

# La congiuntura italiana

N. 4 | MAGGIO 2015

*I segnali di consolidamento della ripresa continuano ad alternarsi a indicazioni di segno opposto, che confermano come l'inversione della fase ciclica poggia ancora su basi fragili. Va altresì notato che alcuni indicatori presentano oscillazioni particolarmente ampie e di difficile interpretazione. Nel primo trimestre, il Pil ha registrato la prima espansione congiunturale dopo tre anni di flessione e anche in termini tendenziali si è arrestata la caduta del prodotto. Concreti segnali di ripartenza si manifestano, al contempo, sul mercato del credito. Restano di contro difficili le condizioni del mercato del lavoro, mentre resta elevato il rischio deflazione. Dal lato delle aspettative, l'indice di fiducia delle imprese conferma i livelli già raggiunti a marzo, ma nel settore manifatturiero si osserva una flessione determinata da un peggioramento dei giudizi sugli ordini. L'indicatore di fiducia delle famiglie scende invece di quasi di due punti e mezzo, con oscillazioni molto marcate delle singole componenti.*

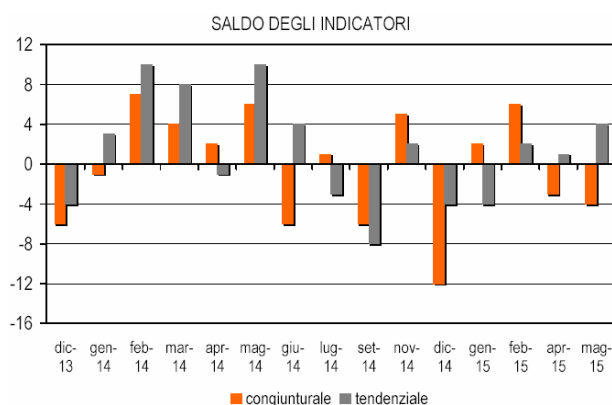
Nel primo trimestre del 2015 il Pil ha registrato una variazione congiunturale positiva per la prima volta dall'estate 2013. La crescita dello 0,3% risulta il dato migliore degli ultimi tre anni e mezzo. Un valore più alto (0,4%) risale al secondo trimestre del 2011.

La crescita tendenziale è stata nulla e in chiaro aumento rispetto al trimestre precedente (-0,5%). Dunque, la caduta del prodotto si è arrestata anche in termini tendenziali.

A marzo la produzione ha registrato il secondo aumento consecutivo. La crescita sul trimestre precedente è stata dello 0,4% (0,7% a febbraio).

mentre la crescita tendenziale è stata dello 0,9% - il primo dato positivo dopo dieci mesi di contrazione. Nello stesso periodo il fatturato è aumentato dell'1,5% sul mese precedente (0,4% a febbraio) e dello 0,2% (-0,9% a febbraio) su base annua. L'andamento positivo è stato trascinato dalla componente estera.

Con riferimento alla tipologia di beni l'aumento più consistente ha riguardato la componente energetica. Gli ordinativi scendono invece del -0,2% sul mese precedente (1% a febbraio) e dello 0,8% su base tendenziale (1,5% a febbraio).



## Il saldo degli indicatori

A maggio il saldo degli indicatori congiunturali rimane stabile sui valori del mese precedente mentre migliora il saldo tendenziale.

La contrazione è stata più accentuata per gli ordinativi sul mercato estero. Infatti, a marzo le esportazioni sono cresciute dell'1,8% su base congiunturale e hanno rallentato rispetto al mese precedente (2,6%). L'andamento è stato determinato dalla crescita più bassa dell'export sul mercato UE dell'1,5% (2,2% sul mercato extra UE). Il dato di aprile indica una contrazione del -2% sul mercato extra UE. Contestualmente si è verificato un aumento delle esportazioni del 4% a marzo (3,4% sul mercato UE e 5,6% sul mercato extra-UE). Ad aprile la variazione sul mese precedente dell'import dai paesi extra-UE è stata dell'1,5%. La crescita dei prezzi permane in territorio negativo. Da febbraio l'inflazione al consumo è

ferma al -0,1%. A marzo si è attenuata leggermente la flessione dei prezzi alla produzione: la crescita tendenziale è stata del -2,4% contro il -2,5% registrato nel mese precedente.

L'indice di fiducia delle imprese manifatturiere diminuisce di mezzo punto, per via di un peggioramento dei giudizi sugli ordini esteri. Il clima di fiducia dei consumatori diminuisce in misura consistente, perdendo 2,3 punti rispetto a marzo. Particolarmente accentuata è la volatilità delle componenti relative al clima economico, che nel bimestre aprile- maggio ha perso oltre 14 punti, dopo averne guadagnati oltre 25 nel precedente trimestre.

