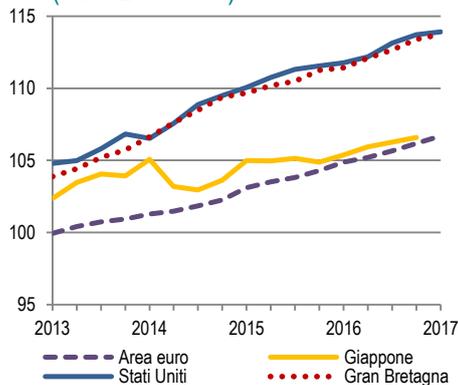
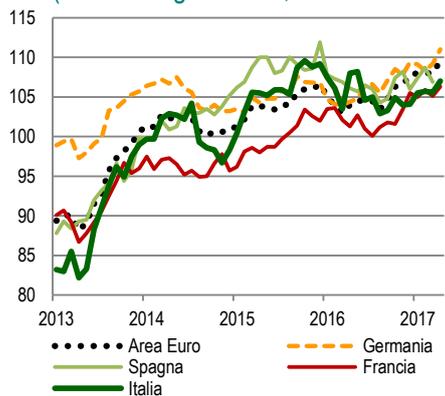


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



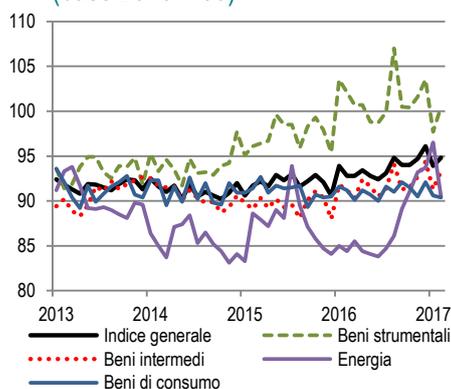
Fonte: Oecd

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 rallenta mentre si consolida la fase di crescita dell'area euro. In Italia i segnali di dinamicità provenienti dal lato dell'offerta e dal commercio estero stentano a rafforzarsi. L'occupazione è in una fase di stabilizzazione mentre i prezzi registrano un nuovo aumento. L'indicatore anticipatore rimane positivo ma evidenzia una decelerazione.

Il quadro internazionale

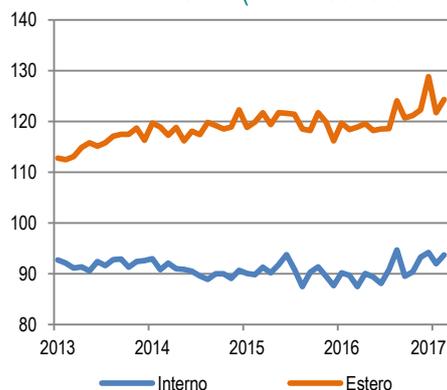
La stima preliminare del Pil relativa al primo trimestre 2017 conferma la fase di rallentamento dell'economia statunitense: la variazione su base congiunturale annua è stata pari a +0,7% (+2,1% la variazione in T4, Figura 1). La spesa per consumi delle famiglie, gli investimenti fissi (residenziali e non residenziali) e le esportazioni hanno contribuito positivamente alla crescita del Pil mentre le scorte e la spesa pubblica hanno fornito un apporto negativo. La crescita della spesa per consumi delle famiglie ha subito una frenata (+0,3% in T1 rispetto a +3,5% in T4) mentre gli investimenti fissi hanno accelerato (+10,4% in T1 rispetto a +2,9% in T4).

La crescita dell'occupazione è risultata più moderata: a marzo i lavoratori del settore non agricolo hanno registrato una crescita di 98 mila unità rispetto ai forti incrementi dei mesi precedenti (+216 mila a gennaio e +219 mila a febbraio). Prosegue comunque il miglioramento del tasso di disoccupazione (4,5% rispetto a 4,7% di febbraio). L'evoluzione dell'economia statunitense è attesa proseguire a ritmi moderati: secondo il Conference Board, l'indicatore anticipatore relativo al mese di marzo è aumentato ma con intensità più contenuta rispetto ai mesi precedenti. La fiducia dei consumatori ha registrato un declino ad aprile a seguito dei giudizi negativi sia sulla situazione corrente sia sulle prospettive economiche di medio termine.

Nel primo trimestre 2017 le stime preliminari evidenziano un consolidamento della crescita dell'area euro (+0,5% rispetto al quarto trimestre 2016). I dati disponibili per i singoli paesi evidenziano il proseguimento della fase di robusta crescita dell'economia spagnola (+0,8%). Prosegue il miglioramento sul mercato del lavoro nell'area Euro: il tasso di disoccupazione di marzo è risultato stabile rispetto al periodo precedente (9,5%, il livello più basso degli ultimi anni). Gli indicatori anticipatori del ciclo economico sono orientati positivamente. In aprile l'economic sentiment indicator ha registrato un aumento rispetto al mese precedente come sintesi di un miglioramento nel clima di fiducia di tutti i settori produttivi e della fiducia dei consumatori (Figura 2); l'indicatore euro-Coin ha segnalato una diminuzione per il secondo mese consecutivo mantenendosi comunque su livelli elevati.

