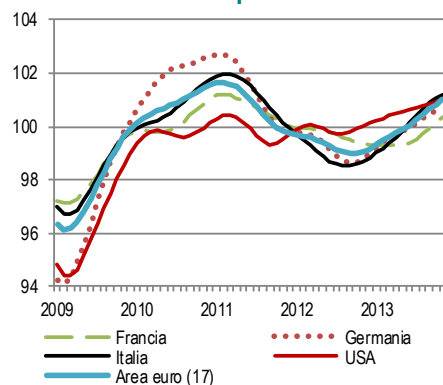
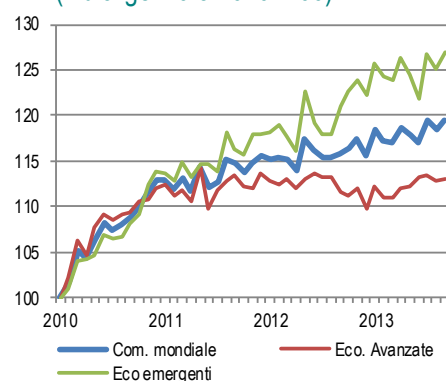


1. Indicatori anticipatori OCSE



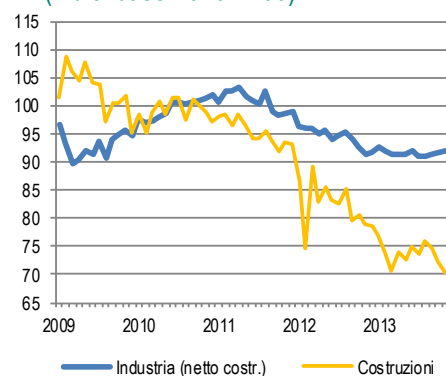
Fonte: OCSE

2. Volume del commercio mondiale (indici gennaio 2010=100)



Fonte: CPB

3. Indici della produzione (indici base 2010 =100)



Fonte: Istat

I ritmi dell'attività economica continuano a mantenersi eterogenei nei principali settori produttivi. In T4 2013 è proseguito, pur con gradualità, il recupero ciclico nel comparto industriale; il settore delle costruzioni ha invece registrato una marcata battuta d'arresto. Con l'avvio dell'anno in corso, un balzo della fiducia degli operatori dei servizi ha riportato l'indicatore sui livelli di metà 2011. Le condizioni di domanda continuano a mantenersi deboli. Le recenti difficoltà delle economie asiatiche hanno inciso negativamente sulle esportazioni italiane verso questi mercati. La fiducia dei consumatori è risalita a gennaio ma la debolezza del potere d'acquisto potrebbe indurre le famiglie a rinviare ulteriormente il recupero della spesa privata. Nello stesso periodo si è attenuato il deterioramento del mercato del lavoro ed è proseguita la decelerazione della dinamica inflazionistica. In uno scenario contrassegnato da forte incertezza, resta probabile un ritorno alla crescita del Pil in T4.

Il quadro internazionale

Il ciclo economico internazionale continua a segnalare tendenze eterogenee tra le diverse aree. Gli indicatori anticipatori dell'OCSE relativi al mese di novembre segnalano, da un lato, la prosecuzione nei prossimi mesi della crescita economica in Giappone, Stati Uniti ed Europa (**Figura 1**); dall'altro, tra i paesi emergenti, una dinamica in accelerazione in Cina e il peggioramento delle prospettive per l'India. Per l'Europa, gli indici anticipatori indicano la prosecuzione di una tendenza positiva. In gennaio, l'Economic Sentiment Indicator (ESI) della Commissione Europea ha proseguito sul trend positivo iniziato a maggio; le indicazioni desunte dall'Euro-Coin delineano un'espansione dell'attività in T1.

Nell'ultima parte dell'anno il commercio mondiale ha continuato a mostrare una crescita in linea con quanto evidenziato nei mesi estivi (**Figura 2**). A novembre, il ritmo di espansione è risultato più contenuto rispetto ai due mesi precedenti (+0,2% secondo i dati del Central Planning Bureau olandese), dopo i forti rialzi di settembre (+0,8%) e ottobre (+1,6%). L'acquisito per il 2013 rimane contenuto (+2,4%), risentendo dell'andamento meno brillante della prima metà dell'anno. L'export mondiale è stato frenato da un calo delle esportazioni nelle economie avanzate (-0,2%), a fronte di una espansione nei paesi emergenti (+0,7%).

