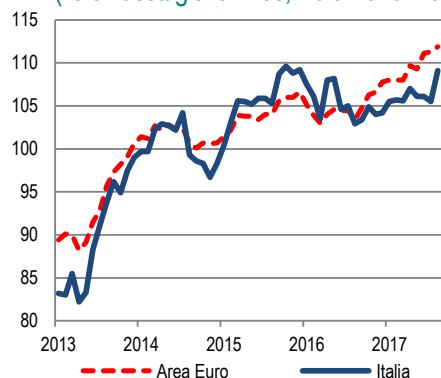


### 1. Economic Sentiment Indicator

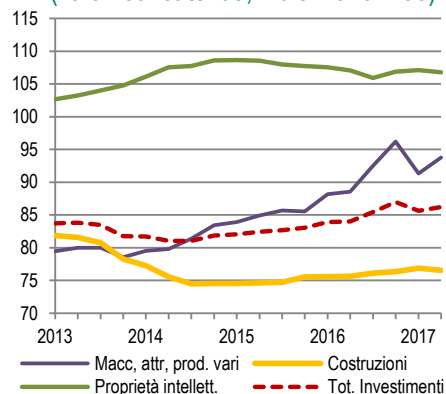
(valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

### 2. Investimenti fissi lordi per componenti

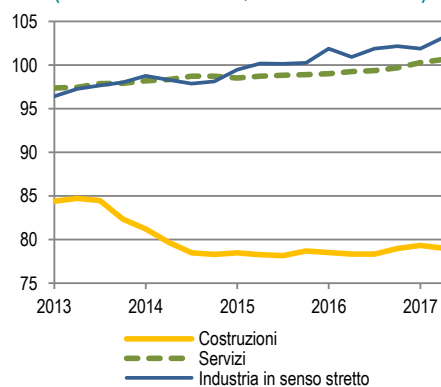
(valori concatenati, indici 2010=100)



Fonte: Istat

### 3. Valore aggiunto settoriale

(valori concatenati, indici 2010=100)



Fonte: Istat

In un quadro internazionale caratterizzato dalla crescita dell'economia statunitense e dell'area euro, l'economia italiana accelera sostenuta da una crescita diffusa tra i settori produttivi e dall'aumento dell'occupazione. L'indicatore anticipatore mantiene un'intonazione positiva segnando un rafforzamento delle prospettive di crescita.

#### Il quadro internazionale

Nel secondo trimestre 2017 l'economia USA ha confermato l'accelerazione dell'attività economica: la seconda stima del Pil ha evidenziato una revisione al rialzo della variazione congiunturale (+0,8% da +0,6%). La crescita è stata trainata prevalentemente dalla spesa per consumi delle famiglie e dagli investimenti fissi non residenziali, dalle esportazioni e dalle scorte mentre gli investimenti residenziali hanno fornito un contributo negativo. Nel mese di luglio, i lavoratori del settore non agricolo sono aumentati di 209 mila unità, un numero leggermente inferiore rispetto al mese precedente. Il tasso di disoccupazione è ulteriormente migliorato raggiungendo il 4,3%. L'evoluzione dell'economia statunitense è attesa proseguire sugli stessi ritmi di crescita: secondo il Conference Board, l'indicatore anticipatore relativo al mese di luglio è in leggero rialzo. Ad agosto la fiducia dei consumatori ha registrato un ulteriore incremento con giudizi positivi in particolare sulla situazione economica corrente.

Nell'area euro si consolida la crescita: la revisione della stima preliminare del Pil relativa al secondo trimestre ha confermato l'accelerazione rispetto al trimestre precedente (+0,6% rispetto al +0,5% del primo trimestre) sostenuta dall'espansione in Spagna (+0,9%) e in Austria (+0,8%).

Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico continuano a mostrare un andamento positivo. Nel mese di agosto l'Economic Sentiment Indicator ha segnato un aumento rispetto al mese precedente (Figura 1). Il clima di fiducia è migliorato sia nella manifattura, trainato dalle attese sulla produzione futura, sia nei servizi. Anche la fiducia dei consumatori ha mostrato un'evoluzione positiva sostenuta dalle aspettative sulla situazione finanziaria futura. Ad agosto l'indicatore euro-Coin si è rafforzato condizionato positivamente dal ciclo economico dell'industria e da un maggior ottimismo dei mercati solo in parte controbilanciato dagli effetti negativi dell'apprezzamento del cambio.

