

Una ripresa moderata

Come previsto a inizio ottobre, il PIL nell'area dell'euro è cresciuto di un modesto 0,1% in T3 2013 a causa del rallentamento della domanda mondiale. Ci si attende che, nell'orizzonte di previsione, l'attività economica acceleri moderatamente (0,2% in T4 2013 e in T1 2014, 0,3% in T2 2014) con un graduale ribilanciamento tra domanda interna ed esportazioni nette. Tuttavia, l'orientamento ancora restrittivo della politica fiscale in molti Stati membri, le condizioni stagnanti del mercato del lavoro e la conseguente bassa dinamica del reddito disponibile determineranno una persistente debolezza dei consumi delle famiglie. Si prevede, invece, che gli investimenti privati accelerino gradualmente per effetto della ripresa dell'attività economica e della necessità di ricostituire la capacità produttiva dopo una fase di riduzione prolungata. Nell'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi al livello di 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,36, ci si attende che l'inflazione resti ben al di sotto del target del 2% (0,9% in T1 e 1,1% in T2 2014). Uno scenario di maggiore crescita economica potrebbe manifestarsi in caso di aumento superiore alle attese degli investimenti privati dovuto al miglioramento delle condizioni di accesso al credito. La stagnazione dei consumi privati a causa della debolezza del mercato del lavoro e un rallentamento della domanda delle economie emergenti costituiscono i principali rischi al ribasso delle previsioni.

Produzione industriale stabile a fine 2013

Il clima di fiducia delle imprese dell'area euro ha continuato a registrare miglioramenti a partire dalla seconda metà del 2013. Tuttavia, dopo una lieve diminuzione in T3 (-0,1%), la produzione industriale dell'area ha segnato in ottobre una brusca correzione al ribasso. Tale calo è però attribuibile in buona parte all'aggiustamento dell'indicatore per i giorni lavorativi in Germania a inizio mese. L'output, in linea con i risultati delle inchieste, registrerà una fase di stagnazione in T4, principalmente a causa della correzione di ottobre, per poi accelerare nei primi due trimestri del 2014 (0,7% e 0,8% rispettivamente).

Moderata ripresa dell'attività nel 2014

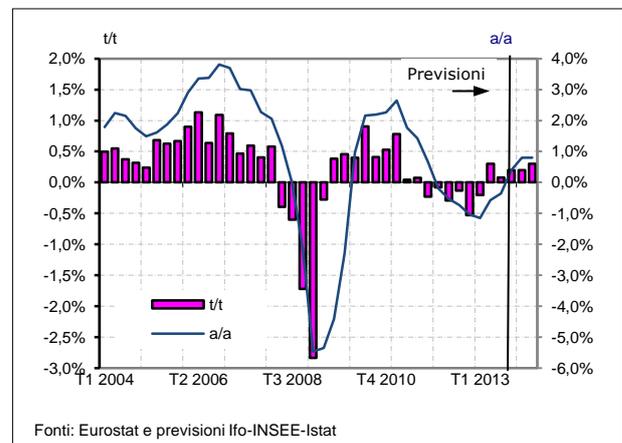
In T3 2013, il PIL nell'area dell'euro ha rallentato la sua espansione (con una crescita dello 0,1% dopo lo 0,3% osservato in T2), frenato da una decelerazione delle esportazioni nella maggior parte delle economie dell'area. In T4 si attende, invece, una moderata ripresa con una crescita dello 0,2%. L'attività economica registrerà un aumento nella prima metà del 2014 (0,2% in T1 2014 e 0,3% in T2 2014), sostenuta da un recupero degli investimenti privati (quelli pubblici continueranno a essere stagnanti) e da un parziale allentamento dell'impulso negativo per la crescita proveniente dalla politica fiscale. Questo favorirebbe marginalmente la ripresa dei consumi delle famiglie.

Le esportazioni accelereranno lentamente nell'orizzonte di previsione grazie al rinnovato dinamismo nei mercati emergenti (principalmente in Cina e nelle nazioni dell'Europa Centro Orientale) e al rafforzamento della ripresa negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone.

