

La domanda interna debole frena la crescita

Nell'area dell'euro, il PIL reale, dopo un'accelerazione in T3, si è stabilizzato in T4. La domanda interna è stata molto debole caratterizzata da consumi privati stagnanti e investimenti in flessione. Le esportazioni nette hanno fornito un contributo positivo alla crescita. Le prospettive per l'area rimangono modeste. Si prevede che il PIL reale cresca dello 0,2% in T1 e dello 0,3 e 0,2% rispettivamente in T2 e T3. L'affievolirsi dello stimolo fiscale, le condizioni ancora restrittive del credito e le condizioni negative del mercato del lavoro freneranno la crescita nell'orizzonte previsivo. Dopo un rimbalzo del 2,2% in T1, trainato dalla domanda estera, la produzione industriale è attesa decelerare in T2 e T3 (0,8% in entrambi i trimestri). Ci si attende per i consumi privati un andamento stagnante in T1 e una crescita marginale in T2 e T3. Si prevede, inoltre, che gli investimenti si riducano ulteriormente in T1 dello 0,5%, a causa delle condizioni climatiche avverse, e recuperino in T2 e T3 (0,3% e 0,2% rispettivamente). In base all'ipotesi che nei prossimi due trimestri il prezzo del petrolio si stabilizzi al livello di T1 (77 dollari al barile) e che il tasso di cambio dollaro/euro si deprezzi leggermente, da 1,39 in T1 a 1,37 in T3, le pressioni esterne sui prezzi determineranno una lieve accelerazione dell'inflazione (1,6% alla fine di T2).

La produzione industriale rallenta dopo il rimbalzo in T1

Trainata dalla domanda estera, la produzione industriale ha registrato un rimbalzo negli ultimi tre mesi del 2009 e a gennaio 2010. Sebbene le inchieste sulla fiducia delle imprese segnalino un proseguimento del trend positivo, nei prossimi mesi, si prevede una decelerazione a causa del rallentamento della domanda mondiale e della debolezza di quella interna. Si prevede in T1 un rimbalzo dell'IPI dovuto principalmente a un effetto trascinalimento positivo seguito da una decisa decelerazione e stabilizzazione della produzione (0,8% in T2 e T3).

Un tasso di crescita moderato del PIL

Nell'area dell'euro, il PIL reale è rimasto stabile in T4 dopo avere accelerato (0,4%) in T3. La domanda interna ha registrato un incremento molto modesto con consumi privati stagnanti e investimenti in flessione dell'1,3%. Solo le esportazioni nette hanno fornito un contributo positivo alla crescita. Le prospettive per il consumo privato rimangono modeste. Le condizioni negative del mercato del lavoro e l'affievolirsi degli stimoli fiscali continueranno, infatti, a gravare sul reddito disponibile delle famiglie. Prevediamo che il consumo segni il passo in T1 e cresca marginalmente in T2 e T3 (0,1%).

Ci si attende che gli investimenti si riducano ulteriormente in T1 (-0,5%), a causa dell'impatto negativo sul settore delle costruzioni delle condizioni climatiche avverse nel nord Europa. Il rinvio dei progetti che si sarebbero dovuti realizzare in T1 causerebbe un recupero del settore delle costruzioni in T2. Questo trend potrebbe però essere parzialmente compensato dalla crescita ancora moderata degli investimenti in macchinari, depressi dal basso grado di utilizzo degli impianti e dalle condizioni ancora restrittive

del mercato del credito. Nel complesso, si prevede che gli investimenti crescano dello 0,3% e dello 0,2% rispettivamente in T2 e T3.

Figura 1

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

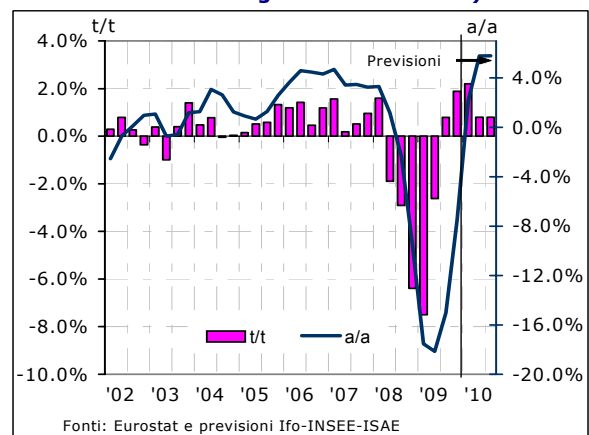
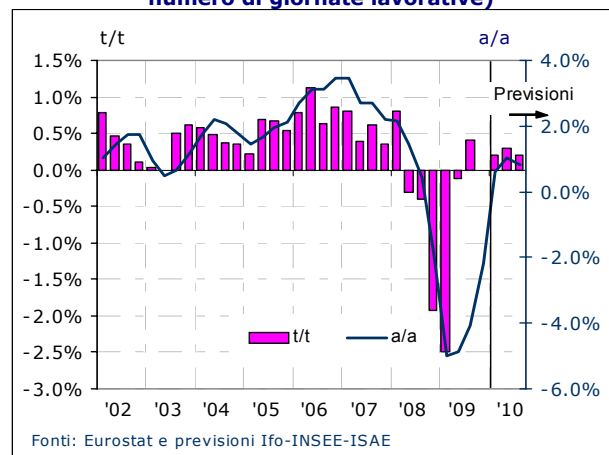


