



E-book gratuito

Start PMI INSTANT BOOK Luglio 2017



Start PMI INSTANT BOOK Luglio 2017

INDICE

- Riquadro 5 "Indebitamento del settore privato e riduzione della leva finanziaria nei paesi dell'area dell'euro" del Bollettino Economico – BCE – 22 giugno 2017
- 2. Occupati e disoccupati ISTAT 3 luglio 2017
- 3. Commercio al dettaglio ISTAT 7 luglio 2017
- 4. Congiuntura Flash Confindustria 20 luglio 2017
- 5. Produzione industriale ISTAT 12 giugno 2017
- 6. Commercio estero e prezzi all'import ISTAT 16 giugno 2017
- 7. Fatturato e ordinativi dell'industria ISTAT 23 giugno 2017

Il procedimento denominato Project Birro Intelligence – elaborato dal gruppo <u>Tusci@network</u> – ha l'obiettivo di fornire al navigatore una selezione ragionata di informazioni di natura economico–statistica in grado di riflettere la situazione contingente del "Sistema–Italia".

L'Instant Book "Start PMI" ha cadenza mensile.

I dati contenuti in questo numero sono aggiornati al 31/07/2017.



1. Riquadro 5 "Indebitamento del settore privato e riduzione della leva finanziaria nei paesi dell'area dell'euro" del Bollettino Economico – BCE – 22 giugno 2017

Nel periodo antecedente la crisi in molti paesi dell'area dell'euro si è registrata una crescita del rapporto fra debito del settore privato e PIL. Nel periodo che ha preceduto la crisi finanziaria la crescita sostenuta della domanda e il connesso boom del credito hanno portato a livelli elevati di debito interno in vari paesi dell'area dell'euro. Nell'intera area dell'euro il debito del settore privato (il debito cioè delle famiglie e delle società non finanziarie) è salito dal 110 per cento del PIL nel 1999 al 147 per cento del PIL nel 2009. Per la maggior parte dei paesi dell'area dell'euro la crescita dal 1999 fino al livello massimo registrato è stata significativamente più elevata rispetto a quella osservata per l'area dell'euro nel suo insieme. La Germania è l'unico paese in cui il rapporto fra debito del settore privato e PIL ha registrato una dinamica discendente a partire dal 1999. Il rapporto fra debito del settore privato e PIL, che può essere considerato una misura della capacità di rimborsare il debito sul medio e lungo periodo, prima del 2009 mostrava chiaramente una tendenza al rialzo. Tale tendenza, tuttavia, è molto meno evidente se si guarda al debito come percentuale del totale attivo (l'indice di leva finanziaria), elemento che nella fase di crescita antecedente la crisi non ha segnalato la possibilità che si stesse creando un eccesso di indebitamento. L'indice di leva finanziaria si misura sulla base dei prezzi di mercato delle attività e l'evoluzione di tali prezzi ha in parte celato la vulnerabilità associata all'aumento dell'indebitamento.

Il presente riquadro passa in rassegna i recenti andamenti dell'indebitamento e della riduzione della leva finanziaria nel settore privato, con particolare riferimento al rapporto fra debito e PIL inteso come strumento di misurazione.

Il debito del settore privato in percentuale del PIL ha manifestato, a partire dal livello massimo registrato nel 2009, una leggera tendenza decrescente nell'area dell'euro nel suo insieme. Il debito del settore privato è sceso dal 147 per cento del PIL nel 2009 al 139 per cento del PIL nel 2016. Dietro questo calo, relativamente modesto, si nascondono notevoli differenze fra i vari paesi.

In alcuni paesi fortemente indebitati i rapporti fra debito del settore privato e PIL sono diminuiti sensibilmente rispetto al proprio livello massimo. Tale riduzione è stata molto evidente in Spagna (54 punti percentuali rispetto al livello massimo raggiunto nel 2009), pari a metà della crescita registrata nel corso dei dieci anni precedenti. È stata considerevole anche in Estonia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Portogallo e Slovenia. Per contro, tale rapporto non ha fatto registrare riduzioni rilevanti in altri paesi fortemente indebitati, il cui rapporto fra debito del settore privato e PIL è superiore al 200 per cento (Irlanda, Cipro e Paesi Bassi). Il rapporto fra debito del



settore privato e PIL è cresciuto con continuità nell'arco degli ultimi 18 anni in Belgio, Francia, Slovacchia e Finlandia.

I rapporti fra debito del settore privato e PIL sono rimasti molto eterogenei fra i vari paesi dell'area dell'euro anche dopo le correzioni degli squilibri successive alla crisi. Il grafico C mostra che alla fine del 2016 i rapporti fra debito del settore privato e PIL oscillavano fra il 50 per cento e il 350 per cento. Nella maggior parte dei paesi il rapporto fra debito del settore privato e PIL supera il 100 per cento e dieci paesi dell'area dell'euro si collocano sopra la soglia del 133 per cento del PIL fissata nel quadro di valutazione della Procedura per gli squilibri macroeconomici. Tale soglia, pur essendo un semplice indicatore statistico che non tiene conto dei fondamentali economici, suggerisce che alcuni paesi potrebbero avere ancora bisogno di ridurre la propria leva finanziaria. Va ricordato che per una valutazione definitiva sull'entità dell'esigenza di ridurre la leva finanziaria sarebbe necessario effettuare anche un'analisi aggiuntiva sulla distribuzione del debito nel settore delle famiglie e in quello delle società non finanziarie, corredata delle rispettive caratteristiche sottostanti.

