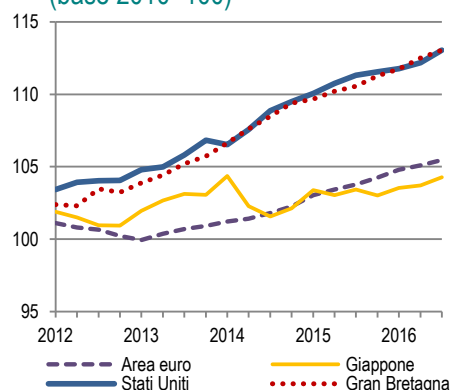


### 1. Pil Area euro, Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna (base 2010=100)



Fonte: Oecd

L'economia statunitense continua a crescere a ritmi più sostenuti rispetto all'area euro. In Italia l'aumento del Pil registrato nel terzo trimestre è caratterizzato dal miglioramento del valore aggiunto nel settore manifatturiero e dalla ripresa degli investimenti. L'indicatore anti-anticipatore recupera delineando una prospettiva di stabilizzazione del ritmo di crescita dell'economia.

### Il quadro internazionale

La crescita dell'economia statunitense prosegue a ritmi sostenuti. La seconda stima del Pil, relativa al terzo trimestre 2016, conferma una variazione congiunturale annualizzata ampiamente positiva (+3,2%) che segue l'aumento dell'1,4% registrato per il secondo trimestre (Figura 1). Le esportazioni nette, la spesa per consumi delle famiglie e le scorte contribuiscono positivamente alla crescita del Pil mentre prosegue la contrazione degli investimenti residenziali.

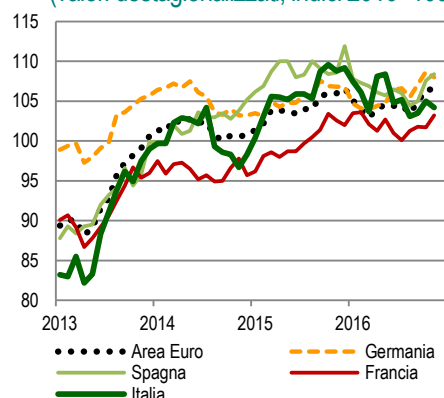
L'evoluzione positiva è attesa continuare anche nel breve periodo: ad ottobre l'indicatore anticipatore è in leggero aumento (+0,1%) suggerendo un andamento positivo anche per i prossimi mesi, ma su ritmi relativamente moderati. Sempre ad ottobre, i lavoratori del settore non agricolo hanno registrato una crescita pari a 161 mila unità, in rallentamento rispetto ai mesi precedenti; il tasso di disoccupazione migliora rispetto al mese di settembre (4,9% rispetto al 5%). Inoltre, la fiducia dei consumatori, dopo il calo di ottobre, cresce significativamente nel mese di novembre grazie ai giudizi positivi sulla situazione corrente e sulle prospettive di medio termine.

Nell'area euro prosegue la fase di crescita moderata (+0,3% nel terzo trimestre) che, in presenza di un proseguimento degli attuali ritmi di crescita anche nel quarto trimestre, porterebbe ad un aumento del Pil per l'anno corrente pari a +1,6%. L'andamento favorevole del mercato del lavoro e la bassa inflazione continuano a sostenere il reddito disponibile delle famiglie, favorendo i consumi privati. Segnali di ripresa sulle prospettive di crescita dell'area sembrano giungere dagli indicatori anticipatori e coincidenti del ciclo economico. L'economic sentiment indicator è aumentato in novembre per il terzo mese consecutivo come risultato di un miglioramento del clima di fiducia in particolare nei servizi e nel settore delle costruzioni (Figura 2). La fiducia dei consumatori è aumentata ma in misura relativamente più modesta risentendo di un maggiore ottimismo sulla situazione economica futura. Ad ottobre il tasso di disoccupazione è ulteriormente diminuito raggiungendo il 9,8%. A fronte di una crescita contenuta dei prezzi al consumo, la Banca centrale europea sta continuando a sostenere una politica monetaria espansiva.

