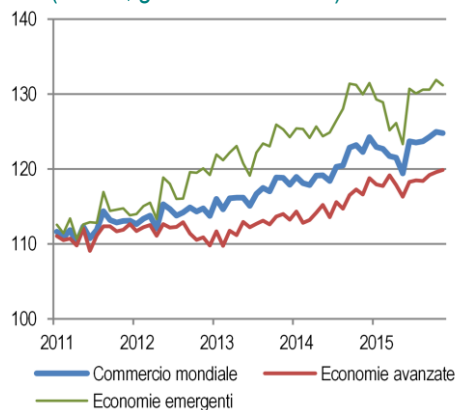


1. Commercio mondiale

(volumi, gennaio 2010=100)



Fonte: Central Plan Bureau

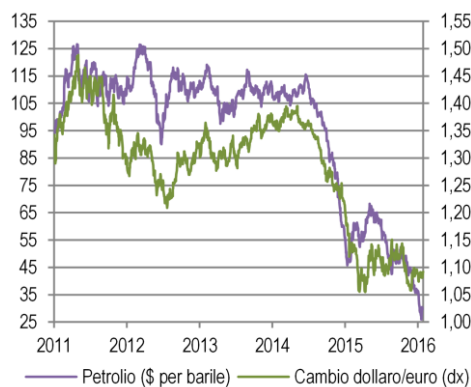
Le prospettive economiche delle famiglie e delle imprese appaiono evolversi in modo diverso. Mentre per le prime ci si attende il proseguire della crescita del reddito disponibile, per le imprese non si segnala ancora un generalizzato aumento dei ritmi produttivi. Tuttavia, l'indicatore anticipatore dell'economia rimane positivo a novembre, ma con un'intensità più contenuta rispetto ai mesi precedenti.

Il quadro internazionale

I dati preliminari del quarto trimestre 2015 indicano un rallentamento della crescita del Pil statunitense (+0,7% su base annualizzata rispetto al +2,1% registrato in T3). La prolungata fase di apprezzamento della divisa statunitense e la fragilità della domanda internazionale hanno avuto un impatto negativo sul volume delle vendite all'estero di beni e servizi (il cui contributo è stato negativo per cinque decimi di punto) e sugli investimenti non residenziali (due decimi di punto). Le dinamiche positive del mercato del lavoro (oltre 220.000 posti creati in media mensilmente nel periodo gennaio-novembre), unitamente alla bassa inflazione e al livello ancora molto contenuto dei tassi di interesse, hanno sostenuto nel 2015 le spese per consumi privati (1,5 punti percentuali) e l'attività per investimenti residenziali (tre decimi di punto). I segnali positivi sembrano proseguire anche per l'anno in corso: il clima di fiducia dei consumatori, calcolato dal Conference Board, è migliorato in gennaio, mentre la dinamica dell'indicatore anticipatore, sebbene in lieve calo a dicembre, continua a suggerire una crescita moderata nel breve termine.

Nell'area euro si delinea il proseguimento dell'attuale fase di moderato incremento dell'attività economica, in presenza di una sostanziale stagnazione dell'industria in senso stretto (-0,7% la variazione congiunturale registrata a novembre dopo il +0,8% di ottobre), condizionata dalla mancata accelerazione degli investimenti. I consumi costituiscono ancora il principale motore della crescita: all'incremento registrato in T3 si è affiancato il miglioramento del volume delle vendite al dettaglio a novembre (+0,3%). Accanto alla ulteriore riduzione della disoccupazione registrata a dicembre, i segnali provenienti dal clima di fiducia confermano a gennaio una differente intensità tra i giudizi negativi delle imprese, in significativo peggioramento, e quelli dei consumatori, in lieve diminuzione. Sempre a gennaio, l'indicatore €-coin ha mostrato un ulteriore incremento. In questo quadro, secondo le stime dell'Euro Zone Economic Outlook, il Pil dell'area euro è previsto in crescita dello 0,4% nei primi due trimestri del 2016, grazie alla dinamica positiva della componente interna della domanda alimentata dal maggior potere di acquisto delle famiglie. Dopo la flessione nella prima parte del 2015, il commercio mondiale ha mostrato negli ultimi mesi segnali di recupero. In novembre, secondo i dati del Central Plan Bureau, il commercio mondiale in volume ha segnato un aumento tendenziale del 2%, trainato dalle economie avanzate e, in misura più limitata, da quelle emergenti (rispettivamente +2,8% e +0,9% rispetto a novembre 2014, Figura 1). Il tasso di cambio dell'euro rispetto al dollaro in gennaio è rimasto sostanzialmente in linea con la quotazione media di dicembre; è invece proseguita la correzione al ribasso del prezzo del Brent che ha toccato un livello appena superiore ai 31 dollari a barile nella media di gennaio, corrispondente a un calo del 19% rispetto a dicembre (Figura 2).