In prospettiva, tenuto conto degli alti livelli di indebitamento di alcuni paesi, l'esigenza di ridurre la leva finanziaria potrebbe perdurare. Il presente riquadro ha mostrato che la ripresa del PIL e il contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse hanno favorito il processo di riduzione della leva finanziaria. Un'ulteriore riduzione potrebbe verificarsi per effetto dell'espansione del PIL in termini nominali.

Dal punto di vista delle politiche, meccanismi di ristrutturazione del debito più efficaci faciliterebbero gli aggiustamenti di bilancio. Nello specifico, politiche tese a migliorare ulteriormente i regimi normativi in materia di insolvenza (ad esempio incrementando l'efficienza dei procedimenti giudiziari e dei meccanismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie) potrebbero contribuire in modo significativo a una riduzione rapida e durevole del credito in sofferenza, condurre a salvataggi più efficienti delle imprese sane e incrementare il recupero del credito da parte dei prestatori.



2. Occupati e disoccupati – ISTAT – 3 luglio 2017

- ✓ A maggio 2017 la stima degli occupati cala dello 0,2% rispetto ad aprile (-51 mila unità) attestandosi, dopo il forte incremento registrato il mese precedente, ad un livello lievemente superiore a quello di marzo. Il tasso di occupazione si attesta al 57,7%, in diminuzione di 0,1 punti percentuali.
- ✓ Il calo congiunturale dell'occupazione, che si rileva principalmente per gli uomini, interessa tutte le classi di età ad eccezione degli ultracinquantenni. Diminuisce il numero di lavoratori indipendenti e dipendenti a tempo indeterminato mentre aumentano i dipendenti a termine.
- ✓ Nonostante la flessione registrata nell'ultimo mese, nel periodo marzo-maggio si registra una crescita degli occupati rispetto al trimestre precedente (+0,3%, +65 mila), determinata dall'aumento dei dipendenti, sia permanenti sia a termine. L'aumento riguarda entrambe le componenti di genere ed è distribuito tra tutte le classi di età ad eccezione dei 35-49enni.
- ✓ Dopo il forte calo registrato ad aprile, la stima delle persone in cerca di occupazione a maggio cresce dell'1,5% (+44 mila). Come per gli occupati l'aumento interessa i soli uomini ed è distribuito tra tutte le classi di età ad eccezione degli ultracinquantenni. Il tasso di disoccupazione sale all'11,3% (+0,2 punti percentuali) e quello giovanile al 37,0% (+1,8 punti).
- ✓ Dopo l'aumento del mese scorso, la stima degli inattivi tra i 15 e i 64 anni a maggio rimane invariata, sintesi di un calo tra gli uomini e un aumento tra le donne. L'inattività risulta in calo tra i 25-34enni, in crescita tra gli ultracinquantenni mentre rimane stabile nelle restanti classi di età. Il tasso di inattività è pari al 34,8%, invariato rispetto ad aprile.
- ✓ Nel trimestre marzo-maggio alla crescita degli occupati si accompagna il calo dei disoccupati (-3,0%, -90 mila) e l'aumento degli inattivi (+0,1%, +16 mila).
- ✓ Nel confronto con maggio 2016 si conferma l'aumento del numero di occupati (+0,6%, +141 mila). La crescita, che coinvolge uomini e donne, riguarda i lavoratori dipendenti (+313 mila, di cui +199 mila a termine e +114 mila permanenti), mentre calano gli indipendenti (-172 mila). A crescere sono gli occupati ultracinquantenni (+407 mila) a fronte di un calo nelle altre classi di età. Nello stesso periodo diminuiscono i disoccupati (-1,8%, -55 mila) e gli inattivi (-0,9%, -129 mila).
- ✓ Al netto dell'effetto della componente demografica, su base annua cresce l'incidenza degli occupati sulla popolazione tra gli ultratrentacinquenni mentre cala tra i 15-34enni.



Differenze di genere

A maggio 2017 il calo del numero di occupati interessa sia la componente maschile (-0,3%) sia, in misura più lieve, quella femminile (-0,1%). Il tasso di occupazione scende al 66,9% tra gli uomini (-0,2 punti percentuali) e al 48,5% tra le donne (-0,1 punti).

L'aumento della disoccupazione nell'ultimo mese è determinato dagli uomini (+2,8%) a fronte di una sostanziale stabilità tra le donne. Il tasso di disoccupazione maschile sale al 10,6% (+0,3 punti percentuali) mentre quello femminile rimane stabile al 12,4%.

La stabilità su base mensile degli inattivi tra i 15 e i 64 anni è frutto di un calo tra gli uomini (-0,2%) e di un aumento tra le donne (+0,1%). Il tasso di inattività maschile cala al 25,0% (-0,1 punti percentuali) mentre quello femminile sale al 44,6% (+0,1 punti).

Nel trimestre marzo-maggio, il tasso di occupazione è in crescita per entrambe i generi (+0,1 punti percentuali quello maschile, +0,2 punti quello femminile). Il tasso di disoccupazione è in calo per gli uomini di 0,2 punti e per le donne di 0,5 punti. Il tasso di inattività rimane stabile per gli uomini mentre cresce di 0,1 punti per le donne.

Nel confronto con maggio 2016, il tasso di occupazione cresce di 0,3 punti percentuali per gli uomini e di 0,4 punti per le donne. Il tasso di disoccupazione cala di 0,1 punti per gli uomini e di 0,5 punti per le donne. Anche il tasso di inattività è in calo, di 0,3 punti per gli uomini e di 0,1 punti per le donne.

