

12 aprile 2016

I consumi sostengono la crescita

In un contesto internazionale incerto, il prodotto interno lordo dell'Eurozona è atteso espandersi a un ritmo moderato, pari allo 0,4% in ciascuno dei primi tre trimestri del 2016. La crescita sarà sostenuta dalla domanda interna. L'incremento del potere d'acquisto delle famiglie, stimolato dal calo dei prezzi del petrolio, è previsto sostenere i consumi privati mentre il rilevante afflusso di profughi, soprattutto in Germania, alimenterà i consumi pubblici e i trasferimenti. La ripresa degli investimenti, legata al crescente utilizzo della capacità produttiva, seguirà un ritmo crescente nei primi tre trimestri del 2016, favorita dal basso costo del denaro. Assumendo un prezzo del petrolio stabile a 40 dollari al barile e un tasso di cambio del dollaro intorno a 1,12 nei confronti dell'euro, l'inflazione è attesa negativa in T2 e lievemente positiva in T3.

Aumento della produzione industriale in T1

La produzione industriale dell'Eurozona ha acquisito slancio alla fine del 2015; la crescita è stata di 0,4% in T4 dopo l'aumento di 0,2% in T3. Il dato di gennaio ha confermato questo andamento suggerendo un'accelerazione in T1 2016 (+0,9%). Tuttavia il clima di fiducia del settore industriale si è leggermente indebolito e la domanda estera risulta condizionata dal rallentamento dell'economia mondiale, in particolare di quella cinese. Nel complesso, si prevede che la produzione industriale cresca più moderatamente nei successivi trimestri, dello 0,3% in T2 e dello 0,5% in T3.

Il Pil si espande a un ritmo moderato

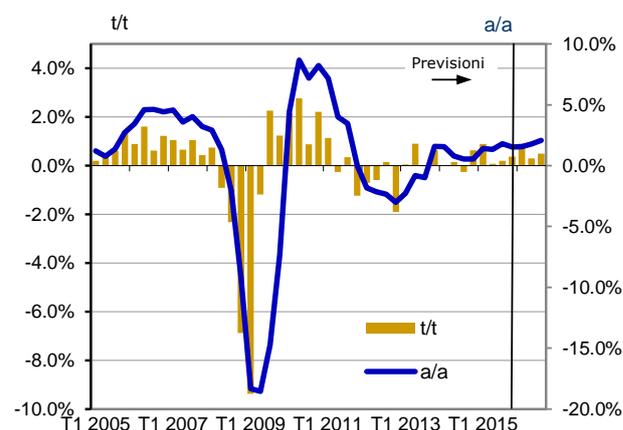
Nel quarto trimestre 2015, il prodotto interno lordo dell'Eurozona è aumentato con la stessa intensità del trimestre precedente (+0,3%). L'espansione degli investimenti fissi lordi è stata rilevante (+1,3%) sostenuta dalla dinamica dei mezzi di trasporto, mentre i consumi privati hanno registrato un rallentamento (+0,2%) quale sintesi della diminuzione in Francia e dei moderati aumenti in Germania e Italia. L'indebolimento della domanda estera proveniente dai paesi emergenti, in particolare Cina e Sud-Est asiatico, ha invece agito come freno alle esportazioni, che sono aumentate in misura modesta (+0,2%).

Lungo l'orizzonte di previsione, la domanda interna è prevista supportare l'attività economica, trainata principalmente dalla solidità dei consumi privati e da quelli pubblici. Il reddito disponibile reale delle famiglie continuerà a beneficiare del miglioramento lento, ma costante, dell'occupazione e del calo dei prezzi del petrolio. In questo quadro, i consumi privati si prevede crescano nei primi tre trimestri del 2016 a un tasso costante e pari allo 0,5%. A seguito del massiccio afflusso di profughi iniziato nel 2015, la spesa pubblica per consumi e trasferimenti è attesa fornire un impulso positivo, principalmente in Germania.

Anche gli investimenti contribuiranno positivamente alla domanda interna. Per contrastare la discesa dei prezzi, la Banca centrale europea ha mantenuto una intonazione

FIGURA 1 | Indice della produzione industriale area euro

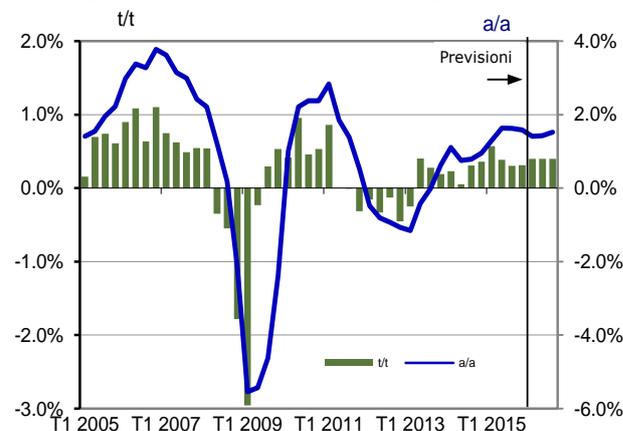
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

