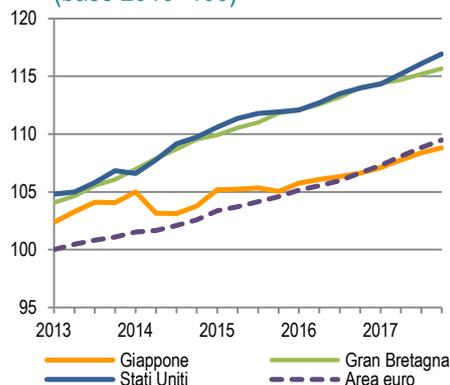
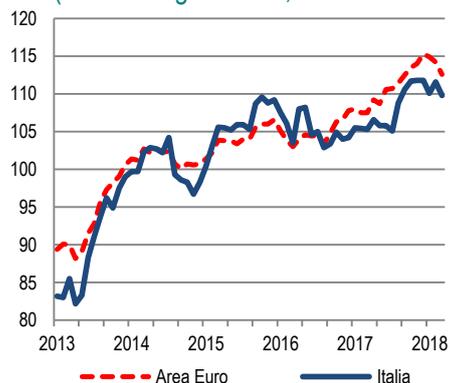


### 1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



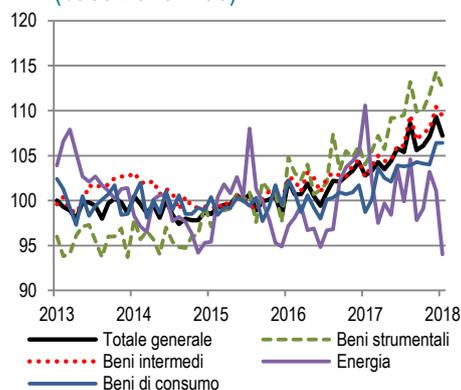
Fonte: Oecd

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



Fonte: DG ECFIN

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



Fonte: Istat

La crescita dell'economia statunitense e dell'area euro prosegue con un ritmo costante. In Italia migliorano i consumi e il potere di acquisto mentre si rafforza il processo di accumulazione del capitale. La ripresa recente dell'occupazione è caratterizzata da un significativo aumento dei dipendenti a tempo indeterminato e dai risultati positivi della componente femminile, la cui evoluzione ha contribuito alla riduzione del tasso di disoccupazione. La fiducia delle famiglie rimane elevata mentre quella delle imprese manifatturiere manifesta alcuni segnali di peggioramento dei giudizi sugli ordini. L'indicatore anticipatore si mantiene sui livelli massimi del periodo, mostrando lievi segnali di decelerazione.

### Il quadro internazionale

Il ciclo dell'economia internazionale si mantiene positivo. Nel quarto trimestre il Pil degli Stati Uniti è cresciuto a un ritmo solo lievemente inferiore a quello del trimestre precedente (rispettivamente +0,7% e +0,8%, Figura 1) trainato da tutte le componenti di domanda. La variazione delle scorte ha invece apportato un contributo negativo. Nella media del 2017 il Pil è aumentato del 2,3%, in forte accelerazione rispetto al 2016 (+1,5%).

A febbraio, il numero dei lavoratori del settore non agricolo è aumentato di 313 mila unità, in crescita rispetto al mese precedente. Il tasso di disoccupazione è rimasto invariato, attestandosi al 4,1%, lo stesso livello degli ultimi quattro mesi. Gli indicatori congiunturali forniscono risultati discordanti per l'evoluzione dell'economia statunitense nella prima parte del 2018. L'indicatore anticipatore elaborato dal Conference Board, relativo a febbraio, ha segnato un ulteriore incremento, proseguendo il trend positivo dei quattro mesi precedenti. A marzo, dopo l'aumento modesto dei due mesi precedenti, il clima di fiducia dei consumatori è peggiorato condizionato negativamente dalle aspettative sulla situazione economica futura.