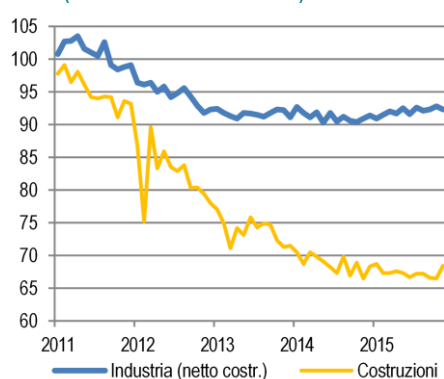
2. Prezzo del petrolio e cambio dollaro/euro



Fonte: Thomson Reuters

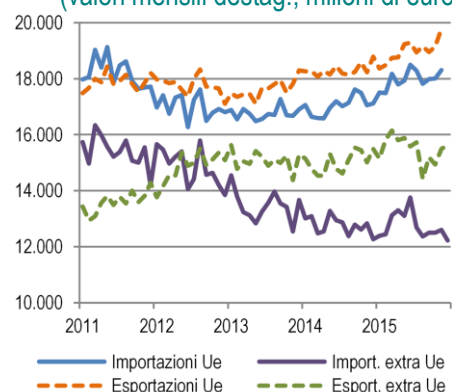
3. Indici della produzione

(indici base 2010=100)



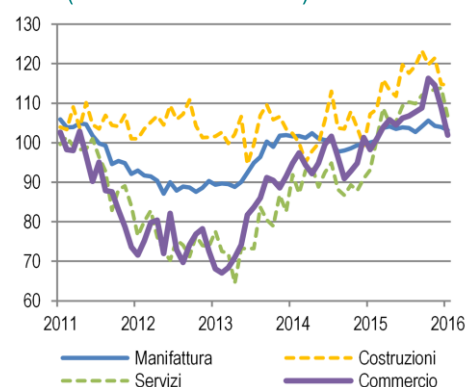
Fonte: Istat

4. Importazioni ed esportazioni dell'Italia verso i Paesi Ue ed extra Ue (valori mensili destag., milioni di euro)



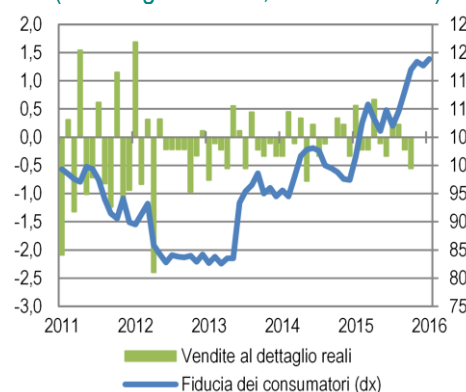
Fonte: Istat

5. Clima di fiducia delle imprese (indici base 2010=100)



Fonte: Istat

6. Vendite al dettaglio e fiducia dei consumatori (var. congiunturali %, base 2010=100)



Fonte: Istat

La congiuntura italiana

Imprese

I dati disponibili per il quarto trimestre del 2015 evidenziano un'evoluzione al-talenante del comparto manifatturiero. A novembre il rallentamento congiunturale di **produzione industriale** e **fatturato** (rispettivamente -0,5% e -1,1%) ha bilanciato l'aumento registrato a ottobre (+0,5% e +1,9%). Nel periodo gennaio-novembre 2015 entrambi gli indicatori, misurati sui dati corretti per i giorni lavorativi, segnalano un aumento dell'attività produttiva rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, più marcato per la produzione industriale (+1,1%, Figura 3) rispetto al fatturato (+0,6%). Anche la quota di comparti industriali in espansione (si veda approfondimento) oscilla negli ultimi mesi su livelli lievemente superiori al 50%.

