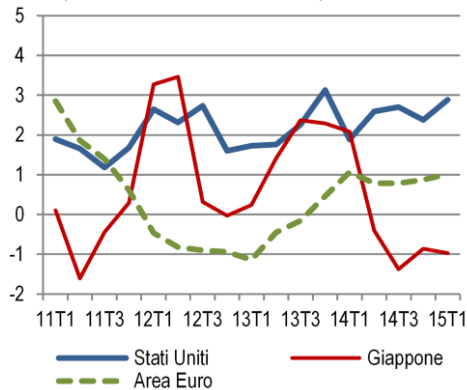
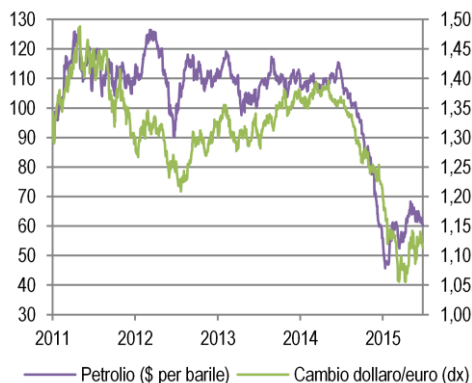


1. Pil - USA, Area euro e Giappone (variazioni tendenziali %)



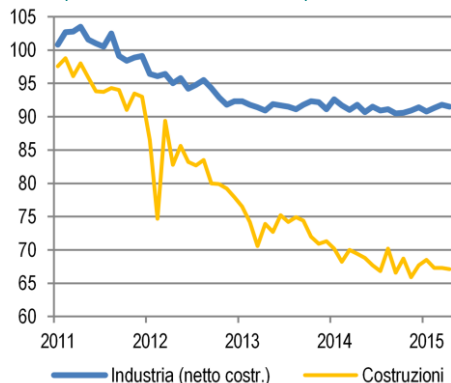
Fonte: Eurostat

2. Prezzo del petrolio e cambio dollaro/euro



Fonte: BCE, Thomson Reuters

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



Fonte: Istat

Dal 10 luglio 2015 l'Istat rende disponibile una nuova area web dedicata alla congiuntura, con lo scopo di facilitare una lettura integrata dei fenomeni, attraverso approfondimenti tematici integrati, rappresentazioni grafiche interattive, il collegamento ai dati e ai comunicati, sia dell'Istat sia di Eurostat e di altre organizzazioni internazionali (vedi [anteprima della pagina web](#)).

La ripresa economica prosegue, ma le informazioni provenienti dai settori produttivi indicano una intensità più contenuta rispetto al primo trimestre. Il mercato del lavoro mostra i primi segnali positivi dal lato della domanda anche se non rafforzati dalle indicazioni sull'offerta di lavoro. Si conferma la riduzione delle spinte deflative cui seguirebbe in autunno una moderata ripresa dei prezzi. Sul quadro macroeconomico pesa tuttavia l'incognita relativa agli sviluppi della crisi greca.

Il quadro internazionale

Secondo l'ultima stima, nel primo trimestre la caduta del Pil statunitense si è rivelata meno accentuata (-0,2% su base annua, rispetto al precedente -0,7%). L'azione di freno esercitata dall'apprezzamento del dollaro, dal decumulo di scorte e dalla caduta della spesa in beni capitali del settore petrolifero determinerà una crescita moderata nel secondo trimestre (Figura 1). I fondamentali dell'economia rimangono tuttavia solidi. L'indicatore leading del Conference Board ha segnato in giugno un deciso rialzo e il clima di fiducia dei consumatori si è rafforzato sia riguardo alla situazione corrente, sia rispetto a quella prospettica. L'occupazione non agricola ha registrato un ulteriore incremento nel mese di maggio (+280 mila unità, dopo le 221 mila di aprile).

Nell'area euro, l'indicatore coincidente Eurocoin ha mostrato in giugno il settimo rialzo consecutivo, prefigurando per il secondo trimestre la prosecuzione di una crescita del prodotto in linea con quella del trimestre precedente. Tuttavia, in giugno l'indicatore del clima di fiducia dei consumatori ha evidenziato una stabilizzazione: al deterioramento delle attese sull'andamento futuro dell'economia e sulla capacità di risparmio si è contrapposto un miglioramento delle attese relative al mercato del lavoro; il sentiment delle imprese è invece peggiorato a causa delle attese su produzione e livello corrente degli ordinativi.