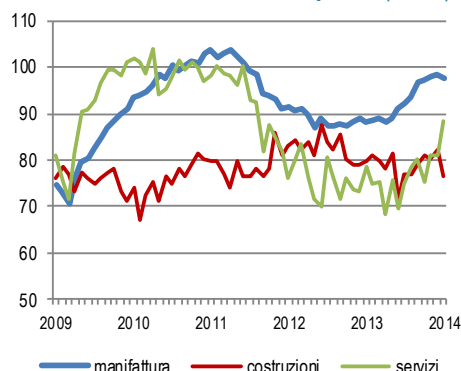
I flussi di capitale in uscita dalle economie emergenti, per le aspettative dei mercati di riduzione del programma di acquisto di titoli da parte della Fed, hanno sostenuto la quotazione dell'euro nei confronti della valuta statunitense, nonostante le prospettive cicliche negli Stati Uniti appaiano più brillanti rispetto a quelle dell'area euro. Dopo l'apprezzamento di dicembre, il nuovo anno ha visto una sostanziale stabilizzazione del tasso di cambio dell'euro su valori appena superiori a 1,36 dollari. Le quotazioni del Brent hanno invece registrato una leggera discesa rispetto ai livelli di fine 2013, oscillando intorno a valori medi di 107,5 dollari a barile.

La congiuntura italiana

La produzione

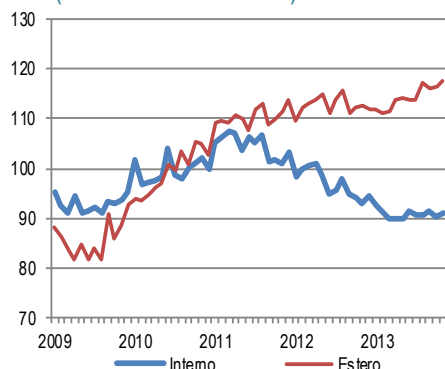
L'evoluzione dell'attività economica continua a risultare differenziata tra i principali comparti produttivi. Nella parte finale del 2013 è proseguito il moderato miglioramento dell'attività industriale (**Figura 3**).

4. Clima di fiducia delle imprese (saldo)



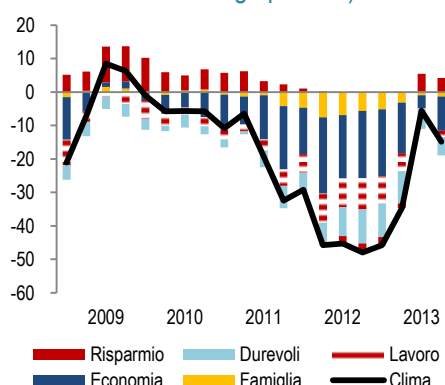
Fonte: Istat

5. Indici del fatturato interno ed estero (indici base 2010=100)



Fonte: Istat

6. Clima di fiducia dei consumatori e sue componenti (deviazioni rispetto alla media di lungo periodo)



Fonte: Istat

A novembre, l'indice della produzione industriale ha registrato il terzo rialzo congiunturale consecutivo (+0,3%), pur in attenuazione rispetto all'accelerazione di ottobre. Sembrerebbero in tal modo consolidarsi gli attesi segnali di inversione del ciclo industriale, pur contrassegnati da una elevata gradualità. Per contro, nei mesi finali del 2013, sono emerse indicazioni di un sensibile deterioramento dei ritmi di attività nel settore delle costruzioni. A novembre, l'indice di produzione ha registrato una marcata contrazione (-2,6%), che fa seguito alle diminuzioni di ottobre (-3,2%) e di settembre (-1,7%). E' presumibile che tali andamenti si riflettano in una nuova flessione congiunturale in T4 e in un conseguente indebolimento dell'impostazione ciclica del comparto.

Il clima di fiducia delle imprese

I giudizi qualitativi delle imprese sembrerebbero delineare uno scenario più favorevole sull'evoluzione di breve periodo dell'attività produttiva (**Figura 4**). Il miglioramento del clima di fiducia manifatturiero confermerebbe la moderata ripresa ciclica del comparto, già rilevata attraverso l'indice di attività. Dopo l'incremento osservato in T4 2013, l'indicatore di fiducia ha registrato una sostanziale stazionarietà a gennaio, a seguito di un peggioramento dei giudizi sul portafoglio ordini, in presenza di una stazionarietà delle attese di breve termine sul livello della produzione.

