

## Highlights

- Nel terzo trimestre del 2023, il valore aggiunto dell'economia italiana è cresciuto dello 0,2% rispetto al trimestre precedente mentre il valore aggiunto dei servizi di mercato è rimasto costante.
- L'indice del fatturato dei servizi è aumentato dello 0,9%, risentendo dell'aumento dei prezzi, che mantiene un cuneo tra dinamica nominale e reale.
- Il peso dell'export dei servizi di mercato ha continuato a crescere, arrivando a pesare per il 7,0% del Pil, un'incidenza che resta però inferiore a quella di Francia e Germania.
- A novembre 2023, il clima di fiducia delle imprese rilevato dall'Istat evidenzia nel settore dei servizi andamenti non univoci ma in cui prevale una tendenza stagnante e in alcuni casi negativa.
- La dinamica dei prezzi dei servizi ha continuato a segnare un graduale rallentamento: il tasso tendenziale per i servizi è sceso al 4,1% nel terzo trimestre e al 3,9% nella media ottobre-novembre. Questa discesa dell'inflazione è meno accentuata di quella per l'intera economia che, a causa del crollo dei prezzi dell'energia, nella media di ottobre e novembre è scesa all'1,2% dal 5,3% del terzo trimestre. Il tasso di inflazione core e quello dei prezzi dei servizi è andato convergendo, risultando del tutto allineato nell'ultimo bimestre
- Nei servizi di commercio, trasporti, turismo e ICT i costi di produzione sono cresciuti fortemente, trainati dal costo del lavoro unitario (+8,0%) mentre vi è stata una stabilizzazione dei margini. Nel settore finanziario e professionale i costi del lavoro sono aumentati molto meno (+2,4%), ma sulla dinamica dei prezzi dell'output ha agito una marcata crescita del markup. Anche nel manifatturiero il costo unitario del lavoro è salito molto (+8,0%) ma il calo dei costi variabili ha reso possibile una frenata dei prezzi.

**Tab. 1: Principali indicatori congiunturali dei servizi**

<i>Variabile</i>	<i>Media 2022 (Var. annua %)</i>	<i>2023-Q2 (Var. cong. %)</i>	<i>2023-Q3 (Var. cong. %)</i>	<i>2023-Q3 (Var. tend. %)</i>
VA Tot. Economia	3,7	-0,4	0,2	0,1
VA Servizi di mercato	6,0	-0,3	0,0	0,1
Fatturato Servizi	3,9	-0,5	0,9	2,6
Fatturato Servizi (al netto del commercio all'ingrosso)	5,0	0,2	0,4	2,9
Ore lavorate Servizi di mercato	6,2	0,6	0,3	3,8
Posizioni lavorative Servizi di mercato	2,5	0,5	0,1	3,3
Prezzi al consumo Servizi di mercato	4,1	2,1	0,5	4,1

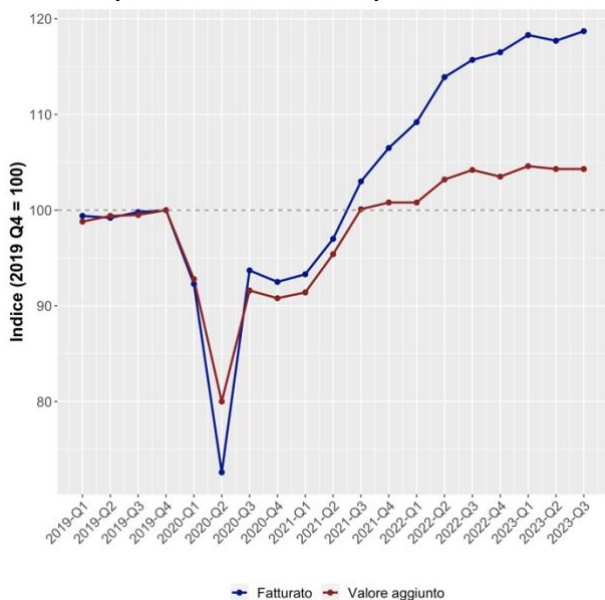
Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat.