Anche dai dati quantitativi giungono indicazioni contrastanti. In aprile la produzione industriale per l'intera area è cresciuta dello 0,1% rispetto a marzo, le vendite al dettaglio hanno recuperato la caduta del mese precedente (+0,7%, dopo il -0,6% di marzo) e il settore delle costruzioni ha evidenziato un nuovo incremento (+0,3% dopo il +0,6% di marzo). Stabile, infine, il tasso di disoccupazione (11,1% in maggio). Sull'evoluzione ciclica europea pesa tuttavia l'incognita relativa agli sviluppi della crisi greca.

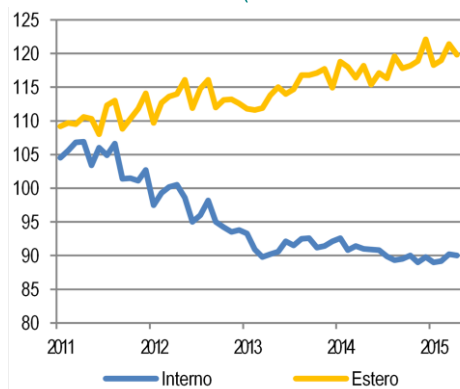
Dopo il deludente andamento nel primo trimestre, secondo i dati del Central Plan Bureau, il volume di scambi di beni ha segnato un modesto incremento in aprile (+0,3% rispetto a marzo). In giugno il prezzo del Brent ha fluttuato all'interno di una forchetta compresa tra i 60 e i 65 dollari a barile (-3,8% rispetto a maggio, Figura 2). Anche l'euro ha segnato una sostanziale stabilizzazione verso la valuta statunitense, attestandosi nella media mensile su un livello di 1,12 dollari per euro (+0,6% rispetto ai valori medi di maggio).

La congiuntura italiana

Imprese

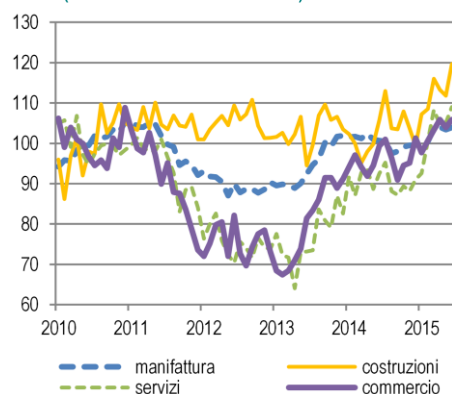
In aprile, l'attività produttiva nell'industria e nelle costruzioni ha registrato una lieve flessione rispetto a marzo (Figura 3). Il calo è rilevato anche dagli indicatori qualitativi che, tuttavia, a giugno hanno evidenziato un nuovo miglioramento.

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



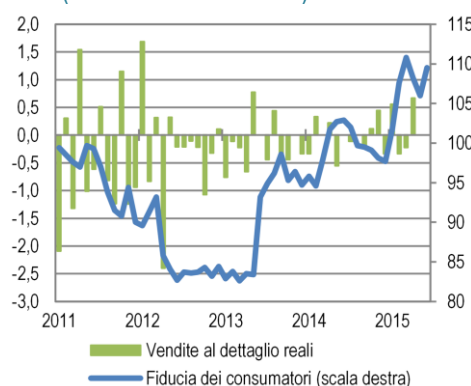
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

6. Vendite al dettaglio e fiducia (variazioni tendenziali %)



Fonte: Istat

Nel **settore industriale** (al netto delle costruzioni), la riduzione dell'indice generale (-0,3% su base congiunturale) ha risentito della caduta della produzione di beni di consumo non durevoli (-1,7%), parzialmente attenuata dal recupero della componente dei durevoli (+2,2%). Nei comparti dei beni intermedi e di investimento, l'attività produttiva è invece risultata invariata. L'andamento negativo dell'energia ha contribuito per circa 1 decimo di punto alla flessione complessiva dell'attività industriale.

La quota dei settori in espansione, elaborata a partire dalle serie destagionalizzate per gruppo di attività economica recentemente diffuse dall'Istat, è risultata in aumento per il secondo mese consecutivo, attestandosi poco sopra la soglia che segnala il ritorno a una fase espansiva. Le attese per i prossimi mesi, desumibili dalle inchieste congiunturali di giugno, indicano ulteriori rialzi dei livelli produttivi per i beni strumentali e una stazionarietà nei restanti comparti.

