

La fase di bassa crescita dell'economia mondiale, confermata dagli indicatori di inizio 2019, ha interessato un numero crescente di paesi. Le prospettive economiche continuano a essere caratterizzate da rischi al ribasso.

Secondo la stima preliminare, nel primo trimestre 2019, il Pil italiano ha interrotto la fase di lieve flessione che aveva caratterizzato la seconda parte del 2018, registrando un aumento congiunturale pari a 0,2%.

A marzo, anche il mercato del lavoro ha mostrato segnali di ripresa, segnando un ulteriore miglioramento del tasso di occupazione e una riduzione della disoccupazione che, tuttavia, si mantiene ancora distante dai livelli registrati nell'area euro.

Aumenta marginalmente l'inflazione al consumo, ma con un'intensità più contenuta rispetto alla media dell'area dell'euro. La distanza si amplia anche in termini di *core inflation*.

Ad aprile, il clima di fiducia dei consumatori è diminuito per il terzo mese consecutivo. Tutte le componenti sono risultate in peggioramento con un calo più contenuto per le attese sul futuro. L'indicatore anticipatore ha registrato una flessione meno marcata rispetto ai mesi precedenti, prospettando un possibile miglioramento dei ritmi produttivi.

### 1. INDICATORE ANTICIPATORE

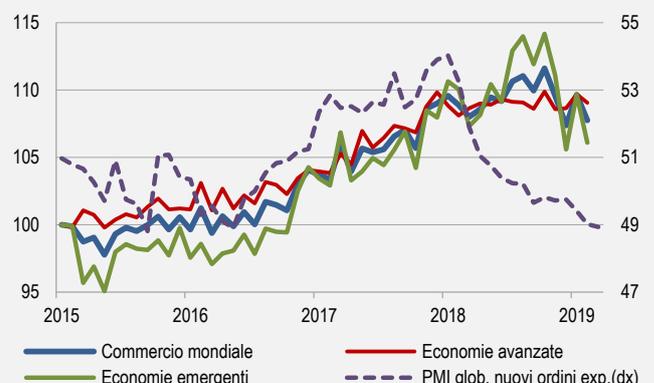
(indici 2005=100)



Fonte: Istat

### 2. COMMERCIO MONDIALE

(indici 2015=100, dati in volume destagionalizzati)



Fonte: CPB e IHS

## IL QUADRO INTERNAZIONALE

La fase di bassa crescita dell'economia internazionale, confermata dagli indicatori congiunturali di inizio 2019, ha interessato un numero crescente di paesi. A febbraio, il commercio mondiale di merci in volume è diminuito dell'1,7% (fonte Central Planning Bureau), annullando in parte il risultato positivo di gennaio (+2,1%), e le indicazioni più recenti del PMI Global sui nuovi ordini all'export del settore manifatturiero suggeriscono la continuazione di un trend negativo (Figura 2). Le prospettive economiche continuano a essere caratterizzate da rischi al ribasso quali la prosecuzione delle tensioni commerciali, gli effetti dell'incompiuto processo di Brexit e un rallentamento congiunturale superiore alle attese in Cina. In aprile, infatti, l'attività manifatturiera cinese si è espansa, per il secondo mese consecutivo, a un ritmo più lento delle attese nonostante le misure di stimolo implementate dal governo. La moderazione degli indici Pmi manifatturiero e dei servizi confermano questa fase di debolezza.

In questo contesto di forte incertezza le politiche monetarie, nei principali paesi, hanno mantenuto un'impostazione espansiva. Nel primo trimestre, sia l'economia negli Stati Uniti sia quella dell'area euro hanno

mostrato una vivacità superiore alle attese: il Pil Usa ha segnato una crescita congiunturale dello 0,8% (+0,7% in T4 2018) contro una crescita dello 0,4% nell'area euro (+0,2% in T4). La ripresa nella media dell'area euro sembra essere stata trainata, con poche eccezioni, dalla domanda interna. Nel dettaglio nazionale, in T1 il Pil ha mantenuto in Francia il ritmo dei due trimestri precedenti (+0,3%) mentre in Spagna si è registrata un'accelerazione (+0,7% da +0,6% in T4).

