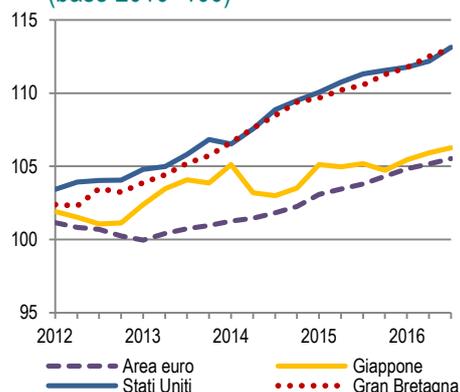


### 1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



Fonte: Oecd

Prosegue la crescita dell'economia statunitense in presenza di una riduzione degli scambi internazionali e di un aumento dei prezzi del petrolio. Mentre nell'area euro l'incremento dei ritmi produttivi prosegue su toni moderati, in Italia si consolidano i segnali positivi: all'aumento degli ordinativi del settore manifatturiero si associa il diffuso miglioramento dei giudizi dei consumatori. L'indicatore anticipatore torna positivo delineando il proseguimento dell'attuale fase espansiva.

### Il quadro internazionale

La crescita dell'economia statunitense prosegue a ritmi sostenuti. La nuova stima del Pil relativa al terzo trimestre 2016 ha rivisto al rialzo la variazione congiunturale annualizzata (+3,5%, rispetto al +3,2% della stima precedente, Figura 1). L'evoluzione positiva è attesa continuare nel breve periodo seppure con intensità più moderata: a novembre l'indicatore anticipatore è rimasto stabile rispetto al mese precedente, attestandosi sui livelli più elevati da inizio anno. Sempre a novembre, l'aumento dei lavoratori del settore non agricolo ha registrato un'accelerazione rispetto ai mesi precedenti (+178 mila unità), alimentato dal settore dei servizi e da quello della salute. Il tasso di disoccupazione migliora rispetto al mese di ottobre (4,6%, rispetto a 4,9%). La fiducia dei consumatori cresce significativamente anche nel mese di dicembre, trascinata dai giudizi positivi sulle prospettive di medio termine, mentre risultano in calo i giudizi sulla situazione corrente.

La crescita dell'area euro è attesa proseguire su ritmi moderati anche negli ultimi mesi del 2016. In ottobre la produzione industriale al netto delle costruzioni è diminuita dello 0,1% a seguito del calo della produzione dei beni di consumo non durevoli e dei beni intermedi; la produzione nelle costruzioni ha invece registrato un incremento (+0,8%).

In presenza di una fase di consolidamento dell'aumento dell'occupazione (+0,2% la variazione congiunturale nel terzo trimestre), gli indicatori anticipatori del ciclo economico evidenziano segnali complessivamente positivi. L'indice Eurocoin cresce a novembre per il sesto mese consecutivo, raggiungendo il livello più elevato da marzo. A dicembre la fiducia dei consumatori è aumentata in misura significativa. A fronte di una ripresa contenuta dei prezzi al consumo, la Banca centrale europea conferma la politica monetaria espansiva.

Nel mese di dicembre il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha segnato un ulteriore deprezzamento portandosi in media a 1,06 (rispetto alla media di 1,08 del mese precedente, Figura 2). Nello stesso mese il prezzo del Brent è aumentato, influenzato dal taglio della produzione del greggio previsto dall'accordo raggiunto tra i paesi produttori: la quotazione media di dicembre è pari a 55,2 dollari al barile. Nei prossimi mesi è atteso un proseguimento della fase di crescita dei prezzi.

Secondo i dati del Central Plan Bureau a ottobre il commercio mondiale è diminuito dell'1,1% rispetto al mese precedente, confermando la fase di riduzione degli scambi evidenziata a settembre. Il rallentamento ha interessato sia le economie avanzate sia quelle emergenti e in particolare i paesi asiatici.

