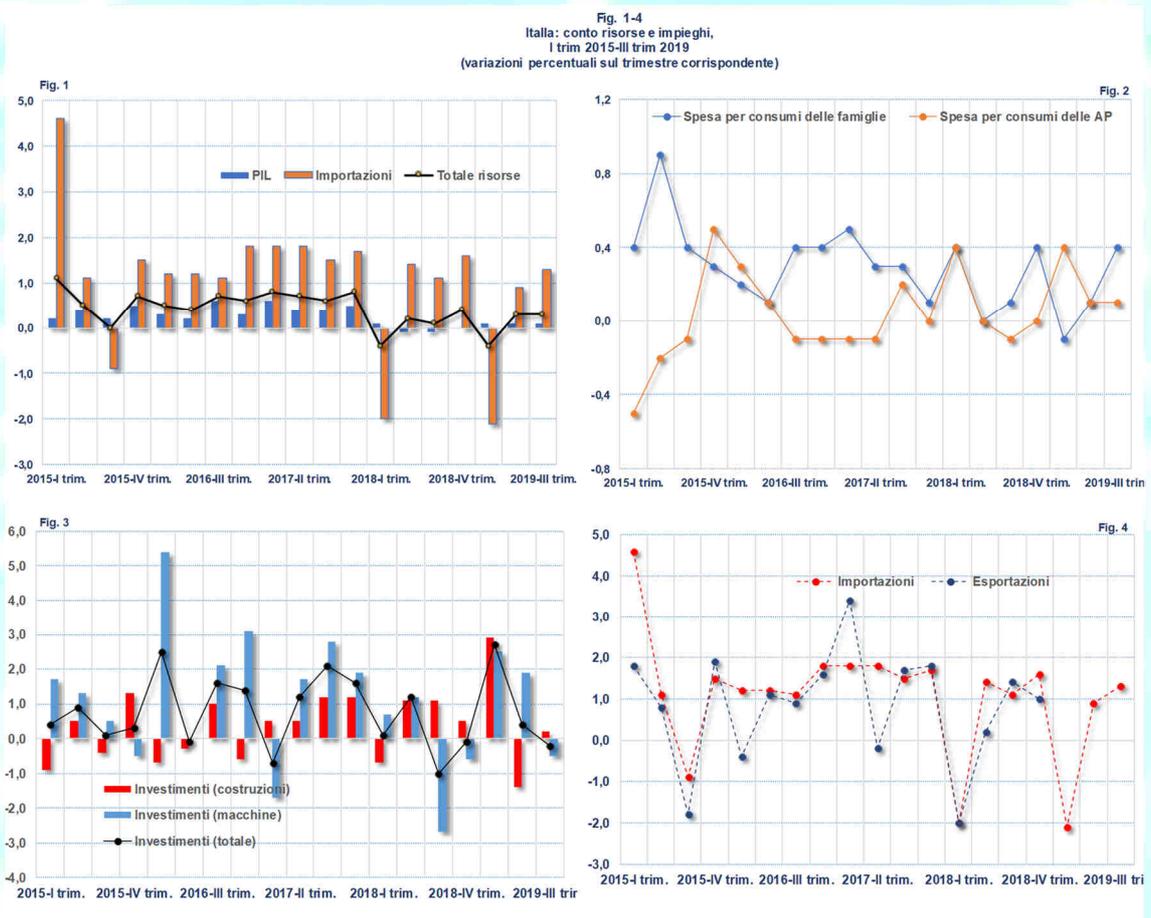


## IL CICLO NAZIONALE

■ Dopo l'espansione modesta del PIL nazionale nel 2018 (+0,8 per cento), nei primi trimestri del 2019, le indicazioni congiunturali evidenziano una debolezza dell'attività economica causata – come in altre economie dell'area euro – dalla frenata del ciclo industriale. Nei trascorsi tre trimestri del 2019 (fig.1-4) la crescita del PIL è tornata positiva (+0,1 per cento in ogni trimestre).

La domanda interna, nel complesso, nella prima parte del 2019, era stata sostenuta sia dai consumi delle famiglie sia da una delle componenti degli investimenti totali (la componente degli acquisti di mezzi, attrezzature e beni strumentali) che avevano beneficiato, nel II trimestre del 2019, degli incentivi fiscali (super ammortamento).

In particolare, dal lato degli investimenti – molto dinamici nel I trimestre (+2,7 per cento) e ancora con tassi positivi nel II trimestre (+0,4 per cento) – vi è stata una contrazione dello 0,2 per cento nel III trimestre a causa della flessione degli investimenti in macchinari (-0,5 per cento) mentre, nello stesso periodo, gli investimenti in costruzioni – in crescita con un tasso elevato nel I trimestre (+2,9 per cento) e in flessione nel II trimestre (-1,4 per cento) – hanno fatto registrare una lieve ripresa (+0,2 per cento).



Dal lato dei consumi, la spesa delle famiglie – dopo un primo trimestre di stagnazione (-0,1 per cento) e una modesta ripresa nel II trimestre (+0,1 per cento) – ha mostrato una crescita moderatamente espansiva (+0,4 per cento) nel III trimestre. La spesa delle Amministrazioni Pubbliche nei primi due trimestri del 2019 ha oscillato tra il +0,1 e il +0,4 per cento; nel III trimestre ha manifestato, ancora, una crescita positiva (+0,1 per cento).

