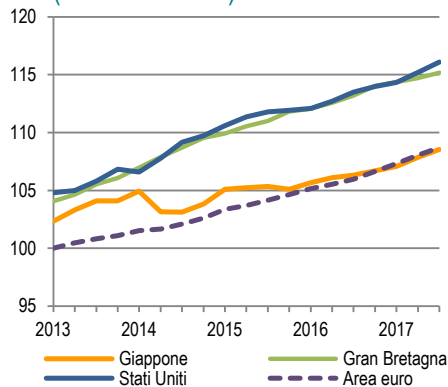
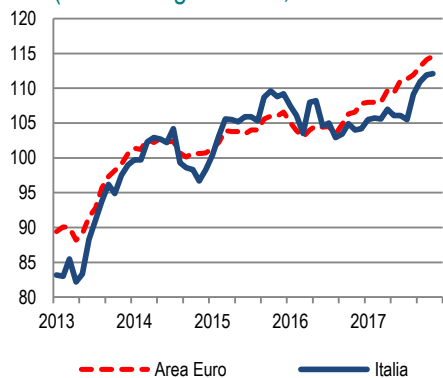


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



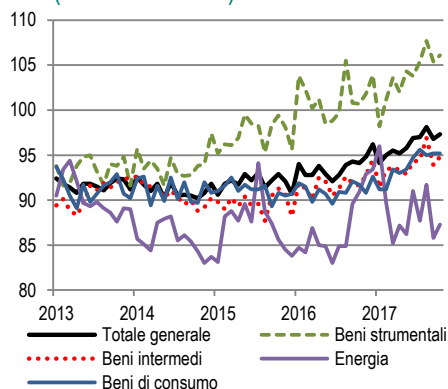
Fonte: Oecd

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



Fonte: DG ECFIN

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



Fonte: Istat

Prosegue la crescita economica internazionale, in un contesto di ripresa delle quotazioni del petrolio. In Italia il settore manifatturiero continua a registrare segnali positivi in termini sia di produzione sia di esportazioni. Il mercato del lavoro rimane caratterizzato dall'aumento dell'occupazione e dal ritmo, ancora debole, di riduzione della disoccupazione, condizionata dall'incremento degli inattivi che transitano tra i disoccupati.

In un contesto caratterizzato da livelli elevati della fiducia di consumatori e imprese, l'indicatore anticipatore continua ad aumentare suggerendo un consolidamento del ritmo di crescita dell'economia.

Il quadro internazionale

L'economia internazionale mantiene buoni ritmi di crescita. Nel terzo trimestre 2017 la stima dell'economia USA ha mostrato un aumento congiunturale del Pil (+0,8%, Figura 1). La crescita è trainata dalle componenti della domanda che forniscono tutte un contributo positivo.

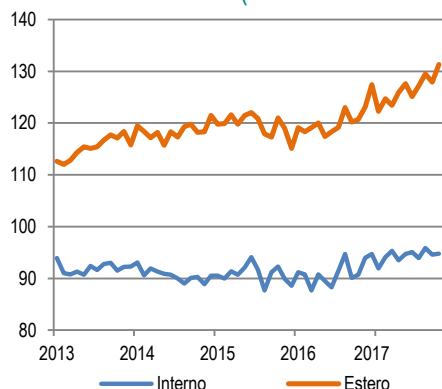
Nel mese di novembre, il numero dei lavoratori del settore non agricolo è aumentato di 228 mila unità, confermando il buon andamento del mese precedente. Il tasso di disoccupazione ha mantenuto lo stesso livello del mese precedente (4,1%). L'evoluzione dell'economia statunitense è attesa proseguire a ritmi positivi: l'indicatore anticipatore relativo al mese di novembre elaborato dal Conference Board ha segnato un lieve incremento dopo la crescita dei tre mesi precedenti. Tuttavia a dicembre, il clima di fiducia dei consumatori ha registrato un peggioramento superiore alle attese.

