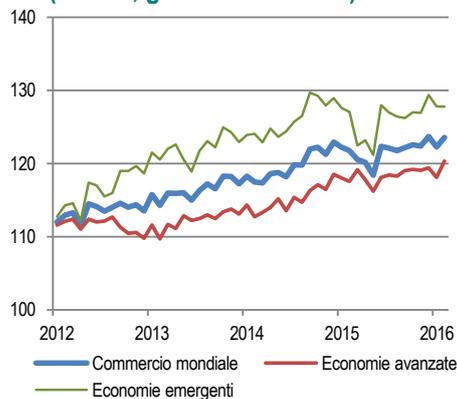
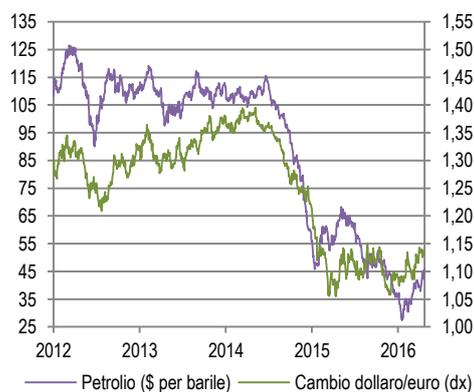


1. Commercio mondiale (volumi, gennaio 2010=100)



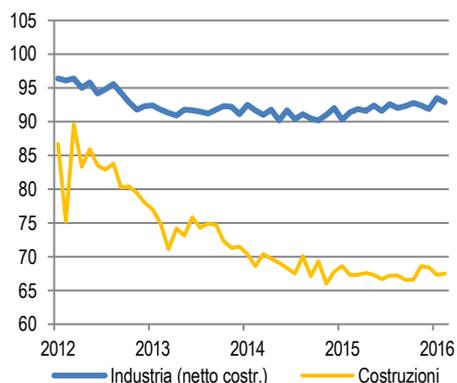
Fonte: Central Plan Bureau

2. Prezzo del petrolio e cambio dollaro/euro



Fonte: Thomson Reuters

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



Fonte: Istat

In un contesto europeo caratterizzato da una crescita significativa del Pil in T1, l'economia italiana presenta segnali positivi associati al miglioramento della produzione industriale, al consolidamento dell'occupazione permanente, alla riduzione della disoccupazione e alla crescita del potere di acquisto delle famiglie. Tuttavia l'evoluzione del clima di fiducia rimane incerta e l'indicatore composito anticipatore dell'economia italiana segnala rischi di un rallentamento dell'attività economica nel breve periodo.

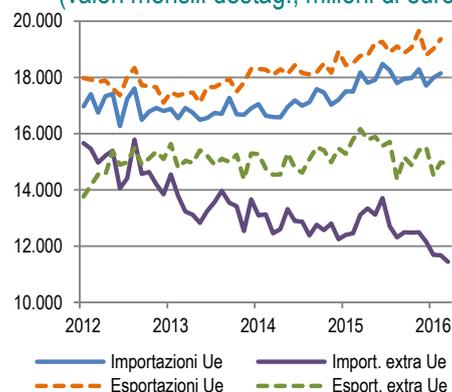
Il quadro internazionale

Mentre per l'economia cinese si profila la stabilizzazione dei ritmi di crescita (+6,7% la variazione tendenziale del Pil in T1), supportata dalle misure di stimolo agli investimenti, negli Stati Uniti continua la fase di decelerazione: la stima preliminare del Pil nel primo trimestre è risultata pari a +0,1% su base congiunturale (+0,5% e +0,3% rispettivamente nel terzo e nel quarto trimestre 2015). Questo risultato è legato alla perdita di dinamismo del reddito disponibile in termini reali (+0,3%) e dei consumi delle famiglie (+0,1%). Inoltre il rallentamento della domanda mondiale continua a penalizzare l'attività produttiva. A marzo la produzione industriale è scesa (-0,6% la variazione congiunturale) e anche la capacità utilizzata si è ridotta (-0,5%). Il rallentamento dell'attività produttiva non ha avuto conseguenze per il mercato del lavoro: le domande di sussidi si mantengono sui livelli più bassi degli ultimi anni. L'indice del clima di fiducia dei consumatori misurato dal Conference Board ha comunque segnato in aprile un lieve peggioramento dopo la risalita di marzo.