Occupazione dipendente e indipendente

Nel mese di maggio 2017 calano rispetto ad aprile sia i dipendenti (-0,1%, -13 mila) sia gli indipendenti (-0,7%, -38 mila). Tra i dipendenti il calo è determinato dai lavoratori permanenti (-0,2%, -23 mila) a fronte di un leggero aumento di quelli a termine (+0,4%, +10 mila).

Nel periodo marzo-maggio l'occupazione cresce tra i dipendenti, sia permanenti (+0,4%, +64 mila) sia a termine (+3,6%, +90 mila), mentre risulta in calo tra gli indipendenti (-1,6%, -88 mila).

Anche su base annua la crescita interessa i soli dipendenti (+1,8%, +313 mila) a fronte di un calo tra gli indipendenti (-3,1%, -172 mila). La crescita dei dipendenti riguarda sia i permanenti (+0,8%, +114 mila) sia, soprattutto, quelli a termine (+8,2%, +199 mila).

La partecipazione al mercato del lavoro per classi di età

A maggio 2017 il tasso di disoccupazione dei 15-24enni, cioè la quota di giovani disoccupati sul totale di quelli attivi (occupati e disoccupati), è pari al 37,0%, in aumento di 1,8 punti percentuali rispetto al mese precedente. Dal calcolo del tasso di disoccupazione sono per definizione esclusi i

generazionale.



giovani inattivi, cioè coloro che non sono occupati e non cercano lavoro, nella maggior parte dei casi perché impegnati negli studi. L'incidenza dei giovani disoccupati tra 15 e 24 anni sul totale dei giovani della stessa classe di età è pari al 9,4% (cioè meno di un giovane su 10 è disoccupato).

Tale incidenza risulta in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto ad aprile. Il tasso di occupazione cala di 0,5 punti, mentre quello di inattività rimane invariato.

Guardando alle altre classi di età, il tasso di occupazione a maggio cala di 0,2 punti percentuali tra i 25 e i 49 anni, mentre cresce di 0,2 punti tra gli ultracinquantenni. Il tasso di disoccupazione cresce tra i 25-34enni (+0,5 punti) e i 35-49enni (+0,2 punti) mentre cala tra gli over 50 (-0,4 punti).

Il tasso di inattività cala di 0,2 punti tra i 25-34enni, rimane stabile tra i 35-49enni e cresce di 0,1 punti tra gli over 50.

Guardando alla media degli ultimi tre mesi, il tasso di occupazione rimane stabile tra i giovani di 15-24 anni mentre cresce nelle restanti classi di età (con variazioni comprese tra +0,1 punti percentuali per i 35-49enni e +0,4 punti per i 25-34enni). Il tasso di disoccupazione è stabile tra gli over 50, mentre cala nelle restanti classi di età (con variazioni comprese tra -0,2 punti percentuali per i 35-49enni e -1,7 punti per i 15-24enni). Nello stesso periodo il tasso di inattività cresce tra i 15-24enni (+0,6 punti) e i 35-49enni (+0,1 punti) mentre cala di 0,2 punti nelle restanti classi di età. Nell'arco di un anno il tasso di occupazione cala tra i 15-24enni (-0,9 punti percentuali) mentre cresce nelle altre classi di età (+0,2 punti percentuali per i 25-49enni, +1,4 punti per gli over 50). Al netto dell'effetto della componente demografica, l'incidenza degli occupati sulla popolazione è in crescita su base annua tra gli ultratrentacinquenni (+0,2% tra i 35-49enni, +2,4% tra i 50-64enni) e in calo tra i giovani di 15-34 anni (-1,0%); si conferma il ruolo predominante degli ultracinquantenni nello spiegare la crescita occupazionale, anche per effetto dell'aumento dell'età

Il tasso di disoccupazione cresce su base annua nelle classi di età più giovani (+0,3 punti percentuali per i 15-24enni, +0,6 punti per i 25-34enni), rimane stabile tra i 35-49enni e cala tra gli ultracinquantenni (-0,8 punti).

pensionabile. Il calo della popolazione tra 15 e 49 anni influisce in modo decisivo sulla variazione

dell'occupazione nei dodici mesi in questa fascia di età, accentuando il calo tra i 15-34enni e

rendendo la variazione negativa tra i 35-49enni. Al contrario la crescita della popolazione degli

ultracinquantenni ne amplifica la crescita occupazionale, con un conseguente aumento del divario

La dinamica della popolazione attenua l'aumento dell'incidenza dei disoccupati tra i giovani 15-34enni, rende negativa la variazione tra i 35-49enni e attenua il calo tra gli ultracinquantenni.



Il tasso di inattività cresce tra i giovani di 15-24 anni (+1,3 punti percentuali) e cala nelle restanti classi di età con variazioni comprese tra -0,2 punti per i 35-49enni e -1,0 punti per gli ultracinquantenni.

Il calo della popolazione tra 15 e 49 anni influisce in modo decisivo sulla variazione annua dell'inattività in questa classe di età, amplificando il calo tra i 35-49enni e rendendo la variazione negativa tra i giovani 15-34enni. Al contrario la crescita della popolazione degli ultracinquantenni attenua il calo dell'inattività tra gli over 50.



