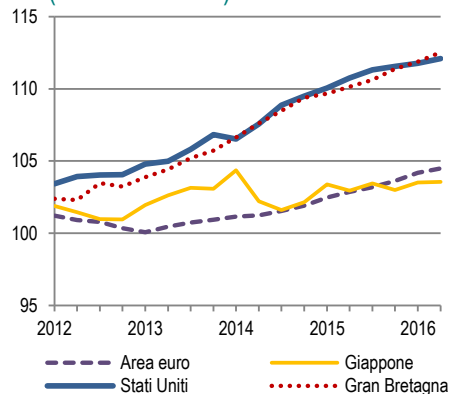
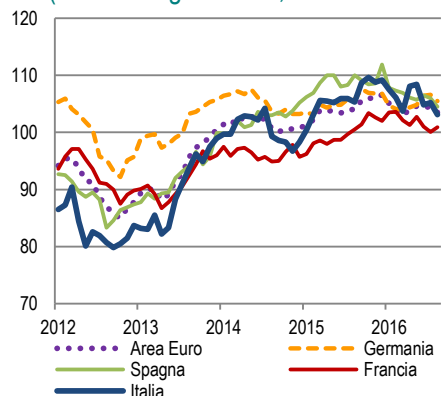


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



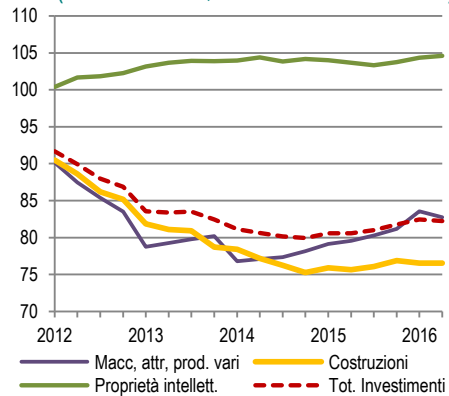
Fonte: Oecd

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



Fonte: DG ECFIN

3. Investimenti fissi lordi per componenti (valori concat.; indici base 2010=100)



Fonte: Istat

A livello internazionale prosegue la fase espansiva dell'economia statunitense mentre i paesi dell'area euro mostrano segnali di rallentamento nel secondo trimestre. L'economia italiana ha interrotto la fase di crescita, condizionata dal lato della domanda dal contributo negativo della componente interna e dal lato dell'offerta dalla caduta produttiva del settore industriale. L'indicatore anticipatore dell'economia rimane negativo a luglio, suggerendo per i prossimi mesi un proseguimento della fase di debolezza dell'economia italiana.

Il quadro internazionale

Negli Stati Uniti, la crescita del Pil relativa al secondo trimestre è stata rivista al ribasso di un decimo di punto percentuale (da 1,2% a 1,1% su base congiunturale annualizzata, Figura 1). La fase espansiva è stata trainata principalmente dalle esportazioni e dalla spesa per consumi delle famiglie mentre le importazioni, gli investimenti e le scorte hanno apportato un contributo negativo alla crescita.

L'evoluzione positiva è attesa proseguire anche nei prossimi mesi: a luglio l'indicatore anticipatore del Conference Board ha registrato il secondo aumento consecutivo (+0,4%) delineando un quadro in espansione, in particolare nella manifattura. Nello stesso mese, i lavoratori del settore non agricolo hanno registrato una crescita pari a 255 mila unità, mentre nel mese successivo l'incremento è risultato più contenuto e inferiore alle attese (+155 mila lavoratori). Ad agosto, l'indice sul clima di fiducia dei consumatori ha segnato un incremento significativo come sintesi di un miglioramento dei giudizi sulla situazione economica presente e futura.

