

Solide prospettive di crescita

Negli ultimi mesi gli indicatori economici della zona euro hanno mostrato segnali positivi suggerendo un proseguimento della fase di recupero. Nel corso del 2017 l'economia della zona euro è prevista crescere ad un ritmo simile a quello registrato alla fine del 2016 (+0,4% in T1, +0,5% in T2 e +0,4% in T3). Le principali determinanti dell'espansione dovrebbero essere il consumo privato, favorito dall'aumento del reddito disponibile e dalle favorevoli condizioni del mercato del lavoro, e gli investimenti guidati dal miglioramento delle aspettative sulle prospettive dell'economia. Anche gli investimenti in costruzioni sono previsti accelerare. L'atteso miglioramento dell'economia internazionale potrebbe costituire un ulteriore impulso alla crescita.

Il quadro internazionale

Negli ultimi mesi le prospettive per l'attività economica sono migliorate nonostante le incertezze politiche e la ripresa dell'inflazione. Il commercio mondiale è risultato più vivace, sostenuto in particolare dalle importazioni cinesi. Nei principali paesi, le indagini sulle imprese indicano un miglioramento delle prospettive a breve termine. Inoltre la politica fiscale americana è attesa assumere un orientamento positivo.

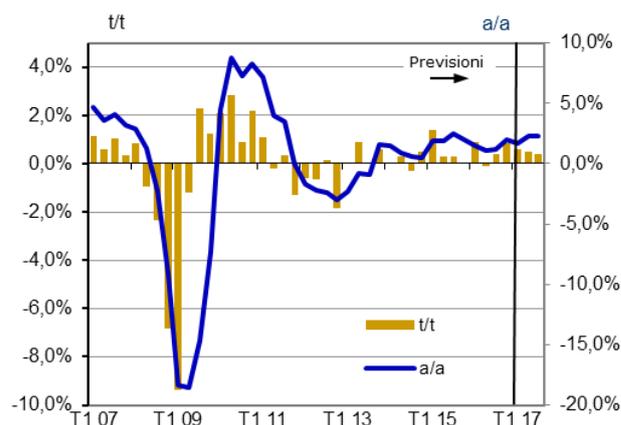
Consolidamento della crescita nella zona euro

Nell'industria manifatturiera, i giudizi degli imprenditori sugli ordini migliorano, in particolare, su quelli esteri. A gennaio 2017 la produzione industriale destagionalizzata dell'area euro è aumentata dello 0,9% rispetto al mese precedente, sostenuta dalla crescita dei beni strumentali (+2,8%). La produzione industriale è prevista crescere con ritmo sostenuto ma in lieve decelerazione durante l'orizzonte di previsione (+0,6% in T1, +0,5% in T2 e +0,4% in T3).

La crescita del PIL in T4 2016 è stata trainata dalla domanda interna con il contributo positivo sia della spesa per consumi finali delle famiglie sia degli investimenti fissi lordi. Nonostante la ripresa dell'inflazione, che erode il potere di acquisto delle famiglie, nel corso del 2017 si prevede una crescita dei consumi privati sugli stessi ritmi dell'ultimo trimestre del 2016 (+0,4%). L'andamento dei consumi risulterebbe caratterizzato dagli attesi aumenti retributivi, dal costante aumento dell'occupazione e da una lieve diminuzione della propensione al risparmio. A marzo la fiducia dei consumatori è inoltre aumentata significativamente compensando il calo registrato nel mese di febbraio. Per quanto riguarda gli investimenti fissi lordi la previsione riflette un rallentamento degli investimenti in costruzioni nel primo trimestre 2017, come mostrato dal forte calo dell'attività edilizia registrato nel mese di gennaio per effetto di un inverno eccezionalmente freddo. Tuttavia il livello elevato del clima di fiducia delle imprese e la tendenza al rialzo dei permessi di costruzione, indicano un recupero degli investimenti in costruzioni già nel secondo trimestre 2017.

