

## Prospettive di rallentamento sotto l'influsso sfavorevole dello scenario globale

Dopo aver conseguito risultati ancora positivi all'inizio del 2008, la congiuntura dell'area euro va incontro a una fase di indebolimento per l'influsso negativo proveniente dallo scenario internazionale. La produzione industriale, dopo un rimbalzo in T1 (0,7%), rallenterà in T2 (0,5%) e T3 (0,4%). L'erosione del potere d'acquisto delle famiglie modererà la dinamica dei consumi (0,4% in T1 e T2, 0,3% in T3), mentre il clima di incertezza e condizioni di credito meno favorevoli freneranno gli investimenti in T2 (0,5%) e T3 (0,4%), facendo seguito a un andamento ancora favorevole in T1 (+0,7%). Nel complesso, si prevede che il PIL decelererà progressivamente nei prossimi trimestri (dopo un aumento di 0,5% in T1, si registrerebbero incrementi di 0,4% in T2 e 0,3% in T3). Nell'ipotesi che il prezzo del barile si stabilizzi nel range 97-100 dollari e che il cambio della valuta americana sull'euro oscilli intorno a 1,50, si stima che l'inflazione (3,3% in T1) torni a decelerare in T2 (3,2%) and T3 (3,1%).

### Produzione industriale in rallentamento

In T1 2008, il deterioramento delle inchieste congiunturali nell'area euro ha mostrato una pausa, attestandosi su livelli superiori a quelli medi di lungo periodo. La fiducia delle imprese è risultata in miglioramento in Germania, grazie a un aumento degli ordinativi, e in Francia, a seguito di un rialzo delle attese di produzione. In Italia, le inchieste sono risultate ancora in peggioramento, pressoché azzerando il recupero messo a segno dall'inizio del 2006.

Dopo un rimbalzo all'inizio del 2008, l'attività produttiva è attesa in attenuazione nei trimestri successivi. Il rallentamento della domanda estera e le incertezze riguardo alla durata della crisi finanziaria sarebbero alla base della bassa fiducia delle imprese. Inoltre, la flessione degli ordinativi dal mercato statunitense sarebbe, solo in parte, attenuata dalla domanda di beni strumentali da parte dei paesi emergenti. La produzione industriale è attesa crescere dello 0,7% in T1, 0,5% in T2 e 0,4% in T3.

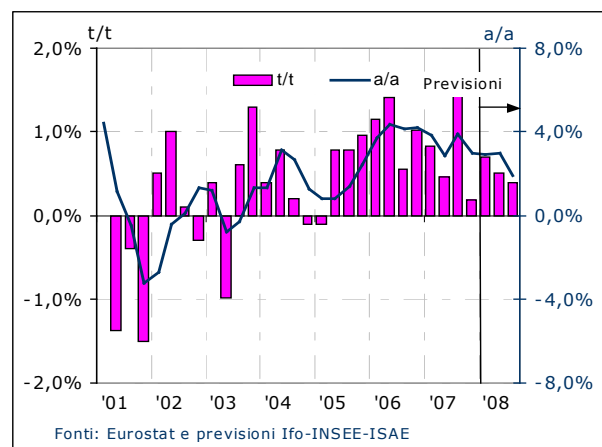
### Crescita del PIL in decelerazione

In T1 2007, il ritmo di crescita del PIL ha registrato una decelerazione, attestandosi allo 0,4% rispetto allo 0,7% del trimestre precedente. Nell'arco temporale della previsione, ci si attende un leggero ulteriore rallentamento dovuto ad un indebolimento del contributo fornito dalle componenti interne di domanda.

Dopo la battuta d'arresto del quarto trimestre 2007, l'espansione dei consumi privati nei trimestri successivi potrebbe risultare modesta. Nonostante la performance positiva del mercato del lavoro, il potere di acquisto delle famiglie sarebbe negativamente condizionato dalla crescita dei prezzi dei beni alimentari ed energetici. La fiducia dei consumatori nell'area euro è rimasta invariata su livelli modesti e attualmente permane al di sotto della media di lungo periodo. Nel complesso, si prevede un incremento dei consumi privati dello 0,4% sia in T1 che in T2 e dello 0,3% in T3.

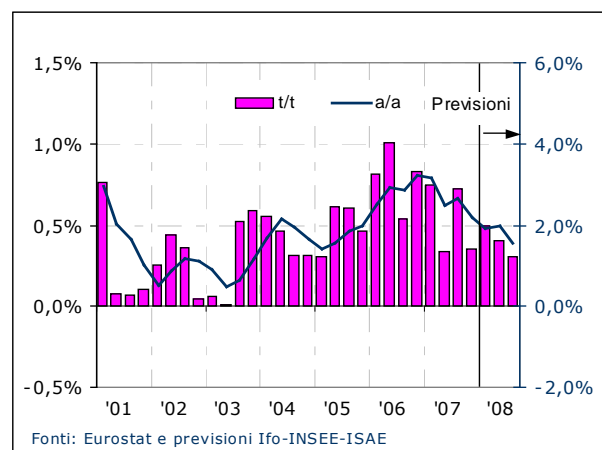
I dati più recenti sembrano indicare che il ciclo degli investimenti nella zona Euro ha superato il picco di espansione.

