

Ripresa ancora incerta

Dopo aver segnato il passo nei primi tre mesi dell'anno, il PIL nell'area dell'euro dovrebbe contrarsi nel secondo e nel terzo trimestre (-0,2% e -0,1%, rispettivamente), per poi mostrare una marginale ripresa in T4 (0,1%). Nell'orizzonte di previsione, la domanda mondiale è prevista recuperare gradualmente velocità e quindi le esportazioni nette continueranno a costituire il principale traino per la ripresa. Tuttavia, le condizioni ancora negative del mercato del lavoro e l'impatto delle misure di consolidamento fiscale sono attese gravare significativamente sul reddito disponibile delle famiglie. Secondo le previsioni il consumo privato diminuirà in T2 e T3 (-0,2%, -0,1%) e segnerà il passo in T4. Nel secondo trimestre, le condizioni di accesso al credito continueranno a rimanere restrittive. Nell'orizzonte di previsione, l'offerta di capitale sarà limitata dall'implementazione delle regole di Basilea III e dalle prospettive poco brillanti per l'economia dell'area. Ciò determinerà una caduta degli investimenti nel corso del 2012 (-0,7% in T2, -0,5% in T3 e -0,3% in T4). Assumendo che nella seconda metà dell'anno la quotazione del Brent si stabilizza intorno a 98 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro euro fluttui attorno a 1,25, la dinamica inflazionistica dovrebbe decelerare (da 2,4% in T2 a 2,0% in T3 e T4). Questa tendenza riflette la riduzione delle pressioni provenienti dai prezzi internazionali delle materie prime e la debolezza della domanda interna in molti paesi dell'area. In questo scenario, le potenziali evoluzioni positive e negative si bilanciano. Da una parte, la congiuntura mondiale potrebbe peggiorare e le condizioni di debolezza sui mercati finanziari internazionali aggravarsi a causa delle prospettive economiche globali. Dall'altra, i recenti accordi europei potrebbero portare a una riduzione del premio al rischio sui titoli sovrani, contribuendo a una diminuzione del costo del debito con effetti positivi sulla fiducia di consumatori e imprese.

Produzione industriale in calo

Negli ultimi mesi, la fiducia delle imprese nell'area dell'euro si è deteriorata ulteriormente a seguito dell'incertezza derivante dagli sviluppi politici in Grecia e dei rinnovati timori circa la solvibilità del settore bancario spagnolo.

Di conseguenza, per l'area nel complesso, la produzione industriale dovrebbe continuare a diminuire nel corso del 2012. Grazie a una moderata accelerazione della domanda negli Stati Uniti e nei mercati emergenti prevista per i prossimi trimestri, il ritmo di riduzione dell'output dovrebbe rallentare nella seconda metà dell'anno (-1,0% in T2, -0,7% in T3 e -0,5% in T4).

Variazione del PIL negativa

Nel corso del 2012, la crescita economica nell'area dell'euro dovrebbe essere frenata dall'impatto delle misure di consolidamento fiscale, dal progressivo deterioramento delle condizioni nel mercato del lavoro e dalle restrizioni nell'accesso al credito. Di conseguenza, il PIL si contrarrebbe in T2 e T3 (-0,2% e -0,1%), per poi recuperare solo marginalmente nel quarto trimestre 2012 (+0,1%).

Questo scenario è basato sull'assunzione che non si verifichi un ulteriore peggioramento della crisi del debito sovrano e che le turbolenze sui mercati finanziari siano attenuate dall'effetto dei recenti accordi sulle misure di supporto a banche e governi decise in ambito europeo.

L'inversione di tendenza nell'andamento del PIL nell'ultima parte dell'anno è dovuta al progressivo miglioramento delle condizioni della domanda estera.

