

## AREA DELL'EURO IN RIPRESA

La ripresa nell'area dell'euro segnerà il valore più elevato nel primo trimestre del 2014, con un tasso di incremento del PIL di 0,4% in termini congiunturali, per poi decelerare marginalmente nei due trimestri successivi. Rispetto ai mesi precedenti la crescita risulterà più diffusa tra i settori e i paesi grazie al progressivo miglioramento della domanda interna, che si aggiungerà al contributo ancora positivo delle esportazioni nette. Gli investimenti privati continueranno a aumentare nell'orizzonte di previsione trainati dall'evoluzione dell'attività economica e dalla necessità di ricostituire la capacità produttiva dopo il brusco aggiustamento determinato dalla crisi finanziaria. La situazione ancora negativa del mercato del lavoro e le politiche fiscali ancora restrittive in alcuni paesi determineranno una lenta crescita del reddito disponibile e un conseguente modesto incremento dei consumi.

Sotto l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 107 \$ al barile e che il tasso di cambio euro-dollaro fluttui attorno a 1,38, l'inflazione totale dovrebbe crescere solo marginalmente nei prossimi due trimestri, rimanendo ben al di sotto della soglia del 2%. Una domanda estera più debole da parte delle economie emergenti, soprattutto dall'Asia, e un aggravamento delle tensioni internazionali in Europa Orientale, che potrebbe determinare un incremento brusco nel prezzo del gas europeo, sono i principali rischi a ribasso associati a questo scenario.

## Produzione industriale in risalita

Il clima di fiducia delle imprese per l'area dell'euro ha continuato a evolversi lungo una tendenza positiva. I risultati delle inchieste danno indicazioni favorevoli in tutti i settori con l'eccezione di quello delle costruzioni, dove il peggioramento del clima di fiducia sembra comunque essersi arrestato.

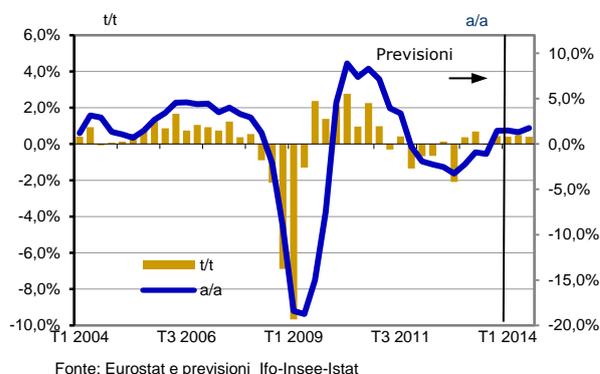
A gennaio, la produzione industriale è inaspettatamente calata (-0,2%) principalmente a causa delle temperature miti durante l'inverno che hanno penalizzato drasticamente la produzione nel settore energetico. Tuttavia, in linea con i risultati delle inchieste la produzione è attesa evolversi lungo un sentiero positivo nei prossimi tre trimestri, fluttuando attorno allo 0,4%.

## Pil in crescita

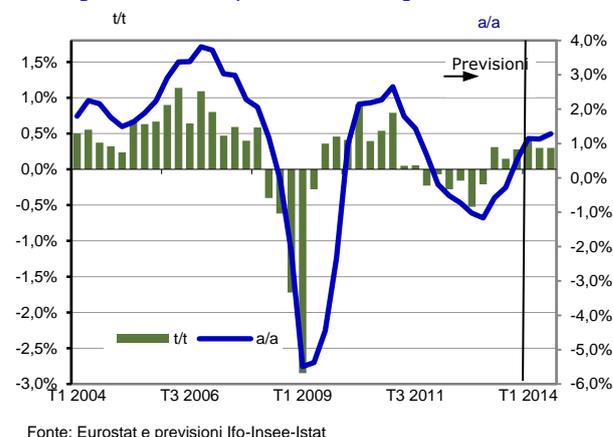
La ripresa nell'area dell'euro continuerà nei prossimi trimestri trainata anche dal progressivo miglioramento della domanda interna. Rispetto ai mesi passati, la crescita si dovrebbe diffondere tra i settori e i paesi. Nel complesso, il PIL aumenterà dello 0,4% in T1 per poi decelerare leggermente nei successivi due trimestri (+0,3% in T2 e T3), riflettendo, soprattutto in Germania, gli effetti della normalizzazione nelle condizioni climatiche.

