

12 Gennaio 2015

Una ripresa moderata

In T4 2014, l'attività economica nell'area euro è attesa crescere dello 0,2%, lo stesso tasso registrato in T3. L'evoluzione positiva proseguirà anche nei primi mesi dell'anno corrente: il Pil è previsto espandersi dello 0,3% sia nel primo sia nel secondo trimestre 2015, trainato principalmente dalla domanda interna, stimolata a sua volta dai bassi prezzi energetici. Il miglioramento nel mercato del lavoro sarà graduale e i consumi privati verranno sostenuti dal moderato incremento del reddito disponibile, conseguenza dei modesti aumenti salariali e dalla bassa inflazione legata anche alla recente caduta del prezzo del petrolio. Gli investimenti torneranno a crescere moderatamente nel 2015, stimolati dall'accelerazione della domanda interna ed estera e dal miglioramento delle condizioni di finanziamento. Assumendo per il periodo di previsione una stabilizzazione del prezzo del petrolio intorno a 56 dollari per barile e un tasso di cambio di 1,21 dollari per euro, l'inflazione è prevista toccare il minimo in T1 2015 per poi tornare a crescere lentamente in T2. I principali rischi al rialzo sono legati all'ulteriore deprezzamento dell'euro e alla caduta del prezzo del petrolio, entrambi in grado di assicurare stimoli alla domanda interna e estera. I rischi al ribasso dipendono principalmente dalle ripercussioni degli esiti delle prossime elezioni Greche sulla stabilità dell'area dell'euro.

Produzione industriale in ripresa

Dopo la contrazione del terzo trimestre, la produzione industriale ha registrato un lieve incremento in ottobre (0,1%).

Sia le informazioni provenienti dalle inchieste sulle imprese della Commissione europea sia l'indice PMI segnalano una continuazione del percorso positivo anche nei prossimi mesi.

In linea con queste evidenze, la produzione industriale è attesa crescere dello 0,2% in T4 2014, e accelerare nella prima metà del 2015 (0,3% in entrambi i trimestri).

Crescita contenuta nei prossimi trimestri

In T3 2014 il Pil è cresciuto dello 0,2%, principalmente sostenuto dai consumi privati e, in misura minore, da quelli pubblici. Le esportazioni nette hanno contribuito negativamente mentre l'apporto degli investimenti è stato nullo.

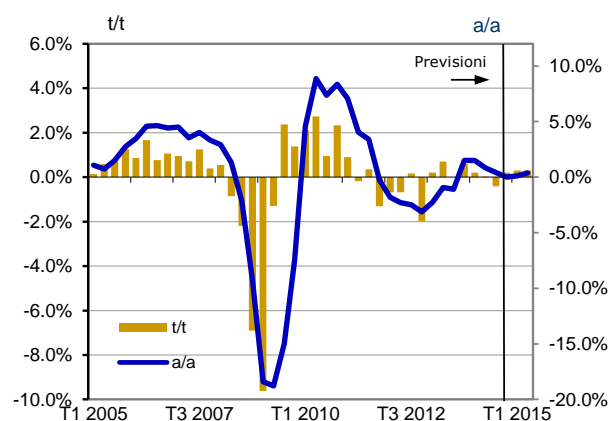
Nell'ultimo trimestre del 2014 l'economia è prevista espandersi allo stesso ritmo di T3, confermando le previsioni dello scorso ottobre di una crescita dello 0,8% in media annua.

Per la prima metà del 2015, la riduzione del prezzo del petrolio è attesa sostenere i consumi mentre l'apprezzamento del dollaro sull'euro impatterà positivamente sulla domanda estera. La crescita prevista del Pil risulterà pari allo 0,3% in entrambi i trimestri.

In questo quadro gli investimenti, sostenuti dal rafforzamento della domanda interna ed estera congiuntamente al miglioramento delle condizioni di finanziamento, cresceranno moderatamente sia in T4 2014 (0,1%) sia nel primo semestre dell'anno (0,2% in T1 e 0,3% in T2), condizionati positivamente anche dalla fine della crisi delle costruzioni in Francia e Spagna.

