

In Europa una ripresa a singhiozzo

di **Chiara Bussi**

Qualcosa, timidamente, si muove nell'Eurozona. Gli ultimi dati macroeconomici mostrano che è in atto una lenta ripresa, con il Pil in miglioramento e gli indici di fiducia che rialzano la testa. Il ritmo di recupero non è però uguale per tutti ed emerge un'Europa a più velocità: la Germania ritrova il suo ruolo di traino, la Francia è ingessata, l'Italia appare sempre più l'anello debole,

mentre l'Olanda tenta il riscatto. La vera sorpresa è la Spagna, con un Pil che corre oltre il 3 per cento.

È ancora presto, tuttavia, per parlare di un'inversione di tendenza, perché la domanda interna resta debole e sugli sviluppi dei prossimi mesi pesa l'incognita Trump.

Servizio ► pagina 2

Con un'analisi di **Riccardo Sorrentino**

La ripresa a singhiozzo dell'Eurozona

Avvio d'anno positivo per l'economia dell'area ma pesano le incognite sulle scelte di Trump

A più velocità

La Germania ritrova il passo, sorpresa Spagna mentre l'Italia rimane l'anello debole

Tallone d'Achille

Il nodo da sciogliere è la domanda interna: restano al palo gli indicatori sui consumi

IN AGENDA

In arrivo il 13 febbraio le Previsioni economiche d'inverno di Bruxelles, mentre il 9 marzo si riunirà la Bce

Chiara Bussi

■ Il "sorpasso" sugli Usa, con un Pil in crescita dell'1,7% nel 2016, la disoccupazione ancora elevata ma al livello più basso dal 2009, la fiducia di consumatori e imprese in recupero. E i prezzi al consumo che rialzano la testa ma appaiono (per ora) sotto controllo. Qualcosa, insomma, timidamente si muove nell'Eurozona, come lasciano intravedere gli ultimi indicatori macroeconomici. Ma è ancora presto per parlare di un'inversione di tendenza perché il ritmo di ripresa non è lo stesso tra i big dell'area: la Germania ritrova il suo ruolo di traino, l'Italia appare sempre di più l'anello debole, la Francia è ingessata, mentre la Spagna è la protagonista di un vero e proprio exploit e l'Olanda cerca il riscatto. E anche perché la domanda interna langue e sull'andamento dell'economia pesa l'incognita Trump che potrebbe condizionare pesantemente gli sviluppi dei prossimi mesi.

Il Sole 24 Ore ha compiuto un viaggio virtuale tra dieci indicatori che tastano il polso all'economia reale per misurare il livello di ripresa (si veda il grafico a destra). «Diversi

segnali - spiega Fedele De Novellis, economista senior di RefRicerche - fanno capire che il 2017 è partito meglio del 2016 grazie anche al miglioramento della congiuntura dei Paesi emergenti e delle condizioni di finanziamento». Gli economisti invitano però alla cautela. «Stiamo assistendo - fa notare Carlo Milani, direttore di Bem Research - a piccoli indizi di ripresa trainata soprattutto dalla domanda estera, mentre quella interna resta molto contenuta». La tendenza dovrebbe proseguire nel primo semestre, prosegue De Novellis, «ma per la seconda parte dell'anno è difficile fare pronostici perché tutto dipenderà dalle scelte di politica economica del nuovo Presidente americano che potrebbero innescare una spirale negativa sui mercati». A questo vanno sommati i possibili contraccolpi della Brexit e gli appuntamenti elettorali in Olanda, Francia e Germania.

Nel frattempo il fermo immagine sull'intero 2016 e il primo mese del 2017 restituisce ancora una volta l'impressione di un'Europa a più velocità. La Germania migliora in sette indicatori su dieci e si mette in luce per i dati sul mercato del lavoro. Nella patria dei mini-jobs lo scorso dicembre i disoccupati sono calati al 3,9% e per la prima volta nell'intero 2016 sono diminuiti sotto la soglia del 6%, raggiungendo il livello più basso dalla riunificazione. Cresce senza sosta il surplus

commerciale, superando nuovamente quello della Cina e ha già suscitato un duro scontro con l'amministrazione Trump.