Nel mese di novembre il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro ha segnato un deprezzamento portandosi in media a 1,08 (rispetto alla media di 1,10 del mese precedente).

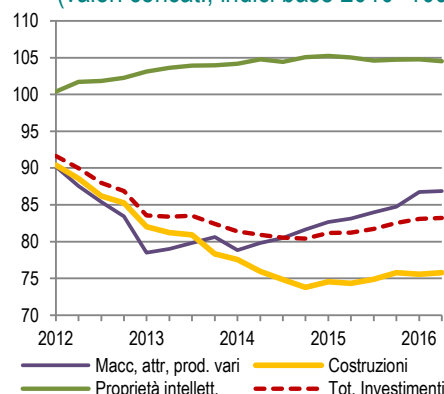
Nello stesso mese il prezzo del Brent è diminuito attestandosi, nella media di novembre, a 46,9 dollari al barile risultando in ripresa rispetto ai mesi estivi e delineando in prospettiva una risalita del prezzo del greggio.

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



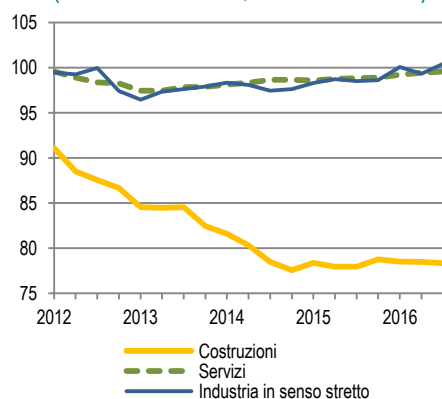
Fonte: DG ECFIN

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



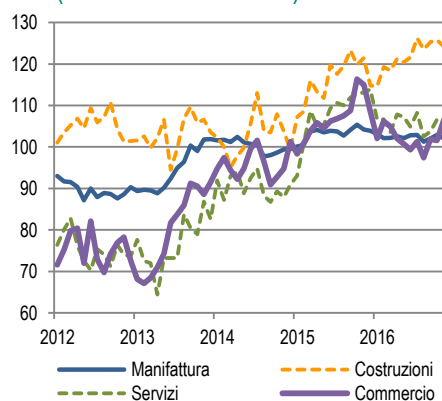
Fonte: Istat

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



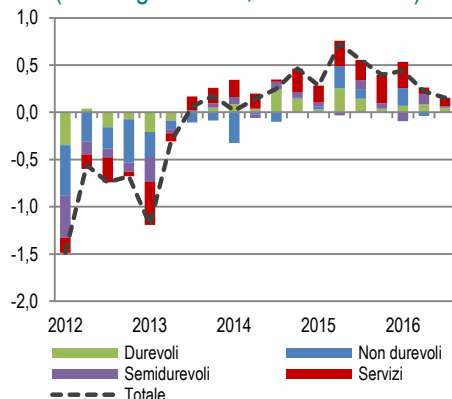
Fonte: Istat

#### 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

I dati del Central Plan Bureau hanno rilevato per il terzo trimestre una crescita del commercio mondiale pari a +0,5% nonostante il calo registrato a settembre; nello stesso periodo sono risultati in crescita gli scambi in volume delle economie avanzate e emergenti.

### La congiuntura italiana

#### Imprese

Nel terzo trimestre 2016 il [prodotto interno lordo](#), corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, ha registrato una variazione congiunturale positiva pari allo 0,3%, in accelerazione rispetto alla lieve crescita del secondo trimestre (+0,1%). La domanda nazionale al netto delle scorte ha fornito un contributo positivo (0,3 punti percentuali). La domanda estera netta ha invece apportato un contributo negativo (-0,1 punti percentuali) alla crescita congiunturale del Pil, determinato da un incremento delle importazioni pari a 0,7% a fronte di una variazione solo debolmente positiva delle esportazioni dello 0,1%. La dinamica della domanda interna è stata contraddistinta da un aumento sia dei consumi finali nazionali sia degli investimenti fissi lordi (rispettivamente +0,2% e +0,8%). La componente degli investimenti in macchine, attrezzature e altri prodotti sono risultati in aumento (+0,7%) mentre le costruzioni hanno registrato una lieve flessione (-0,2% Figura 3).

