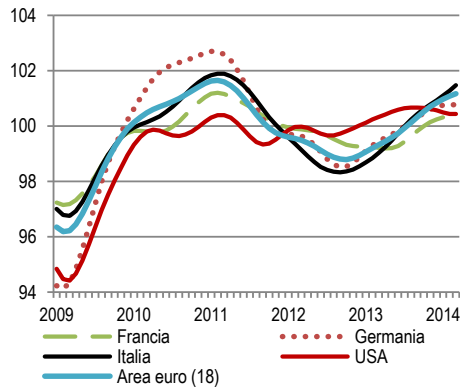
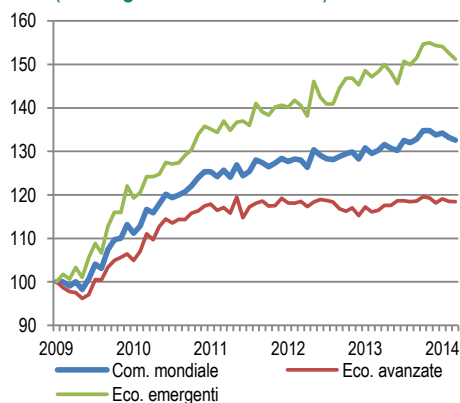


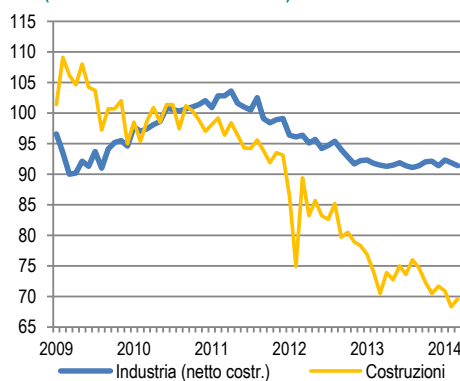
1. Indicatori anticipatori OCSE



2. Volume del commercio mondiale (indici gennaio 2010=100)



3. Indici della produzione (indici base 2010 =100)



In T1 2014, il prodotto lordo dell'Italia è diminuito dello 0,1% (su T4 2013), registrando una performance nettamente inferiore a quella dei principali Paesi dell'Uem. Nel breve termine, secondo i segnali provenienti dalle indagini congiunturali sulle famiglie e le imprese, il ritmo di espansione dell'attività economica si manterrebbe modesto e continuerebbe a essere condizionato dal permanere delle difficoltà di accesso al credito da parte delle imprese e dalla debolezza del mercato del lavoro. La minore vivacità della domanda estera costituisce un ulteriore rischio al ribasso delle previsioni del Pil, che in T2 indicano comunque una ripresa dei livelli produttivi.

Il quadro internazionale

In T1 2014, il ciclo economico internazionale nei paesi avanzati ha evidenziato andamenti eterogenei. Negli Stati Uniti, la stima preliminare del Pil (-0,2% su base congiunturale) si è collocata al di sotto delle stime di consenso. La contrazione è stata determinata da una flessione delle esportazioni (-1,5%) e degli investimenti fissi lordi (-3,1%) e dal contributo negativo delle scorte, solo parzialmente bilanciata da una crescita dei consumi privati (+0,8%). In Giappone, la crescita nel primo trimestre ha sorpreso al rialzo (+1,5% l'aumento congiunturale), cui ha contribuito il forte aumento dei consumi. Questi sono stati influenzati dall'anticipazione delle spese delle famiglie in attesa dell'incremento dell'IVA di aprile. Nell'area euro, la crescita del Pil nel primo trimestre (pari allo 0,2%), inferiore a quanto previsto a inizio aprile dall'Euro Zone Economic Outlook (+0,4%), indica comunque un consolidamento della ripresa. Gli ultimi dati sul clima di fiducia di famiglie e imprese e gli indicatori anticipatori elaborati dall'Ocse (Figura 1) supportano l'ipotesi di un'accelerazione della crescita in T2.

In T1, il commercio mondiale in volume (Figura 2) ha registrato, per la prima volta dal terzo trimestre 2012, una flessione in termini congiunturali (-0,8%). In marzo, la flessione delle importazioni si è concentrata nelle economie emergenti (in particolare in Asia e nell'Europa Centro-Orientale) mentre l'andamento delle esportazioni è risultato negativo anche nei paesi sviluppati. Nella prima metà di maggio, il tasso di cambio dell'euro ha mostrato un marginale deprezzamento nei confronti del dollaro (-0,3%), che potrebbe riflettere le diverse prospettive economiche per le due aree. A partire da aprile, le quotazioni del Brent non hanno subito sostanziali variazioni.

