

Nell'ultima parte dell'anno, in un contesto internazionale caratterizzato da debolezza congiunturale ed elevata incertezza, l'economia dell'area euro ha registrato un deciso rallentamento dei ritmi produttivi.

In Italia, nel quarto trimestre 2019, il Pil ha segnato una flessione congiunturale. La crescita media per il 2019 si attesta allo 0,2 per cento.

A dicembre, si è registrata una riduzione dell'occupazione, ma nel corso del 2019 le condizioni del mercato del lavoro sono migliorate significativamente.

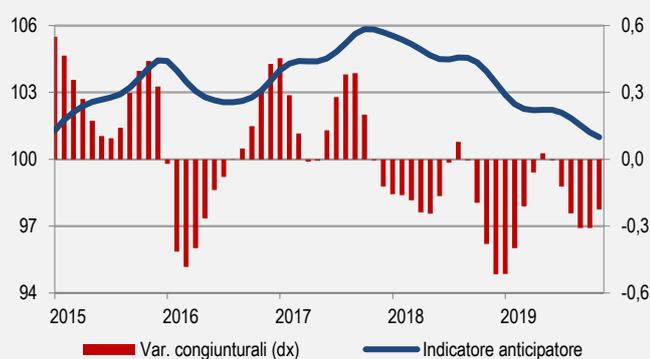
A inizio anno, sia per l'Italia sia per l'area euro, l'inflazione ha mostrato una nuova risalita, ma le attese per i prossimi mesi suggeriscono il proseguimento della fase di moderazione dei prezzi.

A gennaio, la fiducia dei consumatori ha segnato un aumento diffuso a tutte le componenti. L'indice composito del clima di fiducia delle imprese è peggiorato, sebbene per la manifattura si siano evidenziati alcuni segnali di miglioramento.

L'indicatore anticipatore ha mantenuto un orientamento negativo anche se con intensità più contenuta rispetto ai mesi precedenti.

1. INDICATORE ANTICIPATORE

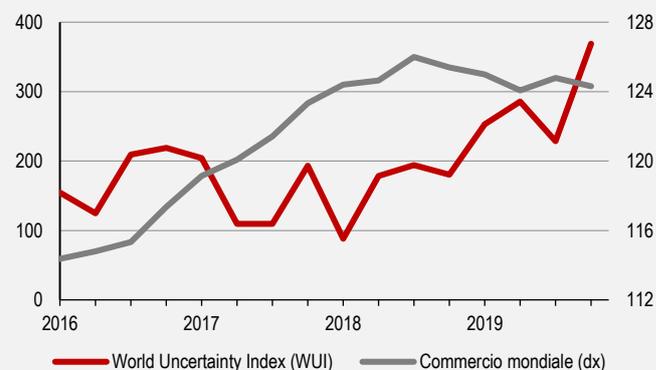
(indici 2005=100)



Fonte: Istat

2. INDICI DI INCERTEZZA E COMMERCIO MONDIALE

(indici 2010=100)



Fonte: CPB; "Measuring economic policy uncertainty", S. Baker, N. Bloom and S. Davis, www.PolicyUncertainty.com

IL QUADRO INTERNAZIONALE

Lo scenario internazionale di inizio 2020 resta caratterizzato da una debolezza congiunturale comune a tutte le principali economie e da un elevato e crescente livello di incertezza. L'indeterminazione sul percorso di riduzione dei dazi tra Cina e Usa e quella sui futuri accordi commerciali tra Regno Unito e Ue, anche a seguito dell'approvazione della Brexit, continuano a costituire un freno agli scambi commerciali. A questo contesto si sono aggiunti, a partire dalla seconda metà di gennaio, i limiti alla circolazione delle merci e delle persone imposti per contenere la diffusione dell'epidemia del coronavirus.