VARIAZIONI CONGIUNTURALI	VALORI DELL'INDICATORE				VARIAZIONI % *	
	Ultimo dato disponibile	Periodo corrente	Periodo precedente	Stesso periodo anno precedente	cong.	tend.
		(mese o trimestre)	(mese o trimestre)			
Pil	Q1 2015	385,252	383,969	385,284 (a)	↑ 0.3	↑ 0.0
Importazioni	mar-15	31,072	29,876	29,015 (a)	↑ 4.0	↑ 7.1
Esportazioni	mar-15	34,966	34,337	32,552 (a)	↓ 1.8	↑ 7.4
Consumi	Q4 2014	229,927	229,757	228,781 (a)	↓ 0.1	↓ 0.5
Investimenti	Q4 2014	64,504	64,397	66,468 (a)	↑ 0.2	↑ -3.0
Produzione industriale	mar-15	91.8	91.4	91	↓ 0.4	↑ 0.9
Fatturato	mar-15	99.0	97.5	98.8	↑ 1.5	↑ 0.2
Ordinativi	mar-15	95.1	95.3	95.9	↓ -0.2	↓ -0.8
Fiducia delle imprese manifatturiere	mag-15	103.5	104.1	99.7	↓ -0.6	↓ 3.8
Giudizi su:	mag-15					
ordini		-12	-10	-19	↓ -2.0	(c) ↑ 7.0 (d)
livello di produzione		-11	-9	-18	↓ -2.0	(c) ↑ 7.0 (d)
Fiducia dei consumatori	mag-15	105.7	108.2	102.3	↓ -2.3	↓ 3.3
Indice dei prezzi al consumo	apr-15	107.5	107.3	107.6	↑ 0.2	↓ -0.1
Indice dei prezzi alla produzione	mar-15	103.7	103.7	106.2	↓ 0.0	↑ -2.4
Forza lavoro	mar-15	25,497	25,503	25,429 (b)	↑ 0.0	↓ 0.3
Tasso di attività	mar-15	64.0	64.0	63.7	↓ 0.0	(c) ↓ 0.3 (d)
Occupati	mar-15	22,195	22,253	22,264 (b)	↓ -0.3	↓ -0.3
Tasso di disoccupazione	mar-15	13.0	12.7	12.4	↑ 0.3	(c) ↑ 0.6 (d)
Retribuzioni	apr-15	106.5	106.2	105.2	↑ 0.3	↑ 1.2
Reddito delle famiglie	Q4 2014	266,047	267,205	263,847 (a)	↓ -0.4	↑ 0.8
Quota profitti delle imprese	Q4 2014	39.8	40.6	41.3	↓ -0.8	(c) ↓ -1.5 (d)
Prestiti vivi a famiglie e imprese (1)	mar-15	1213645	1210618	1259168 (a)	↑ 0.3	↑ -3.6
Tasso su prestiti a famiglie e imprese fino 1 anno	mar-15	4.39	4.47	5.07	↓ -0.08	(c) ↓ -0.68 (d)

\* Le frecce indicano la dinamica della variabile rispetto al periodo precedente  
(a) Milioni di euro  
(b) Migliaia di unità  
(c) Differenza rispetto al periodo precedente  
(d) Differenza rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente

(1) A gennaio 2014 la serie registra una discontinuità statistica dovuta agli effetti della riorganizzazione di primari gruppi bancari.

Evidentemente, la fase di passaggio del ciclo rende particolarmente difficile misurare le percezioni delle famiglie sulla situazione generale dell'economia.

Rispetto a un anno fa, gli indicatori di fiducia di famiglie e imprese evidenziano, comunque, un chiaro aumento, pari a 3.2 punti per le famiglie e a 2.4 punti per le imprese.

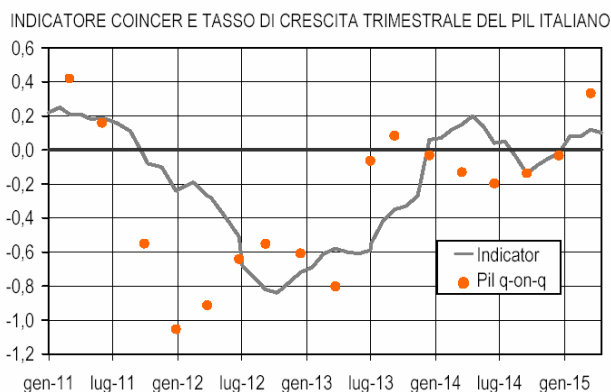
A marzo sono peggiorati gli indicatori sul mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione è tornato sul 13% e la variazione tendenziale del tasso di attività, che misura l'offerta di lavoro in breve periodo, è stata dello 0,3% e in diminuzione rispetto al dato precedente (0,4%). Contestualmente si è verificata anche una riduzione della domanda di lavoro.

I conti istituzionali relativi all'ultimo trimestre 2014 mostrano miglioramenti per il settore delle famiglie mentre il settore produttivo stenta ad uscire dalla fase recessiva. Il reddito lordo disponibile delle famiglie ha registrato una variazione tendenziale dello 0,8%, mentre il risultato lordo di gestione è diminuito del 4,1%.

L'allenamento della politica monetaria comincia a trasmettersi al canale creditizio. A marzo gli impieghi al settore privato sono aumentati dello 0,3% sul mese precedente (-0,6% a febbraio) e in termini tendenziali la flessione è scesa dal 4,3 al 3,6. Il miglioramento ha interessato tanto le famiglie quanto le imprese.

## Gli indicatori del CER

Ad aprile il valore dell'indicatore *CoinCer* è stato di poco inferiore ai livelli raggiunti a marzo, confermando l'espansione dell'economia anche all'inizio del secondo trimestre.



