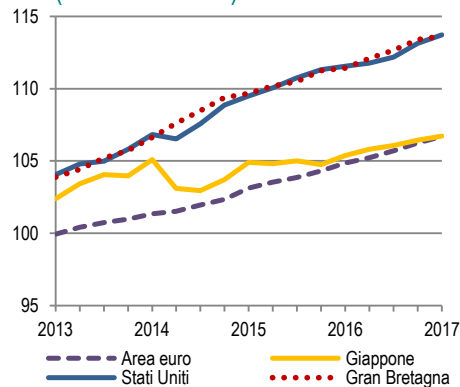
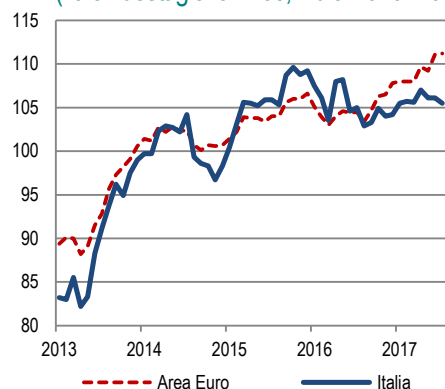


1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



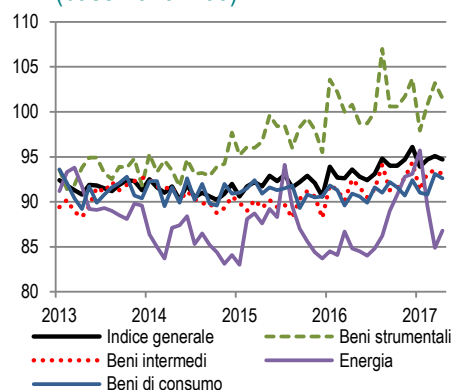
Fonte: Oecd

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



Fonte: DG ECFIN

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



Fonte: Istat

Nel secondo trimestre l'economia statunitense e quella europea crescono allo stesso ritmo, in un contesto di espansione del commercio mondiale. In Italia si consolida la crescita economica con segnali positivi diffusi a livello settoriale e sul mercato del lavoro. Migliora la fiducia dei consumatori e, in parte, quella delle imprese. L'indicatore anticipatore mantiene un orientamento positivo.

Il quadro internazionale

Nel secondo trimestre l'economia statunitense ha registrato un'accelerazione. Il Pil ha segnato un aumento congiunturale (+0,6% rispetto a +0,3% nel primo trimestre, Figura 1) sostenuto dalla spesa per consumi delle famiglie, dagli investimenti fissi (residenziali e non residenziali) e dalle esportazioni nette; le scorte hanno invece fornito un contributo negativo.

A giugno, i lavoratori del settore non agricolo hanno segnato un incremento di 222 mila unità, in accelerazione rispetto al mese precedente, mentre il tasso di disoccupazione si è mantenuto sui livelli minimi del mese precedente (4,4%). L'evoluzione dell'economia statunitense è attesa proseguire a ritmi moderati: secondo il Conference Board, l'indicatore anticipatore relativo al mese di giugno mantiene un trend positivo. Nello stesso mese anche la fiducia dei consumatori ha registrato un incremento con giudizi positivi sia sulla situazione corrente che sulle prospettive economiche di medio termine.

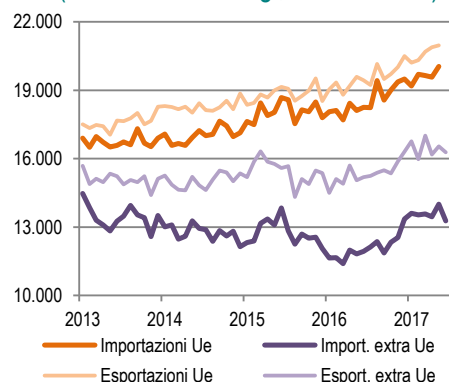
Nell'area euro prosegue il consolidamento della fase di crescita: la stima preliminare del Pil del secondo trimestre ha evidenziato un'accelerazione rispetto al trimestre precedente (+0,6% rispetto al +0,5% del primo trimestre), alimentata dai progressi di Spagna (+0,9%) e Austria (0,8%). Prosegue il miglioramento sul mercato del lavoro: a giugno il tasso di disoccupazione è ulteriormente diminuito (9,1% rispetto al 9,2% di maggio).