## Andamento del Terziario

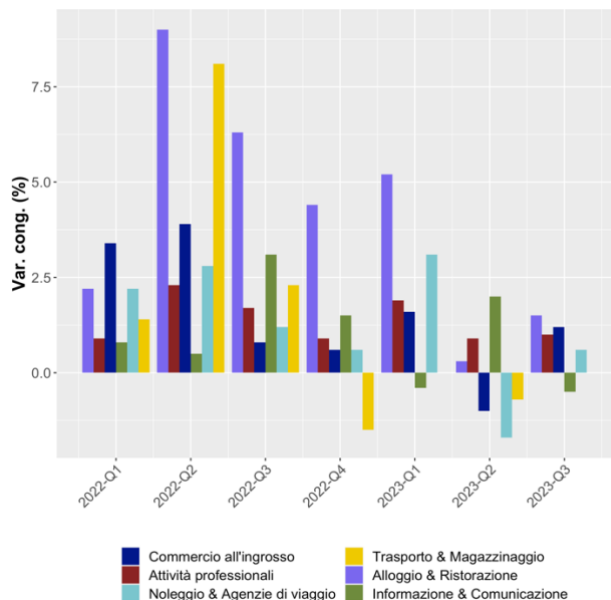
Nel terzo trimestre del 2023 il valore aggiunto dei servizi di mercato è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente (Fig. 1; per la definizione del perimetro del settore si veda la Nota Tecnica). Il fatturato è cresciuto dello 0,9% rispetto al trimestre precedente incorporando un aumento dei prezzi che, seppure in decelerazione, mantiene una divaricazione tra dinamica nominale e reale (si veda più avanti per un approfondimento sull'inflazione nei servizi).

La dinamica congiunturale dei sottosettori nel terzo trimestre è differenziata ma comunque modesta (Fig. 2). La performance migliore è del comparto di alloggi e ristorazione, il cui fatturato è cresciuto dell'1,5%, seguita da commercio all'ingrosso (+1,2%), attività professionali (+1,0%), e noleggio e agenzie di viaggio (+0,6%). Per il resto, vi è una stagnazione di trasporto e magazzinaggio e un lieve calo del fatturato di informazione e comunicazione (-0,5%).

**Fig. 1: Fatturato e valore aggiunto dei servizi di mercato (indice 2019 Q4 = 100)**



**Fig. 2: Fatturato dei servizi**



Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat.

Riguardo al contributo dei sottosettori alla dinamica congiunturale del valore aggiunto in volume dei servizi di mercato (Tab. 2), emergono le contenute spinte positive di commercio, trasporti, alloggio e ristorazione (+0,12 punti percentuali), di informazione e comunicazione (+0,09 punti), e di attività professionali (+0,03 punti). Gli altri comparti hanno fornito nel terzo trimestre apporti negativi con, in particolare, un ampio contributo sfavorevole degli altri servizi (-0,22 punti percentuali).

In termini di crescita tendenziale (pari nel terzo trimestre ad appena lo 0,14%), molti sottosettori continuano a fornire contributi positivi, con una spinta più significativa di altri servizi (+0,37 punti percentuali), ma il comparto commercio, trasporti, alloggio e ristorazione ha sottratto 0,72 punti alla crescita.

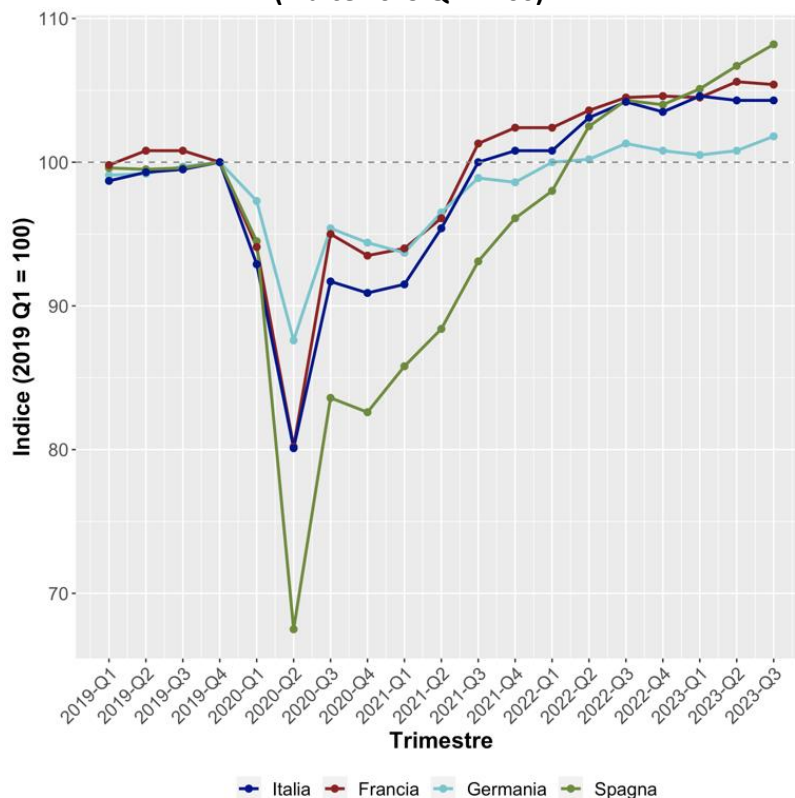
**Tab. 2: Contributi settoriali alla variazione del valore aggiunto dei servizi di mercato (in punti percentuali)**