Nell'area euro la stima preliminare del Pil, rilasciata da Eurostat per la prima volta a 30 giorni dal trimestre di riferimento, ha mostrato per il primo trimestre 2016 una crescita superiore alle attese (+0,6%), in accelerazione rispetto al quarto trimestre 2015 (+0,3%). I dati disponibili per alcuni paesi, in particolare per la Francia, segnalano il rafforzamento della domanda interna in presenza di un contributo negativo della componente estera. La produzione industriale dell'area euro, sebbene in calo a febbraio (-0,8% su base congiunturale), ha segnato un significativo incremento nel trimestre dicembre-febbraio rispetto al trimestre precedente (+0,6%). Proseguono i segnali positivi sul mercato del lavoro: a marzo il tasso di disoccupazione è sceso al 10,2%, il livello più basso da agosto 2011. L'inflazione permane negativa (-0,2% in aprile) sostenendo il potere di acquisto delle famiglie. Dopo il peggioramento degli ultimi tre mesi, l'indicatore del clima di fiducia (Esi) ha registrato in aprile un miglioramento legato prevalentemente all'evoluzione positiva nel comparto dei servizi e delle costruzioni.

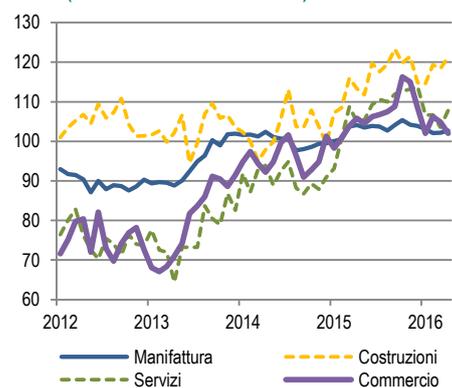
Secondo i dati del Central Plan Bureau, a febbraio gli scambi di beni in volume sono aumentati dell'1,1% rispetto a gennaio (Figura 1), sintesi di un incremento dei paesi avanzati (+1,9%) e di una stagnazione di quelli emergenti. Nella media del trimestre dicembre-febbraio la variazione rimane positiva (+0,6%). Cambio e petrolio continuano a risentire delle frequenti turbolenze sui mercati finanziari. Il tasso di cambio dell'euro con il dollaro in aprile ha continuato a registrare un apprezzamento (+2,2% rispetto a marzo). Il prezzo del Brent si è attestato a fine aprile intorno ai 42,2 dollari a barile, segnando nella media del mese un incremento di oltre l'8,9% rispetto a marzo (Figura 2).

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



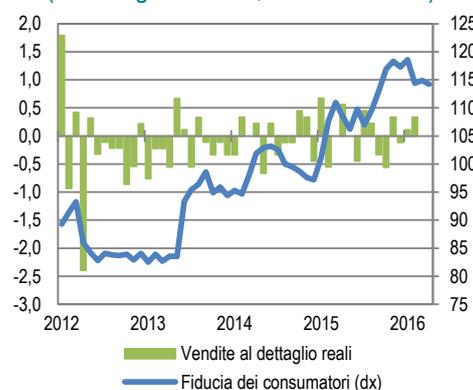
Fonte: Istat

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

L'indice della [produzione industriale](#), al netto del settore delle costruzioni, ha mostrato un andamento mensile altalenante segnando un marcato aumento in gennaio (+1,7% rispetto al livello di fine 2015), seguito da un calo in febbraio (-0,6%, Figura 3). Nella media del trimestre dicembre-febbraio l'indice ha registrato un aumento rispetto al trimestre precedente (+0,3%).