3. Commercio al dettaglio – ISTAT – 7 luglio 2017

- ✓ A maggio 2017 il valore delle vendite al dettaglio registra una lieve flessione (-0,1%) rispetto al mese precedente, sintesi di una diminuzione dello 0,8% della componente alimentare e della crescita dello 0,3% di quella non alimentare. In flessione, anche, il volume delle vendite (-0,3%), conseguenza di una flessione dell'1,1% delle vendite di prodotti alimentari e di un aumento dello 0,1% delle vendite di prodotti non alimentari.
- ✓ Nella media del trimestre marzo-maggio 2017, sia il valore sia il volume delle vendite restano invariati rispetto al trimestre precedente. Nello stesso periodo, le vendite di beni alimentari registrano una variazione nulla in valore e diminuiscono dello 0,2% in volume; anche le vendite di beni non alimentari restano stazionarie in valore, mentre aumentano dello 0,1% in volume.
- ✓ Rispetto a maggio 2016, le vendite al dettaglio aumentano dell'1,0% in valore e dello 0,2% in volume. Per i prodotti alimentari si rileva una crescita dell'1,1% in valore e una diminuzione dell'1,0% in volume. Le vendite di prodotti non alimentari aumentano dello 0,9% in valore e dello 0,8% in volume. Rispetto a maggio 2016, le vendite al dettaglio registrano un aumento dell'1,1% nella grande distribuzione e dello 0,8% per le imprese operanti su piccole superfici.

Rispetto ad aprile 2017 (Prospetto 1, dati destagionalizzati), le vendite di prodotti alimentari registrano una diminuzione dello 0,8% in valore e dell'1,1% in volume; le vendite di beni non alimentari aumentano dello 0,3% in valore e dello 0,1% in volume.

Nel trimestre marzo-maggio 2017 il valore del totale delle vendite resta stazionario, come pure le componenti Alimentari e Non alimentari.

Con riferimento allo stesso periodo, anche il volume del totale delle vendite mostra una variazione nulla, risultato di un aumento dello 0,1% per le vendite di prodotti non alimentari e di una variazione negativa dello 0,2% per i prodotti alimentari.

Nel confronto con i primi cinque mesi del 2016, il valore delle vendite resta sostanzialmente stabile, con un lieve aumento tendenziale dello 0,1%, mentre il volume segna una diminuzione dello 0,9%.

Rispetto a maggio 2016 (Prospetto 2) il valore delle vendite al dettaglio aumenta sia per la grande distribuzione (+1,1%) sia per le imprese operanti su piccole superfici (+0,8%).

Nella grande distribuzione le vendite registrano variazioni positive in entrambi i settori merceologici: +1,3% per i prodotti alimentari e +0,7% per quelli non alimentari. Anche per le



imprese operanti su piccole superfici si registrano aumenti sia per i prodotti alimentari sia per quelli non alimentari (rispettivamente +0.3% e +1.0%).

Con riferimento alla tipologia di esercizio della grande distribuzione (Prospetto 3), a maggio 2017 il valore delle vendite al dettaglio segna un aumento tendenziale dello 0,8% per gli esercizi non specializzati e un incremento del 2,7% per quelli specializzati. Tra i primi aumenta sia il valore delle vendite degli esercizi a prevalenza alimentare (+0,7%) sia quello degli esercizi a prevalenza non alimentare (+0,4%).

Tra gli esercizi non specializzati a prevalenza alimentare, il valore delle vendite aumenta soprattutto per i Discount (+3,2%); si rilevano aumenti più contenuti anche per i Supermercati e gli Ipermercati (rispettivamente +0,4% e +0,2%).

Andamento delle vendite per dimensione di impresa

Con riferimento alla dimensione delle imprese (Prospetto 4), nel mese di maggio 2017 il valore delle vendite diminuisce, in termini tendenziali, dello 0.3% nelle imprese fino a 5 addetti ed aumenta sia nelle imprese da 6 a 49 addetti (+1.0%) sia nelle imprese con almeno 50 addetti (+1.6%).

Prodotti non alimentari

Per quanto riguarda i prodotti non alimentari, nel mese di maggio 2017, si osservano andamenti eterogenei per i diversi gruppi. Variazioni negative si registrano per i gruppi Elettrodomestici, radio, tv e registratori (-1,7%), Foto-ottica e pellicole, supporti magnetici, strumenti musicali (-1,2%) e Cartoleria, libri, giornali e riviste (-0,9%). Le variazioni positive di maggiore entità riguardano i gruppi Abbigliamento e pellicceria (+2,2%) e Utensileria per la casa e ferramenta (+1,7%).



4. Congiuntura Flash – Confindustria – 20 luglio 2017

Prosegue l'espansione dell'economia e del commercio mondiali. I ritmi rimangono i più alti dall'inizio della crisi, grazie al contributo congiunto di economie avanzate ed emergenti. Particolarmente elevata è la dinamica dell'Area euro. L'andamento degli ordinativi, soprattutto nel settore manifatturiero, preannuncia a livello globale una buona crescita dell'attività produttiva nel corso dell'estate. Tuttavia, non mancano rischi e incognite che generano dubbi sulla solidità e durata delle attuali tendenze. Anzitutto, permane alta l'incertezza politica che si traduce in scarsa visibilità sull'orizzonte delle decisioni di politica economica che verranno assunte dai governi. A cominciare dagli Usa, su molteplici fronti: dal commercio estero (nonostante l'atteggiamento sia diventato più pragmatico) alle misure di bilancio (con la maggioranza repubblicana divisa). Per proseguire con la Cina, dove si prospetta una maggiore severità nei comportamenti finanziari e si rinfocolano così i timori di atterraggio duro su un sentiero di sviluppo più basso. Per finire con l'Europa, nella quale da un lato c'è l'esito della Brexit (il negoziato appena partito ha ribadito le grandi difficoltà da superare) e dall'altro c'è la necessità del rilancio della governance dell'Eurozona, posto che a conclusione del ciclo elettorale le politiche di bilancio torneranno a orientarsi verso la riduzione dei disavanzi in molti paesi.