Sottosettore	Media 2022 (Var. annua %)	2023-Q2 (Var. cong. %)	2023-Q3 (Var. cong. %)	2023-Q3 (Var. tend. %)
Commercio, Trasporti, Alloggio & Ristorazione	4,48	0,11	0,12	-0,72
Informazione & Comunicazione	0,33	0,12	0,09	0,32
Attività professionali	0,93	-0,03	0,03	0,17
Finanza & Assicurazione	-0,37	0,09	-0,03	0,00
Altri servizi	0,64	0,03	-0,22	0,37
<b>Tot. Servizi di mercato</b>	<b>6,01</b>	<b>0,32</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,14</b>

Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat.

Un confronto con i *peers* europei (Fig. 3) mostra l'Italia in una fase di stagnazione simile alla Francia (-0,2% congiunturale nel terzo trimestre). Germania e Spagna hanno segnato invece risultati positivi, ma, mentre per la prima si tratta del consolidarsi (con +1,0%) di un recupero dopo una fase negativa, per la seconda (+1,4%) continua una fase di robusta espansione.

**Fig. 3: Valore aggiunto dei servizi di mercato: Italia e *peers* europei (indice 2019 Q4 = 100)**



Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Eurostat.

## Esportazioni

I dati sull'export di servizi sono diffusi in ritardo rispetto a quelli usati nel resto della Newsletter, per cui ci si riferisce qui al secondo trimestre. L'export dei servizi di mercato ha continuato a crescere a ritmo sostenuto (+10,3% congiunturale nel secondo trimestre, Fig. 4). Anche il peso sul Pil dell'export di servizi di mercato (Fig. 5) ha continuato a salire velocemente raggiungendo nel secondo trimestre 2023 il 7,0%, con un qualche recupero della forte distanza rispetto a Francia e Germania.

Fig. 4: Esportazioni di servizi (€mld, var. cong.)

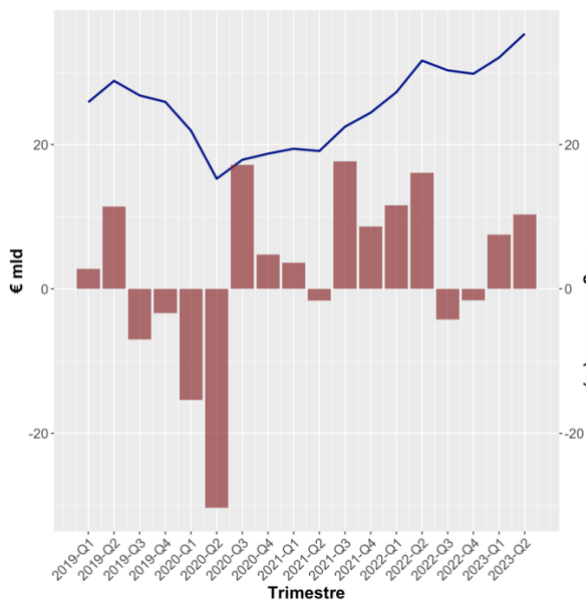
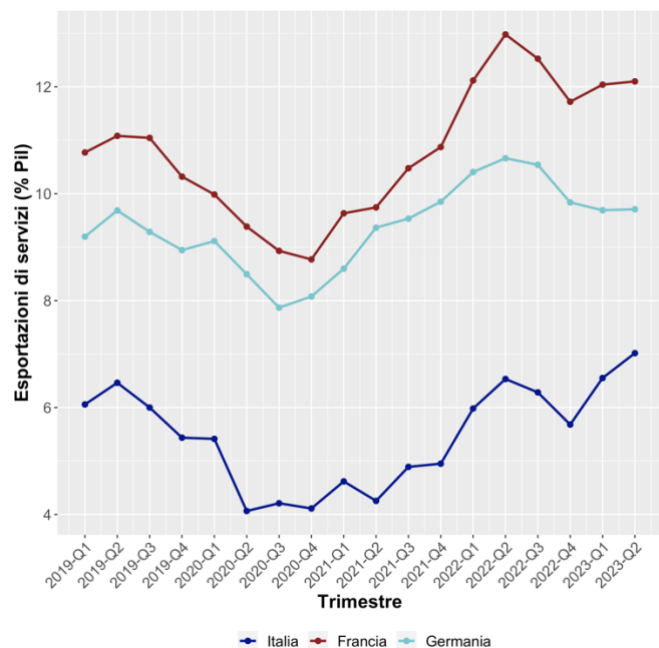