L'erraticità degli andamenti si riscontra anche nelle misure in valore del [fatturato](#) delle imprese industriali, aumentato nei primi due mesi dell'anno rispettivamente dello 0,9% e dello 0,1% su base congiunturale. La media degli ultimi tre mesi è risultata comunque negativa (-1%) con cali significativi nei comparti dell'energia (-10,4%) e dei beni strumentali (-1%). Indicazioni più favorevoli giungono dagli ordinativi dell'industria, cresciuti in febbraio su base congiunturale dello 0,7%, grazie alla spinta della componente interna (+1,6%).

In febbraio si è registrato un recupero delle [esportazioni](#) (+2,5% in valore rispetto al mese precedente su dati destagionalizzati) dopo la diminuzione di gennaio (Figura 4). L'incremento più sostenuto ha interessato i beni di consumo non durevoli (+3,6%) e i beni strumentali (+3,2%). Le importazioni hanno segnato un lieve aumento (+0,6%), con una significativa crescita dei beni strumentali (+2,6%).

Tuttavia, a testimonianza dell'incertezza sull'evoluzione dei mercati emergenti, a marzo il [commercio estero extra Ue](#) ha segnato una battuta d'arresto, particolarmente marcata per le importazioni (-2%) rispetto alle esportazioni (-0,3%). In questo quadro la ripresa dei prezzi del petrolio ha influenzato l'andamento delle esportazioni e delle importazioni di beni energetici (rispettivamente +17,6% e +6,7% le variazioni congiunturali).

Nel settore delle costruzioni si rafforzano le indicazioni positive. L'indicatore della [produzione](#) nel settore ha mostrato segnali di ripresa (+0,3% la variazione di febbraio rispetto a gennaio e +0,6% l'andamento congiunturale negli ultimi tre mesi). Ad aprile il [clima di fiducia delle imprese](#) di costruzioni è tornato a migliorare (Figura 5), mentre il [mercato immobiliare](#) ha registrato, nel quarto trimestre del 2015, un consolidamento dei segnali di ripresa delle compravendite (+9,1% la variazione tendenziale), che ha portato a una crescita in media d'anno del 5,2%.

Famiglie e mercato del lavoro

A febbraio le [vendite al dettaglio](#) hanno registrato un incremento congiunturale dello 0,3% sia in valore sia in volume. I prodotti alimentari sono stati la componente più dinamica (+0,8% in volume), mentre i beni non alimentari hanno mostrato un ritmo di crescita più moderato (+0,2%). Nel periodo dicembre-febbraio l'indice delle vendite ha comunque registrato una sostanziale stazionarietà (+0,1%, Figura 6).

Un segnale positivo si è registrato nell'erogazione del credito alle famiglie: nel 2015 i mutui, finanziamenti ed altre obbligazioni con costituzione di ipoteca immobiliare stipulati con banche o soggetti diversi dalle banche risultano in marcata ripresa (+23,0% rispetto al 2014).

In aprile la [fiducia dei consumatori](#) ha registrato una lieve diminuzione, sintesi del miglioramento nella percezione della situazione attuale e prospettica delle singole famiglie e del peggioramento dei giudizi sul contesto economico generale.

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

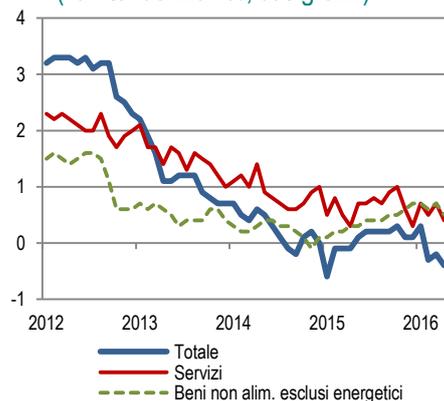


Fonte: Istat

Secondo i dati destagionalizzati della rilevazione mensile sulle **forze di lavoro**, a marzo l'occupazione è nuovamente aumentata, dopo la flessione di febbraio (Figura 7). Nel primo trimestre dell'anno si è registrata complessivamente una sostanziale stabilità (+0,1%, pari a 17 mila occupati in più rispetto all'ultimo trimestre dell'anno scorso). Continuano ad aumentare i dipendenti a carattere permanente (+0,5%, 72 mila occupati in più), a fronte di una diminuzione di quelli a termine (-2,1%, -52 mila unità). Sempre nel primo trimestre dell'anno la variazione congiunturale positiva dello stock di occupazione ha riguardato unicamente gli individui di 50 anni e più. Il tasso di disoccupazione ha ripreso a scendere a marzo (tre decimi di punto), attestandosi all'11,4%, il livello più basso da novembre 2012.