Dopo il forte calo registrato nel secondo trimestre 2016 (-0,7% rispetto al trimestre precedente), l'[industria](#) in senso stretto ha mostrato segnali di ripresa nel periodo luglio-settembre, registrando un aumento significativo del valore aggiunto (+1,1% rispetto al secondo trimestre, Figura 4). Nel terzo trimestre anche gli [ordinativi totali dell'industria](#) hanno mostrato un incremento (+1,7%), sintesi di una marcata crescita di quelli sul mercato interno (+6,6%) e di una contrazione di quelli esteri (-4,4%).

Anche il [comparto dei servizi](#) ha registrato, nel terzo trimestre 2016, una variazione congiunturale positiva, seppure lieve (+0,1), proseguendo la tendenza favorevole manifestatasi negli ultimi trimestri, seppure con andamenti eterogenei tra i diversi settori. Incrementi significativi hanno riguardato i servizi di informazione e comunicazione (+0,9%) e le attività professionali e di supporto (+0,5%). La PA, difesa, istruzione e le attività immobiliari hanno evidenziato variazioni più contenute (rispettivamente +0,2% e +0,1%). Viceversa le attività finanziarie e assicurative hanno segnato la diminuzione più marcata (-0,8%) mentre una flessione di minore entità ha caratterizzato il commercio, il trasporto e l'alloggio (-0,1%), per i quali si è osservata la prima variazione congiunturale negativa dal secondo trimestre del 2013.

Nel terzo trimestre il valore aggiunto delle [costruzioni](#) ha segnato una diminuzione pari a -0,2% rispetto al trimestre precedente.

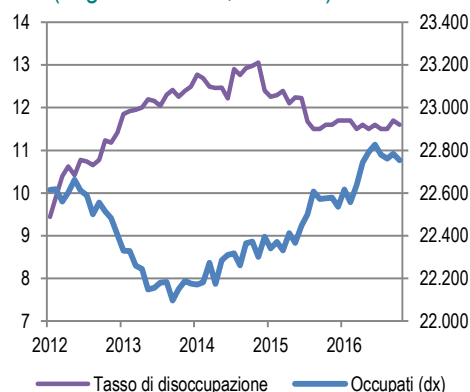
#### Famiglie e mercato del lavoro

Nel terzo trimestre del 2016, i consumi finali nazionali hanno registrato una variazione congiunturale positiva (+0,2%) a seguito dell'aumento sia della spesa delle famiglie residenti (+0,1%) sia della spesa delle amministrazioni pubbliche (+0,2%). All'interno delle componenti della spesa delle famiglie si segnala il proseguimento del trend positivo dei consumi per beni durevoli (+0,6%, Figura 6).

Nello stesso periodo, il volume del totale delle [vendite al dettaglio](#) ha registrato una flessione negativa dello 0,6%, come risultato di una diminuzione dello 0,5% per le vendite di prodotti alimentari e dello 0,6% per quelle di prodotti non alimentari.

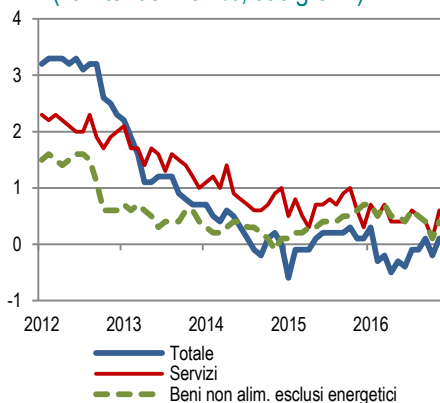
A novembre il [clima di fiducia dei consumatori](#) è rimasto sostanzialmente stabile, con un peggioramento delle aspettative sul clima futuro (Figura 5).