A seguito del risultato positivo registrato in novembre (+3,5% rispetto a ottobre), nel trimestre settembre-novembre 2015 la dinamica congiunturale delle **esportazioni** in valore torna positiva (+0,4%) e si rafforza se misurata al netto dei prodotti energetici (+1,0%, Figura 4). Nei primi 11 mesi del 2015 la crescita delle esportazioni in volume è stata pari al 2%. Le importazioni continuano a essere influenzate dalla caduta dei prezzi del petrolio. Il risultato positivo misurato in valore a novembre (+1,4%), ha attenuato la variazione trimestrale negativa (-1,5%). La variazione in volume, calcolata sul periodo gennaio-novembre, risulta elevata (+7,0%).

L'incertezza sull'intensità della ripresa dell'attività manifatturiera è attesa estendersi ai prossimi mesi. Nonostante l'incremento registrato a novembre, gli ordinativi hanno segnato una riduzione congiunturale nel trimestre settembre-novembre (-1,8%) a causa delle forti riduzioni delle commesse estere (-3,3%). A gennaio, anche il **clima di fiducia delle imprese** manifatturiere è risultato in lieve diminuzione, caratterizzato dal peggioramento dei giudizi sugli ordinativi e sulle attese di produzione, in particolare per i beni intermedi (Figura 5).

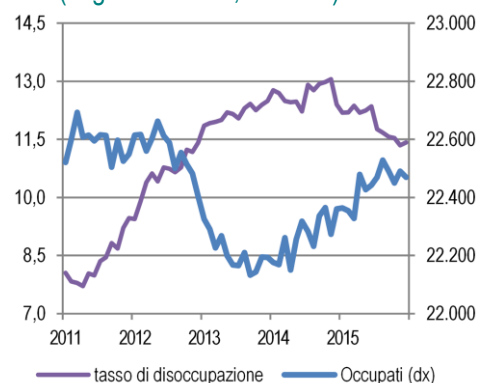
Nel settore delle **costruzioni** si delineano i primi risultati positivi. A novembre l'indice di produzione ha segnato un netto rimbalzo (+2,9%), determinando una variazione positiva per il trimestre settembre-novembre (+0,3%). Nel primo semestre del 2015 i dati sui **permessi di costruire**, che solitamente anticipano la produzione, hanno registrato un significativo incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, della superficie della nuova edilizia residenziale (+15,1%), mentre permangono negative le tendenze per le nuove abitazioni.

A gennaio l'indice di fiducia dei servizi di mercato ha subito una discesa condizionata dal peggioramento dei giudizi sulle attese dell'economia in tutti i principali settori. Tra le imprese del commercio al dettaglio, quelle della grande distribuzione hanno espresso un significativo deterioramento dei giudizi delle vendite determinando una diminuzione del clima di fiducia.

Famiglie e mercato del lavoro

Nel terzo trimestre del 2015 il **potere di acquisto delle famiglie**, misurato al netto dell'andamento dell'inflazione, è aumentato dell'1,4% rispetto al trimestre precedente. L'aumento della propensione al risparmio (+0,9%) deriva da una crescita del reddito disponibile delle famiglie consumatrici più sostenuta rispetto a quella dei consumi (1,3% e 0,4% rispettivamente). Le informazioni disponibili per il quarto trimestre suggeriscono il proseguimento dell'attuale fase di miglioramento dei consumi delle famiglie: a novembre il volume delle **vendite al dettaglio** ha registrato un rialzo (+0,3%) trainato dalla crescita degli alimentari (+0,8%, Figura 6). Ulteriori indicazioni positive giungono dal moderato aumento del clima di fiducia dei consumatori di gennaio (in controtendenza rispetto alla diminuzione registrata nell'area euro).

