

La crescita economica mondiale ha superato i valori antecedenti la crisi sanitaria e, in molti paesi, l'inflazione sta accelerando trainata dal significativo aumento dei listini dei prodotti energetici.

La revisione dei conti nazionali annuali ha confermato che, in base ai dati dei primi due trimestri, l'incremento acquisito del Pil italiano per il 2021 è pari al 4,7%.

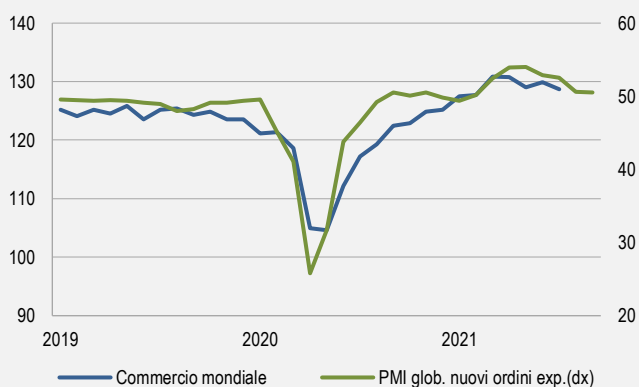
Ad agosto, si è registrata una lieve diminuzione congiunturale della produzione industriale, dopo due mesi consecutivi di crescita. La dinamica nella media del periodo giugno-agosto rimane significativamente positiva.

La ripresa dei ritmi produttivi e dei consumi continua ad associarsi a un generale miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro anche se, da luglio, si sono manifestate contenute riduzioni del numero di occupati e i primi segnali nella manifattura di un possibile *mismatch* tra domanda e offerta.

A settembre, si è ridotto il divario con l'inflazione dell'area euro. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo è cresciuto in termini tendenziali del 3,0%, in accelerazione rispetto al mese precedente.

In presenza di un ulteriore miglioramento della fiducia delle famiglie, che ha raggiunto il valore più elevato dall'inizio della serie storica, la fiducia delle imprese mostra progressi accentuati nei servizi di mercato e in particolare nel turismo.

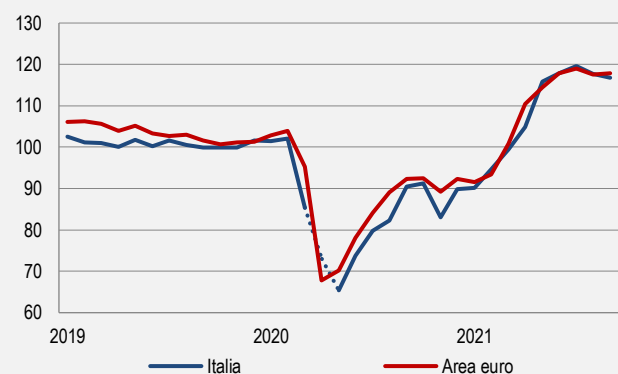
1. COMMERCIO MONDIALE DI MERCI IN VOLUME E PMI GLOBALE NUOVI ORDINI ALL'EXPORT



Fonte: CPB e IHS

2. ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR*

(valori destagionalizzati, indici 2010=100)



Fonte: DG ECFIN

*Il valore del mese di aprile 2020 non è stato rilevato per l'Italia

IL QUADRO INTERNAZIONALE

Lo scenario internazionale continua a essere caratterizzato da una ripresa economica eterogenea tra aree e paesi. Secondo le stime dell'OCSE, il Pil mondiale aumenterà del 5,7% quest'anno e del 4,5% nel 2022, sostenuto dall'intonazione ancora espansiva delle politiche economiche. La crescita dell'economia mondiale ha superato i valori antecedenti la pandemia da Covid-19 e, in molti paesi, l'inflazione sta accelerando trainata dal significativo aumento dei listini dei prodotti energetici. La dinamica dei prezzi è stata particolarmente accentuata negli Stati Uniti dove il processo di normalizzazione della politica monetaria potrebbe iniziare già da novembre, ma anche nell'area euro l'inflazione è salita. L'accelerazione è stata marcata in Germania, in parte per effetto del confronto statistico con i dati della seconda parte del 2020, caratterizzati da una riduzione temporanea delle aliquote Iva. L'industria mondiale continua a risentire di alcune strozzature nella fornitura di prodotti intermedi che portano a crescenti difficoltà nell'organizzazione dei processi produttivi nelle catene globali del valore. Il commercio internazionale di merci in volume, a luglio, ha segnato una flessione congiunturale dello 0,9% (+0,7% a giugno) dovuta principalmente al calo degli scambi della Cina.

