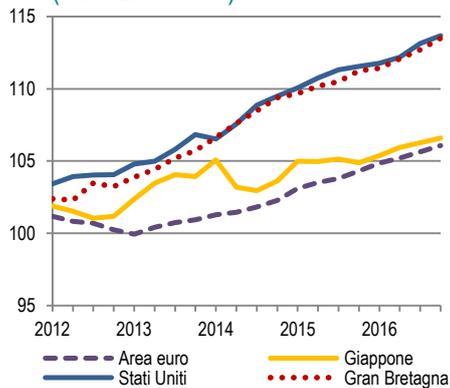
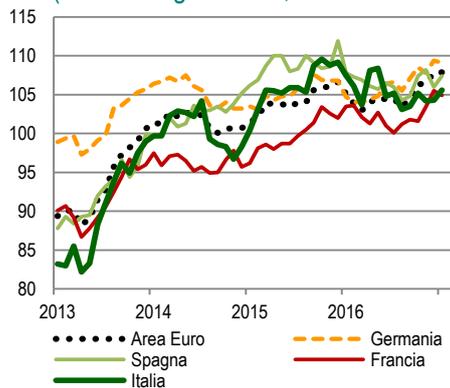


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



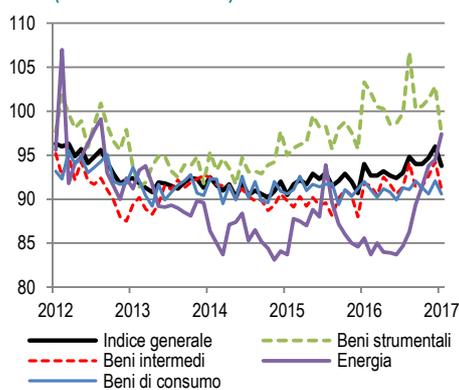
Fonte: Oecd

2. Economic Sentiment Indicator (valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

3. Indici della produzione industriale e componenti (base 2010=100)



Fonte: Istat

Le prospettive dell'economia statunitense e dell'area euro rimangono positive in presenza di una stabilità degli scambi internazionali. In Italia l'andamento dell'attività economica risulta positivo, in un contesto di aumento della profittabilità delle imprese e di intensificazione dell'attività di investimento. I consumi delle famiglie sono in moderato aumento, sostenuti da una riduzione consistente della propensione al risparmio. La ripresa dei prezzi si mantiene circoscritta. Migliora la fiducia dei consumatori e delle imprese e l'indicatore anticipatore segnala il proseguimento dell'attuale ritmo di crescita dell'attività economica.

Il quadro internazionale

Il rallentamento dell'economia USA nell'ultima parte del 2016 rimane confermato dalla recente revisione del Pil del quarto trimestre, che evidenzia un aumento del 2,1% su base congiunturale annualizzata (+3,5% in T3, Figura 1). In particolare la spesa per consumi delle famiglie, le scorte e gli investimenti fissi hanno contribuito positivamente alla crescita del Pil, mentre le esportazioni nette hanno fornito un contributo negativo. Prosegue il miglioramento del mercato del lavoro, con un aumento a febbraio dei lavoratori del settore non agricolo (+235 mila) più ampio rispetto ai mesi precedenti. Il tasso di disoccupazione nello stesso mese è stato pari al 4,7%, in lieve miglioramento rispetto al mese di gennaio (4,8%).

Gli indicatori anticipatori del ciclo economico evidenziano prospettive favorevoli per l'economia statunitense. Secondo il Conference Board, l'indicatore anticipatore relativo a febbraio ha segnalato un'ulteriore crescita, mentre a marzo la fiducia dei consumatori ha registrato un netto miglioramento, con giudizi positivi sia sulla situazione corrente sia sulle prospettive economiche di medio termine.

Nell'area euro i livelli produttivi si mantengono vivaci (+0,9% la crescita congiunturale della produzione industriale a gennaio) e prosegue il miglioramento sul mercato del lavoro, con un incremento degli occupati e una diminuzione della disoccupazione (9,5% il tasso di disoccupazione a febbraio).

