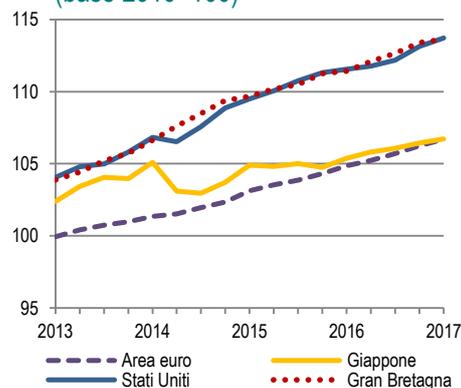
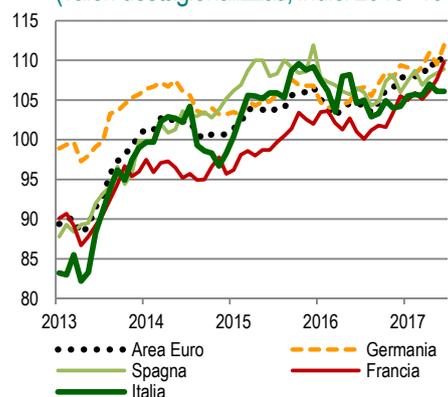


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



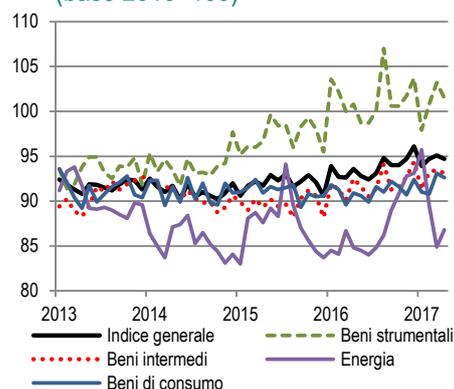
Fonte: Oecd

2. Economic Sentiment Indicator (valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

3. Indici della produzione industriale e componenti (base 2010=100)



Fonte: Istat

L'economia statunitense presenta segnali di rallentamento mentre nell'Area euro si consolida la crescita. In Italia gli indicatori recenti manifestano una tendenza di fondo positiva seppure in presenza di una pausa nella crescita nel settore manifatturiero, negli investimenti e nell'occupazione. Proseguono sia la crescita dei consumi sia quella della propensione al risparmio. La dinamica dei prezzi torna ad essere più contenuta di quella dell'Area euro. Migliora la fiducia dei consumatori e delle imprese e si mantiene positivo l'indicatore anticipatore.

Il quadro internazionale

Il rallentamento dell'economia statunitense risulta confermato dalla revisione del Pil del primo trimestre, che evidenzia un aumento dello 0,4% su base congiunturale (+0,5% in T4, Figura 1). La decelerazione del Pil è guidata da una flessione della spesa per consumi delle famiglie e di quella pubblica solo parzialmente compensata da una ripresa delle esportazioni e da un'accelerazione degli investimenti fissi non residenziali.

Anche il mercato del lavoro ha mostrato segnali di rallentamento. Nel mese di maggio, la crescita dei lavoratori del settore non agricolo ha registrato una decelerazione rispetto al mese precedente (+138 mila unità) in presenza di un miglioramento del tasso di disoccupazione (4,3% rispetto al 4,4% di aprile). L'evoluzione dell'economia statunitense è attesa proseguire a ritmi moderati come suggerito dal contenuto aumento sia dell'indicatore anticipatore elaborato dal Conference Board (+0,3% a maggio) sia della fiducia dei consumatori che a giugno ha comunque registrato un peggioramento dei giudizi sulle prospettive economiche di medio termine.

Nell'Area euro si consolida la crescita: nel primo trimestre del 2017 il Pil ha segnato un'accelerazione (+0,6% la stima rispetto a +0,5% in T4) sostenuta dal contributo della spesa per consumi delle famiglie e degli investimenti fissi lordi (rispettivamente +0,2 e +0,3 punti percentuali). A maggio è proseguito il miglioramento del mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione è stato pari al 9,3%, il valore più basso da marzo 2009.

