

Il rallentamento dell'economia internazionale si è prolungato anche nell'ultima parte dello scorso anno, colpendo in particolare il settore industriale e la domanda internazionale.

Nel quarto trimestre 2018, il Pil italiano ha segnato la seconda variazione congiunturale negativa consecutiva, determinata da una nuova flessione della domanda interna.

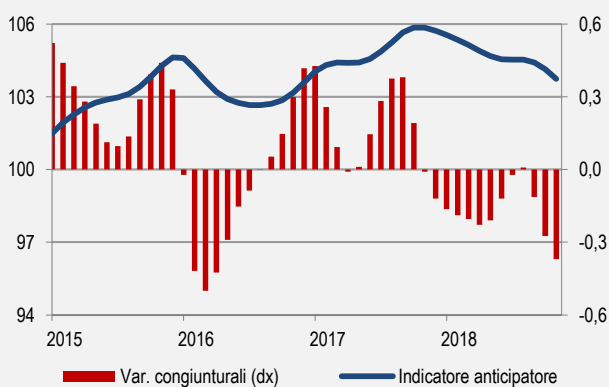
Il mercato del lavoro ha confermato il quadro di sostanziale stabilità dell'occupazione in presenza di lievi miglioramenti della disoccupazione.

Si conferma la tendenza di decelerazione dei prezzi condizionata dai ribassi dei costi energetici. Il differenziale con l'inflazione dell'area euro torna ad allargarsi.

A gennaio 2019, il clima di fiducia dei consumatori, dopo due flessioni consecutive, ha segnato un aumento mentre è proseguito il peggioramento dell'indice composito del clima di fiducia delle imprese. L'indicatore anticipatore ha registrato una marcata flessione, prospettando serie difficoltà di tenuta dei livelli di attività economica.

1. INDICATORE ANTICIPATORE

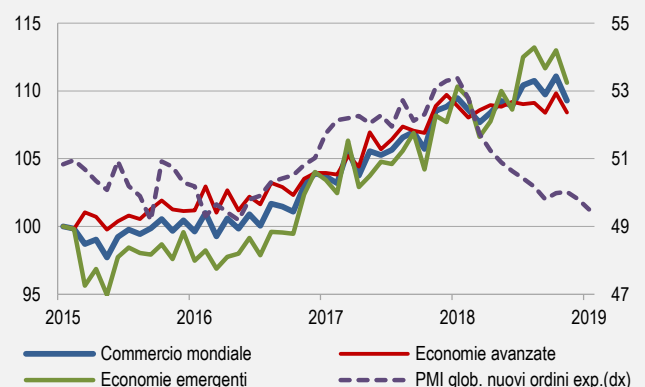
(indici 2005=100)



Fonte: Istat

2. COMMERCIO MONDIALE

(indici 2015=100, dati in volume destagionalizzati)



Fonte: CPB e IHS

IL QUADRO INTERNAZIONALE

Il rallentamento dell'economia internazionale del terzo trimestre del 2018 si è prolungato anche nell'ultima parte dell'anno. In particolare, il settore industriale ha sperimentato una decelerazione diffusa a molti paesi che ha coinciso con un'ulteriore perdita di slancio della domanda internazionale. A novembre, il commercio mondiale di merci in volume è diminuito dell'1,6% (fonte *Central Planning Bureau*), annullando i segnali positivi registrati a ottobre. Dopo un 2017 particolarmente brillante, nel complesso gli scambi internazionali si sono riavviati verso i livelli più contenuti del 2016 e le indicazioni più recenti del PMI Global sui nuovi ordini all'export non suggeriscono un'imminente ripresa (Figura 2). Nell'ultimo mese, si sono intensificati i rischi di un *hard landing* dell'economia mondiale. Al peggioramento delle condizioni dei mercati finanziari si sono aggiunti elementi di instabilità economica e politica sia nei paesi avanzati sia in quelli emergenti, dove l'evoluzione dell'economia cinese condiziona significativamente le prospettive di crescita mondiale.