Negli ultimi giorni di agosto il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha raggiunto il valore massimo dall'inizio dell'anno di 1,2; in media la variazione rispetto al mese precedente è stata pari al +2,5%. Nello stesso periodo le quotazioni del Brent hanno continuato a registrare una dinamica positiva (+5,6%) raggiungendo in media i 51,9 dollari al barile (da 49,2 del mese di giugno).

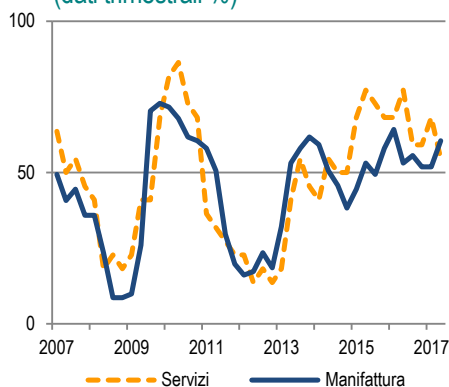
I dati del Central Plan Bureau mostrano una crescita del commercio mondiale in volume pari a +1,9% nel mese di giugno. Tale aumento è caratterizzato da un andamento positivo degli scambi in volume per le economie emergenti (+1,8%) e da un rallentamento delle economie avanzate (-0,3%).

#### La congiuntura italiana

##### Imprese

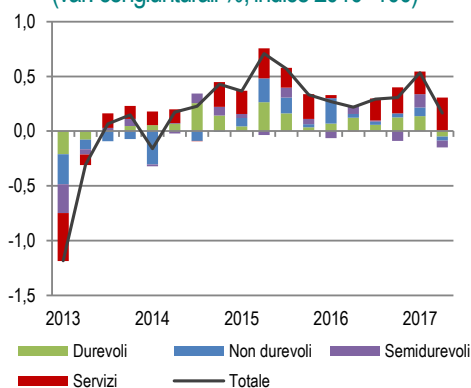
Nel secondo trimestre 2017, il prodotto interno lordo in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, ha segnato un aumento dello 0,4% sul trimestre precedente, registrando la crescita tendenziale più alta degli ultimi sei anni (+1,5% rispetto al secondo trimestre 2016).

#### 4. Indice di diffusione delle espansioni : manifattura e servizi (dati trimestrali %)



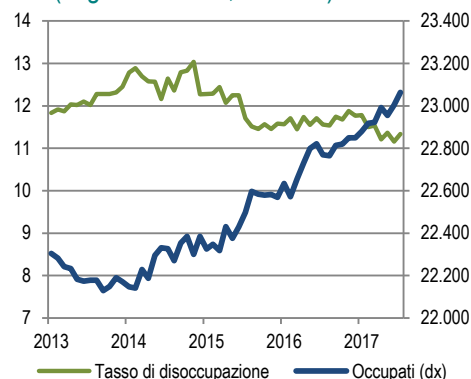
Fonte: Elaborazione su dati Istat

#### 5. Spesa totale delle famiglie e componenti (var. congiunturali %, indice 2010=100)



Fonte: Istat

#### 6. Occupati e tasso di disoccupazione (migliaia di unità; valori %)



Fonte: Istat

La domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito positivamente per 0,3 punti percentuali alla crescita del Pil, le scorte hanno fornito un contributo leggermente positivo (+0,1%) mentre l'apporto della domanda estera netta è stato nullo, con aumenti congiunturali di intensità simile delle importazioni di beni e servizi (+0,7%) e delle esportazioni (+0,6%). Dal lato della domanda, alla crescita congiunturale dei consumi finali nazionali (+0,2%) si è associato un aumento più marcato degli investimenti fissi lordi (+0,7%) che, dopo l'interruzione del primo trimestre dell'anno, hanno ripreso la fase positiva iniziata nel terzo trimestre 2014. La ripresa degli investimenti è stata determinata dal recupero della spesa per macchine, attrezzature e altri prodotti (+0,6%) e, in misura maggiore, di quella per mezzi di trasporto (+8,2%); gli investimenti in costruzioni hanno segnato una diminuzione (-0,4%, Figura 2).

Il valore aggiunto dell'industria in senso stretto è aumentato nel secondo trimestre (+0,9% rispetto al trimestre precedente), registrando una ripresa rispetto al primo trimestre (-0,5% Figura 3).