La congiuntura italiana

La produzione nei settori

Nel corso dei primi tre mesi dell'anno, i ritmi produttivi del settore industriale (al netto delle costruzioni) sono risultati di nuovo in deterioramento (Figura 3). Al rialzo di gennaio dell'indice della produzione industriale (+1,0%, attribuibile agli incrementi delle produzioni di beni di consumo e strumentali), sono seguite le flessioni registrate a febbraio (-0,4%) e a marzo (-0,5%, derivante dal contributo negativo dei beni di consumo). In T1 2014, l'indice generale ha tuttavia registrato un leggero incremento congiunturale (+0,1%), che, se misurato al netto del settore energetico, risulta significativamente più consistente (+0,8%). L'andamento dell'attività produttiva ha, in parte, risentito della revisione degli indici operata in occasione del rilascio del dato di febbraio, che ha portato a una revisione al ribasso, per 2 decimi di punto percentuale, del dato tendenziale riferito a T4 2013 (-0,3%).

4. Indice di diffusione (%)



Fonte: Istat - Elaborazione su dati dell'indagine mensile sulla produzione industriale

L'indice di diffusione, che misura la quota di settori industriali in espansione (Figura 4), è nuovamente diminuito al di sotto di quota "50", confermando il ritorno a una debole dinamica del comparto.

Nel primo trimestre, i livelli produttivi nel settore delle costruzioni hanno registrato un nuovo arretramento (-2,7%). Vi ha concorso la duplice contrazione dell'indice di produzione a gennaio e, soprattutto, a febbraio (-3,7% il calo congiunturale). Il rialzo di marzo (+1,9%) ha attenuato la caduta in T1. Il confronto con i livelli depressi di un anno prima ha comunque evidenziato un recupero delle dinamiche tendenziali. La crisi del comparto riflette il persistere di difficoltà nell'aggiustamento dell'offerta produttiva, in presenza di un lieve miglioramento delle condizioni di accesso al credito bancario. Le erogazioni di mutui ipotecari per l'acquisto di immobili residenziali sono nuovamente aumentate in T1 (+9,3% su base tendenziale, fonte Banca d'Italia) mentre è proseguita la flessione dei prezzi delle abitazioni (-4,8% su base annua in T4), dovuta prevalentemente ai prezzi di quelle esistenti (-5,3%).

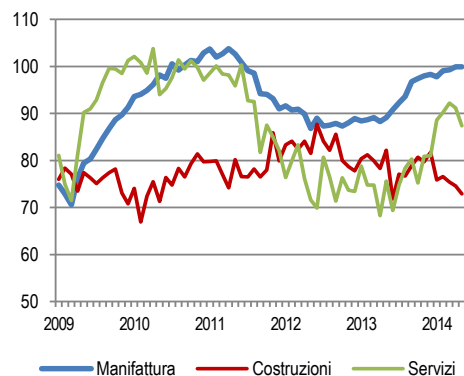
Il clima di fiducia delle imprese

A maggio, gli indicatori qualitativi tratti dalle inchieste congiunturali hanno mostrato tendenze eterogenee (Figura 5). Nel settore manifatturiero, la fiducia degli imprenditori è risultata stazionaria attestandosi sui livelli di metà 2011. Il risultato è interamente attribuibile al peggioramento delle condizioni di domanda, sia sul mercato domestico che su quello estero. Il rialzo della fiducia è limitato al settore dei beni intermedi (per la ripresa degli ordini esteri), che usualmente anticipa gli andamenti dell'intera manifattura. Al contempo, la lieve attenuazione delle attese sulle prospettive a breve dei ritmi produttivi (anche nei beni di investimento e di consumo) porterebbe a delineare uno sviluppo moderato dell'attività manifatturiera per i prossimi mesi.

La fiducia delle imprese del settore delle costruzioni ha registrato a maggio la terza flessione consecutiva, a seguito del peggioramento dei giudizi sul portafoglio ordini e sui piani di costruzione. L'indice si è attestato sui valori di metà 2013, azzerando il recupero messo a segno nella seconda metà dello scorso anno a causa sia di condizioni di domanda insufficienti, sia di vincoli finanziari ancora stringenti. Tali fattori di ostacolo rimangono al di sopra della media storica.

