

## Peggiorano le prospettive economiche nell'area dell'euro

*Dopo il forte rallentamento in T2, ci si attende che la crescita del PIL nell'area dell'euro rimanga moderata nell'orizzonte di previsione. La perdita di slancio dell'economia è determinata da un rallentamento della domanda mondiale più forte di quanto atteso e da impulsi negativi che si autoalimentano tra i quali: l'acuirsi della crisi del debito sovrano, le turbolenze sui mercati finanziari e il conseguente peggioramento del clima di fiducia di famiglie e imprese. Il deteriorarsi delle aspettative rappresenta un ostacolo alla ripresa della domanda interna e internazionale. Si prevede che gli investimenti crescano moderatamente nei prossimi trimestri come risultato della debolezza dei fondamentali economici e delle difficoltà del mercato finanziario. La crescita dei consumi privati dovrebbe rimanere modesta nell'orizzonte di previsione, in un contesto di aumento del risparmio precauzionale e di crescita moderata dei redditi reali. Assumendo che nell'orizzonte di previsione il prezzo del Brent si stabilizzi a 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,37, il tasso di inflazione dovrebbe decelerare.*

### Rallenta la produzione industriale

Nell'area dell'euro, a partire dai mesi estivi, il clima di fiducia di famiglie e imprese si è fortemente deteriorato a causa delle turbolenze sui mercati finanziari e delle politiche fiscali restrittive adottate in alcuni Stati Membri. Inoltre, nei prossimi trimestri, ci si attende uno stimolo limitato da parte della domanda internazionale che dovrebbe risentire negativamente sia dell'orientamento restrittivo delle politiche fiscali e monetarie in molti mercati emergenti, sia della frenata dell'economia statunitense.

A luglio, la produzione industriale ha registrato un rimbalzo, in parte dovuto al ritardato inizio delle vacanze scolastiche in Germania. Ci si attende che l'output cresca dello 0,4% in T3 2011. Nei trimestri successivi si avrebbe una sostanziale stagnazione della produzione a causa del peggioramento del clima di fiducia e delle attese sui nuovi ordinativi industriali.

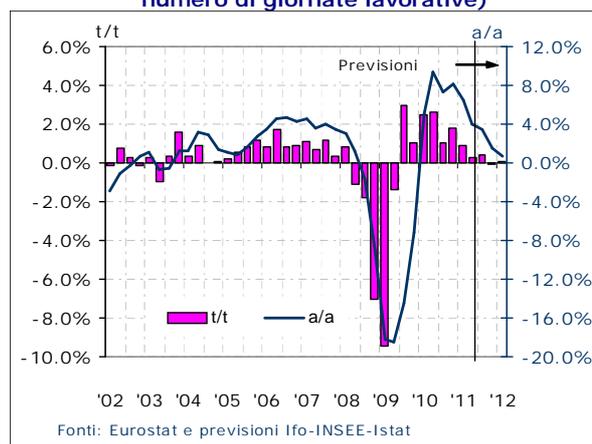
### Il PIL perde slancio

In linea con il rallentamento della produzione industriale, si prevede che la crescita del PIL si stabilizzi a livelli contenuti in T3 per poi evidenziare una tendenza stagnante in T4 e T1 2012.

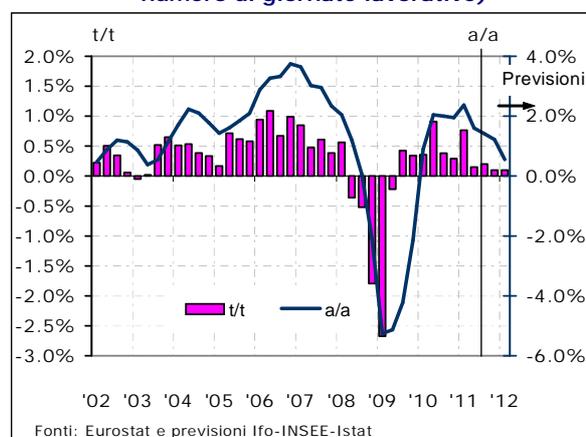
Questo risultato riflette sia la crescita moderata del commercio mondiale, sia la debolezza della domanda interna evidenziata dal deterioramento del clima di fiducia di famiglie e imprese.

Il permanere di condizioni sfavorevoli nel mercato del lavoro alimenterebbe la debolezza dei salari nominali. Inoltre, il consolidamento fiscale in alcuni Stati Membri dovrebbe incidere negativamente sui redditi delle famiglie. In tale contesto, la decelerazione dell'inflazione attesa per i prossimi trimestri supporterebbe i redditi reali solo marginalmente.

**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)



Nel complesso, dopo la flessione in T2, i consumi privati recupererebbero moderatamente in T3 per poi evidenziare un andamento stagnante in T4 e T1 2012.