Gli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico mostrano segnali di stabilità. A luglio l'Economic Sentiment Indicator è lievemente aumentato rispetto al mese precedente (Figura 2): tra le imprese il clima di fiducia rimane sui livelli del mese precedente nell'industria ma aumenta nei servizi; tra i consumatori si è registrato un lieve peggioramento. Nello stesso mese anche l'indicatore anticipatore euro-Coin ha segnato un modesto aumento caratterizzato dal ciclo positivo dell'industria, solo in parte bilanciato dagli effetti negativi della crescita dei rendimenti dei titoli a lungo termine e dall'apprezzamento dell'euro.

Nel mese di luglio il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha continuato ad apprezzarsi rispetto al mese precedente (+2,5%) attestandosi in media a 1,15 e prefigurando un proseguimento della dinamica positiva anche per i prossimi mesi. Nello stesso periodo le quotazioni del Brent sono aumentate (+3,3%) raggiungendo in media i 49,2 dollari al barile (da 47,6 del mese di giugno). Al rialzo dei prezzi si è associata la riduzione delle scorte negli Stati Uniti e in Europa.

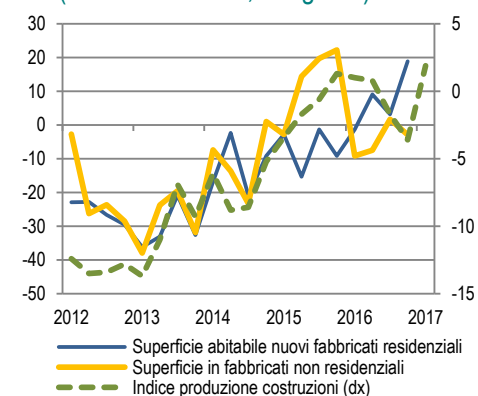
Secondo i dati del Central Plan Bureau la crescita del commercio mondiale nel mese di maggio ha segnato un incremento (+2%) caratterizzato da un andamento positivo degli scambi in volume sia per le economie avanzate (+2,4%) sia, con una intensità più contenuta, per le economie emergenti (+1,5%).

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



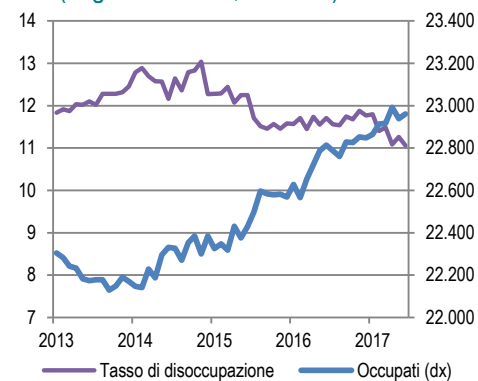
Fonte: Istat

5. Indice di produzione nelle costruzioni e permessi di costruire (var. tendenziali %, dati grezzi)



Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

La congiuntura italiana

Imprese

In Italia, nella media del trimestre marzo-maggio l'indice della [produzione industriale](#) è aumentato rispetto al trimestre precedente (+0,2%), alimentato dalla robusta crescita registrata a maggio (+0,7% dopo il -0,5% di aprile, Figura 3). Al risultato positivo hanno contribuito le dinamiche favorevoli dei beni di consumo durevoli e dei beni strumentali (rispettivamente +3,8% e +2,1% rispetto al trimestre precedente).

Gli indici del [fatturato dell'industria](#) espresso in valore rafforzano le indicazioni positive sul settore manifatturiero (+0,9% l'incremento congiunturale nel trimestre marzo-maggio). Alla crescita trimestrale hanno contribuito in misura omogenea sia le vendite sul mercato interno sia quelle sui mercati esteri (rispettivamente +0,9% e +0,7%). Nello stesso periodo gli ordinativi hanno evidenziato un rallentamento (-1,0% rispetto al trimestre precedente) con una performance più sfavorevole sul mercato interno (-1,2%) rispetto a quello estero (-0,8%).