Nel III trimestre del 2019, l'interscambio con l'estero è risultato negativo: le importazioni totali sono cresciute dell'1,3 per cento e le esportazioni totali si sono ridotte dello 0,1 per cento; le esportazioni nette si sono contratte dello 0,4 per cento in termini di contributi alla crescita del PIL rispetto al precedente trimestre.

I redditi nel III trimestre 2019 hanno ridotto il ritmo di crescita (dal +2,4 del I trimestre al +1,1 del II trimestre fino al +0,9 del III trimestre); il costo del lavoro per unità di prodotto è progredito dell'1,1 per cento, attenuando la dinamica di crescita (+3,5 nel I trimestre, +1,2 nel II trimestre) (fig. 5).

La debolezza del settore industriale ha condizionato l'andamento del valore aggiunto che è risultato stazionario nel I trimestre, lievemente in crescita nel II trimestre (+0,1) e nel III trimestre (+0,2 per cento).

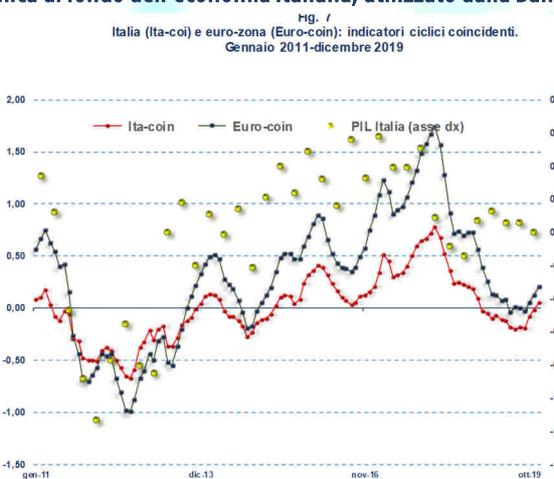
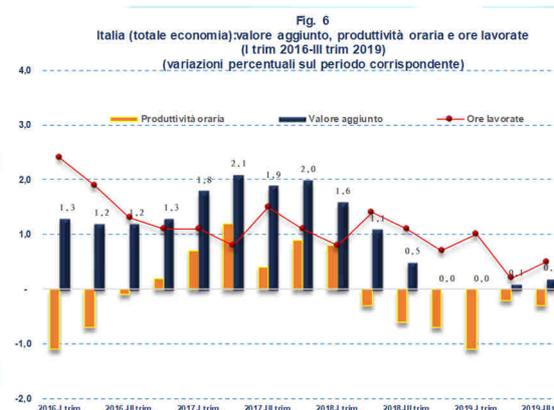
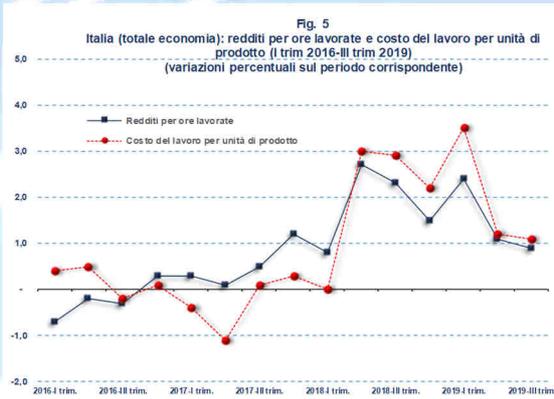
Nel III trimestre il valore aggiunto è diminuito nell'industria in senso stretto e nell'agricoltura mentre è lievemente aumentato nel settore delle costruzioni e nel settore dei servizi (fig. 6) in presenza di un moderato incremento delle ore lavorate (+0,5 per cento). La produttività oraria – per il sesto trimestre consecutivo – si è ridotta (-0,3 per cento).

■ L'indicatore-anticipatore *Ita-coin* che misura la dinamica di fondo dell'economia italiana, utilizzato dalla Banca d'Italia, era stimato con valori negativi da dicembre 2018 a novembre 2019.

A dicembre 2019 vi è stata un'inversione del segno (fig. 7) e, in base ai modelli previsivi, si prospetterebbe una stazionarietà del valore del PIL nel prossimo trimestre che potrebbe essere trasformata in una flessione del prodotto qualora la debolezza della manifattura si riverberasse anche su altri settori economici, in particolare su quello dei servizi.

Le stime sul mese di dicembre 2019 segnalano, ancora, una flessione della produzione industriale osservata attraverso la contrazione dei consumi elettrici – pur in presenza di un aumento del trasporto di merci – e dei livelli contenuti dei livelli di fiducia delle imprese manifatturiere.

L'indice dei responsabili degli acquisti delle aziende manifatturiere (*purchasing managers' index, PMI*) è rimasto al di sotto della soglia compatibile con l'espansione.



Fonte: FMI, *World Economic Outlook (july 2019)*; Markit Economics, *Purchasing Managers' Indexes*; Banca d'Italia-Eurosistema, *Bollettino economico (luglio e ottobre 2019, gennaio 2020)*; Eurostat, Istat-IFO-KOF (*giugno 2019-dicembre 2019*); Banca Centrale Europea-Eurosistema, *Bollettino Economico (giugno-dicembre 2019)*