Fig. 5: Esportazioni di servizi (% Pil)



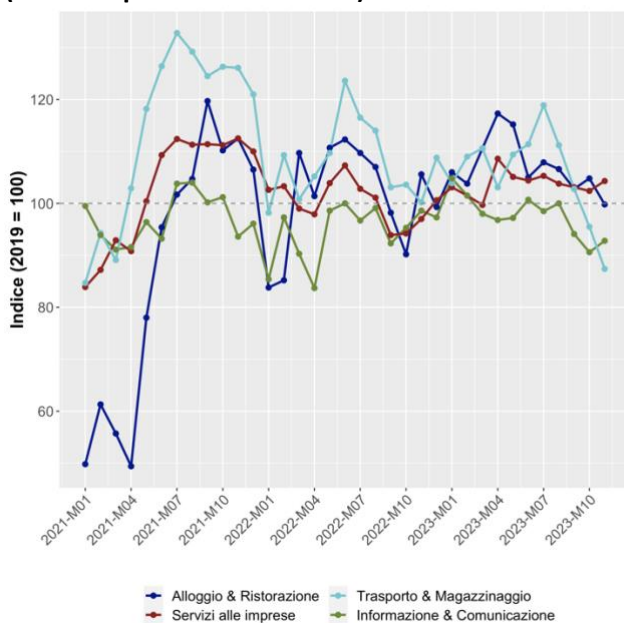
Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Eurostat, bilancia dei pagamenti (crediti).

La crescita congiunturale è stata trainata dalla forte espansione dell'export di servizi di trasporto e magazzinaggio (+27,1%) e di informazione e comunicazione (+10,5%). Risultati negativi si sono invece registrati per le attività professionali (-6,6%) e finanza e assicurazioni (-3,3%) e, in misura limitata, per i servizi per manifattura e riparazioni (-0,4%).

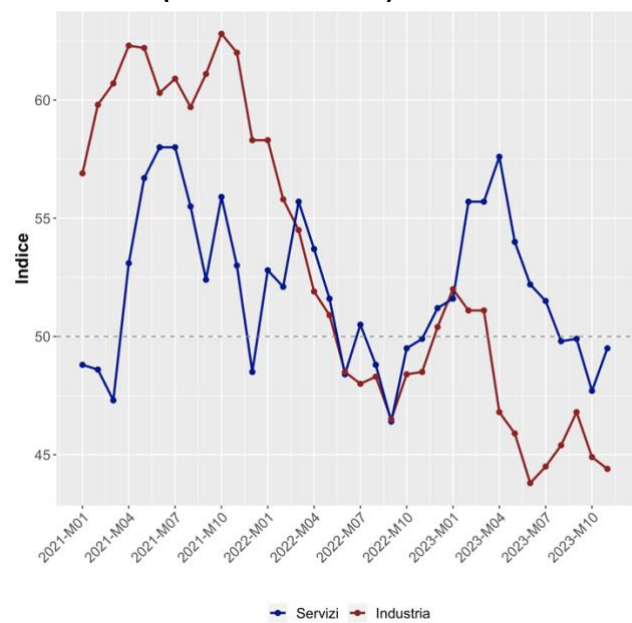
## Clima di fiducia

Sulla base degli indicatori Istat, a novembre 2023 il clima di fiducia delle imprese dei servizi continua a segnare andamenti contrastanti e che indicano, nel complesso, una congiuntura stagnante o negativa (Fig. 6). Si osserva la prosecuzione del rapido peggioramento per trasporto e magazzinaggio e una tendenza negativa anche per alloggio e ristorazione. È in recupero a novembre, dopo il calo nei mesi precedenti, il clima del comparto di informazione e comunicazione e dei servizi alle imprese. L'indicatore S&P Global dei responsabili acquisti delle aziende nei servizi di mercato (Fig. 7) segna nel mese di novembre 2023 una risalita congiunturale da 47,7 a 49,5 che interrompe la fase di deterioramento iniziata in primavera, mentre continua l'andamento negativo per il settore industriale in cui prevalgono i segnali di contrazione dell'attività.