In parziale contrasto con le indicazioni desunte dagli indicatori quantitativi, un recupero di fiducia ha interessato anche le imprese delle costruzioni. In T4 2013, l'indicatore si è incrementato di oltre 3 punti rispetto al precedente trimestre, sostenuto da un miglioramento dei giudizi sul portafoglio ordini e/o sui piani attuali di costruzione. Un significativo calo è stato registrato a gennaio: la perdita di circa 6 punti rispetto a dicembre è attribuibile al ridimensionamento dei giudizi sulle condizioni di domanda.

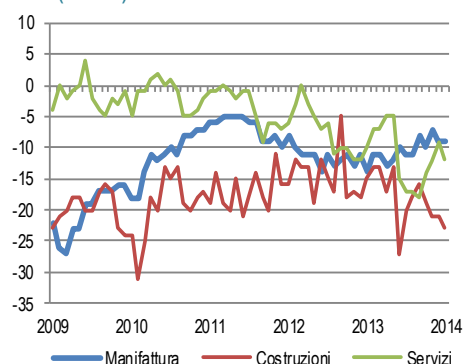
Il 2014 si è aperto con un significativo incremento della fiducia delle imprese dei servizi. A gennaio, il clima di fiducia è salito fino a quota 88,5 (circa 8 punti in più rispetto a dicembre), beneficiando del miglioramento delle attese sul livello degli ordini e sull'andamento complessivo dell'economia; i giudizi sugli ordinativi sono invece rimasti stazionari. Il progresso dell'indicatore è risultato diffuso in pressoché tutti i settori del comparto (trasporti e magazzinaggio, informazione e comunicazione, altri servizi), con l'eccezione dei servizi turistici. Anche il commercio al dettaglio ha registrato un rialzo del grado di confidenza degli operatori (93,5).

Secondo i giudizi degli imprenditori manifatturieri, tra la fine del 2013 e l'avvio dell'anno in corso, si è stabilizzato il divario tra gli ordini esteri e quelli provenienti dal mercato interno. Tali indicazioni trovano conferma nelle più recenti informazioni quantitative. A novembre 2013, è proseguita la crescita congiunturale dell'indice del fatturato estero in valore (+0,9%), sospinto dalle vendite dei beni intermedi e strumentali (**Figura 5**). Nello stesso mese, le esportazioni in valore hanno registrato una battuta d'arresto (-1,9%), imputabile alla marcata caduta registrata nei mercati extra UE (-5,1%). Questa è stata più che compensata dall'incremento di dicembre (+7,1%). A ottobre, il tasso di cambio effettivo reale segnala un deterioramento della competitività.

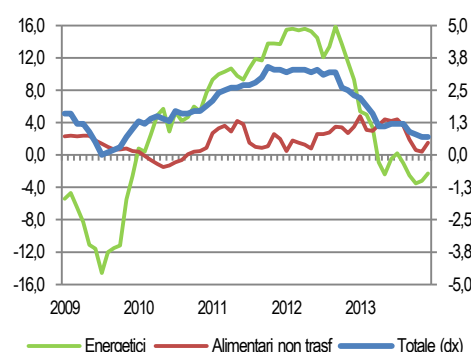
Il clima di fiducia dei consumatori

La fiducia dei consumatori ha mostrato un'evoluzione discontinua nel corso degli ultimi mesi (**Figura 6**), evidenziando un ridimensionamento in T4 2013: l'indicatore è infatti rimasto al di sotto dei livelli medi osservati in T3, a seguito di un peggioramento dei giudizi sulla situazione attuale e futura dell'economia italiana e sulle condizioni del mercato del lavoro (componenti del clima economico). Sono risultati di nuovo favorevoli i giudizi sulla convenienza attuale e le opportunità future di risparmio (componenti del clima personale dei consumatori). La convenienza all'acquisto di beni durevoli continua a restare al di sotto della media di lungo periodo. A gennaio l'indice ha mostrato un rialzo salendo a quota 98, un livello di poco inferiore dal valore medio registrato in T3.

