

Le prospettive per gli scambi internazionali, penalizzate dal protrarsi delle tensioni commerciali e dal rallentamento dell'attività economica in Cina, rimangono negative.

Secondo la stima preliminare, nel secondo trimestre 2019, il Pil italiano ha registrato una variazione congiunturale nulla a sintesi di una diminuzione del valore aggiunto dell'industria e di un contenuto incremento in quello dei servizi.

A giugno, l'indice destagionalizzato della produzione industriale, dopo l'ampio incremento di maggio, si è ridotto marginalmente in termini congiunturali.

A seguito dell'evoluzione positiva nella prima parte dell'anno, a giugno l'occupazione ha mostrato una stabilizzazione e il tasso di disoccupazione è diminuito ulteriormente, pur non riducendo il gap con la media dell'area euro.

Sotto la spinta dei ribassi dei beni energetici, a luglio, l'inflazione ha continuato a rallentare e si è ampliato il differenziale negativo con la dinamica dei prezzi al consumo nell'area dell'euro e nei principali *partner* europei.

A luglio, l'indice del clima di fiducia dei consumatori ha registrato un marcato aumento, diffuso a tutte le componenti. Il recupero della fiducia ha coinvolto anche le imprese a eccezione di quelle manifatturiere.

L'indicatore anticipatore ha interrotto la tendenza alla flessione in atto dalla fine dello scorso anno, prospettando uno scenario di lieve miglioramento dei livelli produttivi.

1. INDICATORE ANTICIPATORE
(indici 2005=100)



Fonte: Istat

2. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR
(valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

IL QUADRO INTERNAZIONALE

A maggio, il commercio mondiale di merci in volume è cresciuto dello 0,3% (fonte Central Planning Bureau), compensando solo in parte il risultato negativo di aprile (-0,6%). Le prospettive per gli scambi internazionali restano penalizzate dal protrarsi delle tensioni commerciali e dal rallentamento dell'attività economica in Cina, come indicato dall'indice PMI globale sui nuovi ordinativi all'export ancora sotto la soglia di espansione. Inoltre, le dichiarazioni del neo-primo ministro britannico hanno alimentato i timori di un "hard Brexit" con possibili *spillover* negativi sull'attività economica internazionale.

In questo contesto di forte incertezza, la Bce, nella riunione di fine luglio, pur mantenendo invariati i tassi, ha annunciato la disponibilità ad attuare nuove e più incisive misure di stimolo monetario, mentre la *Federal Reserve*, per la prima volta dal 2008, ha tagliato i tassi di interesse di 25 punti base.

Sul fronte dei dati macroeconomici, la stima *advance* del Pil Usa nel secondo trimestre 2019 ha registrato un incremento superiore alle attese (+0,5% congiunturale). La moderata decelerazione rispetto al periodo gennaio-

marzo (+0,8%) sembrerebbe essere dovuta a scorte ed esportazioni nette.

La ripresa nell'area dell'euro rimane debole e soggetta a rischi al ribasso. La stima preliminare del Pil del secondo trimestre ha mostrato, infatti, un deciso rallentamento rispetto ai tre mesi precedenti (+0,2% da +0,4%). Tuttavia, a giugno il mercato del lavoro ha confermato una buona tenuta, con un tasso di disoccupazione ai minimi dal 2008 e, a luglio, l'inflazione si è mantenuta sui valori moderati dei mesi precedenti.

Nello stesso mese, il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro si è deprezzato marginalmente in linea con il differenziale dei tassi e le

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

	Italia	Area euro	Periodo
Pil	0,0	0,2	T2 2019
Produzione industriale	-0,2 (Giu.)	0,9 (Mag.)	2019
Produzione nelle costruzioni	-0,1	-0,3	Mag. 2019
Prezzi alla produzione – mercato int.	-0,5	-0,6	Giu. 2019
Prezzi al consumo (IPCA)*	0,4	1,1	Lug. 2019
Tasso di disoccupazione	9,7	7,5	Giu. 2019
Clima di fiducia dei consumatori**	3,6	0,6	Lug. 2019
Economic Sentiment Indicator**	1,4	-0,6	Lug. 2019

Fonti: Eurostat, Commissione europea, Istat
* Variazioni tendenziali
** Differenze con il mese precedente

aspettative di crescita economica, attestandosi nella media mensile a 1,12 dollari (da 1,13 di giugno). Le quotazioni del Brent (in calo da aprile) si sono stabilizzate a luglio su 64,3 dollari al barile (64,2 a giugno) anche grazie ai tagli all'offerta decisi dall'Opec.