La vera sorpresa è però la Spagna, che anche nel 2016 è cresciuta del 3,2%, il triplo di Italia e Francia. A Madrid migliorano sei indicatori su dieci: la fiducia dei consumatori raggiunge il livello più alto dal dicembre 2015 e il sentiment delle imprese migliora ulteriormente. Si attenua il disavanzo commerciale e arrivano piccoli segnali di schiarita anche sul fronte del mercato del lavoro: la disoccupazione lo scorso dicembre è scesa al 18,4% rispetto al 20,7% di un anno prima, ma il Paese resta la maglia nera tra i big anche per il tasso dei disoccupati under 25 (al 42,9 per cento). «La Spagna - spiega Milani - sta raccogliendo i frutti delle riforme attuate in passato e ha risanato il proprio sistema bancario». Non solo. La riscossa dell'economia spagnola è avvenuta anche grazie a un deficit oltre la soglia del 3% fis-



sata dal Patto di Stabilità Ue. Oggi Madrid si trova infatti sotto procedura per disavanzo eccessivo e la Commissione Ue le ha concesso tempi supplementari, fino al 2018, per il consolidamento di bilancio.

L'Olanda tenta di recuperare terreno. Un tempo tra i primi della classe, anche l'Aja è finita sotto procedura per deficit eccessivo, poi archiviata nel 2014. Ora il Pil è in risalita e batte quello tedesco, gli indici di fiducia sono in recupero, mentre il Paese spicca tra i big per la crescita più sostenuta delle vendite al dettaglio e della spesa per i consumi. La Francia, invece, resta nel mezzo: il suo Pil è l'unico in leggero peggioramento (1,1% rispetto all'1,2% del 2015), la disoccupazione giovanile torna a salire e la produzione industriale rallenta. Qualche spiraglio arriva però dalla fiducia dei consumatori al livello più alto dal 2007 e dal sentiment delle imprese, ai massimi dal 2011.

«Tra i cinque grandi dell'area - fa notare Luigi Campiglio, ordinario di politica economica all'Università Cattolica di Milano - l'Italia appare quello più in difficoltà». Nel dettaglio il Pil non eccelle, con una crescita stimata finora intorno all'1%, in attesa del dato preliminare sul quarto trimestre 2016 è atteso per il 14 febbraio. Roma è poi in controtendenza rispetto agli altri quattro sul fronte del mercato del lavoro: a dicembre il tasso di disoccupazione è salito al 12% rispetto all'11,6% di un anno prima e la percentuale dei giovani senza lavoro è balzata al 40,1%. ormai a un soffio

da quella spagnola. Mostra timidi segnali di risveglio il sentiment degli imprenditori e torna a crescere la produzione industriale, ma arretra la fiducia dei consumatori, così come l'indicatore di spesa. «Il periodo di convalescenza - dice De Novellis - è lungo e il Paese ha difficoltà a mettere in campo politiche per innescare un processo virtuoso di crescita». Per ridare slancio e recuperare il tempo perduto, secondo Campiglio «occorre da un lato restituire certezze alle famiglie con sgravi fiscali di natura strutturale e dall'altro spingere l'acceleratore sulla proiezione internazionale delle imprese, imparando la lezione tedesca».

Una possibile incognita è rappresentata dall'inflazione che ha rialzato la testa. A gennaio nell'area euro l'indice armonizzato dei prezzi al consumo è balzato all'1,8% rispetto allo 0,2% di un anno prima. La fiammata sembra per ora legata all'aumento dei corsi del petrolio, tanto che l'inflazione core, depurata da energia, cibo e tabacco, è ferma allo 0,9 per cento. Ma sono ampi i differenziali: da un massimo del 3 in Spagna allo 0,7% in Italia. Di queste incognite dovranno tenere conto la Commissione europea, che il 13 febbraio pubblicherà le consuete Previsioni economiche d'inverno, e la Bce che il 9 marzo si riunisce per discutere di politica monetaria e dovrebbe fornire nuovi indizi. Per il momento, stando alle parole di Mario Draghi della settimana

