



# Eurizon Capital Educazione Finanziaria

## Indicatori macroeconomici

Esistono molti indicatori che forniscono informazioni sulla dinamica di almeno una delle voci dell'equazione di base del PIL e, quindi, sull'andamento dell'economia.

*Approfondiamo insieme*



# Indice

1. Quale può essere una prima classificazione degli indicatori macroeconomici?
2. Quali sono gli elementi che rendono importante e significativo (soprattutto per il mercato finanziario) un indicatore economico?
3. Quali sono i principali indicatori macroeconomici?
  - **Indicatori relativi al mercato del lavoro**
  - **Indicatori sui consumi**
  - **Indicatori sulla produzione e sulle imprese**
  - **Gli indicatori di fiducia delle imprese**
  - **Chi calcola gli indicatori di fiducia delle imprese?**
  - **Indicatori di fiducia dei consumatori**
  - **Indicatori compositi**
  - **Altri indicatori**

Questo documento di approfondimento sulla *Politica Economica* appartiene alla collana dedicata ai temi macroeconomici:

1. *Introduzione alla macroeconomia*
2. *Politica economica*
3. *Gli indicatori macroeconomici*



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

# Quale può essere una prima classificazione degli indicatori macroeconomici?

**Gli indicatori economici per comprendere il momento del ciclo economico sono:**

- **Anticipatori - Leading**
- **Coincidenti - Coincident**
- **Ritardatari - Lagging**

Non esiste, una precisa e tantomeno matematica regola per distinguere in maniera apodittica se un indicatore è **anticipatore (leading)**, **coincidente (coincident)** o **ritardatario (lagging)**: i comportamenti passati aiutano, ma i segnali dati da un indicatore possono essere diversi in differenti cicli economici ed in differenti contesti geografici.

Questo significa:

**Gli indicatori anticipatori (leading)** sono quelli che tendono a modificare la loro direzione in anticipo rispetto al ciclo economico: quindi indicano una potenziale svolta nel ciclo economico.

**Gli indicatori coincidenti (coincident)** sono invece indicatori che misurano l'attività economica nel suo aggregato e definiscono il ciclo economico; servono per comprendere se, effettivamente, siamo in una specifica fase del ciclo economico.

**Gli indicatori ritardatari (lagging)** sono quelli che tendono a modificare la loro direzione dopo che si sono mossi quelli coincidenti. Sono quindi utili per confermare che una svolta nel ciclo economico si è verificata.







# Quali sono gli elementi che rendono importante e significativo (soprattutto per il mercato finanziario) un indicatore economico?

**In primis l'accuratezza del dato:** vi sono infatti variabili ed indicatori economici che sono misurabili in maniera più accurata di altri. Ad esempio, **il dato settimanale sulle richieste di sussidi di disoccupazione negli USA è un dato certo** in quanto chi desidera avere il sussidio deve fare apposita domanda; **la misurazione del tasso di disoccupazione, invece, è in buona parte effettuata attraverso stime e indagini a campione.**

**Un secondo elemento è la tempestività del dato**, ovvero dopo quanto tempo dalla fine di un certo periodo (ad esempio un mese o un trimestre) il dato viene reso pubblico, e la sua frequenza (quante volte all'anno il dato viene pubblicato). Ad esempio: *se il valore trimestrale di un indicatore viene fornito trascorso un lasso di tempo considerevole rispetto alla chiusura del trimestre stesso, è facile intuire che la sua importanza sarà minore.*

**La significatività e la capacità predittiva** di un indicatore dipendono inoltre dalla fase e dalle caratteristiche del ciclo economico in cui ci si trova. Indicatori significativi in alcune fasi storiche potrebbero non esserlo in altre. *Ad esempio, nel periodo pre-pandemico si è molto discusso sul fatto che nei paesi sviluppati il tasso di disoccupazione non fosse più strettamente legato all'andamento dell'inflazione. Nonostante livelli di disoccupazione molto bassi, infatti, non si registravano particolari effetti inflazionistici.*

In termini generali:

- **il mercato azionario** è sensibile a tutto ciò che può far presagire una maggiore o minore crescita degli utili aziendali;
- **gli operatori del mercato obbligazionario** sono invece più attenti a tutte quelle informazioni ed indicatori che hanno a che fare con l'evoluzione dei tassi di interesse e con la crescita/diminuzione del rischio di credito.