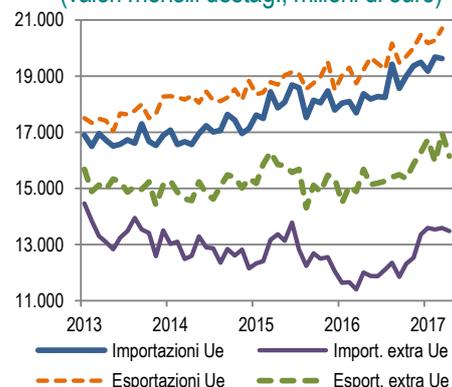
Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico evidenziano un'espansione robusta dell'attività nell'Area euro. L'Economic Sentiment Indicator a giugno ha registrato il valore più elevato da agosto 2007 (+1,9% rispetto al mese precedente) alimentato dal miglioramento generalizzato del clima di fiducia tra i consumatori e le imprese (Figura 2). Le dinamiche favorevoli del mercato e della fiducia delle imprese si riflettono a giugno nell'aumento dell'indicatore anticipatore euro-Coin penalizzato solo in misura limitata dall'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro.

A giugno, il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro è aumentato del +5,5% (+3,0% la precedente variazione), consolidando la fase di apprezzamento avviato a inizio anno. Nello stesso mese le quotazioni del Brent sono diminuite sensibilmente (-7,5%), attestandosi a 47,6 dollari al barile.

Secondo i dati del Central Plan Bureau la crescita del commercio mondiale ha evidenziato un rallentamento ad aprile (-2,1%) determinato dall'andamento degli scambi in volume delle economie emergenti. La media del periodo febbraio-aprile rispetto al trimestre precedente si mantiene comunque positiva (+0,4%).

4. Importazioni ed esportazioni verso i Paesi Ue ed extra Ue

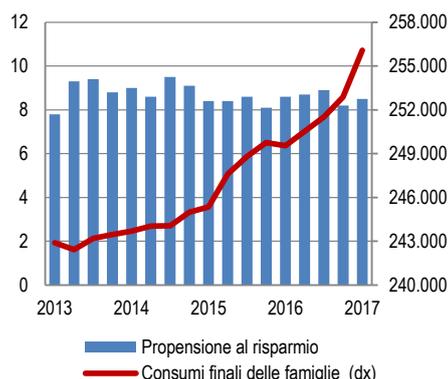
(valori mensili destag., milioni di euro)



Fonte: Istat

5. Propensione al risparmio e spesa delle famiglie per consumi finali

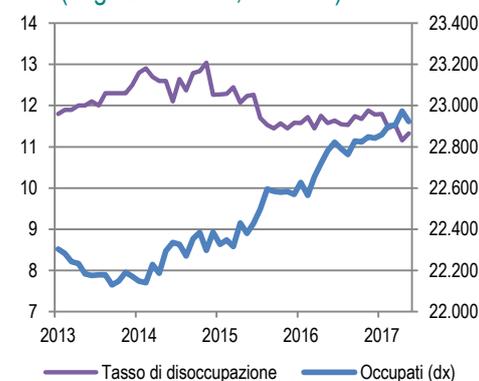
(valori concatenati, milioni di euro)



Fonte: Istat

6. Occupati e tasso di disoccupazione

(migliaia di unità; valori %)



Fonte: Istat

La congiuntura italiana

Imprese

Sebbene ad aprile l'indice della [produzione industriale](#) abbia segnato una diminuzione (-0,4% rispetto a marzo, Figura 3), nel trimestre febbraio-aprile gli indici per raggruppamento esprimono una intonazione positiva, con aumenti generalizzati in tutti i comparti ad eccezione della produzione energetica (-7,2%). Nel complesso l'indice generale ha mostrato una lieve diminuzione (-0,1%).

L'evoluzione degli indici del [fatturato](#) è in linea con il quadro precedente. Alla flessione evidenziata ad aprile (-0,5%) si è associato l'aumento congiunturale del trimestre febbraio-aprile (+0,6%) a seguito di una crescita sia del fatturato interno sia di quello estero (+0,7% e +0,2% rispettivamente). L'incremento è guidato in particolare, dalla dinamica positiva dei beni intermedi e dell'energia (+1,1% e +3,2% rispettivamente).

Nello stesso trimestre sono cresciuti anche gli ordinativi (+0,8%) supportati dall'andamento molto favorevole sul mercato estero (+4,8%) solo parzialmente controbilanciato dalla flessione degli ordinativi sul mercato interno (-2,0%).