FIGURA 1 | Indice della produzione industriale area euro

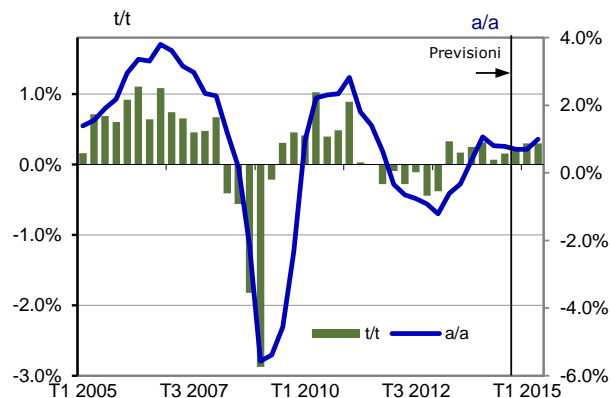
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

FIGURA 2 | Crescita del PIL: area-euro

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

La lenta ripresa dei prossimi mesi avrà un impatto limitato sull'occupazione e anche la crescita dei redditi da lavoro evolverà lentamente nonostante l'introduzione del salario minimo in Germania.

La bassa inflazione e l'attenuazione del processo di consolidamento fiscale nei principali paesi sosterranno il potere d'acquisto delle famiglie.

Conseguentemente i consumi privati sono previsti crescere allo stesso ritmo del prodotto interno lordo, e in particolare dello 0,2% in T4 2014 e dello 0,3% sia nel primo sia nel secondo trimestre dell'anno in corso.

Inflazione al minimo in T1 2015

Dalla fine del 2011 l'inflazione evolve lungo un trend decrescente e ha raggiunto il minimo a dicembre 2014, mese in cui si è attestata a -0,2%. La riduzione del prezzo del petrolio ha subito un'accelerazione nei mesi di novembre e dicembre rispetto al trend in corso da metà 2014, e il Brent ha chiuso il 2014 poco sotto i 56 dollari per barile.

Sotto le ipotesi tecniche di un tasso di cambio stabile intorno a 1,21 dollari per euro e di un petrolio a 56 dollari per barile, l'inflazione è attesa raggiungere il minimo nel primo trimestre 2015 (0,1%), influenzata da prospettive ancora negative per i prezzi dei beni manufatti e dell'energia, neutrali per i servizi e moderatamente positive per gli alimentari.

L'accelerazione dell'attività economica nella prima metà del 2015 è prevista riflettersi sui prezzi solo a partire dal secondo trimestre (0,2%).

Rischi

Per l'attuale scenario previsivo i rischi al rialzo sono rappresentati dall'ulteriore deprezzamento dell'euro e dalla caduta del prezzo del petrolio, entrambi attesi influire positivamente sulla domanda interna e estera. I rischi al ribasso dipendono principalmente dalle ripercussioni degli esiti delle prossime elezioni Greche sulla stabilità dell'area dell'euro.

TABELLA 1 | Previsioni 2014/2015

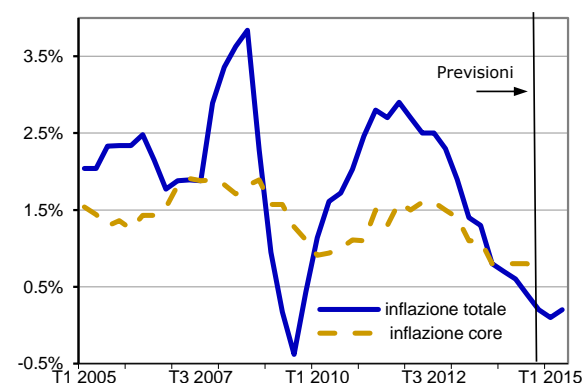
Var %, dati destag. corretti per numero di giornate lavorative

	4tr/2014		1tr/2015		2tr/2015		2014
	t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a	Media annua
IPI	0,2	0	0,3	0,1	0,3	0,4	0,7
PIL	0,2	0,7	0,3	0,7	0,3	1	0,8
Consumi	0,2	1,2	0,3	1,3	0,3	1,4	0,9
Investimenti	0,1	-0,4	0,2	-0,6	0,3	0,4	0,7
Inflazione	0,2		0,1		0,2		0,4

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) possono essere richieste a:

- Ifo Konjunkturprognose, Ifo Atanas Hristov +49 (0) 89 92 24 1228
- Conjoncture in France, Insee Aurélien Fortin +33 (0) 1 41 17 59 63
- Istat Marco Fioramanti +39 06 46 73 36 25

Prossimo orizzonte temporale: terzo trimestre 2015