

## Highlights

- Nel quarto trimestre del 2023, rispetto al trimestre precedente il valore aggiunto (misurato in volume) è cresciuto dello 0,2% per l'insieme dell'economia italiana mentre ha segnato un calo significativo nei servizi di mercato (-0,3%).<sup>1</sup>
- A fronte della diminuzione del valore aggiunto si registra un aumento dell'1,0% per il fatturato dei servizi: la divaricazione è spiegata, oltre che dalle differenze di copertura settoriale degli indicatori, dall'effetto della dinamica ancora positiva dei prezzi di vendita. La dinamica congiunturale del fatturato dei sottosettori nel quarto trimestre è in prevalenza positiva. Spicca la performance del comparto di alloggio e ristorazione (+2,4%) e delle attività professionali (+1,6%).
- Nella media del 2023 le esportazioni di servizi sono cresciute in valore del 9,8%, mentre quelle di beni sono aumentate solo dello 0,4%, interrompendo la forte espansione del biennio precedente.
- A febbraio 2024, il clima di fiducia delle imprese rilevato dall'Istat evidenzia nei settori dei servizi segnali congiunturali negativi, con la parziale eccezione del comparto dei trasporti.
- La dinamica dei prezzi dei servizi ha continuato a rallentare: il tasso tendenziale è sceso al 3,5% nel quarto trimestre del 2023 e al 2,8% nella media gennaio-febbraio. Il processo di convergenza del tasso d'inflazione *core* e quello dei prezzi dei servizi si è completato, con il secondo ora lievemente più elevato del primo.
- Nei servizi di commercio, trasporti, turismo e ICT i costi di produzione sono cresciuti, spinti dal costo del lavoro unitario (+ 4,7%) mentre i margini rimangono quasi stabili. Nel settore finanziario e professionale il costo del lavoro è aumentato meno (+ 3,7%), ma la crescita del markup è rimasta sostenuta. Anche nel manifatturiero il costo unitario del lavoro è salito a ritmo veloce (+ 4,9%) ma il calo dei costi variabili ha favorito la discesa dei prezzi dell'output.

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

Variabile	Media 2023 (Var. annua %)	2023-Q3 (Var. cong. %)	2023-Q4 (Var. cong. %)	2023-Q4 (Var. tend. %)
VA Tot. Economia	1,1	0,3	0,2	0,9
VA Servizi di mercato	1,9	0,3	-0,3	0,8
Fatturato Servizi	4,2	0,8	1,0	2,8
Fatturato Servizi (al netto del commercio all'ingrosso)	5,1	0,3	0,9	2,7
Ore lavorate Servizi di mercato	3,7	0,5	0,8	3,2
Posizioni lavorative Servizi di mercato	2,6	0,1	0,5	2,1
Prezzi al consumo Servizi di mercato	4,1	0,5	-0,4	3,4

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

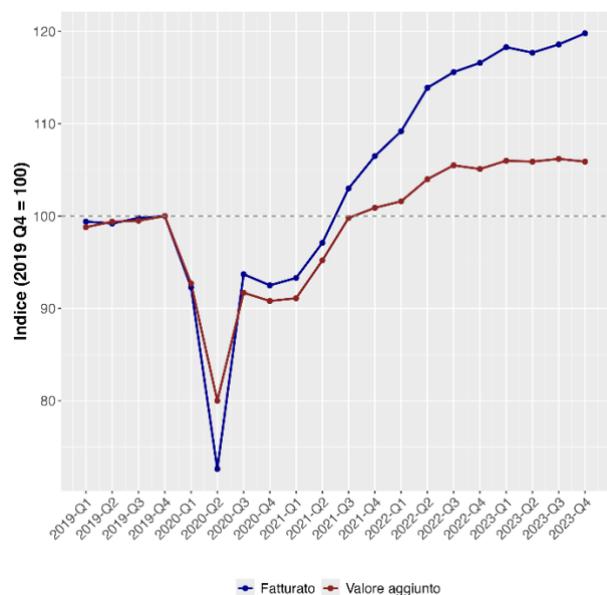
<sup>1</sup> Il Pil è invece aumentato dello 0,9%. Ciò corrisponde al fatto che le definizioni di Pil e di valore aggiunto totale sono diverse, la differenza essendo in particolare dovuta all'aggregato "Imposte al netto dei contributi ai prodotti" incluso nella prima ma non nella seconda.

