

1 ottobre 2019

## Prospettive di crescita debole per l'area dell'euro

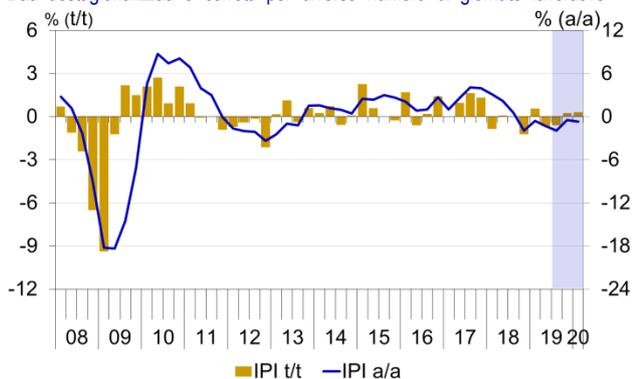
- Le turbolenze geopolitiche, associate alla riduzione dei flussi di commercio mondiale, hanno influenzato negativamente le prospettive internazionali. In questo contesto, la crescita economica per l'area dell'euro è attesa rallentare.
- Le spese per consumi privati costituiranno il principale sostegno alla crescita mentre gli investimenti fissi lordi forniranno un contributo più contenuto.
- L'inflazione è attesa attestarsi sul livello dell'1% fino alla fine dell'anno per poi riprendere ad aumentare all'inizio del 2020.
- I rischi per le prospettive sono al ribasso e continuano a provenire dalle tensioni commerciali a livello mondiale e dalla gestione, ancora incerta, della Brexit.

### L'economia dell'area euro in rallentamento

Il PIL dell'area dell'euro è aumentato dello 0,2% nel secondo trimestre, in rallentamento rispetto al primo (+0,4%) a seguito del contributo negativo delle esportazioni nette (-0,1 punti percentuali) e della flessione del valore aggiunto del settore manifatturiero (-0,7%). Si accentua lo sfasamento ciclico tra il settore manifatturiero, condizionato negativamente dalla debolezza delle esportazioni, e quello dei servizi, per il momento più resiliente rispetto alle criticità internazionali. Nel secondo trimestre il rallentamento dell'attività economica è stato più marcato in Germania (-0,1% rispetto a +0,4% nel primo trimestre), mentre Francia e Spagna continuano a crescere con tassi più elevati ma in decelerazione. L'economia italiana continua a manifestare segnali di debolezza: la crescita del Pil si è arrestata nel secondo trimestre, dopo la lieve riduzione manifestatasi in T1.

#### 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

Per i prossimi mesi gli indicatori compositi sull'andamento dell'economia e quelli di fiducia confermano la persistenza di un quadro di difficoltà economiche. A settembre, l'indicatore €-coin ha segnato una ulteriore diminuzione. Nello stesso mese,

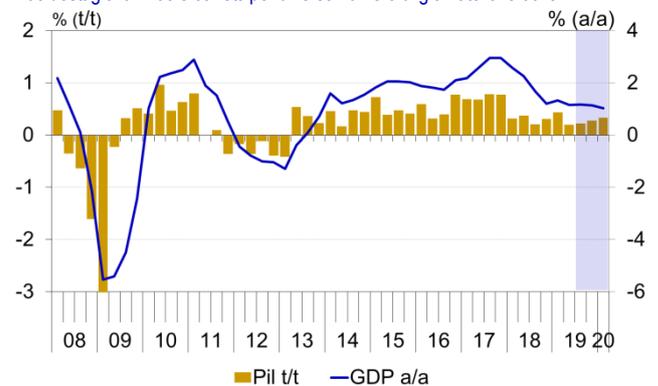
l'indicatore del clima fiducia è diminuito marcatamente condizionato dal forte calo della fiducia nel settore manifatturiero e di quello, più contenuto, del commercio al dettaglio. La fiducia dei consumatori è leggermente aumentata sostenuta dal miglioramento delle aspettative sulla situazione economica generale.

A luglio la produzione industriale ha registrato una diminuzione congiunturale (-0,4%), prolungando l'andamento negativo che aveva caratterizzato il secondo trimestre (-0,7%). In particolare la produzione di beni capitali ha segnato una forte riduzione nel periodo maggio-luglio (-1,9% t/t). Anche i beni intermedi hanno evidenziato una riduzione della produzione della stessa intensità. A luglio, anche le vendite al dettaglio, misurate in volume, e la produzione nel settore delle costruzioni sono diminuite (rispettivamente di -0,6% e -0,7% m/m).