Gli [scambi con l'estero](#) sono caratterizzati da una dinamica vivace per entrambi i flussi. Nel trimestre febbraio-aprile sono aumentate sia le esportazioni (+1,1%) sia le importazioni (+1,9%, Figura 4). L'andamento positivo delle esportazioni ha interessato prevalentemente i paesi Ue (+1,8%) e in misura più contenuta l'area extra-Ue (+0,4%). La crescita dei flussi commerciali con i [paesi extra-Ue](#) è comunque proseguita a maggio con un incremento più sostenuto delle importazioni (+4,3%) rispetto alle esportazioni (+2,2%). La dinamica delle importazioni è stata caratterizzata dal forte incremento congiunturale dei beni strumentali (+15,2% a maggio, +6,7% nel trimestre marzo-maggio) e dei beni durevoli (+10% a maggio, +11,6% nel trimestre marzo-maggio).

L'indice di [produzione delle costruzioni](#), sebbene in contrazione ad aprile (-4,1%), ha segnato, nella media del trimestre febbraio-aprile, un aumento rispetto ai tre mesi precedenti (+0,9%).

I dati sulle società non finanziarie riferiti al [primo trimestre del 2017](#) hanno mostrato una invarianza della quota di profitto rispetto al trimestre precedente determinata dalla flessione sia del risultato lordo di gestione sia del valore aggiunto. Anche gli investimenti hanno registrato una caduta congiunturale (-2,9%) che segue i forti aumenti degli ultimi due trimestri dell'anno precedente (rispettivamente +3,5% e +3,6%).

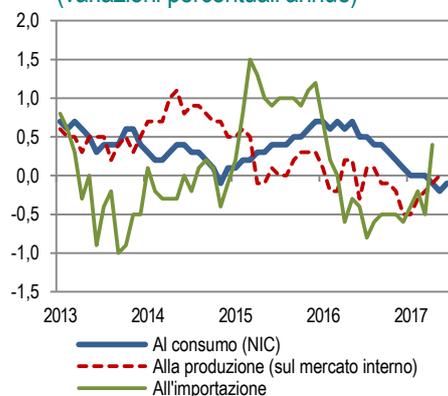
Famiglie e mercato del lavoro

Nel primo trimestre del 2107, i consumi delle famiglie italiane sono aumentati dell'1,3% rispetto al trimestre precedente, sostenuti dal miglioramento del reddito disponibile (+1,5%, Figura 5). Di conseguenza la propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è risultata in aumento (+0,3%), attestandosi all'8,5%.

Nel trimestre febbraio-aprile, il volume del totale delle [vendite al dettaglio](#) ha mostrato una variazione congiunturale positiva (+0,1%), a sintesi di un incremento delle vendite di prodotti non alimentari (+0,3%) e di una diminuzione dei prodotti alimentari (-0,3%).

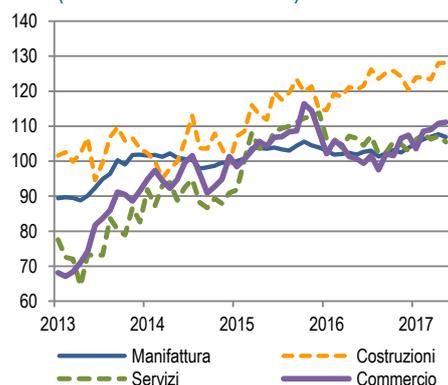
A maggio il [mercato del lavoro](#) ha segnato una pausa dopo i miglioramenti registrati nei mesi precedenti. In presenza di una diminuzione degli occupati (-0,2% rispetto al mese precedente) il tasso di occupazione si è mantenuto intorno ai livelli massimi dell'ultimo periodo (57,7%, Figura 6). Nel trimestre marzo-maggio l'occupazione è aumentata (+0,3%) rispetto al trimestre precedente.