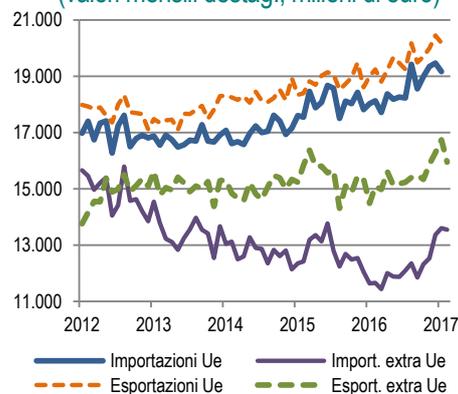
Le prospettive di crescita rimangono positive. A marzo l'Economic Sentiment Indicator è risultato pressoché stabile rispetto al mese precedente, come sintesi di una stazionarietà nel clima di fiducia di industria e costruzioni e di un miglioramento complessivo della fiducia dei consumatori (Figura 2). Nello stesso mese l'indicatore Euro-Coin ha segnato una lieve flessione dopo 9 mesi di crescita consecutiva, attestandosi tuttavia su livelli elevati.

A marzo il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro si è leggermente apprezzato rispetto febbraio (+0,4%), risentendo dell'incertezza riguardo all'evoluzione della politica fiscale dagli Stati Uniti. Nello stesso periodo le quotazioni del Brent hanno subito un deciso peggioramento, scendendo in media a 52,5 dollari al barile (-6,3%). Nel corso del 2017 è attesa una moderata crescita del prezzo del greggio in relazione ai segnali incerti sulle scelte di produzione dei paesi produttori.

Secondo i dati del Central Plan Bureau la crescita del commercio mondiale a gennaio è rimasta invariata rispetto a dicembre, come risultato di un andamento negativo degli scambi in volume dal lato delle esportazioni dell'area euro e del Giappone (-1,1% in entrambi i Paesi).

4. Importazioni ed esportazioni verso i Paesi Ue ed extra Ue

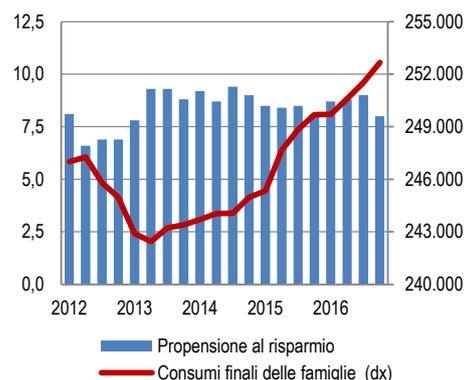
(valori mensili destag., milioni di euro)



Fonte: Istat

5. Propensione al risparmio e spesa delle famiglie per consumi finali

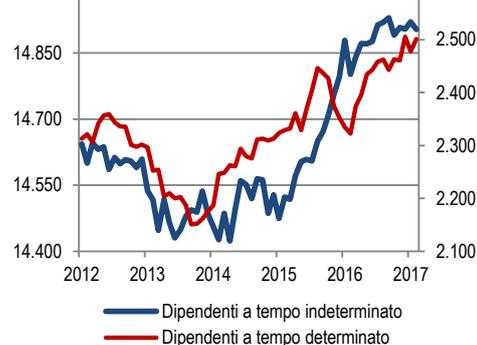
(valori concatenati, milioni di euro)



Fonte: Istat

6. Occupati dipendenti a tempo determinato e indeterminato

(migliaia di unità)



Fonte: Istat

La congiuntura italiana

Imprese

A gennaio, l'indice della [produzione industriale](#) ha registrato una contrazione (-2,3% rispetto a dicembre, Figura 3), mantenendo tuttavia una variazione positiva nella media del trimestre novembre-gennaio (+0,5% rispetto al trimestre precedente). Nello stesso trimestre, il comparto dell'energia è risultato in crescita (+6,8%), mentre i beni strumentali hanno subito una diminuzione (-2,0%) e i beni di consumo durevoli (+0,7%) e i beni intermedi (+0,4%) hanno evidenziato una crescita contenuta.

A gennaio i segnali di flessione congiunturale hanno riguardato anche [fatturato](#) (-3,5%) e ordinativi (-2,9%) dell'industria. Tuttavia nel trimestre novembre-gennaio il fatturato ha registrato un aumento (+1,7%) a seguito di un andamento positivo sia del mercato interno (+1,7%) sia di quello estero (+1,8%). Tutti i comparti dell'industria, in particolare i beni intermedi (+2,1%) e l'energia (12,3%), hanno mostrato una dinamica trimestrale positiva. Nel trimestre novembre-gennaio sono aumentati anche gli ordinativi (+0,8%), trainati da quelli sul mercato estero (+1,3%).