**Figura 1**  
Indice di Produzione Industriale dell'area euro  
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE

**Figura 2**  
Crescita del PIL dell'area euro  
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

La spesa delle imprese in beni capitali sarà probabilmente ostacolata dalla persistente incertezza derivante dalle turbolenze finanziarie e da condizioni creditizie meno favorevoli. La diminuzione dei permessi di costruzione in diversi paesi dell'area euro rappresenta un segnale di minor supporto da parte della componente delle costruzioni. Ci si attende un tasso espansione degli investimenti fissi lordi ancora sostenuto in T1 (0,7%) grazie alla domanda di beni capitali in Germania e, un rallentamento successivo (0,5% in T2 e 0,2% in T3).

Nel complesso, il PIL è previsto crescere dello 0,5% in T1 2008; nei due trimestri successivi ci si attende una decelerazione (0,4% in T2 e 0,3% in T3), in coincidenza con una perdita di competitività delle esportazioni europee dovuta all'apprezzamento dell'euro.

### Inflazione appena sopra il 3%

In T1 2008 il tasso di inflazione nella zona euro è salito dal 2,9% in T4 2007 al 3,3%, toccando probabilmente un massimo. L'aumento ha riflesso i forti rincari delle materie prime e le loro immediate ricadute sulle componenti energetiche e alimentari dell'HICP. Nell'ipotesi che il prezzo del petrolio oscilli tra i 97 e i 100 dollari al barile e il cambio dell'euro si stabilizzi a 1,50 dollari, l'inflazione dovrebbe decelerare moderatamente nei prossimi due trimestri. La crescita annua dei prezzi rallenterebbe al 3,2% in T2 e al 3,1% in T3.

Questa dinamica rifletterebbe un relativo indebolimento delle spinte inflazionistiche esogene grazie alla stabilizzazione dei prezzi del petrolio, rafforzato da un favorevole effetto base dovuto ai rialzi registrati la scorsa primavera dai corsi petroliferi, mentre i prezzi degli alimentari risulterebbero ancora in aumento. In presenza di limitati effetti di *second-round* e di un trasferimento al consumo dei passati rincari energetici e alimentari nel complesso moderato e

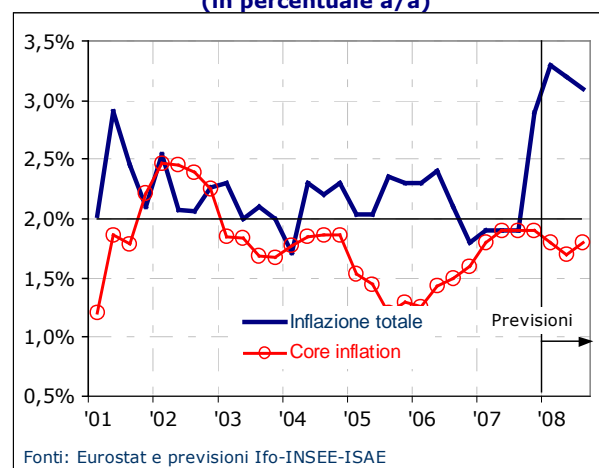
graduale, la *core inflation* dovrebbe rimanere stabile intorno all'1,8%.

**Tabella 1**  
**Previsioni 2007/2008, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative**

t/t a/a	IV trim. 2007	Stime I trim. 2008	Previsioni II trim. 2008	Previsioni III trim. 2008
IPI	<b>0,2</b> 3,1	<b>0,7</b> 2,9	<b>0,5</b> 2,9	<b>0,4</b> 1,9
PIL	<b>0,4</b> 2,2	<b>0,5</b> 1,9	<b>0,4</b> 2,0	<b>0,3</b> 1,6
Consumo	<b>-0,1</b> 1,1	<b>0,4</b> 1,5	<b>0,4</b> 1,2	<b>0,3</b> 1,0
Investimenti	<b>0,8</b> 3,2	<b>0,7</b> 2,6	<b>0,5</b> 3,1	<b>0,4</b> 2,4
Inflazione	2,9	3,3	3,2	3,1

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, gli investimenti fissi lordi 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 Kai Carstensen +49 (0) 89 92 24 1266
- *Conjoncture in France*, INSEE **Responsabili :** Ourliac Benoit +33 (0) 1 41 17 59 63
- *Rapporto ISAE*, ISAE Carmine Pappalardo +39 (0) 64 44 82 355

**Prossima uscita:**

**Prossimo orizzonte temporale:**

**9 Luglio 2008 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)**  
**Quarto trimestre 2008**