



26 giugno 2019

Rallentamento della crescita del Pil nel secondo trimestre

- Dopo l'espansione dello 0,4% nel primo trimestre 2019, il Pil dell'area dell'euro è atteso rallentare nel secondo trimestre, condizionato dalla prevista flessione della produzione industriale, mentre nei trimestri successivi si registrerebbe un lieve recupero (+0,4% in entrambi i successivi trimestri).
- L'inflazione annua potrebbe segnare un nuovo rallentamento, condizionata dall'andamento dei prezzi energetici.
- Le prospettive sono soggette a rischi al ribasso per effetto dell'inasprimento dei conflitti commerciali e di una "hard-Brexit".

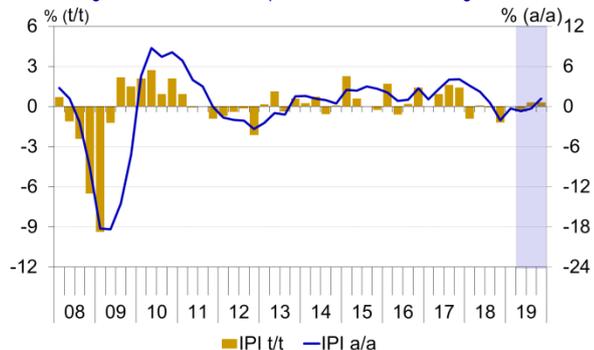
Pil in accelerazione nella seconda metà dell'anno

All'interno di una fase caratterizzata da un forte rallentamento del commercio mondiale e da un aumento dell'incertezza sui mercati, nel primo trimestre del 2019 il Pil nell'area dell'euro è aumentato dello 0,4% (+0,2% nel quarto trimestre 2018). La crescita del Pil è stata trainata principalmente dalla domanda interna, caratterizzata sia da un andamento positivo dei consumi privati (+0,5%) e, in misura maggiore, degli investimenti fissi lordi (+1,1%), spinti dalla ripresa di quelli in costruzioni.

Nel primo trimestre il declino del commercio mondiale ha condizionato l'andamento delle esportazioni e delle importazioni dell'area dell'euro, anche se la domanda estera netta ha fornito un contributo positivo alla crescita del Pil. Il miglioramento dei ritmi produttivi appare diffuso tra i principali paesi seppure con intensità diverse: la Germania ha segnato un significativo recupero (+0,4%) dopo una stagnazione nel quarto trimestre del 2018; Francia e Spagna hanno mantenuto un orientamento positivo (+0,3% e +0,7% rispettivamente) mentre l'Italia ha interrotto la fase negativa che aveva caratterizzato i due trimestri precedenti (+0,1%).

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

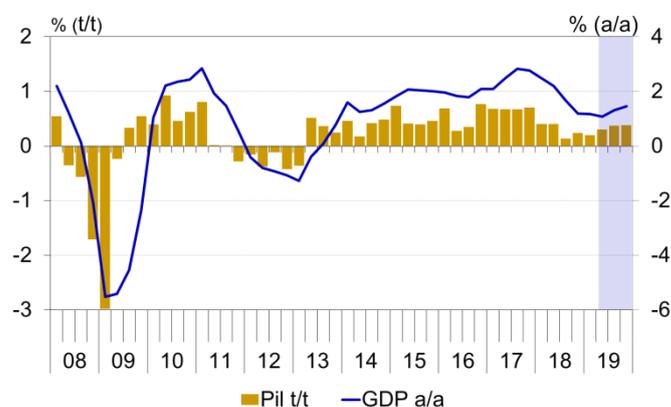
A maggio, l'indicatore del sentiment economico (ESI) ha mostrato un lieve miglioramento dopo le diminuzioni dei mesi precedenti. Il clima di fiducia nel settore manifatturiero è vicino al valore della media di lungo periodo mentre quello dei servizi e dei consumatori segnano ancora livelli superiori alle medie di riferimento. L'indicatore di fiducia delle costruzioni, sebbene in peggioramento, continua a mantenersi su livelli elevati.