Il PMI sui nuovi ordinativi all'export continua a suggerire, tuttavia, una possibile ripresa della domanda globale nei prossimi mesi (Figura 1).

L'attività economica cinese sta mostrando progressivi segnali di raffreddamento: ad agosto, le vendite al dettaglio hanno subito una brusca frenata (-2,5% la variazione tendenziale, +8,5% a luglio) che si è accompagnata al rallentamento della produzione industriale (+5,3% da +6,4%). Le prospettive per l'economia restano incerte. A settembre, il PMI per l'attività manifatturiera ha subito un'inattesa flessione, scendendo sotto la soglia di 50, mentre l'indice per il settore servizi ha segnato un deciso

TABELLA 1 PRINCIPALI INDICATORI CONGIUNTURALI - ITALIA E AREA EURO
(variazioni congiunturali)

| | Italia | Area euro | Periodo |
|---------------------------------------|------------|------------|----------------|
| Pil | 2,7 | 2,2 | T2 2021 |
| Produzione industriale | -0,2 | 1,5 (lug.) | Ago. 2021 |
| Produzione nelle costruzioni | -1,9 | 0,1 | Lug. 2021 |
| Vendite al dettaglio (volume) | 0,4 | -2,3 | Ago. 2021 |
| Prezzi alla produzione – mercato int. | 0,4 | 1,1 | Ago. 2021 |
| Prezzi al consumo (IPCA)* | 3,0 | 3,4 | Set. 2021 |
| Tasso di disoccupazione | 9,3 | 7,5 | Ago. 2021 |
| Clima di fiducia dei consumatori** | 3,4 | 1,3 | Set. 2021 |
| Economic Sentiment Indicator** | -0,9 | 0,2 | Set. 2021 |

Eurostat, Commissione europea, Istat

* Variazioni tendenziali

** Differenze con il mese precedente

miglioramento (a 53,2 da 47,5).

Per gli Stati Uniti, le stime diffuse dall'OCSE indicano il proseguimento di una fase di ripresa robusta dei ritmi produttivi (+6,0% nel 2021 e +3,9% nel 2022). Ad agosto, la produzione industriale è aumentata dello 0,4% in termini congiunturali (+0,8% a luglio) e le vendite al dettaglio dello 0,7%, risentendo dell'atteso calo delle vendite di auto (-3,6% m/m) che segue l'incremento del 10,7% osservato a luglio.

Secondo il quadro previsivo recentemente diffuso dall'OCSE, la dinamica del Pil dell'area euro dovrebbe assumere intensità simile a quella dell'economia statunitense (+5,3% e +4,6% nel 2021 e 2022). Nei mesi più recenti, la ripresa dei ritmi produttivi si è accompagnata a un miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro (il tasso di disoccupazione ad agosto è sceso a 7,5%) ma anche a un'accelerazione tendenziale dei prezzi (a settembre +3,4% da +3,0% di agosto), che ha toccato il massimo da novembre 2011. Dal lato dell'offerta, a luglio la produzione industriale è salita (+1,5% in termini congiunturali) riportando l'indice sui livelli pre-crisi.