Il significativo aumento dell'indice di incertezza mondiale¹ legato in particolare alle tensioni commerciali (Figura 2) sembra essere associato alla riduzione degli scambi internazionali di merci in volume, che nei primi undici mesi del 2019 hanno registrato una variazione tendenziale negativa (-0,5%, fonte: *Central Planning Bureau*)

Sul fronte dei dati macroeconomici, l'economia cinese si è confermata in decelerazione anche in T4 e la crescita del Pil nel 2019 è stata la più debole da circa 30 anni. A gennaio, inoltre, l'indice PMI Caixin manifatturiero, sebbene ancora sopra la soglia di espansione, ha registrato il dato peggiore degli ultimi 5 mesi.

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

	Italia	Area euro	Periodo
Pil	-0,3	0,1	T4 2019
Produzione industriale	0,1	0,2	Nov. 2019
Produzione nelle costruzioni	-4,0	0,7	Nov. 2019
Prezzi alla produzione – mercato int.	0,0	0,0	Dic. 2019
Prezzi al consumo (IPCA)*	0,5	1,4	Gen. 2020
Tasso di disoccupazione	9,8	7,4	Dic. 2019
Clima di fiducia dei consumatori**	1,0	0,0	Gen. 2020
Economic Sentiment Indicator**	-0,1	1,5	Gen. 2020

Fonte: Eurostat, Commissione europea, Istat

* Variazioni tendenziali

** Differenze con il mese precedente

ne ancora sopra la soglia di espansione, ha registrato il dato peggiore degli ultimi 5 mesi.

L'economia Usa trainata dai consumi privati ha confermato i ritmi di crescita relativamente sostenuti dei precedenti sei mesi (+0,5% la variazione congiunturale del Pil in T4). La dinamica della spesa delle famiglie ha registrato però una decelerazione rispetto ai trimestri precedenti.

Tra ottobre e dicembre, la *performance* economica nell'area dell'euro, è stata decisamente contenuta, con una variazione congiunturale del Pil pari allo 0,1%: l'incremento più basso dal T1 2013.

Il risultato complessivo ha sintetizzato variazioni negative in

Francia (-0,1%) e in Italia (-0,3%) e un aumento in Spagna (+0,5%). Nonostante la debolezza congiunturale, il mercato del lavoro ha continuato a mostrare una buona tenuta, con un tasso di disoccupazione che a dicembre si è ulteriormente ridotto (7,4%).

A gennaio, il cambio dell'euro nei confronti del dollaro è rimasto stabile sui valori medi del mese precedente (1,11 dollari per euro). Nello stesso periodo, le quotazioni del Brent dopo il rialzo nei primi giorni di gennaio dovuto all'aumento dei rischi geopolitici in Medio oriente sono diminuite nuovamente: il valore medio si è attestato a 64,7 dollari al barile (67,2 a dicembre). La marcata contrazione delle quotazioni del Brent avviatasi a partire dalla seconda settimana di gennaio sembra riflettere i timori degli effetti negativi su commercio e produzione industriale dei provvedimenti legati all'emergenza sanitaria in corso.

Gli indicatori anticipatori dell'economia europea, pur rimanendo coerenti con una crescita moderata, hanno mostrato un miglioramento. L'indice €-coin di gennaio è salito a 0,25 (0,16 in dicembre), beneficiando del favorevole andamento dei tassi d'interesse e delle indicazioni positive relative all'andamento dei consumi delle famiglie. Anche, l'*Economic sentiment indicator* (ESI) della Commissione europea ha registrato un miglioramento, concentrato soprattutto nei settori dell'industria e delle costruzioni. Nel dettaglio nazionale, il *sentiment* è migliorato in Germania (+2,0 p.p.) e Francia (+1,5 p.p.), è peggiorato in Spagna (-1,0 p.p.) ed è rimasto sostanzialmente invariato in Italia (-0,1 p.p.).

¹ Il *World Uncertainty Index* (WUI) misurato da Ahir H., Bloom N. e Furceri D. è un indice trimestrale calcolato per 143 nazioni a partire dal 1996, usando il conteggio della parola "incertezza" e le sue varianti nei country report trimestrali dell'*Economist Intelligence Unit* (EIU).