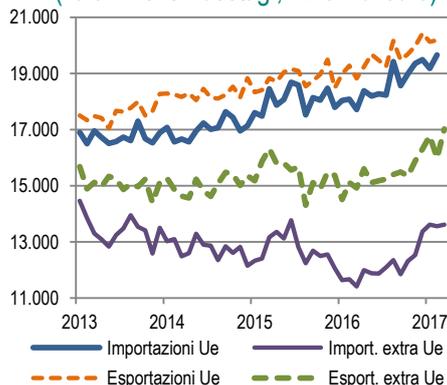
Prosegue la fase di apprezzamento del tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro (+2,5% ad aprile rispetto al mese precedente). Nello stesso periodo le quotazioni del Brent hanno registrato una variazione negativa (-2,1%), scendendo in media a 53,9 dollari al barile. Nei prossimi mesi è attesa una fase di moderata crescita in presenza di un rialzo dei prezzi nell'area euro.

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



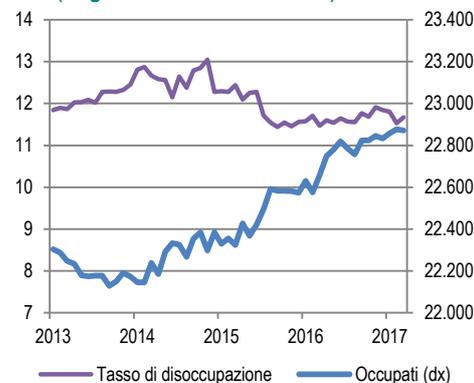
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

Secondo i dati del Central Plan Bureau il commercio mondiale ha segnato un rallentamento (-0,6% la variazione congiunturale a febbraio) caratterizzato dall'andamento negativo delle importazioni delle economie avanzate, in particolare di Stati Uniti e Giappone e dei paesi emergenti.

La congiuntura italiana

Imprese

A febbraio il settore manifatturiero ha registrato variazioni positive dell'indice di produzione e di fatturato dopo la caduta segnata a gennaio. Nella media del trimestre dicembre-febbraio la **produzione industriale** è aumentata dello 0,7% rispetto al trimestre precedente, trainata dall'andamento positivo dell'energia e dei beni intermedi (+2,7% e +1,3% rispettivamente, Figura 3). Il **fatturato dell'industria**, misurato a prezzi correnti, nel trimestre dicembre-febbraio è aumentato (+2,6%) con una intensità simile sui mercati nazionali ed esteri (+2,5% e +2,9%, Figura 4). Tutti i raggruppamenti hanno registrato variazioni positive ad eccezione dei beni di consumo (-0,2%). Nello stesso periodo si rileva una forte crescita per la componente estera degli ordinativi (+6,1%) e un aumento più contenuto di quella interna (+3,5%).

Prosegue il miglioramento degli **scambi con l'estero**. Nel trimestre dicembre-febbraio sono aumentate sia le esportazioni (+3,7%) sia le importazioni (+5,6%) sostenute dalla vivacità dell'interscambio con i paesi extra-Ue (+4,9% le esportazioni, Figura 5). Le esportazioni nel mese di febbraio sono diminuite dopo quattro mesi di continua espansione.

A marzo è proseguita la crescita dei flussi commerciali con **i paesi extra Ue**, con un incremento più marcato per le esportazioni (+6,5%) rispetto alle importazioni (+0,5%). I beni strumentali hanno mostrato un aumento significativo (+15,1%), caratterizzato dalla vendita di mezzi di navigazione marittima.

Il settore delle **costruzioni** mostra ancora difficoltà nell'avvio della fase di ripresa. A febbraio la produzione nelle costruzioni ha segnato un aumento del 4,6% rispetto al mese precedente in recupero dopo la flessione di gennaio (-4,0%). Nella media del trimestre dicembre-febbraio la produzione è migliorata rispetto ai tre mesi precedenti (+1,0%).

Famiglie e mercato del lavoro

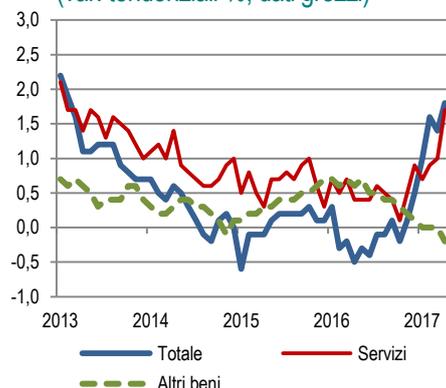
A febbraio il volume delle **vendite al dettaglio** ha registrato una diminuzione dello 0,7%, determinata da una marcata riduzione per i beni alimentari (-2,0%) e da una variazione nulla per quelli non alimentari. Nella media del trimestre dicembre-febbraio il volume è risultato in diminuzione dello 0,2%.