**Fig. 6: Clima di fiducia delle imprese dei servizi (indice rispetto a media 2019)**



**Fig. 7: Clima di fiducia delle imprese dei servizi e manifattura (indice S&P Global)**

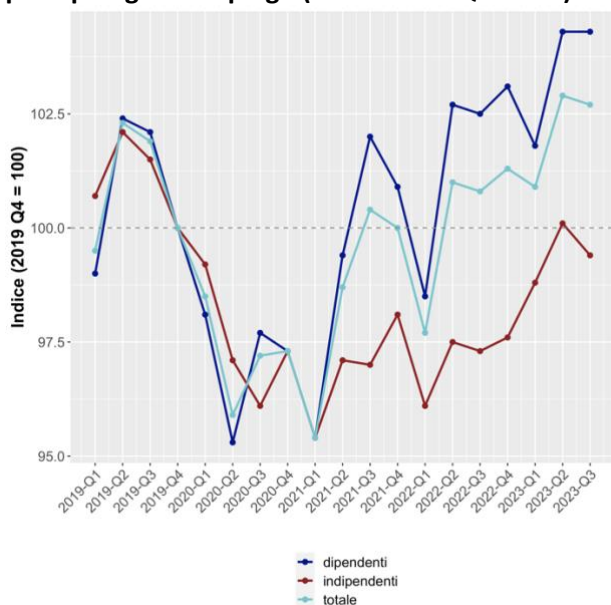


Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat (a sinistra) e S&P Global (a destra).

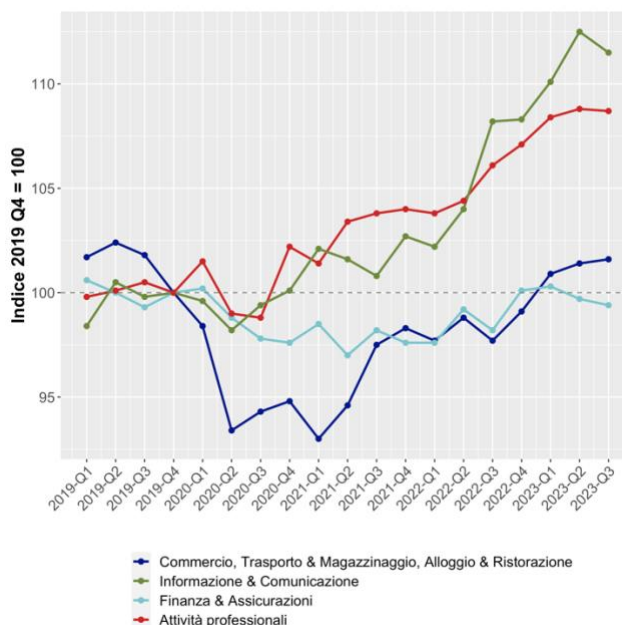
## Lavoro

Le posizioni lavorative dei servizi di mercato hanno registrato nel terzo trimestre del 2023 una leggera flessione (-0,2%) la quale non sembra invertire la tendenza complessivamente positiva dell'occupazione che ha caratterizzato l'ultimo biennio (Fig. 8). Il calo è da attribuire alle posizioni di lavoro autonomo, scese nuovamente al di sotto del livello del quarto trimestre del 2019 – ovvero prima della crisi – mentre il numero di quelle dipendenti si stabilizza su un livello che segna un massimo storico, ben superiore a quello precrisi. A fronte del lieve calo complessivo, emergono andamenti congiunturali negativi in molti comparti (Fig.9): le posizioni lavorative sono calate rispetto al trimestre precedente dello 0,9% per il settore informazione e comunicazione, dello 0,3% per finanza e assicurazioni e dello 0,1% per le attività professionali. Solo l'occupazione di commercio, trasporto e magazzinaggio, alloggio e ristorazione ha tenuto, con un aumento congiunturale dello 0,2%.

**Fig. 8: Posizioni lavorative dei servizi di mercato per tipologia di impiego (indice 2019 Q4 = 100)**



**Fig. 9: Posizioni lavorative (indice 2019 Q4 = 100)**



Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat.

