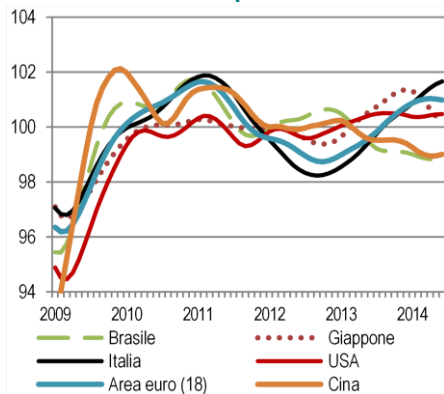
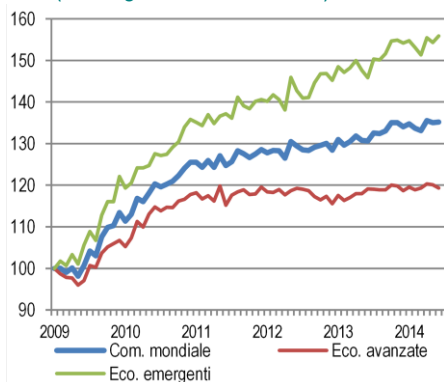


1. Indicatori anticipatori



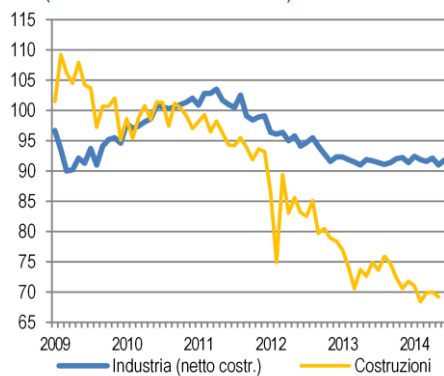
Fonte: OCSE

2. Volume del commercio mondiale (indici gennaio 2010=100)



Fonte: CPB

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



Fonte: Istat

Il primo semestre del 2014 si è chiuso con una riduzione dell'attività economica determinata dal contributo negativo degli investimenti e dall'indebolimento dell'export. La caduta dell'occupazione si è ridotta.

Le recenti indicazioni provenienti dalle inchieste su famiglie e imprese confermano l'attuale fase di debolezza del sistema economico. Le previsioni per il terzo trimestre 2014 indicano una sostanziale stagnazione dell'economia che risentirebbe, come negli altri paesi europei, della mancata ripresa degli investimenti. I consumi mostrerebbero una dinamica lievemente positiva. Il proseguimento delle tensioni politiche internazionali potrebbe amplificare la minore vivacità della domanda estera, condizionando le prospettive delle esportazioni.

Il quadro internazionale

Il ciclo economico internazionale risulta caratterizzato da un generale rallentamento che ha investito in misura significativa l'area dell'euro (Figura 1). Negli Stati Uniti, l'aumento dell'attività economica registrato nel secondo trimestre (+1,0%) confermerebbe le aspettative di un miglioramento dei ritmi produttivi nella seconda parte dell'anno. In Giappone, l'aumento dell'imposta sui consumi di aprile ha determinato l'attesa contrazione in T2. Le prospettive per il secondo semestre risultano legate all'evoluzione dei provvedimenti di politica economica in discussione e, in particolare, alla politica fiscale.

In T2 l'economia dell'area euro ha confermato la sua fase di debolezza. Nel complesso il Pil ha registrato una stagnazione alimentata da una contrazione dell'attività in Germania (-0,2%) e da una crescita nulla in Francia. Per il secondo semestre le aspettative sono nella direzione di un rallentamento, come indicato anche dal valore dell'indicatore €-coin di agosto in significativo calo rispetto a luglio.

Il commercio mondiale (Figura 2) è in lieve aumento in giugno (+0,1%) dopo la riduzione registrata a maggio. Il calo nei paesi avanzati (-0,7%) è stato bilanciato dall'incremento delle economie emergenti (+1,0%). Nel corso del mese di agosto le quotazioni del Brent hanno proseguito lungo un sentiero di rallentamento attestandosi a fine mese ad un livello di 103 dollari al barile. I recenti annunci sulla politica monetaria dell'area euro hanno influito sul tasso di cambio nei confronti del dollaro, che è risultato in diminuzione nel mese di agosto raggiungendo il livello di 1,32.

