

8 gennaio 2019

## La crescita economica rallenta

- L'economia dell'area euro è prevista crescere a ritmi moderati e costanti nell'orizzonte di previsione (+0,3%) supportata dai miglioramenti della domanda interna.
- L'inflazione totale si mantiene intorno alla soglia del 2% nell'ultimo trimestre del 2018 per poi scendere in misura contenuta nei trimestri successivi.
- L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da possibili revisioni al ribasso a causa delle incertezze legate a fattori globali sia economici sia politici.

### L'economia internazionale decelera

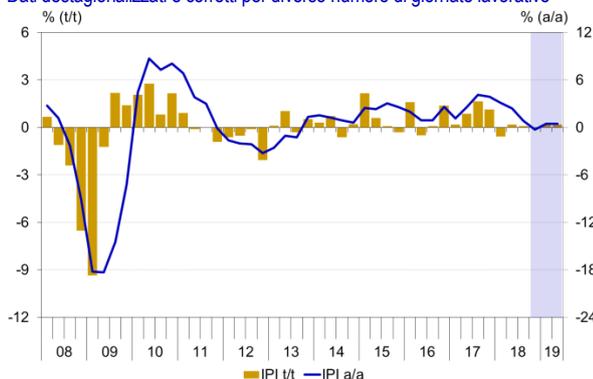
Nel terzo trimestre l'andamento economico delle principali economie avanzate ed emergenti ha segnato una decelerazione. La crescita del Pil statunitense è risultata solo marginalmente inferiore a quella del trimestre precedente, mantenendosi al di sopra del suo potenziale. Il rallentamento delle economie dei paesi emergenti è stato accompagnato da un generalizzato inasprimento delle condizioni finanziarie prefigurando ulteriori difficoltà a breve. Nei primi tre trimestri del 2018, secondo i dati del Central Planning Bureau, anche il commercio internazionale di merci in volume è aumentato con intensità più contenute rispetto all'anno precedente. Le previsioni dell'OECD confermano lo scenario di moderazione per la crescita economica del prossimo anno.

### Crescita del Pil moderata

Nel terzo trimestre il Pil dell'area dell'euro è aumentato in misura inferiore rispetto al trimestre precedente (rispettivamente +0,2% e +0,4%).

**FIGURA 1 | Indice della produzione industriale area euro**

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

Il rallentamento è dovuto alle flessioni registrate in Germania (-0,2%) e Italia (-0,1%); per la Germania la contrazione è principalmente riconducibile in parte al calo temporaneo della produzione nell'industria

automobilistica tedesca, che ha avuto un effetto sul contributo negativo della domanda estera sulla crescita dell'area euro. Per l'Italia, la domanda interna ha registrato flessioni in tutte le sue componenti. La Spagna ha mostrato una stabilizzazione dei ritmi di crescita (+0,6%) e la Francia un'accelerazione (+0,4% rispetto a +0,2 in T2).

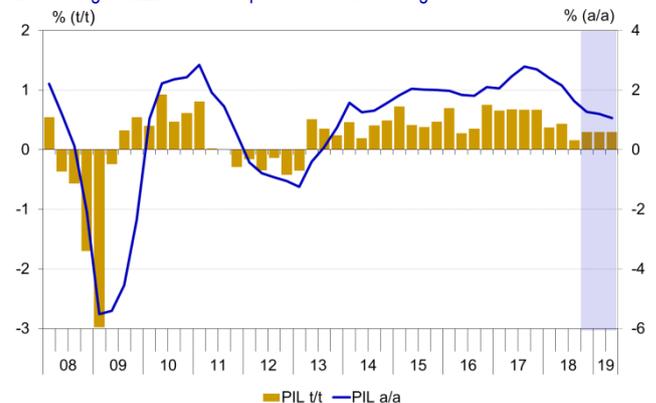
La decelerazione era stata anticipata dall'andamento dell'Economic Sentiment Indicator (ESI), in rallentamento a partire dalla fine del 2017 (anche se sostanzialmente stabile a novembre). A novembre la fiducia dei consumatori è diminuita in modo significativo, mentre si è stabilizzata in tutti i settori produttivi con un leggero miglioramento nella manifattura legato ad aspettative di produzione più ottimistiche. Al contrario, le attese sugli ordini esteri si sono indebolite.

A ottobre è proseguita la debole crescita della produzione industriale (+0,2%, +0,1% in T3) supportata dalla produzione di beni capitali (+1,0%).

Nel quarto trimestre si prevede una stabilizzazione della produzione industriale cui seguirà una ripresa nel primo semestre dell'anno (+0,2% sia per il primo che per il secondo trimestre 2019).

**FIGURA 2 | PIL area euro**

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

Nell'orizzonte di previsione, l'economia dell'area euro dovrebbe registrare un leggero aumento, con una

crescita costante del Pil nei tre trimestri di previsioni (+0,3%).