Gli [scambi con l'estero](#) mantengono una dinamica congiunturale positiva nel trimestre marzo-maggio per entrambi i flussi (+2,0% le esportazioni e +1,5% le importazioni, Figura 4). L'andamento favorevole delle esportazioni coinvolge entrambe le principali aree di sbocco, con una crescita più sostenuta per i paesi Ue (+2,5%), rispetto all'area extra Ue (+1,5%).

Nel mese di giugno si è registrata una contrazione di entrambi i flussi commerciali con i [paesi extra-Ue](#), in un contesto di forte aumento dell'export su base annua (+8,2%).

Il settore delle costruzioni mostra parziali segnali di miglioramento. I dati sui [permessi di costruire](#) (Figura 5), che solitamente anticipano la produzione, manifestano un aumento del numero di abitazioni nei nuovi fabbricati residenziali a partire dal secondo trimestre 2016 con una accelerazione in T4 (+18,9% la crescita tendenziale della superficie utile abitabile). Alla crescita dei permessi per abitazioni (+7,4% la variazione annua della superficie utile abitabile) si contrappone il calo dei permessi per nuova edilizia non residenziale (-4,3% la variazione annua della superficie utile abitabile).

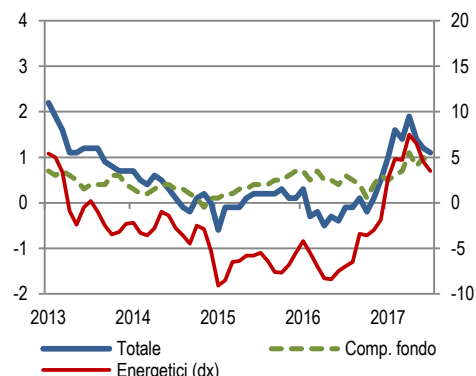
L'indice della [produzione delle costruzioni](#) non evidenzia ancora una chiara ripresa: secondo i dati corretti per i giorni di calendario, nel periodo gennaio-maggio 2017 la produzione è diminuita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-0,3%). Il mercato immobiliare è caratterizzato da una vivacità negli scambi (+8,6% la crescita tendenziale nel primo trimestre 2017 secondo i dati diffusi dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate) non accompagnata da movimenti al rialzo dei prezzi delle abitazioni che, nel primo trimestre 2017, sono rimasti sui livelli del trimestre precedente.

Famiglie e mercato del lavoro

Nel secondo trimestre, il volume del totale delle [vendite al dettaglio](#) è diminuito rispetto al trimestre precedente (-0,2%), a sintesi di una riduzione sia delle vendite di prodotti non alimentari (-0,3%) sia dei prodotti alimentari (-0,2%).

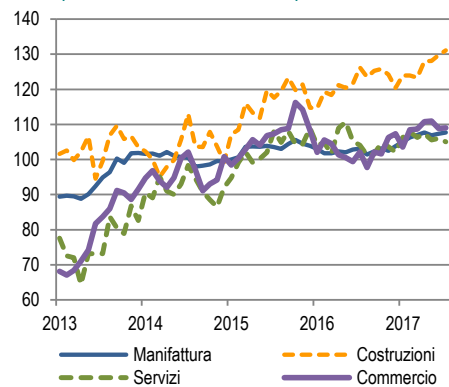
A giugno il [mercato del lavoro](#) ha ripreso la fase di crescita dopo la pausa registrata a maggio. La stima degli occupati è aumentata dello 0,1% rispetto a maggio (+23 mila) facendo registrare una variazione positiva nel periodo aprile-giugno del +0,3% rispetto al trimestre precedente (+64 mila unità, Figura 6). Nel secondo trimestre sono aumentati gli occupati dipendenti (+0,9%), sia permanenti (0,3%, +42 mila) sia, in misura maggiore, a termine (+4,3%, +109 mila) mentre è proseguita la consistente riduzione degli occupati indipendenti (-1,6%, -87 mila unità).