Ad esempio, un indicatore che fa presagire una possibile recessione futura potrebbe essere accolto negativamente dal mercato azionario (recessione significa infatti meno consumi e quindi meno utili per le aziende), mentre potrebbe far "gioire" il mercato obbligazionario in prospettiva di una potenziale riduzione dei tassi di interesse.



## Quali sono i principali indicatori macroeconomici?

Non è possibile elencare e spiegare tutti gli indicatori economici esistenti al mondo. Tuttavia possiamo classificarli in alcune macrocategorie

### Indicatori relativi al mercato del lavoro

Le condizioni del mercato del lavoro sono ovviamente importanti nella stima dei consumi futuri degli individui. Ed i consumi, come detto, rappresentano la principale componente del PIL. Un mercato del lavoro più solido, con un più elevato tasso di occupazione e salari in crescita genera più reddito disponibile per le famiglie. Di converso, però, si tenga presente che se il mercato del lavoro diventa fin troppo rigido (le aziende non riescono a trovare lavoratori o devono pagare molto per accaparrarseli) ciò potrebbe creare tensioni inflazionistiche.

Il primo indicatore inerente il mercato del lavoro è sicuramente il **tasso di disoccupazione**, che non è esattamente il reciproco del **tasso di occupazione**. Vediamo come viene calcolato in Italia e, in generale, negli altri paesi.

L'ISTAT specifica che la stima di chi è occupato e chi no avviene essenzialmente tramite interviste ad un campione della popolazione, oltre che attraverso la richiesta di informazioni alle imprese.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



*E' importante inoltre conoscere il significato di alcuni termini spesso riportati sulla stampa o dalla televisione.*

**Forze lavoro:** comprendono le persone occupate e quelle disoccupate, cioè quelle che hanno un lavoro (anche non a tempo indeterminato) e quelle disoccupate ma che stanno cercando attivamente lavoro). Corrisponde a quella che in inglese viene definita **civilian labor force**. Non corrisponde però all'intera popolazione in età da lavoro (*civilian noninstitutional population*), in quanto vi possono appartenere persone che, pur in età da lavoro, non ne ricercano attivamente uno (cosiddetti inattivi)

**Occupati:** comprendono le persone da 15 anni e più che nella settimana di riferimento in cui viene svolta l'indagine Istat hanno svolto almeno un'ora di lavoro in una qualsiasi attività che preveda un corrispettivo monetario o in natura; hanno svolto almeno un'ora di lavoro non retribuito nella ditta di un familiare nella quale collaborano abitualmente; sono assenti dal lavoro (ad esempio, per ferie o malattia).

**Persone in cerca di occupazione (disoccupati):** Comprendono le persone non occupate tra 15 e 74 anni che hanno effettuato almeno un'azione attiva di ricerca di lavoro nei trenta giorni che precedono l'intervista e sono disponibili a lavorare (o ad avviare un'attività autonoma) entro le due settimane successive all'intervista; oppure, inizieranno un lavoro entro tre mesi dalla data dell'intervista e sono disponibili a lavorare (o ad avviare un'attività autonoma) entro le due settimane successive all'intervista, qualora fosse possibile anticipare l'inizio del lavoro.

**Inattivi:** comprendono le persone che non fanno parte delle forze lavoro, ovvero quelle persone che non risultano classificate come occupate o in cerca di occupazione



**Glossario:**

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





Grazie a queste prime definizioni, è ora possibile introdurre alcuni **indicatori relativi al mercato del lavoro**.



Partiamo dal **tasso di attività**, che è dato dal rapporto tra le persone appartenenti alle forze di lavoro e la corrispondente popolazione di riferimento (participation rate).

Questo indicatore ci fornisce quanti individui sono attivi (anche se disoccupati al momento) rispetto al totale delle persone in età da lavoro.

Viceversa, il **tasso di inattività** è dato dal rapporto tra le persone non appartenenti alle forze di lavoro (inattivi) e la corrispondente popolazione di riferimento. La somma del tasso di attività e del tasso di inattività è quindi pari al 100 per cento.