Coerentemente con le prospettive di crescita, ad aprile il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro si è deprezzato marginalmente, attestandosi nella media mensile a 1,12 dollari (da 1,13 di marzo). Nello

stesso mese, le quotazioni del Brent, in risalita dall'inizio di gennaio dopo la forte contrazione dell'autunno, hanno superato i 70 dollari a barile (da 66,1 di marzo). L'aumento del prezzo del greggio ha riflesso principalmente fattori di offerta legati ai tagli alla produzione da parte dei paesi OPEC e del Canada e le tensioni geopolitiche in Libia e in Venezuela.

Ad aprile, le indagini di fiducia relative all'area euro hanno continuato a mostrare segnali di debolezza. L'indice Eurocoin ha segnato il sesto mese consecutivo di diminuzione, riportandosi sui livelli di inizio 2015. L'indicatore è stato frenato dal nuovo deterioramento della fiducia delle imprese e dalla debole dinamica del commercio internazionale. Anche l'*Economic sentiment indicator* (ESI) della Commissione europea ha registrato un'ulteriore significativa flessione (Figura 3). Il peggioramento della fiducia è stato diffuso a tutti i settori con l'eccezione dei servizi e ha riguardato i principali paesi europei con una maggiore intensità per Germania e Spagna.

## LA CONGIUNTURA ITALIANA

### Imprese

Secondo la [stima preliminare](#), in T1 2019, il Pil in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, ha invertito la tendenza lievemente negativa del secondo semestre del 2018 (+0,2% congiunturale, Figura 4). La ripresa è stata alimentata dal contributo positivo della domanda estera netta mentre la componente nazionale (al lordo delle scorte) ha fornito un apporto negativo. Dal lato dell'offerta, la stima preliminare ha evidenziato un aumento del valore aggiunto diffuso tra tutti i settori economici.

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

	Italia	Area euro	Periodo
<b>Pil</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>T1 2019</b>
Produzione industriale	0,8	-0,2	Feb. 2019
Produzione nelle costruzioni	3,4	3,0	Feb. 2019
Prezzi alla produzione – mercato int.	0,0	-0,1	Mar. 2019
Prezzi al consumo (IPCA)*	1,2	1,7	Apr. 2019
Tasso di disoccupazione	10,2	7,7	Mar. 2019
Clima di fiducia dei consumatori**	-0,7	-0,7	Apr. 2019
Economic Sentiment Indicator	-1,0	-1,6	Apr. 2019

Fonti: Eurostat, Commissione europea, Istat

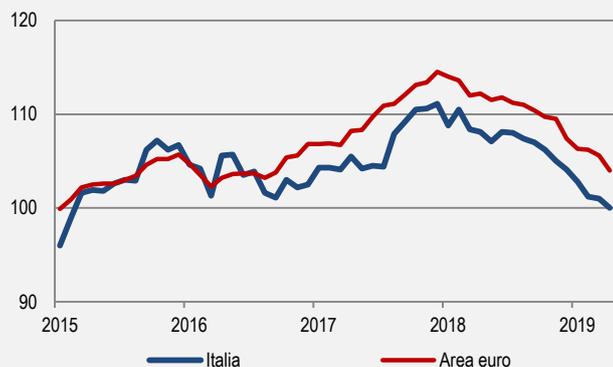
\* Variazioni tendenziali

\*\* Differenze con il mese precedente

Il contributo positivo del settore manifatturiero al Pil ha riflesso il miglioramento registrato dalla produzione industriale nei primi due mesi del 2019. Conseguentemente l'indice di diffusione del settore manifatturiero, che misura i miglioramenti congiunturali dei settori, ha segnato un deciso aumento, tornando sopra la quota del 50%<sup>1</sup>. Le prospettive per i prossimi mesi rimangono comunque deboli. Gli [ordinativi dell'industria](#) nel trimestre dicembre-febbraio sono diminuiti (-1,3%) a causa del peggioramento della componente estera (-4,8%; +1,5% la componente interna).

### 3. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR

(valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

### 4. PRODOTTO INTERNO LORDO

(valori concatenati base 2010=100; var. % congiunturali)



Fonte: Istat

A febbraio, le [esportazioni](#) italiane, a fronte di importazioni invariate, sono scese dell'1,1% su base congiunturale, con un calo particolarmente marcato nei mercati extra europei (-2,3%). La flessione ha interessato tutte le tipologie di beni eccetto quelli strumentali. Rispetto a febbraio 2018, il valore delle vendite all'estero è invece aumentato del 3,4% quasi interamente grazie a un incremento dei valori medi unitari, a cui si è associata una moderata crescita dei volumi. Tra dicembre 2018 e febbraio 2019, si è registrata, rispetto al trimestre precedente, una riduzione congiunturale di entrambi i flussi, significativamente più intensa per le importazioni (-1,7%; -0,2% le esportazioni). I dati provvisori di marzo relativi al commercio con i [paesi extra Ue](#) riportano una riduzione delle esportazioni in valore dello 0,4% sul mese precedente. Tale risultato è tuttavia influenzato dalla vendita, nel mese di febbraio, di prodotti del comparto della cantieristica navale. Al netto di tali flussi l'export verso i paesi extra europei è aumentato.