Nel terzo trimestre è proseguita la fase di miglioramento del mercato del lavoro con un aumento dell'occupazione (+0,2% rispetto al trimestre precedente), e un livello del tasso di disoccupazione ai minimi degli ultimi anni (8,1% a ottobre, stabile rispetto al mese precedente). Le condizioni favorevoli del mercato del lavoro e l'aumento degli salari sono attese condizionare positivamente i consumi nel prossimo trimestre. Le spese per consumi privati sono previste in aumento nel quarto trimestre (+0,3%) per poi accelerare nei due trimestri successivi (+0,4%).

Nonostante la leggera diminuzione registrata nel quarto trimestre del 2018, l'attuale livello di utilizzo della capacità produttiva nel settore manifatturiero rimane elevato, suggerendo una ripresa più sostenuta degli investimenti nei prossimi mesi dopo il leggero aumento in T3 (+0,2%). Gli investimenti fissi lordi aumenteranno nel quarto trimestre (+0,5%) per poi decelerare leggermente in T1 e T2 2019 (+0,4%).

### I prezzi energetici guidano l'inflazione

La BCE ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse interrompendo, come annunciato, il programma di acquisto di attività finanziarie nel dicembre 2018. La decisione è stata già scontata dai mercati e si prevede un impatto trascurabile sull'inflazione nei prossimi mesi. Allo stesso tempo, il recente calo dei prezzi del petrolio fornirà un contributo negativo all'andamento dell'inflazione.

Secondo la stima flash di Eurostat, la crescita annua dell'indice IPCA dell'area dell'euro è scesa all'1,6% a dicembre e la media del quarto trimestre si è attestata al 2,0%.

### TABELLA 1 | Previsioni

Var %, dati destagionalizzati e corretti per numero di giornate lavorative

	2018	Q4 18		Q1 19		Q2 19	
		t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a
Produzione Industriale	1,5	0	-0,2	0,2	0,5	0,2	0,5
Prodotto Interno Lordo	1,9	0,3	1,3	0,3	1,2	0,3	1,1
Consumi	1,3	0,3	1,1	0,4	0,9	0,4	1,1
Investimenti	3	0,5	2,3	0,4	2,6	0,4	1,5
Inflazione totale	1,8	0,5	2,0	-0,2	1,9	1,3	1,8

Fonte Previsioni Ifo-Istat-KOF

### Nota metodologica

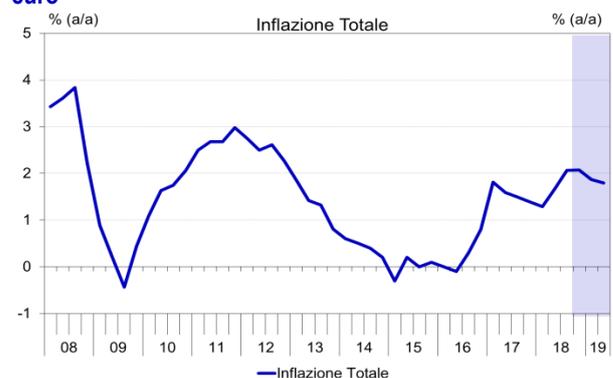
Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco Ifo, dall'Istituto nazionale di statistica italiano Istat e dall'Istituto svizzero KOF. Le previsioni sono basate su stime di consenso costruite con basi metodologiche comuni ai tre istituti. I modelli di serie storiche usano indicatori ausiliari presi dalle inchieste rilevate dai singoli istituti, da Eurostat e dalla 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 possono essere richieste a:

■ ifo Konjunkturprognose, ifo	Stefan Lautenbacher	+49 89 92 24 1337
■ Istat	Roberto Iannaccone	+39 06 46 73 73 02
■ KOF Swiss Economic Institute	Heiner Mikosch	+41 44 632 42 33

Nei prossimi mesi si prevede una decelerazione (+1,9% e +1,8% rispettivamente nel primo e secondo trimestre del 2019). La previsione si basa sull'ipotesi tecnica che il prezzo del Brent rimanga stabile a 57 dollari al barile e che il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro si stabilizzi a 1,15 nell'orizzonte di previsione.

### FIGURA 3 | Indice armonizzato dei prezzi al consumo: area euro



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

### Rischi al ribasso

I rischi per le previsioni dell'economia dell'area euro hanno un orientamento negativo. Le incertezze legate a fattori politici come la Brexit, le dispute sui dazi commerciali, la vulnerabilità nei mercati emergenti e volatilità dei mercati finanziari minacciano le prospettive economiche e finanziarie per il 2019. In questo scenario l'impatto della normalizzazione della politica monetaria negli Stati Uniti sull'economia mondiale è ancora difficile da stimare.