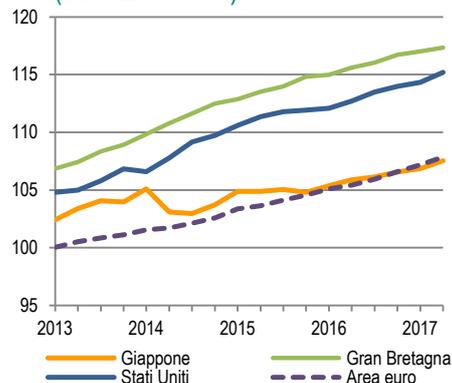
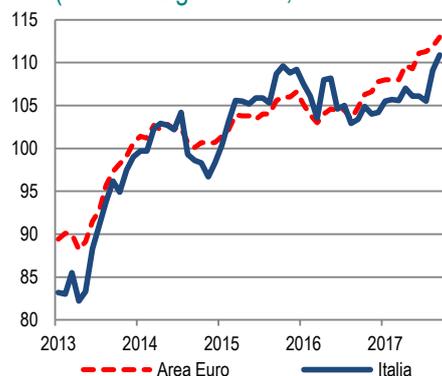


### 1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



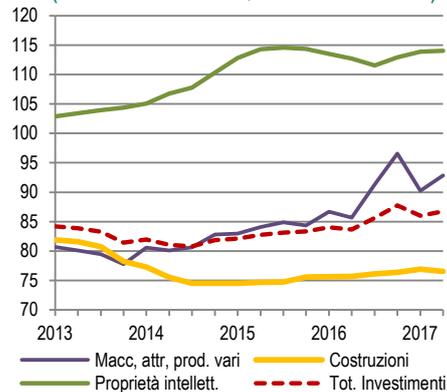
Fonte: Oecd

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



Fonte: DG ECFIN

### 3. Investimenti fissi lordi per componenti (valori concatenati, indici 2010=100)



Fonte: Istat

In un quadro economico internazionale favorevole, si rafforza la crescita dell'economia italiana, sostenuta dal settore manifatturiero e dagli investimenti. Prosegue il miglioramento dell'occupazione, che interessa anche i giovani e le donne. L'indicatore anticipatore torna ad aumentare rafforzando le prospettive di crescita a breve termine.

### Il quadro internazionale

Il quadro economico internazionale rimane favorevole. Nel secondo trimestre 2017 l'economia USA ha segnato una significativa accelerazione della crescita: il tasso di variazione congiunturale è salito allo 0,8% dallo 0,3% del trimestre precedente (Figura 1). L'economia è trainata dalla spesa per consumi delle famiglie e dagli investimenti fissi (non residenziali) mentre gli investimenti residenziali hanno fornito un contributo negativo. Nel mese di agosto, il numero dei lavoratori del settore non agricolo ha registrato una crescita di 156 mila unità, in lieve rallentamento rispetto al mese precedente. L'evoluzione dell'economia statunitense è attesa proseguire a ritmi sostenuti: l'indicatore anticipatore elaborato dal Conference Board, relativo al mese di agosto, ha segnato un rialzo per il terzo mese consecutivo (+0,4%).

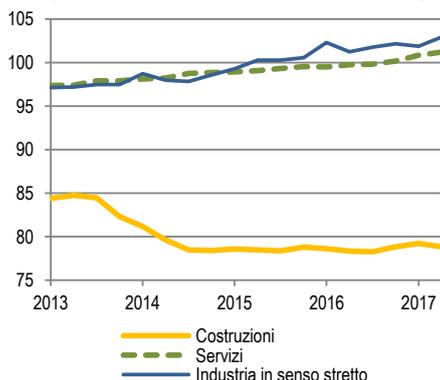
Nell'area euro si consolida la fase di crescita: la stima del Pil relativa al secondo trimestre ha segnato un'accelerazione rispetto al trimestre precedente (+0,6% rispetto al +0,5% del primo trimestre 2017) beneficiando in particolare dell'espansione delle economie di Olanda (+1,5%), Spagna (+0,9%) e Germania (+0,6%). I consumi finali delle famiglie e gli investimenti hanno apportato un contributo pari, rispettivamente, a +0,3 e +0,2 punti percentuali. In particolare gli investimenti fissi hanno segnato un'accelerazione rispetto al primo trimestre (da -0,3% a +0,9%). Lievemente positivo è stato anche il contributo della domanda estera. Il tasso di disoccupazione in agosto si è attestato al 9,1%, rimanendo stabile rispetto al mese precedente ma in significativo miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico rimangono orientati positivamente. Nel mese di settembre l'Economic Sentiment Indicator (Figura 2) ha rafforzato la tendenza positiva avviata a partire dall'autunno scorso: il clima di fiducia continua a migliorare sia nelle costruzioni sia nell'industria, grazie soprattutto ai giudizi positivi sulla produzione futura, mentre rimane stabile nei servizi. Tra i consumatori la fiducia rimane sostanzialmente invariata, su livelli elevati, per il terzo mese consecutivo. Sempre a settembre l'indicatore anticipatore euro-Coin ha registrato un deciso incremento, spinto dall'espansione dell'industria e più in generale da un maggior ottimismo dei mercati, solo in parte indebolito dalle attese di apprezzamento del cambio.