Le prospettive per l'area restano favorevoli. L'indice composito di fiducia economica della Commissione europea, *Economic sentiment indicator* (ESI), a settembre è cresciuto marginalmente (Figura 2), sintetizzando un miglioramento della fiducia nelle costruzioni e tra i consumatori e un peggioramento nei servizi e nel commercio al dettaglio. La fiducia delle imprese nell'industria è rimasta stabile. A livello nazionale, la fiducia è migliorata in Spagna e Germania ed è peggiorata in Francia e Italia.

A settembre, le quotazioni del Brent hanno continuato a salire, spinte dalla ripresa dell'economia mondiale in assenza di una contemporanea espansione dell'offerta di greggio. Il prezzo del petrolio è salito a 73,8 da 70,8 dollari al barile di agosto. Le attese di normalizzazione della politica monetaria degli Stati Uniti hanno mostrato per ora solo marginali effetti sul cambio del dollaro che si è attestato in media, nonostante una certa volatilità giornaliera, a 1,18 dollari per euro a settembre, stabile rispetto alla media di agosto.

LA CONGIUNTURA ITALIANA

Imprese

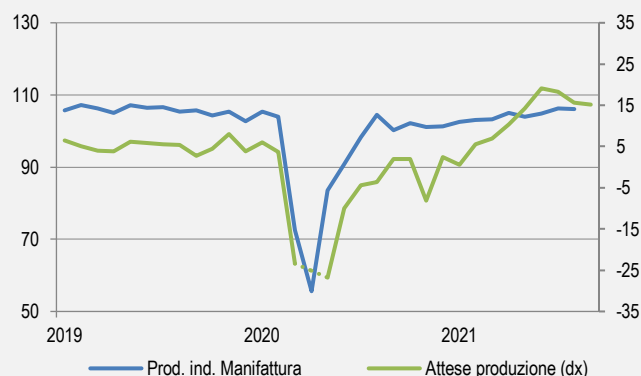
Le revisioni dei conti nazionali annuali e trimestrali hanno confermato gli andamenti del Prodotto interno lordo diffusi precedentemente. Il **Pil** in volume è risultato in calo dell'8,9% nel 2020 mentre i dati relativi ai primi due trimestri del 2021 confermano il modesto aumento congiunturale nel primo trimestre (+0,2%), seguito da una crescita più marcata nel secondo (+2,7%) superiore a quella media dell'area euro e di Francia e Germania. In termini congiunturali, tutti i principali aggregati della domanda interna sono risultati in espansione, con incrementi del 3,4% dei consumi finali nazionali e del 2,6% degli investimenti fissi lordi. Le importazioni e le esportazioni sono invece cresciute, rispettivamente, del 2,4% e del 3,2%. Dal lato dell'offerta, la ripresa dei ritmi produttivi è stata trainata dalle costruzioni e dai servizi il cui valore aggiunto è aumentato rispettivamente del 3,2% e del 3%. Anche l'industria in senso stretto ha continuato a mostrare una dinamica positiva (+1,0%).

I dati degli ultimi mesi riferiti sia all'industria in senso stretto sia alle costruzioni evidenziano un rallentamento. L'indice destagionalizzato della **produzione industriale**, nonostante il lieve calo registrato ad agosto (-0,2%), nella media del trimestre giugno-agosto è aumentato dell'1,1% rispetto ai tre mesi precedenti. Il livello della produzione è cresciuto su base mensile per i beni strumentali (+0,8%) mentre è diminuito per l'energia (-2,1%), i beni di consumo (-2,0%) e i beni intermedi (-1,3%). Considerando il solo aggregato della manifattura, sia l'indice mensile sia le attese di produzione, per le quali è disponibile anche il dato di settembre, attestatisi nei mesi precedenti su livelli elevati, mostrano qualche segnale di rallentamento (Figura 3).