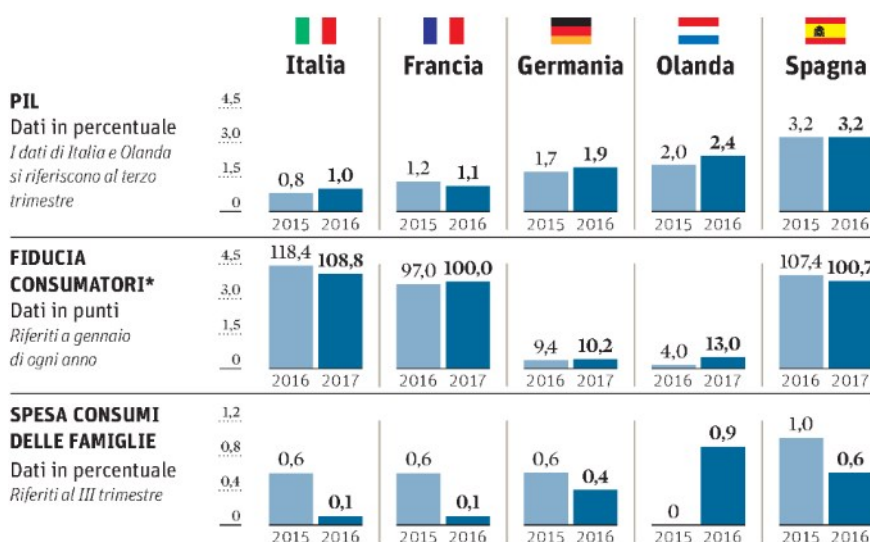
scorsa, la Zona euro potrà contare su tassi di interessi bassi ancora per un po' e sul sostegno del quantitative easing almeno fino a dicembre. Un punto fermo tra le numerose nubi all'orizzonte.



Pil

● Il Prodotto interno lordo rappresenta il valore complessivo dei beni e servizi finali prodotti all'interno di un Paese in un certo intervallo di tempo, generalmente l'anno). Il Pil può essere anche definito come il valore della ricchezza o del benessere di un Paese. Il Pil si distingue in reale e nominale. Il primo esprime un valore reale della produzione di beni e servizi, sterilizzato dall'effetto dell'inflazione e misura la produzione in termini di effettivo potere d'acquisto della collettività. Il Pil nominale misura invece il valore finale della produzione in un certo periodo ai prezzi di quel periodo (prezzi correnti). L'andamento del Pil rappresenta una misura chiave nello scenario macroeconomico di un Paese.

I conti dell'Eurozona. La congiuntura



*Ogni Paese adotta una diversa metodologia. Fonte: Eurostat, Commissione Ue e Uffici di Statistica nazionali

Dieci parametri ai raggi X

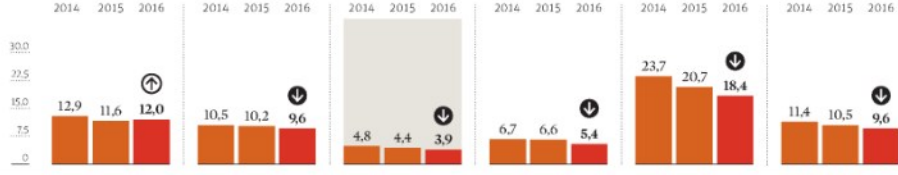
↑ Variazione rispetto al dato precedente
↓



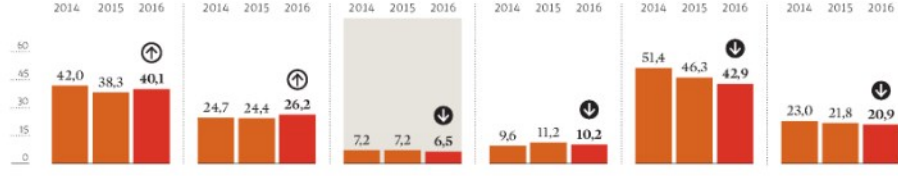
PIL
Dati in percentuale
I dati di Italia e Olanda si riferiscono al terzo trimestre



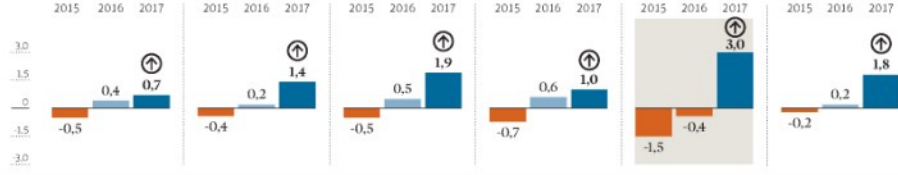
DISOCCUPAZIONE
Dati in percentuale
Riferiti a dicembre di ogni anno