## Andamento dell'attività del Terziario

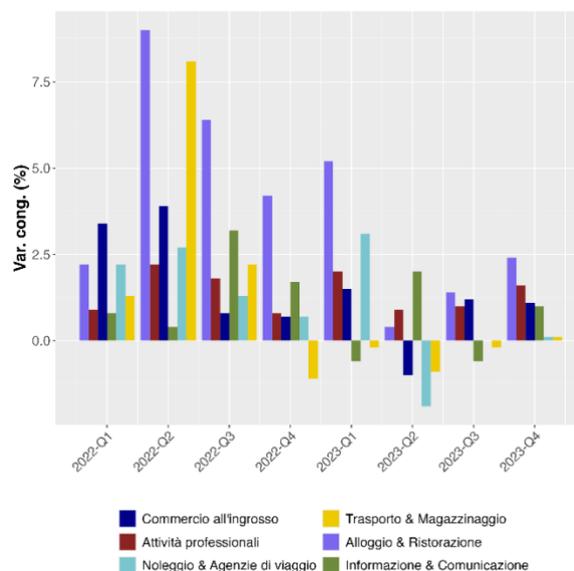
Nel quarto trimestre del 2023 il valore aggiunto dei servizi di mercato è calato leggermente rispetto al trimestre precedente (Fig. 1; per la definizione del perimetro del settore si veda la Nota Tecnica). Il fatturato è invece cresciuto dell'1,0%. La differenza tra la dinamica del fatturato e quella del valore aggiunto è spinta solo in parte dalla dinamica dei prezzi, che si è affievolita (si veda più avanti per un approfondimento sull'inflazione nei servizi) mentre riflette, come di consueto, le differenze definitorie e di copertura settoriale dei due indicatori.<sup>2</sup>

La dinamica congiunturale dei sottosettori nel quarto trimestre è in prevalenza positiva, con risultati abbastanza favorevoli per molti di essi (Fig. 2). La performance migliore è del comparto di alloggio e ristorazione, il cui fatturato è cresciuto dello 2,4%, seguita da attività professionali (+1,6%), commercio all'ingrosso (+1,1%), e informazione e comunicazione (+1,0%). Le rimanenti componenti (noleggio, agenzie di viaggio, trasporto e magazzinaggio) hanno segnato invece incrementi marginali.

**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.

Leggere spinte positive alla variazione congiunturale del valore aggiunto dei servizi provengono dai settori di informazione e comunicazione (+0,04) e attività professionali (+0,06). Gli altri comparti hanno fornito nel quarto trimestre apporti negativi con, in particolare, un ampio contributo sfavorevole di commercio, trasporti, alloggio e ristorazione (-0,19%), in netto contrasto con quanto registrato nei precedenti trimestri.

In termini di crescita tendenziale (pari nel quarto trimestre allo 0,84%) molti sottosettori continuano a fornire contributi positivi, con una spinta più significativa di altri servizi (+0,36 punti percentuali), e un apporto negativo da parte di finanza e assicurazioni (-0,27%).

Il consuntivo annuo del 2023 indica una crescita del valore aggiunto dei servizi di mercato dell'1,9%, decisamente inferiore a quella dell'anno precedente (pari al 7,4%), ma ancora robusta. Tutti i settori hanno contribuito positivamente, ad eccezione di quello della finanza e assicurazioni (-0,02 punti percentuali), con risultati significativi di attività professionali (+0,52 punti il contributo alla variazione complessiva) e altri servizi

<sup>2</sup> Per le specifiche coperture settoriali dei diversi indicatori si veda la Nota tecnica.

(+0,50 punti). L'apporto positivo di 0,53 punti percentuali del grande aggregato di Commercio, Trasporti, Alloggio & Ristorazione è la sintesi di andamenti contrastanti: +0,55 punti percentuali il contributo di alloggio e ristorazione, limitato a +0,25 quello del commercio mentre è negativo per 0,25 quello dei trasporti e magazzinaggio.