7. Prezzi dei beni industriali non energetici (a) (variazioni percentuali annue)



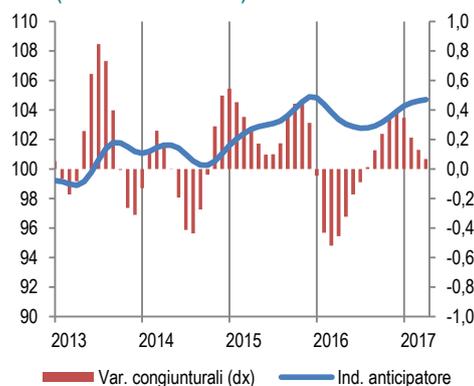
Fonte: Istat, Eurostat
(a) beni di consumo esclusi alimentari, bevande e tabacco

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



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

Il tasso di disoccupazione ha segnato un lieve aumento, attestandosi all'11,3%, vicino comunque al minimo registrato ad aprile (11,2%). L'aumento delle persone in cerca di occupazione ha riguardato gli uomini ed è risultato più elevato nella classe 25-34 anni (+28 mila unità), dove è aumentato anche il numero degli inattivi (+15 mila), e nella classe 15-24 (+25 mila unità).

A giugno le [attese sull'occupazione](#) per i prossimi mesi si mantengono nel complesso positive ad eccezione di quelle delle imprese delle costruzioni; i giudizi delle imprese dei servizi e del commercio sono migliorati rispetto al mese precedente, mentre quelli delle imprese manifatturiere hanno segnato un lieve peggioramento.

Prezzi

A giugno è proseguito il rallentamento dell'inflazione. In base alla stima preliminare, l'[indice dei prezzi al consumo \(NIC\)](#) ha segnato una crescita su base annua (+1,2%), in riduzione di due decimi di punto percentuale rispetto a maggio. La decelerazione è attribuibile al rientro dei rincari che avevano interessato nei mesi scorsi i beni energetici e i prodotti alimentari non lavorati. L'inflazione di fondo ha viceversa segnato un aumento (+0,9% da +0,7% in maggio) che non assume ancora le caratteristiche di un trend al rialzo tra le principali componenti: i beni industriali non energetici risultano ancora in deflazione (-0,1%).

Il rallentamento della dinamica dei prezzi ha interessato anche i paesi dell'Area euro, ma con intensità più contenute di quelle dell'economia italiana: dopo due mesi il differenziale è quindi tornato a favore dell'Italia. Per i prezzi energetici, la decelerazione nella media dei paesi dell'Area euro è risultata particolarmente ampia, riflettendo una maggiore reattività rispetto all'Italia ai movimenti dei prezzi internazionali. La dinamica italiana è risultata ancora più contenuta in termini di *core inflation* (+0,9% a fronte del +1,2% dell'Area euro). Per l'Italia, si segnalano ancora limitate pressioni al rialzo per i prodotti industriali a maggiore contenuto di lavorazione. I prezzi all'importazione dei beni di consumo non alimentari hanno segnato dopo un anno una variazione tendenziale positiva (+0,4% da -0,5% di marzo); per lo stesso raggruppamento, in maggio i [prezzi alla produzione](#) per i beni destinati al mercato interno sono rimasti invariati su base annua (+1,3% la variazione tendenziale includendo i beni alimentari, Figura 7).

La modesta dinamica inflattiva a livello di produzione può essere spiegata dai limitati spazi di manovra delle imprese industriali nella politica di fissazione dei prezzi per una domanda ancora poco robusta. Le aspettative degli operatori indicano che fino all'inizio dell'autunno le spinte rimarranno contenute.

In base ai dati di contabilità nazionale, nel primo trimestre dell'anno la crescita tendenziale dei prezzi dell'output nel settore manifatturiero è risultata più contenuta rispetto a quella dei costi unitari variabili. In particolare, all'aumento del deflatore dell'input si è associata una dinamica positiva del costo del lavoro per unità di prodotto. Tali costi non sono però stati integralmente trasferiti sui prezzi dell'output e le imprese hanno preferito sostenere una compressione dei margini di profitto unitari.

Prospettive di breve termine

A giugno sia l'indice del clima di fiducia dei consumatori sia l'indice composito del clima di fiducia delle imprese registrano un aumento. Per le famiglie il clima economico e il clima futuro registrano gli incrementi più marcati. Il miglioramento dell'indice composito del [clima di fiducia delle imprese](#) fa riferimento a tutti i settori economici ad eccezione del settore del commercio al dettaglio (Figura 8). L'orientamento positivo dei livelli di attività economica per i prossimi mesi è confermato dall'indicatore anticipatore, che registra un'ulteriore variazione positiva sebbene in rallentamento rispetto ai mesi precedenti (Figura 9).