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

Sia la dinamica degli investimenti in attrezzature e macchinari sia quella in costruzioni risentirebbe dell'aumento dell'incertezza delle prospettive economiche. Di conseguenza, ci si attende che gli operatori rimandino gli investimenti precedentemente pianificati. Inoltre, le recenti turbolenze sul mercato del debito sovrano in Europa potrebbero indurre un irrigidimento nell'offerta di credito, sebbene non ci siano ancora chiare indicazioni in tal senso. Un'offerta di credito più restrittiva graverebbe ulteriormente sulla ripresa degli investimenti privati.

Nel complesso, dopo un forte rimbalzo in T1 2011 e una correzione in T2 nel settore delle costruzioni, ci si aspetta che gli investimenti totali crescano moderatamente nell'orizzonte di previsione.

## Decelera l'inflazione

In settembre, i prezzi al consumo sono cresciuti del 3% tendenziale, in aumento dal 2,5% di agosto. Tuttavia, il dato riflette l'accelerazione nei prezzi dei prodotti industriali non energetici soggetti a fattori stagionali. Nei prossimi trimestri la dinamica dell'inflazione continuerà a essere influenzata dalla componente energetica.

In prospettiva, ci si attende che l'inflazione rallenti alla fine di quest'anno e decelererà più rapidamente in T1 2012. Questa dinamica riflette l'assunzione che il prezzo del Brent si stabilizzi a 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,37.

L'inflazione su base annua è attesa diminuire a 2,4% in dicembre e a 1,8% in marzo 2012, rispecchiando, anche un favorevole effetto base legato agli aumenti dei prezzi del petrolio dello scorso anno. In assenza di effetti di secondo ordine, le pressioni delle componenti non energetiche dovrebbero rimanere contenute.

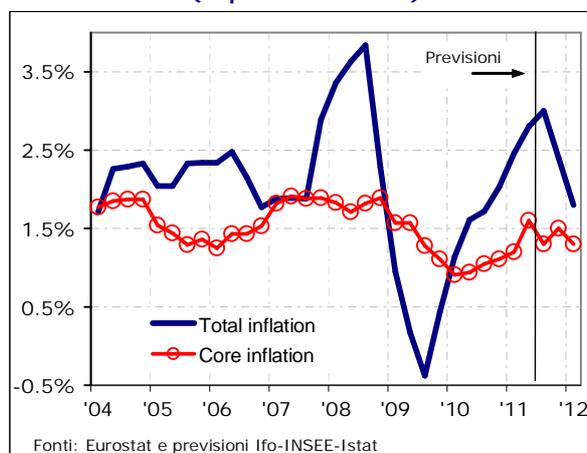
Di conseguenza, l'inflazione core dovrebbe rimanere moderata, fluttuando tra 1,3% e 1,5% nei prossimi due trimestri. Ciò è dovuto a una limitata traslazione dei passati rincari delle materie prime, alle peggiorate prospettive di crescita e alla debolezza persistente del mercato del lavoro

**Tabella 1**  
Previsioni 2011/12, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t a/a	Previsioni III trim. 2011	Previsioni IV trim. 2011	Previsioni I trim. 2012	Media 2011
IPI	0,4 3,4	-0,1 1,5	0,1 0,7	3,9
PIL	0,2 1,4	0,1 1,2	0,1 0,6	1,6
Consumi	0,2 0,5	0,1 0,2	0,1 0,2	0,5
Investimenti	0,3 2,1	0,2 2,5	0,2 0,9	2,5
Inflazione*	3,0	2,4	1,8	2,6

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-Istat; \* Dati di fine per.

**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 ed in tempo reale dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco IFO, dall'Istituto francese INSEE e dall'Istituto nazionale di statistica italiano Istat. Le previsioni vengono fatte usando strumenti previsivi comuni ai tre Istituti, che utilizzano serie temporali basate su Inchieste condotte da Istituti nazionali, dall'Eurostat e dalla Commissione Europea.

Ogni tre mesi, gli Istituti congiunturali coinvolti elaboreranno insieme previsioni relative ai tre trimestri successivi che riguardano la produzione industriale, il PIL, i consumi delle famiglie, gli investimenti fissi lordi ed il tasso di inflazione per la zona dell'euro. L'uscita della pubblicazione coinciderà con la terza uscita dei conti nazionali trimestrali dell'Eurostat.

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

- Ifo Konjunkturprognose, IFO

Conjoncture in France, INSEE

[www.istat.it](http://www.istat.it), ISTAT

**Responsabili :**

Nikolay Hristov

Nicolas Jegou

Roberta De Santis

+49 (0) 89 92 24 1225

+33 (0) 1 41 17 5963

+39 (0) 6 4 44 82 320

**Prossima uscita:**

**Prossimo orizzonte temporale:**

**7 gennaio 2012 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)**

**Secondo trimestre 2012**