

Nei mesi estivi, l'attività economica a livello internazionale ha evidenziato una decisa ripresa, diffusa in modo eterogeneo tra i paesi. Il quadro globale continua però a essere dominato dalle difficoltà e incertezze derivanti dall'evoluzione della pandemia, il cui recente riacutizzarsi potrebbe condizionare in misura significativa lo scenario a breve termine.

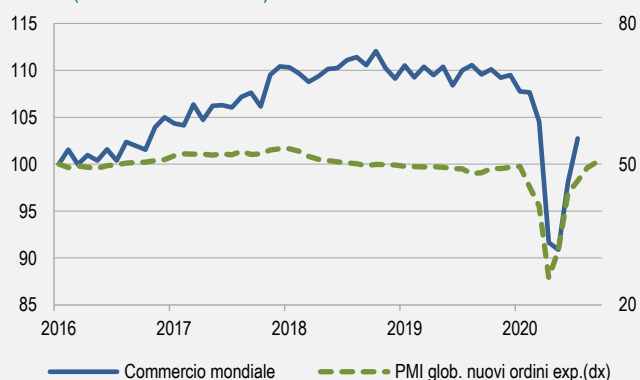
In Italia, alla fase di recupero della produzione industriale si affiancano segnali confortanti per gli ordinativi e le esportazioni. Anche il settore delle costruzioni e il mercato immobiliare mostrano una certa dinamicità.

Ad agosto, l'occupazione torna ad aumentare per il secondo mese consecutivo mentre si riducono marginalmente la disoccupazione e l'inattività, quest'ultima ancora su livelli più elevati di quelli di gennaio.

Debolezza della domanda assieme a effetti diretti e indiretti della caduta delle quotazioni dei prodotti energetici consolidano la fase deflativa dei prezzi al consumo. Si attenua ulteriormente l'inflazione di fondo, risultata nulla a settembre per il calo dei prezzi nei servizi.

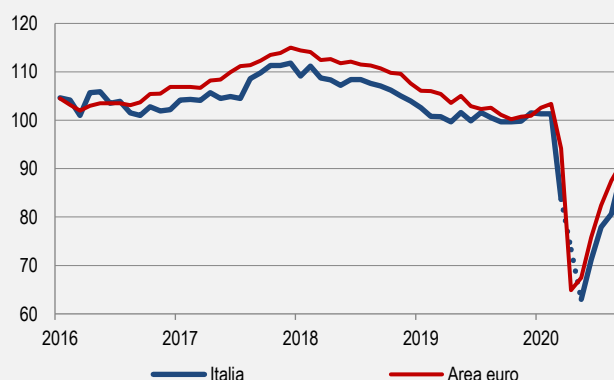
A settembre, si registra un ulteriore miglioramento della fiducia dei consumatori e delle imprese che, nella manifattura, segnalano la presenza di ostacoli alle esportazioni e alla produzione, ancora condizionata, secondo i giudizi degli imprenditori, da insufficienza di domanda.

1. COMMERCIO MONDIALE E PMI GLOBALE NUOVI ORDINI ALL'EXPORT (indici 01/2016=100)



Fonte: CPB e IHS

2. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR (valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN
Il valore del mese di aprile non è stato rilevato per l'Italia

IL QUADRO INTERNAZIONALE

Nei mesi estivi, l'attività economica a livello internazionale ha manifestato una decisa ripresa che si è distribuita eterogeneamente fra i paesi. Il quadro globale continua però a essere dominato dalle difficoltà e incertezze derivanti dall'evoluzione della pandemia, il cui recente riacutizzarsi potrebbe condizionare in misura significativa lo scenario a breve termine.

A luglio, è proseguito il rimbalzo congiunturale del commercio mondiale di merci in volume seppure in decelerazione rispetto al mese precedente (+4,8% da +7,9% di giugno, fonte: Central planning bureau). Le prospettive mantengono un orientamento positivo come segnalato a settembre dal PMI globale sui nuovi ordinativi all'export che, per la prima volta in 24 mesi, ha superato la soglia di espansione (Figura 1).