A marzo il misery index aumenta di tre decimi in seguito alla risalita della disoccupazione dal 12,7 al 13%. Nello stesso mese l'inflazione è rimasta stabile sui valori del mese precedente (-0,1%).

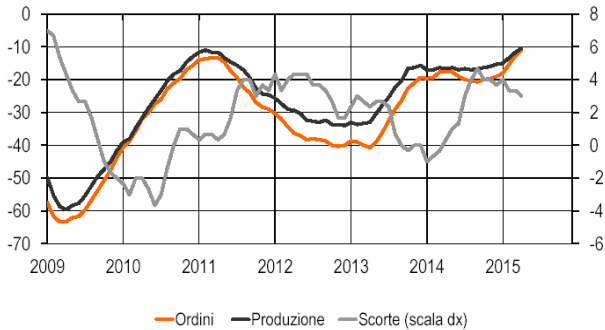


Nel primo trimestre del 2015 l'indicatore di vulnerabilità alla deflazione rimane nella fascia di alto rischio, invariato rispetto al valore del trimestre precedente. Non ci sono state delle modifiche nella composizione delle determinanti: il rischio di deflazione è riconducibile alla bassa crescita, alla debole dinamica dei prezzi e all'insufficiente erogazione di credito.

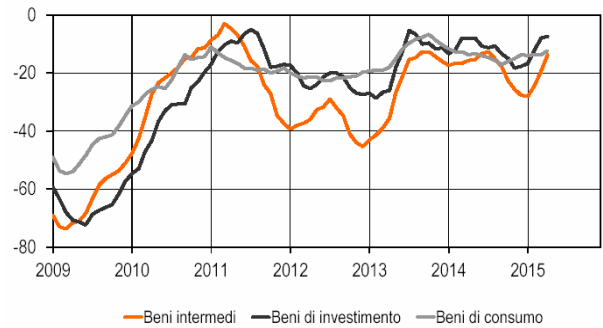


## Indicatori congiunturali

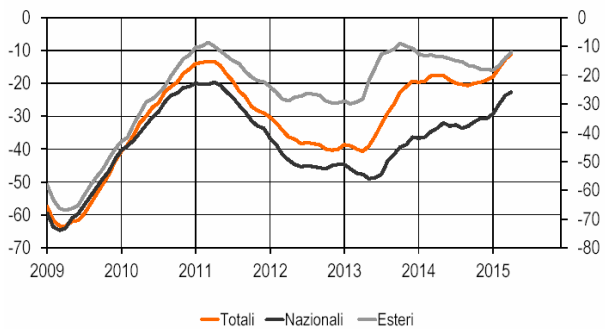
GIUDIZI SULLA SITUAZIONE CONGIUNTURALE  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



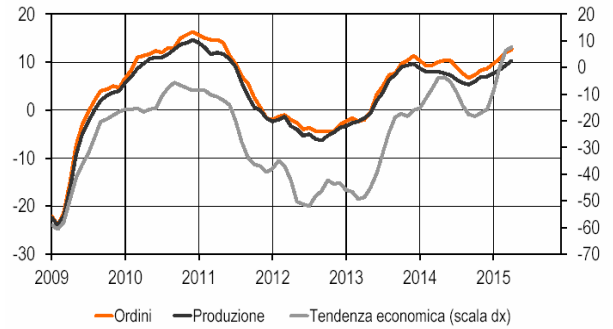
GIUDIZI SUGLI ORDINI ESTERI  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



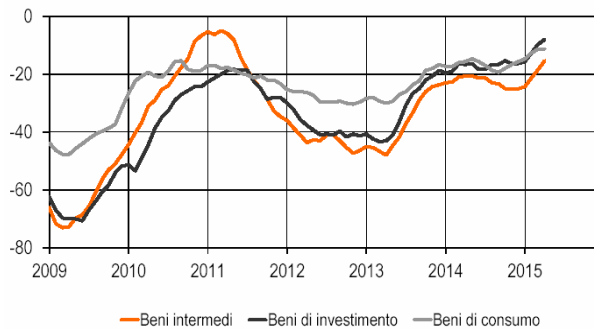
GIUDIZI SUGLI ORDINATIVI INDUSTRIALI  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



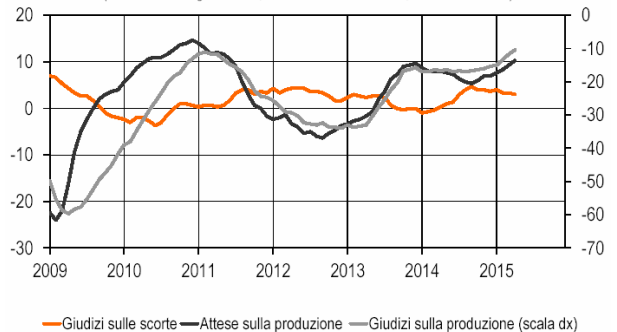
ATTESE  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



