

Alla rincorsa dell'espansione mondiale

Dopo il rallentamento del IV trimestre, dovuto a un indebolimento diffuso a tutte le componenti della domanda, l'attività economica dovrebbe tornare a crescere a ritmi moderatamente più sostenuti nel corso del 2006, con incrementi dello 0,5% nel I trimestre e dello 0,6% nel II e III trimestre. La dinamica ancora contenuta dei consumi - a fronte, invece, di un'accelerazione negli investimenti - comporta qualche incertezza circa la robustezza della fase di ripresa. La spesa delle famiglie, anche a riflesso di una ancora insoddisfacente performance del mercato del lavoro, dovrebbe salire dello 0,4% nei primi tre mesi del 2006 e dello 0,5% nei due successivi trimestri. Debolezza della domanda interna e graduale attenuazione delle spinte provenienti dai prezzi energetici favorirebbero il rallentamento dell'inflazione che si porterebbe dal 2,3% del I trimestre all'1,9% del III.

Una ripresa industriale a ritmi differenziati

Nell'ultimo trimestre del 2005, la congiuntura industriale ha continuato a presentarsi geograficamente differenziata. L'attività manifatturiera si è infatti contratta in Francia e Italia, mentre in Germania si è incrementata a ritmi superiori a quelli medi dell'area. Nell'insieme dell'eurozona, la produzione industriale ha registrato una decelerazione (0,5%, dopo il rialzo dello 0,9% dei tre mesi precedenti), evidenziando un andamento in controtendenza con l'evoluzione dell'indice di fiducia delle imprese, risultato in costante recupero dall'agosto 2005.

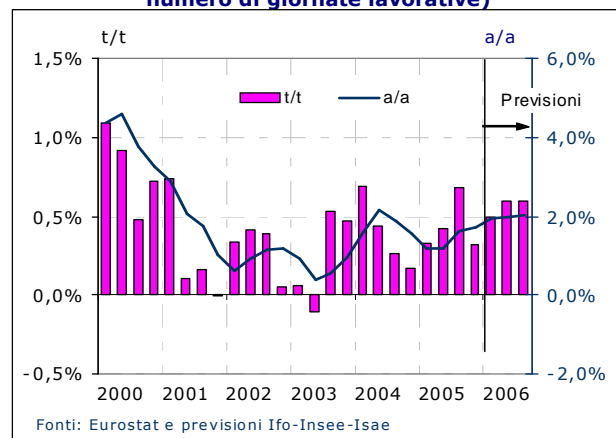
A fronte dei segnali persistentemente positivi forniti dalle inchieste congiunturali, l'attività industriale dovrebbe avere sperimentato un rafforzamento nel I trimestre di quest'anno, con un rialzo dello 0,7%; ad esso dovrebbero seguire incrementi dello 0,8% nei due trimestri successivi, a riflesso di una domanda estera ancora dinamica e di un'accelerazione negli investimenti.

Si irrobustisce la dinamica del PIL

La conferma di un andamento positivo degli investimenti, in forte crescita tendenziale nel corso degli ultimi tre trimestre del 2005, ha compensato in parte il rallentamento dei consumi. La domanda estera netta ha subito un deterioramento, dopo il buon risultato dei precedenti tre mesi.

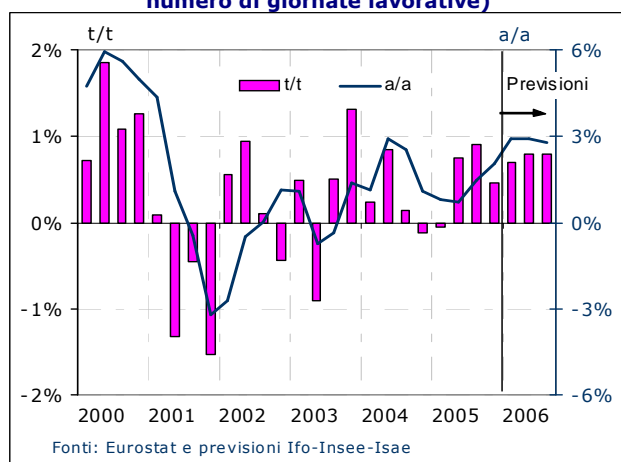
Per il 2006, la congiuntura internazionale ancora sostenuta potrebbe continuare a sospingere le esportazioni. Nel contempo, condizioni finanziarie e di profittabilità complessivamente favorevoli dovrebbero stimolare le decisioni di investimento, nonostante i recenti aumenti dei tassi ufficiali di interesse.