In Cina, l'attività economica ha già raggiunto i livelli pre-crisi e, a settembre, si è registrata un'ulteriore accelerazione dell'attività manifatturiera sostenuta dalla ripresa della domanda estera. Nello stesso mese, è proseguito il miglioramento dell'indice PMI sia nella manifattura sia nei servizi.

TABELLA 1 PRINCIPALI INDICATORI CONGIUNTURALI - ITALIA E AREA EURO
(variazioni congiunturali)

	Italia	Area euro	Periodo
Pil	-13,0	-11,8	T2 2020
Produzione industriale	7,4	4,1	Lug. 2020
Produzione nelle costruzioni	3,5	0,2	Lug. 2020
Vendite al dettaglio (volume)	11,2	4,4	Ago. 2020
Prezzi alla produzione – mercato int.	0,1	0,1	Ago. 2020
Prezzi al consumo (IPCA)*	-0,9	-0,3	Set. 2020
Tasso di disoccupazione	9,7	8,1	Ago. 2020
Clima di fiducia dei consumatori**	2,4	0,8	Set. 2020
Economic Sentiment Indicator**	8,4	3,6	Set. 2020

Negli Stati Uniti, ad agosto i consumi in termini reali sono cresciuti dello 0,7% congiunturale, a sintesi di un moderato aumento nel comparto dei servizi e di un aggiustamento al ribasso in quello dei beni.

Nello stesso mese, il reddito disponibile è diminuito (-3,2% in termini congiunturali) condizionato dalla fine dell'erogazione dei sussidi della Federal Pandemic Unemployment Compensation (600 dollari/settimana). Le prospettive rimangono favorevoli anche se la tenuta della domanda nell'ultima parte dell'anno potrebbe risentire dell'esaurirsi dello stimolo fiscale, dell'intensità dei contagi e dell'incertezza legata alle imminenti elezioni.

A settembre, l'indice anticipatore del settore manifatturiero americano (ISM) è risultato per il quinto mese consecutivo al di sopra della soglia di espansione, e la stima degli occupati non agricoli privati ha segnato una netta accelerazione rispetto ad agosto. Nello stesso mese, dopo due contrazioni consecutive, la fiducia dei consumatori è tornata a mostrare segnali favorevoli, trainata dal mutato orientamento dei giudizi sia per il breve sia per il medio periodo.

Nell'area euro, in T2 la caduta dell'attività economica condizionata dai provvedimenti di lockdown si è associata a una marcata ricomposizione dei comportamenti delle famiglie il cui reddito disponibile ha mostrato una contrazione in termini congiunturali (-3,3%) decisamente inferiore a quella segnata dai consumi (-12,6%), determinando un marcato aumento della propensione al risparmio (24,6%, circa il doppio della quota raggiunta in T4 2019).

I segnali mensili provenienti dalle vendite al dettaglio di beni confermano il percorso di ripresa dei consumi: ad agosto sono tornate ad aumentare dopo la parziale interruzione registrata nel mese precedente (+4,4% da -1,8% di luglio), raggiungendo un livello superiore a quello dell'anno precedente (+3,7% la variazione tendenziale). Nel mercato del lavoro si assiste a una fase di sostanziale stabilizzazione della disoccupazione che ad agosto ha segnato un lieve peggioramento (8,1% da 7,9% di luglio).

Le prospettive per l'area rimangono in graduale miglioramento. L'indice €-coin, a settembre è tornato a salire dopo sei mesi consecutivi di cali, trainato dal miglioramento della fiducia di consumatori e imprese e dal più favorevole andamento dei consumi di beni durevoli. Anche l'Economic sentiment indicator (ESI, Figura 2) elaborato dalla Commissione europea ha continuato a crescere, con un forte recupero soprattutto nei servizi. Il livello dell'indice rimane tuttavia ancora inferiore alla media storica. Nel dettaglio nazionale, l'ESI è aumentato in tutte le maggiori economie ma con una intensità più elevata in Italia.