### 2. Prezzo del petrolio e cambio dollaro/euro



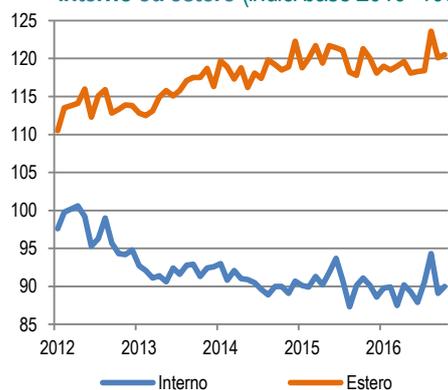
Fonte: IHS

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



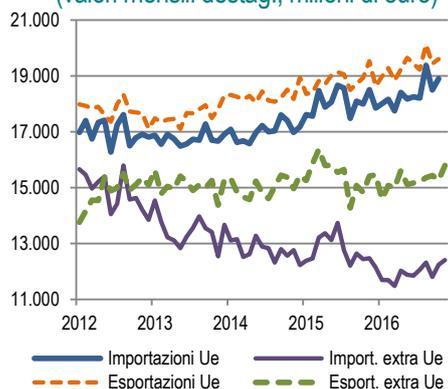
Fonte: Istat

#### 4. Indici del fatturato dell'industria - interno ed estero (indici base 2010=100)



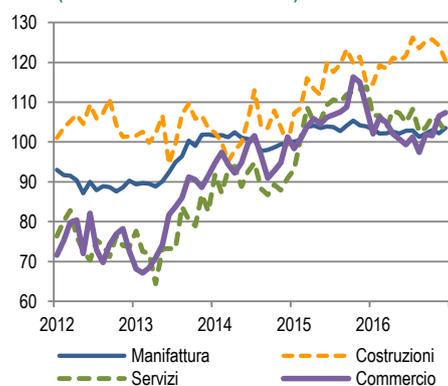
Fonte: Istat

#### 5. Importazioni ed esportazioni verso i Paesi Ue ed extra Ue (valori mensili destag., milioni di euro)



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

### La congiuntura italiana

#### Imprese

A ottobre la [produzione industriale](#) al netto delle costruzioni ha segnato una variazione nulla rispetto al mese precedente (Figura 3): variazioni positive si sono registrate nell'energia (+2,1%), nei beni strumentali (+0,5%) e nei beni intermedi (+0,1%) mentre risultano in diminuzione i beni di consumo (-0,9%). Nella media del trimestre agosto-ottobre 2016 la produzione è aumentata dell'1,6% rispetto al trimestre precedente. L'andamento del [fatturato dell'industria](#) (Figura 4) conferma l'evoluzione positiva del settore manifatturiero: l'aumento segnato a ottobre (+0,8%) si accompagna alla variazione positiva del trimestre agosto-ottobre rispetto ai tre mesi precedenti (+2,3%, +2,1% per il fatturato interno e +2,6% per quello estero); in particolare, i beni strumentali hanno evidenziato l'aumento più significativo (+5,1%).

I dati sul commercio estero mostrano segnali contrastanti (Figura 5). A [ottobre](#) si è registrato una variazione positiva per le importazioni rispetto al mese precedente (+2,7%) e una stazionarietà per le esportazioni. A novembre i flussi commerciali con i [paesi extra-Ue](#) sono risultati in miglioramento, con un incremento più marcato per le esportazioni (+3,4%) e più contenuto per le importazioni (+1,4%). Le vendite verso i paesi extra Ue hanno segnato, rispetto al mese precedente, una crescita marcata nell'energia (+21,1%) e nei beni strumentali (+4,7%).

Nel mese di dicembre si è registrato un miglioramento del [clima di fiducia](#) delle imprese della manifattura trainato dai giudizi sugli ordini e dalle attese sulla produzione (Figura 6).

Segnali negativi provengono dal settore delle costruzioni. Dopo il forte calo registrato a settembre, a ottobre l'indice destagionalizzato della [produzione nelle costruzioni](#) registra un'ulteriore diminuzione (-0,9%). Le prospettive del settore rimangono incerte. A dicembre è diminuito anche il clima di fiducia delle imprese con un peggioramento sia dei giudizi sugli ordini sia delle aspettative sull'occupazione.

A ottobre le [vendite al dettaglio](#) misurate in volume hanno registrato un incremento congiunturale dell'1,2%, segnando la medesima intensità nelle vendite di beni alimentari e di quelle non alimentari. Nel trimestre agosto-ottobre le vendite in volume hanno comunque registrato una lieve diminuzione (-0,2%). A dicembre il clima di fiducia delle imprese dei servizi di mercato evidenzia un deterioramento dei giudizi e delle attese sul livello degli ordini mentre le attese sull'andamento dell'economia migliorano.

#### Mercato del lavoro

Nel terzo trimestre, l'input di lavoro, misurato dalle unità di lavoro standard, è rimasto stabile a sintesi di una marcata diminuzione nelle costruzioni (-1,9%) e in agricoltura (-0,4%) e di una crescita nell'industria in senso stretto (+0,3%) e nei servizi (+0,1%).

Il calo di occupati registrato nel terzo trimestre è dovuto alla contrazione del lavoro indipendente (-1,5%) a fronte di un aumento dei dipendenti (+0,4%). Coerentemente, i dati destagionalizzati delle [Comunicazioni Obbligatorie](#) mostrano che, nello stesso periodo, sono state attivate 2,1 milioni di posizioni lavorative dipendenti, a fronte di circa 2 milioni di cessazioni, con un saldo positivo di 93 mila unità (di cui 10 mila a tempo indeterminato).

A ottobre, il tasso di disoccupazione si è attestato all'11,6%, valore superiore alla media dei paesi dell'area dell'euro (9,8% dati destagionalizzati, Figura 7).

