

L'economia irlandese vola e maschera la debolezza dell'Eurozona

La forte crescita del PIL nell'Eurozona nel primo trimestre è dovuta in gran parte a fattori straordinari, che dovrebbero compensarsi nel secondo e terzo trimestre. Nel frattempo, si prevede che l'inflazione rimarrà al di sotto del 2% per diversi trimestri. Intanto, la BCE si sta avvicinando alla fine del suo ciclo di allentamento monetario.



Inflated Irish GDP figures are masking eurozone weakness

La distorsione irlandese

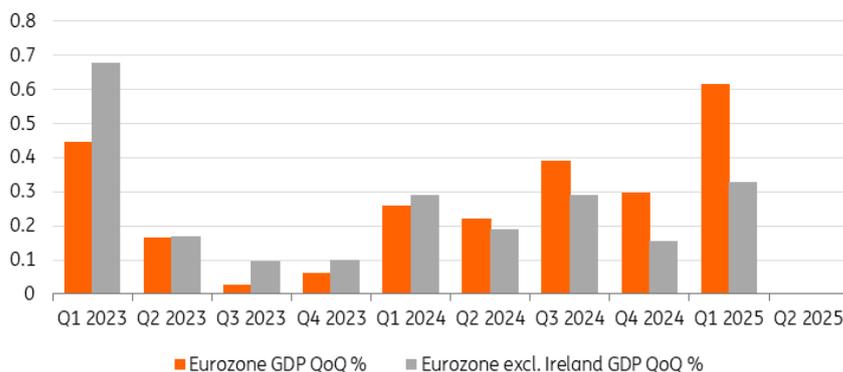
La guerra commerciale, proprio come la pandemia di Covid-19, ha fortemente influenzato i dati economici. Le esportazioni dell'Eurozona verso gli Stati Uniti sono aumentate nel primo trimestre, poiché gli importatori statunitensi hanno cercato di rimpinguare le proprie scorte prima dell'entrata in vigore dei dazi. Inoltre, la crescita nel quarto trimestre del 2024 e nel primo trimestre del 2025 è stata rivista al rialzo, principalmente a causa dei dati sul PIL irlandese.

Nonostante l'Irlanda rappresenti solo il 4% circa del PIL dell'Eurozona, il Paese è responsabile di circa la metà alla crescita dello 0,6% del PIL dell'unione monetaria nel primo trimestre. Il dato è stato trainato dalla solida performance del settore farmaceutico. Inoltre, i dati del PIL sono stati alterati dalle pratiche contabili adottate dalle multinazionali straniere per motivi fiscali. La presenza di diritti di proprietà intellettuale in Irlanda porta alla registrazione di entrate derivanti

dalle licenze. Ciò gonfia il PIL irlandese, sebbene gran parte di questi proventi venga poi dirottata altrove.

Questa parte del PIL non è rappresentativa di un'attività economica che avviene realmente in Irlanda. Ma influenza comunque i dati sulla crescita dell'Eurozona. Ci aspettiamo una compensazione nel secondo e/o terzo trimestre, poiché la produzione manifatturiera irlandese è diminuita del 13,7% su base mensile ad aprile. Una cosa sembra certa: i dati sulla crescita rimarranno probabilmente volatili.

Crescita del PIL dell'Eurozona con e senza il contributo dell'Irlanda



Source: LSEG Datastream

Aspettative di disoccupazione in aumento

Guardando oltre i dati distorti, l'economia dell'Eurozona appare piuttosto debole. Sebbene il sentiment nel settore manifatturiero sia migliorato rispetto ai livelli molto bassi, il settore rimane vulnerabile a ulteriori misure tariffarie, con l'impatto dell'aumento dei dazi sulle importazioni statunitensi di acciaio e alluminio (ora al 50%) che dovrebbe emergere nei sondaggi sul sentiment di giugno. Nel frattempo, il settore dei servizi sta perdendo slancio, probabilmente a causa dell'indebolimento della domanda interna.

Le previsioni di disoccupazione sono aumentate a maggio, raggiungendo il livello più alto degli ultimi cinque mesi. Ciò, probabilmente, aumenterà il tasso di risparmio e ridurrà la spesa dei consumatori. L'attuale contesto di elevata incertezza peserà con buona probabilità anche sugli investimenti delle imprese nel breve termine.

Dopo una crescita debole o negativa nel secondo e terzo trimestre, prevediamo un graduale miglioramento del profilo di crescita, sostenuto dalla [politica fiscale espansiva in Germania](#) e dai tassi di interesse più bassi. Abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni di crescita del PIL all'1,0% per il 2025 e allo 0,9% per il 2026, a causa di effetti di trascinamento.

Inflazione in discesa

L'inflazione sta finalmente seguendo un percorso favorevole. Il tasso di inflazione armonizzato di maggio risulta in calo, attestandosi all'1,9%, mentre l'inflazione core è scesa al 2,3%.

È probabile che i prezzi dell'energia continuino a esercitare una pressione al ribasso sull'inflazione

complessiva nei prossimi trimestri. La crescita salariale sta rallentando e il rallentamento dei servizi sta ora limitando le aspettative sui prezzi di vendita. I prezzi dei prodotti alimentari continuano a esercitare una pressione al rialzo sull'inflazione, la quale, però non è sufficiente a invertire la tendenza al ribasso.

Prevediamo dunque che l'inflazione complessiva rimarrà al di sotto del 2% fino alla metà del prossimo anno. L'inflazione dovrebbe quindi tenersi intorno al 2% sia nel 2025 sia nel 2026.

La fine del ciclo di allentamento si avvicina

Come previsto, [la BCE ha tagliato i tassi di interesse](#) di riferimento di altri 25 punti base a giugno. Tuttavia, durante la conferenza stampa, la Presidente della BCE Christine Lagarde ha dichiarato che la banca centrale ha "quasi concluso un ciclo di politica monetaria", indicando un [margine limitato per un'ulteriore riduzione dei tassi di interesse](#).

Riteniamo che la BCE interromperà il ciclo di allentamento a luglio, ma è probabile un altro taglio dei tassi a settembre a causa della debolezza dell'economia e di un'inflazione inferiore al 2%. Successivamente, si prevede che i tassi rimarranno stabili per un periodo prolungato.

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.