Il valore aggiunto delle costruzioni ha invece mostrato una diminuzione (-0,4% rispetto al trimestre precedente) mentre quello dei servizi è aumentato dello 0,4%, in lieve decelerazione rispetto al primo trimestre (+0,6%). La crescita nei servizi è stata guidata dall'attività immobiliari e professionali e di supporto alle imprese (+0,6% per entrambi i comparti), nelle attività finanziarie e assicurative (+0,4% proseguendo la fase di crescita) e, in misura minore, nel commercio, trasporto e alloggio (+0,2%). Solo il comparto dei servizi di informazione e comunicazione ha evidenziato una diminuzione del valore aggiunto (-0,1%).

La crescita nell'industria in senso stretto e nei servizi è risultata distribuita tra i settori produttivi, come sintetizzato dall'indice di diffusione delle espansioni<sup>1</sup>, che esprime la percentuale di gruppi di attività economica rispetto all'insieme delle serie considerate. Nel secondo trimestre, nella manifattura l'indice ha registrato un forte aumento (il 60% dei gruppi risulta in espansione); anche tra i servizi l'indice è risultato superiore al 50%, anche se in diminuzione rispetto al trimestre precedente (Figura 4).

#### Famiglie e mercato del lavoro

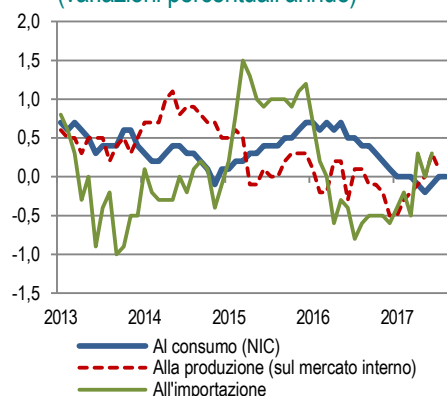
Nel secondo trimestre del 2017, è proseguito l'aumento dei consumi finali nazionali seppure con una intensità inferiore a quella del trimestre precedente (+0,2% da +0,5%): l'aumento della spesa delle famiglie residenti (+0,2%) è stato bilanciato dalla diminuzione di quella delle Amministrazioni Pubbliche (-0,1%). Tra le componenti della spesa delle famiglie, nel secondo trimestre i beni durevoli sono diminuiti (-0,6% la variazione congiunturale) dopo un periodo di crescita prolungata, mentre i consumi di servizi si sono consolidati (+0,6%, Figura 5).

A luglio il numero degli **occupati** ha continuato a crescere, raggiungendo il livello di 23.063 migliaia di unità (+0,3% rispetto a giugno, 59 mila individui in più, Figura 6). Tale aumento è stato determinato esclusivamente dalla componente maschile (+0,6%, 86 mila unità in più) mentre l'occupazione femminile si è ridotta dello 0,3% (-28 mila unità). A luglio la crescita dei lavoratori dipendenti (+0,2%, +42 mila unità) ha interessato sia i lavoratori permanenti (+0,2%, +23 mila unità) sia quelli a termine (+0,7%, +19 mila unità). Anche gli indipendenti sono tornati a crescere (+0,3%, +17 mila unità). Il tasso di occupazione è salito al 58% (+0,1%) con un aumento per tutte le classi di età a esclusione di quella 35-49 anni per cui rimane stabile.

Il tasso di disoccupazione è salito all'11,3% (+0,2 punti percentuali rispetto al mese precedente), condizionato dalla riduzione degli inattivi tra i 15 e i 64 anni (-0,9%, -115 mila). L'aumento delle persone in cerca di lavoro ha interessato tutte le classi di età e in misura maggiore la componente maschile.

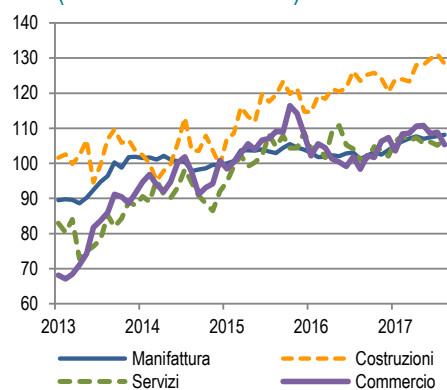
<sup>1</sup> Per la metodologia si veda l'approfondimento contenuto nella [Nota mensile n. 5/2016](#)