7. Occupati e tasso di disoccupazione (migliaia di unità; valori %)



Fonte: Istat

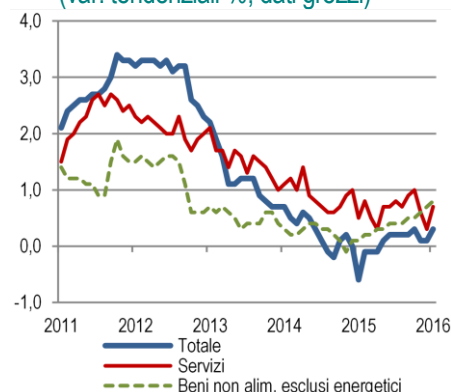
I dati destagionalizzati riferiti al mese di dicembre mostrano un arresto della crescita congiunturale dell'[occupazione](#) nel quarto trimestre del 2015 (-0,1%, Figura 7). Tuttavia i dipendenti a tempo indeterminato hanno continuato a crescere (+0,5%, 67 mila occupati in più nello stesso periodo) a fronte di una riduzione dei dipendenti a termine (-1,3%, 31 mila individui in meno) e della componente indipendente (-1,1%, 62 mila occupati in meno).

Nel mese di dicembre, il tasso di disoccupazione si è attestato a quota 11,4%. In particolare, i disoccupati maschi sono tornati ad aumentare (+2,3%) determinando una battuta di arresto della discesa del tasso di disoccupazione. Nel quarto trimestre, la riduzione dei disoccupati è stata rilevante (-2,4%), interessando prevalentemente le donne (-4,8%), piuttosto che gli uomini (-0,4%).

A gennaio le aspettative dagli imprenditori sull'evoluzione dell'occupazione nei successivi tre mesi sono tornate a peggiorare lievemente nel settore manifatturiero e nel commercio mentre continuano a migliorare nei servizi.

Nel 2015 l'indice delle retribuzioni contrattuali per dipendente ha registrato un incremento dell'1,2%, rispetto al 2014 (+1,6% nel settore privato e nullo nella pubblica amministrazione). L'aumento è stato significativamente più elevato nell'industria in senso stretto (2,5%), rispetto ai servizi (0,9%).

8. Dinamica dei prezzi (var. tendenziali %, dati grezzi)



Fonte: Istat

Prezzi

A inizio anno l'inflazione al consumo ha segnato una ripresa, attestandosi comunque su ritmi molto contenuti, condizionati dal quadro deflativo internazionale. Secondo le stime preliminari, in gennaio [l'indice per l'intera collettività nazionale \(NIC\)](#) registra un incremento su base annua dello 0,3%, due decimi in più rispetto alla fine del 2015 (Figura 8). La dinamica dei prezzi continua a essere influenzata dalle spinte al ribasso delle quotazioni delle materie prime, e in particolare del petrolio. Nello stesso tempo si accentua la decelerazione dei ritmi di crescita per gli alimentari non trasformati. Escludendo le due componenti più volatili, l'inflazione risale allo 0,8%, un ritmo appena superiore a quello medio registrato negli ultimi due anni (0,7%). Le spinte al rialzo provengono da entrambe le principali componenti di fondo, con una inflazione per i beni industriali non energetici (+0,8% in gennaio) che, in costante recupero dalla fine del 2014, si conferma superiore a quella dei servizi.