Le previsioni per i prossimi mesi, elaborate dall'Istat congiuntamente agli istituti di ricerca KOF e IFO nello Eurozone Economic Outlook (EZEO), evidenziano un deciso rimbalzo congiunturale del PIL in T3 (+8,2%) seguito da una fase di crescita moderata (+2,2% e +1,5% rispettivamente in T4 e in T1 2021).

Dopo essersi rafforzato nei mesi estivi per il disallineamento di orientamento tra le banche centrali, l'euro a settembre è rimasto stabile nei confronti del dollaro, oscillando attorno a 1,18 dollari per euro. Nello stesso mese, le quotazioni del Brent hanno risentito negativamente dei timori legati alle attese sulla domanda, interrompendo la fase di recupero registrata tra maggio e agosto: il valore medio si è attestato a 41 dollari al barile, da 44,7 dollari di agosto.

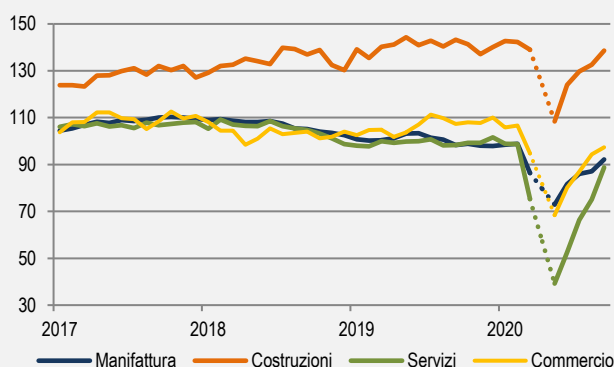
LA CONGIUNTURA ITALIANA

Imprese

La revisione dei [conti nazionali](#) ha ampliato, seppure in misura marginale, il calo congiunturale senza precedenti registrato nel secondo trimestre dal prodotto interno lordo italiano (-13,0% rispetto al -12,8% diffuso precedentemente). Tuttavia, è proseguita la fase di ripresa dei ritmi produttivi avviata a maggio. A luglio, l'[indice della produzione industriale](#) ha continuato la fase di recupero congiunturale iniziata a maggio (+7,4% da +8,2% di giugno), pur rimanendo a un livello inferiore del 6,6% rispetto al dato di gennaio. La ripresa è stata diffusa a tutti i raggruppamenti principali di industrie a eccezione di quello dei beni energetici, rimasti stazionari (+0,1% rispetto al mese precedente). Il settore dei beni strumentali ha fornito il maggiore contributo positivo (+11,8%). A seguito dell'andamento positivo degli ultimi mesi, la produzione tra maggio e luglio è aumentata del 15,0% rispetto ai tre mesi precedenti. Nello stesso trimestre, anche gli [ordinativi dell'industria](#) hanno registrato una crescita di simile entità (+14,8%) spinti dal forte aumento di quelli sul mercato interno (+21,6%) e da quello minore della componente estera (+5,9%). A luglio, tuttavia, gli ordinativi totali hanno mostrato una dinamica meno vivace (+3,7%) rispetto a quella dei due mesi precedenti.

3. CLIMA DI FIDUCIA DELLE IMPRESE

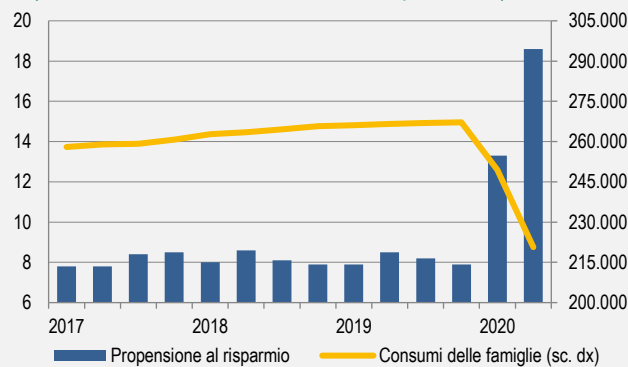
(indici base 2010=100)