Nello stesso trimestre, gli [scambi con l'estero](#) sono risultati particolarmente intensi (+3,8% per l'export e +4,3% per l'import) soprattutto con i [paesi extra-Ue](#) (Figura 4). Le vendite di tutti i principali raggruppamenti industriali sono in espansione. In gennaio, Russia, Cina, Stati Uniti e Giappone risultano gli sbocchi più dinamici per le esportazioni del nostro Paese. Segnali di flessione mensile si registrano a febbraio per i flussi da e verso i paesi i paesi extra-Ue, che mantengono comunque tassi di crescita trimestrali notevolmente elevati (+4,9% per l'export e +10,4% per l'import).

Il settore delle [costruzioni](#) ha registrato a gennaio un forte calo anche a seguito delle avverse condizioni climatiche: rispetto al mese precedente, l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni si è ridotto del 3,8%. Nella media del trimestre novembre-gennaio la variazione congiunturale rimane leggermente negativa (-0,7%). Nel quarto trimestre 2016 i prezzi delle abitazioni hanno registrato in termini tendenziali un lieve aumento (+0,1%, da -0,9% del trimestre precedente), con un'inversione della tendenza iniziata nel primo trimestre del 2012. Tuttavia la loro variazione è nulla rispetto al trimestre precedente sintesi di un aumento dei prezzi delle abitazioni nuove (+0,5%) e di un calo di quelli delle abitazioni esistenti (-0,2%).

Complessivamente, la ripresa dei livelli di attività economica è associata ad un recupero di profittabilità delle imprese: nel quarto trimestre del 2016 la quota di profitto delle società non finanziarie è aumentata nei confronti sia del periodo precedente (+0,3 punti percentuali) sia del corrispondente trimestre del 2015 (+1,1 punti). Contestualmente aumenta anche il tasso di investimento.

Famiglie e mercato del lavoro

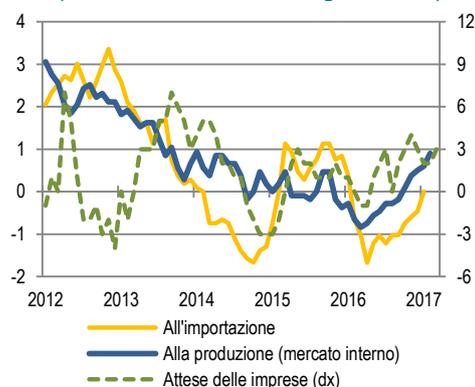
Nel [quarto trimestre 2016](#), i consumi delle famiglie italiane sono aumentati dello 0,5% rispetto al trimestre precedente, in presenza di una diminuzione del reddito disponibile (-0,6%) e del potere di acquisto delle famiglie consumatrici (-0,9%, Figura 5). La crescita dei consumi è stata quindi sostenuta da una netta flessione della propensione al risparmio (un punto percentuale in meno rispetto sul trimestre precedente).

A gennaio il volume delle [vendite al dettaglio](#) ha registrato un incremento dell'1,1%, determinato da una dinamica positiva sia per i beni alimentari (+1,9%) sia per i beni non alimentari (+0,8%). Tuttavia nella media del trimestre novembre-gennaio il volume è risultato in diminuzione dello 0,2%.

A febbraio il livello dell'[occupazione](#) si è mantenuto sui livelli del mese precedente, confermando la pausa del processo di crescita.

7. Prezzi dei prodotti industriali: beni di consumo

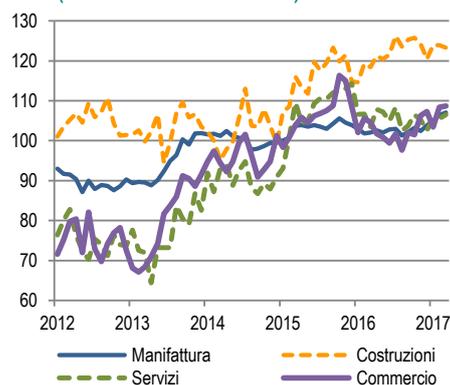
(var. annue %, saldi destagionalizzati)