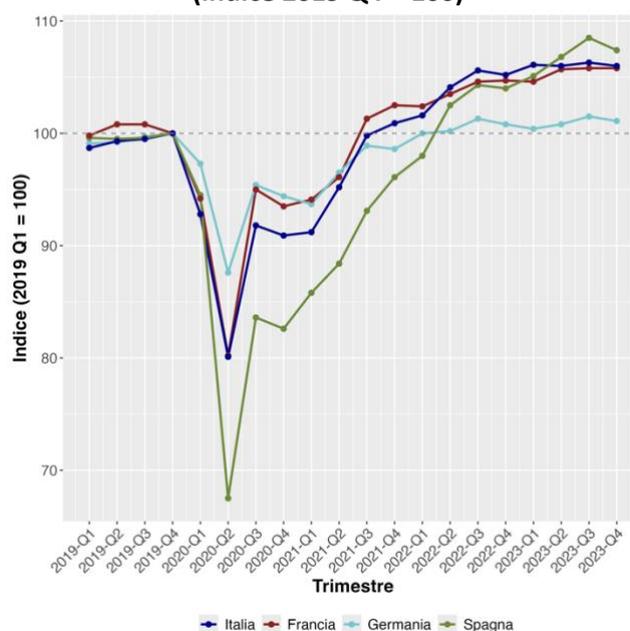
**Tab. 2: Contributi settoriali alla variazione del valore aggiunto dei servizi di mercato (in punti percentuali)**

Sottosettore	Media 2022 (Var. annua %)	Media 2023 (Var. annua %)	2023-Q3 (Var. cong. %)	2023-Q4 (Var. cong. %)	2023-Q4 (Var. tend. %)
Commercio, Trasporti, Alloggio & Ristorazione	5,01	0,53	-0,14	-0,19	0,16
Commercio	1,91	0,23	ND	ND	ND
Trasporti & Magazzinaggio	1,42	-0,25	ND	ND	ND
Alloggio & Ristorazione	1,68	0,55	ND	ND	ND
Informazione & Comunicazione	0,60	0,37	-0,19	0,04	0,25
Attività professionali	1,06	0,52	-0,09	0,06	0,34
Finanza & Assicurazione	0,03	-0,02	0,04	-0,09	-0,27
Altri servizi	0,73	0,50	0,06	-0,08	0,36
Tot. Servizi di mercato	7,43	1,91	-0,31	-0,25	0,84

Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat. ND indica il fatto che la disaggregazione di commercio, trasporti, alloggio e ristorazione non è disponibile per i dati trimestrali, ma solo per quelli annuali.

Un confronto con l'andamento congiunturale dei *peers* europei (Fig. 3) mostra che la situazione dell'Italia è in linea con una generale battuta d'arresto della crescita. Francia e Germania, per le quali prevale una tendenza alla stagnazione, hanno segnato nel quarto trimestre, rispettivamente, una variazione congiunturale nulla e un calo dello 0,4%. Un risultato ancora più negativo (-1,0%) si registra per la Spagna, dove però la crescita era stata robusta nei due trimestri precedenti.

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

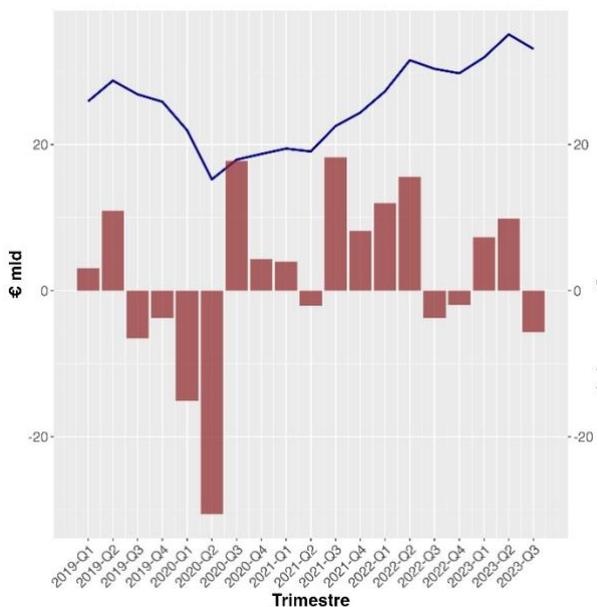


Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Eurostat.

