

8 gennaio 2020

## Nell'area Euro crescita a ritmi moderati

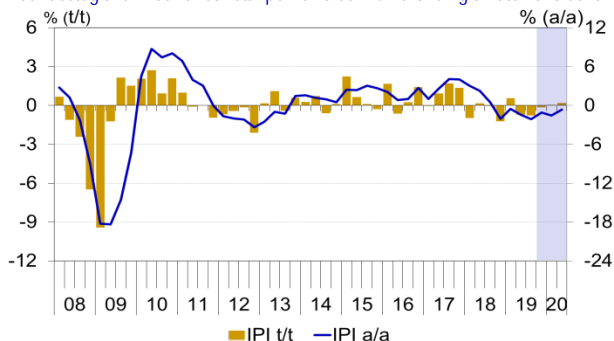
- *Nell'area euro prosegue la diversa fase ciclica tra i settori della manifattura e dei servizi: al calo della produzione industriale è corrisposta una maggiore vivacità dei servizi. Tuttavia, negli ultimi mesi, la fiducia delle imprese industriali sembra indicare una fase di sostanziale stazionarietà. In questo quadro, la crescita economica dell'area Euro è prevista mantenersi su ritmi moderati, con un incremento costante del Pil pari allo 0,3% per ciascun trimestre nell'orizzonte di previsione.*
- *I consumi privati continuerebbero a sostenere la crescita, sostenuti dalle condizioni favorevoli del mercato del lavoro mentre la produzione industriale e gli investimenti dovrebbero mantenere un andamento negativo nel quarto trimestre del 2019 per poi riprendere con intensità contenute.*
- *L'inflazione annuale rimane bassa nel 2019, con una moderata accelerazione nella prima metà del 2020.*
- *I principali rischi per lo scenario previsto sono legati alle tensioni tra Stati Uniti e Iran, mentre le tensioni sulla Brexit e sui contrasti commerciali tra Stati Uniti e Cina sono leggermente diminuiti.*

### Crescita modesta

Nel terzo trimestre il Pil dell'area euro è aumentato in misura contenuta (+0,2% come nel secondo trimestre) sostenuto dalla spesa per consumi privati mentre il contributo delle esportazioni nette è stato leggermente negativo, condizionato dalla debolezza delle esportazioni. La produzione industriale ha continuato a diminuire proseguendo la fase di debolezza avviata a inizio 2018. Il rallentamento dell'economia cinese e la debolezza nel settore automobilistico europeo hanno pesato soprattutto sui produttori di beni strumentali e di beni intermedi influenzando in modo particolarmente rilevante sull'economia tedesca, che in T3 ha mostrato un marginale aumento (+0,1%) che segue il calo segnato in T2 (-0,2%). Francia e Spagna, che hanno una quota maggiore di servizi e produzione di beni di consumo, hanno registrato performance migliori, mentre l'economia italiana ha continuato a migliorare in misura contenuta (+0,1% in T2 e T3).

#### 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

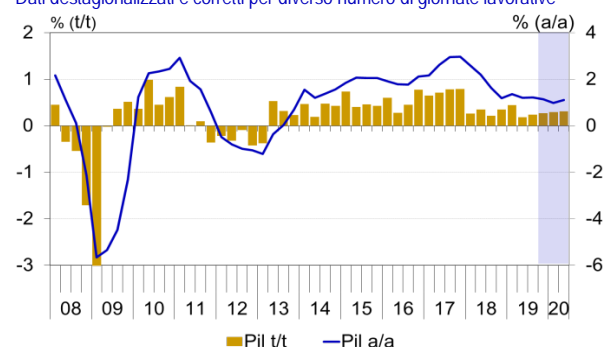
Secondo gli indicatori anticipatori, le prospettive si sono stabilizzate negli ultimi mesi. L'indicatore della fiducia dei consumatori segnala una stabilità, mentre quello del settore manifatturiero ha interrotto la fase di flessione.

L'indice PMI del settore manifatturiero Eurozona conferma questa situazione, mostrando una stazionarietà nel quarto trimestre 2019.

La produzione industriale ha mostrato cali congiunturali sia a settembre sia a ottobre (rispettivamente -0,1% e -0,5%). La prospettiva di una stabilizzazione dovrebbe determinare una riduzione contenuta della produzione industriale anche nel quarto trimestre (-0,2% che segue il -0,8% in T3). Segnali di ripresa, seppure di entità modesta, dovrebbero concretizzarsi nel resto dell'orizzonte di previsione (+0,1% e +0,2% rispettivamente nel primo e secondo trimestre 2020).

#### FIGURA 2 | PIL area euro

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF

Il Pil nell'area euro è previsto in lieve accelerazione rispetto al terzo trimestre (+0,3% in tutti e tre i trimestri dell'orizzonte di previsione). Per l'anno 2019, ciò determinerebbe un aumento, misurato sui dati trimestrali destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi, dell'1,2%, rispetto all'anno precedente.

