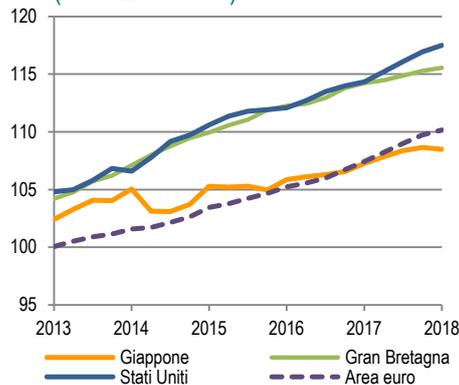
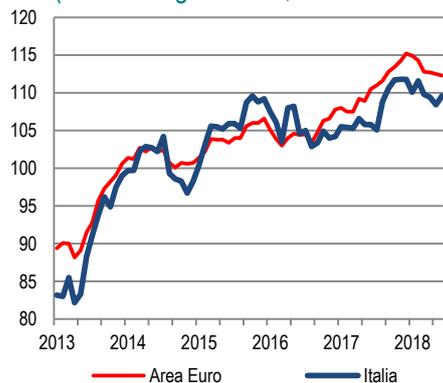


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



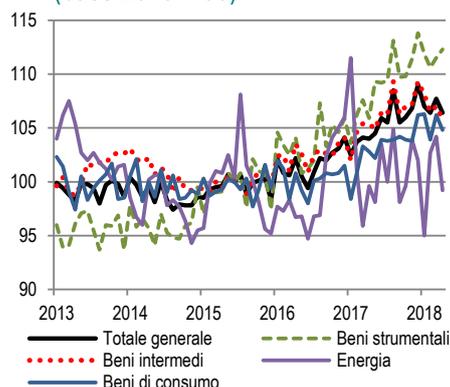
Fonte: Oecd

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



Fonte: DG ECFIN

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



Fonte: Istat

La crescita dell'area euro rallenta ma continua il processo di riduzione della disoccupazione. In Italia prosegue la fase di debolezza dell'attività manifatturiera, accompagnata dal calo degli ordinativi e delle esportazioni, più diffuso nell'area extra Ue. Il mercato del lavoro si rafforza: l'occupazione aumenta e si riduce la disoccupazione. L'inflazione torna ad aumentare, mantenendosi comunque su ritmi inferiori a quelli dell'area euro.

L'indicatore anticipatore evidenzia una nuova decelerazione, consolidando uno scenario di contenimento dei ritmi di crescita dell'economia.

Il quadro internazionale

Il quadro economico internazionale continua ad essere caratterizzato da prospettive di crescita favorevoli. Negli Stati Uniti all'aumento del Pil nel primo trimestre 2018 (+0,5%, la variazione congiunturale) e alle condizioni estremamente favorevoli dell'occupazione, si affiancano i segnali positivi provenienti dagli indicatori congiunturali più recenti.

A maggio l'indicatore anticipatore elaborato dal Conference Board è migliorato, confermando il trend positivo dei mesi passati. Il clima di fiducia dei consumatori ha invece mostrato un peggioramento, determinato in particolare dalle aspettative sulla situazione economica futura.

Nel primo trimestre 2018 nell'area euro l'incremento congiunturale del Pil (+0,4%) è stato trainato dalle componenti della domanda interna: i consumi finali e gli investimenti hanno contribuito alla crescita rispettivamente per 0,3 e 0,1 punti percentuali.

Prosegue il trend positivo del mercato del lavoro. A maggio il tasso di disoccupazione è ulteriormente diminuito (8,4%, un decimo inferiore al mese precedente).

