

Article | 05/03/26

L'economia dell'Eurozona è sotto tiro

Nonostante persista una grande incertezza, pare certo che l'economia dell'Eurozona sia la più vulnerabile agli shock economici indotti dalla guerra. Sebbene non prevediamo che gli eventi attuali possano ostacolare la ripresa, una crescita leggermente inferiore e un'inflazione leggermente più elevata probabilmente terranno la BCE ferma per ora.



With inflation risks skewed upward, the ECB is expected to keep interest rates unchanged

Guerra, Cina e dazi

Tra le grandi economie l'Eurozona è una delle più vulnerabili alla guerra in Medio Oriente. Sebbene prevediamo che [l'aumento dei prezzi dell'energia](#) sarà un fenomeno temporaneo, è innegabile il suo impatto negativo. Allo stesso tempo, è importante ricordare che persistono altre sfide strutturali, come la forte concorrenza della Cina e i dazi statunitensi. E nonostante il Parlamento europeo abbia sospeso la ratifica dell'accordo commerciale con gli USA a seguito della decisione della Corte Suprema di abrogare parti del pacchetto tariffario di Trump, vediamo poche ragioni per aspettarci un allentamento significativo dei dazi a breve.

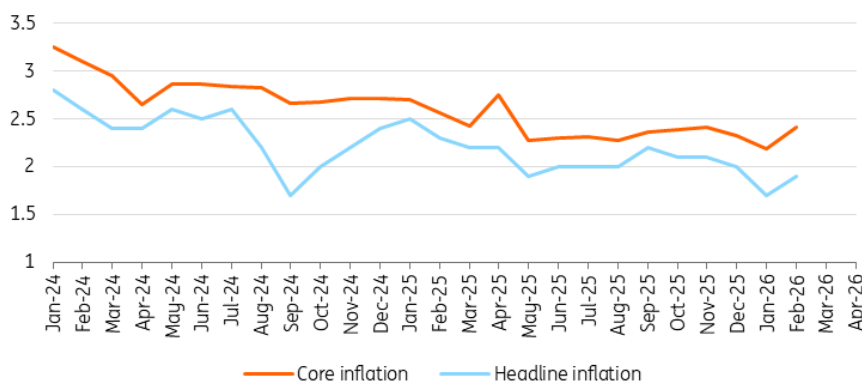
Medio Oriente, la guerra rallenta la ripresa dell'Eurozona, ma non la ferma

Per l'Europa, l'aumento dei prezzi dell'energia agisce essenzialmente come una tassa estera su

famiglie e imprese. Grazie a un elevato tasso di risparmio, i consumatori europei dovrebbero generalmente essere in grado di assorbire questi costi maggiori. Tuttavia, rimane il rischio che la diminuzione della fiducia possa spingere le famiglie a risparmiare ancora di più, anziché di meno.

Il settore manifatturiero si trova ad affrontare nuove difficoltà, avendo già dovuto sopportare costi energetici più elevati rispetto a Stati Uniti e Cina. Ciononostante, ha iniziato l'anno con un certo slancio, sostenuto da livelli di scorte relativamente bassi. Inoltre, si prevede che lo [stimolo fiscale della Germania](#) rafforzerà gradualmente l'economia. Di conseguenza, riteniamo che l'attuale crisi rallenterà temporaneamente la ripresa, ma non la arresterà del tutto. Prevediamo una crescita più debole nella prima metà dell'anno, seguita da una ripresa nella seconda metà, che culminerà in una crescita del PIL dell'1,1% nel 2026, dopo l'1,5% del 2025.

Eurozona, la disinflazione sembra volgere al termine



Source: LSEG Datastream

Inflazione più elevata per l'Eurozona con la guerra in Medio Oriente

Naturalmente, anche l'aumento dei prezzi dell'energia [spingerà al rialzo l'inflazione complessiva](#). Inoltre, la lettura dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo di febbraio è stata in qualche modo deludente: l'inflazione complessiva è salita all'1,9%, ancora al di sotto dell'obiettivo del 2%, ma l'inflazione di fondo è salita al 2,4%. Con i prezzi dell'energia e dei prodotti alimentari che probabilmente aggiungeranno ulteriore pressione al rialzo nei prossimi mesi, prevediamo che l'inflazione nel secondo trimestre si attesterà in media al 2,5%, portando la nostra previsione di inflazione annuale al 2,1%. Un dato ancora relativamente basso, che però si basa sul presupposto che l'impennata dei prezzi dell'energia sia solo temporanea. Inutile dire che il rischio è sbilanciato al rialzo.

La BCE ancora in attesa

Memore del periodo inflativo che ha avuto inizio nel 2022, la BCE ha agito con cautela nel definire temporanei gli aumenti dell'inflazione. D'altra parte, in questo momento non crediamo che un picco di breve durata dei prezzi dell'energia innescherà significativi effetti secondari. Nel frattempo, le richieste di ulteriori tagli dei tassi, diffuse durante l'indebolimento del dollaro all'inizio di quest'anno, sono state probabilmente attenuate dai recenti eventi. A nostro avviso, la BCE concluderà che il mantenimento di tassi di interesse stabili è la scelta prudente per il prossimo futuro.

Autore

Peter Vanden Houte

Chief Economist, Belgium, Luxembourg, Eurozone
peter.vandenhoute@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate)*. Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.