## Inflazione

L'inflazione al consumo nel complesso dell'economia italiana ha segnato nei mesi di ottobre e novembre una rapidissima discesa (con un tendenziale sceso all'1,2% nella media del bimestre dal 5,3% del terzo trimestre), strettamente correlata alla caduta della componente energetica. In questa situazione la dinamica dei prezzi dei servizi, che è per definizione meno sensibile al calo dei prezzi dell'input, ha segnato un rallentamento molto più graduale, scavalcando nell'ultimo periodo quella complessiva: il tasso tendenziale per i servizi, che era ancora pari al 4,5% nel secondo trimestre, è sceso al 4,1% nel terzo e al 3,9% nella media ottobre-novembre. D'altro canto, considerando gli andamenti al netto dell'energia e delle componenti volatili, si osserva che il tasso di inflazione core e quello dei prezzi dei servizi sono andati convergendo, risultando del tutto allineati nell'ultimo bimestre. Tra le varie componenti dei servizi, continuano a spiccare per l'entità degli aumenti le attività artistiche e della cura personale, i cui prezzi mantengono un tasso di crescita relativamente elevato (5,1% nella media ottobre-novembre), seppure in netto rallentamento (era del 6,6% nel secondo trimestre). Nel complesso, l'aggregato dei servizi non regolamentati continua a crescere a un ritmo superiore rispetto a quello delle componenti sottoposte a controllo amministrativo, con tassi rispettivamente del 4,4% e 1,8% nell'ultimo bimestre.

Segnali che indicano un'attenuazione delle spinte inflazionistiche generate nel settore terziario provengono anche dalla dinamica dei prezzi alla produzione (ovvero registrati nelle transazioni "business to business") dei servizi, per i quali l'Istat ha recentemente ampliato e reso più tempestiva la diffusione di indici trimestrali. Il tasso di crescita tendenziale di tali prezzi, che era stato dell'ordine del 4% durante lo scorso anno, è sceso dal 4,3% del primo trimestre al 2,7% nel terzo trimestre del 2023.

**Tab. 3: Variazioni percentuali dell'indice dei prezzi al consumo (NIC) totale e per tipologia di servizio**

Tipologia di prodotto	Tasso di variazione tendenziale		
	2022Q3	2023Q3	Media ottobre - novembre 2023
Tot. Economia	6,4	5,3	1,2
Core	5,6	4,6	3,9
Tot. Servizi	4,5	4,1	3,9
Servizi non regolamentati	5,0	4,5	4,4
Servizi regolamentati	1,1	1,5	1,8
Trasporti	4,7	3,8	3,8
Comunicazioni	0,8	0,5	0,4
Abitazione	3,5	3,7	4,0
Attività artistiche e cura alla persona	6,6	5,7	5,1
Servizi vari (a)	2,9	2,8	2,7

Note: Elaborazioni Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat (Prezzi al Consumo); aggregazioni standard diffuse dall'Istat. (a) Includono, tra l'altro: l'istruzione, i servizi medici, i servizi per l'assistenza, i servizi finanziari, le professioni liberali.

### Costi e margini

Alcune caratteristiche dei processi di trasmissione delle spinte inflazionistiche possono essere colte attraverso l'esame delle dinamiche di costi e margini, comparando i due grandi comparti dei servizi di mercato e quello della manifattura.<sup>1</sup>

I costi di produzione dei servizi hanno mantenuto un ritmo di crescita tendenziale elevato nel terzo trimestre del 2023, spinti ancora dalla dinamica del costo del lavoro (misurato come costo del lavoro per unità di prodotto, CLUP). In particolare, questa variabile segna una significativa accelerazione nel commercio, riparazioni, trasporti, turismo, informazione e comunicazione, con un tasso di incremento che si porta all'8,0% nel terzo trimestre (Fig. 10). Sottostante a questa impennata vi è l'effetto combinato della crescita retributiva e di un calo rilevante della produttività apparente del lavoro, come già accaduto nel trimestre precedente. Nelle attività finanziarie, assicurative, immobiliari, professionali, invece, il costo del lavoro ha segnato un rallentamento portandosi al 2,4% nel terzo trimestre (Fig. 11).