In secondo luogo, spicca la nuova fase verso cui stanno andando le politiche monetarie: le banche centrali si muovono in direzione di una riduzione dell'iperespansionismo, coscienti di avanzare in terre inesplorate e ben determinate a evitare turbolenze destabilizzanti. La forte reattività dei tassi a lungo termine e dei cambi é il termometro di tutto ciò. Il trend per i primi rimane di innalzamento mentre nei secondi il dollaro va verso una minor forza. L'Italia rimane ben ancorata alla ripresa mondiale, seppure in posizione di inseguitrice. Per l'avvicinamento al gruppo di testa rimane cruciale il passaggio di una manovra d'autunno che punti sul rafforzamento degli investimenti e sul lavoro giovanile. Bassa occupazione ed emigrazione dei giovani stanno riducendo molto il potenziale di crescita.

PIL E PRODUZIONE

In Italia la produzione industriale è cresciuta dello 0,4% in giugno (stime CSC, dopo +0,7% in maggio) e dello 0,6% nel 2° trimestre (da -0,3%); il trascinamento al terzo è positivo (+0,6%); giudizi e attese anticipano ulteriori progressi nei mesi estivi. L'attività nelle costruzioni è in altalenante recupero: +0,4% in maggio sul 2° semestre 2016. Nei servizi fiducia e PMI segnalano accelerazione. Il PIL è stimato salire di almeno lo 0,3% nel 2° trimestre (+0,4% nel 1°) e ci sono le condizioni per un aumento più alto nei mesi estivi.



In giugno il PMI Markit composito segnala espansione dell'attività a un ritmo più lento rispetto a maggio (-0,6 punti, a 54,6); tuttavia, l'indice nel 2° trimestre è ai massimi dal 2007 (55,5 da 54,0 nel 1°). Nel manifatturiero crescita robusta (+0,1 punti a 55,2) grazie alle componenti produzione (57,2), ordini (56,0) ed export (57,0). Nei servizi, attività (53,6) e ordini (55,6) sono saliti meno dell'atteso ma nella media del 2° trimestre più che nel 1°. L'anticipatore OCSE segnala rallentamento del PIL a fine 2017

EUROZONA

Continua la forte espansione nell'Area euro. Nei mesi primaverili gli indici di attività si sono ulteriormente rafforzati (PMI composito da 55,6 del 1° trimestre a 56,6) fino a raggiungere il valore più alto dall'inizio del 2011. L'aumento degli ordini getta le basi per la prosecuzione del trend. Anche la fiducia di imprese e famiglie è migliorata: l'indice è salito a 110,0, da 108,0 nel 1° trimestre, top da fine 2007. I dati qualitativi confermano l'accelerazione del PIL prevista dal CSC nel 2° trimestre dello 0,75% congiunturale. A maggio la produzione industriale ha registrato un balzo: +1,3% su aprile, +4,0% da maggio 2016. L'aumento ha interessato diffusamente tutti i principali paesi membri e tutti i comparti industriali: in Germania +1,4% a maggio (+4,8% annuo), +2,4% in Francia (+3,4%) e +1,6% in Spagna (+3,4%). È stato trainato dai beni strumentali (+2,3%), seguiti dai beni di consumo (+1,8% i durevoli e +1,2% in non durevoli), segno di una brillante domanda finale.

CONSUMI E INVESTIMENTI

Indicazioni positive per l'andamento degli investimenti nel 2° trimestre, dopo il calo nel 1°. In giugno il saldo dei giudizi sulle condizioni per investire è salito a 8,5 (da 0,9 in marzo); aumentano anche le attese a tre mesi sulle condizioni in cui operano le imprese (saldo a 11,1 da 5,3); inoltre, è aumentata la quota di imprese che segnalano un incremento della spesa per investimenti nel 2017 (saldo a 21,0 da 14,4; dati Banca d'Italia-II Sole 24 Ore). Nei beni strumentali sono migliorati nel 2° trimestre giudizi sugli ordini interni (saldo a -14,0 da -16,8 nel 1°) e aspettative delle imprese; e la produzione in aprile-maggio è cresciuta del 2,4% sul 1° trimestre (quando era scesa dell'1,3%, ISTAT).

Avanti più adagio i consumi. L'ICC in volume è salito a giugno (+0,1%, +0,5% a maggio; ma -0,4% nel 2°) e le immatricolazioni auto dell'1,9% (dopo +3,8%; -1,2% nel 2°); la produzione di beni di consumo è cresciuta: +5,4% in aprile maggio sul 1°. Buone le prospettive: salita all'8,5%



nel 1° trimestre, la propensione al risparmio è attesa dalle famiglie calare, lasciando maggior spazio per la spesa.

LAVORO

Prosegue nel 2017 il recupero dell'occupazione in Italia: dopo il +0,2% del 1° trimestre, nel bimestre aprile-maggio gli occupati sono aumentati di 60mila (+0,3%). Crescono i lavoratori dipendenti: +129mila unità rispetto al 1° (+0,7%), di cui +45mila a tempo indeterminato e +84mila a termine. Gli indipendenti registrano un -1,3%. Tasso di disoccupazione in lento calo: 11,3% in maggio, dall'11,8% di gennaio.