Il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha ulteriormente rafforzato la tendenza all'apprezzamento emersa nei mesi recenti. Le quotazioni del Brent hanno proseguito a salite (+6,9%), attestandosi in media a 55,5 dollari al barile (da 51,9 del mese di agosto).

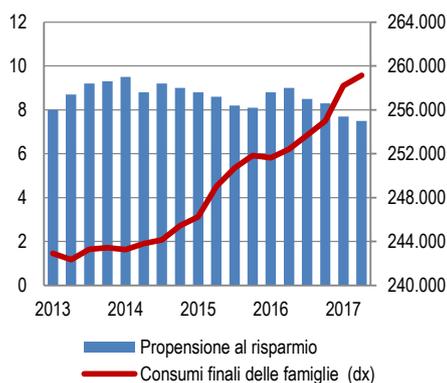
I dati del Central Plan Bureau mostrano una leggera diminuzione del commercio mondiale in volume nel mese di luglio (-0,4% la variazione congiunturale). Tale riduzione deriva da un andamento solo lievemente positivo degli scambi in volume per le economie avanzate (+0,1%) e da una diminuzione dei flussi nelle economie emergenti (-1,0%), influenzate in particolare dagli scambi commerciali in Europa dell'Est e America Latina. Seppure in presenza di un trend positivo, gli scambi mondiali hanno mostrato negli ultimi mesi un andamento altalenante.

#### 4. Valore aggiunto settoriale (valori concatenati, indici 2010=100)



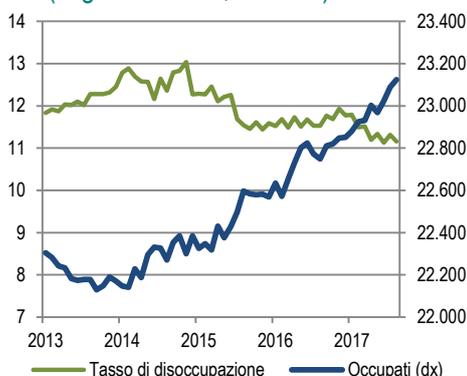
Fonte: Istat

#### 5. Propensione al risparmio e spesa delle famiglie per consumi finali (valori concatenati, milioni di euro)



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

### La congiuntura italiana

#### Imprese

La revisione dei [Conti economici trimestrali](#) ha evidenziato nel secondo trimestre un aumento congiunturale del prodotto interno lordo pari al +0,3%. La domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito per 0,3 punti percentuali alla crescita del Pil (+0,1 i consumi delle famiglie e +0,2 gli investimenti fissi lordi). L'apporto della variazione delle scorte è stato positivo per 0,4 punti percentuali, mentre è risultato negativo quello della domanda estera netta (-0,3 punti percentuali) con un aumento congiunturale delle importazioni di beni e servizi (+1,2%) e una variazione nulla delle esportazioni. Dal lato della domanda, è proseguito l'aumento dei consumi finali nazionali, seppure con una dinamica più lenta di quella registrata nel trimestre precedente (+0,2% la variazione congiunturale in volume, da +0,6%). Gli investimenti fissi lordi sono aumentati dello 0,9% rispetto al trimestre precedente, dopo la contrazione osservata nel primo trimestre (-2,0%). Il recupero degli investimenti è stato determinato dalla spesa per macchine, attrezzature e altri prodotti (+0,9%, dopo il -5,1% del primo trimestre) e, in misura maggiore, da quella per mezzi di trasporto (+8,9%), mentre gli investimenti in costruzioni sono diminuiti dello 0,4% (Figura 3).