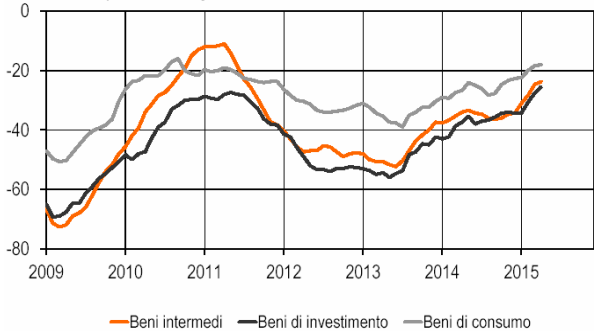
GIUDIZI SUGLI ORDINI TOTALI  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



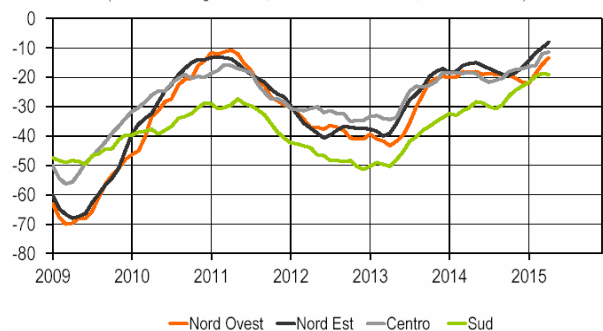
PRODUZIONE E SCORTE  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



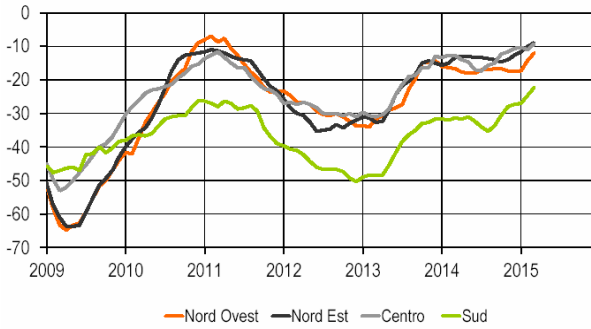
GIUDIZI SUGLI ORDINI INTERNI  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



GIUDIZI SUGLI ORDINI PER AREA GEOGRAFICA  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



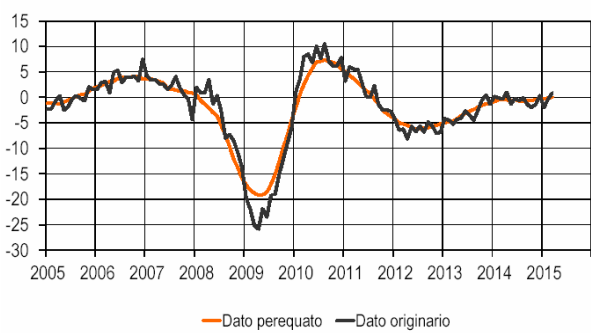
GIUDIZI SULLA PRODUZIONE PER AREA GEOGRAFICA  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



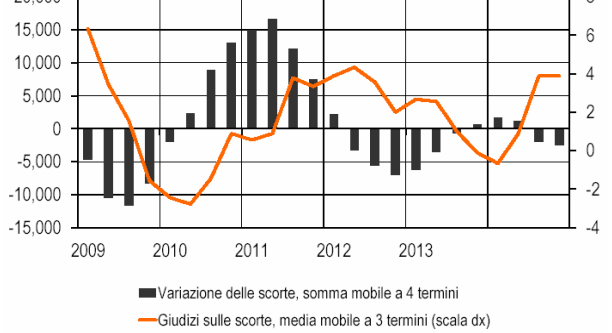
LIVELLO DELLE SCORTE  
(saldi Istat destagionalizzati, media mobile a 3 termini; 2009.01-2015.05)



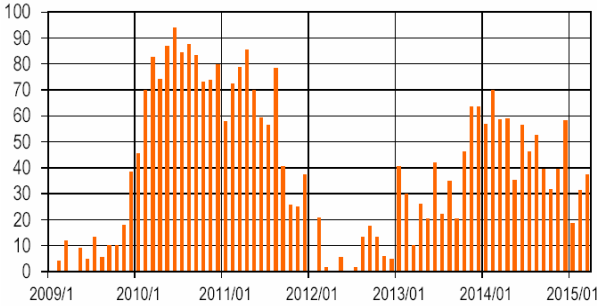
CICLO DELLA PRODUZIONE INDUSTRIALE  
(variazioni tendenziali; 2005.01-2015.03)



SCORTE: LIVELLO E GIUDIZI  
(2009.I-2014.IV)



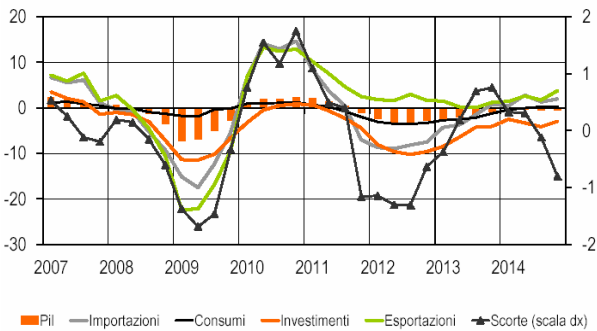
INDICE DI DIFFUSIONE  
(quota del valore aggiunto 2005 dei comparti in espansione tendenziale; 2010=100; 2009.01-2015.03)