La flessione congiunturale **dell'indice di produzione delle costruzioni** è stata più accentuata. La produzione è diminuita dell'1,9% a luglio (+1,6% a giugno), portando a una variazione negativa per il periodo maggio-luglio rispetto al trimestre precedente e interrompendo la crescita iniziata nello scorso gennaio. E' proseguita, invece, la fase di ripresa dell'indice dei **prezzi delle abitazioni** acquistate dalle famiglie (IPAB) che, tra aprile e giugno, ha mostrato un aumento rispetto ai tre mesi precedenti (+1,7%), ascrivibile unicamente ai prezzi delle abitazioni esistenti (+2,1%) mentre quelli delle abitazioni nuove si mantengono sui livelli del trimestre precedente. Il tasso di variazione acquisito dell'IPAB per il 2021 è pari a +2,0%.

Nel secondo trimestre, la quota di profitto delle società non finanziarie, pari al 42,2%, è diminuita di 0,4 punti percentuali rispetto al trimestre precedente mentre il **tasso di investimento delle società non finanziarie** si è attestato al 22,2%, sostanzialmente stabile rispetto al trimestre precedente (-0,1 punti percentuali), a fronte di un aumento degli investimenti fissi lordi (+3,3%), meno pronunciato rispetto a quello del valore aggiunto (+4,0%).

3. MANIFATTURA: PRODUZIONE INDUSTRIALE E ATTESE SUI LIVELLI DI PRODUZIONE* (valori destagionalizzati)

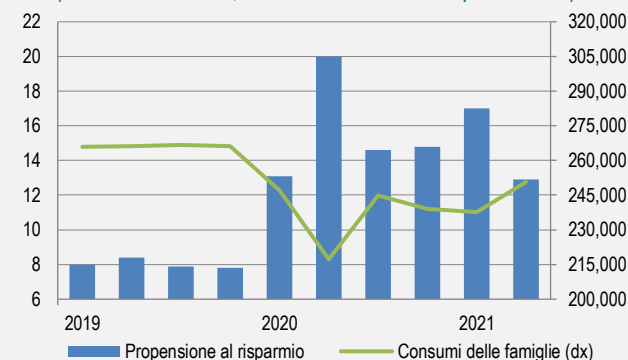


Fonte: Istat

*Il valore del mese di aprile 2020 non è stato rilevato per le attese sulla produzione

4. PROPENSIONE AL RISPARMIO E SPESE DELLE FAMIGLIE PER CONSUMI FINALI

(valori concatenati, milioni di euro e valori percentuali)



Fonte: Istat

Dal lato delle **esportazioni**, i segnali restano nel complesso positivi. A luglio, le vendite all'estero hanno segnato un aumento congiunturale del 2,6%, determinato prevalentemente dal marcato incremento delle esportazioni di mezzi di navigazione marittima verso i mercati extra europei. Rispetto al periodo maggio-luglio, le vendite italiane

all'estero hanno mostrato segnali positivi sia nel mercato Ue (+2,2% la variazione sui tre mesi precedenti) sia in quello extra Ue (+4,1%) con intensità più elevate per i prodotti intermedi (+4,9%) e i beni strumentali (+4,6%).

Anche le importazioni sono risultate complessivamente in aumento (+4,9% nel trimestre maggio-luglio). Gli incrementi hanno riguardato i beni di consumo durevoli e i beni intermedi (+4,0% e +9,7%) mentre si è osservata una riduzione rispetto ai tre mesi precedenti degli acquisti di beni non durevoli e di quelli strumentali (-1,2% e -1,7%). Il dato più recente di agosto relativo ai soli mercati extra Ue, segnala un ridimensionamento delle esportazioni, che segue il deciso aumento di luglio, e un nuovo incremento delle importazioni. L'andamento nel periodo giugno-agosto si conferma positivo per entrambi i flussi.

L'indice del clima di fiducia delle imprese ha registrato a settembre un lieve calo, eterogeneo tra i settori, che segue la correzione al ribasso segnata ad agosto dopo il forte aumento dei mesi precedenti. La fiducia è aumentata nelle costruzioni e tra le imprese dei servizi di mercato, al cui interno si segnala il deciso miglioramento della fiducia di quelle fornitrici di servizi turistici. Le imprese nell'industria manifatturiera hanno registrato una lieve riduzione della fiducia con un moderato peggioramento dei giudizi sugli ordini e delle aspettative sulla produzione. Le imprese del commercio al dettaglio hanno evidenziato un peggioramento.