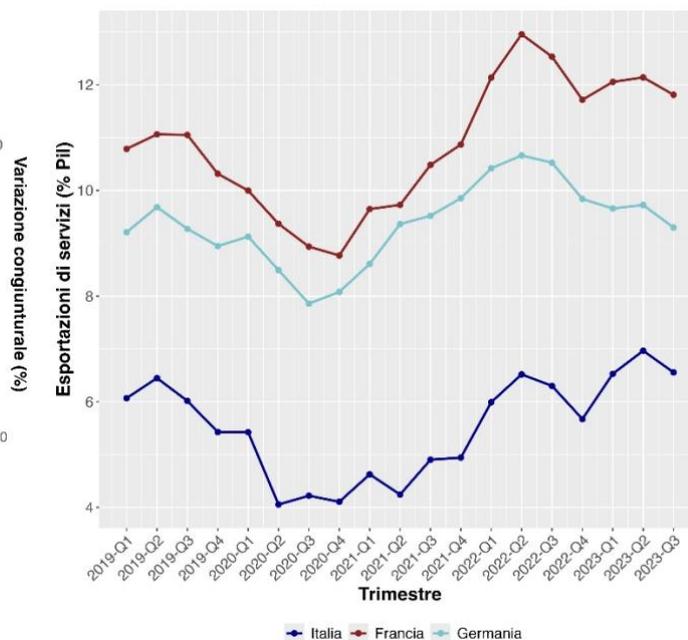
## Esportazioni

I dati sull'export sono diffusi in ritardo, per cui ci si riferisce qui al terzo trimestre del 2023. Considerando unicamente l'export dei servizi di mercato si osserva una simile interruzione della crescita dei due trimestri, con una contrazione del -5,7% congiunturale nel terzo trimestre del 2023 (Fig. 4). Il peso sul Pil dell'export di servizi di mercato (Fig. 5) nel terzo trimestre è sceso leggermente (al 6,6%), con un andamento simile a quello di 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).

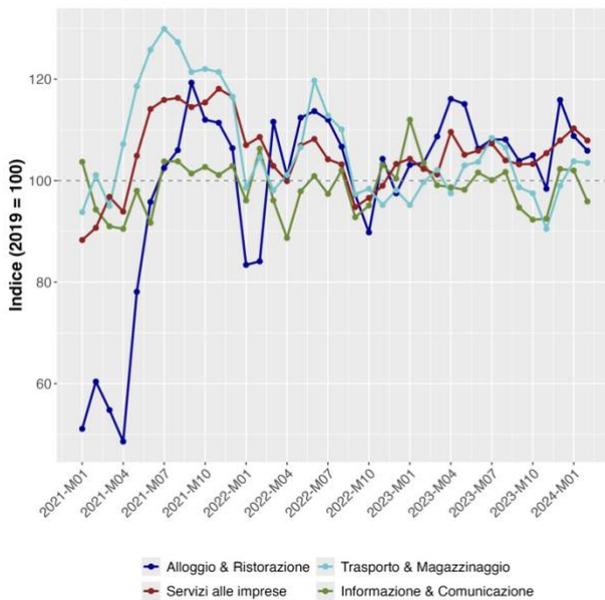
La contrazione congiunturale dell'export di servizi di mercato è stata determinata dalla forte riduzione dei servizi di trasporto e magazzinaggio (-20,4%), che non è stata compensata dalla crescita di finanza e assicurazioni (+5,4%), di informazione e comunicazione (+4,9%) e dei servizi per manifattura e riparazioni (+3,6%). L'export delle attività professionali ha visto un calo contenuto (-0,7%).

Il primo consuntivo per il 2023, fornito dai Conti Nazionali, indica che le esportazioni di servizi sono cresciute rispetto all'anno precedente del 9,8% in valore, con un risultato molto migliore rispetto all'export di beni, che aumentando di appena lo 0,4% ha interrotto la forte espansione del biennio precedente.