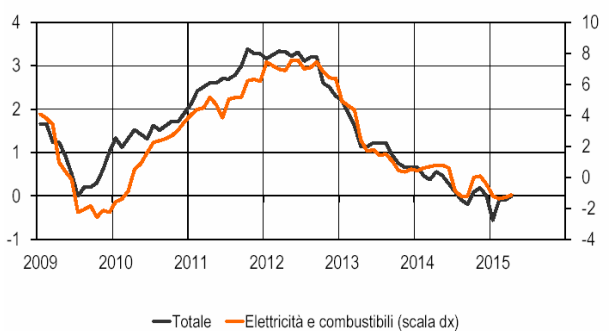
INDICE DEI PREZZI  
(variazioni tendenziali; 2009.01-2015.04)



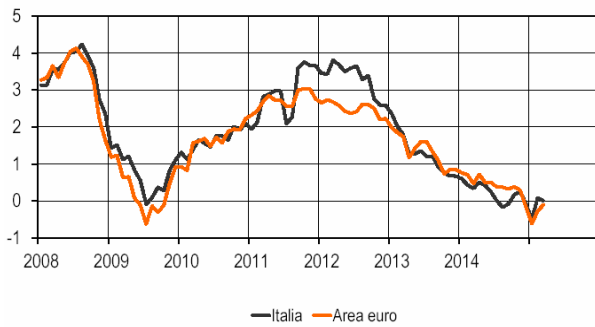
PILE E COMPONENTI  
(variazioni % tendenziali; 2007.I-2014.IV)



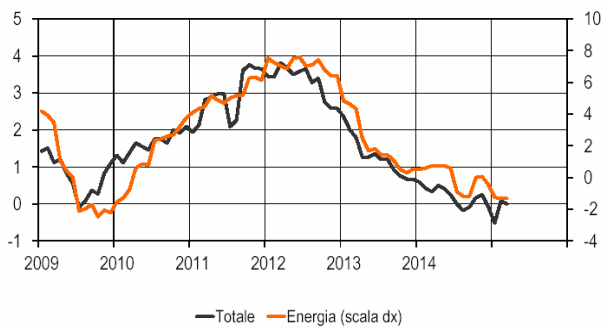
INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO  
(variazioni tendenziali; 2009.01-2015.04)



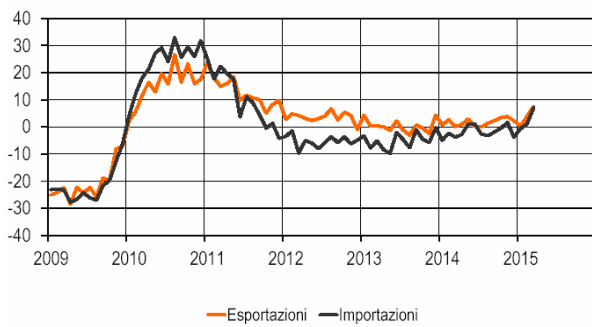
INDICE ARMONIZZATO DEI PREZZI AL CONSUMO  
(variazioni % tendenziali; 2008.01-2015.03)



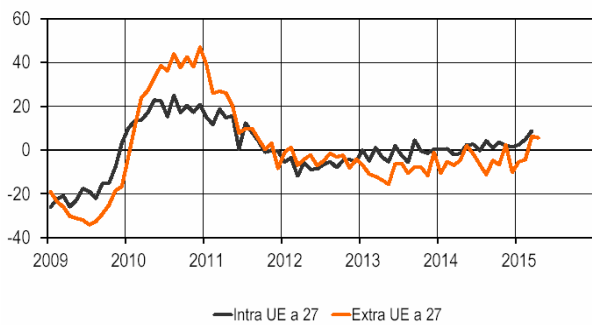
INDICE ARMONIZZATO DEI PREZZI AL CONSUMO  
(variazioni % tendenziali; 2009.01-2015.03)



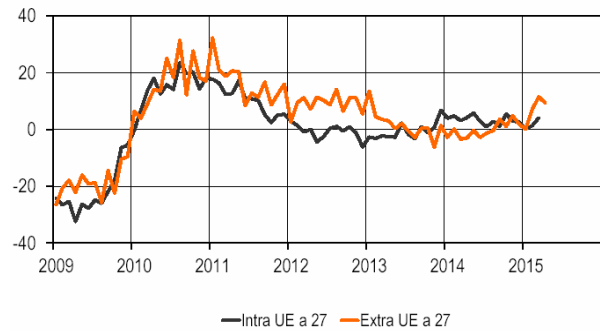
COMMERCIO ESTERO  
(variazioni tendenziali 2009.01-2015.03)



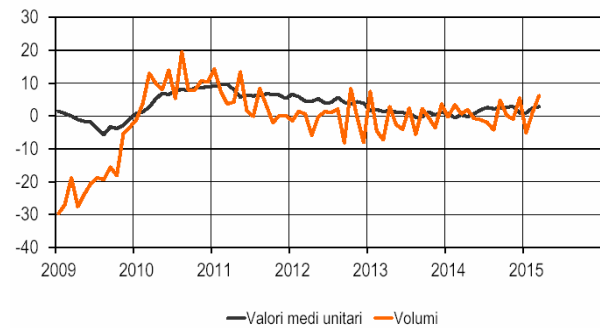
IMPORTAZIONI PER AREE GEOGRAFICHE  
(variazioni tendenziali 2009.01-2015.04)