Nel secondo trimestre il valore aggiunto dell'industria in senso stretto è tornato a crescere (+0,8%) recuperando ampiamente la riduzione del primo trimestre (-0,5%, Figura 4).

Nel mese di luglio l'[indice della produzione industriale](#) ha segnato un modesto incremento congiunturale (+0,1%), in rallentamento rispetto ai due mesi precedenti: tutti i raggruppamenti hanno evidenziato aumenti, più elevati per i beni strumentali (+1,6%), ad eccezione dell'energia (-3,6%). Nella media del trimestre maggio-luglio, gli [ordinativi dell'industria](#) hanno segnato un incremento congiunturale sostenuto (+2,1%) caratterizzato da una dinamica più vivace per il mercato interno (+3,2%) rispetto a quello estero (+0,5%).

Ad agosto i flussi commerciali con i [mercati extra-Ue](#) hanno evidenziato una maggiore vivacità, con un incremento congiunturale più marcato per le esportazioni (+4,0%) rispetto alle importazioni (+2,5%)

A luglio l'indice destagionalizzato della [produzione nelle costruzioni](#) ha mostrato un lieve aumento (+0,1% la variazione congiunturale), dopo la significativa flessione rilevata nel mese precedente (-1,6%). Il valore aggiunto dei servizi è cresciuto dello 0,3%, in rallentamento rispetto al +0,7% del primo trimestre a seguito di una dinamica più moderata del settore del commercio, trasporto, alloggio (+0,2%, dopo la crescita dell'1,6% nel primo trimestre) e di una contrazione del settore dei servizi di informazione e comunicazione (-0,3%, in calo per il terzo trimestre consecutivo).

#### Famiglie e mercato del lavoro

Nel secondo trimestre, il [reddito disponibile](#) delle famiglie consumatrici è aumentato dello 0,2% in termini congiunturali, con una decelerazione rispetto ai due trimestri precedenti. Anche la spesa delle famiglie ha segnato un rallentamento con una dinamica superiore a quella del reddito (+0,4%), determinando un'ulteriore discesa (di 0,2 punti percentuali) della propensione al risparmio delle famiglie, il cui livello, scendendo al 7,5%, ha toccato valori storicamente molto bassi (Figura 5). Resta invariato il potere d'acquisto delle famiglie, che dal secondo trimestre del 2016 non ha più registrato rialzi, a causa essenzialmente della risalita dell'inflazione che ha eroso la moderata espansione del reddito nominale. Il mercato del lavoro continua a migliorare.

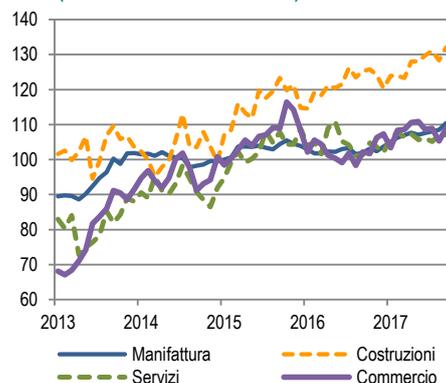
Ad agosto si è registrato un ulteriore aumento degli [occupati](#) (+0,2% rispetto a luglio), il terzo incremento congiunturale consecutivo (Figura 6). Su base annua l'aumento degli occupati è dell'1,6%, corrispondente a 375 mila unità, di cui 167 mila di età inferiore ai 35 anni. Il tasso di occupazione è salito al 58,2% (+0,1%) con un aumento per tutte le classi di età a esclusione di quella 35-49.