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)



10 gennaio 2014

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

Domanda interna in graduale recupero

Nell'orizzonte di previsione la crescita moderata del PIL determinerà un miglioramento solo marginale delle condizioni del mercato del lavoro. L'occupazione dell'area euro si stabilizzerà gradualmente e la produttività continuerà ad aumentare lentamente, proseguendo la tendenza in atto dall'inizio del 2013.

I salari nominali nell'area cresceranno moderatamente a causa degli ancora elevati tassi di disoccupazione. La riduzione della pressione fiscale determinerà un marginale recupero del potere di acquisto che si rifletterà in un lieve aumento dei consumi privati (0,1% in T4 2013 e 0,2% in T1 2014, 0,2% in T2 2014).

L'allentamento delle condizioni creditizie, che hanno mostrato un miglioramento a partire da 2013 in molti paesi dell'area euro, e la necessità di ricostituire la capacità produttiva forniranno un impulso agli investimenti privati in macchinari e attrezzature e arresteranno la flessione di quelli in costruzioni. Nonostante la sostanziale stabilità della componente pubblica, gli investimenti totali, nei prossimi trimestri, torneranno a crescere (0,2% in T4 2013, 0,3% in T1 2014 e 0,4% in T2 2014).

Inflazione bassa e stabile

Dopo aver raggiunto il massimo in T4 2011 (2,9%), l'inflazione si è ridotta progressivamente fino a raggiungere lo 0,8% nell'ultimo trimestre del 2013. Ci si attende che, nell'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 110 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,36, il tasso di inflazione acceleri, toccando 0,9% in T1 2014 e 1,1% in T2 2014 principalmente a causa della componente energetica.

Si prevede, inoltre, che la ancora debole domanda interna e la bassa crescita dei salari nominali, facciano oscillare nell'orizzonte di

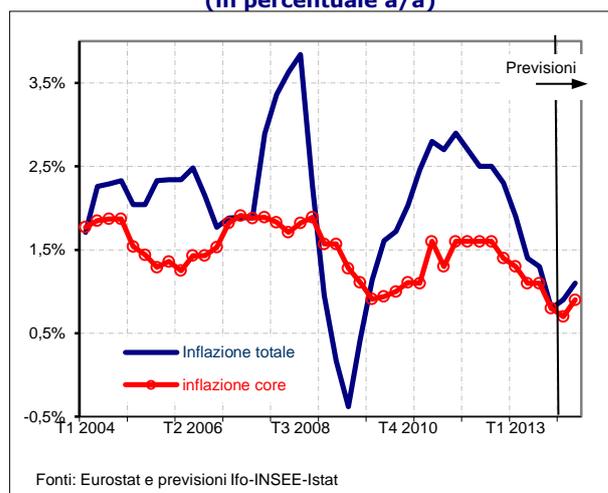
previsione l'inflazione *core* attorno allo 0,8% registrato in T4 2013 (0,7% in T1 e 0,9% in T2 2014).

Tabella 1
Previsioni 2013/14, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t a/a	Previsioni IV trim. 2013	Previsioni I trim. 2014	Previsioni II trim. 2014	Media 2013
IPI	0,0 0,9	0,7 1,3	0,8 1,4	-0,9
PIL	0,2 0,4	0,2 0,8	0,3 0,8	-0,4
Consumi	0,1 0,2	0,1 0,4	0,2 0,5	-0,5
Investimenti	0,2 -1,0	0,3 1,3	0,4 1,4	-3,1
Inflazione*	0,8	0,9	1,1	1,3

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

Figura 3
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (in percentuale a/a)

**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) sono reperibili su:

- Ifo Konjunkturprognose, Ifo
- Conjoncture in France, INSEE
- ISTAT

Nikolay Hristov +49 (0) 89 92 24 1225

Etienne Chantrel +33 (0) 1 41 17 59 63

Roberta De Santis +39 (0) 64673 3620

2 aprile 2014 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

Terzo trimestre 2014