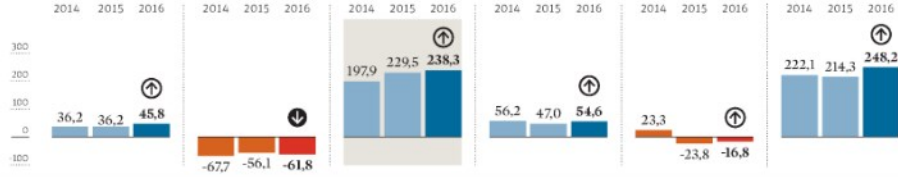
DISOCCUPAZIONE GIOVANILE
Dati in percentuale
Riferiti a dicembre di ogni anno



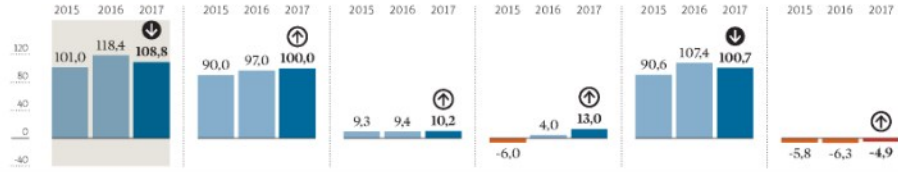
INFLAZIONE
Dati in percentuale.
Riferiti a gennaio di ogni anno. L'Olanda si riferisce a dicembre 2016



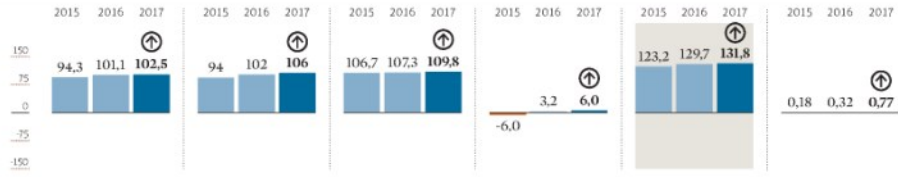
BILANCIA COMMERCIALE
Dati in miliardi di euro.
Riferiti ai primi 11 mesi di ogni anno



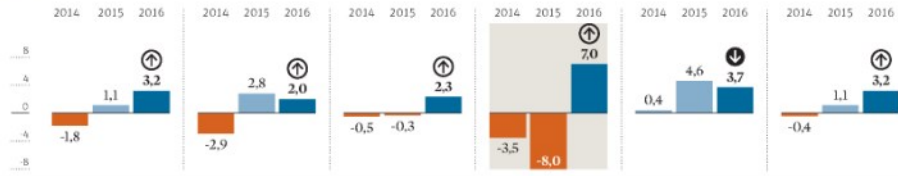
FIDUCIA CONSUMATORI*
Dati in punti
Riferiti a gennaio di ogni anno



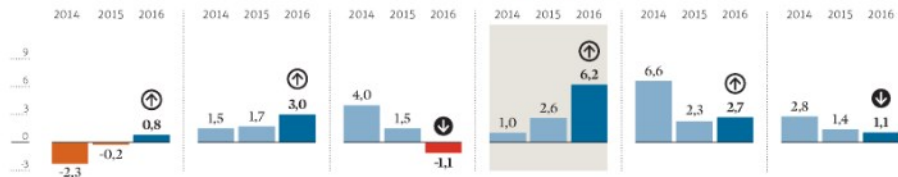
FIDUCIA IMPRESE*
Dati in punti
Riferiti a gennaio di ogni anno. I dati della Spagna sono trimestrali



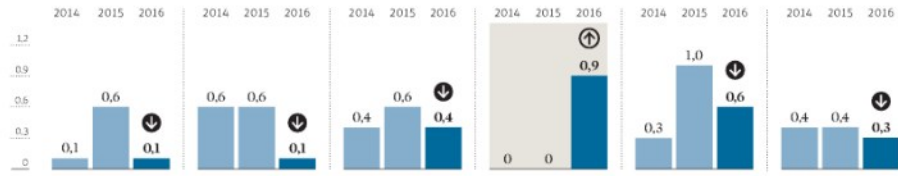
PRODUZIONE INDUSTRIALE
Dati in percentuale
Riferiti a novembre di ogni anno



VENTITE AL DETTAGLIO
Dati in percentuale
Riferiti a dicembre di ogni anno



SPESA CONSUMI DELLE FAMIGLIE
Dati in percentuale
Riferiti al terzo trimestre di ogni anno



*Ogni Paese adotta una diversa metodologia

Fonte: Eurostat, Commissione Ue e Uffici di Statistica nazionali