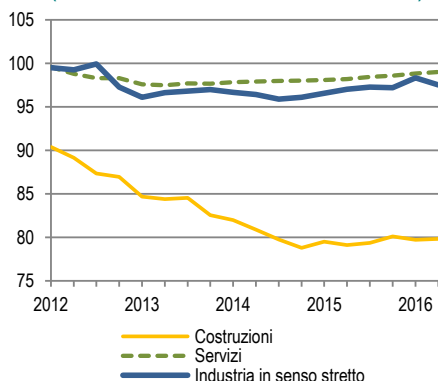
Nel secondo trimestre le stime del Pil delle principali economie dell'area euro confermano la fase di rallentamento delineando, in prospettiva, una crescita più contenuta rispetto alle attese. La Germania ha registrato una variazione congiunturale pari a +0,4% (+0,7% in T1) e la Francia ha evidenziato un rallentamento più marcato, segnando una variazione nulla in T2 (+0,7% in T1). Al di fuori dell'area euro, la crescita è risultata in accelerazione nel Regno Unito (+0,6% rispetto a +0,4% in T1).

Nel secondo trimestre, anche la produzione industriale dell'area euro ha mostrato una diminuzione (-0,4%) nonostante l'incremento registrato nel mese di giugno (+0,6%). Tuttavia, segnali positivi giungono dal mercato del lavoro: a luglio il tasso di disoccupazione è rimasto stabile (10,1%) ma comunque in miglioramento rispetto allo stesso mese del 2015 (10,8%).

Gli indicatori anticipatori del ciclo economico evidenziano segnali di rallentamento delle prospettive di crescita dell'area. L'economic sentiment indicator (Figura 2) ha registrato una lieve diminuzione in agosto, come conseguenza del deterioramento del clima di fiducia sia nell'industria sia nei servizi; la fiducia dei consumatori ha risentito del peggioramento dei giudizi circa le condizioni lavorative future. L'indice Eurocoin è rimasto invece sostanzialmente invariato rispetto a luglio.

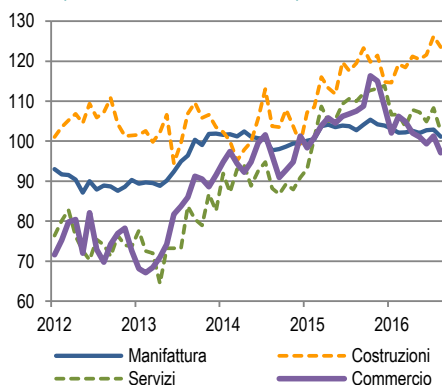
La persistente condizione d'incertezza, sostenuta nel breve periodo dall'effetto Brexit, si è riflessa in una prolungata svalutazione della sterlina nei confronti del dollaro e dell'euro e in un incremento delle quotazioni dei metalli preziosi considerati beni rifugio.

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



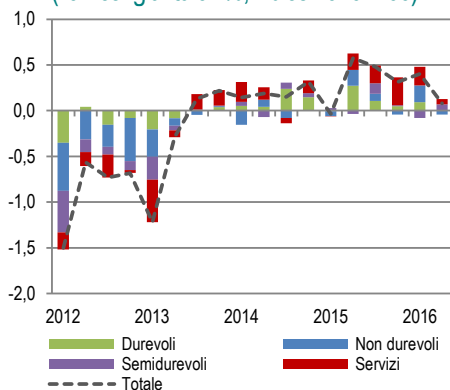
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

In agosto il tasso di cambio dell'euro nei confronti della valuta statunitense ha registrato un apprezzamento (+1,3% la variazione congiunturale) attestandosi su un valore medio di 1,12 dollari (da 1,11 in Luglio).

Il prezzo del Brent, dopo il recupero degli ultimi mesi, ha evidenziato un nuovo calo (-1,3%) risultando in media pari a 46,7 dollari al barile. I dati del Central Plan Bureau evidenziano, nel secondo trimestre, una contrazione congiunturale degli scambi mondiali di beni in volume sia per le economie avanzate (-0,7%) sia per i paesi emergenti (-0,8%).

La congiuntura italiana

Imprese

Dopo la crescita registrata nei trimestri precedenti, nel secondo trimestre 2016 il prodotto interno lordo ha subito una battuta d'arresto, segnando una variazione nulla su base congiunturale. La variazione rispetto al secondo trimestre 2015 è stata pari allo 0,8%, in calo rispetto all'1% registrato nel primo trimestre.