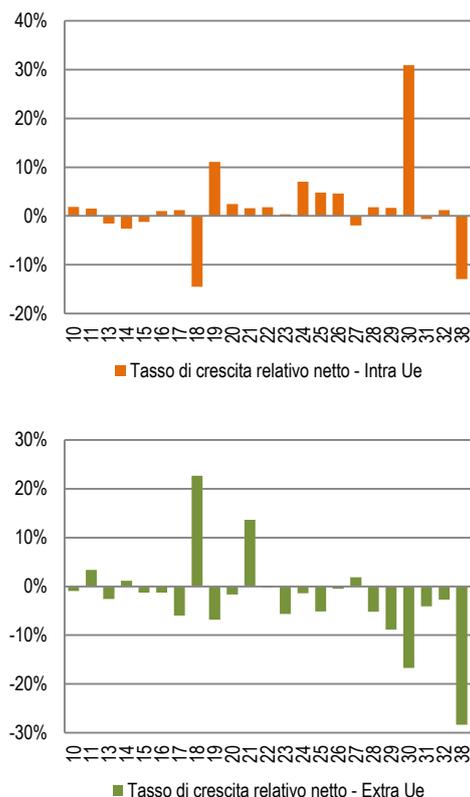
Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico continuano a mostrare qualche segnale di incertezza. A giugno l'Economic Sentiment Indicator (ESI) è rimasto sostanzialmente invariato come sintesi di un clima di fiducia stabile e positivo sia nell'industria sia nei servizi, e di una diminuzione nel settore delle costruzioni. In particolare, tra le economie dell'area, l'ESI ha segnato un miglioramento in Italia e in Francia, è rimasto invariato in Spagna, mentre è peggiorato in Olanda e, in misura minore, in Germania. Il peggioramento delle aspettative circa la situazione economica futura, e in particolare sulla disoccupazione e sul risparmio, hanno determinato un deterioramento nel clima di fiducia dei consumatori sostenuto solo dalle prospettive circa la situazione finanziaria futura.

In giugno, l'indicatore anticipatore euro-Coin ha toccato il livello più basso da novembre 2016, influenzato sia dal peggioramento delle attese dei consumatori sia dall'indebolimento del ciclo industriale che risente del rallentamento nel commercio globale.

A giugno, il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha proseguito la tendenza al deprezzamento seppur con minore intensità (-1,2% rispetto al mese precedente).

Le quotazioni del Brent frenano la corsa al rialzo (-3,3%) attestandosi in media a 74,3 dollari al barile (da 76,9 di maggio 2018), condizionate dalla decelerazione della domanda di greggio sia in Cina che nel resto dell'Asia.

4. Esportazioni vs i Paesi Ue ed extra Ue (variazioni percentuali tendenziali)



Legenda codici settori Ateco:

- | | |
|--------------------|--------------------------|
| 10 Alimenti | 23 Altri minerali |
| 11 Bevande | 24 Metallurgia |
| 13 Tessili | 25 Metalli |
| 14 Abbigliamento | 26 Computer/elettronica |
| 15 Art. in pelle | 27 App. elettriche |
| 16 Legno | 28 Macchinari |
| 17 Carta | 29 Autoveicoli |
| 18 Stampa e ripr. | 30 Altri mezzi trasporto |
| 19 Coke e derivati | 31 Mobili |
| 20 Prod. chimici | 32 Altre Manifatture |
| 21 Farmaceutici | 38 Tratt. rifiuti |
| 22 Gomma, plastica | |

Fonte: Istat

I dati del Central Plan Bureau di aprile indicano un aumento degli scambi mondiali (+0,7% la variazione rispetto al mese precedente), come sintesi di un lieve decremento del commercio in volume per i paesi avanzati (-0,1%), e di una decisa accelerazione per le economie emergenti (1,7%), trainate in particolare dalle esportazioni asiatiche.

La congiuntura italiana

Imprese

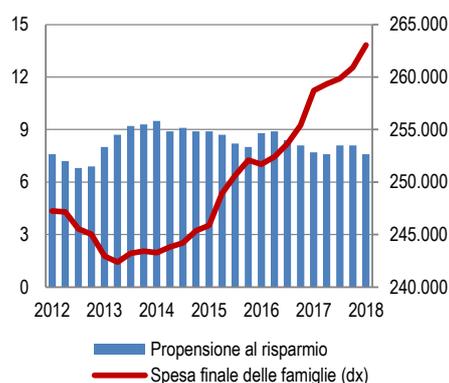
Ad aprile, l'indice della [produzione industriale](#) ha segnato una diminuzione (-1,2% rispetto a marzo, Figura 3) riprendendo la tendenza negativa di inizio anno. Il calo è stato diffuso tra tutti i comparti industriali ad eccezione dei beni strumentali (+0,7% rispetto al mese precedente). La variazione congiunturale della media del trimestre febbraio-aprile rimane negativa in tutti i raggruppamenti ad eccezione dell'energia. Anche i dati sul fatturato e gli ordinativi dell'industria evidenziano segnali di rallentamento. Ad aprile il [fatturato dell'industria](#) misurato a prezzi correnti ha mostrato un lieve aumento (+0,3% rispetto al mese precedente) a seguito di una crescita delle vendite sul mercato estero (+1,2%) ed una diminuzione per quelle sul mercato interno (-0,2%). Nel trimestre febbraio-aprile tuttavia il fatturato ha segnato una diminuzione (-0,6% rispetto al trimestre precedente). Nello stesso periodo gli ordinativi hanno registrato un deciso rallentamento (-2,9%) con una riduzione più pronunciata di quelli sul mercato interno (-3,7%).