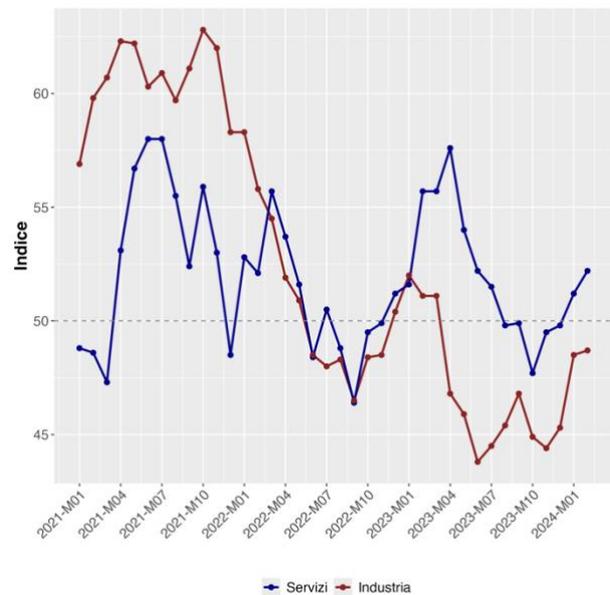
## Clima di fiducia

Sulla base degli indicatori Istat, a febbraio 2024 il clima di fiducia delle imprese dei servizi segnala il riemergere di segnali congiunturali negativi che toccano tutti i settori (Fig. 6). Il peggioramento è marcato per informazione e comunicazione ma sembrerebbe più significativo per il comparto di alloggio e ristorazione, dove si registra un secondo calo dopo quello, ampio, di gennaio. Per trasporto e magazzinaggio e per i servizi alle imprese la discesa dell'indice è contenuta e giunge dopo qualche mese di risalita. In contrasto con il segnale negativo dei dati Istat, l'indicatore S&P Global dei responsabili acquisti delle aziende nei servizi di mercato (Fig. 7) mette in evidenza in febbraio ancora una fase di miglioramento delle aspettative, che restano ben migliori di quelle del settore industriale.

**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)**

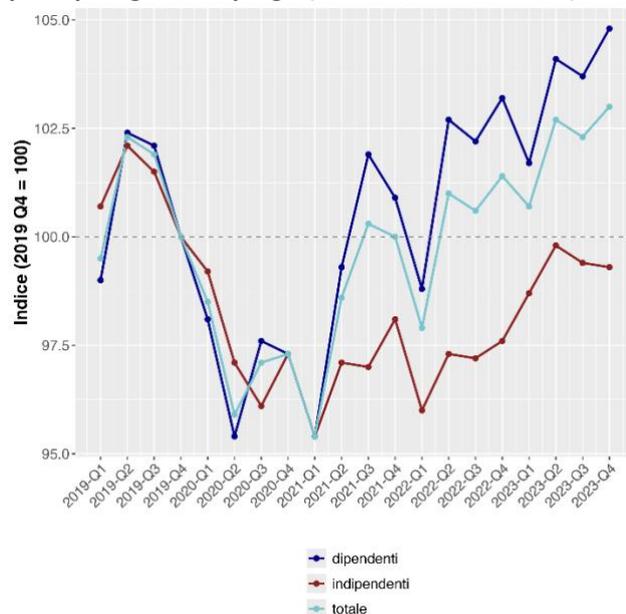


Note: Elaborazioni dell'Osservatorio del Terziario Manageritalia su dati Istat (a sinistra) e S&P Global (a destra).

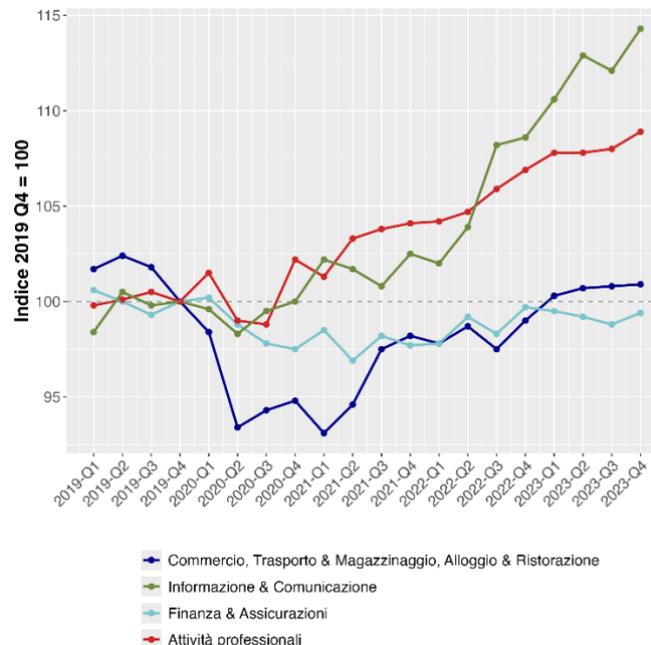
## Lavoro

Le posizioni lavorative dei servizi di mercato hanno registrato nel quarto trimestre del 2023 una nuova crescita (+0,5%) che continua la tendenza complessivamente positiva dell'occupazione di questo settore che ha caratterizzato l'ultimo biennio (Fig. 8). La crescita è da attribuire alle posizioni di lavoro dipendenti, mentre il numero di quelle indipendenti scende lievemente, restando molto al di sotto del livello precedente alla crisi pandemica. A fronte della crescita complessiva, emergono andamenti congiunturali positivi in tutti i comparti (Fig.9): le posizioni lavorative sono aumentate rispetto al trimestre precedente del 2,0% per il settore informazione e comunicazione, dello 0,8% per le attività professionali, e dello 0,6% per finanza e assicurazioni. Solo nel commercio, trasporto e magazzinaggio, alloggio e ristorazione l'espansione resta debole, con un incremento dello 0,1%.

