

6 ottobre 2015

La ripresa si consolida

Nel secondo trimestre del 2015 Il prodotto interno lordo dell'Eurozona è cresciuto dello 0,4%, in linea con la precedente previsione. Nella seconda parte del 2015 il Pil si espanderà a un ritmo moderato (+0,4 in T3 e +0,5% in T4). Sostenuta principalmente dalla domanda interna, la crescita è attesa quindi accelerare all'1,6% nel 2015 dopo lo 0,9% dell'anno precedente. Il miglioramento nel mercato del lavoro è previsto continuare ad alimentare la crescita nei consumi che in media d'anno cresceranno dell'1,8%. La dinamica degli investimenti rimarrà moderata condizionata dall'andamento ancora negativo delle costruzioni in alcuni paesi. Nella media d'anno gli investimenti sono attesi crescere dell'1,7%. Assumendo un prezzo del petrolio a 48 dollari per barile e un cambio dell'euro a 1,12 contro il dollaro per i prossimi tre trimestri, l'inflazione è attesa aumentare moderatamente fino a raggiungere lo 0,5% in T1 2016.

La produzione industriale è in ripresa

Dopo essere cresciuta rapidamente per due trimestri consecutivi, la produzione industriale (al netto delle costruzioni) è diminuita dello 0,2% in T2, ma a luglio è tornata a crescere (+0,6% sul mese precedente). In settembre i dati provenienti dalle inchieste della Commissione Europea hanno confermato l'orientamento positivo.

Nel periodo di previsione, la produzione industriale è attesa espandersi moderatamente in T3 (+0,3%) e accelerare nei due successivi trimestri (+0,5%). Nella media del 2015 la produzione industriale crescerà dell'1,5%.

La produzione nelle costruzioni rimarrà debole nel breve periodo, ma le prospettive potrebbero migliorare congiuntamente a una riduzione dell'incertezza.

Consolidamento della ripresa del Pil

La seconda *release* delle stime Eurostat del Pil ha confermato le attese di espansione, benché moderata, in T2 (0,4% dopo lo 0,5% in T1). Nel secondo trimestre, sia i consumi privati (+0,4%) sia quelli pubblici (+0,3%) sono aumentati, mentre gli investimenti hanno deluso le attese (-0,5%). Le esportazioni (+1,6%) sono cresciute più delle importazioni (+1%): il contributo delle esportazioni nette alla crescita del Pil è stato pari a 3 decimi di punto percentuale.

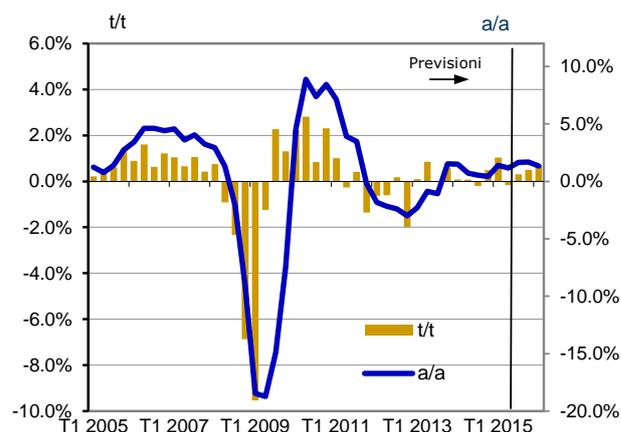
Nell'orizzonte di previsione, la domanda interna rimarrà su un sentiero di espansione grazie soprattutto alla dinamica dei consumi. La domanda estera è attesa indebolirsi nella seconda parte del 2015 a causa della dell'incertezza nei mercati emergenti, specialmente in Cina.

I miglioramenti nel mercato del lavoro stanno sostenendo il reddito disponibile e quindi i consumi. Nell'orizzonte di previsione questo andamento è atteso continuare come suggerito da alcuni indicatori delle inchieste.

Dopo una crescita dello 0,4% in T3, i consumi aumenteranno a un ritmo simile nei due successivi trimestri (rispettivamente +0,4% in T4 e +0,5% in T1 2016).