Il **tasso di occupazione** indica il rapporto tra gli occupati e la corrispondente popolazione di riferimento (*employment-population ratio*). Quindi chi lavora rispetto a tutti quelli che potrebbero lavorare (occupati, disoccupati, inattivi).

Il **tasso di disoccupazione**, invece, è dato dal rapporto tra le persone in cerca di occupazione e le corrispondenti forze di lavoro (*unemployment rate*), cioè occupati diviso occupati più disoccupati.



Il **tasso di disoccupazione** non tiene conto, quindi, degli inattivi. Ciò spiega perché, a volte, si sente dire che in un dato periodo (un mese), gli occupati sono cresciuti, ma contemporaneamente è cresciuto il tasso di disoccupazione; il che sembrerebbe ovviamente un controsenso. In realtà può accadere che, in periodi di ripresa dell'economia, l'aumento degli occupati sia accompagnato da un aumento di coloro che da inattivi diventano attivi ed iniziano a cercare lavoro, andando però a far crescere, almeno inizialmente, la schiera dei disoccupati.

#### In sintesi:

- **l'economia migliore, abbiamo più occupati ma anche più disoccupati e il tasso di disoccupazione aumenta.**
- **Viceversa, in periodi di recessione economica, può accadere che molti disoccupati smettano del tutto di cercare lavoro, divenendo inattivi. In questo caso, nonostante il periodo economico negativo, potrebbe sembrare che il tasso di disoccupazione non scenda più di tanto, in quanto a denominatore si hanno meno disoccupati.**



*Gli esempi indicati ci fanno capire che, spesso, il tasso di disoccupazione è in realtà un indicatore ritardato dell'andamento economico.*

*Esistono però altri indicatori relativi al mercato del lavoro che danno invece segnali anticipatori.*

Negli USA, ad esempio, è fondamentale il dato settimanale sui **sussidi di disoccupazione (weekly unemployment insurance claims)**. In un paese dove il mercato del lavoro è sicuramente molto più flessibile che in Europa (si perde e si riottiene un lavoro molto più velocemente), sapere quante persone in più e in meno chiedono un sussidio per avere perso il posto, da una settimana all'altra, diventa una informazione molto importante per il mercato.

Ancora in tema di lavoro, possono essere interessanti **i dati relativi alla crescita dei salari, alla durata del periodo medio di disoccupazione, ai lavoratori stagionali o a quelli che operano part-time**. Ed inoltre, vi sono alcune "extra-informazioni" che possono dare segnali anticipatori: ad esempio la **crescita degli annunci di lavoro**.

#### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





## Indicatori sui consumi

Più direttamente legati ai consumi, vi sono alcuni indicatori inerenti i **guadagni e le spese dei cittadini**. Ad esempio, negli USA gli indicatori **personal income e personal spending indicano quanto guadagno, spendono e risparmiano i cittadini americani**.

Questi indicatori hanno una notevole importanza per i mercati finanziari, in quanto **incidono direttamente sul PIL e sui guadagni prospettici delle aziende**.

*In Italia l'ISTAT fornisce diversi dati relativi alla spesa per consumi delle famiglie, al reddito disponibile, al potere di acquisto e al tasso di risparmio.*

Sempre in tema di consumi, un indicatore **“diretto” è quello relativo alle vendite al dettaglio (Retail sales)**. Negli USA si ritiene che tale indicatore, misurato con frequenza mensile (divulgazione circa due settimane dopo la fine del mese) dal Bureau of census, Department of Commerce ([www.census.gov](http://www.census.gov)) abbia una importanza per il mercato molto alta.

L'indicatore stima su base campionaria (5.000 large and small retailers), in termini nominali e destagionalizzati, le vendite di beni durevoli e non (non sono considerati invece i servizi)

Attenzione: l'indicatore deve essere letto con cautela perché risente delle condizioni atmosferiche, del numero di giorni festivi, dei periodi di vendita a sconto ecc...