A luglio, gli indicatori qualitativi continuano a prospettare per l'area dell'euro uno scenario di crescita modesta. L'indice anticipatore €-coin è aumentato a 0,21 (0,14 il mese precedente), beneficiando del miglioramento del clima di fiducia dei consumatori, mentre ha continuato a essere frenato dalla debolezza del ciclo industriale e del commercio con l'estero. Nello stesso mese, l'*Economic sentiment indicator* (ESI) della Commissione europea ha registrato un'ulteriore moderata flessione (Figura 2), diffusa a tutti i settori con l'eccezione di quello dei consumatori. Nel dettaglio nazionale, il *sentiment* è migliorato in Italia (+1,4) e in Spagna (+0,6), mentre è diminuito bruscamente in Germania (-2,4) ed è rimasto invariato in Francia.

LA CONGIUNTURA ITALIANA

Imprese

Il [Pil italiano](#) in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, in base alla stima preliminare, ha registrato nel secondo trimestre una variazione congiunturale pari a zero a sintesi di una diminuzione del valore aggiunto dell'industria e dell'agricoltura e di un contenuto incremento in quello dei servizi. Sia la domanda nazionale (al lordo delle scorte) sia la componente estera netta hanno fornito un contributo nullo.

A giugno, l'indice destagionalizzato della [produzione industriale](#) è diminuito dello 0,2% in termini congiunturali. Nella media del secondo trimestre, la produzione si è contratta dello 0,7% rispetto al trimestre precedente

(+1,0% in T1). Il dato mensile ha mostrato un aumento congiunturale solo per l'energia (+2,4%) mentre si sono registrate flessioni per i beni di consumo (-0,7%), i beni intermedi (-0,6%) e, in misura più lieve, per i beni strumentali (-0,1%).

Nonostante il deciso incremento congiunturale di maggio (+2,5%), gli [ordinativi dell'industria](#) nel trimestre marzo-maggio hanno segnato una crescita contenuta (+0,2% sul trimestre precedente) a causa del peggioramento della componente interna (-0,7%) che ha in parte compensato l'andamento positivo di quella estera (+1,5%).

3. PRODOTTO INTERNO LORDO

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



Fonte: DG ECFIN

4. INDICE DI PRODUZIONE NELLE COSTRUZIONI E SUPERFICIE UTILE

(valori destagionalizzati, base 2015=100)



Fonte: Istat

Tra marzo e maggio 2019, l'indice destagionalizzato della [produzione nelle costruzioni](#) è aumentato marginalmente rispetto al trimestre precedente (+0,1%), pur registrando a maggio il terzo calo congiunturale consecutivo. Tuttavia, la crescita tendenziale nei primi cinque mesi dell'anno è stata marcata (+4,4% per la produzione corretta per gli effetti di calendario). Nel quarto trimestre del 2018, i [permessi di costruire](#), che solitamente anticipano la produzione, hanno segnato però una battuta d'arresto (Figura 4), suggerendo che il forte incremento nella prima parte del 2019 della produzione nelle costruzioni potrebbe non proseguire nei prossimi mesi.

Nel dettaglio, tra ottobre e dicembre 2018, nel comparto residenziale, il numero di nuove abitazioni è diminuito in termini congiunturali del 5,1% e la superficie utile abitabile ha registrato la prima variazione negativa del 2018 (-6,7%). Anche la superficie in fabbricati non residenziali è risultata in calo (-11,9% la variazione congiunturale), per il terzo trimestre consecutivo.