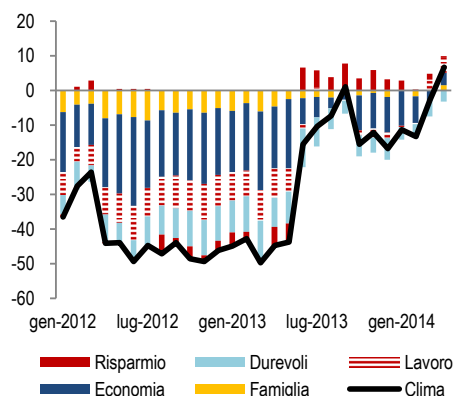
Nei servizi di mercato, la fiducia ha registrato un forte arretramento, cui hanno contribuito tutte le componenti. L'indicatore ha raggiunto un livello inferiore a quello di gennaio, erodendo il guadagno dall'inizio dell'anno. In prospettiva, il deterioramento delle attese sugli ordini e sull'economia, registrati nel periodo aprile-maggio, indicherebbe un'evoluzione debole del comparto in T2. La fiducia è invece aumentata nel commercio al dettaglio, grazie al miglioramento dei giudizi sulle vendite e delle corrispondenti attese, in particolare nella grande distribuzione.

5. Clima di fiducia delle imprese (saldo)



Fonte: Istat

6. Clima di fiducia dei consumatori e sue componenti (deviazioni rispetto alla media di lungo periodo)

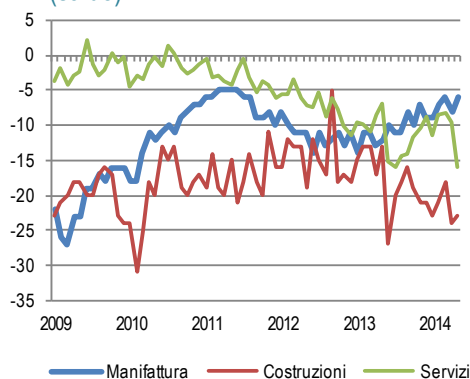


Fonte: Istat

Il clima di fiducia dei consumatori

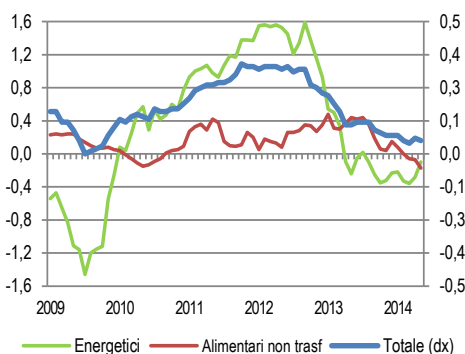
A maggio, la fiducia dei consumatori (Figura 6) è aumentata per il terzo mese consecutivo (circa 7 punti nel periodo marzo-maggio), riportandosi per la prima volta sui livelli di inizio 2010. Dal mese di aprile si è consolidato il sostegno proveniente dai giudizi sulla situazione attuale e futura dell'economia e dalle valutazioni sulle condizioni del mercato del lavoro (componenti del clima economico). La componente personale della fiducia ha, invece, contribuito in misura più contenuta. Le valutazioni sulla convenienza attuale e le opportunità future di risparmio sono ritornate di poco al di sopra dei valori di lungo termine; un analogo risultato ha riguardato i giudizi sulla situazione economica della famiglia. La convenienza all'acquisto di beni durevoli, condizionata nell'ultimo biennio dalla debole dinamica del reddito reale disponibile e da un irrigidimento delle condizioni di accesso al credito, ha evidenziato un modesto miglioramento, pur risultando ancora inferiore alla media storica. Alla luce di tali indicazioni, nei prossimi mesi i comportamenti di spesa continuerebbero a essere orientati alla prudenza.