Per quanto attiene all'Italia, la metodologia di raccolta e diffusioni dei dati relativi al commercio al dettaglio da parte dell'ISTAT è illustrata al seguente link: <https://www.istat.it/it/archivio/13779>



### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## Indicatori sulla produzione e sulle imprese

Questa categoria di indicatori comprende, ad esempio, **dati relativi ai profitti delle imprese**. Il dato è elaborato con frequenza trimestrale, ovvero in linea con la pubblicazione delle trimestrali da parte delle imprese quotate.

**Il dato è molto sensibile al ciclo economico: cresce se l'economia "tira", diminuisce se l'economia è «depressa».** L'indicatore ha però il difetto di essere rilevato in termini nominali, per cui una crescita dei profitti dovuta ai prezzi non ha la stessa importanza di un aumento dei profitti in termini reali.

Vi sono poi indicatori relativi alla **produzione industriale** e alla **capacità produttiva** utilizzata (ovvero non utilizzata) da parte delle imprese.

**Il primo indicatore misura la produzione** dei settori manifatturieri, minerario e dei servizi pubblici (acqua, gas, energia elettrica).

E' un **indicatore prociclico e coincidente** (usato spesso come proxy del PIL).

**Il secondo indicatore stima la percentuale** della capacità produttiva utilizzata ogni mese nei settori manifatturieri, minerario e dei servizi pubblici: il tasso è uguale all'indice della produzione diviso l'indice della capacità.

*In genere un tasso dell'85% avverte che i fattori sono utilizzati al massimo e si possono manifestare pressioni inflazionistiche.*



### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





## Gli indicatori di fiducia delle imprese

Ci troviamo di fronte a dati che **non esprimono direttamente una grandezza economica reale e quantificabile** (il numero di occupati, il reddito disponibile, le vendite al dettaglio ecc...), **ma l'opinione degli operatori rispetto all'andamento attuale e futuro dell'economia**. Forzatamente, quindi, si tratta di indicatori derivanti da questionari sottoposti agli operatori di cui vengono analizzate le risposte.

I più famosi sono **gli indicatori di fiducia delle imprese**, ed in particolare quelli derivanti dalle opinioni dei manager addetti agli acquisti, i cosiddetti **PMI (Purchasing Managers' Index)**. In termini generali un PMI è un indice che misura l'opinione degli imprenditori nei confronti delle condizioni economiche generali. L'indice si basa su un sondaggio condotto mensilmente su un campione di imprese, in cui vengono poste domande su diversi aspetti, tra cui l'andamento della produzione, gli ordinativi ricevuti, i prezzi, le aspettative future.

In termini generali, un PMI superiore a 50 indica che la fiducia delle imprese è in crescita, mentre un PMI inferiore a 50 indica che la fiducia delle imprese è in calo. Un PMI pari a 50 indica che la fiducia delle imprese non è cambiata rispetto al mese precedente. Il PMI è un indicatore importante per valutare l'andamento dell'economia, in quanto fornisce una panoramica delle condizioni di fiducia delle imprese. Un PMI in crescita indica che le imprese sono ottimiste sulle prospettive economiche e che sono propense a investire e ad assumere. Un PMI in calo, invece, indica che le imprese sono pessimiste sulle prospettive economiche e che sono propense a ridurre gli investimenti e le assunzioni. Si tratta quindi di indicatori anticipatori che hanno una notevole importanza per i mercati finanziari.

Si tenga presente, però, che non esiste un unico PMI per nazione. Il PMI può essere scomposto in diversi componenti. Ad esempio **si distingue il PMI del settore manifatturiero e quello del settore dei servizi**.



### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## Chi calcola gli indicatori di fiducia delle imprese?

**In USA, il PMI** è calcolato da IHS Markit, una società di dati e analisi globale. IHS Markit conduce un sondaggio mensile su un campione di circa 400 responsabili degli acquisti di imprese manifatturiere e dei servizi.

**In Europa, il PMI** è calcolato da diversi enti, tra cui: IHS Markit, che calcola il PMI manifatturiero e dei servizi per l'Unione Europea, il Regno Unito, la Germania, la Francia, l'Italia, la Spagna e altri paesi europei; Markit Economics, che calcola il PMI manifatturiero e dei servizi per l'Italia; S&P Global che effettua una analisi su un campione molto ampio di aziende in Germania, Francia, Italia, Spagna, Olanda, Austria, Irlanda e Grecia.