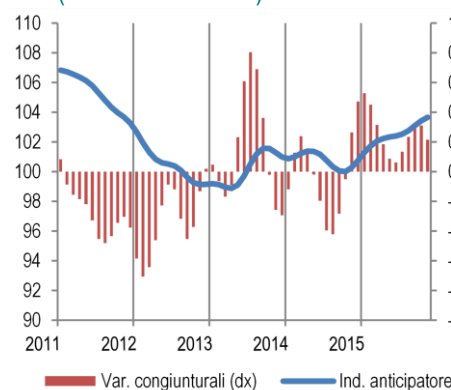
Lungo la catena di formazione del prezzo le spinte rimangono deboli. I [prezzi alla produzione](#) per il mercato interno hanno chiuso il 2015 con una variazione tendenziale ancora negativa (-4,0% in dicembre); per i prodotti non alimentari, destinati al consumo finale interno, i listini sono risultati appena superiori ai livelli di fine 2014. Nei [prodotti importati](#) qualche segnale di maggior dinamismo si riscontra per i beni di consumo e in particolare per quelli durevoli, i cui prezzi sono in progressiva risalita dall'inizio del 2015 (+4,4% la crescita tendenziale in novembre).

In base alle aspettative degli operatori economici, nei prossimi mesi lo scenario inflazionistico non muterà significativamente, con una inflazione ancora solo marginalmente positiva. Nel settore manifatturiero le politiche di prezzo rimangono caute tra le imprese produttrici di beni di consumo, mentre tra i consumatori prevalgono ancora coloro che si aspettano stabilità o diminuzione dei prezzi nel corso del 2016.

Prospettive di breve termine

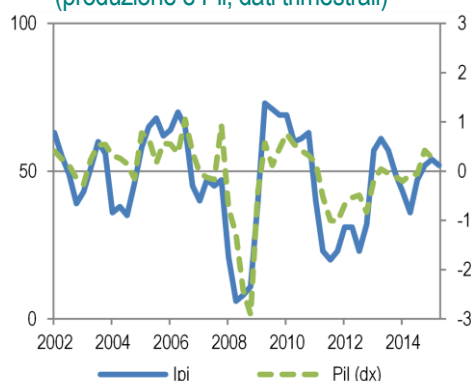
Le prospettive economiche di famiglie e imprese appaiono evolvere in maniera differenziata. Per le prime, gli attuali livelli del clima di fiducia si associano alla crescita del reddito disponibile, cui contribuisce l'attuale fase di bassa inflazione. Per le imprese non si segnala ancora un generalizzato aumento dei ritmi produttivi in presenza di un peggioramento del clima di fiducia e una riduzione delle prospettive di crescita. A sintesi di questi andamenti, l'indicatore anticipatore (Figura 9) dell'economia rimane positivo a novembre, sebbene con una intensità più contenuta rispetto ai mesi precedenti, suggerendo il proseguimento della fase di moderata crescita dell'economia italiana.

9. Indicatore anticipatore (indice 2005 = 100)



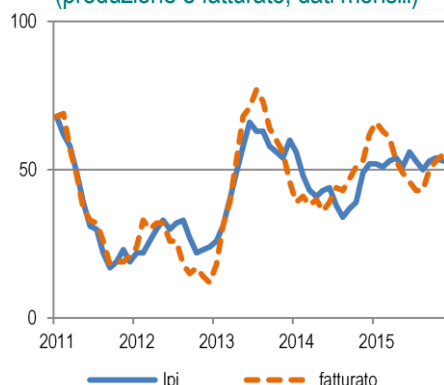
Fonte: Istat

9. Indice di diffusione e variazioni congiunturali del Pil (produzione e Pil, dati trimestrali)



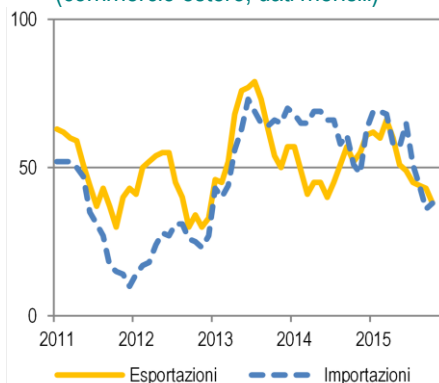
Fonte: Istat - Elaborazione su dati dell'indagine mensile sulla produzione industriale e contabilità nazionale