LA CONGIUNTURA ITALIANA

Imprese

Nel quarto trimestre del 2019, l'economia italiana ha segnato una riduzione dei livelli produttivi. Il **Pil**, espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2015, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è diminuito dello 0,3% in termini congiunturali (Figura 3), condizionato dal calo del valore aggiunto dell'industria e in particolare, in base ai dati disponibili fino a novembre, dalla caduta della produzione di beni energetici. Nel 2019, il Pil corretto per gli effetti di calendario ha segnato un aumento rispetto all'anno precedente (+0,2%).

Le prospettive a breve per la manifattura evidenziano alcuni segnali di miglioramento. Nel trimestre settembre-novembre, gli **ordinativi dell'industria** manifatturiera sono aumentati (+0,9% la variazione congiunturale rispetto al trimestre precedente) trainati da quelli sui mercati esteri (+2,7%). A gennaio, anche le attese sugli ordini del settore hanno mostrato un miglioramento.

Con riferimento agli **scambi con l'estero**, a novembre le esportazioni in valore sono diminuite del 4,2% su base congiunturale mentre le importazioni sono risultate invariate. Il calo delle esportazioni ha riguardato sia i flussi diretti verso l'Ue, con l'export che continua a mostrare segnali di debolezza (-0,9%), sia quelli verso l'extra Ue (-8,1%). La marcata flessione delle vendite extra europee risulta, tuttavia, determinata dalle movimentazioni occasionali di beni del comparto della cantieristica navale, al netto delle quali la riduzione delle vendite è più contenuta.

Rispetto ai tre mesi precedenti, nel periodo settembre-novembre la **performance** delle esportazioni è risultata complessivamente positiva (+1,4%, +1,3% al netto della componente energetica) caratterizzata dal miglioramento delle vendite dei beni strumentali e dei beni di consumo non durevoli (rispettivamente +1,8 e +2,2%), mentre è stata più contenuta per i beni intermedi (+0,4%) e negativa per quelli di consumo non durevoli (-1,6%).

A dicembre, il **commercio extra Ue** ha mostrato una flessione: le esportazioni sono diminuite in termini congiunturali dell'1,8% e le importazioni del 4,4%. Tuttavia, nel 2019 si è registrata una crescita sostenuta delle vendite in questi mercati (+3,8%) cui si è accompagnato un ridimensionamento del flusso di importazioni (-1,8%) condizionato dalla riduzione degli acquisti di prodotti energetici.

La **produzione nelle costruzioni** ha registrato a novembre una brusca frenata (-4,0% rispetto a ottobre) verosimilmente condizionata da fattori meteorologici particolarmente sfavorevoli. Il rallentamento congiunturale nel trimestre settembre-novembre è stato meno accentuato (-1,2%) e nel complesso, nei primi undici mesi dell'anno, la variazione tendenziale è stata decisamente positiva (+2,3% per la produzione corretta per gli effetti di calendario).

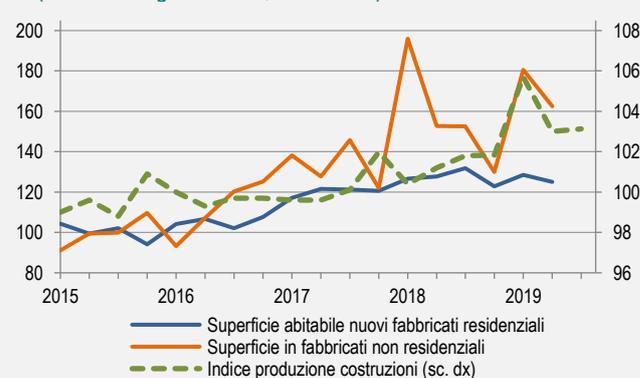
I dati sui **permessi di costruire**, che solitamente anticipano la produzione, hanno mostrato in T2 2019 una decelerazione (Figura 4). In particolare, per il comparto residenziale, hanno segnato una diminuzione sia il numero di nuove abitazioni sia la superficie utile abitabile (rispettivamente -2,8% e -2,7%). Nello stesso periodo, la superficie in fabbricati non residenziali ha manifestato una elevata volatilità, diminuendo del 10% rispetto al trimestre precedente dopo la marcata crescita segnata in T1 (+38,9%)