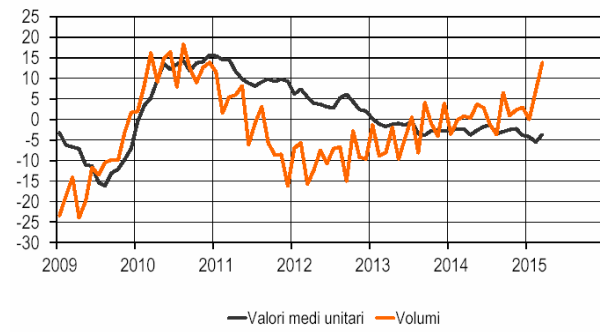
ESPORTAZIONI PER AREE GEOGRAFICHE  
(variazioni tendenziali 2009.01-2015.04)



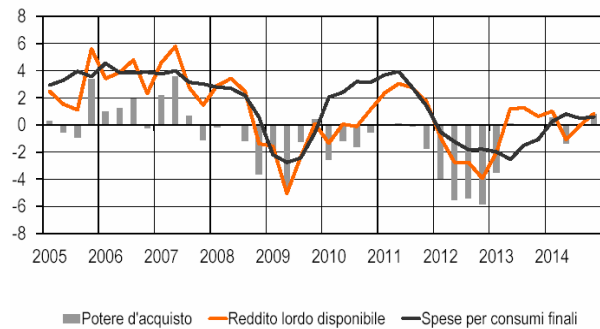
ESPORTAZIONI: VALORI MEDI UNITARI E VOLUMI  
(variazioni tendenziali 2009.01-2015.03)

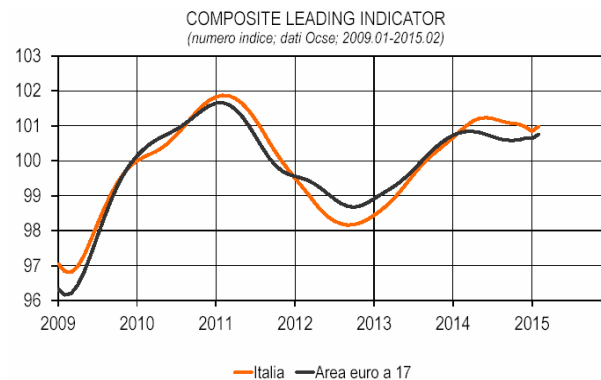
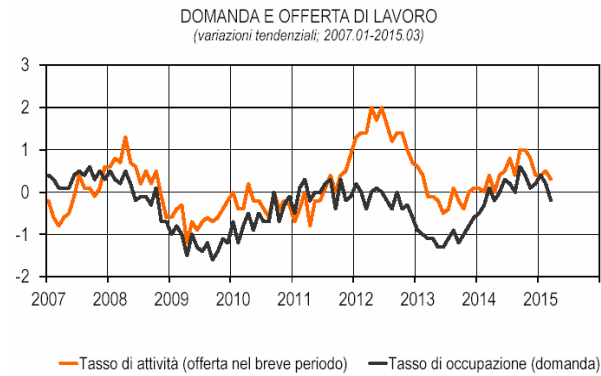
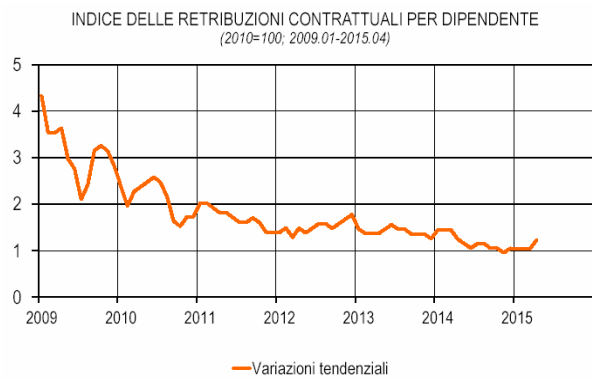
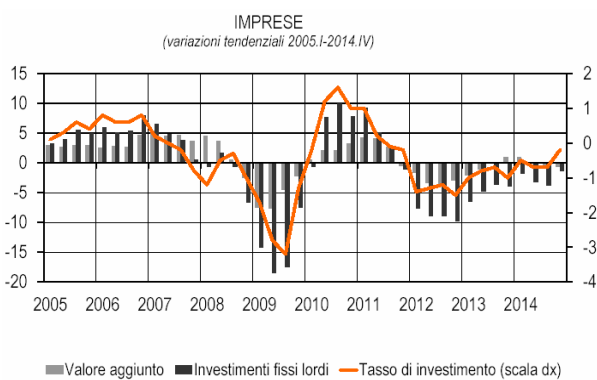
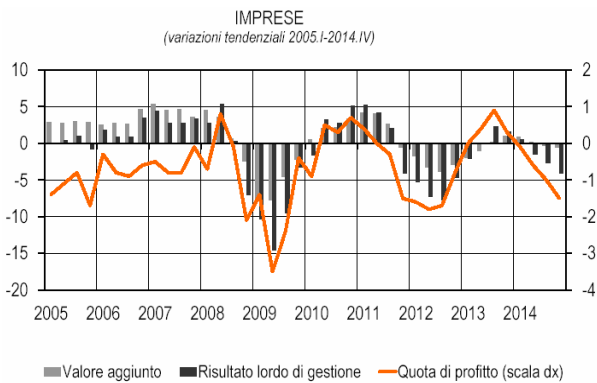