Fonte: Istat

8. Clima di fiducia delle imprese

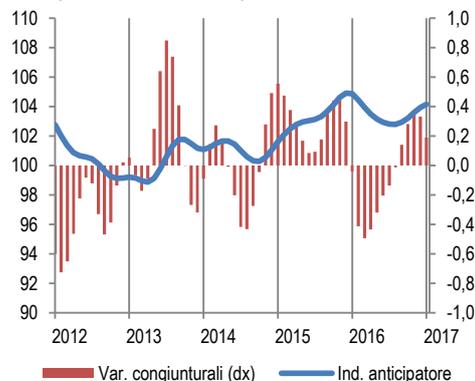
(indici base 2010=100)



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore

(indice 2005=100)



Fonte: Istat

L'andamento dell'occupazione è la sintesi tra la crescita dei dipendenti a carattere temporaneo (+0,9%), la diminuzione di quelli a tempo indeterminato (-0,1%) e la stazionarietà degli occupati indipendenti (Figura 6).

Il tasso di disoccupazione si è contratto (tre decimi di punto), attestandosi all'11,5%. La diminuzione del numero di persone in cerca di occupazione (-2,7%), sottostante la diminuzione del tasso di disoccupazione, si è associata ad una crescita degli inattivi (+0,4%).

Le prospettive per l'occupazione rimangono positive. A marzo le aspettative degli imprenditori sulle tendenze dell'occupazione per i successivi tre mesi mostrano un complessivo miglioramento in tutti i settori ad eccezione delle costruzioni.

Prosegue la fase di moderazione salariale. A febbraio gli incrementi delle retribuzioni contrattuali pro capite sono risultati limitati (+0,4% rispetto a febbraio 2016).

Prezzi

A marzo la dinamica dei prezzi al consumo è risultata in rallentamento, dopo i rialzi dei primi due mesi dell'anno. In base alle stime preliminari, la crescita tendenziale [dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività](#) (NIC) si è attestata all'1,4%, due decimi di punto in meno rispetto a febbraio. L'indice armonizzato (IPCA) ha registrato un ritmo leggermente inferiore (+1,3%), mantenendosi al di sotto del tasso medio dell'area euro (+1,5% nella stima di marzo) e ancora distante dal valore indicato dalla Banca centrale europea come obiettivo per la stabilità dei prezzi (inferiore, ma vicino al 2%). L'inflazione ha continuato a essere determinata essenzialmente dai movimenti dei prezzi energetici e alimentari che, dopo i forti aumenti dei mesi precedenti, hanno mostrato un rallentamento dei ritmi di crescita; le tendenze della *core inflation* (sempre positiva e stabile allo 0,6% in marzo nell'accezione al netto di energetici, alimentari e tabacchi), sebbene incerte, non manifestano evidenti segnali di ripresa.

In presenza di sviluppi modesti delle determinanti interne dei costi, l'aumento della *core inflation* può essere generato da spinte esterne al sistema. In particolare gli aumenti dei prezzi delle materie prime, unitamente al deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro, hanno portato a una ripresa dei prezzi all'importazione dei beni di consumo (stazionaria la variazione tendenziale a gennaio dal minimo di -1,7% di aprile 2016, Figura 7)

Analogamente si è rafforzata la crescita dei [prezzi alla produzione](#) sul mercato interno per i beni destinati al consumo (+0,9% in febbraio dal minimo di -0,8% di marzo 2016).

Le aspettative per il breve termine, sebbene orientate al rialzo, manifestano ancora cautela. La fissazione dei listini delle imprese manifatturiere che producono beni per il consumo finale appaiono condizionate dagli sviluppi attesi del quadro economico, con intenzioni di rialzo in leggero recupero ma ancora circoscritte. Le aspettative dei consumatori segnalano prospettive di una maggiore inflazione, con un aumento di quanti si aspettano nei prossimi dodici mesi incrementi più o meno sostenuti per i prezzi al consumo.

Prospettive di breve termine

A marzo, l'indice del [clima di fiducia dei consumatori](#) è aumentato a seguito del miglioramento del clima economico e di quello futuro. L'indice composito del clima di fiducia delle imprese ha segnalato un ulteriore miglioramento che ricomprende tutti i settori economici ad eccezione delle costruzioni (Figura 8).

L'orientamento positivo dei livelli di attività economica per i prossimi mesi è confermato dall'indicatore anticipatore, che registra un'ulteriore variazione positiva, sebbene di intensità più contenuta rispetto al mese precedente (Figura 9).