Le aspettative delle imprese nel trimestre in corso confermano l'aumento della domanda di lavoro. Le attese sull'occupazione balzano in avanti rispetto al trimestre precedente: saldo delle risposte a +10,3 in giugno da +4,5 in marzo (Indagine Banca d'Italia-Il Sole-24 Ore). Ciò conferma la previsione CSC sull'occupazione (+0,8% nel 2017) che, assieme al monte salari reale (+0,5%) sostiene i bilanci delle famiglie.

Disoccupazione in discesa nell'Eurozona: 9,3% a maggio, dal 10,2% di un anno prima. Ancora alta in Spagna (17,7%), ma in costante calo da metà 2013; pressoché stabile da gennaio in Francia (9,6%) e ai minimi in Germania (3,9%).

COMMERCIO ESTERO

L'export italiano è ripartito in maggio: +1,3% a prezzi costanti su aprile (dopo -1,9%; stime CSC). La variazione acquisita nel secondo trimestre sul primo è di +0,8%, che viene da un +2,4% delle vendite intra-Area euro e da un -0,5% di quelle extra-Area. In netta crescita anche le vendite estere di Germania (+2,3% sul primo trimestre) e Francia (+4,3%). Le indagini qualitative puntano a un rafforzamento nei mesi estivi: in giugno sono saliti il saldo dei giudizi delle imprese manifatturiere italiane sugli ordini esteri (+5,3 punti su maggio, ai massimi da metà 2007; ISTAT) e la relativa componente PMI (a 57,0, top da due anni; Markit); le imprese industriali prevedono un'accelerazione della domanda estera nel terzo trimestre (indagine Banca d'Italia-Il Sole-24 Ore). Il commercio mondiale, dopo la battuta d'arresto in aprile, è stato sostenuto dall'espansione degli scambi esteri in Europa e Stati Uniti (dati fino a maggio) e Cina (giugno). Robuste le prospettive secondo il PMI globale ordini esteri (a 52,6 in giugno). Il minor prezzo oil, tuttavia, potrebbe frenare l'import di alcuni emergenti nella seconda metà dell'anno.



TASSI, BANCHE CENTRALI, CAMBI

I tassi a lunga sono risaliti in USA (2,26% a luglio il Treasury a 10 anni, da 2,14% a giugno) e in Europa (BTP al 2,19%, da 1,90%; Bund a 0,54%, da 0,25%), sulla scia di crescita più robusta e soprattutto attese circa le politiche monetarie.

Si delinea la convergenza di molte banche centrali a diminuire lo stimolo. La FED è più avanti e alzerà ancora i tassi a dicembre (a 1,25-1,50%). La BCE terrà fermi i tassi ma in autunno annuncerà la riduzione del QE. Misurata sui tassi a 3 mesi deflazionati con l'inflazione core, l'impostazione USA (-0,4% a giugno, da -1,2% a fine 2016) è già meno espansiva di quella dell'Eurozona (-1,4%, da -1,2%). La Bank of Canada a luglio ha deciso il primo rialzo (0,75%, da 0,50%), la Bank of England (0,25%) potrebbe farlo presto, quella di Svezia il prossimo anno.

La Bank of Japan resta invariabilmente iper-espansiva. Prosegue l'indebolimento del dollaro sull'euro (cambio a 1,15), anche per l'incertezza politica USA e il rafforzamento dell'espansione UE. La sterlina torna ad apprezzarsi di poco sul dollaro (+1,0% mensile a luglio; -12,6% rispetto a prima del referendum), risente dell'incertezza sull'esito della Brexit.

MATERIE PRIME E PREZZI

I prezzi al consumo frenano in Italia: +1,2% annuo a giugno, da +1,4% a maggio (picco a +1,9% in aprile). Andamento simile nell'Eurozona: +1,3%, da +1,4% (e +1,9% in aprile). L'inflazione quindi è più lontana dall'obiettivo BCE (+2,0%). Ciò è avvenuto nonostante i prezzi core, al netto di energia e alimentari, abbiano accelerato (in Italia +1,0% annuo a giugno, da +0,8%), sostenuti dal recupero dell'economia. In particolare, i prezzi dei servizi sono saliti al +1,5% annuo (da +1,4%), quelli dei beni industriali si riducono meno (-0,1%, da -0,2%). A frenare la dinamica dei prezzi è stata la componente alimentare (+0,9% annuo a giugno, da +1,8%), sulla scia di materie prime food in flessione (-9,8% annuo a giugno; indice Economist in dollari). Anche i prezzi energetici rallentano (+4,5% annuo, da +6,5%), a seguito dell'indebolimento del petrolio (-4,5% annuo a giugno il Brent in euro, da +10,0%), dovuto a un'offerta ancora abbondante (9,4 mbg negli USA), nonostante gli sforzi OPEC; il greggio ha recuperato poco a luglio (48,4 dollari, da 47,7 a giugno). Un minor costo del petrolio favorisce le ragioni di scambio di Italia e Eurozona e aiuta la crescita.

CREDITO E BANCHE

Il costo del denaro in Italia e altri paesi risentirà nei prossimi mesi dell'aumento dei rendimenti sovrani avviato a giugno, se proseguirà. A maggio il tasso sui prestiti alle imprese era ai minimi



(1,6%, da 1,5% in aprile), favorendo la domanda, cresciuta nel 2° trimestre, soprattutto per gli investimenti produttivi.