FIGURA 1 | Indice della produzione industriale area euro

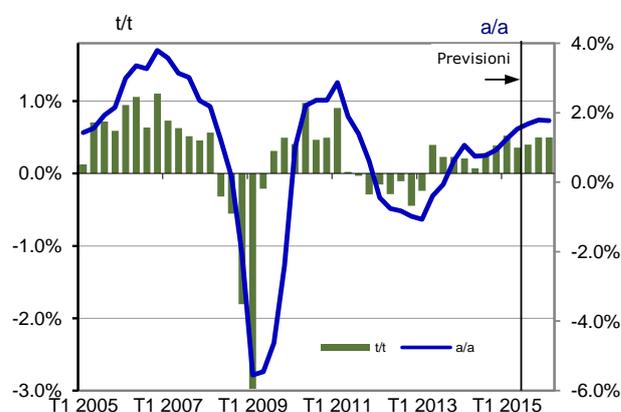
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



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

Nella media del 2015 i consumi sono attesi crescere dell'1,8%.

Gli investimenti continuano a essere deboli, principalmente per la mancata ripresa, in alcuni paesi dell'area, di quelli in costruzioni. Gli investimenti in macchinari e attrezzature migliorano ma a un ritmo moderato condizionati dalle aspettative sulla intensità della ripresa della domanda interna e dalle incertezze su quella estera. Nel complesso, gli investimenti sono attesi raggiungere, in media d'anno, un aumento dell'1,7%. Solo all'inizio del 2016 si prevede una ripresa più intensa del processo di accumulazione del capitale (+0,8% in T1 2016).

Il Pil, quindi, è previsto espandersi in T3 a un ritmo simile a T2 (+0,4%) per poi accelerare fino a +0,5% nei due trimestri successivi. Nella media di quest'anno la crescita è rivista al rialzo principalmente come conseguenza della revisione operata sui primi due trimestri. Il Pil si espanderà dell'1,6% nel 2015.

L'inflazione in lenta risalita sopra lo zero

La riduzione del prezzo del petrolio ha mantenuto l'inflazione totale a livelli negativi ma prossimi allo zero nonostante la risalita dell'inflazione core. La crescita di quest'ultima, prossima all'1%, è imputabile principalmente ai servizi. Ipotizzando un tasso di cambio costante a 1.12 dollari per euro e il prezzo del barile di greggio fermo a 48 dollari, l'inflazione rimarrà su livelli prossimi allo zero (+0,2% in T4 2015 e +0,5% in T1 2016). L'inflazione media per il 2015 risulterebbe quindi nulla.

Rischi

Le prospettive di breve termine delle economie emergenti, in particolare la Cina, rappresentano il principale rischio al ribasso per l'Eurozona.

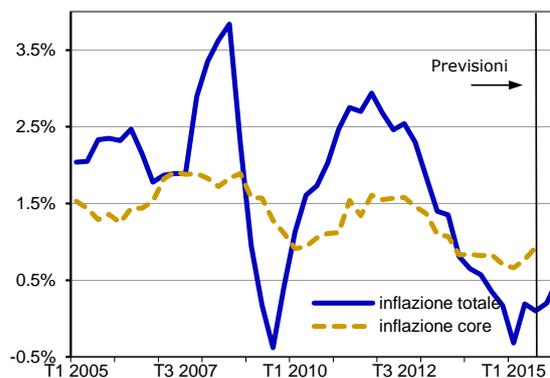
Viceversa, un rinnovato ottimismo degli imprenditori, dopo anni di contrazione nell'accumulazione di capitale, potrebbe sostenere gli investimenti più delle attese rappresentando quindi un rischio al rialzo per le previsioni.

TABELLA 1 | Previsioni 2014/2015

	T3 2015		T4 2015		T1 2016		2015 Media annua
	t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a	
IPI	0,3	1,7	0,5	1,7	0,5	1,1	1,5
PIL	0,4	1,7	0,5	1,8	0,5	1,8	1,6
Consumi	0,4	1,8	0,4	1,6	0,5	1,7	1,8
Investimenti	0,3	1,8	0,5	1,7	0,8	1,0	1,7
Inflazione		0,1		0,2		0,5	0,0

FIGURA 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: primo trimestre 2016