

## ZONA EURO: SOLO UNA FLESSIONE O UN RALLENTAMENTO PROLUNGATO?

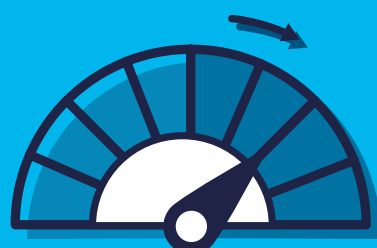


Dopo una lunga serie di delusioni nel 2018, i dati economici dell'Eurozona sono stati finora molto contrastanti. Tuttavia, la situazione dovrebbe migliorare nei prossimi trimestri, grazie alla combinazione di diversi elementi: solidità del **reddito delle famiglie**, forte **sostegno fiscale** e **commercio globale**, leggermente più debole di quanto non sia stato negli ultimi mesi.



### Fattori che hanno pesato sull'economia UE nel 2018

- Rallentamento del commercio mondiale, **misure protezionistiche**
- **Calo delle esportazioni**
- Prezzo del **petrolio più alto** rispetto al 2017
- **Industria automobilistica tedesca** colpita dai cambiamenti negli standard dei test sulle emissioni
- Forte **incertezza politica in Italia**
- **Consumi** delle famiglie in **Francia** rallentati nel quarto trimestre dal movimento dei "gilet gialli"



### Fattori che puntano su una moderata ripresa nel 2019

- Probabile ritorno alla normalità della **produzione automobilistica** tedesca
- Possibile rimbalzo dei **consumi in Francia**
- Tasso di disoccupazione sceso al 7,8% nel gennaio 2019 dall'8,6% di 12 mesi prima; **occupazione forte**, seppure leggermente inferiore rispetto al 2017; **salari in crescita** di circa il 2%
- Crescita del reddito delle famiglie e **possibile aumento dei consumi** al di sopra dell'1,2% dello scorso anno
- **Stimolo fiscale** in risposta alle sfide specifiche di ciascun paese



## Prospettive economiche per la zona Euro

Le prospettive economiche dell'Eurozona a fine del primo trimestre 2019 sono, a nostro avviso, più positive nel complesso di quanto suggerito dai dati negativi degli ultimi mesi. Lo scenario più probabile è un **rimbalzo** basato principalmente sui **consumi delle famiglie**, sostenuto da una maggior **resilienza del mercato del lavoro**, dagli **stimoli fiscali** e da trend meno negativi (anche se non positivi) **della domanda estera**.

Tuttavia, il rimbalzo rimarrà probabilmente moderato. Prevediamo una crescita del PIL dell'1,2% tra il quarto trimestre del 2018 e il quarto trimestre 2019 e l'1,6% nel 2020. Un ritorno ai numeri del 2017 richiederebbe un fortissimo aumento delle esportazioni - improbabile viste le attuali condizioni globali.



## Rischi da monitorare nel 2019

- **Brexit**
- Persistente minaccia dei **dazi doganali USA** sull'industria automobilistica europea
- Possibile ripresa dei **rischi politici interni**

La ripresa è esposta a molti rischi su cui la visibilità potrebbe essere limitata nei prossimi mesi. Se lo scenario dovesse essere negativo, sarebbero pochi gli strumenti di stabilizzazione immediatamente disponibili: i tassi della BCE sono già nulli o negativi e una risposta fiscale coordinata sarebbe di difficile attuazione.