Analogamente alla produzione, il **fatturato industriale** in valore (Figura 4) ha segnato in aprile una flessione (-0,6% rispetto al mese precedente), dopo due incrementi consecutivi, riflettendo la performance negativa sui mercati di destinazione estera (-1,3%), in particolare in quelli esterni all'Unione europea (-1,9% la diminuzione delle esportazioni). Il calo delle **esportazioni** complessive è soprattutto legato alla debole dinamica del commercio internazionale. Le vendite sui mercati extra-Ue hanno registrato un recupero in maggio. Secondo le indicazioni tratte dalle inchieste qualitative, in T2, è proseguita la riduzione dei principali fattori di ostacolo all'esportazione; le attese sul fatturato all'export, in attenuazione rispetto al trimestre precedente, si sono attestate su livelli superiori alla media del 2014.

In aprile, i ritmi di attività nel settore delle **costruzioni** si sono confermati stagnanti. L'indice di produzione ha presentato una lieve diminuzione (-0,3% su marzo) confermando il basso livello di attività dei mesi precedenti. Dal lato della domanda sono invece emerse indicazioni più favorevoli, in particolare con il ritorno alla crescita degli investimenti in costruzioni (+0,5% in T1). Tuttavia i **prezzi delle abitazioni** acquistate dalle famiglie hanno continuato a diminuire in T1 (-0,7% rispetto al trimestre precedente), in misura più accentuata per le nuove abitazioni rispetto a quelle esistenti. In giugno, le indagini qualitative hanno evidenziato un balzo in avanti del clima di fiducia delle imprese (Figura 5), trainato dal miglioramento sulle attese di occupazione. Anche le aspettative a breve termine sugli ordini e/o i piani di costruzione hanno registrato un rialzo.

In giugno, il clima di fiducia nei servizi di mercato è di nuovo aumentato (circa 4 punti in più), dopo il rialzo di maggio, grazie al marcato incremento delle attese sull'andamento generale dell'economia. E' risultato più contenuto l'aumento dei giudizi sugli ordini. Vi hanno contribuito i servizi di trasporto e magazzinaggio e quelli di informazione e comunicazione. La fiducia è, invece, in calo nei servizi alle imprese. Le attese sugli ordinativi, risultate invariate, portano a delineare una sostanziale stasi del comparto nei prossimi mesi.

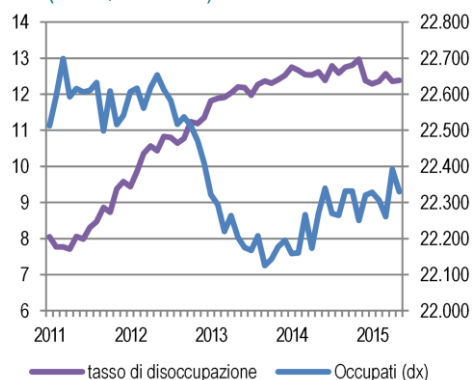
Famiglie e mercato del lavoro

La spesa delle famiglie ha registrato una pausa in T1 2015 dopo 6 trimestri di moderato aumento. La spesa per consumi in termini reali si è contratta di un decimo rispetto al trimestre precedente, nonostante un guadagno del potere d'acquisto (+0,6%), per 3/4 generato dall'incremento nominale del reddito disponibile e per il restante quarto da una riduzione dei prezzi. Allo stesso tempo, si è registrato un rialzo della propensione al risparmio, tornata al 9,2%, in aumento di 0,8 punti percentuali rispetto al trimestre precedente, ma ancora lontana dalla media degli anni 2000-2007 (12%).

I dati più recenti suggeriscono una dinamica del secondo trimestre più robusta rispetto ai primi tre mesi dell'anno (Figura 6).

7. Occupati e tasso di disoccupazione

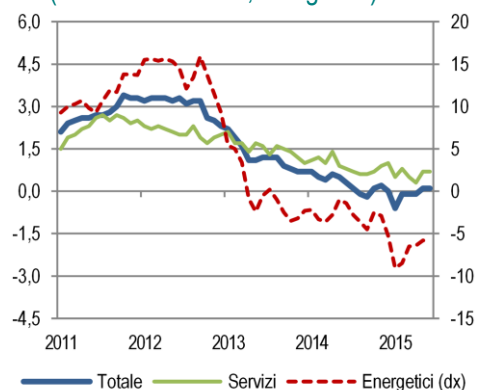
(livelli; valori %)