Famiglie e mercato del lavoro

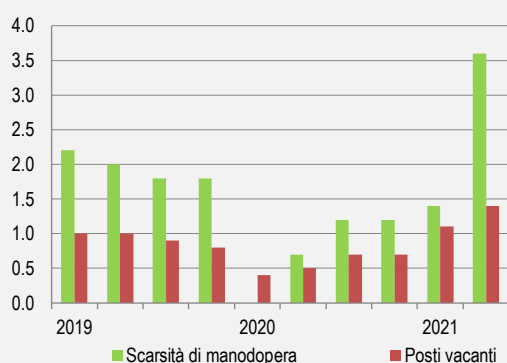
Nel secondo trimestre, il processo di ripresa della spesa per consumi delle famiglie (+5,4% rispetto al trimestre precedente) ha determinato una prima riduzione della propensione al risparmio (12,9%, -4,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente) che si mantiene comunque ancora decisamente superiore al valore pre-crisi (Figura 4).

In presenza di un aumento del reddito disponibile (+0,5%) e di una dinamica positiva dei prezzi (+0,4% il deflatore dei consumi finali delle famiglie), il potere d'acquisto ha segnato un marginale miglioramento (+0,1%).

Gli indici delle vendite al dettaglio suggeriscono il proseguimento della fase di risalita dei consumi. L'indice in volume è migliorato su base congiunturale sia ad agosto (+0,4%) sia nel trimestre giugno-agosto (+0,5%).

La ripresa dei ritmi produttivi e dei consumi si è associata a un generale miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro ma, a partire da luglio, si è registrata una limitata riduzione congiunturale del numero di occupati, scesi dello 0,3% ad agosto (-80mila unità come a luglio, di cui 68mila donne). Nello stesso mese, le persone in cerca di occupazione hanno segnato una marginale riduzione rispetto al mese precedente (-0,2%, -4mila unità) mentre il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 9,3%.

5. SCARSITÀ DI MANODOPERA E POSTI VACANTI NEL SETTORE MANIFATTURIERO* (in percentuale sulle risposte; tasso)

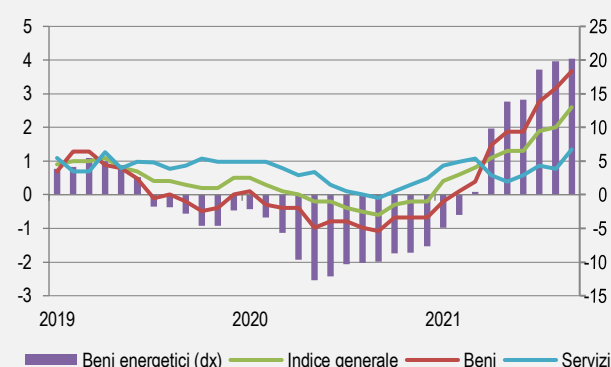


Fonte: Istat

*Non è disponibile il valore di scarsità di manodopera per il I trimestre 2020

6. INFLAZIONE AL CONSUMO IN ITALIA

(indice ai prezzi al consumo per l'intera collettività, var. tend.)



Fonte: Istat

Tra giugno e agosto, il livello dell'occupazione è stato più elevato dell'1,1% (+241mila unità) rispetto al trimestre precedente, in presenza di una diminuzione delle persone in cerca di occupazione (-6,5%, pari a -163mila unità) e degli inattivi tra i 15 e i 64 anni (-1,0%, pari a -135mila unità).

Ad agosto, la flessione degli occupati si è proporzionalmente ripartita tra quelli dipendenti e indipendenti, ma il bilancio dall'inizio dell'anno vede una decisa crescita degli occupati dipendenti (+2,4%, +420mila) sostenuti da quelli a termine (+8,2%, +220mila) e in misura più contenuta da quelli permanenti (+1,4%, +201mila).

