

Lenta ripresa tra gli ostacoli

Dopo sei trimestri consecutivi di flessione, il PIL nell'area dell'euro è cresciuto dello 0,3% in T2 e ci si attende che, nell'orizzonte di previsione, la ripresa continui (0,1% in T3, 0,3% in T4 e 0,4% in T1 2014). Il rinnovato dinamismo della domanda mondiale e il graduale allentamento delle restrizioni fiscali sarebbero i principali motori dello sviluppo. Tuttavia la crescita rimarrebbe molto contenuta, condizionata dal processo di consolidamento fiscale e dalle riforme strutturali che continueranno ad avere effetti sulla domanda interna di molti Stati Membri. Le sfavorevoli condizioni del mercato del lavoro, inoltre, graveranno sul reddito delle famiglie determinando una dinamica moderata per i consumi privati. Ci si attende che anche gli investimenti privati crescano nei prossimi trimestri in maniera contenuta principalmente per rinnovare lo stock di capitale e per soddisfare gli ordinativi esteri.

Sotto l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi al livello di 111 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,35, ci si attende che l'inflazione resti ben al di sotto del target del 2% (1,5% in T4 e 1,4% in T1 2014). I principali rischi al ribasso associati a questo scenario sono l'eventuale riacutizzarsi della crisi del debito sovrano e un rallentamento della domanda delle economie emergenti.

PIL in moderata ripresa

Nel secondo trimestre del 2013, il PIL dell'area dell'euro ha registrato la sua prima variazione positiva a partire dal quarto trimestre 2011. La ripresa è stata principalmente trainata dal commercio mondiale. Tuttavia, anche la domanda interna ha contribuito positivamente alla crescita del PIL grazie alla dinamica positiva dei consumi privati in Germania e Francia e alla crescita degli investimenti in macchinari e attrezzature.

Le inchieste sulla fiducia di consumatori e imprese supportano l'ipotesi di un rialzo del PIL nell'orizzonte di previsione (0,1% in T3, 0,3% in T4 e 0,4% in T1 2014). Tuttavia, la ripresa sarà moderata e attribuibile principalmente all'attesa accelerazione del PIL in alcune economie avanzate (Stati Uniti, Giappone e Regno Unito) e in Cina, e al graduale miglioramento della domanda interna. Quest'ultima, tuttavia, rimarrà debole poiché continuerà a scontare gli effetti negativi del consolidamento fiscale, dell'elevata disoccupazione e delle condizioni del credito ancora restrittive.

Dal lato dell'offerta, dopo il rimbalzo in T2 (0,6%) ci si attende una correzione nella produzione industriale tra luglio e settembre (-0,3%). Nei prossimi trimestri, l'output, così come suggerito dalla ripresa del clima di fiducia delle imprese, tornerebbe a crescere (0,7% in T4 e 0,8% in T1 2014)

Domanda interna ancora debole

Nonostante la moderata ripresa del PIL, le condizioni del mercato del lavoro miglioreranno solo marginalmente e alla fine dell'orizzonte di previsione. L'elevata disoccupazione, inoltre, limiterà la crescita dei salari nominali nei prossimi trimestri.

Figura 1
Indice di Produzione Industriale dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)

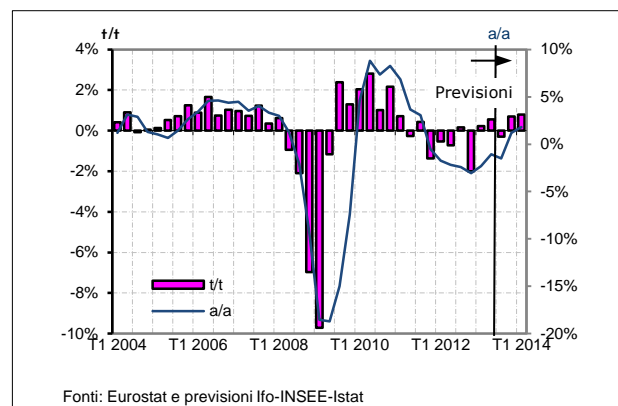
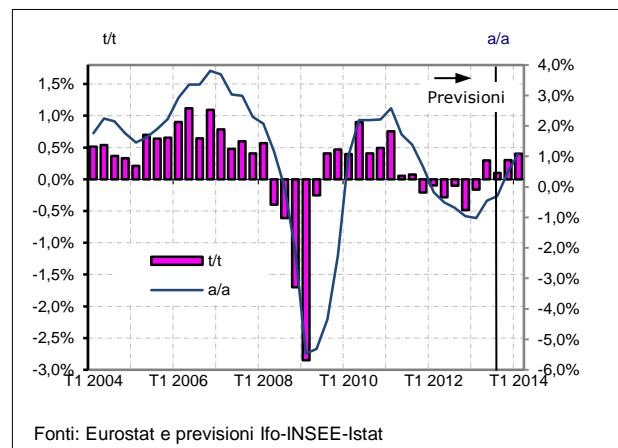


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Conseguentemente, ci si attende che il potere di acquisto delle famiglie rimanga contenuto, nonostante una riduzione degli effetti depressivi

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

dovuti al consolidamento fiscale e l'inflazione stabilmente bassa.

