

Le prospettive economiche rimangono modeste

L'area dell'euro è ancora in recessione. Il PIL è calato bruscamente del 2,5% in T1 2009, dopo il -1,8% in T4 2008. Le prospettive rimangono modeste, ma la contrazione dell'attività economica si prevede in attenuazione nei prossimi trimestri. Il PIL è atteso ridursi dello 0,6% in T2 e dello 0,4% rispettivamente in T3 e T4. Il calo della produzione industriale dovrebbe continuare con una dinamica progressivamente meno accentuata: le recenti indicazioni provenienti dalle inchieste sulla fiducia delle imprese mostrano miglioramenti sulle attese di crescita della produzione, tuttavia la situazione economica generale rimane poco favorevole. Si prevede che il consumo registri una flessione rispettivamente dello 0,6%, 0,4% e 0,5%. Da un lato, il potere di acquisto delle famiglie potrebbe essere positivamente influenzato dagli incentivi fiscali introdotti dai numerosi pacchetti di stimolo, dall'altro il peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro dovrebbe rappresentare un freno agli acquisti. Ci si attende, inoltre, che gli investimenti continuino a ridursi del 3,2% in T2, del 2,5% in T3 e del 1,4% in T4. Le prospettive di vendita delle imprese sono ancora negative e le condizioni del credito probabilmente rimarranno restrittive a causa del deterioramento dei bilanci bancari indotto dalla crisi. Assumendo che il prezzo del Brent si stabilizzi a 70 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,40 nell'orizzonte di previsione, l'inflazione si dovrebbe confermare al -0,1% in settembre e salire all' 1% a dicembre

Il calo della produzione industriale in progressiva attenuazione

La produzione industriale nell'area dell'euro ha registrato un forte calo in T1 2009 (-7,7%). La contrazione si è avuta in tutte le principali economie dell'area, in particolare in Germania, e ha riflesso la forte riduzione della domanda interna e estera - come anticipato dalle indicazioni negative delle inchieste sulla fiducia delle imprese- e la restrizione delle condizioni finanziarie.

Si prevede che il calo della produzione industriale continui nei prossimi trimestri anche se con una dinamica più moderata. Le indicazioni più recenti provenienti dalle inchieste sulla fiducia delle imprese indicano un leggero miglioramento nelle attese degli imprenditori nonostante le aspettative di ulteriori cali della produzione. Il giudizio sulle condizioni economiche generali rimane, infatti, non favorevole. La produzione industriale dovrebbe ridursi del 2% in T2 e dell' 1,5% rispettivamente in T3 e in T4.

Flessione del PIL in moderazione

Il PIL reale, nell'area dell'euro, si è contratto bruscamente in T1 2009 del 2,5%. Mentre i consumi privati si sono ridotti solo marginalmente -grazie al supporto degli incentivi per la rottamazione auto in Francia e Germania- gli investimenti hanno registrato un calo consistente. Il contributo delle esportazioni nette è stato negativo. Sebbene le prospettive economiche restino poco favorevoli, la riduzione del PIL dovrebbe attenuarsi nel proseguo dell'anno.

Ci si attende che il consumo privato si riduca ulteriormente nei prossimi trimestri. Le condizioni del mercato del lavoro che si sono deteriorate fortemente a causa della recessione pesano, infatti,

negativamente sul reddito disponibile delle famiglie. Inoltre, le inchieste sul clima di fiducia

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

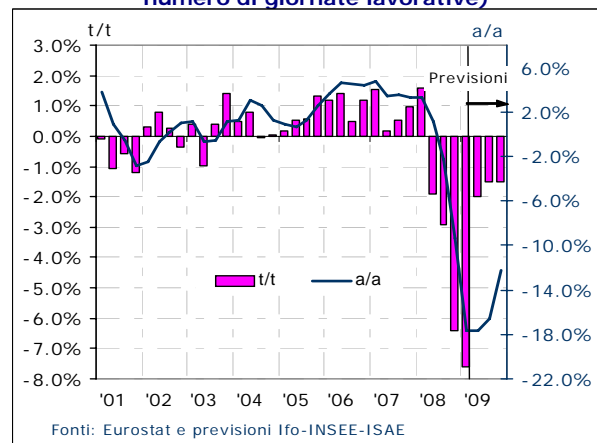
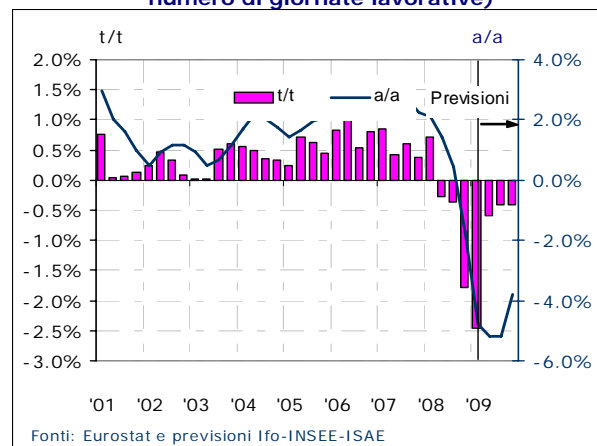