Per il 2017 nell'area euro si consolida la fase di crescita, seppur in presenza di una leggera decelerazione nel terzo trimestre (+0,6% in T3, +0,7% in T2). Contribuiscono positivamente alla crescita i consumi finali delle famiglie, gli investimenti e le scorte. Le esportazioni nette mostrano un contributo lievemente positivo. Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico continuano a fornire segnali positivi (Figura 2). A dicembre il clima di fiducia dei consumatori continua a migliorare. Le prospettive di crescita sono sostenute anche dalle dichiarazioni della BCE che manterrà una politica monetaria moderatamente espansiva per tutto il 2018.

A dicembre il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha registrato un lieve incremento (+0,6%) riprendendo la tendenza all'apprezzamento emersa nei primi mesi dell'anno. Le quotazioni del Brent continuano a salire (+1,2%) attestandosi in media a 63,4 dollari al barile (da 62,6 del mese di novembre). L'andamento è influenzato anche dalle recenti dichiarazioni dell'Opec e della Russia di estendere l'accordo sul controllo della produzione a tutto il 2018 per contenere l'eccesso di offerta sui mercati.

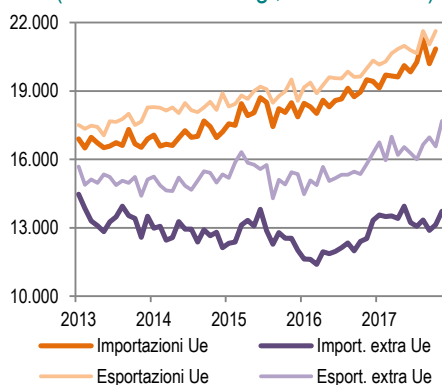
Ad ottobre i dati del Central Plan Bureau mostrano una decelerazione degli scambi mondiali (-1,2%), come sintesi del calo del commercio in volume per le economie emergenti (-2,4%), influenzate in particolare dall'andamento negativo dei paesi asiatici, e di una più lieve riduzione delle economie avanzate (-0,3%). Complessivamente il commercio mondiale cresce in misura marcata nei primi dieci mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (+4,0%).

4. Indici del fatturato dell'industria - interno ed estero (indici base 2010=100)



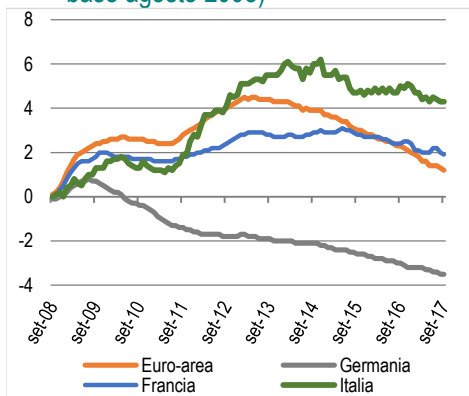
Fonte: Istat

5. Importazioni ed esportazioni verso i Paesi Ue ed extra Ue (valori mensili destag., milioni di euro)



Fonte: Istat

6. Tasso di disoccupazione dei principali paesi europei (diff. punti percentuali, dati destag., base agosto 2008)



Fonte: Eurostat

La congiuntura italiana

Imprese

Ad ottobre il settore manifatturiero è tornato a crescere dopo la pausa registrata a settembre (+0,5% la variazione congiunturale, Figura 3). Nella media del trimestre agosto-ottobre [l'indice della produzione industriale](#) è aumentato rispetto ai tre mesi precedenti (+0,8%) supportato da incrementi in tutti i comparti ad eccezione dell'energia, risultata stazionaria. I beni strumentali ed i beni intermedi mostrano gli incrementi più elevati (rispettivamente +1,8% e +1,4%) seguiti dai beni di consumo (+0,5%).

Nel trimestre agosto-ottobre anche gli indici del [fatturato dell'industria](#) (Figura 4) confermano i segnali positivi della produzione sia se misurati a prezzi correnti (+1,2% rispetto al trimestre precedente) sia in volume (+0,5%). L'aumento a prezzi correnti è determinato dall'andamento positivo del fatturato interno (+0,6%) e soprattutto dei mercati esteri (+2,3%). La crescita è diffusa tra i raggruppamenti di industrie ad eccezione della lieve diminuzione registrata nelle vendite di beni di consumo durevole (-0,2%).

