Article | 08/05/25

L’economia dell’Eurozona va (ancora) verso un rallentamento

Nonostante una crescita superiore alle attese nel primo trimestre, le prospettive economiche dell'Eurozona rimangono cupe. Sebbene i dati sull'inflazione di aprile siano deludenti, è probabile che il calo dei prezzi dell'energia spinga l'inflazione al 2% prima di fine anno, consentendo alla BCE di tagliare i tassi altre due volte.

A man walks past a store having a sale in Paris

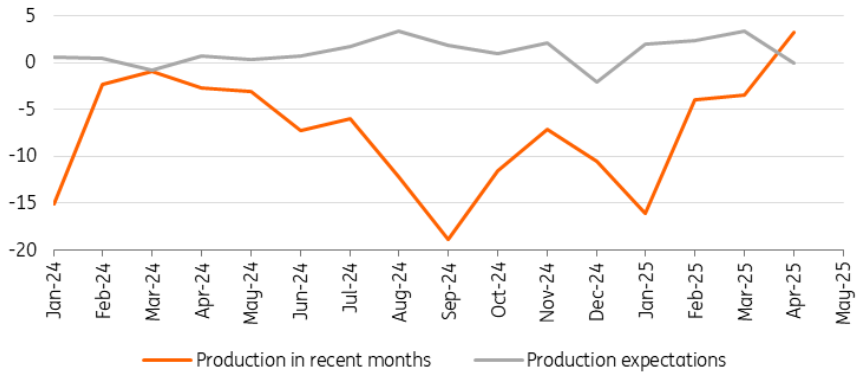
L’Eurozona è cresciuta più del previsto nel primo trimestre

La crescita dell'Eurozona nel primo trimestre è stata inaspettata. L’economia dell’unione monetaria è stata protagonista di un'espansione dello 0,4% rispetto al periodo precedente. Non conosciamo ancora tutti i dettagli in merito, ma è probabile che sia stato il rafforzamento delle esportazioni in vista dell’entrata in vigore dei dazi statunitensi ad avere un ruolo chiave nella crescita. Tuttavia, questa spinta insolita nel primo trimestre potrebbe portare a performance più deboli nei successivi. Ipotesi che è già evidente nell'indagine della Commissione Europea su imprese e consumatori. Lo studio ha evidenziato che le aspettative di produzione nel settore manifatturiero sono diminuite significativamente ad aprile, dopo tre mesi consecutivi di aumenti.

Inoltre, finché persisterà l'incertezza sui dazi, le aziende potrebbero ritardare le decisioni di investimento e assunzione. È probabile anche che le famiglie rinviino la spesa per articoli di valore

a causa della crescente incertezza geopolitica. Il calo netto della fiducia dei consumatori ad aprile conferma questa ipotesi.

L'Eurozona si aspetta di produrre meno nei prossimi mesi, secondo i sondaggi



Source: LSEG Datastream

I prezzi dell'energia in calo offrono un gradito supporto

L'altra faccia della medaglia è che il calo dei prezzi dell'energia fornisce un gradito supporto sia alle imprese che alle famiglie, compensando parte dell'impatto negativo della guerra commerciale. In precedenza, avevamo valutato che l'impatto della spesa militare sulla crescita del PIL potesse essere basso, a causa del volume di importazioni che comporta e dei tagli alla spesa pubblica necessari a finanziare le spese militari. Ora che alcuni Paesi cercano di aumentare la percentuale di spesa militare riclassificando altre spese correnti, rinnoviamo questa ipotesi con maggiore forza.

È probabile che il pacchetto infrastrutturale tedesco da 500 miliardi apporti un impulso più forte, sebbene il suo impatto si farà probabilmente sentire solo a partire dal 2026. Nel complesso, continuiamo a prevedere una stagnazione economica nei prossimi trimestri, sebbene una recessione vera e propria sembri improbabile. A causa del maggiore effetto di trascinamento del primo trimestre, prevediamo ora una crescita dello 0,7% nel 2025. Le previsioni di crescita per il prossimo anno rimangono all'1,1%.

Dati contrastanti sull'inflazione

I dati sull'inflazione di aprile sono stati contrastanti. Mentre l'inflazione complessiva è scesa al 2,1%, l'inflazione di fondo è aumentata al 2,7%. Sebbene le vacanze pasquali tardive possano aver distorto i dati, il balzo dell'inflazione di fondo non può essere completamente ignorato. Infatti, la crescita annualizzata dei prezzi dei servizi nel trimestre rimane al 4,1%. Inoltre, le aspettative sui prezzi di vendita sono rimaste elevate nell'indagine di aprile della Commissione Europea.

Ciò premesso, il rallentamento economico probabilmente attenuerà le pressioni inflazionistiche di fondo, mentre il significativo calo dei prezzi dell'energia continuerà a esercitare una pressione al ribasso sull'inflazione complessiva. Sulla base di questi elementi, prevediamo ora un'inflazione del 2,1% nel 2025 e del 2,0% nel 2026. Una leggera revisione al ribasso rispetto alla previsione precedente.

Altri due tagli dei tassi

Con i prezzi dell'energia in calo, la Banca Centrale Europea ha margine di manovra per tagliare ulteriormente i tassi. Tuttavia, ora è più consapevole del rischio di allentare eccessivamente la politica monetaria. Come ha affermato il governatore della banca centrale olandese, Klaas Knot, "Nel breve termine, è chiaro al 100% che lo shock della domanda prevarrà, quindi l'inflazione diminuirà". Allo stesso tempo, ha avvertito Knot, a lungo termine, i rischi di interruzioni della catena di approvvigionamento e gli stimoli fiscali comportano rischi al rialzo per l'inflazione.

Pertanto, riteniamo che due ulteriori tagli dei tassi di 25 punti base siano ancora altamente probabili. Tuttavia, è probabile che in seguito la BCE manterrà i tassi a breve termine stabili all'1,75%, almeno fino alla fine del 2026.

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.