Figura 2

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



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

A fronte di una domanda interna debole, nell'area dell'euro, l'attività economica sarà principalmente trainata dal settore estero che tuttavia, nell'ultimo periodo, mostra una certa decelerazione. Nel complesso si prevede una crescita del PIL dello 0,2% in T1 e dello 0,3 e 0,2% in T2 e T3.

Un rischio associato a questo scenario previsivo è legato al deterioramento dei conti pubblici in molte nazioni dell'area e a una nuova possibile volatilità sui mercati finanziari innescata dai timori di contagio che si potrebbero generare a causa della crisi greca.

Inflazione stabile nell'orizzonte previsivo.

Nell'area dell'euro a marzo l'inflazione è cresciuta dell'1,5%, 0,6 p.p. più elevata che in febbraio. L'aumento può essere attribuito per la maggior parte alla dinamica dei prezzi energetici che hanno riflesso l'aumento del prezzo del petrolio degli ultimi mesi. Ancora contenute, al contrario, si sono mostrate le spinte delle componenti *core* soprattutto a causa della debolezza della domanda interna.

In base all'ipotesi che nei prossimi due trimestri il prezzo del petrolio si stabilizzi al livello di T1 (77 dollari al barile) e che il tasso di cambio dollaro/euro si deprezzi leggermente, da 1,39 in T1 a 1,37 in T3, le pressioni esterne sui prezzi determineranno una lieve accelerazione dell'inflazione mentre la dinamica delle componenti interne rimarrà moderata.

Ci si attende che lo IAPC cresca dell'1,6% a giugno e a settembre mentre l'inflazione *core* si dovrebbe stabilizzare allo 0,9% nell'orizzonte previsivo scontando l'incertezza della domanda

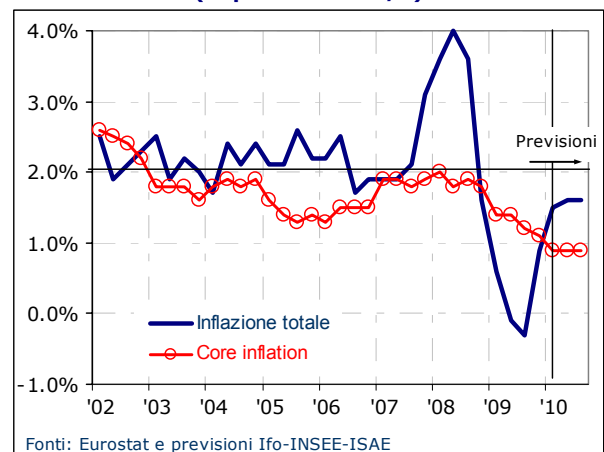
interna e le sfavorevoli condizioni del mercato del lavoro.

Tabella 1
Previsioni 2010, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t	IV trim. 2009	Previsioni I trim. 2010	Previsioni II trim. 2010	Previsioni III trim. 2010
a/a				
IPI	1,9 -7,5	2,2 2,2	0,8 5,8	0,8 5,8
PIL	0,0 -2,2	0,2 0,5	0,3 0,9	0,2 0,7
Consumi	0,0 -0,6	0,0 -0,1	0,1 -0,1	0,1 0,2
Investimenti	-1,3 -8,8	-0,5 -4,3	0,3 -2,4	0,2 -1,3
Inflazione*	0,9	1,5	1,6	1,6

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE; * Dati di fine periodo

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

Conjoncture in France, INSEE

- *Rapporto ISAE*, ISAE

Responsabili :

Nikolay Hristov

Olivier Redoules

Roberta De Santis

+49 (0) 89 92 24 1225 -

+33 (0) 1 41 17 60 05

+39 (0) 64 44 82 320

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

7 luglio 2010 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)

Quarto trimestre 2010