Secondo i dati della rilevazione sulle forze di lavoro la crescita dell'**occupazione**, nel primo trimestre 2017, è proseguita anche se in misura moderata (+0,2%, 35 mila occupati in più rispetto a Q4, Figura 6). In particolare, prosegue la crescita degli occupati dipendenti a tempo indeterminato (+0,3%, 40 mila unità in più) e i dipendenti a termine (+1,3%, +33 mila individui). Gli occupati indipendenti hanno, invece, subito una diminuzione (-0,7%, 38 mila unità in meno).

A marzo il **tasso di disoccupazione** si è attestato all'11,7%, valore distante da quello dell'area dell'euro (9,5%). Nella media del primo trimestre, l'indicatore segnala una lieve diminuzione (un decimo di punto rispetto a Q4).

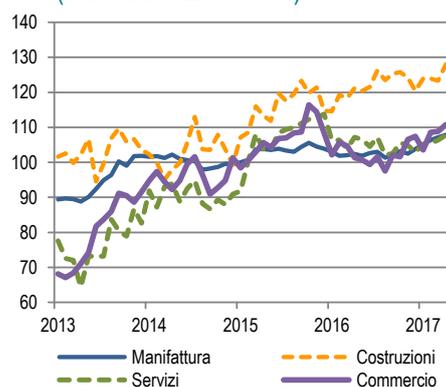
Nello stesso periodo sono aumentati i disoccupati con 50 anni e più (+5,9% a fronte di una diminuzione di inattivi di 50-64 anni), mentre si sono contratti i disoccupati 15-24-enni (-11,9% a fronte, in questo caso, di una crescita di inattivi).

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



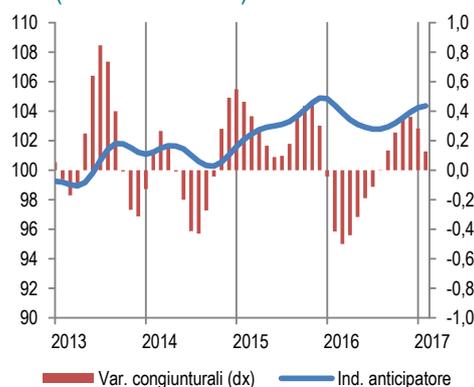
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

Ad aprile le attese sull'evoluzione dell'occupazione per i successivi tre mesi risultano moderate con un lieve peggioramento nei servizi, una stabilità nella manifattura e un miglioramento nel commercio e nelle costruzioni.

Gli incrementi tendenziali delle retribuzioni sono stati particolarmente contenuti: l'indice delle [retribuzioni contrattuali](#) per dipendente ha registrato un incremento dello 0,5%, rispetto allo stesso mese dell'anno precedente; quello delle retribuzioni orarie dello 0,4%. La crescita di queste ultime è stata più elevata nel settore dei servizi (+0,7%) rispetto all'industria (+0,3%).

Prezzi

Dopo il rallentamento di marzo, la stima preliminare dell'inflazione ad aprile ha evidenziato un significativo rimbalzo in parte legato a fattori stagionali. La variazione tendenziale dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale ([NIC](#)) è risultata pari a +1,8% (0,4 punti percentuali in più rispetto a marzo, Figura 7). Accanto alla discesa dei prezzi degli alimentari, si registra l'aumento dei prezzi dell'energia che risentono degli effetti differiti dei recenti rincari del petrolio sulle voci regolamentate. La core inflation (calcolata escludendo energia, alimentari non lavorati e tabacchi) è salita all'1,1%, il valore più alto dalla fine del 2013, ma il rialzo ha riguardato esclusivamente i prezzi dei servizi (+1,7% dal +1,0% di marzo), che hanno scontato i rincari legati alle festività presenti nel mese. In assenza di pressioni rilevanti generate dai costi interni e in presenza di una domanda di consumo ancora debole, i beni industriali non energetici sono diminuiti (-0,2%).

Anche nella zona euro si è osservato un aumento dell'inflazione (+1,9% da +1,5% in marzo) ma l'accelerazione è risultata inferiore rispetto a quella italiana (+2% in Italia per l'indice armonizzato) determinando, per la prima volta dall'inizio del 2016, una inversione nel segno del differenziale inflazionistico tra Italia e area euro.

I prezzi dei beni destinati al consumo, hanno evidenziato un incremento tendenziale sia per quelli all'importazione (+0,7% a febbraio) sia per i [prezzi alla produzione](#) sul mercato interno (+1,1% a marzo). In entrambi i casi la risalita ha interessato essenzialmente i beni non durevoli, condizionati dai rincari della componente alimentare.

Le attese di inflazione degli operatori evidenziano orientamenti leggermente differenti tra loro, confermando tuttavia prospettive di crescita ancora moderata. In aprile la quota dei consumatori che si aspettano per i prossimi dodici mesi prezzi al consumo in aumento si è leggermente ridotta rispetto a marzo.

Prospettive di breve termine

Ad aprile, l'indice del [clima di fiducia](#) dei consumatori rimane stabile con una diminuzione del clima economico e di quello futuro. L'indice composito del clima di fiducia delle imprese ha mostrato miglioramenti significativi e diffusi (Figura 8). L'indicatore anticipatore continua a registrare variazioni positive anche se di intensità più contenuta rispetto al mese precedente (Figura 9).