I consumi privati costituirebbero il principale supporto alla crescita sostenuti dall'andamento ancora favorevole del mercato del lavoro (il tasso di disoccupazione si mantiene ai minimi degli ultimi anni). La dinamica espansiva dei consumi privati risulterebbe in linea con

quella del Pil: +0,3% nei tre trimestri dell'orizzonte di previsione. Anche i consumi pubblici sono attesi fornire un contributo positivo alla crescita legati a una fase espansiva della politica fiscale nel 2020.

L'utilizzo della capacità produttiva nel settore manifatturiero è diminuita rimanendo leggermente al di sopra della media a lungo termine degli ultimi 20 anni. I primi segni di un allentamento della tensione nella guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e una maggiore certezza sulla Brexit potrebbero rappresentare uno stimolo per la domanda. Si prevede che gli investimenti fissi lordi diminuiranno leggermente nel quarto trimestre (-0,1%), prima di espandersi con un +0,3% e +0,4% nel primo e secondo trimestre del 2020, un profilo simile a quello della produzione industriale.

### Inflazione moderata

A causa della riduzione dei prezzi dell'energia, l'inflazione complessiva, misurata come variazioni annue dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA), è scesa a livelli relativamente bassi dall'inizio del 2019, attestandosi a +1,0% a novembre. L'inflazione core, che esclude gli effetti dell'energia e dei prezzi degli alimenti non trasformati, è aumentata a novembre all'1,5%, sostenuta dal rialzo dei prezzi dei servizi, condizionati dai cambiamenti nella contabilità dei pacchetti vacanze in Germania. Nel quarto trimestre 2019 si prevede una fase di stabilizzazione dell'inflazione (+1,0%), che determinerebbe, per l'anno 2019, un tasso di inflazione dell'1,2%. Nel 2020 l'inflazione dovrebbe manifestare una accelerazione (+1,3%) nel primo trimestre, prima di rallentare marginalmente (+1,2%) nel secondo trimestre, a causa degli effetti delle fluttuazioni passate dei prezzi dell'energia. La previsione di inflazione si basa sulle ipotesi tecniche che il prezzo del petrolio del Brent rimanga stabile a 65 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro rimanga a 1,12 nell'orizzonte di previsione.

### TABELLA 1 | Previsioni

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

	T4 19		T1 20		T2 20		2019
	q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y	
Produzione Industriale	-0,2	-1,1	0,1	-1,6	0,2	-0,6	-1,3
Prodotto Interno Lordo	0,3	1,1	0,3	1,0	0,3	1,1	1,2
Consumi	0,3	1,4	0,3	1,3	0,3	1,4	1,3
Investimenti	-0,1	6,3	0,3	6,2	0,4	0,9	6,8
Inflazione totale	0,2	1,0	-0,4	1,3	1,5	1,2	1,2

Fonte Previsioni Ifo-Istat-KOF

### Nota metodologica

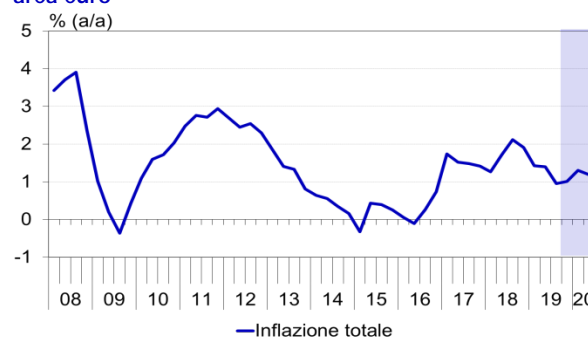
Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco Ifo, dall'Istituto nazionale di statistica italiano Istat e dall'Istituto svizzero KOF. Le previsioni sono basate su stime di consenso costruite con basi metodologiche comuni ai tre istituti. I modelli 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 1265
■ Istat	Roberto Iannaccone	+39 06 46737302
■ KOF Swiss Economic Institute	Florian Eckert	+41 44 6322980

### Lo scenario dei rischi è in cambiamento

Mentre alcuni fattori di incertezza sembrano essersi leggermente attenuati, nuovi rischi stanno emergendo. La maggiore chiarezza sul percorso della Brexit, porterà ad una ratificazione dell'accordo entro il 31 gennaio. Le relazioni tra l'Ue e il Regno Unito rimangono sostanzialmente invariate nel 2020. Per il momento, è necessario negoziare nuove modalità, con esiti ancora incerti. Inoltre, ci sono i primi segnali di un allentamento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina anche se rimane il rischio di un'ulteriore escalation. All'interno dell'area euro è emerso un nuovo rischio in Francia a seguito dei recenti scioperi nei trasporti pubblici e in altri segmenti del settore pubblico che potrebbero portare ad una crescita più debole nella seconda maggiore economia dell'area dell'euro. Infine, le crescenti tensioni tra USA e Iran rappresentano un rischio marcato i cui effetti sui prezzi del petrolio e sul commercio internazionale sono ancora da decifrare.

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



Fonte Eurostat e previsioni Ifo-Istat-KOF