Fonte: Istat

4. PROPENSIONE AL RISPARMIO E SPESA DELLE FAMIGLIE PER CONSUMI FINALI

(valori concatenati, milioni di euro e valori percentuali)



Fonte: Istat

A luglio, sia le [esportazioni](#) sia le [importazioni](#) di beni hanno segnato un nuovo incremento congiunturale (rispettivamente pari al +5,7% e +4,8%), confermando le tendenze positive osservate nei due mesi precedenti. L'aumento delle esportazioni ha riguardato sia i mercati Ue sia, in misura più accentuata, quelli extra Ue (rispettivamente +3,9% e +7,6%) e ha interessato tutte le principali categorie di prodotti, in particolare i beni di consumo non durevoli (+7,6%) e quelli strumentali (+5,6%).

Rispetto a luglio 2019, le esportazioni sono diminuite complessivamente del -7,3%, registrando decise riduzioni verso tutti i maggiori mercati di destinazione dei prodotti italiani, in particolare verso la Francia (-6,1%), la Germania (-5,3%) e gli Stati Uniti (-5,4%) che congiuntamente rappresentano circa un terzo del valore complessivo delle vendite italiane all'estero. Sono risultati invece in aumento i flussi diretti verso il Belgio (+15,6%) e la Cina (+14%). Il valore degli acquisti è stato significativamente inferiore rispetto al 2019 (-14,2%) sia nel caso dei fornitori Ue (-11,5%) sia di quelli dell'area extra Ue (-17,5%). Gli scambi verso i [mercati extra Ue](#) hanno segnalato, per agosto, un lieve rallentamento delle esportazioni (-0,3%) e un deciso aumento delle importazioni (+5,1%).

La produzione del [settore delle costruzioni](#) ha registrato a luglio una decelerazione (+3,5%) dopo il forte recupero dei due mesi precedenti. Tra maggio e luglio, la variazione della produzione è stata marcatamente positiva (+39,3% rispetto ai tre mesi precedenti) sebbene il livello rimanga ancora più basso di quello di inizio 2020. Nella media dei

primi sette mesi dell'anno, l'indice corretto per gli effetti di calendario è risultato inferiore del 17,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il mercato immobiliare ha manifestato segnali di vivacità: i [prezzi delle abitazioni](#) sono aumentati in T2 (+3,1% rispetto al trimestre precedente) a seguito di una più forte crescita dei prezzi delle abitazioni esistenti (+3,3%) rispetto a quelli delle abitazioni nuove (+2,0%).

Gli [indicatori di fiducia delle imprese](#) hanno continuato la loro fase di recupero anche a settembre con un aumento in tutti i settori, evidenziando un incremento di maggiore intensità nei servizi di mercato (Figura 3). Per le imprese manifatturiere si è rilevato un miglioramento sia dei giudizi sugli ordini sia delle attese di produzione, con le scorte di prodotti finiti giudicate in riduzione rispetto ad agosto. Nel terzo trimestre, le imprese hanno confermato la presenza di decisi ostacoli sia alle esportazioni sia alla produzione, condizionata dalla insufficienza di domanda.

Famiglie e mercato del lavoro

Analogamente all'area euro, nel secondo trimestre la caduta dei ritmi produttivi italiani ha avuto un impatto rilevante sul mercato del lavoro e sui [redditi delle famiglie](#) che hanno comunque beneficiato delle politiche di sostegno del governo. Gli effetti congiunti hanno comportato un deciso allontanamento degli aggregati economici di riferimento dai trend di medio periodo. In particolare, nel secondo trimestre la caduta congiunturale dei consumi delle famiglie (-11,5%) è stata più accentuata di quella del reddito disponibile (-5,8%), determinando un aumento anomalo della propensione al risparmio che ha raggiunto il 18,6%, in aumento di 5,3 punti rispetto al trimestre precedente (Figura 4).

