

Moderata ripresa all'orizzonte

Il Pil nell'area dell'euro, nel terzo trimestre 2012, è diminuito dello 0,1%. Ci si attende che continui a contrarsi anche in T4 (-0,4%), così come anticipato dal basso livello di fiducia registrato dalle inchieste e dalla brusca flessione della produzione industriale a ottobre. Dopo una fase di stagnazione in T1 2013, il secondo trimestre registrerà una moderata ripresa del Pil (+0,2%) trainata dall'accelerazione della domanda mondiale dovuta a un maggior dinamismo dei mercati emergenti e dal recente accordo sul "fiscal cliff" negli Stati Uniti, che dovrebbe limitare possibili effetti negativi sulla ripresa dell'economia americana. L'allentamento delle tensioni sui mercati finanziari legate alla crisi del debito sovrano determinerà una progressiva stabilizzazione degli investimenti. I consumi privati, penalizzati dalla perdita di potere di acquisto delle famiglie dovuta alle ancora sfavorevoli condizioni del mercato del lavoro, dovrebbero registrare un'ulteriore contrazione nell'ultimo trimestre del 2012 (-0,2). Seguirà una fase di stagnazione nel primo semestre del 2013, quando gli effetti negativi sul reddito disponibile si attenueranno grazie alla decelerazione dell'inflazione e a una marginale riduzione del grado di restrizione fiscale. Sotto l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,29, ci si attende che l'inflazione diminuisca dal 2,3% di T4 2012 all'1,7% in T2 2013. I rischi associati a questa previsione sono legati principalmente alle crescenti difficoltà relative al mercato del lavoro che potrebbero causare tensioni sociali e a eventuali nuovi inasprimenti della crisi del debito sovrano.

Brusca contrazione della produzione industriale in T4 2012

Il basso livello di fiducia di imprese e consumatori registrato in T4 2012 anticipa un'ulteriore flessione dell'attività economica nell'ultima parte dell'anno. Dopo la brusca flessione in settembre e ottobre, ci si attende che la produzione industriale si sia contratta del 2,0% negli ultimi tre mesi del 2012.

Nel 2013, la prevista accelerazione del commercio mondiale e la stabilizzazione della domanda interna determinerebbero, una diminuzione anche in T1 2013 (-0,4%), seguita da un moderato recupero in T2 (+0,2%).

Il PIL in moderata ripresa nel 2013

In T3 2012, il Pil nell'area dell'euro è diminuito per il secondo trimestre consecutivo. Tra ottobre e dicembre, si stima un'ulteriore flessione dell'attività economica (-0,4%) dovuta alle condizioni creditizie ancora restrittive, agli effetti del consolidamento fiscale in molti Stati membri e allo scarso dinamismo della domanda mondiale.

Tuttavia, la stabilizzazione della crisi del debito sovrano, l'attenuazione delle politiche fiscali restrittive e l'accelerazione della domanda mondiale dovrebbero portare a un moderato recupero dell'attività economica nel 2013 (0,0% in T1 e +0,2% in T2). La domanda mondiale sarebbe supportata dalle politiche economiche espansive adottate nei paesi emergenti e dal recente accordo raggiunto sul "fiscal cliff" negli Stati Uniti che dovrebbe limitare possibili effetti negativi sulla ripresa dell'economia americana.

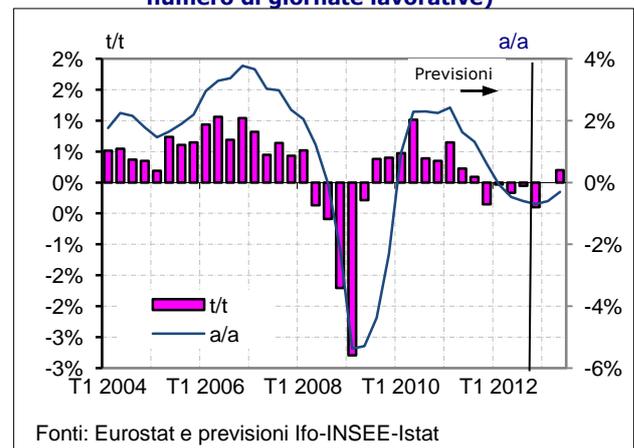
Le condizioni del mercato del lavoro, nell'orizzonte di previsione rimarranno molto

sfavorevoli a causa della debolezza dell'attività economica nei trimestri passati, riducendo ulteriormente la crescita dei salari nominali che,