IMPORTAZIONI: VALORI MEDI UNITARI E VOLUMI  
(variazioni % tendenziali 2009.01-2015.03)



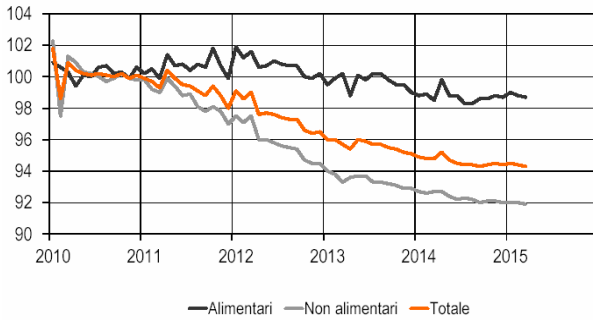
FAMIGLIE  
(variazioni tendenziali 2005.I-2014.IV)



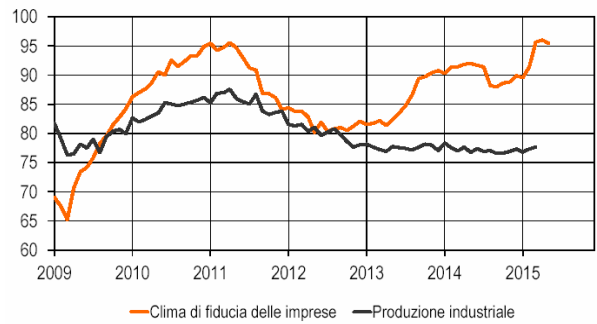




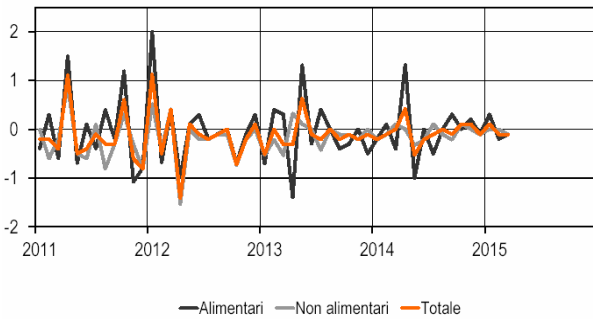
VALORE DELLE VENDITE DEL COMMERCIO FISSO AL DETTAGLIO  
(2010=100; 2010.01-2015.03)



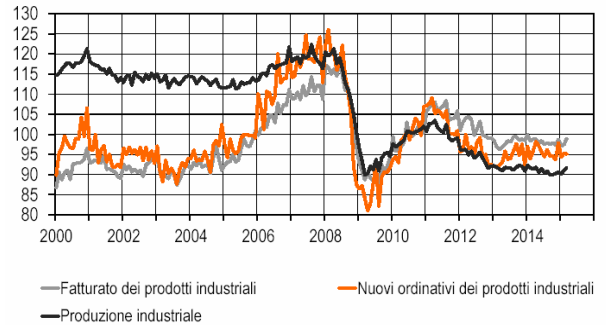
FIDUCIA DELLE IMPRESE E PRODUZIONE INDUSTRIALE  
(2007=100; 2007.01-2015.05)



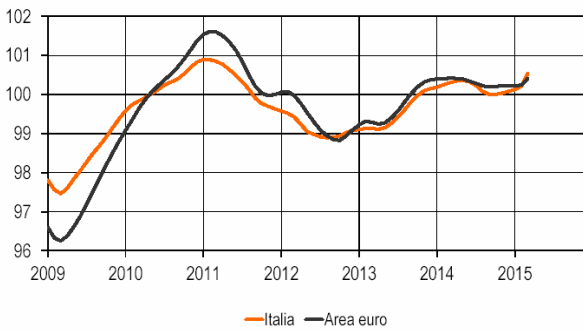
COMMERCIO FISSO AL DETTAGLIO  
(variazioni congiunturali; 2011.01-2015.03)



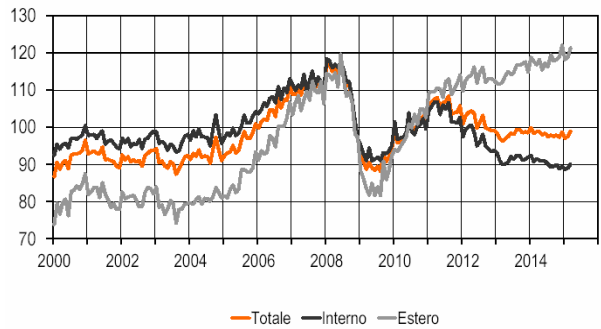
PRODUZIONE INDUSTRIALE-FATTURATO-ORDINATIVI  
(numero indice 2010=100; 2000.01-2015.03)