Fonte: Istat

8. Dinamica dei prezzi

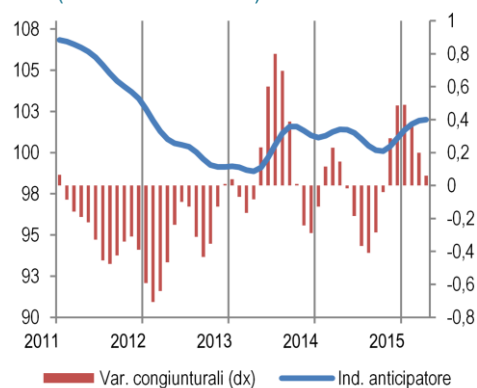
(var. tendenziali %, dati grezzi)



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore

(indice 2005 = 100)



Fonte: Istat

Le [vendite al dettaglio](#) deflazionate hanno registrato, in aprile, un incremento dello 0,7% su base congiunturale. La fiducia dei consumatori è tornata a salire in giugno dopo due riduzioni consecutive; significativi gli incrementi relativi ai giudizi sul clima economico corrente e futuro e al miglioramento delle attese di occupazione, mentre più contenute, ancorché positive, le variazioni relative al clima personale e corrente.

Dall'inizio dell'anno nel nostro Paese non si è ancora verificata una ripresa stabile dell'[occupazione](#). Tuttavia alcuni segnali positivi prefigurano andamenti più favorevoli nei prossimi mesi¹. Nei dati più recenti delle forze di lavoro, relativi al mese di maggio, l'occupazione è tornata a calare (-0,3% rispetto al mese precedente) dopo l'incremento osservato in aprile (+0,6%) (Figura 7). Tuttavia, dall'inizio dell'anno, il livello complessivo degli occupati è rimasto sostanzialmente invariato. A maggio il tasso di disoccupazione si è stabilizzato attorno a quota 12,4%, confermando il valore del mese precedente.

Prezzi

In giugno, in base alla stima provvisoria, la variazione annua dell'indice dei [prezzi al consumo](#) (NIC) si conferma al +0,1% (Figura 8). Per l'indice armonizzato (IPCA) il ritmo di crescita risulta appena più elevato (+0,2%) e pari all'inflazione media dell'area euro. La stabilità riguarda la maggioranza delle principali tipologie di prodotto. Una contenuta risalita contraddistingue la dinamica dei prezzi dei beni non alimentari e non energetici, in leggero ma costante recupero dalla fine del 2014 (+0,4%, da -0,1% di novembre).

Per l'intera economia, le spinte alla deflazione si vanno riducendo, anche se le difficoltà del mercato del lavoro e della domanda di consumo limitano il recupero dei prezzi. La dinamica inflativa sconta da una parte la ripresa dei prezzi all'importazione, legata agli effetti del deprezzamento dell'euro; dall'altra nuovi ribassi all'inizio della catena produttiva. Per i beni destinati al consumo, la variazione annua dei prezzi all'importazione è tornata positiva da febbraio mentre i listini alla produzione per il mercato interno rimangono appena inferiori a quelli dello scorso anno.

Le aspettative inflazionistiche di imprese e consumatori delineano una forte moderazione dei prezzi nei prossimi mesi, incorporando prospettive ancora incerte per gli sviluppi del quadro economico. Tra i consumatori diminuisce la quota di quanti si aspettano aumenti dei prezzi costanti o più rapidi; tra le imprese non si evidenziano modifiche sostanziali, con politiche di prezzo molto caute per quelle produttrici di beni di consumo.

In assenza di cambiamenti di rilievo nelle condizioni dei mercati internazionali delle materie prime, l'inflazione si confermerà nei mesi estivi su ritmi analoghi agli attuali. In autunno è atteso un recupero, anche per effetto del confronto con un periodo caratterizzato dai ribassi dei corsi petroliferi registrati nell'ultima parte dello scorso anno.

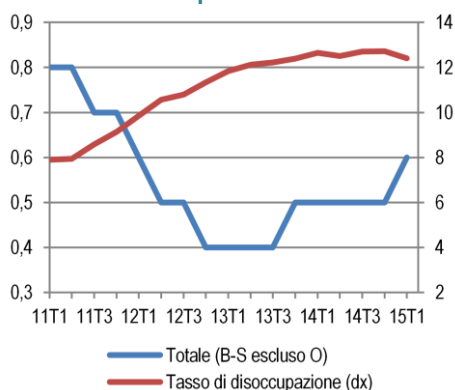
Prospettive di breve termine

I più recenti indicatori congiunturali mostrano che la ripresa economica prosegue, ma con una intensità più contenuta rispetto all'avvio dell'anno in corso. L'indice composito del clima di fiducia delle imprese italiane ha registrato un nuovo incremento a giugno, sospinto da rialzi in tutti i principali comparti produttivi.