A fronte di queste dinamiche diversificate del costo del lavoro e con costi variabili in graduale decelerazione in entrambi i comparti, emergono movimenti contrastanti del markup. Questo è cresciuto del 4,8% nelle attività finanziarie, assicurative, immobiliari, professionali trasladosi in un incremento elevato (7,4%) dei prezzi dell'output, misurati dal deflatore del VA. Il markup è invece rimasto quasi invariato nel commercio, riparazioni, trasporti, turismo, informazione e comunicazione, rendendo possibile un'attenuazione della dinamica del prezzo dell'output (+3,0% nel terzo trimestre).

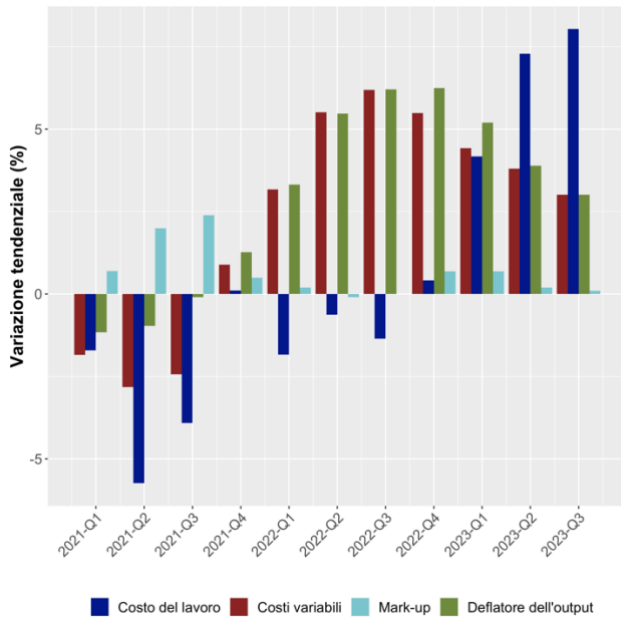
Il settore manifatturiero (Fig. 12) ha registrato ancora un aumento del costo del lavoro elevato (+8,0%), peraltro in linea con quello dei trimestri precedenti. In questo caso, la spinta è stata contrastata da una caduta

<sup>1</sup> I dati della Contabilità Nazionale trimestrale relativi a costi, prezzi e margini, sono stimati per tre grandi comparti dei servizi ma l'analisi è poco utile per il terzo, che include l'insieme della attività della pubblica amministrazione (tipicamente non market) oltre a una piccola componente di servizi di mercato

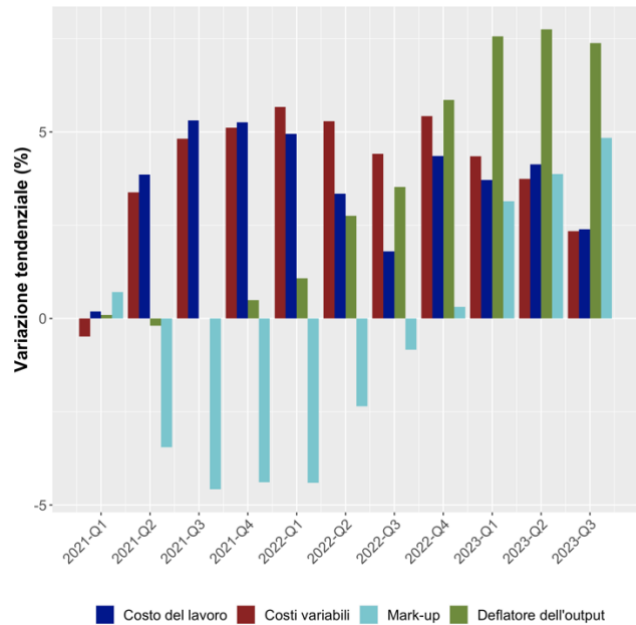
dei costi variabili (-1,1%) che ha reso possibile una frenata della dinamica dei prezzi dell'output (+0,5%) pur in presenza di una leggera risalita del markup (+1,7%).