Da maggio, le [vendite al dettaglio](#) hanno evidenziato decisi segnali di recupero. Ad agosto il volume delle vendite ha segnato un marcato aumento congiunturale (+11,2%) sostenuto dagli acquisti in beni non alimentari (+19,2%) che hanno verosimilmente risentito del posticipo di un mese della data di inizio dei saldi rispetto al tradizionale inizio di luglio e di favorevoli condizioni di prezzo. L'indice delle vendite ha quindi raggiunto livelli lievemente superiori a quelli medi del 2019 anche se la variazione tendenziale cumulata per il periodo gennaio-agosto è risultata ancora inferiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente (-8,3%). Sulla ripresa delle vendite ha inciso positivamente il deciso rialzo del commercio elettronico (+29,9% l'aumento tendenziale nel periodo gennaio-agosto, +36,8% la crescita ad agosto).

Anche il mercato del lavoro è caratterizzato da alcuni segnali di miglioramento. Ad agosto si è confermata la fase di aumento congiunturale dell'[occupazione](#) (+0,4% pari a +83mila unità) più intensa tra gli uomini (+0,5% pari a +72mila unità) rispetto alle donne (+0,1% pari a +11mila unità) e tra i lavoratori indipendenti (+1,3% pari a 67mila unità) rispetto ai dipendenti (+0,1% pari a 16mila unità) (Figura 5). Da rilevare l'aumento di occupati tra i giovani (+50mila tra le persone con meno di 35 anni, pari a una crescita congiunturale dell'1%). Nonostante la ripresa registrata nell'ultimo bimestre, il livello complessivo di occupazione risulta ancora inferiore di oltre 350mila unità rispetto a febbraio 2020, mese immediatamente precedente l'esplosione della crisi.

La marginale riduzione del tasso di disoccupazione (9,7%, -0,1 punti percentuali rispetto al mese precedente) si è accompagnata a un ulteriore calo del tasso di inattività (35,5%, -0,1 p.p.). Nel confronto con gennaio, il tasso di disoccupazione rimane più elevato (+0,2 p.p.) così come quello di inattività (+0,8 p.p.).

È proseguita la ripresa delle ore pro capite effettivamente lavorate: il numero di ore lavorate settimanalmente nel mese di agosto, pari a 25,5, è solo di 0,6 ore inferiore a quello registrato ad agosto 2019 e la differenza si riduce a 0,4 ore per i dipendenti.

Le informazioni sulla [fiducia dei consumatori](#) supportano l'ipotesi di un proseguimento della fase di recupero. A settembre il clima di fiducia dei consumatori ha segnato una crescita diffusa a tutte le componenti, con un deciso miglioramento delle aspettative sulla disoccupazione che si associano ai giudizi di miglioramento dell'occupazione segnalati dalle imprese. Allo stesso tempo, nel terzo trimestre si è registrato un aumento delle intenzioni di realizzazione di interventi per la manutenzione delle abitazioni.