## 7. Prezzi dei beni industriali non energetici (a) (variazioni percentuali annue)



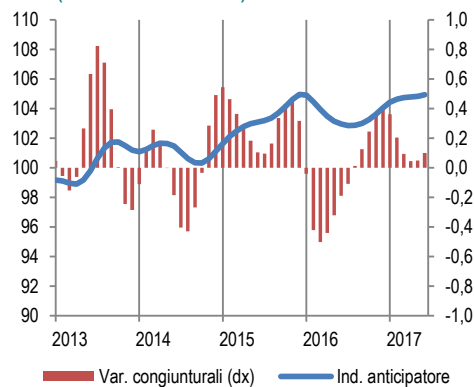
Fonte: Istat, Eurostat  
(a) beni di consumo esclusi alimentari, bevande e tabacco

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



Fonte: Istat

## 9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

Ad agosto, le aspettative formulate dagli imprenditori sulle tendenze dell'occupazione hanno evidenziato risultati contrastanti, con un peggioramento nella manifattura e nel commercio e un miglioramento nelle costruzioni di edifici e nei servizi.

### Prezzi

Dopo tre mesi di rallentamento, in agosto l'inflazione ha segnato una lieve risalita: in base alla stima preliminare l'[indice dei prezzi al consumo \(NIC\)](#) ha registrato un aumento su base annua dell'1,2%, un decimo di punto percentuale in più rispetto a luglio. La ripresa ha risentito essenzialmente dei rincari dei beni energetici (+4,5% dal +3,5% di luglio) e del suo impatto sui servizi di trasporto. L'inflazione di fondo si è confermata moderata (+1,0%), pur aumentando di due decimi di punto come conseguenza dell'accelerazione nei servizi; i beni industriali non energetici sono rimasti invariati rispetto allo scorso anno (Figura 7). La risalita dell'inflazione ha interessato anche l'area euro nel suo insieme (+1,5% in agosto, due decimi in più rispetto a luglio), con un ritmo annuo che si è confermato appena superiore a quello italiano. Dopo due mesi di divario a nostro favore, la dinamica di fondo è, invece, risultata allineata, a seguito di una crescita tendenziale per i prezzi italiani di entrambe le principali componenti (servizi e beni industriali non energetici) rispetto alla loro stabilità nell'area euro.

Complessivamente le spinte inflazionistiche nel nostro sistema si mantengono ancora modeste, anche per il persistere di pressioni ridotte dai costi interni. Nel secondo trimestre 2017 il deflatore del Pil è aumentato dello 0,3% rispetto allo stesso trimestre del 2016 dopo la diminuzione registrata nel primo trimestre (-0,5%) mantenendosi su valori ancora contenuti. Le spinte al rialzo rimangono limitate per i prodotti industriali a maggiore contenuto di lavorazione. Per i beni di consumo non alimentari (con l'esclusione anche di bevande e tabacchi) è proseguita la tendenza in aumento dei [prezzi all'importazione](#), iniziata nell'estate dello scorso anno (+0,3% l'aumento tendenziale a giugno). Per lo stesso raggruppamento, in luglio i listini alla produzione per i beni destinati al mercato interno sono risultati appena superiori rispetto a luglio 2016 (+0,1%).

In base ai dati di contabilità nazionale, nel secondo trimestre dell'anno la crescita tendenziale dei prezzi dell'output della manifattura si è confermata più contenuta rispetto a quella dei costi unitari variabili. Si è però attenuata la contrazione annua dei margini di profitto unitari che hanno evidenziato un recupero rispetto al trimestre precedente.

In agosto le aspettative degli operatori hanno presentato un leggero rialzo, ma nei prossimi mesi le spinte inflazionistiche dovrebbero mantenersi moderate. Le imprese che producono beni per il consumo che intendono aumentare i listini sono soltanto di poco superiori a quelle che intendono ribassarli; tra i consumatori è leggermente aumentata la quota di chi si aspetta incrementi dei prezzi nei prossimi dodici mesi, in un quadro caratterizzato dal prevalere di aspettative di prezzi stabili o in diminuzione.

### Prospettive di breve termine

Ad agosto l'indice del clima di fiducia dei consumatori ha registrato un forte aumento alimentato dal miglioramento di tutte le componenti e dalla diminuzione delle aspettative sulla disoccupazione. L'indice composito del [clima di fiducia delle imprese](#) ha evidenziato un aumento anche se i segnali sono eterogenei tra i diversi settori economici (Figura 8). Il clima di fiducia delle imprese è aumentato nella manifattura (con un peggioramento dei giudizi sugli ordini, ma un miglioramento delle attese sulla produzione) e nei servizi; nelle costruzioni e nel commercio al dettaglio ha evidenziato un peggioramento.

L'indicatore anticipatore mantiene una intonazione positiva segnalando un rafforzamento delle prospettive di crescita (Figura 9).