PRINCIPALI INDICATORI CONGIUNTURALI - ITALIA E AREA EURO (variazioni congiunturali)

	Italia	Area euro	Periodo
Pil	-0,2	0,2	T4 2018
Produzione industriale	-0,8 (Dic.)	-1,7 (Nov.)	
Produzione nelle costruzioni	0,2	-0,1	Nov 2018
Prezzi alla produzione – mercato int.	-0,6	-0,8	Dic. 2018
Prezzi al consumo (IPCA)*	0,9	1,4	Gen. 2019
Tasso di disoccupazione	10,3	7,9	Dic. 2018
Clima di fiducia dei consumatori**	0,8	0,4	Gen. 2018
Economic Sentiment Indicator	-1,3	-1,2	Gen. 2019

Fonti: Eurostat, Commissione europea, Istat

* Variazioni tendenziali

** Differenze con il mese precedente

Nel quarto trimestre, il Pil reale cinese ha segnato un lieve rallentamento tendenziale (+6,4% rispetto al +6,5% del trimestre precedente). In particolare, le esportazioni hanno risentito dell'impatto della perdurante politica protezionistica degli Stati Uniti. A gennaio, inoltre, l'indice Pmi manifatturiero di Markit-Caixin ha deluso le attese, attestandosi per la seconda volta consecutiva sotto la soglia di espansione a 48,3 (da 49,7 di dicembre). Si tratta dei livelli più bassi degli ultimi tre anni.

Nello stesso mese, negli Stati Uniti, la fiducia dei consumatori rilevata dal *Conference Board* ha sorpreso verso il basso, toccando il minimo da luglio 2017. Il calo della fiducia è stato in parte dovuto allo *shutdown*, ma si è

anche accentuato il peggioramento, in corso dall'autunno, delle prospettive a sei mesi. Come atteso, la *Federal Reserve* ha lasciato invariato il tasso di riferimento sui Fed Fund a 2,25-2,5% dichiarando che i prossimi rialzi dipenderanno dall'evoluzione della congiuntura.

A gennaio, il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha continuato ad apprezzarsi, attestandosi nella media mensile a 1,14 dollari. Nello stesso periodo, le quotazioni del Brent sono salite raggiungendo, in media, 59 dollari al barile (56,3 a dicembre). L'andamento futuro delle quotazioni petrolifere sarà influenzato dall'esito degli accordi commerciali tra Cina e Usa e dall'evoluzione dei dati congiunturali cinesi, ma anche le sanzioni verso il Venezuela e le recenti turbolenze politiche nel paese potrebbero avere un impatto.

Nell'area euro, la stima flash per T4, come atteso, ha mostrato una crescita congiunturale del Pil reale dello 0,2%, stabile rispetto ai mesi estivi. L'andamento aggregato riflette la contrazione segnata in Italia (-0,2%) e gli andamenti positivi di Francia (+0,3%) e Spagna (+0,7%). Sul fronte dei prezzi, secondo la stima preliminare di Eurostat, a gennaio l'inflazione nell'area euro ha decelerato all'1,4% dall'1,6% di dicembre.

Nel complesso, l'area euro ha risentito del peggioramento del quadro economico internazionale e soprattutto della frenata degli investimenti. Quest'ultima ha penalizzato in particolare l'economia tedesca che ha un'elevata dipendenza dalla domanda mondiale di beni di investimento. Nella riunione di gennaio, il Consiglio Direttivo della Bce ha rivisto i rischi per l'area da "bilanciati" a "verso il basso" a causa dello scenario più incerto dovuto al rischio di *no-deal* per la Brexit e da fattori-paese specifici come il calo della produzione di auto in Germania per effetto dell'entrata in vigore della nuova normativa Ue. La Bce, tuttavia, ha valutato bassi i rischi di recessione in quanto le condizioni finanziarie restano ampiamente accomodanti e il mercato del lavoro continua a migliorare (nel 2018 la disoccupazione si è attestata all'8,2% dal 9,1% del 2017) con riflessi sul costo del lavoro e sull'inflazione. Il rallentamento dell'economia dell'area euro è stato confermato dalla revisione delle previsioni di crescita per il 2019 recentemente pubblicate dalla Commissione Europea (1,3% dal precedente 1,9%).