Segnali positivi provengono anche dagli ordinativi che hanno riportato variazioni positive sia ad ottobre (+1,7% rispetto al mese precedente) sia nel trimestre agosto-ottobre (+2,4% confrontato al trimestre precedente).

Prosegue il miglioramento degli [scambi con l'estero](#) con un incremento delle esportazioni (+2,9%) che ha coinvolto sia l'area Ue (+3,0%) sia l'area extra Ue (+2,7%) e delle importazioni (+1,1%, Figura 5). Nei primi dieci mesi dell'anno l'avanzo commerciale ha raggiunto 37,3 miliardi (+64,6 miliardi al netto dei prodotti energetici) sostenuto dal contributo dei beni strumentali (+38,2 miliardi) e dei beni di consumo (+22,5 miliardi). A novembre, con riferimento ai [mercati extra Ue](#), il commercio estero ha mostrato ulteriori segnali di vivacità: al netto della componente energetica le esportazioni sono aumentate in misura più marcata rispetto alle importazioni (rispettivamente +7,1% e +1,5%).

Il settore delle [costruzioni](#) continua a mantenersi su tassi di crescita contenuti. Ad ottobre, l'indice destagionalizzato della produzione ha segnato un aumento congiunturale dello 0,4%, recuperando il calo di settembre; nella media del trimestre agosto-ottobre l'indice risulta in crescita (+1,2%).

Famiglie e mercato del lavoro

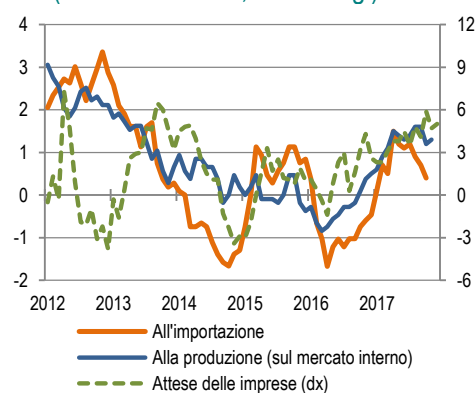
La situazione sul [mercato del lavoro](#) si mantiene positiva. Nel terzo trimestre il tasso di occupazione è aumentato (+0,2 punti rispetto al trimestre precedente) e a ottobre il livello si è mantenuto in linea con quello del mese precedente (58,1%).

Il miglioramento del tasso di occupazione segue l'evoluzione di quello dell'area euro mantenendo ancora il differenziale che si era ampliato durante i primi mesi del 2013. Permangono al contrario le difficoltà a raggiungere un tasso di disoccupazione in linea con i livelli pre-crisi, nonostante la significativa riduzione a metà del 2015. A ottobre 2017 il tasso di disoccupazione italiano è ancora 4,3 punti percentuali superiore al livello di agosto 2008, una distanza superiore sia a quella dell'area euro (+1,2 punti percentuali) sia a quella della Francia (+1,9 punti percentuali, Figura 6).

La peculiarità dell'andamento della disoccupazione italiana rispetto ai principali paesi europei è fortemente legata alla evoluzione della componente degli inattivi. Nel terzo trimestre 2017, in Italia, la quota di inattivi sul totale della popolazione è di 2,7 punti percentuali sotto quella registrata in Q3 2008, mentre per l'area euro e per la Francia la riduzione nello stesso periodo è stata più contenuta (rispettivamente -1,6 e -1,5 punti percentuali in Q2 2017).¹

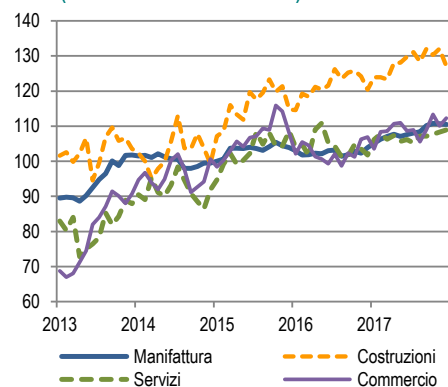
¹ La quota degli inattivi italiani rimane tra le più alte dei paesi europei: nei primi due trimestri del 2017 era superiore di circa 7 punti percentuali rispetto alla media dell'area euro (34,7% rispetto a 27,2%).