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

assieme all'aumento delle imposte e alla riduzione dei benefici sociali in molti paesi dell'area, avranno effetti negativi sul reddito disponibile delle famiglie. In T4 2012 il consumo privato è previsto diminuire in tutti i paesi dell'area (-0,2%), specialmente in Spagna a causa dell'aumento dell'IVA in settembre.

Nel 2013, la decelerazione dell'inflazione e il mitigarsi delle politiche fiscali restrittive dovrebbero determinare una flessione meno pronunciata del potere di acquisto. Nella prima metà del 2013, la variazione congiunturale dei consumi risulterebbe pari a zero.

Le decisioni della BCE di lanciare il programma *Outright Monetary Transactions* e l'implementazione del quadro fiscale europeo dovrebbero stabilizzare le tensioni dovute alla crisi del debito sovrano. Assumendo che non vi sia nessun nuovo inasprimento della crisi, le condizioni di finanziamento delle imprese nell'area euro migliorerebbero gradualmente. Nell'orizzonte di previsione, la diminuzione degli investimenti privati dovrebbe progressivamente attenuarsi (-1,0% in T4 2012, -0,4% in T1 e -0,1% in T2 2013), accompagnata dalla ripresa della domanda mondiale.

L'inflazione continua a decelerare

Dopo avere toccato un picco in T4 2011 (2,9%), l'inflazione è scesa al 2,3% nel quarto trimestre 2012. Il processo di riduzione dovrebbe continuare nel 2013 raggiungendo l'1,7% nel secondo trimestre del 2013. Questa tendenza si basa sull'assunzione che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro euro fluttui attorno a un valore di 1,29.

L'elevato livello di disoccupazione e la debolezza della domanda interna dovrebbero, inoltre, contenere le spinte inflazionistiche. Si prevede,

inoltre, che l'inflazione *core* diminuisca dall'1,4% in T4 2012 all'1,2% in T2 2013. Gli effetti dei rialzi delle componenti energetiche e alimentari sperimentati nel 2012 e i passati incrementi delle imposte indirette dovrebbero gradualmente affievolirsi nell'orizzonte di previsione.

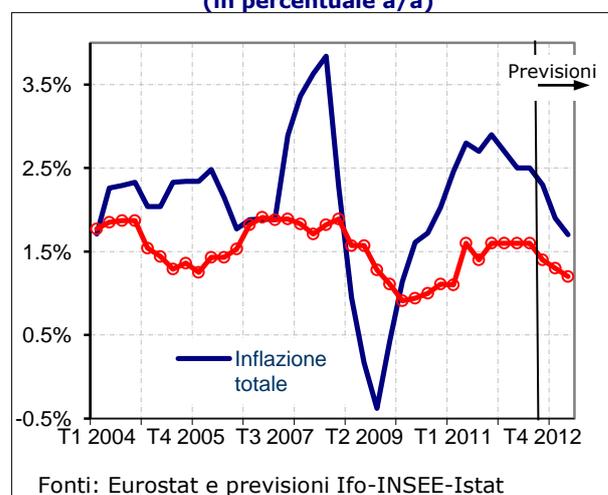
Tabella 1
Previsioni 2012/13, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative-

t/t	Previsioni IV trim. 2012	Previsioni I trim. 2013	Previsioni II trim. 2013	Media 2012
<i>a/a</i>				
IPI	-2,0 -2,7	-0,4 -2,6	0,2 -1,8	-2,3
PIL	-0,4 -0,7	0,0 -0,6	0,2 -0,3	-0,4
Consumi	-0,2 -1,1	0,0 -0,8	0,0 -0,3	-1,2
Investimenti	-1,0 -4,6	-0,4 -3,6	-0,1 -2,1	-3,8
Inflazione*	2,3	1,9	1,7	2,5

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-Istat; *media trim.

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:

3 aprile 2013 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale: terzo trimestre 2013