Alla variazione congiunturale del Pil ha contribuito positivamente la domanda estera netta (+0,2 punti percentuali): le importazioni sono aumentate dell'1,5% e le esportazioni dell'1,9%. L'apporto degli investimenti e dei consumi finali nazionali è stato nullo.

La dinamica della domanda interna è stata caratterizzata dalla sostanziale stabilità dei consumi finali nazionali, sintesi di una crescita dello 0,1% dei consumi delle famiglie e di una flessione dello 0,3% della spesa della PA, e dalla contrazione congiunturale degli investimenti fissi lordi (-0,3%), determinata principalmente dalla diminuzione della spesa per macchinari, attrezzature e altri prodotti (-0,8%, Figura 3). Gli investimenti in costruzioni hanno registrato una variazione nulla mentre la componente dei mezzi di trasporto ha segnato una variazione positiva (+1,4%).

L'industria in senso stretto ha mostrato segnali di debolezza registrando una riduzione significativa del valore aggiunto (-0,8% rispetto al primo trimestre, Figura 4). Le attese per il prossimi mesi permangono deboli. Il clima di fiducia delle imprese manifatturiere è infatti peggiorato nel mese di agosto non evidenziando segnali di particolare vivacità tra le componenti (Figura 5).

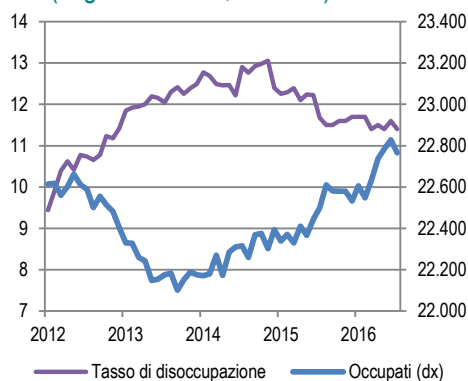
Il valore aggiunto delle costruzioni ha invece segnato un lieve incremento congiunturale (+0,1%) dopo il forte calo registrato nel trimestre precedente (-0,5% rispetto al quarto trimestre 2015). Ad agosto, il clima di fiducia ha segnato un peggioramento mantenendosi comunque sui livelli più elevati degli ultimi mesi.

Anche il comparto dei servizi ha registrato una variazione congiunturale positiva (+0,2), confermando una tendenza espansiva che persiste da 5 trimestri, seppure con andamenti differenziati a livello settoriale. Le attività finanziarie e assicurative hanno segnato la diminuzione più marcata (-0,6%), anche se di intensità minore rispetto ai trimestri precedenti. Flessioni di minore entità hanno caratterizzato i servizi di informazione e comunicazione e la PA, difesa, istruzione e sanità (-0,2% per entrambi i comparti). Incrementi significativi riguardano le attività professionali e di supporto (+0,5%), il commercio, il trasporto e l'alloggio (+0,4%) e le attività immobiliari (+0,4%).

Famiglie e mercato del lavoro

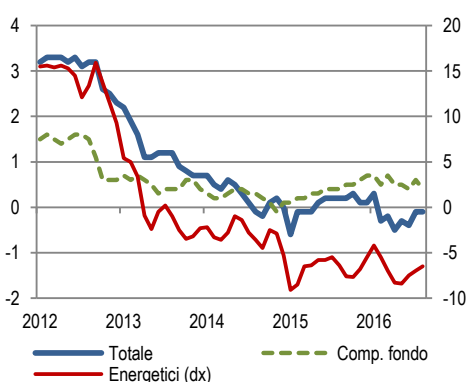
Nel secondo trimestre del 2016, i consumi finali nazionali hanno segnato un rallentamento della crescita (Figura 6): la spesa delle famiglie residenti ha registrato un modesto incremento (+0,1% congiunturale) accompagnato da segnali di moderazione in tutte le componenti tranne quella dei beni semidurevoli (+0,7% dopo il -0,9% in T1); più marcato è risultato il rallentamento per i beni durevoli (variazione nulla in T2 da +1,2% in T1) e per i non durevoli (-0,1% in T2, +0,6% in T1).