7. Prezzi dei prodotti industriali: beni finali di consumo (var. tendenziali %, dati destag.)



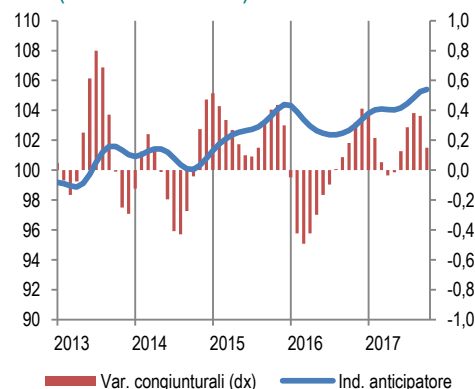
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

Nel 2017 l'ingresso nel mercato del lavoro di persone precedentemente inattive è significativo: nei primi due trimestri del 2017, la quota italiana di inattivi passati tra i disoccupati è stata in media del 6,0%, decisamente superiore sia al valore registrato in Francia (3,6%) sia alla media italiana nel 2010 (3,7%).

Un ulteriore elemento che caratterizza l'attuale livello di disoccupazione è lo spostamento a destra della *curva di Beveridge*, che combina i livelli del tasso di posti vacanti con quelli del tasso di disoccupazione. Per uno stesso livello del tasso dei posti vacanti, nei primi mesi del 2009 il tasso di disoccupazione corrispondente era pari a circa il 7%, mentre nei primi mesi del 2017 è salito al 12%², a testimonianza di cambiamenti strutturali nella relazione tra domanda e offerta di lavoro.

Prezzi

In presenza di un sostanziale assestamento del cambio dell'euro rispetto al dollaro, a ottobre l'inflazione importata per i prodotti industriali si conferma moderata, con un tasso di crescita annuo dell'indice per il mercato totale pari al +2,1% (Figura 7). Per i beni destinati al consumo si accentua il rallentamento della dinamica tendenziale (+0,4%, da +0,7% in settembre e +1,5% in aprile), sia come effetto del rientro dei precedenti rincari dei beni alimentari, sia a causa della decelerazione dei prezzi dei beni di consumo al netto degli alimentari (+0,1%; 7 decimi in meno rispetto al massimo di luglio scorso). In particolare, risultano in decisa diminuzione i prezzi degli articoli in pelle (-0,7%).

Le pressioni inflazionistiche rimangono contenute anche osservando i prezzi alla produzione. A novembre i **prezzi** dei beni di consumo destinati al mercato interno sono aumentati dell'1,3% in linea con il mese precedente (+1,2%). Per i beni durevoli i listini si sono confermati su livelli sostanzialmente analoghi a quelli dello scorso anno (+0,1% la variazione su dodici mesi), mentre l'aumento dei prezzi dei beni non durevoli si mantiene sui livelli del mese precedente (+1,6% rispetto a +1,5%).

La politica dei listini dei produttori di beni destinati al consumo finale non prevede da qui a inizio primavera significativi cambiamenti rispetto alle tendenze prevalenti negli ultimi mesi: le imprese che intendono aumentare i prezzi di vendita superano di poco coloro che ipotizzano ribassi.

Prospettive di breve termine

La **fiducia dei consumatori e delle imprese** si mantiene su livelli elevati. A dicembre il clima di fiducia dei consumatori è tornato ad aumentare dopo la battuta di arresto registrata il mese precedente; tra le imprese la fiducia è in evidente diminuzione solo tra quelle delle costruzioni (Figura 8). Per le imprese manifatturiere prosegue il miglioramento dei giudizi su ordini, produzione e attese sull'occupazione; anche il grado di utilizzo degli impianti continua ad aumentare mentre la quota di imprese che segnalano ostacoli alla produzione è ai livelli minimi dell'ultimo periodo.

L'indicatore anticipatore continua a migliorare anche se a ritmi più contenuti rispetto ai due mesi precedenti suggerendo il proseguimento dell'attuale ritmo di crescita dell'economia (Figura 9).

² Si veda Istat, *Il mercato del lavoro – Verso una lettura integrata*, pag. 18. Un andamento simile è stato registrato per l'area euro, si veda *European Economic Forecast – Autumn 2017*, pag. 44.