

Una ripresa fragile

Il PIL dell'area euro si è stabilizzato in T2 (-0,2%), registrando un netto miglioramento rispetto al risultato del trimestre precedente (-2,5%), grazie al recupero del commercio mondiale e alla crescita dei consumi privati stimolati dai pacchetti fiscali e dagli incentivi per la rottamazione delle auto. Nell'orizzonte previsto ci si attende una modesta ripresa dell'economia (0,4% in T3, 0,2% in T4 e T1 2010). I consumi privati sono attesi crescere dello 0,2% in T3, per poi lievemente contrarsi in T4 (-0,1%) e stagnare in T4, a causa del deteriorarsi delle condizioni del mercato del lavoro, dell'aumento dell'inflazione e della fine degli effetti dei pacchetti di stimolo fiscale. Si prevede, inoltre, che gli investimenti continuino a ridursi ma a un tasso inferiore: la capacità produttiva è largamente sotto-utilizzata e le condizioni creditizie, nonostante la normalizzazione del mercato monetario e finanziario, rimarranno probabilmente restrittive. Sulla base dell'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi attorno ai 70 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro euro fluttui attorno a 1,46 nell'orizzonte previsto, l'inflazione dovrebbe crescere del 1,0% a dicembre 2009 e a marzo 2010.

La produzione industriale si stabilizza

La produzione industriale a partire da T2 si è ridotta a un tasso decrescente, mostrando un andamento positivo nel settore automobilistico (2,2%) grazie agli incentivi alla rottamazione varati all'inizio dell'anno nelle principali nazioni. L'andamento generale della produzione industriale riflette da un lato, il migliorato clima di fiducia e le attese di vendita, dall'altro ordinativi interni ed esteri su bassi livelli.

Nei prossimi trimestri ci si attende una stabilizzazione della produzione ancora negativamente influenzata dalla scarsa dinamica della domanda interna (0,1% in T3 e 0% in T4 e T1 2010)

Il PIL cresce ma la ripresa è fragile

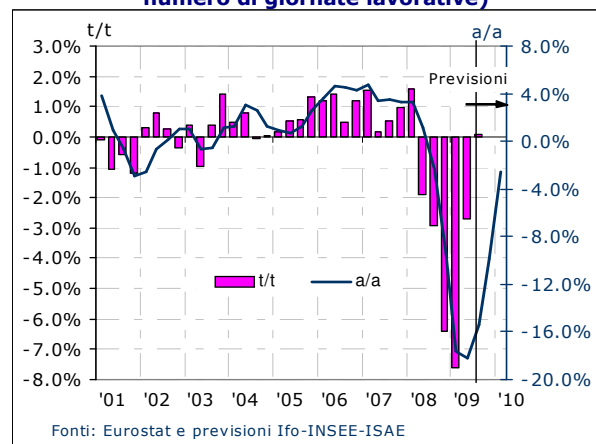
Il PIL dell'area euro si è stabilizzato in T2 (-0,2%), registrando una netta ripresa rispetto al risultato del trimestre precedente (-2,5%). Mentre gli investimenti hanno continuato a flettere, il consumo ha sperimentato un recupero dovuto ai pacchetti fiscali di sostegno e al bonus auto. Le esportazioni nette hanno fornito un contributo positivo alla crescita, a riflesso di un calo delle importazioni superiore a quello delle esportazioni.

Gli indicatori congiunturali segnalano una ripresa dell'attività economica nei prossimi trimestri. Gli investimenti pubblici dovrebbero stimolare l'economia dell'area a partire dall'ultima parte dell'anno soprattutto nel settore delle costruzioni, anche se la scala delle misure di sostegno è alquanto differenziata tra le varie economie.

L'occupazione dell'area euro, condizionata dalla debolezza del PIL, dovrebbe continuare a contrarsi nei prossimi trimestri, come indicato dal peggioramento delle prospettive occupazionali nelle business survey. La crescente disoccupazione dovrebbe favorire una moderazione nella crescita salariale.

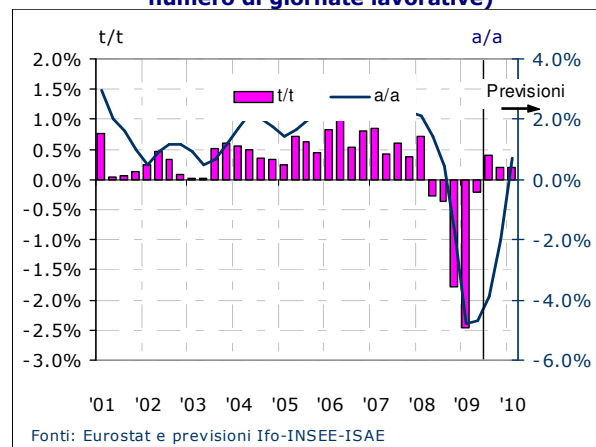
Di conseguenza, il potere di acquisto delle famiglie è atteso ridursi ulteriormente nell'orizzonte previsto in un contesto di inflazione crescente.