Figura 1
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae

Figura 2
Indice di Produzione Industriale dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae

All'accelerazione del processo di accumulazione si contrappone, però, la persistente vischiosità dei consumi privati. L'evoluzione molto moderata

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

dell'occupazione a tempo pieno e la sostanziale stasi delle dinamiche salariali in termini reali costituiscono un freno all'andamento del reddito disponibile delle famiglie. Il probabile rimbalzo dei consumi tedeschi, che si avvantaggerebbero dello svolgimento dei campionati del mondo nel secondo trimestre, non dovrebbe produrre sensibili impatti sui consumi dell'area. Tenuto conto di ciò, la spesa per consumi è prevista crescere dello 0,4% nella media nei primi tre mesi dell'anno e dello 0,5%, rispettivamente, nei due successivi trimestri.

Sulla base di tali dinamiche, il PIL dell'area euro aumenterebbe dello 0,5% nel primo trimestre e a un ritmo lievemente più sostenuto (+0,6%) nel secondo e nel terzo, grazie al sostegno alla domanda interna proveniente dalla spesa per investimenti.

Inflazione in graduale contenimento

A fronte del rialzo dei prezzi del petrolio all'inizio del 2006, l'inflazione dovrebbe gradualmente ridursi, a seguito di una attenuazione delle pressioni inflazionistiche nel comparto dei beni energetici. Nell'ipotesi che, tra il primo e il terzo trimestre del 2006, i prezzi del petrolio oscillino intorno ai 60 \$/barile e che il tasso di cambio dollaro/euro si stabilizzi intorno a 1,20, l'inflazione complessiva è attesa in progressiva decelerazione, attestandosi a un tasso pari all'1,9% nel terzo trimestre rispetto al 2,3% nel primo del 2006.

Il rafforzamento della crescita del PIL, in uno scenario di domanda interna al di sotto del suo potenziale, non modificherebbe la prospettiva di una moderazione della dinamica dei prezzi. La core inflation è attesa in leggero aumento tra il primo e il secondo trimestre, quando passerebbe dall'1,3% all'1,5%, per poi presentare una nuova riduzione a +1,4% nel terzo trimestre; tale

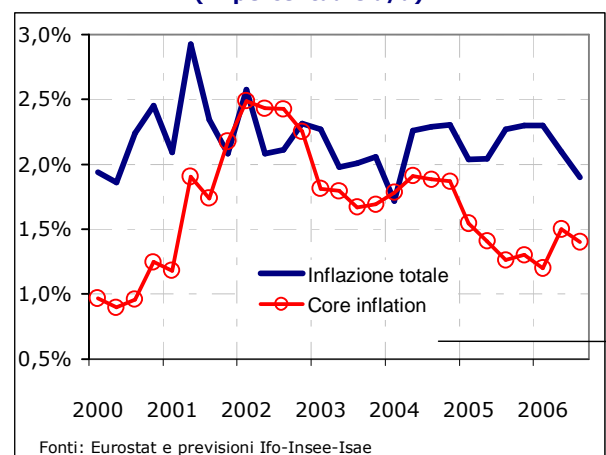
evoluzione risentirebbe di un trasferimento limitato dei recenti aumenti delle materie di base e dei prodotti energetici agli stadi finali della formazione dei prezzi.

Tabella 1
Previsioni 2006, variazioni percentuali,
dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di
giornate lavorative

t/t a/a	IV trim 2005	Stime I trim 2006	Previsioni II trim 2006	Previsioni III trim 2006
IPI	05 2,1	07 2,9	08 2,9	08 2,8
PIL	03 1,8	05 1,9	06 2,1	06 2,0
Consumo	01 1,1	04 1,4	05 1,6	05 1,5
Inflazione	2,3	2,3	2,1	1,9

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae

Figura 3
Indice armonizzato dei prezzi al consumo
(in percentuale a/a)



Nota metodologica

Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente ed in tempo reale dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco IFO, dall'Istituto francese INSEE e dall'Istituto italiano ISAE. Le previsioni vengono fatte usando strumenti previsivi comuni ai tre Istituti, che utilizzano serie temporali basate su Inchieste condotte da Istituti nazionali, dall'Eurostat e dalla Commissione Europea.

Ogni tre mesi, gli Istituti congiunturali coinvolti elaboreranno insieme previsioni relative ai tre trimestri successivi che riguardano la produzione industriale, il PIL, i consumi delle famiglie ed il tasso di inflazione per la zona dell'euro.

L'uscita della pubblicazione coinciderà con la seconda uscita dei conti nazionali trimestrali dell'Eurostat.

Diagnosi più approfondite per ciascun paese coinvolto (Germania, Francia, Italia) sono reperibili su:

- *Ifo Konjunkturprognose*, IFO
 - *Conjoncture in France*, INSEE
 - *Rapporto ISAE*, ISAE
- Responsabili :**
- Gebhard Flaig +49 (0) 89 92 24 1379
 - Karine Berger +33 (0) 1 41 17 60 59
 - Sergio De Nardis +39 (0) 64 44 82 310

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

**12 Luglio 2006 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Quarto trimestre 2006**