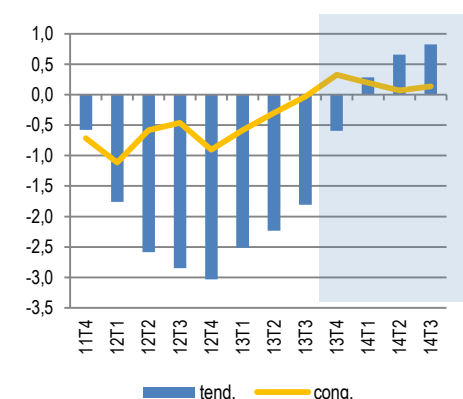
7. Attese di occupazione per settore (saldo)



8. Dinamica dei prezzi (variazioni tendenziali %)



9. Profilo tendenziale e congiunturale del Pil: previsioni del 31 gennaio



E' presumibile che i comportamenti di spesa continuino a restare impostati alla prudenza. La significativa decelerazione dei prezzi dovrebbe però consentire un lieve recupero di potere d'acquisto.

Mercato del lavoro

Le indicazioni provenienti dalle famiglie e dalle imprese evidenziano un miglioramento del mercato del lavoro, che tuttavia appare ancora lontano da un'inversione di tendenza. A dicembre, il ritmo di riduzione del numero di occupati si è attenuato (-0,1% nei dati destagionalizzati); il numero di persone in cerca di occupazione è diminuito per la prima volta dal mese di luglio (-1,0% rispetto a novembre). In T3 si era assistito ad un aumento delle ore effettivamente lavorate nell'industria (+0,8% nelle imprese del settore con almeno dieci dipendenti nei dati destagionalizzati), controbilanciato peraltro da una riduzione di pari entità nel settore dei servizi di mercato.

Le aspettative formulate dagli imprenditori riguardo alle tendenze occupazionali per i successivi tre mesi (**Figura 7**) sono apparse eterogenee a livello settoriale, con tendenze negative nella manifattura e nelle costruzioni e in miglioramento nel settore dei servizi; le attese restano stabili per il commercio. A dicembre, il tasso di disoccupazione è sceso per la prima volta da giugno, attestandosi al 12,7% (1 decimo in meno rispetto a novembre), risultando sensibilmente superiore al valore relativo all'area euro.

Prezzi

In dicembre, la crescita annua dei prezzi al consumo (NIC) si è confermata allo 0,7%, oltre un punto e mezzo in meno rispetto a dicembre 2012 (**Figura 8**). Accanto alla prosecuzione della flessione dei prezzi dei beni energetici, a mantenere l'inflazione su ritmi contenuti hanno contribuito anche le minori pressioni provenienti dalle principali componenti di fondo. In un quadro di persistente debolezza della domanda, la dinamica dei prezzi dei beni industriali non energetici è scesa allo 0,4%, mentre quella relativa ai servizi si è portata all'1%. Nella media dell'anno il tasso di crescita dei prezzi si è attestato all'1,2%, con una riduzione di 1,8 punti percentuali rispetto al 2012. Anche il tasso d'inflazione calcolato sull'indice armonizzato a livello europeo (Ipc) in dicembre si è confermato allo 0,7%. Il contenimento dell'inflazione su bassi ritmi di crescita ha interessato l'area dell'euro nel suo insieme, pur risultando di intensità differente tra i paesi. Per l'Italia il differenziale rispetto alla media dell'Uem è risultato in dicembre a nostro favore per due decimi di punto e si è attestato a mezzo punto percentuale nei confronti della Germania.

Le previsioni per l'Italia

Per le prospettive a breve termine, accanto al permanere di elementi di incertezza, emergono indicazioni di un miglioramento del quadro macroeconomico. Nella media di T4 2013, i ritmi produttivi dell'industria (al netto delle costruzioni) sono attesi in significativo aumento (per circa l'1,2% rispetto al precedente trimestre, quando si erano contratti dello 0,4%). Tenuto conto delle informazioni per il periodo gennaio-novembre e della previsione per dicembre, nella media del 2013 la diminuzione dell'indice generale della produzione industriale si attesterebbe a circa il 2,8% rispetto a un anno prima.

Sulla base delle informazioni congiunturali più recenti, il Pil dell'Italia a valori concatenati tornerebbe a crescere in T4 2013 (+0,3% l'incremento congiunturale), interrompendo la lunga fase di 9 flessioni consecutive (**Figura 9**). I segnali ancora contrastanti sui ritmi di attività nei comparti produttivi contribuirebbero a mantenere ancora elevata l'incertezza sull'intensità della crescita, che è attesa estendersi anche ai primi tre trimestri del 2014: il Pil si incrementerebbe dello 0,2% in T1 per poi decelerare lievemente sia in T2 che in T3 (+0,1%, rispettivamente). Tenuto conto di tali andamenti, l'acquisito per il 2014 risulterebbe pari a +0,5%.