Nel primo trimestre la produzione industriale ha registrato un significativo rimbalzo congiunturale (+0,9% rispetto al trimestre precedente), sostenuta da beni di consumo durevoli e non durevoli. La produzione di energia ha ristagnato a causa del clima mite mentre la produzione di beni capitali ha segnato un aumento più contenuto. Ad aprile la produzione industriale è diminuita dello 0,5%, con un peggioramento diffuso tra i raggruppamenti ad eccezione dell'energia e del lieve aumento dei beni non durevoli.

Nello scenario previsivo la produzione industriale dovrebbe diminuire nel secondo trimestre (-0,3%) per poi crescere nuovamente nei trimestri successivi (+0,3% sia per il terzo sia per il quarto trimestre).

FIGURA 2 | Pil area euro

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

La crescita del PIL nell'area dell'euro dovrebbe subire un rallentamento nel secondo trimestre (+0,3%), per poi accelerare lievemente nella seconda parte dell'anno (+0,4% per entrambi i trimestri successivi).

Il mercato del lavoro continua a fornire segnali positivi: nel primo trimestre è aumentato il numero di occupati (+0,3%) mentre ad aprile, il tasso di disoccupazione è diminuito ulteriormente (7,6%), il livello più basso dalla fine del 2008. Le condizioni favorevoli del mercato del lavoro e gli aumenti salariali sono previsti sostenere i consumi delle famiglie. Nello scenario previsivo le spese per consumi privati aumenterebbero con lo stesso ritmo del Pil (+0,3% in T2 e +0,4% in T3 e T4).

L'utilizzo della capacità produttiva si mantiene su livelli elevati, nonostante la marcata riduzione del secondo trimestre del 2019. Gli investimenti sono attesi migliorare nell'orizzonte di previsione, sostenuti dalle condizioni favorevoli del credito: +0,3% in T2 per poi accelerare in T3 e T4 (+0,5%).

Inflazione in attenuazione

La Banca centrale europea ha recentemente segnalato la sua intenzione di mantenere i tassi di interesse invariati rispetto ai livelli attuali almeno fino all'estate del 2020, o addirittura di ridurli ulteriormente se le condizioni economiche permangono deboli. Inoltre, ha anche annunciato nuovi programmi destinati al sostegno del credito.

Secondo i dati di Eurostat, l'indice IPCA dell'area dell'euro, dopo il rialzo segnato ad aprile (+1,7%), condizionato dagli aumenti dei prezzi di alcuni servizi legati all'effetto Pasqua, è diminuito a maggio (+1,2%) influenzato dalla significativa diminuzione del prezzo del petrolio.

Per i prossimi mesi si prevede un'ulteriore fase di moderazione dell'inflazione (+1,1% in T3) cui seguirebbe un lieve recupero (+1,3%).

Nell'orizzonte di previsione la previsione di inflazione si basa sulle ipotesi tecniche che il prezzo del petrolio del Brent si mantenga a 63 USD al barile mentre il tasso di cambio euro/dollaro rimanga sul livello di 1,12.

Prevalenza di rischi al ribasso

Le prospettive per l'area dell'euro presentano diversi rischi al ribasso, legate all'incertezza sulla gestione della Brexit.

Un ulteriore elemento sfavorevole potrebbe riguardare l'introduzione di nuove tariffe degli Stati Uniti nei confronti delle autovetture provenienti dai paesi europei. Entrambi i fattori potrebbero condizionare negativamente il percorso di crescita della zona euro.

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



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

TABELLA 1 | Previsioni

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

	Q2 19		Q3 19		Q4 19		2019
	q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y	
Produzione Industriale	-0,3	-0,8	0,3	-0,4	0,3	1,1	-0,1
Prodotto interno lordo	0,3	1,1	0,4	1,3	0,4	1,5	1,3
Consumi	0,3	1,3	0,4	1,5	0,4	1,6	1,4
Investimenti	0,3	3,4	0,5	3,3	0,5	2,4	3,5
Inflazione totale	1,6	1,4	0,0	1,1	0,4	1,3	1,3

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	Pauliina Sandqvist	+49 89 92241239
■ Istat	Roberto Iannaccone	+39 06 46737302
■ KOF Swiss Economic Institute	Stefan Neuwirth	+41 44 632 2553