

11 gennaio 2017

## Prosegue la fase di crescita

Nel quarto trimestre del 2016 si prevede un aumento del Pil dell'Area Euro (+0,4%). La fase di crescita è attesa proseguire allo stesso ritmo nel corso del primo semestre del 2017. La domanda interna costituirà il principale motore della crescita. Il miglioramento dei consumi delle famiglie beneficerebbe delle condizioni favorevoli del mercato del lavoro e dell'aumento del potere di acquisto, solo parzialmente limitato dalla ripresa dell'inflazione. Gli investimenti sono attesi continuare a crescere ad un ritmo sostenuto, supportati dalle condizioni favorevoli sul mercato del credito. Sotto l'ipotesi che prezzo del petrolio Brent rimanga stabile a \$56 per barile e che il tasso di cambio euro/dollaro oscilli intorno 1,05 dollari per euro l'inflazione è prevista in accelerazione nel periodo di previsione (+0,7% in T4 2016 e +1,5% nei primi due trimestri del 2017).

### Il quadro internazionale

Nel terzo trimestre 2016 l'economia globale è migliorata rispetto ai trimestri precedenti. Negli Stati Uniti prosegue la fase di crescita mentre l'evoluzione dell'economia giapponese e quella dei paesi emergenti è risultata più vivace delle attese. Per i prossimi mesi ci si attende un proseguimento di questa fase con conseguenze positive sia sul commercio estero sia sulle esportazioni.

### Crescita costante su ritmi moderati

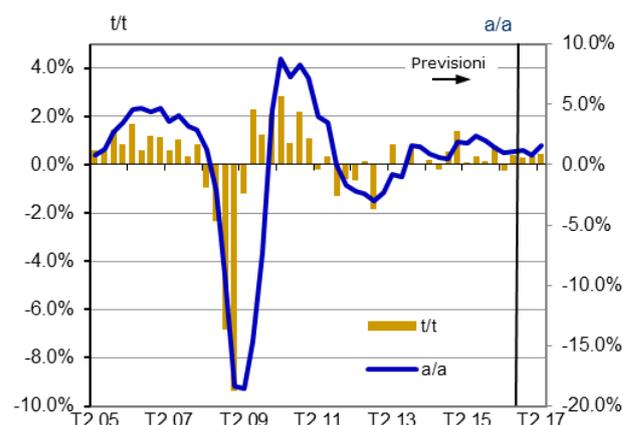
L'andamento dell'economia della zona euro non ha finora risentito degli esiti dei referendum in Gran Bretagna e in Italia. Dopo una decelerazione del PIL della zona euro nel secondo trimestre 2016 (+0,3% dopo il +0,5% nel primo trimestre 2016), l'output è aumentato con la stessa intensità anche nel terzo trimestre (+0,3%). La produzione industriale è aumentata con lo stesso ritmo sia nel secondo sia nel terzo trimestre (+0,4%). I consumi, sia privati sia pubblici, sono stati i principali motori della crescita nel terzo trimestre mentre gli investimenti hanno subito una decelerazione nel terzo trimestre 2016 (+0,2% dopo il +1,2% in T2). Il commercio estero non ha fornito un contributo significativo alla crescita del Pil.

Nell'orizzonte di previsione la produzione industriale è attesa crescere ad un ritmo quasi costante, sostenuta dalla ripresa degli investimenti e dal miglioramento della domanda estera. Alla lieve riduzione della crescita in T4 (+0,3%) dovrebbe seguire il miglioramento nei primi due trimestri del 2017 (+0,4% per entrambi i trimestri).

La moderata ripresa della zona Euro è prevista continuare: nel quarto trimestre 2016 si prevede un aumento del PIL pari al +0,4% cui seguirà un aumento della stessa intensità nei primi due trimestri del 2017. La crescita del Pil sarà sostenuta dai consumi delle famiglie che cresceranno allo stesso ritmo nel periodo di previsione (+0,4%) a seguito del miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro e dell'aumento del potere di acquisto.