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



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE

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



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

In T3, il consumo privato, soprattutto in Germania, beneficerà ancora dei pacchetti di stimolo e delle politiche settoriali. Gli effetti di questi ultimi sono però attesi esaurirsi a partire da T4. Inoltre, la fine del "cash-for-clunkers" in Germania probabilmente contribuirà alla stagnazione dei consumi in T4 e T1 2010 (-0,1% in T4 e 0% in T1 2010).

Sebbene le condizioni monetarie si siano sostanzialmente allentate negli ultimi mesi, sono ancora presenti restrizioni al credito che si aggiungono alla sotto utilizzazione della capacità produttiva. Di conseguenza, si prevede che gli investimenti in macchinari rimarranno depressi nei prossimi trimestri. La componente in costruzioni è attesa, invece, recuperare grazie alla normalizzazione del mercato immobiliare e agli effetti dei programmi di investimenti pubblici. Si prevede dunque che gli investimenti privati diminuiscano a un tasso decrescente in T3 e T4 (-0,8% e -0,4%) e si stabilizzino in T1 2010 (0%).

Nel complesso, l'area euro dovrebbe superare la recessione ma la velocità della ripresa diminuirà nei prossimi tre trimestri a causa della debolezza perdurante della domanda interna. Il PIL crescerà dello 0,4% in T3 e dello 0,2% in T4 e T1 2010. La persistenza della ripresa delle esportazioni, l'impatto dei piani di investimento pubblici e la tempistica del ciclo delle scorte rappresentano le principali incertezze della previsione.

Inflazione positiva a dicembre

In T3, nel dato tendenziale di fine periodo, l'IAPC è diminuito leggermente (-0,3%). Sulla base dell'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi attorno ai 70 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro euro fluttui attorno a 1,46 nell'orizzonte previsivo, l'inflazione dovrebbe crescere dell' 1,0% a dicembre 2009. Il contributo dei prezzi dei prodotti energetici dovrebbe ritornare positivo alla fine dell'anno. La core inflation è attesa decelerare allo 0,9% in T1 2010. L'elevata disoccupazione attesa per il prossimo anno dovrebbe moderare gli sviluppi

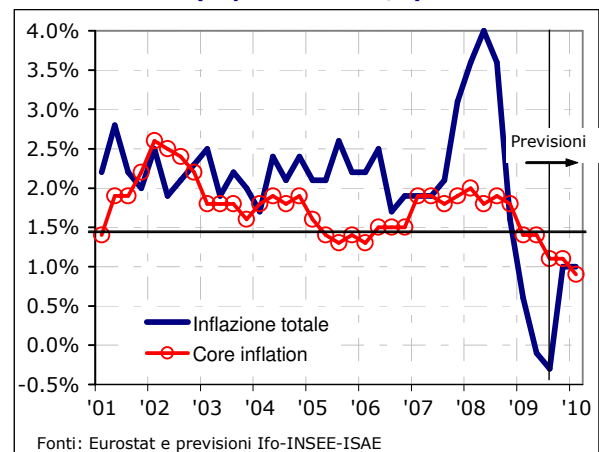
salari e influenzare i prezzi nel settore dei servizi ad alta intensità di lavoro. Inoltre, la diminuzione dei listini alla produzione dei beni di consumo nella prima metà del 2009 dovrebbe continuare a influenzare i prezzi dei prodotti industriali fino a marzo 2010.

Tabella 1
Previsioni 2009/2010, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t a/a	II trim. 2009	Previsioni III trim. 2009	Previsioni IV trim. 2009	Previsioni I trim. 2010	Stime 2009
IPI	-2,7 -18,2	-0,1 -15,7	0,0 -10,1	0,0 -2,9	-16,1
PIL	-0,2 -4,8	0,4 -4,0	0,2 -2,0	0,2 0,6	-4,1
Consumi	0,2 -1,0	0,2 -0,8	-0,1 -0,4	0,0 0,1	-0,8
Investimenti	-1,5 -11,4	-0,8 -10,8	-0,4 -7,9	0,0 -2,7	-10,7
Inflazione*	-0,1	-0,3	1,0	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 gennaio 2010 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Secondo trimestre 2010**