A gennaio, gli indicatori anticipatori disponibili confermano il proseguimento della fase di debolezza. L'indicatore €-coin è sceso per il terzo mese consecutivo, risentendo del protratto calo della fiducia di imprese e famiglie e dell'ulteriore indebolimento del ciclo industriale. Anche l'*Economic sentiment indicator* (ESI) della Commissione europea ha registrato un'ulteriore flessione (-1,2 punti rispetto al mese precedente), attestandosi al valore minimo da fine 2016 (Figura 3). Il peggioramento della fiducia appare generalizzato tra i settori con l'eccezione delle costruzioni. Nel dettaglio nazionale, l'ESI è cresciuto solo in Francia, mentre è diminuito in Germania e Italia, rimanendo sostanzialmente stabile in Spagna.

LA CONGIUNTURA ITALIANA

Imprese

Secondo la [stima preliminare](#), nel quarto trimestre in Italia il prodotto interno lordo, espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, ha rafforzato la tendenza negativa emersa nel trimestre precedente (rispettivamente -0,2% e -0,1%, Figura 4). Nel dettaglio, la componente nazionale (al lordo delle scorte) ha fornito un contributo negativo mentre è stato positivo quello della componente estera netta.

Dal lato dell'offerta, la stima preliminare evidenzia una stabilità del valore aggiunto del settore dei servizi e la diminuzione di quello dell'industria. I dati della produzione industriale amplificano la tendenza alla riduzione dei ritmi di attività avviatasi nei primi mesi del 2018 (-1,1% la variazione congiunturale in T4). La contrazione appare generalizzata tra i settori ad eccezione dei beni di consumo durevoli (+1,6% in T4, Figura 5), tuttavia, in media d'anno la produzione complessiva mostra un andamento positivo (+0,8% rispetto al 2017 la variazione sui dati corretti per i giorni di calendario). Anche i dati sugli ordinativi dell'industria hanno un orientamento negativo registrando nel trimestre settembre-novembre una diminuzione per entrambi i mercati (-1,3% e -1,0% rispettivamente sul mercato interno ed estero).

3. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR

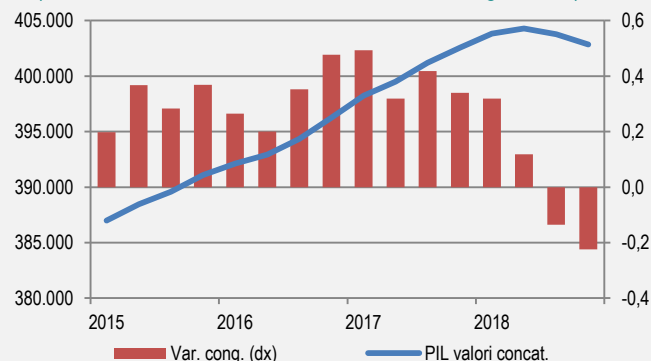
(valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

4. PRODOTTO INTERNO LORDO

(valori concatenati base 2010=100; var. % congiunturali)



Fonte: Istat

Con riferimento agli [scambi con l'estero](#), a novembre sia le esportazioni sia le importazioni di beni hanno manifestato una riduzione congiunturale (rispettivamente -0,4% e -2,2%). La flessione delle esportazioni, in particolare, è stata determinata da un calo delle vendite verso i mercati europei (-1,3% rispetto al mese precedente) mentre quelle verso l'[extra Ue](#) hanno registrato un lieve aumento (+0,6%). I dati provvisori relativi al mese di dicembre evidenziano, tuttavia, una contrazione delle vendite anche in quest'area (-5,6%). La flessione ha riguardato quasi tutti i raggruppamenti principali di industrie, in particolare beni intermedi (-2,3%) e beni di consumo (-1,6%) mentre sono aumentate le vendite di beni strumentali (+2,3%) e di energia (2,0%).