Le prospettive per i consumi privati rimangono modeste a causa delle condizioni ancora negative del mercato del lavoro e della conseguente lenta crescita del reddito disponibile. Sebbene in miglioramento, la ripresa del PIL sarà insufficiente a determinare una riduzione del tasso di disoccupazione. Ci si attende, infatti, che questo rimanga sui valori elevati raggiunti nel breve termine e diminuisca solo moderatamente in seguito.

**FIGURA 1 | Indice di produzione industriale: area-euro**  
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



**FIGURA 2 | Crescita del PIL: area-euro**  
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Nel complesso, i consumi privati rimarranno ancora deboli nei prossimi tre trimestri (+0,2% in T1, T2 e T3).

In base ai risultati delle inchieste, la mancanza di attrezzature ha cominciato a costituire un limite per la produzione manifatturiera. Questo fattore, combinato con le migliorate prospettive di profitto, suggerisce un rafforzamento della crescita degli investimenti lungo l'orizzonte di previsione.

Nei prossimi tre trimestri la dinamica degli investimenti risulterà sostenuta (+0,8%, +0,4% e +0,7%), con una decelerazione in T2 determinata da effetti climatici temporanei che hanno influenzato negativamente il settore energetico durante l'inverno 2013/2014.

Nonostante una tendenza generale positiva, gli investimenti in costruzioni rimarranno deboli. La componente in macchinari e attrezzature al contrario sarà più dinamica nell'orizzonte di previsione stimolata dal migliorato clima di fiducia e da una graduale stabilizzazione delle prospettive relative alla domanda interna.

### Inflazione in lieve aumento

In T1 2014, l'inflazione è cresciuta dello 0,7% dopo un aumento dello 0,8% alla fine del 2013. Sotto l'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 107 \$ al barile e che il tasso di cambio euro-dollaro fluttui attorno a 1,38, l'inflazione totale dovrebbe crescere marginalmente nei prossimi due trimestri, rimanendo ben al di sotto della soglia del 2% (+0,8% e +0,9% rispettivamente in T2 e T3).

Questa dinamica riflette gli impulsi positivi del settore energetico accompagnati da pressioni contenute dei prezzi interni.

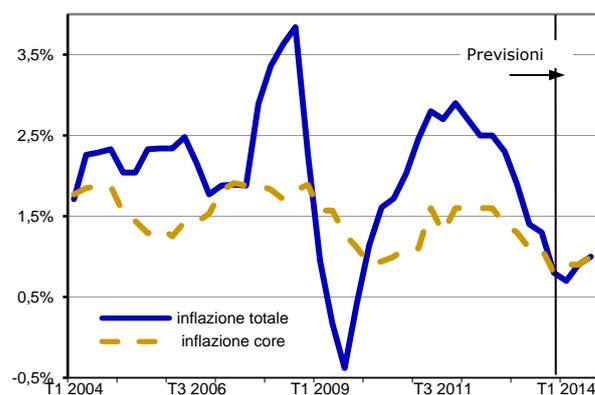
Con una domanda interna ancora debole e una disoccupazione persistentemente elevata, l'inflazione core non dovrebbe accelerare nonostante la ripresa dell'attività economica.

### Previsioni 2014 ( var. % , dati destag. corretti per num. giornate lavorative)

t/t	a/a	T1 - 2014 previsioni	T2 - 2014 previsioni	T3 - 2014 previsioni	2014 acquisito
IPI		0,4 1,5	0,5 1,3	0,4 1,8	1,5
PIL		0,4 1,1	0,3 1,1	0,3 1,2	1,0
Consumi		0,2 0,5	0,2 0,6	0,2 0,7	0,5
Investimenti		0,8 2,5	0,4 2,8	0,7 3,0	2,1
Inflazione		0,7	0,8	0,9	0,8

Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

FIGURE 3 | Indice armonizzato dei prezzi al consumo: area euro (a/a)



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

### 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** Michael Kleemann +49 (0) 89 92 24 1220
- **Conjoncture in France, Insee** Étienne Chantrel +33 (0) 1 41 17 59 63
- **Istat** Roberta De Santis +39 06 46733620

**Prossimo orizzonte temporale: quarto trimestre 2014**