Il 25 giugno è stato sciolto il nodo della lunga crisi delle due banche venete, con un intervento pubblico (4,8 miliardi per cassa e garanzie su 11,4); ciò ha chiuso una grande fonte di incertezza. Le quotazioni degli altri istituti sono risalite (+8,1% dal 23 giugno, +9,1% in Germania).

I dati relativi a maggio hanno mostrato un credito per le imprese ancora fermo, dopo il -0,3% di aprile (dati destagionalizzati CSC). In termini annui lo stock di prestiti bancari registra un -2,1%, che diventa +0,3% contando quelli cartolarizzati e usciti dai bilanci. Le sofferenze sono diminuite poco, a 144 miliardi (19,1% dei prestiti alle imprese), da 145 in aprile; al netto delle rettifiche (e includendo famiglie e altri settori) sono ferme da inizio anno a 77 miliardi. Ciò continua a essere uno dei motivi dell'offerta di credito molto selettiva da parte di varie banche.

STATI UNITI

Cresce l'occupazione in giugno (+222mila) e sono rivisti al rialzo i dati di aprile e maggio (+47mila occupati). Il tasso di disoccupazione ritorna a 4,4%, da 4,3% in maggio, a causa dell'aumento del tasso di partecipazione (62,8% in giugno da 62,7% in maggio). Rallenta la crescita dei salari (+2,5% nel secondo trimestre, da +2,7% nel primo).

In giugno l'ISM manifatturiero guadagna quattro punti su maggio per i nuovi ordini (63,5 da 59,5), in particolare di quelli esteri (59,5 da 57,5). Anche l'ISM non manifatturiero indica espansione in giugno dei nuovi ordini (60,5 da 57,7).

La dinamica delle commesse prospetta l'incremento di attività in estate.

Rivista al rialzo la stima del PIL del 1° trimestre per la terza volta consecutiva: +1,4% annualizzato da +1,2% stimato in precedenza, grazie a una crescita più sostenuta dei consumi privati (+1,1% da +0,6%). Si consolidano le prospettive per il 2° trimestre, portando le previsioni del CSC al +3,4% annualizzato, nonostante la recente debolezza delle vendite al dettaglio.

REGNO UNITO E GIAPPONE

Nel Regno Unito la produzione industriale ristagna (-0,1% in maggio da +0,2%) e si abbassano le vendite al dettaglio (-1,1% in maggio da +2,5%). Calano il PMI manifatturiero (54,3 in giugno da 56,3) e la fiducia dei consumatori (indice a -7,4 in giugno da -6,1); crollano le immatricolazioni di auto nel 2° trimestre (-10,3% rispetto al 1°).

In Giappone si rafforza nel 2° trimestre l'attività produttiva. Il livello del PMI composito (Nikkei-IHS) conferma a giugno la solidità della fase di espansione (52,9), malgrado il lieve calo rispetto a



maggio (53,4). L'attività accelera nei servizi (53,3 da 53,0 in maggio), picco da 22 mesi; resta elevata, per il decimo mese consecutivo, nella manifattura (52,4), grazie alla domanda estera alimentata dal Sud-Est asiatico.

La creazione di posti di lavoro sta aumentando a ritmi sostenuti nei servizi e nella manifattura. Si accentua lo squilibrio tra offerta e domanda di lavoro: il rapporto job offers-toapplicants è 1,49 in maggio al di sopra del valore record del 1990 di 1,46 e con riferimento alle nuove offerte di lavoro l'indice è balzato a 2,31, il più alto dal novembre 1973.

EMERGENTI

Tendono a consolidarsi le prospettive in Brasile e Russia: l'indicatore anticipatore OCSE è in crescita rispettivamente da 17 e 15 mesi; favorevoli soprattutto le esportazioni (in maggio +11,9% e +7,9% annuo, rispettivamente).

Resta, però alta l'incertezza e ne risentono i PMI manifatturieri di giugno rispettivamente a 50,5 (da 52,0) e 50,3 (da 52,4). In Russia pesa il ribasso del petrolio, che fa svalutare il rublo sul dollaro (-2,9% mensile a luglio) e accelerare l'inflazione (+4,4% in giugno da +4,1%); il quadro geopolitico resta instabile e a giugno l'UE ha prolungato le sanzioni di sei mesi e gli USA hanno allungato la lista nera delle imprese russe che ne sono colpite. In Brasile preoccupa la sorte politica del Presidente Temer, indebolito da vicende giudiziarie che ne potrebbero causare la rimozione dall'incarico.

La Cina cresce più delle attese: la produzione industriale segna +6,5% annuo in maggio e aprile, sostenuta dall'export (+8% annuo in aprile da +16,4%). In India accelera la produzione industriale (+0,7 annuo in maggio da +0,3%).