3. PRODOTTO INTERNO LORDO AI PREZZI DI MERCATO
(var. % congiunturali; dati concatenati; anno rif. 2015)



Fonte: Istat

4. INDICE DI PRODUZIONE NELLE COSTRUZIONI E SUPERFICIE UTILE
(valori destagionalizzati, 2015=100)



Fonte: Istat

Famiglie e mercato del lavoro

A dicembre, il [mercato del lavoro](#) ha mostrato una marginale riduzione del tasso di occupazione (59,2%, -0,1 punti percentuali rispetto al mese precedente) mentre il tasso di disoccupazione si è mantenuto sui livelli di novembre (9,8%) e il tasso di inattività è lievemente aumentato (+0,1 p.p., Figura 5).

In termini tendenziali, il mercato del lavoro ha segnato un deciso miglioramento con un aumento significativo del tasso di occupazione (+0,5 p.p.) e una riduzione del tasso di disoccupazione (-0,5 p.p.) mentre il tasso di inattività si è mantenuto sui livelli dell'anno precedente (-0,1 p.p.).

L'accostamento tra le dinamiche annuali del mercato del lavoro e quelle del Pil sembra quindi indicare una possibile riduzione della produttività del lavoro.

Nel quarto trimestre, le [retribuzioni contrattuali](#) orarie complessive sono aumentate dello 0,6% su base annua, un punto percentuale in meno rispetto al primo trimestre. Nella media del 2019, l'incremento complessivo è risultato dell'1,1%, (+0,8% per il settore privato). Nel complesso, la dinamica retributiva contrattuale è stata più vivace di quella dell'indice dei prezzi al consumo (+0,6%) sottintendendo un miglioramento in termini reali.

Le attese per l'occupazione riferite ai prossimi mesi evidenziano una sostanziale tenuta degli attuali livelli occupazionali con possibili, ma contenute, ricomposizioni tra i settori economici.

Prezzi

Si conferma il segnale di ripresa dell'inflazione al consumo emerso alla fine del 2019 ma l'intensità appare ancora modesta. A gennaio l'[indice per l'intera collettività](#) ha registrato un tasso d'incremento annuo dello 0,6%, un decimo in più rispetto al mese precedente. La risalita è stata condizionata dai maggiori costi del petrolio registrati negli ultimi mesi del 2019, con recuperi dei prezzi della componente libera dei beni energetici e dei servizi di trasporto. Una ulteriore spinta al rialzo dei prezzi è pervenuta dai rincari dei prodotti alimentari lavorati. La componente di fondo ha registrato un aumento appena più sostenuto (+0,8% il tasso annuo, da +0,6% di dicembre), con una inflazione nei beni industriali non energetici tornata positiva (Figura 6).

5. OCCUPATI E TASSO DI DISOCCUPAZIONE

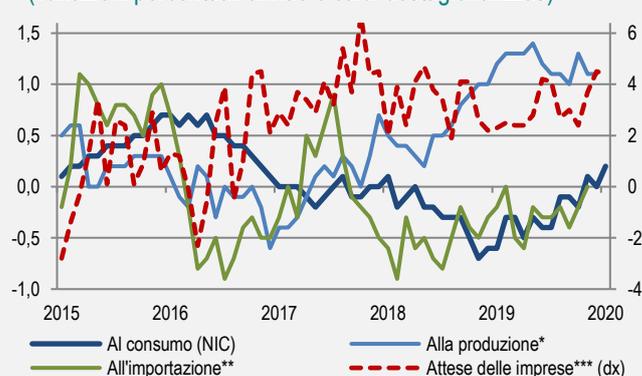
(migliaia di unità; valori %)



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

Anche nell'area euro l'accelerazione dei prezzi dell'energia e, in misura minore, dei beni alimentari ha prodotto un nuovo rialzo dell'inflazione complessiva (+1,4% a gennaio, +1,3% a fine 2019), comunque ancora inferiore al valore "vicino ma inferiore al 2%", obiettivo della politica monetaria della Bce.