FIGURA 2 | Crescita del PIL: area-euro

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

positiva della politica monetaria; con nuove misure espansive adottate a dicembre 2015 e marzo 2016. L'evoluzione dei tassi di interesse, condizionata dal comportamento della banca centrale, favorirà l'aumento dei prestiti alle imprese. L'incremento nei margini di profitto, in parte legato anche al calo dei prezzi del petrolio, e la salita del grado di utilizzo della capacità produttiva, sono attesi tradursi in una accelerazione degli investimenti in attrezzature, nonostante le aspettative di produzione e ordini abbiano mostrato un leggero indebolimento in T1.

La fase di moderata espansione dell'attività economica dell'Eurozona si accompagna al rallentamento ciclico dei principali partner commerciali: le esportazioni nette condizioneranno quindi la crescita nel primo semestre 2016. L'effetto positivo del deprezzamento dell'euro è previsto attenuarsi, mentre la crescita della domanda interna genererà un aumento delle importazioni.

Nel complesso, il prodotto interno lordo è atteso espandersi nei primi tre trimestri del 2016 dello 0,4% per trimestre, leggermente più veloce rispetto alla seconda metà del 2015 (+0,3%).

Inflazione positiva in T3

Dall'inizio del 2015, l'inflazione nell'Eurozona si è mantenuta su livelli bassi, oscillando tra -0,2% e +0,3%, fortemente influenzata dalla caduta dei prezzi del petrolio. L'inflazione di fondo ha tuttavia mostrato segnali di recupero. Assumendo che il prezzo del petrolio si stabilizzi intorno a 40 dollari al barile e il tasso di cambio fluttui attorno a 1,12 dollari per euro, l'inflazione è attesa rimanere in territorio negativo in T2 (-0,1%), prima di recuperare leggermente nel trimestre successivo (+0,3%).

Rischi

L'evoluzione a breve termine dei mercati emergenti, soprattutto della Cina, rappresenta il rischio maggiore per l'Eurozona. Il rallentamento degli ordini dai paesi emergenti potrebbero condizionare sensibilmente le aspettative delle imprese condizionando al ribasso le prospettive di crescita dell'Eurozona.

D'altra parte, il miglioramento del potere di acquisto, oltre a tradursi in una ripresa del risparmio, potrebbe, in alcuni paesi, come la Francia, alimentare in modo più sostenuto i consumi. Inoltre, la spesa pubblica potrebbe crescere più velocemente del previsto, in particolare in Germania.

TABELLA 1 | Previsioni 2016

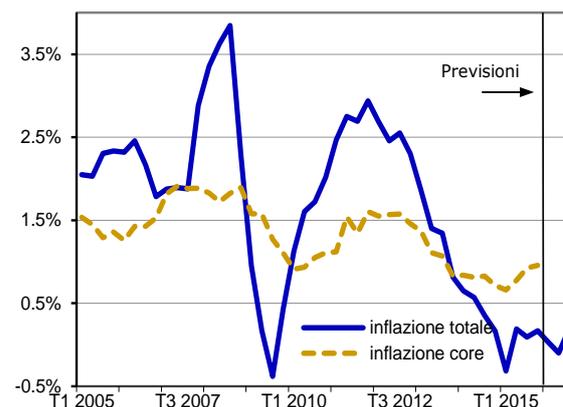
Var %, dati destag. corretti per numero di giornate lavorative

	T1 2016		T2 2016		T3 2016		2016
	t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a	Acquisito
IPI	0,9	1,6	0,3	1,8	0,5	2,1	1,8
PIL	0,4	1,4	0,4	1,4	0,5	1,5	1,4
Consumi	0,5	1,5	0,5	1,7	0,5	1,7	1,6
Investimenti	0,5	2,4	0,6	2,9	0,7	3,2	2,6
Inflazione		0,0		-0,1		0,3	0,1

Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

FIGURA 3 | Indice armonizzato dei prezzi al consumo: area euro

(a/a)



Fonte: 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 sono basate su stime di consenso costruite con basi metodologiche comuni ai tre istituti. I modelli di serie storiche usano indicatori ausiliari presi dalle inchieste rilevate dai singoli istituti, Eurostat e la Commissione Europea.

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) possono essere richieste a:

■ Ifo Konjunkturprognose, Ifo	Atanas Hristov	+49 (0) 89 92 24 1228
■ Conjoncture in France, Insee	Bertrand Marc	+33 (0) 1 41 17 57 57 (ufficio stampa)
■ Istat	Marco Fioramanti	+39 06 46 73 63 03

Prossimo orizzonte temporale: quarto trimestre 2016