## 7. Dinamica dei prezzi (var. tendenziali %, dati grezzi)



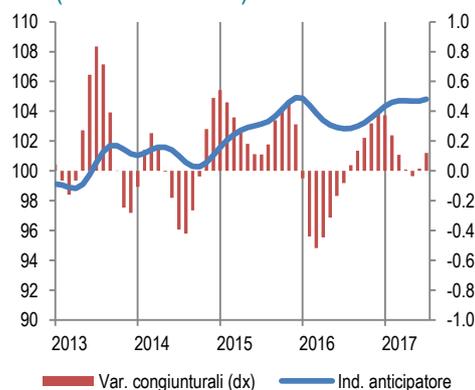
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

La crescita del numero di occupati è interamente attribuibile alla componente femminile (+0,5%) a fronte di un calo per quella maschile (-0,1%). I dipendenti a termine hanno registrato un aumento marcato (+1,6%) mentre il numero dei permanenti è rimasto stabile. Gli indipendenti hanno segnato ancora un lieve calo (-0,1%). Il tasso di disoccupazione si è ridotto di un decimo di punto, scendendo all'11,2%. La diminuzione del numero di persone in cerca di occupazione è determinata dalla componente femminile.

Segnali positivi provengono anche dalla domanda di lavoro. Nel secondo trimestre, il tasso destagionalizzato di posti vacanti è aumentato di 0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente sia nei servizi sia nell'industria.

### Prezzi

I [prezzi al consumo](#) (indice NIC) continuano a registrare ritmi di crescita tendenziali contenuti e inferiori a quelli medi dei primi due trimestri dell'anno (Figura 7). In base alle stime preliminari, a settembre e nella media del terzo trimestre l'inflazione è risultata in discesa all' 1,1% (1,2% in agosto, 1,5% nel secondo trimestre). La dinamica ha riflesso andamenti differenziati tra le componenti maggiormente volatili: accanto al rallentamento tendenziale dei prezzi energetici (+3,4% dal +4,5% di agosto), per i beni alimentari non lavorati si è interrotto il processo di rientro dai massimi di inizio anno (+2,2% in settembre, dopo il +0,7% di agosto). Al netto di queste due voci, la componente di fondo mantiene una dinamica moderata. A settembre il ritmo di crescita annuo è risultato in decelerazione e inferiore alla media del trimestre aprile-giugno (+0,7%, da +1,0% di agosto e +0,9% nel secondo trimestre). In particolare, i prezzi dei beni industriali non energetici non si sono discostati sostanzialmente dai livelli dello scorso anno, mentre la dinamica inflazionistica dei servizi ha segnato un rallentamento.

Nel confronto con i paesi aderenti all'Uem, il divario inflazionistico a nostro favore si è leggermente ampliato (+1,5% e +1,3% la crescita annua rispettivamente nell'area euro e in Italia), riflettendo un rallentamento tendenziale più pronunciato per i prezzi italiani dei beni energetici. La dinamica di fondo continua, invece, ad essere allineata a quella dell'area per il secondo mese consecutivo. Per i [prezzi all'importazione](#) emergono tendenze al rialzo in particolare per i beni intermedi ed energia, anche se il rafforzamento dell'euro degli ultimi mesi ne ha attenuato l'intensità; le spinte 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) la crescita tendenziale si è attestata in luglio al +0,6%.

I listini alla produzione per lo stesso raggruppamento riferiti al mercato interno sono risultati di poco superiori a quelli di agosto 2016 (+0,3%). In settembre le aspettative degli operatori hanno presentato orientamenti diversificati, segnalando un andamento moderato dell'inflazione nei prossimi mesi. Tra i consumatori è ulteriormente aumentata la quota di chi si aspetta incrementi dei prezzi nei prossimi dodici mesi. Le attese delle imprese rimangono più incerte: nel comparto che produce beni per il consumo il saldo tra quelle con intenzioni di aumento dei listini e quelle che intendono ribassarli si è, infatti, leggermente ridotto.

### Prospettive di breve termine

Le aspettative di crescita per i prossimi mesi appaiono favorevoli: a settembre l'indice del [clima di fiducia dei consumatori](#) ha registrato un incremento significativo, trainato dai miglioramenti dei giudizi sulla situazione economica italiana e delle aspettative sulla disoccupazione. Anche l'indice composito del clima di fiducia delle imprese ha evidenziato un aumento, confermando il trend positivo dei mesi precedenti per tutti i settori, ad eccezione dei servizi (Figura 8). I segnali di miglioramento dell'economia italiana sono confermati anche dall'indicatore anticipatore che torna ad aumentare, confermando il rafforzamento delle prospettive di crescita a breve (Figura 9).