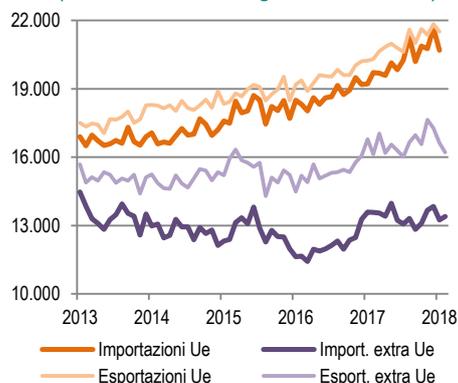
Nell'area euro prosegue la fase di crescita. Nel quarto trimestre il Pil ha continuato ad aumentare (+0,6%) e la crescita per l'anno 2017 è stata pari a +2,7%. A febbraio il tasso di disoccupazione è migliorato rispetto al mese precedente raggiungendo l'8,5%.

Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico mostrano qualche segnale di incertezza. A marzo l'Economic Sentiment Indicator (ESI, Figura 2) è diminuito ulteriormente con un peggioramento del clima di fiducia per tutti i settori ad eccezione di quello delle costruzioni. Nello stesso mese la fiducia dei consumatori è rimasta invariata a seguito di un miglioramento delle prospettive sull'occupazione bilanciato dal peggioramento dei giudizi sulla situazione futura. Al contempo l'indicatore anticipatore euro-Coin ha mostrato un primo segnale di riduzione, influenzato dal peggioramento dell'attività manifatturiera e della fiducia delle imprese. Il livello dell'indicatore rimane comunque sui livelli più elevati degli ultimi anni.

A marzo, il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha registrato una diminuzione rispetto al mese precedente (-0,2% rispetto a +1,3% di febbraio) rallentando la tendenza all'apprezzamento che era stata favorita dall'andamento positivo dell'economia dell'area euro. Nello stesso periodo le quotazioni del Brent hanno segnato un rialzo (+2%) attestandosi in media a 66,7 dollari al barile (da 65,3 del mese di febbraio).

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

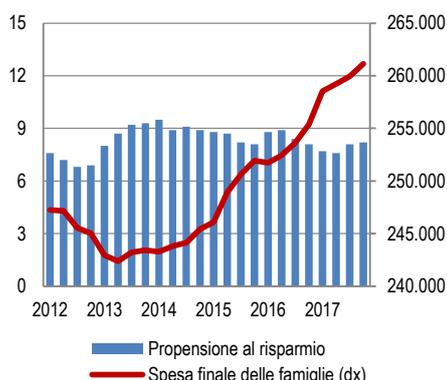
(valori mensili destag., milioni di euro)



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

A gennaio i dati del Central Plan Bureau confermano il buon andamento degli scambi mondiali (+0,9%), a sintesi di un leggero rallentamento del commercio in volume per i paesi avanzati (-0,3%) e di una decisa accelerazione per le economie emergenti (+3,3%), sostenute dal buon andamento dell'import dei paesi asiatici. L'introduzione dei dazi su acciaio e alluminio da parte degli Stati Uniti e prodotti alimentari da parte della Cina sono attesi condizionare negativamente l'attuale ciclo positivo del commercio mondiale

### La congiuntura italiana

#### Imprese

A gennaio, l'indice della [produzione industriale](#) ha registrato un calo (-1,9% rispetto al mese precedente, Figura 3) diffuso tra tutti i comparti industriali ad eccezione dei beni di consumo non durevoli (+1,0%). La variazione nella media del trimestre novembre-gennaio si mantiene positiva (+1,0% rispetto al trimestre precedente) con profili positivi in tutti i raggruppamenti ad eccezione dell'energia.

Nel trimestre novembre-gennaio anche il [fatturato](#) ha segnato un aumento (+2,1%) con una crescita delle vendite sul mercato interno più dinamica di quelle sui mercati esteri (rispettivamente +2,3% e +1,8%). Nel stesso periodo sono migliorati anche gli ordinativi (+1,7%) con un aumento più pronunciato di quelli sul mercato estero (+2,0%).