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



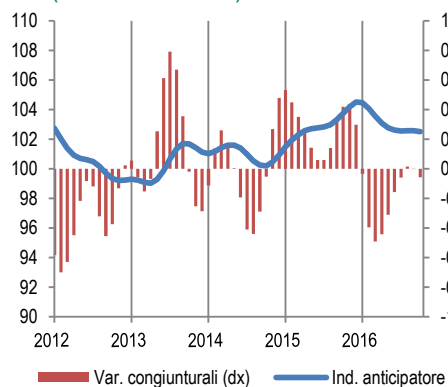
Fonte: Istat

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



Fonte: Istat

## 9. Indicatore anticipatore (indice 2005=100)



Fonte: Istat

A ottobre si è registrato una lieve riduzione dell'[occupazione](#) (Figura 7). Gli occupati sono diminuiti (-0,1% rispetto a settembre, -30 mila unità): l'occupazione dipendente a tempo indeterminato (-0,3%) si è contratta rispetto a settembre, i dipendenti a termine sono aumentati (+0,3%), mentre la componente indipendente è rimasta stazionaria. Le oscillazioni mensili del tasso di disoccupazione sono coerenti con una sostanziale stabilità negli ultimi mesi: ad ottobre, l'indicatore è sceso di un decimo di punto, raggiungendo un valore pari a 11,6%. Miglioramenti si rilevano invece per il tasso di disoccupazione dei giovani con 15-24 anni, che è tornato sui livelli di quattro anni fa.

Nel terzo trimestre migliora anche il tasso di [posti vacanti](#) destagionalizzato (+0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente), a seguito del miglioramento segnato nei servizi. A novembre, le aspettative degli imprenditori sulle tendenze dell'occupazione, riferite all'ultimo trimestre dell'anno, mostrano andamenti prevalentemente stabili.

## Prezzi

L'inflazione al consumo continua a oscillare intorno allo zero e in novembre si è riportata in territorio lievemente positivo (Figura 8). Nelle stime preliminari, l'[indice dei prezzi al consumo](#) per l'intera collettività (NIC) ha registrato una crescita su base annua dello 0,1% (0,3 punti percentuali in più rispetto a ottobre). Il recupero ha risentito di un minor contributo deflativo delle componenti maggiormente volatili (energetici e alimentari non lavorati); anche l'inflazione di fondo ha mostrato qualche segnale di ripresa (+0,4% da +0,2% in ottobre), sotto la spinta soprattutto del settore dei servizi. Per i beni non alimentari e non energetici è invece proseguito il rallentamento in atto dalla primavera (+0,2%, mezzo punto percentuale in meno rispetto a maggio), determinato dalla riduzione significativa dei ritmi di crescita per il comparto dei durevoli (+0,2%, 1,5 punti in meno rispetto a maggio).

Il debole andamento della domanda e il proseguimento della fase di riduzione dei [prezzi dei beni importati](#) non determinano pressioni al rialzo.

A settembre l'inflazione importata è rimasta negativa, con un tasso di variazione annuo dei prezzi per i prodotti industriali destinati al consumo pari a -1%: una dinamica positiva continua a caratterizzare i beni durevoli (+1,5%) mentre per i beni non durevoli comincia a manifestarsi qualche segnale di ripresa dei prezzi, ma nell'insieme la variazione annua rimane negativa (-1,4%).

I [prezzi alla produzione](#) dei beni di consumo destinati al mercato interno hanno recuperato un ritmo di crescita appena positivo dopo un anno di flessione (+0,1% in ottobre), anche se la dinamica rimane negativa in alcuni comparti. La fase di moderato recupero dei listini potrebbe cominciare a diffondersi maggiormente all'inizio del nuovo anno, secondo quanto indicato dalle attese degli operatori del settore: il saldo tra la quota di coloro che intendono alzare i listini e quelli che ipotizzano ribassi risulta in aumento da maggio scorso.

## Prospettive di breve termine

A novembre il clima di fiducia delle imprese manifatturiere ha subito un peggioramento tornando sui livelli di settembre. I giudizi sugli ordini hanno registrato una diminuzione solo parzialmente bilanciata dal miglioramento delle attese sulla produzione. Anche per le imprese delle costruzioni si è evidenziato un calo del clima di fiducia, in presenza comunque di un miglioramento dei giudizi sugli ordini.

L'indicatore anticipatore dell'attività economica recupera, delineando una prospettiva di stabilizzazione del ritmo di crescita dell'economia (Figura 9).