La congiuntura italiana

La produzione nei settori

L'andamento del settore industriale (al netto delle costruzioni) continua a risultare insoddisfacente. A giugno, l'indice generale della produzione industriale ha mostrato un aumento (+0,9% su base congiunturale), che ha attenuato in parte la marcata contrazione del mese precedente (Figura 3). Nella media del secondo trimestre, l'evoluzione del comparto è tuttavia risultata in flessione (-0,4%, -1,1% al netto dell'energia), in linea con i risultati della Francia (-0,7%) e della Germania (-0,9%). La performance sfavorevole di questi mercati è tra i fattori alla base della decelerazione delle esportazioni in valore dell'Italia (+0,4% nel periodo aprile-maggio rispetto a T1). La frenata delle vendite di prodotti italiani è stata ancora più marcata verso le destinazioni extra UE. In termini di valore aggiunto, in T2 la contrazione del settore industriale italiano è stata pari a 0,4%.

4. Indice di diffusione (%)



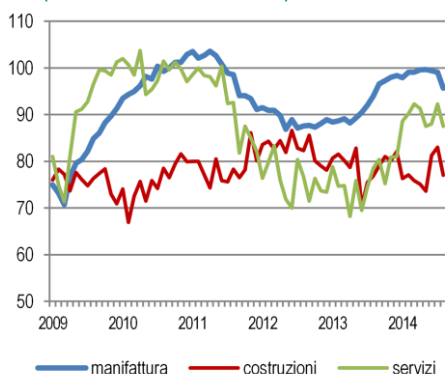
Fonte: Istat - Elaborazione su dati dell'indagine mensile sulla produzione industriale

I dati delle inchieste congiunturali di luglio e agosto hanno delineato una sostanziale moderazione dei giudizi sugli ordini dall'estero, attestatisi su livelli inferiori rispetto a un anno prima.

Anche nel mercato interno, le condizioni di domanda continuerebbero a mantenersi deboli. A giugno, la quota di settori industriali in espansione è rimasta pressoché invariata intorno a 50% (Figura 4).

Nel settore delle costruzioni appare proseguire la fase di peggioramento dei ritmi produttivi. In T2, secondo i dati di contabilità nazionale, la flessione del valore aggiunto a valori concatenati è risultata pari allo 0,8% su base congiunturale. Nello stesso periodo, gli investimenti in costruzioni sono nuovamente diminuiti (-0,9%), pur con una dinamica più contenuta rispetto al precedente trimestre. Gli indicatori qualitativi relativi al periodo luglio-agosto forniscono indicazioni eterogenee. Secondo il sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni condotto dalla Banca d'Italia, è ancora migliorato l'accesso al finanziamento dell'acquisto dell'abitazione mediante un mutuo immobiliare associato ad un proseguimento del calo dei giudizi sull'andamento dei prezzi di vendita.

5. Clima di fiducia delle imprese (indici base 2005 = 100)



Fonte: Istat

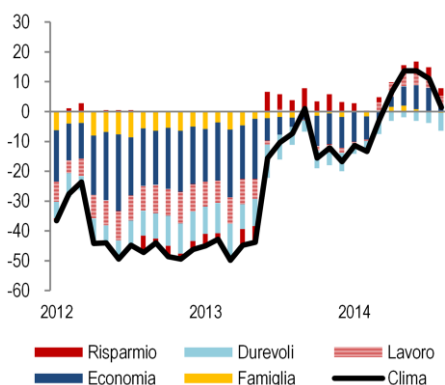
Il clima di fiducia delle imprese

Ad agosto, le inchieste congiunturali hanno mostrato una marcata diminuzione in tutti i principali settori di attività economica (Figura 5). Nell'industria, la riduzione del clima di fiducia (-3,4 punti rispetto a luglio) è essenzialmente dovuta al forte ridimensionamento delle aspettative di breve termine sui livelli produttivi (particolarmente marcato nel comparto dei beni intermedi) e all'aumento delle giacenze di prodotti finiti (in particolare, per i beni di consumo). Le condizioni di domanda hanno fornito un contributo neutrale: il peggioramento dei giudizi sulle condizioni del mercato interno è stato pressoché bilanciato dal miglioramento della domanda estera (in particolare, nel comparto dei beni intermedi e strumentali).