L'attuale fase espansiva degli scambi mondiali continua a sostenere le [esportazioni](#) e le importazioni. Nel trimestre novembre-gennaio, sono aumentate sia le esportazioni (+1,7%) sia le importazioni (+2,4%), nonostante il calo congiunturale di gennaio. Per entrambi i flussi gli aumenti più marcati sono stati registrati con i [paesi extra-Ue](#) con un andamento leggermente migliore delle importazioni (+4,1%) rispetto alle esportazioni (+3,0%, Figura 4). A febbraio le esportazioni verso i paesi extra-Ue (-2,5%) hanno segnato una diminuzione che ha interessato tutti i raggruppamenti di industrie ad eccezione dei beni strumentali (+0,8%). Le importazioni sono aumentate (+1,1%) spinte dagli acquisti di energia (+10,8%), e in misura minore dai beni strumentali (+0,3%).

A gennaio la produzione del settore delle [costruzioni](#) è rimasta stabile (-0,1%) dopo il mercato aumentato di dicembre (+2,4%): nella media del trimestre novembre-gennaio l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni è aumentato dell'1,9% rispetto ai tre mesi precedenti.

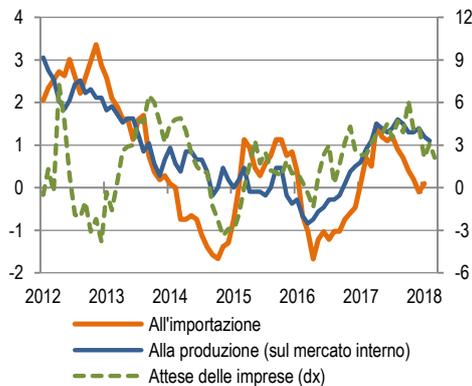
Prosegue il processo di recupero degli [investimenti](#) avviatosi nel secondo trimestre del 2016. Nel quarto trimestre 2017 gli investimenti fissi lordi delle società non finanziarie hanno segnato un aumento congiunturale del 4,3%. Anche il tasso di investimento, definito come rapporto tra investimenti fissi lordi e valore aggiunto a prezzi base, è aumentato di 0,8 punti percentuali rispetto al trimestre precedente raggiungendo il 22%.

#### Famiglie e mercato del lavoro

Nel quarto trimestre, i [consumi delle famiglie](#) italiane hanno registrato un aumento congiunturale (+0,5%), in accelerazione rispetto ai due trimestri precedenti (Figura 5). La crescita del reddito disponibile delle famiglie consumatrici (+0,6%) è stata lievemente più sostenuta rispetto a quella dei consumi finali. Di conseguenza, la propensione al risparmio è stata pari all'8,2%, con un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente. Anche il potere di acquisto è migliorato (+0,2%).

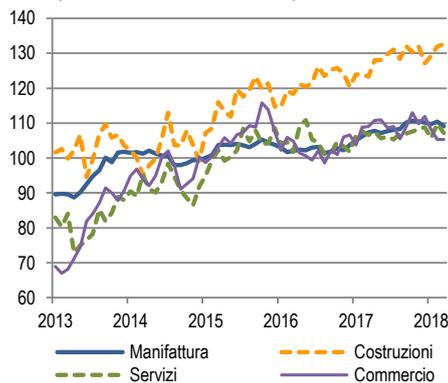
A febbraio gli andamenti del mercato del lavoro (Figura 6) rimangono in linea con quelli dei mesi precedenti: il numero di [occupati](#) è sostanzialmente stabile (+0,1% rispetto a gennaio, -0,1% la variazione del trimestre dicembre-febbraio rispetto al trimestre precedente), con una netta divaricazione tra il significativo aumento dei dipendenti a tempo indeterminato (+54mila) e l'ulteriore flessione degli indipendenti (-39mila).