Il settore delle costruzioni ha continuato a fornire segnali positivi. Nel terzo trimestre del 2018, i [permessi di costruzione](#), che solitamente anticipano la produzione, hanno registrato nel comparto residenziale un aumento congiunturale del 6,4% per il numero di abitazioni e del 2,9% per la superficie utile abitabile. Il settore non residenziale ha registrato una marginale diminuzione della superficie in fabbricati non residenziali (-0,2%) che segna però un recupero dopo il marcato calo del trimestre precedente. I dati di produzione confermano il miglioramento. Tra dicembre e febbraio 2019, [l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni](#) è aumentato rispetto al trimestre precedente (+2,4%), confermando la crescita congiunturale in atto da novembre dello scorso anno.

## Famiglie e mercato del lavoro

A marzo, il [mercato del lavoro](#) ha registrato segnali di ripresa, con un aumento del tasso di occupazione (58,9%) in presenza di una riduzione della disoccupazione (10,2%, Figura 5). Questi andamenti hanno migliorato anche il profilo trimestrale dei diversi indicatori. Nel periodo gennaio-marzo, il tasso di occupazione è salito di 0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente mentre il tasso di disoccupazione si è ridotto di 0,2 p.p. e il tasso di inattività è rimasto stabile. Il miglioramento dell'occupazione è stato accompagnato da una ricomposizione degli occupati a favore dei dipendenti a tempo determinato (+0,3% la variazione congiunturale rispetto al trimestre precedente) rispetto a quelli a termine (-1,0%). Nello stesso periodo sono aumentati anche gli indipendenti (+0,3%).

<sup>1</sup> Si veda L'Audizione del 16 aprile "Attività conoscitiva preliminare all'esame del Documento di economia e finanza 2019" pag. 8, <https://www.istat.it/it/files/2019/04/AUDIZIONE-DEF-2019.pdf>

Il forte calo della disoccupazione non ha permesso comunque di ridurre il gap con la zona euro. Nel periodo marzo 2018-marzo 2019, il tasso di disoccupazione è infatti diminuito di 0,8 percentuali sia in Italia sia nei paesi dell'area euro, per i quali si attesta al 7,7%. Nel primo trimestre del 2019, la crescita tendenziale delle retribuzioni contrattuali orarie ha rallentato, attestandosi al +1,4% a marzo (+1,8 a gennaio). Nello stesso mese, l'incremento riferito al solo settore privato è risultato inferiore (+0,8%) e appena più contenuto della dinamica dell'inflazione. E' importante sottolineare che la quota di dipendenti con contratto scaduto è superiore al 50%.

Le aspettative degli imprenditori sull'occupazione per i prossimi mesi sono deboli: nei primi mesi dell'anno hanno mostrato un generale peggioramento, più accentuato nell'industria.

## Prezzi

Ad aprile, fattori stagionali e rincari dei prodotti petroliferi hanno impresso spinte al rialzo alla dinamica dei prezzi al consumo. In base alle stime preliminari dell'[indice per l'intera collettività](#), l'inflazione ha registrato un marginale aumento (+1,1%). Al netto delle voci maggiormente volatili, energetici e alimentari non lavorati, la dinamica inflativa è salita allo 0,6%, segnando il primo aumento dall'agosto scorso. L'evoluzione ha scontato l'accelerazione del ritmo di crescita tendenziale dei servizi (+1,2% rispetto al +0,7% di marzo), sotto la spinta dei rincari nei trasporti e nelle spese per il tempo libero anche per la coincidenza di numerose festività. Per i beni industriali non energetici è, viceversa, proseguita la fase deflativa indotta dall'incertezza del ciclo dei consumi oltre che da moderate spinte dei costi interni (Figura 6). La dinamica salariale non ha fornito impulsi inflativi significativi.