L'indice di fiducia nel settore delle costruzioni ha mostrato una significativa riduzione (circa 6 punti ad agosto rispetto a luglio) che segue l'incremento di oltre 9 punti registrato nei precedenti due mesi. Al calo hanno contribuito il peggioramento dei giudizi sul portafoglio ordini e sui piani di costruzione (nei settori dell'ingegneria civile e in quello dei lavori di costruzione specializzati) e il forte calo delle aspettative a breve sull'occupazione, risultato diffuso in tutti i settori del comparto. Un moderato miglioramento ha interessato i giudizi sull'attività di costruzione e le attese di breve termine sul portafoglio ordini.

Nei servizi di mercato, la diminuzione della fiducia delle imprese (circa 5 punti rispetto a luglio) è in larga parte attribuibile all'arretramento delle attese sull'economia in generale. Nella media del bimestre luglio-agosto, i livelli di fiducia sono risultati sostanzialmente invariati rispetto a T2. Nel commercio al dettaglio, la flessione del clima di fiducia è la sintesi del calo dei giudizi e delle attese sulle vendite e dell'accumulo delle giacenze di magazzino e ha interessato sia la grande distribuzione che quella tradizionale.

6. Clima di fiducia dei consumatori e sue componenti (deviazioni rispetto alla media di lungo periodo)

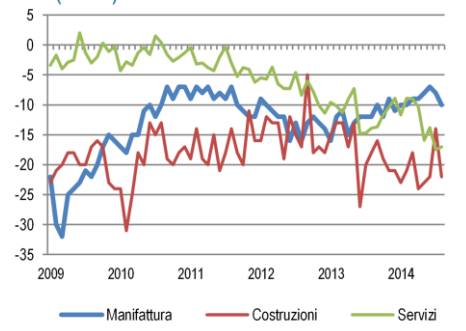


Fonte: Istat

Il clima di fiducia dei consumatori

E' proseguito il deterioramento del clima di fiducia dei consumatori. Ad agosto, l'indice è diminuito di 3 punti rispetto a luglio (Figura 6). Alla diminuzione ha contribuito la forte attenuazione dei contributi favorevoli provenienti dai giudizi sulla situazione attuale e futura dell'economia italiana e, in misura minore, quelli sulle condizioni del mercato del lavoro. Ha inciso negativamente anche il ridimensionamento della convenienza, attuale e futura, del risparmio (componente del clima personale) mentre un marcato deterioramento ha interessato i giudizi sull'acquisto di beni durevoli. Il disagio finanziario delle famiglie (misurato come somma delle frequenze di risposta "usa i risparmi" e "contrae debiti") è lievemente diminuito. In T2, secondo i dati della contabilità nazionale a valori concatenati, la spesa privata per consumi ha evidenziato un lieve incremento (+0,1%).

7. Attese di occupazione per settore (saldi)



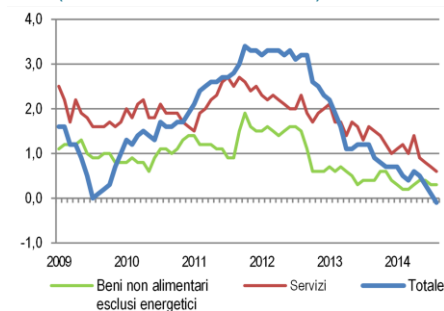
Fonte: Istat

Mercato del lavoro

Il mercato del lavoro mostra segnali contrastanti. Nel primo semestre i dati delle forze di lavoro hanno evidenziato una sostanziale stabilizzazione nel processo di riduzione degli occupati e nella crescita del numero di persone in cerca di occupazione. In T2 i dati sugli occupati rafforzano le tendenze settoriali emerse nei trimestri precedenti, registrando una crescita nel comparto dell'industria in senso stretto (+0,7%), una diminuzione nelle costruzioni (-1,3%) ed una sostanziale stabilità nei servizi (-0,2%). A livello territoriale la variazione del numero degli occupati non presenta significative differenziazioni (rispettivamente 0,0%, +0,1% e -0,2% al Nord, Centro e Mezzogiorno).