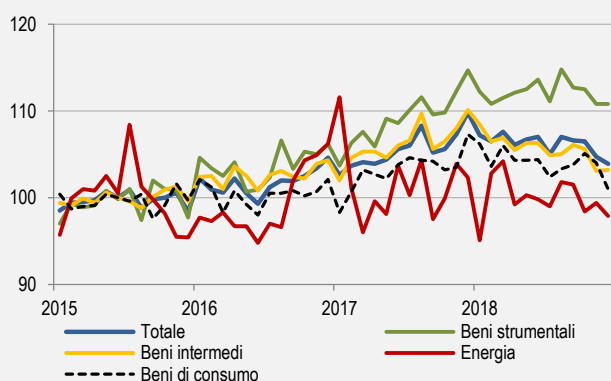
Anche il settore delle [costruzioni](#) ha evidenziato segnali negativi. Nel secondo trimestre del 2018, i [permessi di costruzione](#), che solitamente anticipano la produzione, hanno registrato una riduzione sia nel comparto residenziale sia in quello non residenziale. Tuttavia, al calo congiunturale del numero di abitazioni nei nuovi fabbricati residenziali (-2,0%) è corrisposto un leggero aumento della superficie utile abitabile (+0,4% rispetto al +9,9% del trimestre precedente). Nello stesso trimestre, la diminuzione della superficie in fabbricati non residenziali è stata più pronunciata (-18,6%) dopo il forte aumento del trimestre precedente (+57,3%). I dati di produzione confermano il rallentamento: nel trimestre

settembre-novembre 2018 l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni è diminuito rispetto al trimestre precedente (-0,7%).

Famiglie e mercato del lavoro

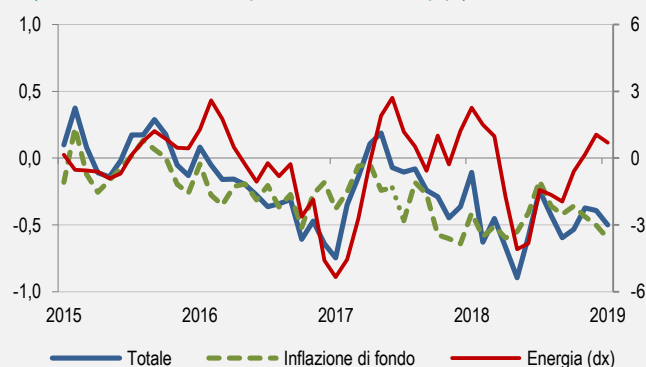
Il [mercato del lavoro](#) italiano, a dicembre, ha confermato il quadro di sostanziale stabilità dell'occupazione in presenza di lievi miglioramenti della disoccupazione. Il leggero incremento del tasso di occupazione (58,8%, +0,1 punti percentuali rispetto al mese e al trimestre precedente) è stato determinato prevalentemente dalla crescita dei dipendenti a termine che ha più che compensato la flessione dei permanenti. Le persone in cerca di occupazione sono diminuite (-44 mila rispetto al mese precedente) causando un calo del tasso di disoccupazione (10,3%, -0,2 punti percentuali rispetto al mese precedente). Tuttavia, nel quarto trimestre la disoccupazione è risultata in aumento (+64 mila unità rispetto al trimestre precedente). Il tasso di disoccupazione si conferma tra i più elevati dell'area euro (con Spagna e Grecia) sia con riferimento all'intera popolazione sia alle classi di età con meno di 35 anni.