7. Attese di occupazione per settore (saldo)



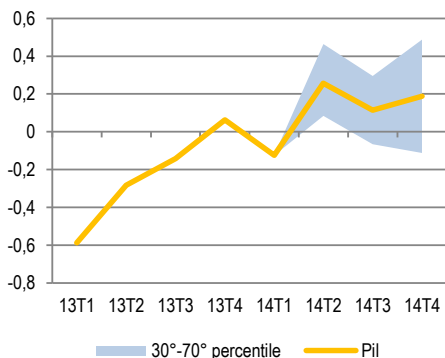
Fonte: Istat

8. Dinamica dei prezzi (variazioni tendenziali %)



Fonte: Istat

9. Profilo congiunturale del Pil: previsioni del 30 maggio



Fonte: Istat

Tuttavia, l'atteso recupero di potere d'acquisto, favorito anche dalla debole crescita dei prezzi, porterebbe a delineare un quadro moderatamente più favorevole per la spesa per consumi.

Mercato del lavoro

Segnali debolmente positivi emergono anche dal mercato del lavoro. A marzo, i dati della Rilevazione sulle forze di lavoro hanno mostrato un incremento dell'occupazione (+0,3%, per un aumento di 73 mila unità); tale miglioramento segue all'attenuazione, registrata a gennaio e febbraio, della dinamica negativa che ha caratterizzato il 2013. L'occupazione rimane comunque in diminuzione su base annua (-0,6%, -124 mila unità). Anche il tasso di disoccupazione, in crescita lungo tutto il 2013, si è stabilizzato in T1 2014 attorno alla quota, molto elevata, del 12,7%. Tali indicazioni favorevoli, tenuto conto dei modesti livelli dell'attività economica, risultano parzialmente in linea con le informazioni provenienti dalle indagini congiunturali sulle imprese (Figura 7). A maggio, le aspettative sulle tendenze a breve dell'occupazione sono di nuovo migliorate nella manifattura e, in misura modesta, nelle costruzioni. Un calo ha invece interessato i servizi di mercato e il commercio.

Prezzi

Dopo la moderata ripresa segnata in aprile, l'inflazione ha registrato un nuovo rallentamento. La crescita annua dei prezzi al consumo si è attestata in maggio, secondo le stime preliminari, allo 0,5%, un decimo di punto in meno rispetto al mese precedente (Figura 8). In un quadro di continua debolezza del ciclo economico, lo scenario inflazionistico non si è modificato sostanzialmente. La discesa è imputabile, in larga misura, al rientro dei rincari di natura stagionale che avevano interessato i servizi (+0,9% il tasso tendenziale). Per i beni industriali non energetici, più sensibili all'andamento ancora cauto della domanda di consumo, l'inflazione si è confermata su ritmi estremamente bassi. La dinamica della componente di fondo è risultata pari allo 0,8%, in riduzione su aprile. Le voci più volatili hanno continuato a riflettere gli andamenti contenuti delle quotazioni delle materie prime e il rafforzamento dell'euro, registrando tassi tendenziali negativi. Le attese a breve degli operatori sono risultate stabili su livelli bassi.

Le previsioni per l'Italia

In base ai risultati delle previsioni economiche a breve termine dell'Istat, nei prossimi trimestri l'attività economica proseguirebbe secondo ritmi moderati, condizionata dalla carenza di domanda e da vincoli finanziari. L'elevato grado di capacità inutilizzata nella manifattura potrebbe portare a un rinvio della spesa programmata per investimenti. Tuttavia, il miglioramento delle aspettative sui livelli di fatturato e il venir meno di alcuni fattori di ostacolo (costi o prezzi elevati, finanziamenti all'export, adempimenti burocratici) favorirebbero le imprese esportatrici. L'andamento dell'export potrebbe comunque risentire della minor vivacità della domanda estera, in particolare nei mercati extra Ue.

Sulla base delle informazioni più recenti, in T2 2014 i ritmi produttivi dell'industria (al netto delle costruzioni) sono attesi in aumento (+0,8% su T1). Per quanto concerne l'economia italiana¹, dopo la flessione in T1, il prodotto è atteso in recupero in T2, con una crescita congiunturale stimata in un intervallo compreso tra lo 0,1 e lo 0,4% (Figura 9). Vi contribuirebbero positivamente le componenti interne di domanda, mentre l'apporto delle esportazioni nette è stimato essere lievemente negativo. La crescita del Pil è prevista in decelerazione in T3 e in lieve rialzo in T4. Tenuto conto di tali andamenti, e del dato per T1, la variazione del Pil nella media del 2014 risulterebbe debolmente positiva.

¹Le previsioni per i trimestri T2-T4 sono desunte dal modello trimestrale di breve periodo dell'Istat, che fornisce una previsione del prodotto lordo e delle principali componenti di domanda.