

Recessione fino alla fine dell'anno

Come previsto dall' EZEO di luglio, il Pil nell'area dell'euro, nel secondo trimestre, è calato dello 0,2%. Ci si attende che continui a contrarsi in T3 (-0,2%) e in T4 (-0,1%) a causa del persistente processo di consolidamento fiscale e dell'elevata incertezza sui mercati che continuano a gravare sulla domanda interna. In T1 2013, una graduale accelerazione della domanda estera determinerebbe una stabilizzazione del Pil (0,0%). Nei prossimi mesi, le recenti decisioni relative all'aumento degli strumenti di intervento della BCE e alla ratifica dell'European Stability Mechanism (ESM) in Germania dovrebbero ridurre la percezione del rischio di disgregazione dell'area dell'euro e stabilizzare le aspettative dei mercati. Nell'orizzonte di previsione, i consumi privati continueranno a contrarsi a causa della flessione del reddito disponibile causata dalla politica fiscale restrittiva e dalle sfavorevoli condizioni del mercato del lavoro in molti paesi dell'area. Il basso grado di utilizzo degli impianti, le prospettive economiche incerte e le condizioni restrittive di offerta del credito faranno protrarre la flessione degli investimenti a tutto l'orizzonte previsivo. Nell'ipotesi in cui il prezzo del petrolio si stabilizzi a 114 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,30, ci si attende che l'inflazione diminuisca marginalmente nell'orizzonte di previsione. I rischi associati a questa previsione sono al ribasso a causa delle possibili evoluzioni della politica fiscale negli Stati Uniti, del commercio mondiale e delle continue turbolenze sul mercato europeo che potrebbero peggiorare il clima di fiducia e limitare le attività di investimento più di quanto atteso.

La produzione industriale continua a contrarsi

La fiducia di consumatori e imprese ha continuato a diminuire nei mesi passati a causa delle continue tensioni nei mercati finanziari e del processo di consolidamento fiscale nella maggior parte degli Stati Membri. Gli ultimi dati sugli indicatori congiunturali e la recente decelerazione nel commercio mondiale suggeriscono, per la seconda metà dell'anno, un'ulteriore flessione nell'attività economica. Di conseguenza, nonostante un temporaneo aumento a luglio, ci si aspetta che la produzione industriale si contragga dello 0,4% in T3 e in T4.

La graduale accelerazione della domanda dei mercati emergenti attesa per la fine del periodo di previsione farebbe segnare, invece, un moderato aumento della produzione in T1 2013 (+0,2%).

Il PIL ancora in calo

Dopo la flessione dello 0,2% in T2, ci si attende che il Pil si riduca ulteriormente nella seconda metà dell'anno. Il calo rifletterebbe le pressioni al ribasso determinate dal consolidamento fiscale in alcuni paesi e dall'elevato grado di incertezza economica. Tuttavia, la graduale accelerazione della domanda dei mercati emergenti, dovuta agli stimoli monetari e al miglioramento delle prospettive economiche, dovrebbe sostenere esportazioni e investimenti alla fine del periodo di previsione. Di conseguenza, ci si attende una stabilizzazione del Pil in T1 2013 (0,0%).

Le condizioni del mercato del lavoro nell'area, ancora negative per il perdurare di prospettive

economiche sfavorevoli, dovrebbero deteriorarsi ulteriormente nell'orizzonte di previsione.

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

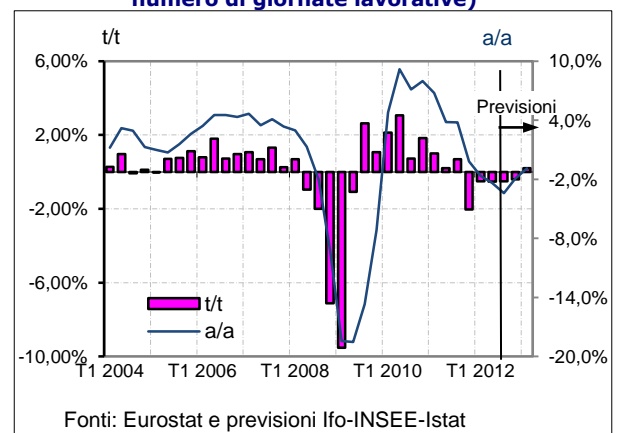
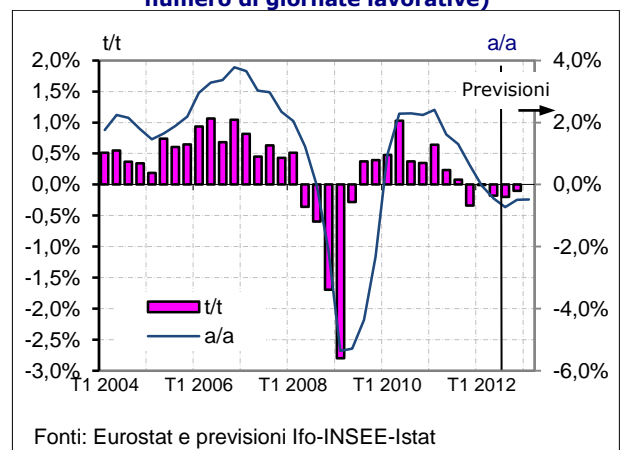