5. INDICI DELLA PRODUZIONE INDUSTRIALE E COMPONENTI (indici base 2015=100)



Fonte: Istat

6. INFLAZIONE AL CONSUMO: DIFFERENZIALE ITALIA - AREA EURO (indice armonizzato dei prezzi al consumo; p.p.)



Fonte: Istat ed Eurostat

Prezzi

Il potenziale disinflazionistico legato ai ribassi del petrolio in atto dalla fine dello scorso anno comincia a dispiegare i suoi effetti lungo tutta la catena dell'offerta e ha impresso ulteriori spinte decelerative nei mercati al consumo. A gennaio, la dinamica inflativa ha evidenziato un rallentamento: +0,9% la crescita annua dei [prezzi per l'intera collettività nazionale \(indice NIC\)](#). L'evoluzione è stata determinata essenzialmente dal rientro dell'inflazione per i beni energetici (-3,2 punti percentuali rispetto a dicembre e quasi 7 punti in meno dal massimo di ottobre scorso). L'inflazione di fondo si è leggermente ridotta, attestandosi a +0,5% e riflettendo la debolezza delle condizioni di domanda. Le spinte retributive non hanno segnato ulteriori accelerazioni dopo quelle dei mesi centrali del 2018, riconducibili essenzialmente al settore pubblico: nel quarto trimestre, le [retribuzioni contrattuali](#) orarie nel settore privato non agricolo sono aumentate dell'1,1% su base annua, ritmo analogo al trimestre precedente. Nella media del 2018, l'incremento complessivo è risultato appena più elevato dell'inflazione (+1,4% a fronte del +1,2% per l'indice NIC).

L'inflazione italiana continua a rimanere inferiore a quella della zona euro: il differenziale a nostro favore si è allargato a mezzo punto percentuale per l'indice nel suo complesso ed è risultato poco più ampio per la misura *core* (Figura 6). Tra i principali raggruppamenti, la dinamica dei prezzi in Italia si conferma più elevata solo per l'energia, l'ampiezza dello scarto si è tuttavia ridotta a 0,7 punti percentuali in più (1,1 punti in più a dicembre).

La discesa delle quotazioni internazionali del petrolio, negli ultimi mesi del 2018, ha prodotto ricadute immediate nei prezzi delle fasi a monte della distribuzione finale e lungo la catena dell'offerta le spinte inflative sono risultate in generale attenuazione. A dicembre i listini industriali dei beni venduti sul mercato interno hanno evidenziato un rallentamento tendenziale (+5,2%, circa due punti in meno rispetto a ottobre; +4,0% nella media del 2018) mentre la dinamica per i beni di consumo non alimentari negli ultimi tre mesi del 2018 si è posizionata intorno all'1% (+0,9% in dicembre; +0,6% nella media dell'anno). Un'inversione di tendenza ha interessato anche l'inflazione all'importazione (+3,1% a novembre rispetto allo stesso mese dell'anno precedente) ma per i beni di consumo non

alimentari si è leggermente accentuata la fase deflativa (-0,5%), che sembrava avere avuto una pausa subito dopo l'estate.

Le prospettive per i prossimi mesi non segnalano cambiamenti sostanziali, confermando attese inflazionistiche moderate. Tra le imprese che producono beni destinati al consumo, le intenzioni di ritocco al rialzo dei listini rimangono solo di poco più diffuse rispetto a quelle di ribassi, supportando l'ipotesi di andamenti contenuti almeno fino alla primavera. In un quadro dove prevalgono attese di stabilità, aumenta la percentuale di consumatori che si aspettano una dinamica di crescita dei prezzi, ma si riduce la quota di coloro che ne prevedono incrementi più rapidi.

Prospettive

A gennaio 2019, il [clima di fiducia dei consumatori](#), dopo due flessioni consecutive, è migliorato mentre è proseguito il deterioramento dell'indice composito del clima di fiducia delle imprese.

Tutte le componenti del clima di fiducia dei consumatori sono risultate in miglioramento e il clima personale e quello corrente hanno registrato gli aumenti più accentuati. Continuano, tuttavia, a peggiorare le attese sulla situazione economica del Paese.

La flessione dell'indice composito del clima di fiducia delle imprese è risultata diffusa tra i settori economici con un miglioramento solo per le imprese delle costruzioni. Nel settore manifatturiero, l'andamento dell'indice è stato condizionato dal peggioramento dei giudizi sul livello degli ordini e della domanda unitamente a un aumento del saldo relativo alle scorte di magazzino. L'indicatore anticipatore ha registrato una marcata flessione prospettando serie difficoltà di tenuta dei livelli di attività economica (Figura 1).