In questo scenario, nel terzo trimestre la produzione industriale è attesa diminuire (-0,6%) per poi aumentare in misura contenuta nei trimestri successivi (+0,2% nel quarto trimestre e +0,3% nel primo trimestre 2020).

#### 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, il Pil dell'Eurozona mostrerà una maggiore resilienza segnando un moderato aumento nel terzo trimestre (+0,2%) con una leggera

accelerazione nei due trimestri successivi (+0,3% sia nel quarto trimestre 2019 sia nel primo trimestre 2020).

Il principale motore della crescita saranno le spese per consumi privati sostenute dall'andamento ancora positivo del mercato del lavoro. Nel secondo trimestre il numero di persone occupate è aumentato dello 0,2% e, a luglio, il tasso di disoccupazione si è mantenuto sui livelli minimi del periodo (7,5%). Nello stesso periodo, anche il tasso di posti vacanti si è confermato su livelli elevati non prefigurando riduzioni a breve della domanda di lavoro da parte delle imprese. Le spese per consumi privati sono attese aumentare ad un tasso costante lungo l'orizzonte di previsione (+0,3% nel terzo e quarto trimestre 2019 e nel primo trimestre 2020).

Nel terzo trimestre, il tasso di utilizzo della capacità produttiva è ulteriormente diminuito. L'evoluzione moderata del ciclo economico associata all'aumento dell'incertezza sono previsti condizionare negativamente gli investimenti fissi lordi che dovrebbero segnare una riduzione nel terzo trimestre (-0,1%) per poi aumentare dello 0,2% nel quarto trimestre 2019 e dello 0,3% nel primo trimestre 2020.

### Inflazione stabile

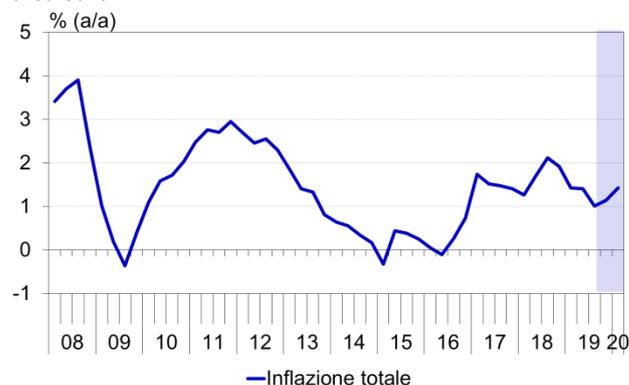
Dato il peggioramento delle prospettive di crescita e il mantenimento di livelli contenuti dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha recentemente annunciato un nuovo programma di stimoli con un taglio del tasso sui depositi e un ritorno al quantitative easing. Le pressioni sui prezzi rimangono contenute condizionate dai livelli moderati dell'attività economica. Ad agosto, l'inflazione complessiva, misurata come variazione annua dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA), è stata dell'1,0%. Si prevede che l'inflazione si attesti all'1,0% nel terzo trimestre per poi aumentare in misura contenuta in T4 (+1,1%) e nel primo trimestre 2020 (+1,4%). Le previsioni sull'inflazione sono basate sull'ipotesi tecnica

che il prezzo del petrolio del Brent rimanga stabile a 62 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro rimanga a 1,10 nell'orizzonte di previsione.

### Rischi dello scenario previsto

I maggiori rischi per le prospettive sono legati alle turbolenze geopolitiche: l'accresciuta incertezza derivante dai conflitti commerciali a livello globale, gli sviluppi politici legati a un aumento delle probabilità di una hard-Brexit e i recenti attacchi terroristici alla produzione petrolifera. Il proseguimento della fase di rallentamento del commercio internazionale potrebbe produrre ulteriori effetti negativi sulle esportazioni e sull'attività manifatturiera dei principali paesi europei, in particolare la Germania.

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

	2019	T3 19		T4 19		T1 20	
		t/t	a/a	t/t	a/a	t/t	a/a
Produzione Industriale	-1,1	-0,6	-1,9	0,2	-0,5	0,3	-0,7
Prodotto Interno Lordo	1,2	0,2	1,2	0,3	1,1	0,3	1,0
Consumi	1,2	0,3	1,3	0,3	1,2	0,3	1,1
Investimenti	2,4	-0,1	2,2	0,2	0,8	0,3	0,9
Inflazione totale	1,2	-0,1	1,0	0,3	1,1	-0,4	1,4

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	Christian Grimme	+49 89 92 24 1285
■ Istat	Roberto Iannaccone	+39 06 46737302
■ KOF Swiss Economic Institute	Florian Eckert	+41 44 6322980