I consumi privati saranno stagnanti in T3 prima di crescere marginalmente in T4 e T1 2014. (0,1% e 0,2% rispettivamente).

Gli investimenti in attrezzature e macchinari continueranno a crescere moderatamente trainati dalla ripresa della domanda estera e dalla necessità di rinnovare lo stock di capitale. Inoltre assumendo che la crisi del debito non si riacutizzi le condizioni del credito dovrebbero allentarsi sebbene molto lentamente, anche nelle economie periferiche.

Nel complesso, gli investimenti fissi dovrebbero lentamente acquistare slancio nell'orizzonte di previsione (0,1% in T3, 0,2% in T4 e 0,4% in T1 2014).

relativamente stabile, diminuendo marginalmente da 1,1% in T2 2013 a 1,0% in T1 2014.

Tabella 1
Previsioni 2013/14, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t	Previsioni II trim. 2013	Previsioni III trim. 2013	Previsioni VI trim. 2013	Previsioni I trim. 2014
a/a				
IPI	0,6 -1,1	-0,3 -1,5	0,7 1,2	0,8 1,8
PIL	0,3 -0,6	0,1 -0,4	0,3 0,4	0,4 1,1
Consumi	0,1 -0,7	0,0 -0,6	0,1 -0,1	0,2 0,4
Investimenti	0,2 -3,8	0,1 -3,3	0,2 -1,9	0,4 0,8
Inflazione	1,4	1,3	1,5	1,4

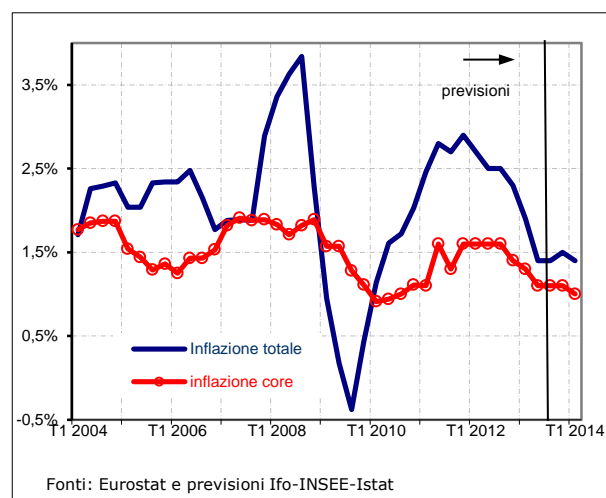
Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-Istat;

Inflazione bassa e stabile

Dopo aver raggiunto il massimo in T4 2011 (2,9%), l'inflazione si è ridotta progressivamente fino a raggiungere l'1,3% nel terzo trimestre del 2013. Tenendo conto dei recenti sviluppi normativi in Italia, ci si attende che, sotto l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 111 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,35, il tasso di inflazione rimanga pressoché stabile nell'orizzonte di previsione. A causa dei recenti aumenti del prezzo del petrolio e degli alimentari, tuttavia, l'inflazione dovrebbe registrare un marginale aumento solo in T4 2013 (1,5%) per poi tornare all'1,4% nei primi mesi del 2014.

Si prevede, inoltre, che, a causa della debolezza della domanda interna e della bassa crescita dei salari nominali, l'inflazione core rimanga

Figura 3
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (in percentuale a/a)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-Istat

Nota metodologica

Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco IFO, dall'Istituto francese INSEE e dall'Istituto nazionale di statistica italiano Istat. Le previsioni vengono realizzate a partire da modelli econometrici elaborati separatamente dai singoli istituti. La sintesi si ottiene tramite consensus.

Le previsioni, diffuse a cadenza trimestrale, si riferiscono ai tre trimestri successivi all'ultimo diffuso da Eurostat. Il set di indicatori rilasciati comprende la produzione industriale, il PIL, i consumi delle famiglie, gli investimenti fissi lordi e il tasso di inflazione per la zona dell'euro. L'uscita della pubblicazione coincide con la terza uscita dei conti nazionali trimestrali diffusi da Eurostat.

Diagnosi più approfondite per ciascun paese coinvolto (Germania, Francia, Italia) sono reperibili su:

- Ifo Konjunkturprognose, Ifo	Nikolay Hristov	+49 (0) 89 92 24 1225
- Conjoncture in France, INSEE	Etienne Chantrel	+33 (0) 1 41 17 59 63
- ISTAT	Roberta De Santis	+39 (0) 64673 3620

Prossima uscita: 3 gennaio 2014 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale: Secondo trimestre 2014