A livello di distribuzione finale, non si sono ancora concretizzati gli aumenti già in parte visibili nelle fasi di produzione. A monte della catena di formazione dei prezzi, stanno infatti aumentando le pressioni inflazionistiche provocate dai rincari delle materie prime energetiche; per i prodotti a maggiore contenuto di lavorazione le spinte rimangono ancora moderate anche se in crescita. Al netto dell'energia, a febbraio i [prezzi all'importazione](#) sono cresciuti dello 0,7% su base annua, come in gennaio. Per i beni di consumo non alimentari è proseguita la risalita tendenziale, con un ritmo di incremento annuo ritornato, dopo un anno e mezzo, su valori appena positivi (+0,1%). Per lo stesso raggruppamento, a marzo i [prezzi alla produzione](#) dei beni destinati al mercato interno hanno confermato una dinamica di crescita sui ritmi del mese precedente (+1,3%).

### 5. OCCUPATI E TASSO DI DISOCCUPAZIONE

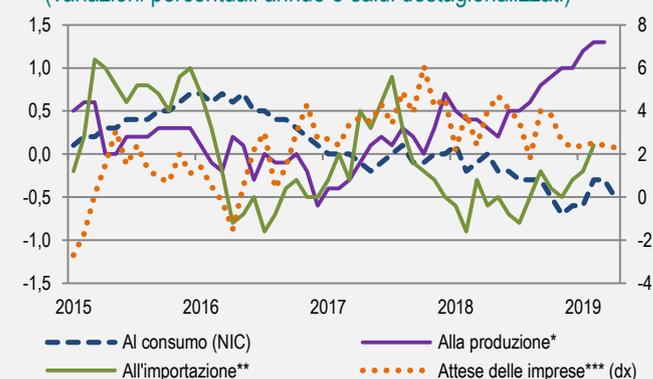
(migliaia di unità; valori %)



Fonte: Istat

### 6. INFLAZIONE NEI BENI INDUSTRIALI NON ENERGETICI

(variazioni percentuali annue e saldi destagionalizzati)



Fonte: Istat ed Eurostat

(\*) sul mercato interno; beni di consumo esclusi alimentari, bevande e tabacco

(\*\*) beni di consumo esclusi alimentari, bevande e tabacco

(\*\*\*) beni di consumo, saldi destagionalizzati

L'accelerazione dell'inflazione nell'area dell'euro è stata più pronunciata (+1,7% ad aprile), ampliando a mezzo punto percentuale il divario negativo dell'Italia. Per la misura di fondo la distanza è ancora più ampia (0,7 punti percentuali in meno la *core inflation* nel nostro Paese), fortemente condizionata dal permanere di una dinamica tendenziale negativa per i beni industriali non energetici.

Le attese degli operatori economici segnalano orientamenti differenti in ordine agli sviluppi futuri dell'inflazione. Le imprese che producono beni destinati al consumo nel breve periodo non prospettano modifiche sostanziali nella gestione della politica dei prezzi: ad aprile il saldo tra quelle con intenzioni di aumento dei listini e quelle che intendono

ribassarli è risultato di poco positivo e in linea con i valori in essere da fine 2018. I consumatori hanno, viceversa, rivisto al rialzo le loro aspettative inflazionistiche, presumibilmente condizionati dai recenti rincari dei beni energetici: circa un quinto degli intervistati si aspetta per i prossimi dodici mesi incrementi dei prezzi più rapidi (era il 15,4% a marzo) mentre il saldo è ritornato positivo dopo oltre un anno.

## Prospettive

Ad aprile, l'indice del [clima di fiducia dei consumatori](#) è sceso per il terzo mese consecutivo. Tutte le componenti sono risultate in peggioramento con una diminuzione più contenuta per le attese sul futuro. Con riferimento alle imprese, l'indice di fiducia continua a fornire segnali altalenanti: ad aprile si è nuovamente ridotto dopo l'aumento di marzo. La flessione dell'indice composito del clima di fiducia delle imprese è risultata diffusa tra i settori economici con un miglioramento solo per le imprese delle costruzioni. Nel settore manifatturiero, per il quale l'indice ha segnato il calo più lieve, sono peggiorati i giudizi sul livello degli ordini e sulle attese sulla produzione, con una diminuzione del saldo relativo alle scorte di magazzino.

L'indicatore anticipatore (Figura 1) ha registrato una flessione meno marcata rispetto ai mesi precedenti, prospettando un possibile miglioramento dei ritmi produttivi.