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

dei consumatori indicano ancora la presenza di attese negative circa le condizioni economiche future e un timore crescente relativamente alle possibilità di impiego. Il peggioramento del mercato del lavoro potrebbe essere mitigato dai tagli all'imposizione fiscale che sono stati implementati assieme ai pacchetti di stimolo. Nel complesso ci si attende una contrazione del consumo privato, nei tre trimestri di previsione, rispettivamente di -0,6%, -0,4% e -0,5%.

Il calo degli investimenti dovrebbe continuare nei prossimi mesi. Le prospettive di vendita delle imprese sono ancora negative e la capacità produttiva largamente sotto utilizzata. Inoltre, le condizioni creditizie dovrebbero rimanere restrittive a causa del deterioramento dei bilanci bancari indotto dalla recessione. Infine, gli investimenti in costruzioni continuerebbero a risentire della crisi immobiliare. Nell'insieme, gli investimenti sono attesi ridursi a tassi del 3,2% in T2, 2,5% in T3 e 1,4% in T4.

Nel complesso, il PIL dell'eurozona dovrebbe contrarsi dello 0,6% in T2 e dello 0,4% rispettivamente in T3 e T4. L'attenuazione della dinamica negativa sarebbe dovuta all'impatto dei massicci pacchetti di stimolo e all'attesa di una graduale stabilizzazione dell'economia mondiale nel periodo di previsione. In media, nel 2009, il PIL si ridurrebbe del 4,8%.

L'inflazione torna positiva a dicembre

L'inflazione ha continuato a decelerare dallo 0,6% a marzo al -0,1% a giugno, il valore più basso dall'introduzione dell'euro. Il calo è stato favorito dall'effetto base indotto dai più bassi prezzi delle materie prime rispetto all'anno precedente. Assumendo che il prezzo del petrolio si stabilizzi a 70 dollari per barile di Brent e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,40, nell'orizzonte di previsione, l'inflazione si dovrebbe confermare al -0,1% in settembre e portarsi all'1% a dicembre. La risalita della

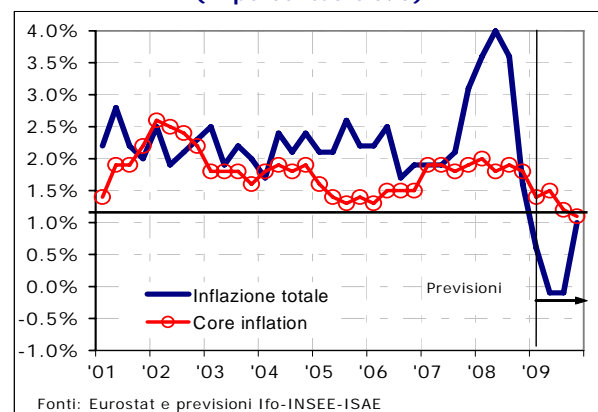
dinamica dei prezzi alla fine del periodo di previsione sarebbe, ancora una volta, dovuta a un effetto base relativo ai prezzi del petrolio, più bassi di fine 2008. L'inflazione core, influenzata dalla domanda debole e dal deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro è attesa ridursi dall'1,5% di giugno all'1,2% e all'1% rispettivamente a settembre e a dicembre.

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

t/t a/a	I trim. 2009	Previsioni II trim. 2009	Previsioni III trim. 2009	Previsioni IV trim. 2009	Stime 2009
IPI	-1,7 -17,7	-2,0 -17,8	-1,5 -16,6	-1,5 -12,2	-16,1
PIL	-2,5 -4,9	-0,6 -5,2	-0,4 -5,2	-0,4 -3,9	-4,8
Consumi	-0,5 -1,3	-0,6 -1,5	-0,4 -1,9	-0,5 -1,9	-1,7
Investimenti	-4,1 -10,2	-3,2 -11,9	-2,5 -13,2	-1,4 -10,7	-11,5
Inflazione*	0,6	-0,1	-0,1	1,0	0,3

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 Kai Carstensen +49 (0) 89 92 24 1266
- *Conjoncture in France*, INSEE Responsabili : Laure Turner +33 (0) 1 41 17 59 63
- *Rapporto ISAE*, ISAE Roberta De Santis +39 (0) 64 44 82 320

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

7 ottobre 2009 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Primo trimestre 2010