**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 è rimasta bassa e quasi stabile nei mesi di gennaio e febbraio, con un tendenziale allo 0,8%, di poco superiore allo 0,6% del quarto trimestre 2023. Ciò consolida la veloce discesa, guidata dal calo dei prezzi dell'energia, rispetto al picco massimo del quarto trimestre del 2022, quando il tendenziale aveva raggiunto l'11,6%.

La dinamica dei prezzi dei servizi, che è in generale meno sensibile al calo dei costi, prosegue il graduale rallentamento: il tasso tendenziale, ancora pari al 4,6% nel terzo trimestre 2023, è sceso al 3,5% nel quarto e al 2,9% nella media gennaio-febbraio 2024. Il processo di convergenza del tasso d'inflazione *core* e quello dei prezzi dei servizi si è completato nella fase di discesa della spinta inflazionistica della seconda parte dello scorso anno. Il tasso di crescita dei prezzi dei servizi risulta a oggi lievemente più elevato (con il 2,6% per il tasso *core* in gennaio-febbraio).

Tra le varie componenti dei servizi, le attività artistiche e della cura personale che erano state caratterizzate da una forte spinta inflazionistica lo scorso anno, hanno segnato un importante rallentamento, con il tasso sceso al 3,3% nella media gennaio-febbraio, mentre la dinamica più accentuata riguarda ora i prezzi dei servizi di trasporto (al 4,0% nel bimestre).

Riguardo alla suddivisione tra prezzi non regolamentati e regolamentati, l'importante divaricazione che ancora persisteva nel quarto trimestre del 2023 (con tassi rispettivamente del 3,5 e dell'1,8%) si è velocemente ridotta, con il prevalere di una tendenza alla convergenza: all'inizio di quest'anno si registra un tasso del 2,8% per i servizi non regolamentati e del 2,1% per le componenti sottoposte a controllo amministrativo.

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

Tipologia di prodotto	Tasso di variazione tendenziale		
	2022Q4	2023Q4	Media gennaio - febbraio 2024
Tot. Economia	11,6	0,6	0,8
Core	5,8	3,1	2,6
Tot. Servizi	4,1	3,4	2,9
Servizi non regolamentati	4,6	3,5	2,8
Servizi regolamentati	0,8	1,8	2,1
Trasporti	6,0	3,7	4,0
Comunicazioni	0,7	-0,1	0,4
Abitazione	2,1	4,2	2,7
Attività artistiche e cura alla persona	6,2	3,6	3,3
Servizi vari (a)	2,2	2,5	2,3

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>3</sup>

I costi di produzione dei servizi hanno mantenuto nel quarto trimestre un ritmo di crescita tendenziale sostenuto ma con una tendenza al rallentamento. Ancora una volta, la spinta principale viene dal costo del lavoro (misurato come costo del lavoro per unità di prodotto, CLUP), in particolare nel commercio, riparazioni, trasporti, turismo, informazione e comunicazione, dove il tasso di incremento si attenua ma resta pari al 4,7% nel quarto trimestre (Fig. 10). Nelle attività finanziarie, assicurative, immobiliari, professionali, invece, il costo del lavoro ha segnato una leggera accelerazione rispetto allo scorso trimestre, portandosi al 3,7% (Fig. 11).

