

Eurozona ancora in flessione

Dopo la caduta di T4 2008 (-1,6 %), il PIL dell'eurozona dovrebbe sperimentare un'altra forte flessione in T1 2009 (-1,9%). L'indebolimento dell'economia potrebbe moderarsi in T2 e T3 (-0,6% e -0,2%), nell'ipotesi che le politiche pubbliche di stimolo si rivelino efficaci. Anche la produzione industriale ha registrato una pesante diminuzione in T4 2008 (-5,3 %) e, sulla base delle survey congiunturali, dovrebbe continuare a flettere nell'arco del periodo di previsione. I consumi sono attesi ridursi ulteriormente, risentendo del deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro e dell'incertezza delle famiglie. La recessione internazionale, le più rigide condizioni di accesso al credito e la caduta del grado di utilizzo della capacità produttiva condizioneranno sfavorevolmente le decisioni di spesa per investimenti. Nell'assunzione di un prezzo del petrolio intorno ai 45 dollari e di un tasso di cambio del dollaro a circa 1,35 per euro, l'inflazione dell'eurozona è prevista diminuire allo 0,6% in marzo, e ridursi ulteriormente a -0,2% a fine T2 e T3, beneficiando di un favorevole confronto statistico con gli andamenti di un anno prima, in particolare per alimentari ed energia; la core inflation rimarrebbe stabile a circa l'1,5%.

Prosegue il calo dell'industria

La produzione industriale nell'area euro è diminuita di circa il 5,3% in T4 2008. La caduta è il risultato dell'erosione di fiducia mostrata dalle inchieste congiunturali e del venir meno degli ordinativi, sia dal mercato interno che da quello estero. Nei prossimi trimestri, l'attività industriale continuerebbe a risentire della contrazione della domanda mondiale. La recessione del settore industriale si è accentuata nei mesi iniziali del 2009, come segnalato dal deterioramento degli indici di fiducia e dal calo degli ordinativi. Anche le scorte di prodotti finiti si sono nuovamente incrementate, nonostante il crollo dei livelli produttivi. Nell'orizzonte di previsione, la produzione industriale è attesa in continua flessione (rispettivamente, -7,0% in T1, -3,0% in T2, -2,0% in T3).

PIL ancora in flessione

In T4 2008, il PIL si è ridotto per il terzo trimestre consecutivo, scendendo dell'1,6% e risentendo delle cadute nei consumi, negli investimenti e nelle esportazioni nette. La recessione è risultata diffusa con uguale severità a tutti i paesi dell'eurozona. Gli indicatori economici continuano a essere orientati negativamente, evidenziando ancora forti difficoltà per l'attività economica nei mesi a venire. Tuttavia, i pacchetti di stimolo fiscale adottati dai governi, pur eterogenei nelle modalità di intervento e nelle dimensioni, dovrebbero contribuire a moderare progressivamente l'entità della contrazione.

La situazione del mercato del lavoro appare in via di deterioramento; ciò dovrebbe riflettersi sulla dinamica dei redditi dei prossimi trimestri. L'indebolimento nel potere d'acquisto delle famiglie, unitamente all'elevato grado di incertezza evidenziato nelle inchieste congiunturali, peserebbero sulla spesa per consumi attesa diminuire in T1 2009 (-0,4%) e, seppure in misura più contenuta, in T2 (-0,2%) e

T3 (-0,1%). A seguito degli interventi dei governi e della Banca centrale, le condizioni dei mercati finanziari sono andate migliorando negli ultimi mesi.

Figura 1
Indice di Produzione Industriale dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)

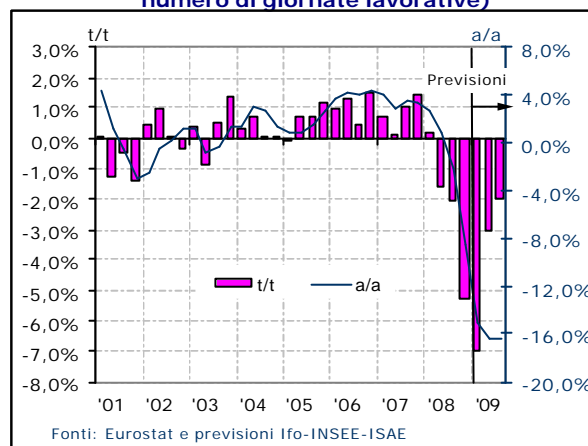
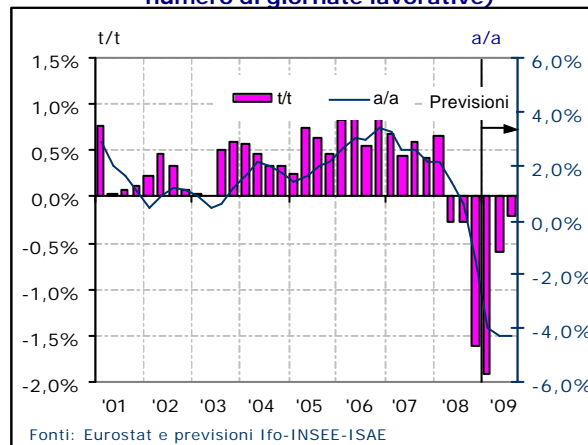


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

L'avversione al rischio rimane, tuttavia, ancora elevata. Il conseguente irrigidimento delle condizioni di accesso al mercato del credito, in un quadro di prospettive di vendita negative e di basse pressioni sulla capacità produttiva, dovrebbe indurre spinte al ribasso nella spesa per investimenti. Similmente, gli investimenti in costruzioni continuerebbero a risentire della crisi immobiliare. Nell'insieme, gli investimenti totali sono attesi declinare nel corso dell'anno a tassi del 5% in T1, 3% in T2 e 1,5% in T3.