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

La crescita dei salari nominali, quindi, diminuirebbe con effetti negativi sul reddito delle famiglie già penalizzato, in molti paesi, dall'aumento delle imposte e dalla riduzione delle prestazioni sociali.

Ci si attende che il consumo privato continui a ridursi nell'orizzonte di previsione. L'elevata incertezza circa le prospettive economiche e il basso grado di utilizzo degli impianti graverebbero, invece, sulla dinamica degli investimenti. Le tensioni finanziarie potrebbero avere effetti negativi sui bilanci delle imprese e le condizioni del credito rimanere rigide a causa della necessità delle banche di mantenere riserve elevate.

Tuttavia, le recenti decisioni della BCE di acquistare un ammontare illimitato di obbligazioni "sovrane" sul mercato secondario, nell'ambito del programma *Outright Monetary Transactions*, così come le misure adottate in campo fiscale dovrebbero portare a un miglioramento del clima di fiducia. Questo, assieme all'attesa graduale ripresa della domanda mondiale, dovrebbe supportare gli investimenti privati all'inizio del 2013. Gli investimenti pubblici, invece, si contrarrebbero a causa del processo di consolidamento fiscale. Nel complesso, gli investimenti si ridurrebbero dell'1,2% in T3, dello 0,7% in T4 e dello 0,2% in T1 2013.

L'inflazione decelera lentamente

A settembre, l'inflazione totale è cresciuta del 2,7%, in accelerazione rispetto al 2,6% di agosto, principalmente a causa dei recenti aumenti nei prodotti energetici e alimentari. Nell'orizzonte di previsione ci si attende una moderata flessione dell'inflazione, che dovrebbe raggiungere il 2,3% alla fine dell'anno e il 2,0% a marzo 2013. Le pressioni inflazionistiche continueranno a provenire dalle componenti energetica e alimentare. Questa tendenza si basa sull'assunzione che il prezzo del petrolio si

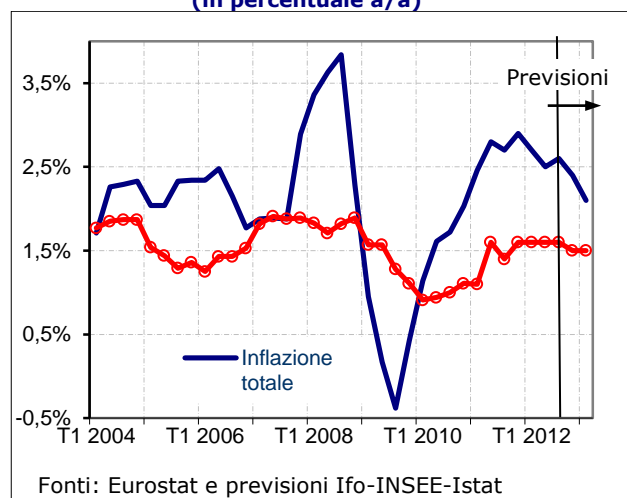
stabilizzi a 114 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a un valore di 1,30. Si prevede, inoltre, che l'inflazione core diminuisca dall'1,6% in T2 2012 all'1,5% in T4 e all'1,4% in T1 2013, a causa dell'elevata disoccupazione e della debole domanda interna che conterranno le pressioni inflazionistiche.

Tabella 1
Previsioni 2012/13, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t a/a	Previsioni III trim. 2012	Previsioni IV trim. 2012	Previsioni I trim. 2013	Media 2012
IPI	-0,4 -3,4	-0,4 -1,8	0,2 -1,1	-2,3
PIL	-0,2 -0,7	-0,1 -0,5	0,0 -0,5	-0,4
Consumi	-0,2 -1,3	-0,2 -0,9	-0,1 -0,8	-1,0
Investimenti	-1,2 -4,4	-0,7 -4,5	-0,2 -3,5	-3,7
Inflazione*	2,7	2,3	2,0	2,5

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
- Istat
- Nikolay Hristov +49 (0) 89 92 24 1225
- Nicolas Jegou +33 (0) 1 41 17 59 63
- Roberta De Santis +39 (0) 64673 3620

Prossima uscita: 4 gennaio 2013 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale: Secondo trimestre 2013