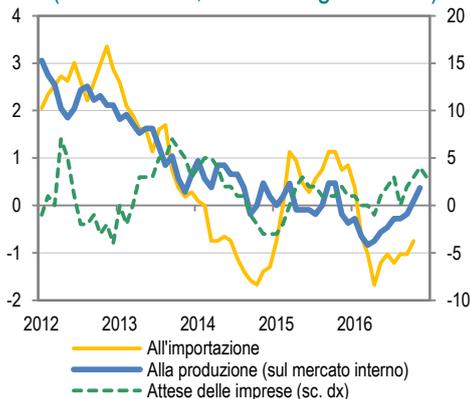
Nel terzo trimestre aumentano le persone in cerca di occupazione (+4,9% la variazione tendenziale) e contemporaneamente diminuiscono le forze di lavoro potenziali, la fascia d'inattivi più vicini al mercato del lavoro (-5,7%).

## 7. Tasso di disoccupazione in Italia e nell'Area euro (valori %)



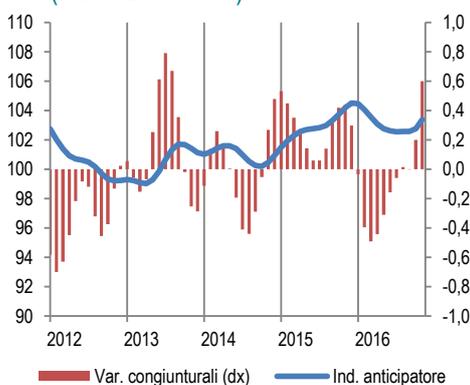
Fonte: Istat, Eurostat

## 8. Prezzi dei prodotti industriali: beni finali di consumo (var. annue %, saldi destagionalizzati)



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

La maggiore propensione alla ricerca di un lavoro è confermata dall'aumento delle persone che in un anno sono transitate dallo stato di inattività verso quello di disoccupazione (7,6% nel periodo T3 2015-T3 2016, rispetto al 7,1% dell'anno precedente). Anche il numero degli scoraggiati, il gruppo di inattivi che smettono di cercare lavoro perché ritengono di non trovarlo, ha segnato una riduzione (-10,2% la [variazione tendenziale nel terzo trimestre](#)).

A dicembre le attese formulate dagli imprenditori sulle tendenze dell'occupazione, segnalano un miglioramento nell'industria manifatturiera e una diminuzione nei servizi, nel commercio e nelle costruzioni.

### Prezzi

I corsi delle materie prime si confermano la forza principale, anche se non l'unica, all'origine della diminuzione dei prezzi all'importazione. Il recupero delle quotazioni petrolifere nei mesi più recenti, unito al contestuale deprezzamento del cambio dell'euro rispetto al dollaro, hanno però determinato una inversione di tendenza. Per i prodotti industriali destinati al consumo in ottobre la caduta annua è dello 0,7%, in leggera attenuazione rispetto al minimo dell'aprile scorso (-1,7%, Figura 8). Per i beni non durevoli la variazione rimane negativa, ma con un progressivo recupero tendenziale (-1,0% a fronte del -2,2% di aprile 2016). L'attenuazione dei prezzi ha interessato dalla primavera le industrie alimentari, con listini però ancora inferiori rispetto ad un anno prima (-1,5% in ottobre), e dall'estate anche il comparto dell'abbigliamento e pelli (+1,1% in ottobre, +0,1% in luglio). I prezzi dei beni durevoli si mantengono positivi.

Segnali di recupero dei prezzi si registrano anche nei prezzi alla produzione dei beni di consumo destinati al mercato interno che, dalla primavera, risultano in tendenziale aumento: il tasso di incremento su base annua è salito in novembre allo 0,4%, a sintesi della crescita, dopo oltre un anno, dei prezzi dei beni non durevoli (+0,3%) e dell'aumento, in linea con il ritmo dei mesi precedenti, per i beni durevoli (+0,9%).

Nonostante la perdurante debolezza della domanda nell'industria manifatturiera si è registrato un relativo ampliamento dei margini di profitto. Nel terzo trimestre la riduzione dei costi degli input, soprattutto di origine esterna, ha più che compensato le spinte derivanti dai costi del lavoro per unità di prodotto, determinando una flessione tendenziale dei costi unitari variabili (-1,8%). In presenza di una caduta dei prezzi dell'output (-1,2%), di intensità inferiore a quella dei costi, si è quindi verificato, per le imprese produttrici, un moderato ampliamento dei margini di profitto unitari.

Le attese sui prezzi delle imprese che producono beni per il consumo finale confermano sostanzialmente le attuali tendenze: a fine 2016 prevale la quota degli operatori che intendono aumentare i prezzi di vendita rispetto a quanti prevedono ribassi.

### Prospettive di breve termine

Nel settore manifatturiero si è registrato sia un aumento degli ordinativi a ottobre (+0,9% rispetto al mese precedente) sia un miglioramento della fiducia a dicembre. Anche per i consumatori si è evidenziato un miglioramento della fiducia nel mese di dicembre.

L'indicatore anticipatore dell'attività economica registra una ripresa, delineando una prospettiva positiva del ritmo di crescita dell'economia nei prossimi mesi (Figura 9).