10. Indice di diffusione (produzione e fatturato, dati mensili)



Fonte: Istat - Elaborazione su dati dell'indagine mensile sulla produzione industriale e sul fatturato dell'industria

11. Indice di diffusione (commercio estero, dati mensili)



Fonte: Istat - Elaborazione sui dati dell'indagine mensile sul commercio estero

L'approfondimento del mese

La diffusione della ripresa tra i settori del manifatturiero

L'attuale fase di moderato miglioramento dell'economia italiana è caratterizzata dalla presenza di andamenti eterogenei tra i diversi settori economici. L'approfondimento si pone l'obiettivo di valutare la diffusione dei miglioramenti dei ritmi produttivi tra i gruppi di attività del settore manifatturiero. Gli indici di diffusione presentati misurano il numero di gruppi che hanno segnato degli incrementi congiunturali dell'indicatore utilizzato rispetto al mese precedente¹.

La figura 9 riporta il confronto tra l'indice trimestrale di diffusione² calcolato sulle serie della produzione industriale e la variazione congiunturale del Pil (espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2010 e destagionalizzato). L'indice di diffusione del manifatturiero approssima i movimenti del Pil: le fasi di contrazione dell'attività economica sono associate generalmente a valori minimi dell'indice, mentre le fasi di espansione si accompagnano a livelli dell'indicatore superiori a quota 50.

I risultati ottenuti non appaiono condizionati al tipo di indicatore congiunturale scelto. Per il periodo gennaio 2002-novembre 2015 sono stati calcolati gli indici mensili di diffusione sulle serie della produzione industriale e del fatturato in volume. Gli indici mostrano un'elevata correlazione, con una maggiore variabilità ciclica per quelli relativi al fatturato (Figura 10). Entrambi gli indicatori confermano il ritmo moderato della crescita dell'economia italiana nel 2015.

La metodologia utilizzata per la costruzione dei due indicatori permette anche di identificare i settori trainanti nel 2015, ovvero quelli che hanno registrato un numero di variazioni positive superiori a quelle negative sia nel primo semestre sia nel periodo luglio-novembre. Nel complesso, utilizzando gli indici della produzione industriale, il 28% dei settori ha manifestato una tendenza espansiva in entrambi i periodi.

Tra le attività più dinamiche si segnalano le industrie della fabbricazione di autoveicoli e di articoli in gomma e materie plastiche; i risultati sono confermati anche dall'analisi degli indici del volume del fatturato che segnala una particolare vivacità anche delle industrie di fabbricazione di apparecchiature elettriche.

Per integrare la lettura dell'andamento ciclico della manifattura sono stati elaborati gli indici di diffusione anche per le esportazioni e le importazioni utilizzando le serie degli indici di quantità a 3 digit della classificazione ATECO (Figura 11). A fronte di un generale comovimento tra gli indici si evidenziano due periodi di scollamento in presenza delle fasi di deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro (2012) e di apprezzamento (2014).

L'accostamento tra gli andamenti degli indici di diffusione calcolati per la produzione e i volumi del fatturato e quelli su esportazioni e importazioni (Figura 10 e Figura 11) evidenzia, nelle recenti fasi di espansione, la sincronicità dell'aumento dell'indice calcolato sulla produzione con quelli derivati dal commercio estero. Nell'attuale fase di moderazione dell'attività economica, a un livello dell'indice della diffusione della produzione industriale stabilmente intorno a 50, si contrappone una netta diminuzione dell'estensione settoriale della crescita dei flussi commerciali con l'estero.

¹ Per ogni serie storica a 3 digit della classificazione ATECO, la differenza viene calcolata sulla stima del trend, calcolato con il filtro Hodrick-Prescott, degli indici destagionalizzati. Gli indicatori di diffusione mensili sono derivati come rapporto tra il numero di serie in espansione e il totale delle serie prese in considerazione, attribuendo dunque valore 1 per variazioni positive e 0 per variazioni negative. Il campo di variazione dell'indice è poi espresso tra 0 e 100.

² L'indicatore trimestrale di diffusione è calcolato come media degli indici mensili.