**FIGURA 1 | Indice della produzione industriale Eurozona**

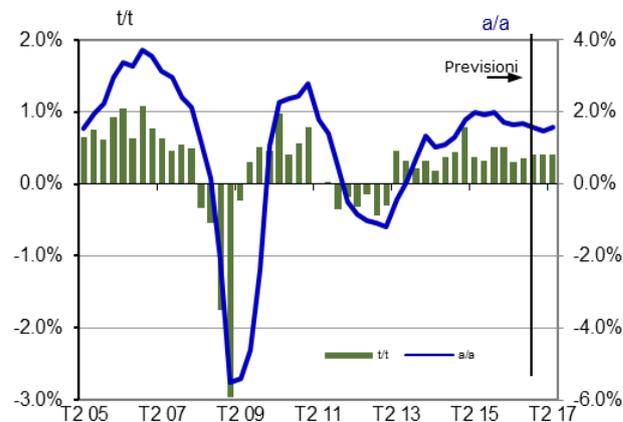
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

**FIGURA 2 | Crescita del PIL Eurozona**

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

Gli investimenti da parte delle famiglie e delle imprese dovrebbero accelerare. La crescita del numero dei permessi di costruzione suggerisce il miglioramento degli investimenti in costruzione dopo la pausa registrata negli ultimi mesi. La crescita dovrebbe essere particolarmente sostenuta in Germania, Francia e Italia. L'utilizzo della capacità produttiva ha segnato i livelli più elevati dell'ultimo periodo prefigurando una fase di ripresa significativa degli investimenti delle imprese in macchinari e attrezzature. Le condizioni di finanziamento, sia per le famiglie sia per le imprese rimangono molto favorevoli e i tassi di interesse privati dovrebbero rimanere sugli attuali livelli minimi. Gli investimenti totali dovrebbero accelerare in T4 2016 (+0,7%) e in T1 2017 (+0,8%) per poi registrare una lieve decelerazione in T2 (+0,6% nel secondo trimestre 2017).

### L'inflazione si rafforza

Nel terzo trimestre 2016 l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) ha registrato un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (+0,3%), dopo la lieve contrazione in T2 (-0,1%). Nell'orizzonte di previsione, l'IPCA è atteso crescere in misura significativa in T4 (+0,7%) per poi accelerare nei primi due trimestri del 2017 (+1,5%) in corrispondenza della fine della fase discendente dei prezzi dell'energia. In questo scenario si ipotizza che il prezzo del petrolio Brent rimanga stabile a \$56 per barile e che il tasso di cambio euro/dollaro oscilli intorno a 1,05 dollari per euro.

### Rischi

L'incertezza politica rimane elevata sia negli Stati Uniti sia in Europa dove alla fase di indeterminazione degli effetti della Brexit e del referendum italiano, si aggiungono le attese per i risultati delle prossime elezioni in Francia, Germania e Paesi Bassi. L'alto livello di incertezza potrebbe avere un effetto negativo sulle decisioni di investimento delle imprese condizionando l'intensità della ripresa del processo di accumulazione del capitale.

### TABELLA 1 | Previsioni

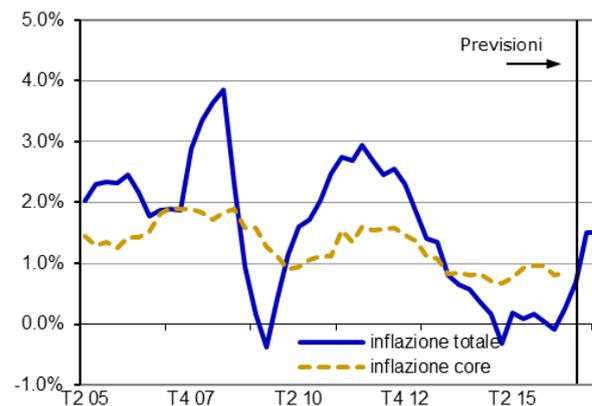
Var %, dati destagionalizzati e corretti per numero di giornate lavorative

|              | T4 2016 |     | T1 2017 |     | T2 2017 |     | 2016        |
|--------------|---------|-----|---------|-----|---------|-----|-------------|
|              | t/t     | a/a | t/t     | a/a | t/t     | a/a | Media annua |
| IPI          | 0,3     | 1,2 | 0,4     | 0,8 | 0,4     | 1,5 | 1,2         |
| PIL          | 0,4     | 1,6 | 0,4     | 1,5 | 0,4     | 1,6 | 1,6         |
| Consumi      | 0,4     | 1,6 | 0,4     | 1,4 | 0,4     | 1,5 | 1,7         |
| Investimenti | 0,7     | 2,4 | 0,8     | 2,9 | 0,6     | 2,3 | 2,9         |
| Inflazione   |         | 0,7 |         | 1,5 |         | 1,5 | 0,2         |

Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

### FIGURA 3 | Indice armonizzato dei prezzi al consumo: Eurozona

(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      Stefan Lautenbacher +49 (0) 89 92 24 1265
- Conjoncture in France, Insee      Jean-Ciprien Héam +33 (0) 1 41 17 57 57 (ufficio stampa)
- Istat      Roberto Iannaccone +39 06 46 73 62 33

**Prossimo orizzonte temporale: terzo trimestre 2017**