Focus

IL MERCATO DEL LAVORO IN ITALIA NEL QUINQUENNIO 2013-2018

Negli ultimi cinque anni, il mercato del lavoro italiano ha manifestato una significativa ripresa associata a profondi cambiamenti rispetto alla posizione professionale, al carattere dell'occupazione e alla composizione per età delle persone.

Nei corso del 2018, l'occupazione ha segnato alcuni miglioramenti nel primo semestre seguiti da una successiva fase di stabilizzazione. Nel complesso, la crescita media annua si è attestata allo 0,9%, con un incremento di oltre 200 mila occupati e di 0,6 punti percentuali del tasso di occupazione (al 58,5% dal 57,9% dell'anno precedente)

I miglioramenti hanno riguardato anche la disoccupazione, che è diminuita del 5,8% in media annua attestandosi al 10,6%, 0,7 punti percentuali in meno rispetto al 2017 (Figura 7). Il tasso di inattività è diminuito in misura contenuta raggiungendo il 34,3%, 0,2 punti percentuali in meno rispetto alla media dell'anno precedente.

La dinamica del mercato del lavoro nel 2018 ha mostrato un rafforzamento degli andamenti registrati negli ultimi anni, tuttavia gli effetti positivi si sono distribuiti in misura eterogenea rispetto alla posizione professionale, al carattere e all'età delle persone. Prendendo come riferimento il 2013, l'occupazione è aumentata complessivamente del 4,6%, mentre il tasso di occupazione è cresciuto di 3 punti, portandosi ai livelli più elevati registrati nel 2008. Nello stesso periodo, il tasso di disoccupazione ha mostrato una diminuzione di 1,5 punti percentuali, tornando ai livelli del 2012, ma restando ancora lontano dal minimo storico del 2007 (6,1%).

Anche l'inattività ha segnato dei miglioramenti: il tasso è diminuito di 2,3 punti percentuali nei cinque anni. La flessione ha riguardato entrambe le componenti di genere, mostrando una maggiore intensità per le donne, sebbene il divario tra uomini e donne rimanga ancora decisamente ampio e pari a 19 punti percentuali (24,8% il tasso per gli uomini, 43,8% per le donne).

Nel periodo 2013-2018, l'aumento dell'occupazione è stato trainato dalla componente dipendente (+7,3%) e in particolare da coloro che hanno una occupazione a termine, che rappresentano oramai il 13,1% dell'occupazione (era il 9,9% nel 2013).

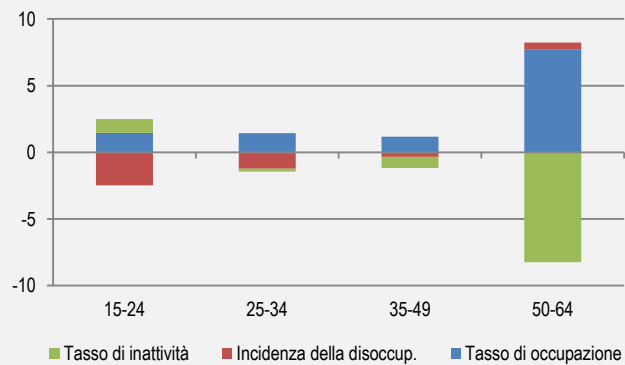
Rispetto al 2013, il tasso di occupazione è aumentato in tutte le classi di età, con i 50-64enni che mostrano l'incremento più sostenuto (+7,7 punti percentuali, Figura 8). Il tasso di disoccupazione ha mostrato variazioni modeste nelle varie età, ma leggermente più ampie per le persone fino ai 34 anni mentre l'inattività, a eccezione dei 15-24enni, ha registrato un calo in tutte le classi con una maggiore intensità per i 50-64enni (-7,5 punti percentuali).

7. OCCUPAZIONE E DI DISOCCUPAZIONE (tassi percentuali 2015-2018)



Fonte: Istat

8. OCCUPATI, DISOCCUPATI, INATTIVI (variazioni in punti percentuali 2013-2018)



Fonte: Istat