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



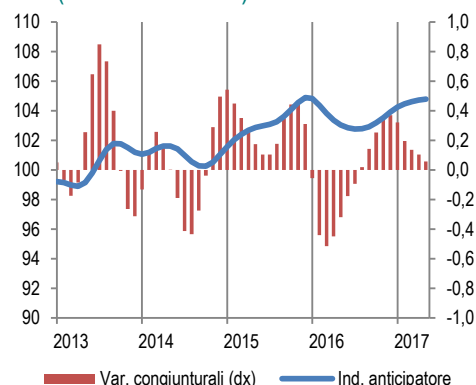
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

L'aumento degli occupati ha riguardato prevalentemente le donne (+0,4%) e, in misura più contenuta gli uomini (+0,2%). Un fenomeno che sta caratterizzando le dinamiche del mercato del lavoro nel corso del 2017 è il mantenimento di una tendenza positiva dell'occupazione femminile a tempo indeterminato, che sostiene l'espansione di questa tipologia occupazionale a fronte di flessioni registrate per quella maschile.

A giugno la disoccupazione torna a ridursi dopo la risalita segnata a maggio, attestandosi all'11,1%: la diminuzione della disoccupazione interessa sia gli uomini sia le donne ed è distribuita tra tutte le classi di età ad eccezione degli ultracinquantenni.

L'andamento favorevole sul mercato del lavoro è atteso proseguire nel breve periodo. A luglio le attese sull'occupazione per i prossimi mesi mantengono un orientamento positivo più accentuato nell'ultimo mese per le imprese manifatturiere e per quelle delle costruzioni.

La dinamica retributiva rimane improntata alla moderazione. A giugno l'indice delle retribuzioni contrattuali per dipendente ha registrato un incremento dello 0,4%, rispetto allo stesso mese dell'anno precedente; quello delle retribuzioni orarie dello 0,3%.

Prezzi

A luglio è proseguito il rallentamento dell'indice dei [prezzi al consumo \(NIC\)](#) che, in base alla stima preliminare, è aumentato dell'1,1% su base annua (era +1,2% a giugno, Figura 7). La decelerazione è caratterizzata dalla moderazione dei prezzi dei beni energetici (+3,5% da +4,5%), da quelli dei servizi relativi ai trasporti (+3,2% da +4,1%) e dai servizi di comunicazione (-1,3% da +0,1). Anche l'inflazione di fondo ha segnato un rallentamento (+0,8% da +0,9%) in presenza di un lieve rialzo dei prezzi degli altri beni industriali non energetici (0,0% da -0,1%). Per l'Italia prosegue quindi la presenza di un differenziale favorevole rispetto all'Area euro sia per l'inflazione totale sia per quella di fondo (+1,3% l'aumento di entrambi gli aggregati per l'Area euro).

I prezzi dei prodotti industriali sul mercato interno italiano hanno mostrato una maggiore vivacità rispetto a quelli dell'Area euro (rispettivamente +0,4% e -0,1% la variazione congiunturale a giugno). Tuttavia questa distanza è prevalentemente attribuibile al diverso andamento dei prezzi energetici. Al netto della componente energetica i prezzi sul mercato interno italiano hanno segnato un lieve incremento (+0,1%) in linea con la stabilità che ha caratterizzato l'Area euro. Il quadro di generale moderazione dei prezzi delle imprese italiane è supportato sia dalla dinamica dei prezzi all'importazione, che a maggio hanno registrato una variazione congiunturale nulla del totale al netto energia, sia da quella dei [prezzi alla produzione](#) sui mercati esteri (-0,2% la variazione congiunturale a giugno).

Per i prossimi mesi le indicazioni provenienti dalle aspettative sui prezzi non delineano una chiara tendenza al rialzo. Per le imprese a giugno e luglio si è registrata una decelerazione rispetto al trend al rialzo iniziato nell'ultimo trimestre dell'anno precedente; per i consumatori gli ultimi dati non evidenziano ancora segnali persistenti di ripresa.

Prospettive di breve termine

A luglio l'indice del [clima di fiducia](#) dei consumatori è aumentato in misura limitata mentre l'indice composito del clima di fiducia delle imprese ha mostrato una diminuzione. Per le famiglie il recupero è dovuto essenzialmente alla componente personale, corrente e futura; il clima di fiducia delle imprese è migliorato in tutti i settori ad eccezione dei servizi di mercato (Figura 8).

L'indicatore anticipatore continua a mantenere un orientamento positivo (Figura 9).