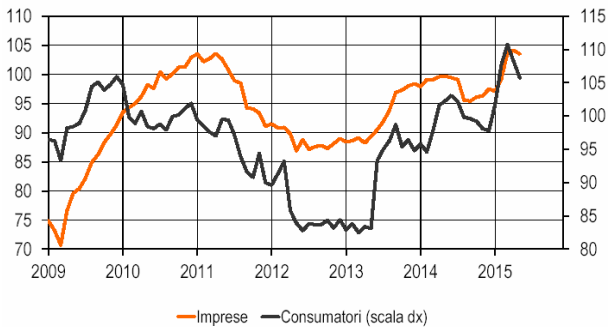
CLIMA DI FIDUCIA DELLE IMPRESE  
(indici destagionalizzati-fonte Ocse; 2009.01-2015.03)



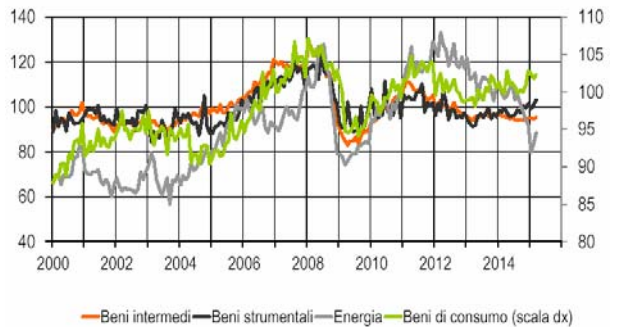
FATTURATO TOTALE-INTERNO-ESTERO  
(numero indice 2010=100; 2000.01-2015.03)



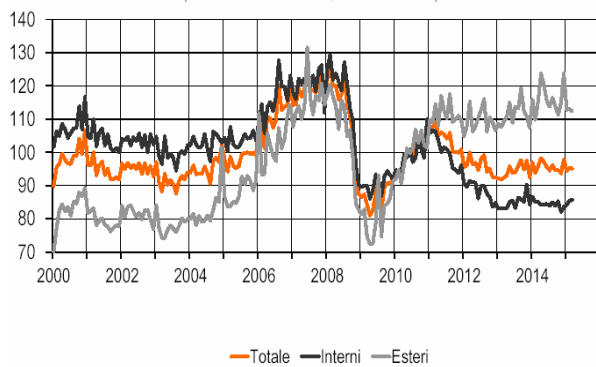
INDICI DI FIDUCIA  
(2005=100; 2009.01-2015.05)



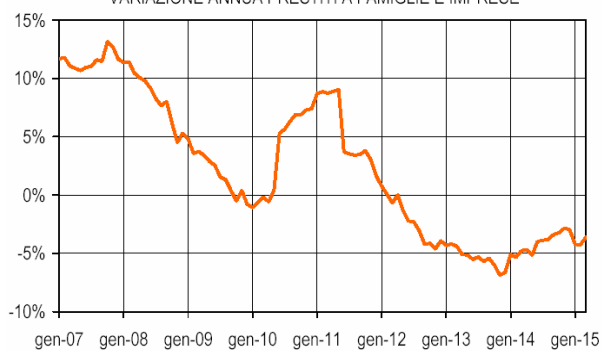
FATTURATO TOTALE: RAGGRUPPAMENTI PRINCIPALI DI INDUSTRIE  
(numero indice 2010=100; 2000.01-2015.03)



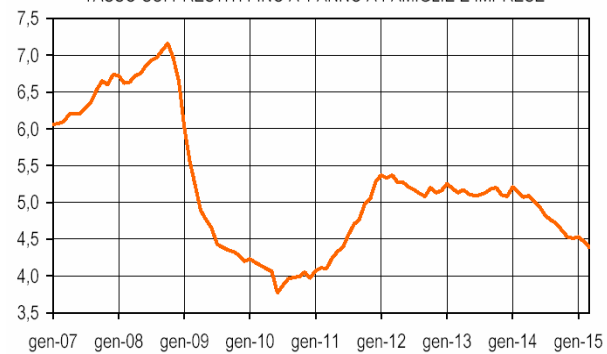
ORDINATIVI TOTALI-INTERNI-ESTERI  
(numero indice 2010=100, 2000.01-2015.03)



VARIAZIONE ANNUA PRESTITI A FAMIGLIE E IMPRESE



TASSO SUI PRESTITI FINO A 1 ANNO A FAMIGLIE E IMPRESE



## Aggiornamento

Bollettino elaborato con  
informazioni disponibili al  
28 maggio 2015

## Per maggiori dettagli

I dati sono disponibili su richiesta  
in formato excel scrivendo a  
[library@centroeuroparicerche.it](mailto:library@centroeuroparicerche.it)



---

Via Bruxelles, 59 – 00198 ROMA  
☎ +39 068081304 📠 +39 0680687280  
[info@centroeuroparicerche.it](mailto:info@centroeuroparicerche.it)  
[www.cer-online.it](http://www.cer-online.it)