Istat, che calcola il PMI manifatturiero e dei servizi per **l'Italia**. Confindustria, che calcola il PMI manifatturiero per l'Italia. In particolare, l'Istat propone mensilmente una analisi del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese.







## Gli indicatori di fiducia dei consumatori

In generale, è lecito affermare che, mentre le aspettative delle imprese possono avere un significato anticipatore (la logica è che chi opera nelle imprese comprenda meglio ciò che sta accadendo nell'economia), **la fiducia dei consumatori è più coincidente con la fase del ciclo economico.** Quando le cose vanno meglio i consumatori hanno prospettive migliori, quando le cose vanno male hanno aspettative peggiori.

Interessante poi osservare che la fiducia dei consumatori può riguardare la propria situazione economica, ovvero quella del paese.



### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

# Indicatori compositi

Partendo dagli indicatori visti, possono poi essere creati degli indicatori compositi, che integrano più indicatori per arrivare ad un dato sintetico meglio rappresentativo delle condizioni generali dell'economia.

Ad esempio, negli USA viene calcolato mensilmente il cosiddetto **Conference Board Leading Economic Index (LEI)**. Si tratta di un indice costruito sulla media ponderata di dieci indicatori anticipatori della salute dell'economia. **L'indice generalmente si sposta verso il basso prima di una recessione o verso l'alto se l'economia è in espansione.** Gli indicatori utilizzati sono:

1. **Media ore di lavoro settore manifatturiero** - Average weekly hours, manufacturing
2. **Media settimanale richieste sussidi di disoccupazione** - Average weekly initial claims for unemployment insurance
3. **Nuovi ordini settore manifatturiero, beni di consumo e materiali** - Manufacturers' new orders, consumer goods and materials
4. **Indice fiducia su nuovi ordini** - ISM new order index
5. **Nuovi ordini settore manifatturiero, beni di capitale** - Manufacturers' new orders, non-defense capital goods excl. aircraft
6. **Permessi costruzione nuove case** - Building permits, new private housing units
7. **Indice azionario SP500** - Stock prices, 500 common stocks
8. **Indice composto da 6 indicatori finanziari e del settore bancario** - Leading Credit Index
9. **Spread tra titoli di stato a 10 anni e tasso FED** - Interest rate spread, 10-year Treasury bonds less federal funds
10. **Indice di fiducia dei consumatori** - Avg. consumer expectations for business and economic conditions