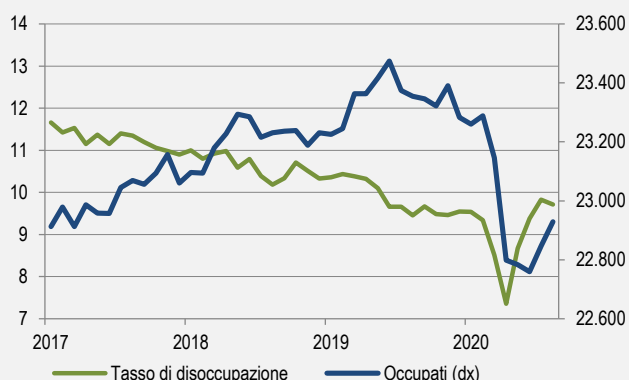
Prezzi

A settembre si è consolidata la tendenza deflattiva dei prezzi al consumo avviatasi a maggio. In base alla stima preliminare dell'[indice per l'intera collettività](#), i prezzi al consumo sono risultati inferiori dello 0,5% rispetto a un anno prima (da -0,2% di maggio). La caduta tendenziale continua a risentire della fase deflattiva della componente energetica, ma riflette anche l'ulteriore rallentamento dell'inflazione di fondo che, nell'accezione che esclude energia, alimentari e tabacchi, è risultata nulla. In particolare, accanto alla nuova decelerazione dei prezzi dei beni industriali non energetici (+0,2% rispetto a dodici mesi prima; +0,4% ad agosto), quelli dei servizi hanno registrato

una variazione tendenziale negativa. Tale dinamica sconta, oltre alle usuali spinte deflative provenienti dalle comunicazioni, riduzioni dei prezzi nei servizi di trasporto e in quelli alla persona, ricreativi e culturali. In un contesto di bassa inflazione comune all'intera area euro, la discesa dei prezzi nei servizi in Italia ha continuato a essere più ampia rispetto a quella dei partner europei (Figura 6), contribuendo a mantenere negativo il nostro differenziale inflazionistico sia in termini di inflazione complessiva sia di componente core (-0,6 punti percentuali a settembre in entrambi i casi).

5. OCCUPATI E TASSO DI DISOCCUPAZIONE

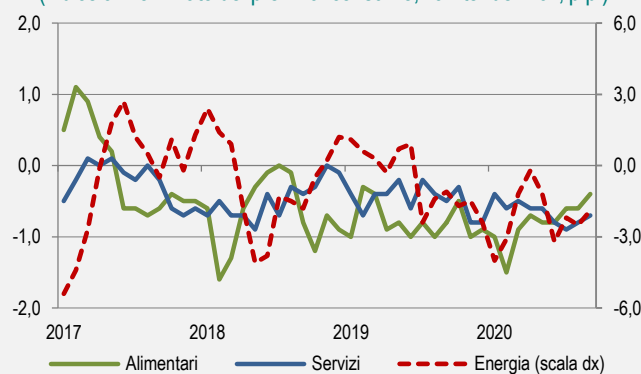
(migliaia di unità; valori %)



Fonte: Istat

6. DIFFERENZIALE D'INFLAZIONE ITALIA - AREA EURO PER ALCUNE COMPONENTI

(indice armonizzato dei prezzi al consumo; var. tendenziali; p.p.)



Fonte: Elaborazione su dati Eurostat

Nei mesi estivi le pressioni al ribasso provenienti dagli stadi precedenti la distribuzione finale si sono attenuate. I [prezzi all'importazione](#) sono diminuiti a luglio del 6,4% su base annua, mentre per quelli alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno la caduta tendenziale è stata più contenuta (-4,0% in agosto). Per quanto riguarda i beni di consumo non alimentari, i prezzi all'importazione evidenziano una lieve riduzione (-0,3%; -0,6% a giugno), mentre per i [prezzi alla produzione](#) si conferma la fase di stabilizzazione (+0,9% per il terzo mese consecutivo). Le riduzioni dei prezzi hanno interessato i comparti del tessile e delle calzature.

A settembre, le attese di inflazione di imprese e consumatori si sono confermate ancora molto basse, dominate dalle incertezze sulle prospettive dell'economia. Qualche differenza nelle tendenze è però emersa. I consumatori hanno rivisto ulteriormente al ribasso le loro aspettative, con il saldo negativo più ampio degli ultimi quattro anni circa. Nel quadro di politiche dei listini molto caute, tra i produttori di beni di consumo la prevalenza delle intenzioni di ribassi rispetto ad aumenti dei prezzi si è invece notevolmente ridotta in confronto al picco negativo di maggio.

Per chiarimenti tecnici e metodologici:

Fabio Bacchini
bacchini@istat.it

Roberta De Santis
rdesantis@istat.it