La domanda di occupazione da parte delle imprese continua a mostrare segnali favorevoli ma sembrano emergere possibili *mismatch* tra domanda e offerta. Le [attese dell'occupazione](#) si mantengono su livelli elevati in tutti i settori anche se in presenza di un parziale rallentamento. Tuttavia, nel secondo trimestre le imprese manifatturiere hanno evidenziato come, tra i motivi di ostacolo alla produzione, siano in crescita le segnalazioni di scarsità di manodopera che si associano all'aumento di giudizi di insufficienza di impianti e/o materiali (Figura 5).

L'[indice di fiducia delle famiglie](#) ha mostrato a settembre un nuovo aumento, raggiungendo il valore più elevato dall'inizio della serie storiche, guidato dal diffuso ottimismo sulla situazione economica generale e su quella corrente – che appare compatibile con il prolungamento della fase di ripresa dei consumi delle famiglie.

Prezzi

A settembre, l'[indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività](#) (NIC) ha registrato una lieve diminuzione rispetto al mese precedente (-0,1%) ma l'incremento tendenziale è salito al 2,6% (da +2,0% di agosto, Figura 6). I prezzi dei beni energetici hanno mostrato un'ulteriore accelerazione tendenziale (+20,2%, +19,8% ad agosto) che si è sommata al movimento al rialzo della componente dei beni alimentari (+1,2% da +0,7% di agosto) e dei beni durevoli (+1,0% da +0,5%). Per la componente dei servizi, i prezzi dei trasporti hanno segnato un deciso aumento, invertendo la tendenza del mese scorso (+2,0% da -0,4%). E' proseguita inoltre la crescita dei prezzi dei servizi ricreativi e culturali. La dinamica delle componenti non energetiche si è scaricata sull'inflazione di fondo, nell'accezione che esclude gli energetici e gli alimentari freschi, che a settembre mostra una decisa risalita (1,1%+ da 0,6% di agosto). L'inflazione acquisita per il 2021 risulta pari a 1,7%.

A settembre, si è ridotto il divario con l'inflazione dell'area euro. L'[indice armonizzato dei prezzi al consumo](#) IPCA è cresciuto in termini tendenziali del 3,0%, in accelerazione rispetto al mese precedente (+2,5%), riportando il differenziale inflazionistico a favore dell'Italia a 0,4 punti percentuali. La dinamica dell'indice è legata alla forte crescita dei prezzi delle abitazioni (+9,7%, tendenziale), che sconta il rincaro delle tariffe per energia e gas, e dei trasporti (+7,0%) in decisa ripresa nel mese di settembre.

Nelle fasi precedenti la distribuzione finale, hanno continuato a manifestarsi gli effetti delle spinte al rialzo dei prezzi delle materie prime, petrolio e metalli, e dei costi di spedizione delle merci, che si sono scaricati sui prezzi dei beni importati, aumentati del 10,5% a luglio (+9,5% a giugno). In particolare, si evidenziano gli aumenti tendenziali dei prezzi della componente energia per i paesi dell'area non euro (+60,3%) e quelli dei beni intermedi all'interno dell'area euro (+14,9%). Il rincaro dei prezzi all'import si è riflesso anche sui [prezzi dei prodotti industriali venduti sul mercato interno](#) che ad agosto hanno mostrato una netta accelerazione tendenziale (+13,8% da +12,3% di luglio). Tuttavia, il tasso di crescita tendenziale dei prezzi sul mercato interno dei beni di consumo ha mostrato una evoluzione (+2,8%) in linea con quella del NIC.

A settembre, il persistere di segnali favorevoli della fiducia delle famiglie si è associato a un deciso aumento dei [giudizi sull'andamento dei prezzi](#) che nel terzo trimestre sono aumentati di circa 20 punti in termini congiunturali. Nello stesso periodo, all'interno di un quadro complessivo di aumento delle attese sui prezzi da parte delle imprese, si registrano ancora segnali di prudenza nei movimenti al rialzo dei listini per i produttori di beni di consumo.