La *core inflation* si è marginalmente ridotta trainata dal rallentamento nei servizi. La fase di aumento, che aveva caratterizzato gli ultimi mesi ha quindi segnato una pausa. Il divario inflazionistico dell'Italia nei confronti dei partner della zona euro si è confermato negativo: vicino al punto percentuale per la misura totale, superiore al mezzo punto in termini di *core inflation*.

Oltre alla contenuta crescita salariale e agli effetti di una attività economica in decelerazione, la dinamica dell'inflazione al consumo riflette l'evoluzione dei prezzi nelle fasi precedenti, dove le pressioni inflazionistiche permangono circoscritte. La tendenza per i [prezzi alla produzione](#) dei beni venduti sul mercato interno è rimasta negativa, anche se a dicembre la caduta si è leggermente ridimensionata (-3,1% rispetto a dodici mesi prima, da -3,6% a novembre), come effetto dei minori ribassi per il comparto dell'energia: al netto di quest'ultimo, la variazione annua si è confermata allo 0,3%.

I prezzi dei beni di consumo non alimentari sono rimasti stabili, con una inflazione ferma all'1,1% come in novembre. Da ottobre 2018 l'andamento dei prezzi italiani rimane comunque superiore a quello dell'area euro (stabile al +0,8% da luglio). A novembre per lo stesso raggruppamento i [prezzi all'importazione](#) hanno manifestato l'interruzione della fase deflativa, rimanendo invariati rispetto a un anno prima. Qualche segnale di moderato recupero è emerso per i tessili e le calzature.

All'inizio dell'anno, le aspettative degli operatori economici hanno in larga misura confermato l'orientamento emerso sul finire del 2019, indicando ancora sviluppi moderati dell'inflazione. Le imprese che producono beni destinati al consumo si sono mantenute caute circa i movimenti dei propri listini di vendita, con il saldo destagionalizzato tra quanti ne prevedono aumenti e chi ne prospetta ribassi sostanzialmente invariato rispetto a dicembre. Tra i consumatori si sono consolidate attese di una bassa inflazione anche per i prossimi dodici mesi, con un leggero aumento della quota di quanti si aspettano prezzi stabili.

Prospettive

A gennaio, gli indicatori di fiducia si sono mossi in modo asincronico, evidenziando una sostanziale eterogeneità tra gli operatori. La [fiducia dei consumatori](#) ha mostrato un incremento, diffuso a tutte le componenti (il clima economico ha registrato la crescita più elevata), che ha riguardato anche le attese sulla disoccupazione. L'indice composito del clima di fiducia delle imprese ha segnato, invece, un peggioramento a sintesi di andamenti diversi tra i settori. Al calo delle componenti dei servizi e del commercio al dettaglio è corrisposto un aumento più marcato delle costruzioni e di intensità minore per il settore manifatturiero. In particolare, in quest'ultimo, l'aumento dell'indice ha riflesso prevalentemente il miglioramento dei giudizi sugli ordini e sulle aspettative di produzione.

L'indicatore anticipatore (Figura 1) ha mantenuto un orientamento negativo anche se con intensità più contenuta rispetto ai mesi precedenti.

Per chiarimenti tecnici e metodologici:

Fabio Bacchini
tel. +39.06.46737264
bacchini@istat.it

Roberta De Santis
tel. +39.06.46737294
rdesantis@istat.it