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

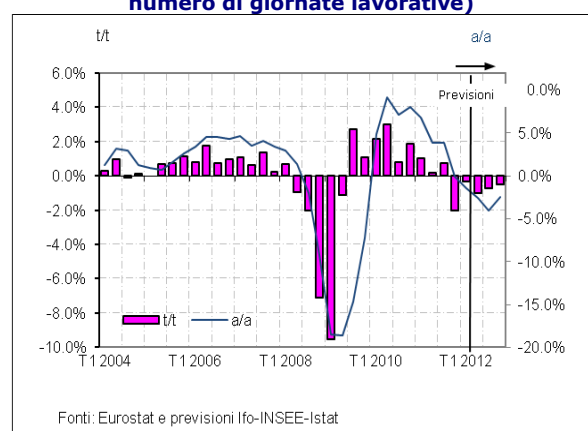
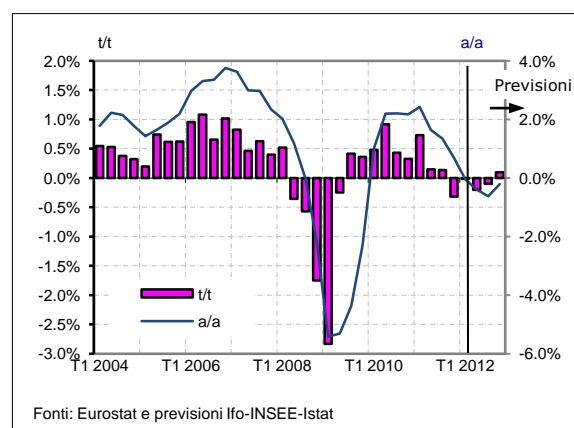


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

Le economie emergenti, infatti, beneficerebbero degli stimoli di natura fiscale e monetaria messi in atto di recente, mentre l'economia degli Stati Uniti dovrebbe proseguire a registrare una crescita moderata. Il deprezzamento del tasso di cambio dell'euro rispetto alle principali valute internazionali, inoltre, avrebbe effetti positivi sulla competitività delle esportazioni dell'area.

Le misure fiscali restrittive approvate in buona parte degli Stati membri avranno impatto sul reddito disponibile delle famiglie. Inoltre, il deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro e il peggioramento del clima di fiducia dei consumatori indurrebbero un calo nella spesa privata. Ci si attende, quindi, che i consumi delle famiglie diminuiscano in T2 e T3 (rispettivamente dello 0,2% e 0,1%) e segnino il passo in T4.

Si prevede che l'offerta di credito rimarrà limitata a causa delle persistenti tensioni sul mercato finanziario e dell'adozione delle regole di Basilea III. Inoltre, le prospettive sfavorevoli per l'economia dell'area dovrebbero penalizzare gli investimenti privati, mentre quelli pubblici saranno limitati dai piani di consolidamento fiscale. Nel complesso, nel 2012, gli investimenti sono attesi in calo (-0,7% in T2, -0,5% in T3 e -0,3% in T4).

L'inflazione decelera

In T2, l'inflazione ha continuato a diminuire, scendendo al 2,4% in giugno dal 2,6% di aprile. Questa tendenza riflette la riduzione delle pressioni provenienti dai prezzi delle materie prime e la debolezza della domanda interna.

Nell'ipotesi che nella seconda metà dell'anno il prezzo del Brent fluttui attorno a 98 dollari per barile e che il tasso di cambio dollaro/euro si deprezzi da 1,28 nel secondo trimestre a 1,25, ci si attende che l'inflazione decelererà al 2,0% in settembre e si stabilizzi nei successivi tre mesi. Il persistente peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro dovrebbe contribuire a contenere ulteriormente le spinte inflazionistiche.

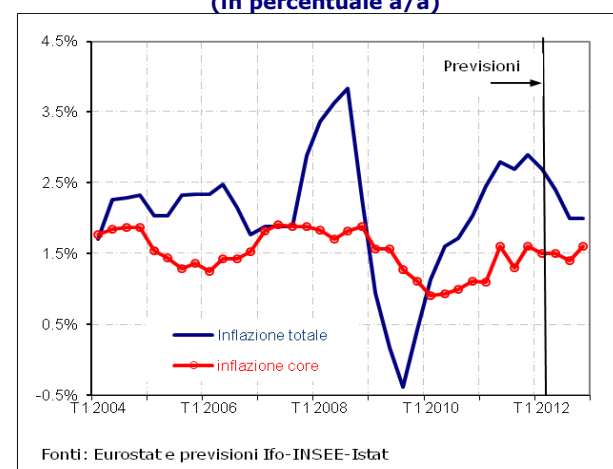
L'inflazione *core* scenderebbe gradualmente in T2 e T3 (all'1,5% e 1,4% rispettivamente) per poi risalire in T4 (1,6%) scontando il previsto incremento delle aliquote IVA in Italia.

Tabella 1
Previsioni 2012, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

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

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

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 e 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, ISTAT

- Nikolay Hristov +49 (0) 89 92 24 1225
- Nicolas Jegou +33 (0) 1 41 17 59 63
- Roberta De Santis +39 (0) 64 67 33 620

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

5 ottobre 2012 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)
primo trimestre 2013