Ad aprile, le aspettative formulate dagli imprenditori sulle tendenze dell'occupazione per i successivi tre mesi hanno mostrato un complessivo miglioramento, in particolare nel settore manifatturiero e in quello delle costruzioni. Gli incrementi delle **retribuzioni contrattuali** pro capite permangono contenuti, segnando a marzo una crescita tendenziale dello 0,8%, in linea con la variazione registrata a febbraio.

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



Fonte: Istat

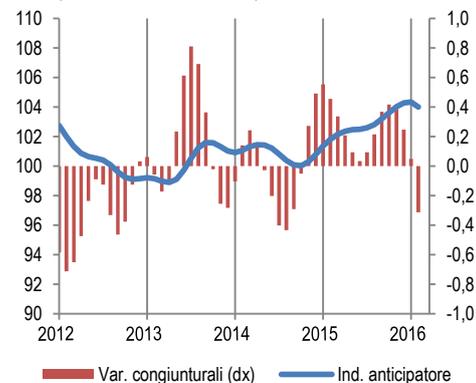
Prezzi

In aprile il sistema dei prezzi è stato caratterizzato da una accentuazione delle spinte deflative. Secondo le stime preliminari, l'**indice dei prezzi al consumo** per l'intera collettività nazionale ha registrato per il terzo mese consecutivo una variazione annua negativa (-0,4%, il valore più basso dal gennaio dello scorso anno, Figura 8). La caduta tendenziale continua a risentire dell'evoluzione dei prezzi per le componenti più volatili. Si è infatti accentuata la riduzione annua per quelli energetici (-7,4%), anche per effetto dei ribassi della componente regolamentata decisi in occasione dell'adeguamento trimestrale; seppur con ritmi più moderati, è proseguita la caduta tendenziale per gli alimentari non lavorati (-0,5%).

L'inflazione di fondo, riflettendo gli effetti ritardati e indiretti delle tendenze deflative esogene, continua a oscillare su valori storicamente molto bassi ed è risultata di nuovo in moderato rallentamento (+0,5% il tasso di crescita tendenziale). L'evoluzione delle principali componenti ha mostrato una nuova decelerazione, più significativa nei servizi (+0,4% dal +0,7% di marzo) rispetto ai beni alimentari al netto degli energetici (+0,5% dallo 0,7% di marzo). Negli ultimi mesi le pressioni al ribasso sui prezzi si sono diffuse a tutti gli stadi della loro formazione. Osservando i prezzi dei prodotti importati, la fase di riduzione dei prezzi già in atto per i beni energetici e intermedi si è estesa anche ai beni di consumo che, a febbraio, hanno registrato una variazione tendenziale negativa dello 0,6% (-0,8% per i non durevoli e +1,2% per i durevoli). Anche sui **prezzi alla produzione** continuano ad agire spinte deflative: in particolare a marzo si è accentuata la flessione tendenziale per i prezzi dei beni di consumo venduti sul mercato interno (-0,8%).

Per i prossimi mesi la dinamica dei prezzi si prefigura estremamente debole, in linea con le attese di ribassi dei listini industriali.

9. Indicatore anticipatore (indice 2005 = 100)



Fonte: Istat

Prospettive di breve termine

Nei primi mesi dell'anno la dinamica dell'indice composito del clima di fiducia delle imprese italiane si mantiene altalenante. In aprile si è registrato un sensibile miglioramento della fiducia nei servizi di mercato e nelle costruzioni cui si è accompagnato un aumento moderato nella manifattura; per contro il commercio al dettaglio ha segnato un ulteriore peggioramento dopo la flessione in marzo. A febbraio l'indicatore composito anticipatore dell'economia italiana (Figura 9) ha segnato una battuta d'arresto, suggerendo un rallentamento nel ritmo di crescita dell'attività economica nel breve termine.