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



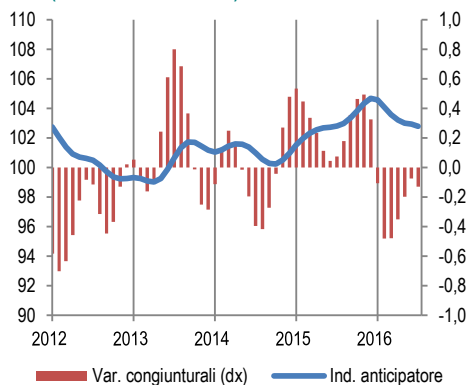
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

La spesa delle amministrazioni pubbliche ha invece registrato una variazione negativa (-0,3%).

Ad agosto la fiducia dei consumatori ha evidenziato una nuova contrazione dopo il parziale recupero del mese di luglio: da gennaio l'indicatore ha perso circa 9 punti. Le aspettative dei consumatori hanno segnato un generale peggioramento come sintesi di giudizi negativi sul clima economico e sulla disoccupazione.

Nel mese di luglio la dinamica del mercato del lavoro ha mostrato una battuta d'arresto. Gli **occupati** totali sono diminuiti di circa 63 mila unità (-0,3%) dopo 4 mesi consecutivi di aumento (Figura 7). Nel trimestre maggio-luglio, l'occupazione è comunque aumentata in misura significativa (+0,7% rispetto al trimestre precedente, pari a +157 mila unità). La riduzione degli occupati in luglio ha riguardato esclusivamente gli indipendenti (-68 mila) e in misura maggiore la componente femminile (-51 mila). I disoccupati totali sono diminuiti determinando un calo del tasso di disoccupazione che si è attestato all'11,4% (-0,1 punti percentuali). Nella fascia di età 15-24 il tasso di disoccupazione è cresciuto per il terzo mese consecutivo (+39,2%) mentre per gli occupati con 50 anni e più il tasso di occupazione è aumentato per la settima volta dall'inizio dell'anno. Le **retribuzioni** sono rimaste sostanzialmente stabili rispetto a giugno.

Prezzi

La fase deflativa è proseguita anche in agosto. La stima preliminare dell'**indice dei prezzi al consumo** per l'intera collettività nazionale (NIC) ha confermato una variazione annua negativa per il settimo mese consecutivo, anche se prossima allo zero (-0,1% come in luglio, Figura 8). La dinamica dell'inflazione complessiva continua ad essere fortemente influenzata dall'andamento dei prezzi dei prodotti energetici ancora in caduta tendenziale sebbene in leggera attenuazione (-6,5%, da -7,0% in luglio). L'inflazione di fondo risente della debolezza del ciclo economico e della dinamica dei costi esterni, oscillando intorno allo 0,5% dalla fine dello scorso anno.

La dinamica inflativa italiana continua a risultare inferiore a quella media dei paesi Uem: per l'area euro il tasso tendenziale dell'indice armonizzato al consumo si è stabilizzato al +0,2% in agosto, a fronte di una crescita nulla per l'indice (IPCA) in Italia.

Lo scenario per i prossimi mesi non lascia ipotizzare recuperi significativi della dinamica dei prezzi. Ad agosto, le aspettative degli operatori registrano maggior cautela tra le imprese circa possibili rincari entro l'anno in corso mentre tra i consumatori si segnala un leggero ridimensionamento delle attese di stabilità o diminuzione dei prezzi.

Prospettive di breve termine

L'indice composito del clima di fiducia delle imprese italiane (Iesi, Istat economic sentiment indicator) è sceso sotto quota 100 per la prima volta dal Febbraio 2015. Gli indici di diffusione della crescita congiunturale dei settori della manifattura e dei servizi segnalano ancora una percentuale superiore al 50% di settori in espansione, anche se la quota risulta in diminuzione rispetto ai trimestri precedenti. L'indicatore anticipatore¹ dell'economia rimane negativo a luglio, suggerendo per i prossimi mesi un proseguimento della fase di debolezza dell'economia italiana (Figura 9).

¹ Altissimo, Marchetti, Oneto (2000) "The Italian Business Cycle: Coincident and Leading Indicators and some Stylized Facts", Temi di Discussione No. 377, Banca d'Italia.