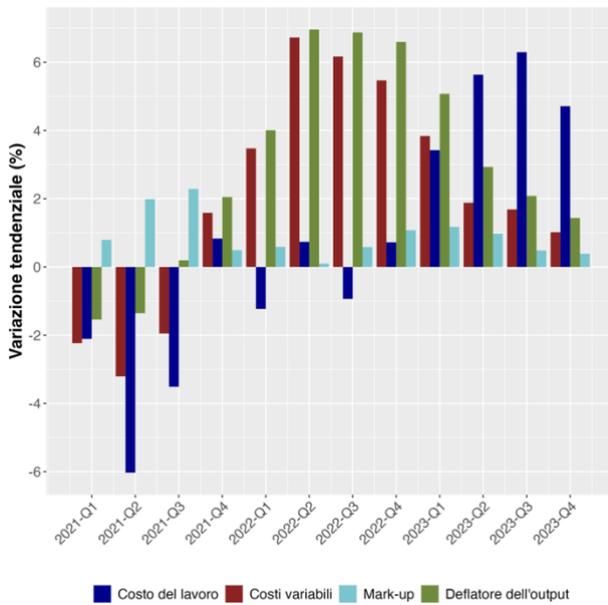
Mentre la spinta dei costi variabili continua un percorso di graduale attenuazione in entrambi i comparti, emergono movimenti contrastanti del markup. Questo è continuato a crescere (+3,7% tendenziale) nelle attività finanziarie, assicurative, immobiliari, professionali trasladosi in un incremento del 4,8% 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'ulteriore attenuazione della dinamica del prezzo dell'output (+1,4% nel terzo trimestre).

Il settore manifatturiero (Fig. 12) ha registrato una decelerazione dell'aumento del costo del lavoro (+4,9% nel quarto trimestre) ma grazie alla caduta dei costi variabili (-3,3%) e alla quasi stabilità del markup (+0,1%) si è resa possibile una forte discesa dei prezzi dell'output (-3,2%).

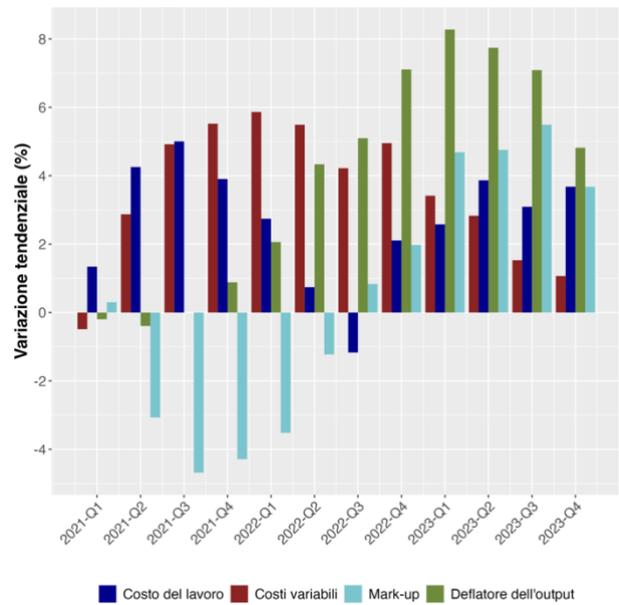
<sup>3</sup> I dati della Contabilità Nazionale trimestrale relativi a costi, prezzi e margini, sono stimati per tre grandi comparti dei servizi ma l'analisi è poco utile per il terzo, che include l'insieme della attività della pubblica amministrazione (tipicamente non market) oltre a una piccola componente di servizi di mercato

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

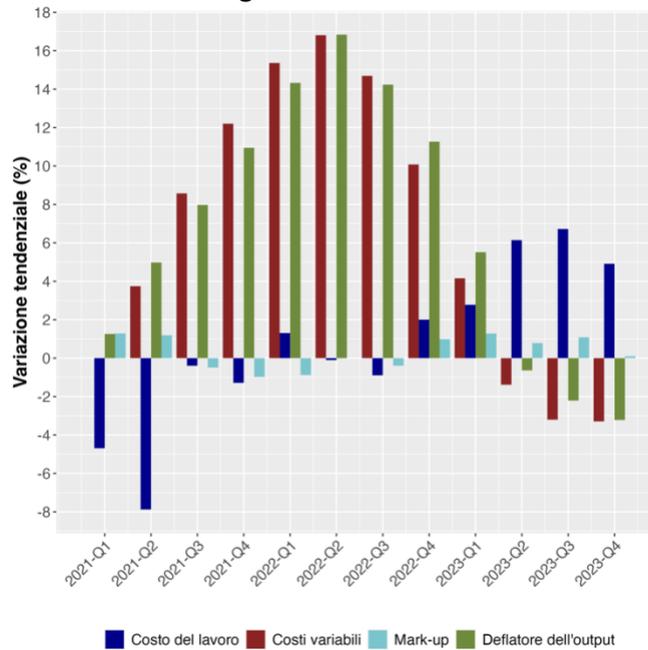
**Fig. 10: Commercio, trasporti, turismo, informazione & comunicazione**



**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.*