Sulla contrazione dell'attività economica a fine 2008 ha inciso in ampia misura anche la flessione del commercio mondiale. La domanda estera dovrebbe confermare un'evoluzione sfavorevole anche nei prossimi trimestri contribuendo a frenare la dinamica produttiva dell'area europea. Nel complesso, la condizione di recessione dell'eurozona dovrebbe permanere nei primi tre trimestri dell'anno con il PIL ancora in marcato calo in T1 2009 (-1,9%) e in misura più contenuta in T2 (-0,6%) e T3 (-0,2%).

Inflazione in forte calo

In marzo, la crescita dei prezzi al consumo nell'area euro è diminuita fortemente (+0,6%), grazie ai ribassi del petrolio realizzati da metà luglio. Nell'ipotesi che nell'orizzonte previsivo il costo di un barile di Brent fluttui intorno a 45 dollari e i prezzi delle importazioni di materie prime si mantengano stabili, l'inflazione della zona euro dovrebbe diminuire ulteriormente e risultare pari a -0,2% in giugno e settembre, beneficiando di un positivo effetto base per i prezzi dei beni alimentari e energetici. Anche la *core inflation* dovrebbe decelerare. Il rallentamento rifletterebbe principalmente i passati cali dei corsi petroliferi, gli effetti della maggiore disoccupazione nei servizi (settore ad alta intensità di lavoro) e le minori pressioni sulla capacità produttiva. L'inflazione di fondo

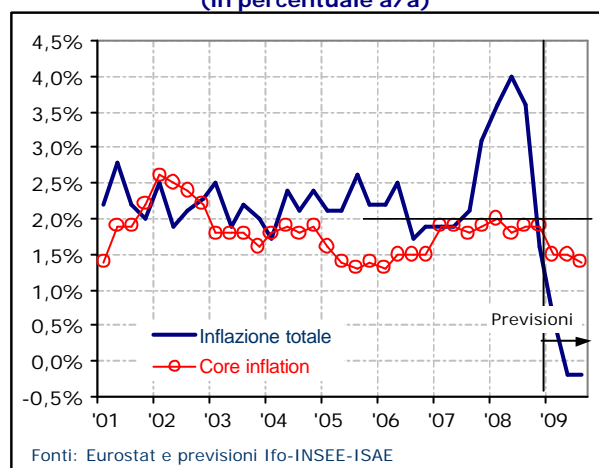
dovrebbe comunque restare positiva, scendendo all'1,5% alla fine di T1 e T2 e all'1,4% in T3 (1,8% nel dicembre 2008).

Tabella 1
Previsioni 2008/2009, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t	IV trim. 2008	Stime I trim. 2009	Previsioni II trim. 2009	Previsioni III trim. 2009	Acquisito 2009
a/a					
IPI	-5,3 -8,5	-7,0 -15,1	-3,0 -16,3	-2,0 -16,2	-17,1
PIL	-1,6 -1,5	-1,9 -4,0	-0,6 -4,3	-0,2 -4,3	-3,8
Consumi	-0,3 -0,5	-0,4 -0,9	-0,2 -0,8	-0,1 -1,0	-0,9
Investimenti	-4,0 -5,0	-5,0 -10,7	-3,0 -12,2	-1,5 -12,9	-11,7
Inflazione*	2,3	0,6	-0,2	-0,2	0,4

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE; * Dati di fine periodo
Nota: Produzione Industriale 2000=100, Nace Rev.1.1

Figura 3
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (in percentuale a/a)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE

Nota metodologica

Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente ed in tempo reale dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco IFO, dall'Istituto francese INSEE e dall'Istituto italiano ISAE. Le previsioni vengono fatte usando strumenti previsivi comuni ai tre Istituti, che utilizzano serie temporali basate su Inchieste condotte da Istituti nazionali, dall'Eurostat e dalla Commissione Europea.

Ogni tre mesi, gli Istituti congiunturali coinvolti elaboreranno insieme previsioni relative ai tre trimestri successivi che riguardano la produzione industriale, il PIL, i consumi delle famiglie, gli investimenti fissi lordi ed il tasso di inflazione per la zona dell'euro.

L'uscita della pubblicazione coinciderà con la seconda uscita dei conti nazionali trimestrali dell'Eurostat.

Diagnosi più approfondite per ciascun paese coinvolto (Germania, Francia, Italia) sono reperibili su:

- [Ifo Konjunkturprognose](#), IFO Kai Carstensen +49 (0) 89 92 24 13 75
- [Conjoncture in France](#), INSEE **Responsabili:** Laure Turner +33 (0) 1 41 17 59 63
- [Rapporto ISAE](#), ISAE Carmine Pappalardo +39 (0) 64 44 82 355

Prossima uscita:

8 luglio 2009 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale:

Quarto trimestre 2009