Sul fronte degli [scambi con l'estero](#), a maggio, le esportazioni di beni in valore sono cresciute dell'1,3% e le importazioni dello 0,7% in termini congiunturali. L'incremento delle esportazioni ha interessato prevalentemente l'energia (+7,7%) e i beni di consumo, sia durevoli sia non durevoli (rispettivamente +2,4% e +3,2%), mentre la dinamica delle vendite di beni intermedi e strumentali è risultata rispettivamente debole e in calo marginale (+0,3% e -0,2%). I flussi verso i mercati Ue hanno mostrato, nel complesso, un andamento più dinamico (+1,7%) rispetto a quelli diretti verso i [mercati extra Ue](#) (+0,8%). Questi ultimi, tuttavia, nel mese di giugno, hanno riportato un aumento marcato rispetto al mese precedente (+3,9%) che ha interessato in misura più rilevante i beni di consumo durevoli (+7,2%) e i beni strumentali (+5,7%). L'energia ha registrato invece una contrazione (-1,7%).

Famiglie e mercato del lavoro

A giugno, dopo l'evoluzione positiva nella prima parte dell'anno, l'[occupazione](#) ha mostrato una stabilizzazione. La stima degli occupati è risultata sostanzialmente invariata rispetto al mese precedente con il tasso di occupazione al 59,2% (+0,1 punti percentuali rispetto a maggio): il valore più elevato dal 1977, anno di inizio delle serie storiche confrontabili (Figura 5). Nel dettaglio, rispetto a maggio, si è confermata per il quarto mese consecutivo la crescita dei dipendenti sia permanenti sia a termine (+52 mila nel complesso), mentre sono tornati a diminuire gli indipendenti (-58 mila).

Nello stesso mese, il tasso di disoccupazione è sceso al 9,7% (dal 9,8% di maggio), segnando il valore più basso da gennaio 2012. Le persone in cerca di occupazione sono diminuite di 29 mila unità rispetto a maggio, con un ca-

lo, che ha riguardato sia gli uomini sia le donne, diffuso a tutte le fasce d'età, con l'eccezione di quella tra 25 e 34 anni. Il divario del tasso di disoccupazione con quello della media dell'area euro, tuttavia, non si è ridotto. Anche la stima degli inattivi tra i 15 e i 64 anni ha mostrato un calo marginale (-0,1%, pari a -14 mila unità), come sintesi di un aumento tra gli uomini (+18 mila) e una diminuzione tra le donne (-33 mila). Nel complesso, a giugno il tasso di inattività è rimasto invariato per il quinto mese consecutivo (34,3%).

Prezzi

A luglio, è proseguito per il terzo mese consecutivo il tendenziale rallentamento dei prezzi al consumo. L'andamento delle componenti maggiormente volatili, e in particolare dei beni energetici, continua a guidare in via principale i movimenti dell'inflazione complessiva. In base alla stima preliminare, l'[indice per l'intera collettività \(NIC\)](#) ha registrato un incremento su base annua pari a +0,5% (0,6 punti percentuali in meno rispetto ad aprile). L'inflazione *core* non ha segnalato variazioni di rilievo rispetto alle tendenze degli ultimi mesi (+0,5% a luglio da +0,4% in maggio e giugno), annullando il divario negativo con la misura totale in essere da aprile 2018.

La decelerazione è risultata leggermente più sostenuta in base all'indice armonizzato (+0,4%) e per la nostra economia si è ampliato il divario negativo con l'inflazione media dell'area euro (+1,1%) e dei principali *partner*, con Francia e Germania che presentano crescite dei prezzi dell'1,3% e 1,1% annuo rispettivamente. Anche in termini di *core inflation*, l'Italia si colloca tra i paesi con i tassi più contenuti e inferiori alla media euro. La modesta dinamica inflativa riflette l'assenza di significative pressioni al rialzo e nei diversi stadi di formazioni dei prezzi qualche spinta si ravvisa solo nella fase della produzione. Le sollecitazioni delle determinanti interne si continuano a confermare modeste. La moderata dinamica delle [retribuzioni contrattuali](#) orarie è risultata in ulteriore decelerazione: in giugno la crescita annua complessiva è scesa al +0,7% (+1,6% a maggio e nel primo trimestre), scontando il forte rallentamento nella Pubblica amministrazione. Nella media del secondo trimestre 2019, l'aumento tendenziale per il settore privato è risultato in linea con quello dei prezzi al consumo (+0,8%).