5. Produzione industriale – ISTAT – 12 giugno 2017

- ✓ A maggio 2017 l'indice destagionalizzato della produzione industriale registra un incremento dello 0,7% rispetto ad aprile. Nella media del trimestre marzo-maggio 2017 la produzione è aumentata dello 0,2% nei confronti dei tre mesi precedenti.
- ✓ Corretto per gli effetti di calendario, a maggio 2017 l'indice è aumentato in termini tendenziali del 2,8% (i giorni lavorativi sono stati 22 come a maggio 2016). Nella media dei primi cinque mesi dell'anno la produzione è aumentata dell'1,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.
- ✓ L'indice destagionalizzato mensile registra variazioni congiunturali positive nei comparti dei beni strumentali (+2,3%) e dei beni di consumo (+0,2%); segnano invece variazioni negative l'energia (-1,0%) e i beni intermedi (-0,4%).
- ✓ In termini tendenziali gli indici corretti per gli effetti di calendario registrano a maggio 2017 variazioni positive in tutti i comparti; aumentano in modo significativo i beni strumentali (+5,9%) e, in misura più lieve, i beni di consumo (+2,5%), l'energia (+1,0%) e i beni intermedi (+0,4%).
- ✓ Per quanto riguarda i settori di attività economica, a maggio 2017 i comparti che registrano la maggiore crescita tendenziale sono quelli della fabbricazione di mezzi di trasporto (+7,3%), delle altre industrie manifatturiere, riparazione e installazione di macchine ed apparecchiature (+6,7%) e della fabbricazione di macchinari e attrezzature n.c.a. (+5,0%). Le diminuzioni maggiori si registrano nei settori della attività estrattiva (-18,8%), della fabbricazione di apparecchiature elettriche e apparecchiature per uso domestico non elettriche (-5,0%) e della industria del legno, della carta e stampa (-0,6%).



6. Commercio estero e prezzi all'import – ISTAT – 16 giugno 2017

- ✓ Rispetto al mese precedente, a maggio 2017 si registra un aumento sia per le importazioni (+3,2%) sia per le esportazioni (+1,2%).
- ✓ La crescita congiunturale dell'export è determinata dall'incremento delle vendite sia verso i mercati extra Ue (+2,2%) sia, in misura minore, verso l'area Ue (+0,4%). Tutti i raggruppamenti principali di industrie sono in aumento, a eccezione dell'energia (-16,7%).
- ✓ Nel trimestre marzo-maggio 2017, rispetto al trimestre precedente, l'aumento dell'export (+2,0%) coinvolge entrambe le principali aree di sbocco, con una crescita più intensa per i paesi Ue (+2,5%) rispetto all'area extra Ue (+1,5%). Nello stesso periodo le importazioni registrano una crescita inferiore a quella delle esportazioni (+1,5%).
- ✓ A maggio 2017 la crescita tendenziale dell'export (+13,1%) riguarda sia l'area extra Ue (+13,9%) sia quella Ue (+12,6%); l'aumento dell'import (+17,5%) è determinato da entrambe le aree di sbocco (+22,3% per l'area extra Ue e +14,2% per l'area Ue).
- ✓ Per quanto riguarda i settori che contribuiscono in misura più rilevante alla crescita dell'export, incrementi significativi si registrano per metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+15,5%), macchine e apparecchi n.c.a. (+12,2%) e prodotti tessili e dell'abbigliamento, pelli e accessori (+9,1%). Rispetto ai principali mercati di sbocco, si segnala la marcata crescita tendenziale delle esportazioni verso Stati Uniti (+16,0%), Francia (+12,5%) e Germania (+12,4%).
- ✓ A maggio 2017 il surplus commerciale è di 4,3 miliardi (+5,0 miliardi a maggio 2016). Nei primi cinque mesi dell'anno l'avanzo commerciale raggiunge 14,6 miliardi (+28,8 miliardi al netto dei prodotti energetici) con una sostenuta crescita sia per l'export (+8,0%) che per l'import (+11,7%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.
- ✓ Nel mese di maggio 2017 l'indice dei prezzi all'importazione dei prodotti industriali diminuisce dello 0,8% rispetto al mese precedente e aumenta del 2,7% nei confronti di maggio 2016.
- ✓ L'aumento tendenziale dei prezzi all'importazione è condizionato dalla dinamica del comparto energetico della zona non euro. Al netto della componente energetica, la variazione tendenziale è pari all'1,7%.



7. Fatturato e ordinativi dell'industria – ISTAT – 23 giugno 2017

- ✓ A maggio, nell'industria, si rileva un significativo incremento congiunturale del fatturato (+1,5%), che riporta l'indice sugli elevati livelli di dicembre. Nella media degli ultimi tre mesi il fatturato aumenta dello 0,9% rispetto ai tre mesi precedenti.
- ✓ Anche per gli ordinativi a maggio si registra un incremento congiunturale (+4,3%). Nella media degli ultimi tre mesi l'indice subisce tuttavia una flessione pari all'1,0%.
- ✓ L'andamento congiunturale del fatturato a maggio è dovuto a incrementi sia sul mercato interno (+1,6%), sia su quello estero (+1,2%). Anche per gli ordinativi, entrambi i mercati registrano incrementi (+3,9% l'interno e +4,9% l'estero).
- ✓ Gli indici destagionalizzati del fatturato segnano incrementi congiunturali per tutti i raggruppamenti principali di industria a eccezione dell'energia (-7,2%), particolarmente rilevante per i beni intermedi (+3,1%).
- ✓ Corretto per gli effetti di calendario (i giorni lavorativi sono stati 22 come a maggio 2016), il fatturato totale cresce in termini tendenziali del 7,6%, con incrementi del 6,7% sul mercato interno e del 9,3% su quello estero.
- ✓ L'indice grezzo del fatturato cresce, in termini tendenziali, del 7,5%: il contributo più ampio a tale incremento viene dalla componente interna dei beni intermedi.
- ✓ Per il fatturato l'incremento tendenziale più rilevante si registra nella metallurgia (+14,1%), mentre l'unica diminuzione riguarda le altre industrie manifatturiere (-5,9%).
- ✓ Nel confronto con il mese di maggio 2016, l'indice grezzo degli ordinativi segna un aumento del 13,7%. Tutti i settori registrano incrementi, particolarmente rilevante per la fabbricazione di mezzi di trasporto (+19,5%).