I dati più recenti del [commercio estero](#) confermano andamenti discordanti degli scambi verso i mercati Ue rispetto a quelli dell'area extra Ue. Ad aprile le esportazioni cresciute in misura lieve (+0,1% rispetto al mese precedente) sintesi dell'aumento delle vendite verso i mercati Ue (+0,9%) e della flessione verso l'area extra Ue (-0,9%). A maggio i flussi commerciali con i [paesi extra Ue](#) si sono ridotti in misura più accentuata per le esportazioni (-3,0%) rispetto alle importazioni (-0,8%). Applicando un'analisi shift-share alla variazione tendenziale del primo trimestre 2018, si evidenziano le differenze nelle performance settoriali delle esportazioni verso i due mercati di sbocco. Il numero di settori per cui le esportazioni sono cresciute più rapidamente rispetto alla media nazionale è più alto nei mercati Ue rispetto a quelli dell'area extra Ue (Figura 4).

Ad aprile la produzione del settore delle [costruzioni](#) ha registrato un forte aumento congiunturale (+2,5%) ma nella media del trimestre febbraio-aprile la tendenza rimane negativa (-2,5% rispetto ai tre mesi precedenti).

Nel primo trimestre 2018 il processo di recupero degli [investimenti](#) delle società non finanziarie ha evidenziato una battuta d'arresto (-2,6% la variazione congiunturale) e anche il tasso di investimento, definito come rapporto tra investimenti fissi lordi e valore aggiunto a prezzi base ha segnato una diminuzione di 0,7 punti percentuali mantenendosi comunque su valori più elevati rispetto a quelli di fine 2016.

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



Fonte: Istat

Famiglie e mercato del lavoro

Nel primo trimestre, la spesa delle famiglie per consumi finali ha registrato un marcato aumento congiunturale (+0,8%), in forte accelerazione rispetto al trimestre precedente (Figura 5). La crescita del reddito disponibile delle famiglie consumatrici è stata moderata (+0,2%). Di conseguenza, la [propensione al risparmio](#) è diminuita attestandosi al 7,6% (0,5 punti percentuali in meno rispetto al trimestre precedente). Anche il potere di acquisto è diminuito (-0,2%).

Il commercio al dettaglio mantiene un profilo moderato: nel trimestre marzo-maggio le vendite misurate in volume hanno segnato una lieve diminuzione congiunturale (-0,2% rispetto al trimestre precedente).

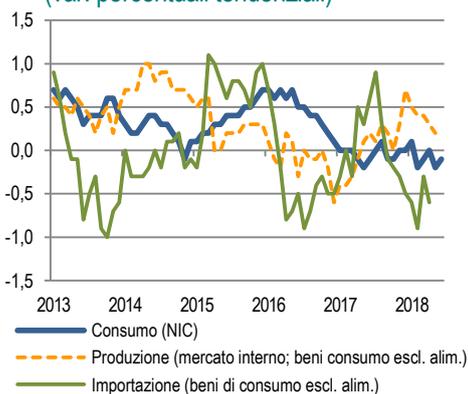
I miglioramenti sul mercato del lavoro appaiono generalizzati. A maggio è proseguito l'aumento del tasso di [occupazione](#) (+0,2% rispetto al mese precedente) trainato dalla ripresa della componente maschile (+0,3%) e dal costante incremento di quella femminile (+0,2%, Figura 6).

