

## Eurozona, l'economia dà segnali di speranza

L'economia dell'Eurozona mostra resilienza, con una crescita modesta e un clima di fiducia in miglioramento. Il periodo difficile dell'industria sembra volgere al termine, ma non prevediamo una vera accelerazione prima che [la spesa infrastrutturale tedesca](#) entri in vigore.



Dawn breaks by the ECB building in Frankfurt

### Economia europea, segnali di resilienza

Non avrebbe senso parlare di un boom economico in Europa. Però l'economia dell'Eurozona si sta dimostrando più resiliente del previsto, nonostante le molteplici difficoltà. I dati statunitensi e l'euro forte continuano a pesare sulle esportazioni, [mentre le importazioni dalla Cina stanno riducendo i margini di profitto](#). Tuttavia, il PIL dell'Eurozona è cresciuto dello 0,2% su base trimestrale nel terzo trimestre. Sia il PMI sia gli indicatori di fiducia della Commissione Europea sono migliorati a ottobre, suggerendo che la ripresa continuerà nel quarto trimestre.

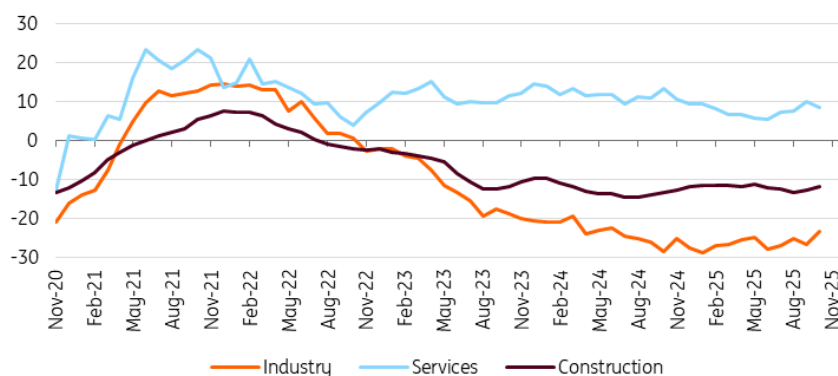
Certo, la Germania rimane fiacca, con una stagnazione nel terzo trimestre, mentre la Francia ha registrato un tasso di crescita trimestrale sorprendentemente solido dello 0,5%, anche se gli imminenti vincoli di bilancio potrebbero rappresentare un freno nel 2026.

## Eurozona, l'industria si avvicina a un punto di svolta

L'attività dei servizi è in espansione, sostenuta dalla spesa dei consumatori per turismo e ospitalità e stimolata dalla crescita dei servizi IT legata all'aumento degli investimenti in intelligenza artificiale e alla digitalizzazione. L'attività industriale è ancora debole, ma l'utilizzo della capacità produttiva ha registrato un andamento positivo durante tutto l'anno. I costi energetici rimangono uno svantaggio competitivo, sebbene meno grave di prima, ora che sia il petrolio che il gas naturale hanno registrato un andamento al ribasso. Al netto di problemi di approvvigionamento, che rappresentano ancora una minaccia a breve termine, l'industria dovrebbe aver toccato il suo punto più basso, e ci aspettiamo una risalita. L'edilizia mostra segnali di ripresa, trainata da una domanda di mutui più forte nonostante tassi a lungo termine leggermente più elevati.

Ma affinché l'economia dell'Eurozona acquisisca uno slancio vero, la spesa infrastrutturale tedesca sarà fondamentale. E questa probabilmente si concretizzerà solo a partire dalla seconda metà del prossimo anno. Prevediamo una crescita del PIL dell'1,4% nel 2025 e una graduale accelerazione trimestrale il prossimo anno. Tuttavia, a causa di un avverso effetto base, la crescita media del 2026 sarà probabilmente dell'1,1%.

## Industria, gli ordini sono pronti a ripartire



Source: LSEG Datastream

## Inflazione vicina all'obiettivo

L'inflazione complessiva è scesa al 2,1% a ottobre, in linea con l'obiettivo della BCE. L'inflazione core rimane stabile al 2,4%, trainata dall'inflazione dei servizi al 3,4%. Tuttavia, le aspettative sui prezzi di vendita nel settore dei servizi suggeriscono un allentamento delle pressioni nei prossimi sei mesi. Allo stesso tempo, la crescita salariale si sta moderando e i prezzi dell'energia sono in calo. Prevediamo che l'inflazione scenderà al di sotto del 2% nei prossimi mesi e rimarrà a questo livello fino al 2026, con una possibile leggera ripresa nel 2027.

Il sistema ETS2, che avrebbe dovuto aumentare i costi di riscaldamento e trasporto a partire dal 2027, è stato posticipato al 2028. Il suo impatto dovrebbe essere contenuto, dato che la Commissione europea ha suggerito che delle misure di salvaguardia ne limiteranno gli effetti sui consumatori.

## La BCE è sempre più comoda nella sua buona posizione

[La Banca Centrale Europea ha mantenuto i tassi invariati a ottobre](#), ribadendo di trovarsi in "una posizione favorevole". Con l'inflazione vicina all'obiettivo e i rischi di crescita al ribasso che si stanno dissipando, secondo la presidente Christine Lagarde, gli economisti dell'Eurotower vedono poche ragioni per cambiare la loro attuale posizione. I prezzi di mercato prevedono ancora una piccola possibilità di un taglio di 25 punti base entro la metà del 2026, ma ciò richiederebbe probabilmente una crescita incerta, gravi tensioni finanziarie o un ulteriore forte apprezzamento dell'euro.

### Autore

#### **Peter Vanden Houte**

Chief Economist, Belgium, Luxembourg, Eurozone

[peter.vandenhoute@ing.com](mailto: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](http://www.ing.com).