FIGURA 1 | Indice della produzione industriale Eurozona

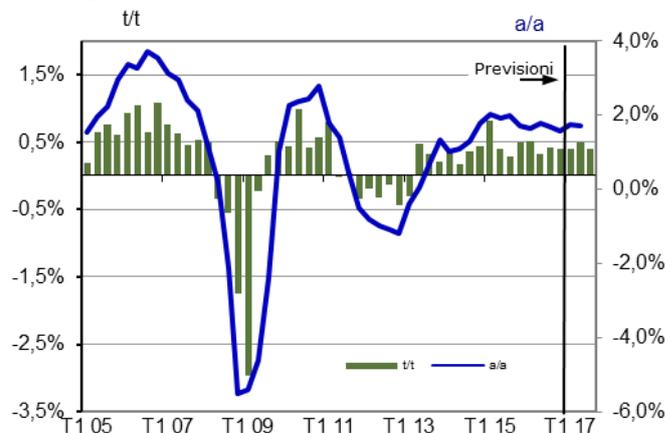
Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

FIGURA 2 | Crescita del PIL Eurozona

Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

L'aumento nella capacità del tasso di utilizzo suggerisce una maggiore propensione ad investire per le imprese. Gli investimenti sono previsti beneficiare dell'atteso aumento della domanda estera e delle favorevoli condizioni di finanziamento. Nel complesso, si prevede un consolidamento degli investimenti aggregati nel 2017. Gli investimenti sono previsti rallentare leggermente nel primo trimestre 2017 (+0,5%), per poi aumentare in T2 (+0,7%) e in T3 (+0,6%). Nel complesso, l'economia della zona euro dovrebbe continuare a crescere ad un ritmo stabile nel periodo di previsione. Il Pil dovrebbe aumentare di +0,4% in T1, + 0,5% in T2 e + 0,4% in T3.

Aumento dell'inflazione

L'aumento dei prezzi al consumo ha accelerato nel primo trimestre 2017 principalmente a causa dell'incremento dei prezzi dell'energia e dei beni alimentari non lavorati. Tuttavia a marzo, secondo la stima preliminare dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA), la crescita dei prezzi ha rallentato rispetto a febbraio (rispettivamente +1,5% e +2,0%). Nell'orizzonte di previsione, l'aumento dell'inflazione manterrebbe un ritmo stabile: +1,8% sia in T1 e T2 e +1,7% in T3. Le previsioni per l'inflazione si basano sull'ipotesi che il prezzo del petrolio Brent si attesti a \$52 per barile e che il tasso di cambio USD/Euro oscilli attorno a 1,08. L'inflazione core dovrebbe aumentare moderatamente lungo l'orizzonte di previsione in linea con una diminuzione dell'output gap della zona euro e degli aumenti salariali previsti in Spagna e in Germania.

Rischi

L'incertezza rimane elevata in particolare per quanto riguarda il futuro delle relazioni tra il Regno Unito e l'Unione europea e gli esiti delle elezioni politiche in Francia e Germania. Un ulteriore rischio al ribasso è costituito da un aumento più sostenuto dell'inflazione che comprimerebbe il reddito disponibile delle famiglie e la loro spesa.

TABELLA 1 | Previsioni

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

	T1 2017		T2 2017		T3 2017		2017 Acquisito
	t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a	
IPI	0.6	1.8	0.5	2.4	0.4	2.4	2.0
PIL	0.4	1.6	0.5	1.7	0.4	1.7	1.6
Consumi	0.4	1.5	0.4	1.6	0.4	1.7	1.5
Investimenti	0.5	1.6	0.7	1.1	0.6	2.4	1.7
Inflazione		1.8		1.8		1.7	1.6

Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat

FIGURA 3 | Indice armonizzato dei prezzi al consumo: Eurozona

(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
- Conjoncture in France, Insee
- Istat

Nikolay Hristov +49 (0) 89 92 24 1225
Jean-Ciprien Héam +33 (0) 1 41 17 57 57 (ufficio stampa)
Roberto Iannaccone +39 06 46 73 73 02