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



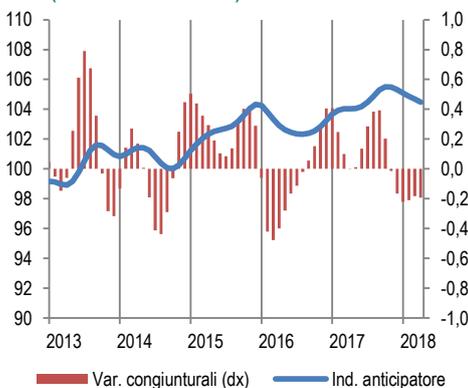
Fonte: Istat

7. Inflazione nei beni industriali non energetici (var. percentuali tendenziali)



Fonte: Istat, Eurostat

8. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

La crescita congiunturale dell'occupazione è stata sostenuta tra i dipendenti (+0,7%), a sintesi di un aumento consistente della componente a termine (+2,1%) e, in misura inferiore, di quella permanente (+0,5%). Considerando il trimestre marzo-maggio, il tasso di occupazione è congiunturalmente aumentato in tutte le classi di età, ma in misura più accentuata nella classe 25-34anni e in quella 50-64 anni (rispettivamente +0,9% e +0,8%)

La riduzione del tasso di disoccupazione, attestatosi a maggio al 10,7%, 0,3 punti percentuali in meno rispetto al mese precedente, ha interessato sia la componente maschile sia quella femminile ma ha riguardato in misura più intensa le fasce di età inferiori ai 35 anni.

Prezzi

L'inflazione si conferma in decisa ripresa. In base alla stima preliminare dell'indice per l'intera collettività, in giugno i **prezzi al consumo** registrano un incremento tendenziale dell'1,4% (+0,5% e +1,0% rispettivamente in aprile e maggio), il valore più elevato da maggio 2017. L'aumento rispecchia principalmente gli effetti diretti e indiretti dei rincari dei beni energetici legati alle maggiori quotazioni del petrolio e al concomitante deprezzamento del cambio dell'euro rispetto al dollaro. Inoltre anche i beni alimentari hanno evidenziato spinte al rialzo.

Le pressioni dei fattori di costo interni si mantengono moderate come segnala il recupero molto contenuto della misura di fondo dell'inflazione (+0,6% su base annua escludendo energetici e alimentari, solo un decimo in più rispetto a maggio), guidato essenzialmente dai prezzi dei servizi (+1,0% in un anno; +0,9% in maggio), mentre per i beni industriali non energetici la dinamica risulta ancora appena negativa (-0,1% la variazione tendenziale, Figura 7).

I **prezzi all'importazione** continuano a riflettere il precedente apprezzamento del cambio dell'euro dei primi mesi dell'anno: il rimbalzo segnato in aprile (+1,5% la crescita annua) rimanda principalmente ai rincari del comparto degli energetici (+13,5%), mentre si confermano il rallentamento della dinamica inflativa per i beni intermedi e le pressioni deflative per i beni di consumo non alimentari.

Per i prezzi dei prodotti industriali venduti sul mercato interno prosegue la discesa tendenziale dei beni non alimentari destinati al consumo (+0,2% in maggio da +0,7% di fine 2017).

Anche in prospettiva le politiche di prezzo delle imprese produttrici di beni finali di consumo si confermano moderate: in giugno il saldo destagionalizzato tra chi prevede aumenti dei propri listini e quanti intendono ridurli è invariato rispetto a maggio.

L'inflazione al consumo italiana continua a mantenersi inferiore a quella media dell'area euro (+2,0% il tasso annuo dell'indice armonizzato, un decimo di punto in più rispetto a maggio) anche se per i nostri prezzi l'accelerazione è stata più forte, scontando incrementi tendenziali più sostenuti per i beni alimentari (0,2 punti percentuali in più) e differenti profili di crescita nei servizi.

Prospettive di breve termine

A giugno l'indice del clima di **fiducia dei consumatori** ha mostrato un significativo aumento, recuperando il forte calo registrato a maggio, sostenuto dalla componente economica. Anche le aspettative sulla disoccupazione hanno segnato un deciso miglioramento.

Nello stesso mese la fiducia delle imprese ha evidenziato un aumento più contenuto. Per le imprese manifatturiere, il livello della fiducia continua a diminuire, raggiungendo il livello minimo dei primi mesi del 2017, con un peggioramento sia delle attese di produzione sia dei giudizi sugli ordini.

L'indicatore anticipatore evidenzia una nuova decelerazione consolidando uno scenario di contenimento dei ritmi di crescita dell'economia (Figura 8).