L'indicatore composito anticipatore dell'economia italiana (Figura 9), ricalcolato sulla base dei dati di contabilità nazionale e degli indicatori mensili più recenti, ha evidenziato in aprile una decelerazione, proseguendo la tendenza in atto da febbraio.

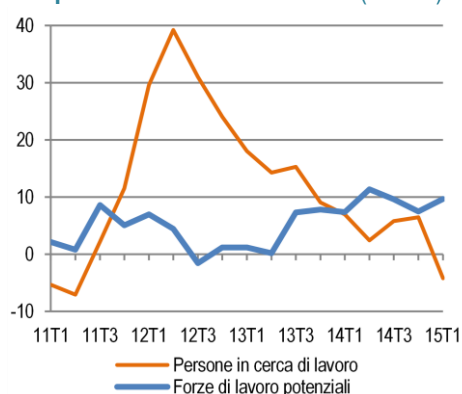
¹ Si veda l'Approfondimento a pag. 4.

10. Tasso di posti vacanti e tasso di disoccupazione



Fonte: Istat

11. Forze di lavoro potenziali e persone in cerca di lavoro (var. %)



Fonte: Istat

L'approfondimento del mese

Segnali positivi dal mercato del lavoro ma la ripresa non c'è ancora

Un miglioramento dell'evoluzione dell'occupazione nei prossimi mesi si osserva dal lato della domanda: il tasso di [posti vacanti](#) è cresciuto di un decimo di punto in T1 (rispetto a T4 del 2014, figura 10). La variazione positiva riflette un aumento dei posti di lavoro richiesti dalle imprese e si accompagna alla stabilizzazione del tasso di disoccupazione (con una complessiva riduzione della tensione del mercato del lavoro).

L'aumento del tasso di posti vacanti, cresciuto dopo la stasi registrata nell'ultimo trimestre del 2014, ha interessato diversi comparti del settore dei servizi, tra i quali le attività finanziarie, le attività professionali scientifiche e tecniche e i servizi di informazione. Un aumento si è verificato anche nelle costruzioni ma non nell'industria in senso stretto, a riflesso di una domanda di lavoro che permane ancora debole nel settore.

Le previsioni espresse dagli imprenditori nel mese di giugno riguardo alle tendenze dell'occupazione nei successivi tre mesi si sono confermate positive in tutti i settori, compresa l'industria manifatturiera, consolidando quindi i segnali provenienti dal lato della domanda.

Dal lato dell'offerta di lavoro emergono indicazioni eterogenee. L'esame dei dati grezzi e i confronti tendenziali rispetto al primo trimestre del 2014 mostrano un quadro del mercato del lavoro maggiormente favorevole rispetto a quello osservato con i dati congiunturali. In T1 il [tasso di disoccupazione](#) è sceso di sei decimi di punto rispetto a T1 2014, accompagnato da un aumento tendenziale degli occupati (+0,6%) e da una riduzione degli inattivi complessivi (-0,4%) che riflette il calo delle persone più distanti dal mercato del lavoro (chi non cerca lavoro e non è disponibile a lavorare).

Tuttavia, a una nuova riduzione delle persone in cerca di occupazione (-4,2%, 145 mila unità in meno rispetto a T1 del 2014) si è affiancata una crescita delle forze di lavoro potenziali (+9,7%, 324 mila individui, figura 11), ovvero la fascia di inattivi più vicini al mercato del lavoro. Tra il complesso degli inattivi, inoltre, sono aumentati gli scoraggiati (+2,7%, 52 mila persone), coloro che hanno smesso di cercare un lavoro perché ritengono di non riuscire a trovarlo. Il fenomeno dello scoraggiamento ha coinvolto soprattutto i maschi (+6,4% contro +0,7% delle donne). Si tratta di un segnale da seguire con attenzione tenendo presente che lo scoraggiamento maschile nella ricerca di lavoro era molto cresciuto nella fase più acuta della crisi (biennio 2012-2013).

Un segnale rilevante che si osserva dal lato dell'offerta è che, accanto alla riduzione tendenziale dell'occupazione complessiva, si è verificata una riduzione dell'incidenza della disoccupazione di lunga durata, storicamente molto elevata nel nostro paese: la quota di disoccupati da più di dodici mesi sul totale è passata dal 58,7% al 57,1% in un anno ed è diminuita soprattutto tra le donne (tre punti percentuali in meno fino al 56,8%), nel Centro (quattro punti in meno fino al 51,6%) e, in parte, anche nel Mezzogiorno (un punto e mezzo in meno fino al 63,3%).