## Glossario:

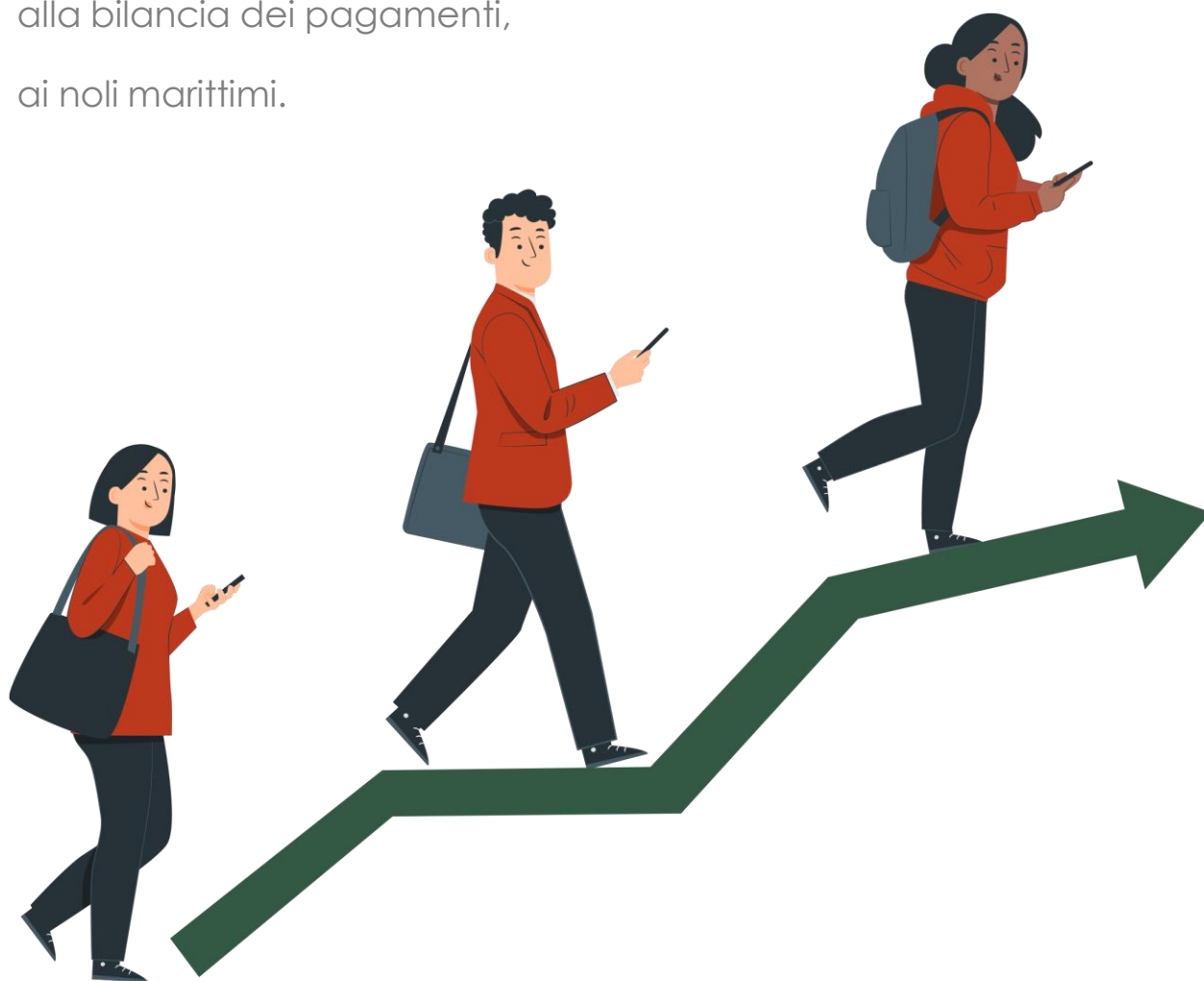
<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## Altri indicatori

Altri **indicatori di interesse per il mercato** sono, ad esempio, quelli relativi all'andamento:

- dell'inflazione,
- alla spesa pubblica,
- alla bilancia dei pagamenti,
- ai noli marittimi.





**continua a seguirci su**



LinkedIn

amazon music



YouTube



Spotify



Apple Podcasts



Capire il risparmio e metterlo in pratica:  
**Eurizon** per l'**educazione finanziaria** Termini,  
contenuti e strumenti per comprendere  
il mondo del **risparmio gestito**

[www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria](http://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria)

 **EURIZON**  
ASSET MANAGEMENT



# Eurizon Capital Educazione Finanziaria

*I contenuti di questo documento sono predisposti da Eurizon Capital SGR S.p.A., le informazioni e le opinioni espresse sono riferite alla data di redazione e si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita dalle Società relativamente alla loro accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza. Non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con quanto qui contenuto.*

*Nulla del contenuto della presente documento deve essere inteso come ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing né come raccomandazione o suggerimento, rispetto ad una strategia di investimento né come sollecitazione o offerta, o consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione dello stesso, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A., senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti.*

*Il presente documento non è rivolto a persone in giurisdizioni in cui l'offerta al pubblico di prodotti o servizi non sia autorizzata.*

*Eurizon Capital SGR S.p.A. e i propri dipendenti non sono responsabili né per qualsiasi eventuale danno derivante dall'affidamento fatto sulle informazioni del presente documento né per qualsiasi errore e/o omissione ivi contenuti.*

*I presenti contenuti non potranno essere riprodotti, ridistribuiti a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A..*



**Edizione gennaio 2024**

Sede Legale  
Via Melchiorre Gioia, 22  
20124 Milano - Italia

Eurizon Capital SGR S.p.A.  
Capitale Sociale € 99.000.000,00 i.v. • Codice Fiscale e n. Iscrizione Registro Imprese di Milano 04550250015 Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta all'Albo delle SGR, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari Socio Unico: Intesa Sanpaolo S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia