

2 aprile 2019

La crescita del PIL della zona euro rimane debole

- *Nell'orizzonte di previsione l'economia dell'area euro è prevista continuare a crescere a ritmi moderati sostenuta dagli incrementi, di intensità simile, di consumi e investimenti.*
- *L'inflazione annua assumerà un profilo meno dinamico rispetto all'anno precedente, condizionata dal calo dei prezzi dell'energia*
- *L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da prospettive per lo più soggette a rischi al ribasso a seguito di possibili inasprimenti dei conflitti commerciali e una eventuale "hard-Brexit"*

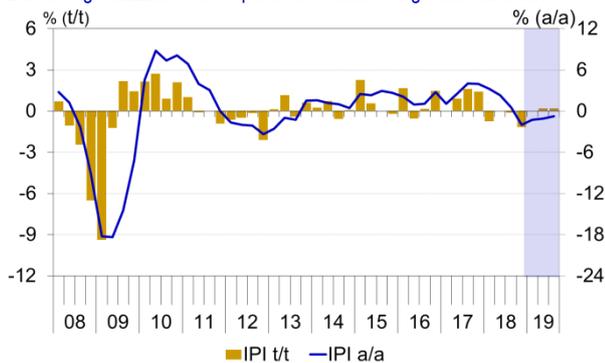
La crescita del Pil rimane debole

A fronte di una decelerazione dell'economia mondiale, accompagnata da quella del commercio internazionale, il Pil dell'area euro ha registrato un rallentamento nella seconda parte del 2018. Nell'intero anno il Pil è aumentato dell'1,8% (+2,4% nel 2017). Nel quarto trimestre l'incremento del Pil dell'area dell'euro è rimasto debole (+0,2%, rispetto al +0,1% in Q3).

Il rallentamento, dovuto all'indebolimento della crescita degli investimenti fissi lordi e della domanda estera netta, ha riguardato in particolare la Germania (0,0% t/t) e l'Italia (-0,1%) mentre Francia e Spagna hanno mantenuto una dinamica positiva (rispettivamente +0,3% e +0,6%)

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

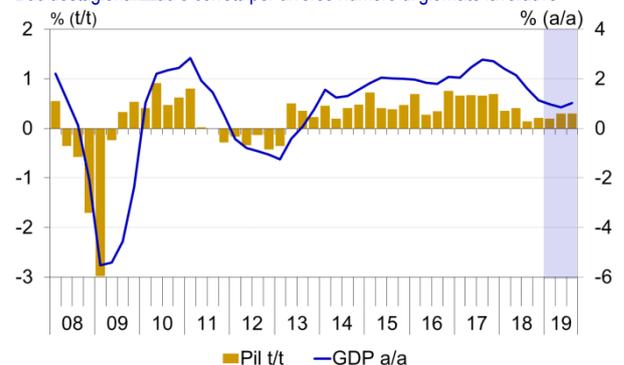
L'ulteriore calo dell'indicatore di fiducia economica (ESI) suggerisce una prosecuzione dell'attuale fase di moderazione. La fiducia nel settore manifatturiero continua a calare, mentre quella nei servizi e dei consumatori hanno mostrato una leggera ripresa negli ultimi mesi e quella nel settore delle costruzioni è rimasta invariata.

La debolezza della domanda estera e alcuni fattori specifici riferiti ai singoli paesi, hanno caratterizzato l'andamento congiunturale della produzione industriale

(-1,2% in T4). In presenza di un miglioramento a gennaio (+1,4% m/m), trainato dalla performance dei beni di consumo energetici e quelli non durevoli, nel primo trimestre la produzione industriale è attesa attestarsi sugli stessi livelli del trimestre precedente per poi tornare a migliorare nei trimestri successivi (+0,2% in T2 e in T3 2019).

FIGURA 2 | PIL area euro

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

L'evoluzione della produzione industriale condiziona quella del Pil che è atteso migliorare su ritmi contenuti nel primo trimestre (+0,2%) per mostrare una lieve accelerazione nei due trimestri successivi (+0,3%).

Il mercato del lavoro mantiene un orientamento favorevole segnando un ulteriore aumento del numero di persone occupate (+0,3% la variazione congiunturale in T4) e un livello contenuto del tasso di disoccupazione (7,8%).

Le favorevoli condizioni del mercato del lavoro e gli aumenti salariali dovrebbero continuare a sostenere le spese per consumi delle famiglie anche nei prossimi mesi. Le spese per consumi privati sono previste aumentare nel primo trimestre (+0,3%) e nei due trimestri successivi (+0,4%).

Il livello attuale di utilizzo della capacità è diminuito per la seconda volta di seguito nel primo trimestre del 2019, mantenendosi comunque su valori elevati. La crescita

degli investimenti è, quindi, attesa proseguire sia nel primo trimestre (+0,3%) sia nel secondo e nel terzo trimestre 2019 (+0,4%).

L'inflazione rallenta

La BCE ha recentemente annunciato l'intenzione di mantenere i tassi di interesse invariati ai livelli attuali almeno fino alla fine del 2019. Ha inoltre annunciato il proseguimento dei programmi a sostegno del credito.

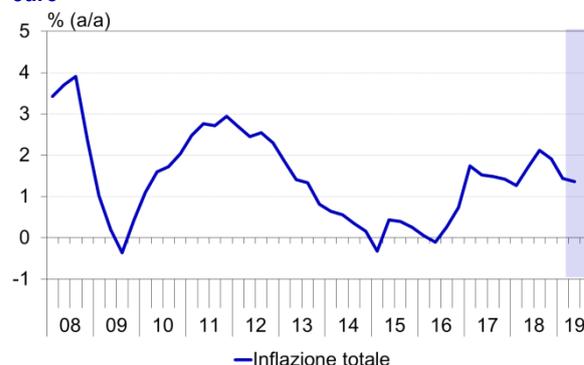
Dalla fine di dicembre, il prezzo del petrolio ha recuperato leggermente condizionando l'aumento dei prezzi dei beni energetici del primo trimestre.

A marzo l'indice armonizzato dei prezzi al consumo dell'area dell'euro è aumentato dell'1,4% (+5,3% l'aumento degli energetici). Nel secondo trimestre l'inflazione crescerà a un ritmo costante (+1,4%) per poi segnare un rallentamento in T3 (+1,2%). La previsione è legata all'ipotesi tecnica, nell'orizzonte di previsione, sia per il prezzo del petrolio del Brent (67 USD per barile) sia per il cambio euro/dollaro (1,14).

Rischi prevalentemente al ribasso

L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da diversi rischi al ribasso legati all'acuirsi delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti, all'evoluzione della Brexit e a un più generale rallentamento dell'economia mondiale.

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



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

L'aumento dell'incertezza potrebbe allo stesso tempo produrre nuove tensioni sui mercati finanziari che, al momento, riflettono una sostanziale fase di riduzione della volatilità rispetto alla fine del 2018.

TABELLA 1 | Previsioni

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

| | Q1 19 | | Q2 19 | | Q3 19 | | 2019 |
|------------------------|-------|------|-------|------|-------|------|-----------|
| | q/q | y/y | q/q | y/y | q/q | y/y | Acquisito |
| Produzione Industriale | 0,0 | -1,3 | 0,2 | -1,1 | 0,2 | -0,8 | -0,7 |
| Prodotto Interno Lordo | 0,2 | 1,0 | 0,3 | 0,9 | 0,3 | 1,0 | 0,9 |
| Consumi | 0,3 | 0,8 | 0,4 | 1,0 | 0,4 | 1,3 | 1,0 |
| Investimenti | 0,3 | 3,1 | 0,4 | 1,9 | 0,4 | 1,7 | 1,9 |
| Inflazione totale | -0,7 | 1,4 | 1,6 | 1,4 | 0,2 | 1,2 | 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 | Florian Eckert | +41 44 6322980 |