## 7. Prezzi dei prodotti industriali: beni finali di consumo (var. tendenziali %, dati destag.)



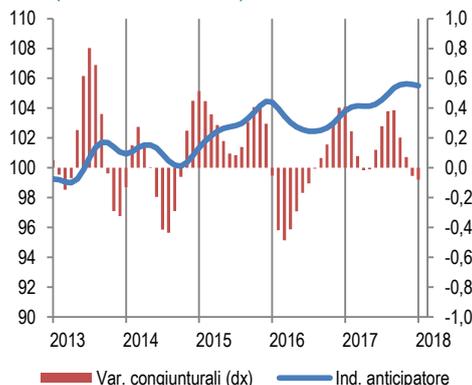
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

## 9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

La componente femminile continua a mostrare maggiore vivacità, condizionando positivamente sia l'andamento della occupazione sia quello della disoccupazione. La diminuzione del tasso di disoccupazione italiano procede con una velocità più contenuta rispetto a quella registrata nei paesi dell'area euro. A febbraio 2018 il tasso di disoccupazione italiano (10,9%) è inferiore di 0,6 punti percentuali rispetto a un anno fa. Nello stesso periodo il tasso di disoccupazione dell'area euro è diminuito di un punto percentuale, portandosi all'8,5%.

### Prezzi

A marzo la dinamica annua dei [prezzi al consumo](#) ha mostrato un profilo di crescita riportandosi allo 0,9%, sui ritmi del trimestre novembre-gennaio. L'inflazione di fondo (calcolata al netto di energetici e alimentari non trasformati) si attesta sullo stesso valore, in aumento di 0,3 punti percentuali rispetto ai due mesi precedenti e di 0,5 punti rispetto alla fine dello scorso anno. Entrambe le misure dell'inflazione si mantengono inferiori agli indicatori relativi alla zona Euro e a quelli delle più importanti economie dell'area, anche se il rimbalzo è stato più sostenuto in Italia con una riduzione dell'ampiezza del divario a nostro favore.

La risalita della *core inflation* ha interessato in misura significativa gli alimentari trasformati e i tabacchi, mentre il limitato aumento del tasso tendenziale nei servizi (+0,9% da +0,8%) sconta essenzialmente i rincari stagionali delle voci relative ai trasporti; i prezzi dei beni industriali non energetici sono viceversa rimasti invariati. Per quest'ultimo raggruppamento le pressioni al rialzo risultano nell'insieme ancora contenute. In febbraio la crescita dei [prezzi alla produzione](#) per i beni destinati al consumo finale sul mercato interno ha confermato il rallentamento di inizio anno, con un ritmo dell'1,1% su base annua (Figura 7). La decelerazione riflette, oltre al contenimento dei costi del lavoro legato ad una dinamica salariale moderata, gli effetti dell'apprezzamento dell'euro dei mesi recenti e le conseguenti pressioni al ribasso per gli input importati. All'inizio dell'anno i prezzi all'importazione dei beni intermedi hanno registrato una significativa decelerazione, passando dal +1,7% di dicembre al +1,1% di gennaio; per i beni di consumo i listini sono rimasti su livelli pressoché analoghi a dodici mesi prima (+0,1%).

Le aspettative inflazionistiche delle imprese che producono beni per il consumo finale non indicano del resto significative spinte all'aumento nel breve periodo per i loro listini. La politica di fissazione dei prezzi di vendita si conferma ancora cauta e in marzo il saldo tra quante hanno intenzioni di effettuare rincari e chi prospetta ribassi risulta appena positivo. Anche i consumatori si aspettano una dinamica dei prezzi in moderazione, con una quota di chi si attende prezzi stabili o in diminuzione in aumento e vicina al 60%.

### Prospettive di breve termine

A marzo l'indice del [clima di fiducia](#) dei consumatori ha registrato un aumento significativo portandosi sui livelli massimi dell'ultimo periodo. Il miglioramento interessa quasi tutte le componenti, con un deciso ridimensionamento delle aspettative sulla disoccupazione. Nello stesso mese peggiora, invece, la fiducia delle imprese (Figura 8) con un incremento evidenziato solo dai giudizi delle imprese delle costruzioni. Per le imprese manifatturiere, sebbene il livello della fiducia rimanga elevato, peggiorano sia i giudizi sugli ordini sia quelli sul livello delle scorte. L'indicatore anticipatore registra una lieve flessione rimanendo comunque su livelli elevati che suggeriscono il proseguimento della fase di crescita dell'economia (Figura 9).