5. OCCUPATI E TASSO DI DISOCCUPAZIONE

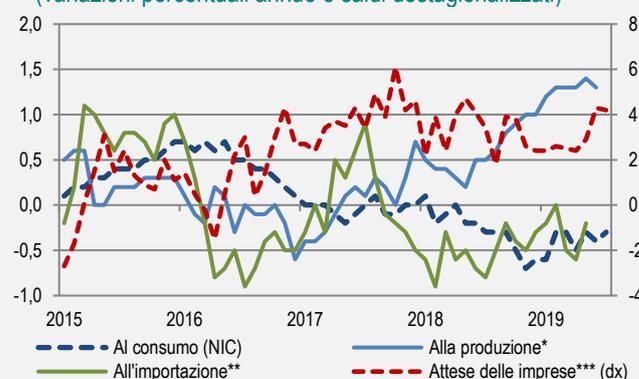
(migliaia di unità; valori %)



Fonte: Istat

6. INFLAZIONE NEI BENI INDUSTRIALI NON ENERGETICI

(variazioni percentuali annue e saldi destagionalizzati)



Fonte: Istat ed Eurostat

(*) sul mercato interno; beni di consumo esclusi alimentari, bevande e tabacco

(**) beni di consumo esclusi alimentari, bevande e tabacco

(***) beni di consumo, saldi destagionalizzati

Nella fase della produzione, a giugno l'inflazione per i beni industriali destinati al mercato interno ha rallentato al +1,1% (+1,9% a maggio), principalmente come effetto della discesa dei prezzi dei prodotti energetici. I beni non alimentari destinati al consumo hanno registrato una variazione annua più sostenuta (+1,3%), confermando i ritmi prevalenti da inizio 2019. Le spinte dall'estero sono risultate complessivamente ancora in attenuazione (+1,0% il tasso tendenziale a maggio dal +1,2% di aprile), grazie al rallentamento della dinamica dei [prezzi all'importazione](#) dei beni intermedi e energetici. Per i beni di consumo non alimentari importati si è leggermente indebolita la fase deflativa (-0,2% la variazione annua a maggio, -0,6% ad aprile) come conseguenza della ripresa segnata dai prezzi dei beni durevoli (Figura 6). A luglio, le attese degli operatori per gli sviluppi dell'inflazione hanno fornito indicazioni relativamente differenti per i prossimi mesi. Per il settore manifatturiero, le imprese che producono beni destinati al consumo finale non hanno sostanzialmente modificato l'orientamento emerso in giugno di una modesta ripresa delle intenzioni di rialzo dei listini nel breve termine. In un'ottica temporale più lonta-

na, i consumatori si sono spostati verso aspettative di stabilità dei prezzi (60,5%, da 52,3% di giugno) contestualmente a una significativa riduzione di coloro che si attendono incrementi dei prezzi più rapidi o costanti nei prossimi dodici mesi.

Prospettive

A luglio, l'indice del [clima di fiducia dei consumatori](#) ha segnato un marcato aumento per effetto di un miglioramento di tutte le componenti. Il recupero della fiducia dei consumatori è stato determinato soprattutto dalla componente economica e dalle attese sulla disoccupazione. Con riferimento alle imprese, l'indice di fiducia ha segnato un progresso, raggiungendo il valore massimo da ottobre 2018. L'aumento è stato diffuso tra i settori economici a eccezione del settore manifatturiero per il quale sono peggiorati i giudizi sul livello degli ordini e migliorati quelli sulle attese sulla produzione, con una diminuzione del saldo relativo alle scorte di prodotti finiti.

L'indicatore anticipatore (Figura 1) ha interrotto la tendenza alla flessione in atto dalla fine dello scorso anno, prospettando uno scenario di lieve miglioramento dei livelli produttivi.