### Costi e margini dei servizi (var. tendenziale %)

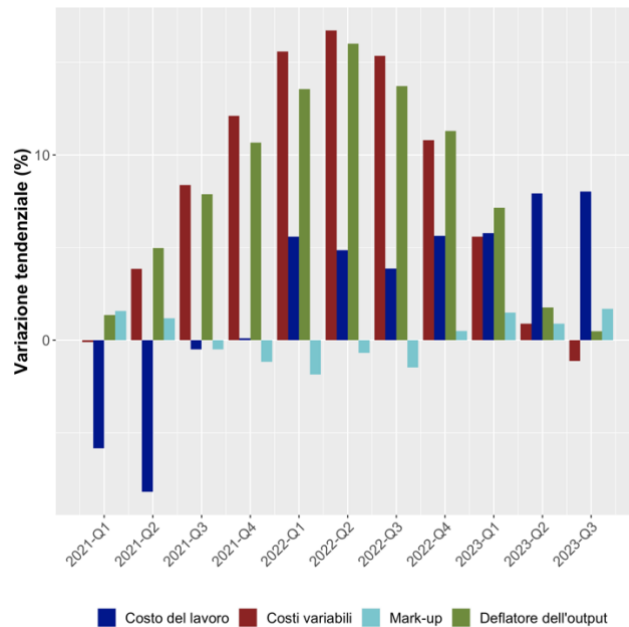
**Fig. 10: Commercio, trasporti, turismo, informazione & comunicazione**



**Fig. 11: Attività finanziarie, assicurative, immobiliari, professionali**



**Fig. 12: Manifattura**



Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat. Dati destagionalizzati. Il costo del lavoro (CLUP) e i costi variabili sono espressi per unità di prodotto, il deflatore dell'output è definito al costo dei fattori.

\*\*\*

A cura di: Maddalena Conte, Adelaide Fabbi & Gian Paolo Oneto.



## Nota tecnica

*Nella Tabella 1, i dati di valore aggiunto in volume (valori concatenati con anno di riferimento 2015) sono destagionalizzati. L'aggregato definito "servizi di mercato" non include amministrazione pubblica (compresa sanità e istruzione) e attività immobiliari (servizi di locazione). L'indice del fatturato dei servizi è destagionalizzato. L'indice del fatturato dei servizi al netto del commercio all'ingrosso è qui calcolato utilizzando i pesi 2015. I dati su ore lavorate e posizioni lavorative (di fonte Conti Nazionali) sono destagionalizzati e riguardano tutte le posizioni lavorative, sia dipendenti sia indipendenti, nei servizi di mercato. I prezzi al consumo per i servizi di mercato sono tratti dai dati NIC di Istat.*

*Nella Figura 1 e 2, gli indici di fatturato e di valore aggiunto in volume sono destagionalizzati. La rilevazione Istat del fatturato esclude commercio al dettaglio, attività finanziarie, assicurative, immobiliari, artistiche e di riparazione di beni per la casa, e amministrazione pubblica. Per la copertura settoriale del valore aggiunto dei servizi di mercato si veda la nota della Tab. 1.*

*Nella Tabella 2 i dati sono destagionalizzati ed espressi in volume. Per la copertura settoriale del valore aggiunto dei servizi di mercato si veda la nota della Tab. 1.*

*Nella Figura 3 i dati sono destagionalizzati ed espressi in volume. Per la copertura settoriale del valore aggiunto dei servizi di mercato si veda la nota della Tab. 1.*

*Nelle Figure 4 e 5, i dati sono tratti dalla bilancia dei pagamenti (crediti) di Eurostat e sono destagionalizzati. Il settore dei servizi di mercato esclude la pubblica amministrazione, le costruzioni (che sono incluse come servizi nella bilancia dei pagamenti), i servizi alla persona, e le attività ricreative e culturali.*

*Nelle Figure 6 e 7, gli indici sono destagionalizzati e per la Fig. 6 sono calcolati con riferimento al valore medio del 2019. Il sottosectore "Alloggio & Ristorazione" include anche i servizi delle agenzie di viaggio. Il sottosectore "Servizi alle imprese" include attività immobiliari, professionali, scientifiche, tecniche, di noleggio e di supporto alle imprese. Gli indicatori compilati dall'Istat sono basati su campioni relativamente ampi di imprese (con un tasso di rappresentatività statisticamente robusto) e la lista delle imprese è aggiornata annualmente sulla base del Registro Statistico delle Imprese; il relativo indicatore del clima di fiducia è la sintesi di risposte (con modalità qualitativa) riguardanti sia l'andamento effettivo dell'attività sia le prospettive. L'indicatore Markit dei servizi di mercato è calcolato solo a livello del totale del terziario, su un campione "ragionato" di piccole dimensioni; nel grafico sono utilizzati il Purchasing Manager Index per la manifattura e per i servizi.*

*Nelle Figure 8 e 9, i dati sono destagionalizzati. Nella Figura 9, i dati riguardano tutti i tipi di posizioni lavorative, sia dipendenti che indipendenti, per i servizi di mercato.*