Il dato di luglio riporta invece un rafforzamento della disoccupazione (12,6%) in presenza di una riduzione (-0,2%) del numero di occupati. Questo segnale negativo è amplificato dalle informazioni sulle attese di breve periodo sull'occupazione (Figura 7) che segnalano un peggioramento per l'industria in senso stretto e le costruzioni ed una sostanziale stabilità per i servizi.

8. Dinamica dei prezzi (variazioni tendenziali %)

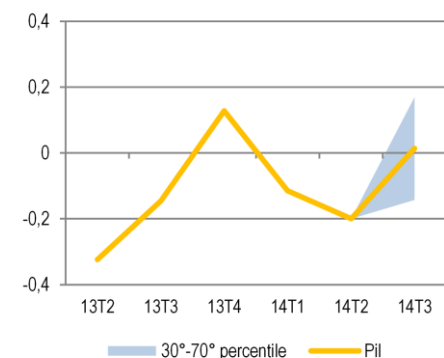


Fonte: Istat

Prezzi

Secondo la stima preliminare, ad agosto l'inflazione entra in territorio negativo per la prima volta da oltre 50 anni (-0,1%) (Figura 8). Il maggiore contributo deflativo è stato apportato dalla componente energetica, che ha mostrato una accentuazione della caduta tendenziale (-3,7%, più marcata di circa 1 punto percentuale rispetto a luglio). Anche i prezzi dei servizi hanno registrato un rallentamento tendenziale (+0,6%, 0,1 punti percentuali in meno rispetto a luglio), determinato dal protrarsi del ciclo negativo della domanda interna. La minor flessione dell'inflazione per i beni alimentari non lavorati ha in parte attenuato la caduta tendenziale dell'indice generale. Anche l'evoluzione dell'indice al netto delle componenti più volatili (core inflation) è ulteriormente rallentata portandosi allo 0,5%. Tuttavia l'evoluzione congiunturale dell'indice rimane positiva e la core inflation acquisita pari allo 0,9%. Per i prossimi mesi, gli operatori economici indicano una ulteriore riduzione del livello dei prezzi, più contenuta da parte delle imprese ma molto accentuata secondo le famiglie. In prospettiva, l'inflazione dovrebbe mantenersi intorno agli attuali ritmi fino all'autunno, per poi evidenziare una risalita nella parte finale dell'anno.

9. Profilo congiunturale del Pil e previsione per T3 2014



Fonte: Istat

Le prospettive a breve per l'economia italiana

La contrazione dell'attività economica del primo semestre riflette principalmente il mancato avvio della ripresa degli investimenti privati, in presenza di una lieve aumento dei consumi privati e di una debolezza dell'attuale fase ciclica internazionale.

Nei mesi di luglio e agosto le informazioni provenienti dalle inchieste sono improntate a un ridimensionamento dei giudizi sull'attuale fase economica determinando un clima non favorevole alla ripresa dei ritmi produttivi. Inoltre le indicazioni sul mercato del lavoro segnalano attese di persistenti difficoltà occupazionali da parte di famiglie e imprese con riflessi sulla domanda interna.

Il modello di previsione di breve periodo dell'Istat, che utilizza le informazioni congiunturali disponibili, indica un proseguimento della fase di stagnazione per il terzo trimestre del 2014¹. La variazione congiunturale del Pil prevista per T3 è pari a zero con un intervallo di confidenza compreso tra +0,2% e -0,2% (Figura 9). Alla variazione nulla contribuirebbero positivamente i consumi privati e in misura inferiore la domanda estera netta e negativamente la dinamica di investimenti e scorte. In base a queste previsioni, la crescita acquisita per il 2014 è pari a -0,3%.

¹ L'aggiornamento delle previsioni annuali per il triennio 2014-2016, verrà rilasciato con il comunicato "Le prospettive dell'economia italiana nel 2014-16" il 3 novembre 2014. In questa nota mensile le previsioni presentate si riferiscono al trimestre che segue quello di cui sono disponibili i dati dei conti economici trimestrali.