effetto combinato delle uscite ritardate dei boomer e delle strategie di *labour hoarding* delle imprese che hanno paura di non trovare manodopera. E l'occupazione aggiuntiva sta caricando su di sé un ruolo di ammortizzatore delle tensioni sociali rispetto a una crescita delle retribuzioni contrattuali ancora troppo lenta in termini di recupero del potere d'acquisto.

Grandi attese ci sono sul fronte dei consumi e non a caso dal campo politico rimbalzano ipotesi di detassare la tredicesima. Per ora le vendite al dettaglio sono ferme, sono segnalati mutamenti nella cultura del consumatore (più esperienze meno beni) e quanto all'inflazione il carrello della spesa corre al ritmo del 3,5% contro un indice generale nettamente sotto il 2%. Se poi torniamo al settore manifatturiero le segnalazioni riguardano la cassa integrazione, i tormentoni di Ilva e Stelantis, gli inattesi 200 licenziamenti di Yoox, la denuncia da parte sindacale della sostanziale scomparsa della filiera dei fornitori della Piaggio. Niente quindi che possa autorizzare voli pindarici specie se sommato all'incognita dazi. E quindi alle cadute di export americano che il made in Italy in qualche modo sarà costretto a contabilizzare.

Il quadro non sarebbe completo senza rendere conto delle riflessioni sui rapporti tra politica ed economia. Il governo e la premier Meloni sottolineano con forza gli articoli elogiativi della stampa straniera e la considerazione nuova di cui gode l'Italia, dovuta per buona parte alla riduzione dello spread e all'appeal dei nostri titoli di Stato. La stabilità politica - sempre più un'anomalia in Europa - assicura poi un dividendo in termini di tranquillità degli investitori esteri. Ma - domanda decisiva - perché tutto ciò non si riflette positivamente sul Pil? Forse perché mancano proprio quelle politiche della crescita che però non ci stanchiamo di aspettare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

E

Il rapporto

I dati Istat del 10 settembre segnalano una produzione industriale italiana in aumento dello 0,4% a luglio e un Pil in calo dello 0,1% nel secondo trimestre 2025. In crescita dello 0,1%, a luglio, il numero di occupati e il tasso di occupazione. Stabile l'inflazione su base tendenziale: ad agosto +1,7%.

Le cifre

I principali indicatori congiunturali per l'Italia e l'Area euro

| Indicatori | Italia | Area Euro | Periodo |
|---|----------------|----------------|--------------------------|
| Pil | -0,1% | 0,1% | 2° trimestre 2025 |
| Produzione industriale | 0,4% | -1,3% (guigno) | Luglio 2025 |
| Produzione nelle costruzioni | -1,4% (maggio) | -0,8% | Giugno 2025 |
| Vendite al dettaglio (volume) | -0,2% | -0,5% | Luglio 2025 |
| Prezzi alla produzione dell'industria - mercato interno | 0,6% | 0,4% | Luglio 2025 |
| Prezzi al consumo (IPCA)* | 1,7% | 2,1% | Agosto 2025 |
| Tasso di disoccupazione | 6,0% | 6,2% | Luglio 2025 |
| Economic Sentiment Indicator** | -1,0% | -0,5% | Agosto 2025 |

La produzione industriale per raggruppamento delle principale di industrie
Variazioni percentuali luglio 2025 su giugno 2025 (base 2021=100)

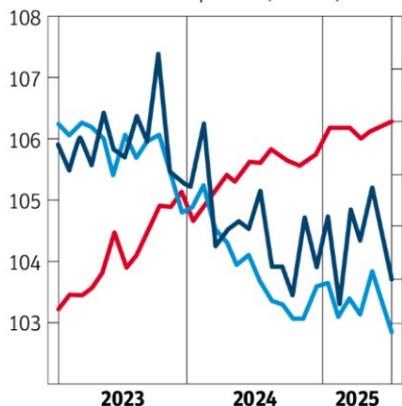


Fonte: Eurostat, Commissione europea, Istat

Tasso di occupazione (15-64 anni) e di disoccupazione totale e giovanile (15-24 anni)

Numeri indice: base media 2019, dati destagionalizzati

- Tasso di occupazione (scala sx)
- Tasso di disoccupazione giovanile (scala dx)
- Tasso di disoccupazione (scala dx)

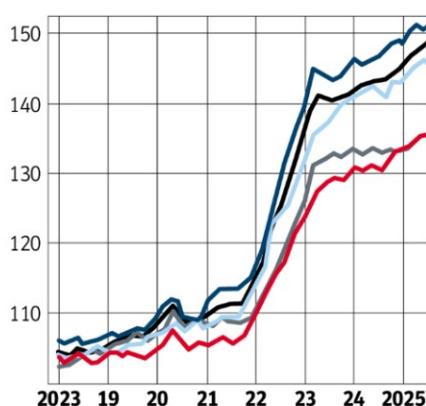


Fonte: Istat

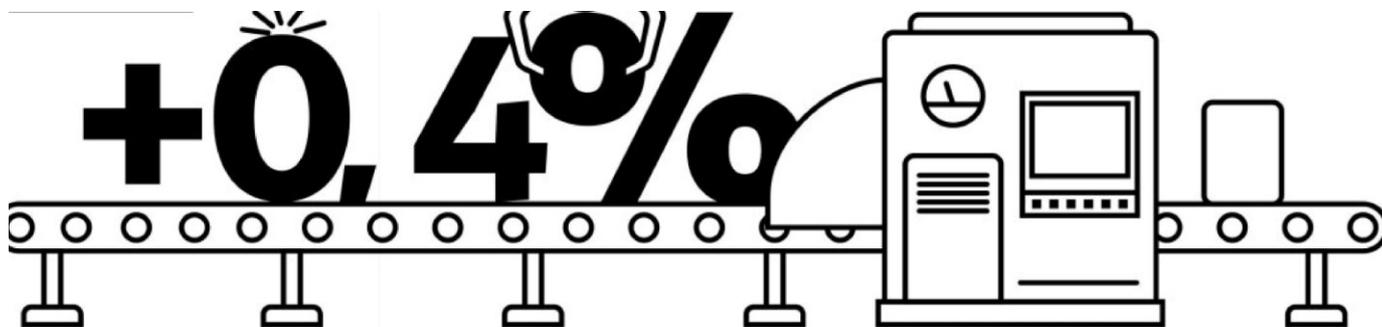
I prezzi al consumo dei beni alimentari nei principali Paesi dell'Unione europea

Numeri indice base 2015=100

- Germania
- Italia
- Francia
- Spagna
- Ue 27



Fonte: Eurostat



Giorgia Meloni
Presidente del Consiglio