

L'area euro su uno stabile sentiero di crescita

La crescita del PIL della zona euro ha leggermente decelerato in Q3-2006 (0,5%) dopo la robusta performance registrata nella prima metà dell'anno. Le prospettive a breve rimangono positive. L'attività economica dovrebbe essere aumentata dello 0,7% in Q4 2006; a ciò seguirebbe una variazione dello 0,3% in Q1 2007 e dello 0,5% in Q2. La produzione industriale dovrebbe continuare ad espandersi anche se a ritmi più contenuti che nel recente passato, risentendo di un certo indebolimento nella dinamica del commercio mondiale. Il principale sostegno al PIL dell'area euro dovrebbe provenire dalla domanda interna. Le spese per consumi potrebbero sperimentare una temporanea attenuazione in Q1 2007, riflettendo l'effetto dell'aumento dell'IVA in Germania. Gli investimenti si dovrebbero mantenere invece su uno stabile sentiero di significativa espansione. Nell'ipotesi che il prezzo del petrolio rimanga in un range di 60-65 dollari a barile e che il cambio dollaro/euro fluttui intorno a una quotazione di 1,30, l'inflazione risalirebbe al 2,1% in Q1 2007 per effetto del rialzo dell'IVA tedesca, per poi diminuire all'1,7% in Q2.

Produzione industriale in crescita a tassi più contenuti

Nel secondo e terzo trimestre del 2006, la produzione industriale dell'area euro è cresciuta a ritmi sostenuti (rispettivamente, +1,2% e +0,8%), grazie al positivo andamento dell'attività industriale in Germania e, pur a ritmi inferiori, in Italia. In Francia, al contrario, si è registrata una battuta d'arresto. Le indicazioni più recenti delle inchieste congiunturali segnalano il permanere di una certa eterogeneità circa l'evoluzione dell'attività produttiva nell'euro zona: in ulteriore crescita in Germania, l'indice del clima di fiducia delle imprese si è invece stabilizzato in Italia e Francia.

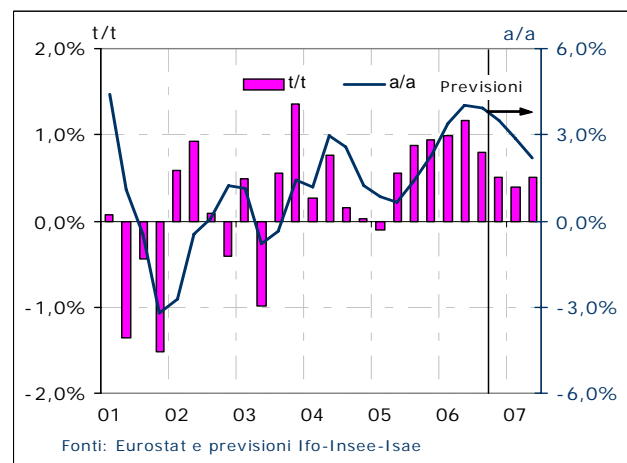
La produzione industriale dovrebbe continuare a espandersi anche se a ritmi più contenuti che nel recente passato, risentendo di un certo indebolimento nella dinamica del commercio mondiale. L'attività produttiva si dovrebbe essere incrementata dello 0,5% in Q4 2006 (+3,7% la crescita media nel 2006); essa si attesterebbe su tale più moderato sentiero di crescita anche nei primi due trimestri del 2007 (+0,4% in Q1, +0,5% in Q2).

Temporanea frenata del PIL a inizio 2007

L'attività economica ha leggermente decelerato in Q3 2006 (+0,5%) dopo i vivaci ritmi di crescita registrati nel primo semestre. Le prospettive congiunturali rimangono comunque favorevoli. La domanda interna dovrebbe continuare a espandersi compensando la possibile decelerazione delle esportazioni nette, conseguente alla moderazione del commercio mondiale.

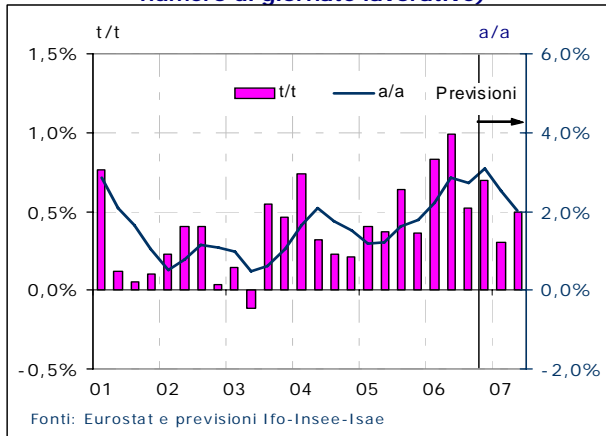
I consumi privati dovrebbero rimanere orientati positivamente, grazie ai miglioramenti occorsi nel mercato del lavoro dell'area. L'occupazione è infatti costantemente cresciuta negli ultimi mesi contribuendo ad alimentare i redditi da lavoro, pur in presenza di dinamiche salariali alquanto contenute. Un effetto di freno sulla spesa delle famiglie potrebbe verificarsi all'inizio del 2007, a causa dell'aumento dell'IVA in Germania. Tuttavia, la favorevole evoluzione degli indicatori di opinione relativi alle famiglie suggerisce che i consumi possano recuperare velocemente, riportandosi su un ritmo di incremento più solido nel corso del 2007.

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



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

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



In particolare, si stima che i consumi siano aumentati dello 0,6% in Q4 2006; la dinamica di questa componente di spesa si azzererebbe (0,0%) in Q1 2007, a causa dell'effetto IVA, per poi riportarsi allo 0,4% in Q2. Gli investimenti hanno registrato un aumento modesto in Q3 2006, dopo il forte balzo dei tre mesi precedenti. Le favorevoli prospettive di rendimento e il permanere delle condizioni di finanziamento su livelli di relativa convenienza dovrebbero comunque continuare a sostenere il processo di accumulazione europeo. La dinamica degli investimenti potrebbe comunque differenziarsi nelle singole economie, a riflesso delle diverse fasi congiunturali nazionali. E' probabile che in Germania prosegua la fase di accelerazione sperimentata nel corso del 2006; un andamento ancora positivo dovrebbe contrassegnare l'Italia; un rallentamento potrebbe emergere in Francia. Nella media della zona euro, gli investimenti dovrebbero mantenere una crescita stabile: dopo un +0,8% stimato per Q4 2006, si registrerebbe un incremento dell'1%, tanto in Q1 che in Q2 di quest'anno.

A riflesso di questi andamenti, il PIL dovrebbe essere cresciuto dello 0,7% in Q4 2006; a ciò seguirebbe un incremento dello 0,3% in Q1 2007 e dello 0,5% in Q2. La domanda interna fornirebbe l'impulso principale alla crescita europea, mentre il contributo della componente estera risulterebbe di minore entità. Data la stima per Q4 2006, il PIL dovrebbe essere aumentato lo scorso anno del 2,7%, evidenziando il più elevato ritmo di sviluppo dal 2001.

Effetto IVA tedesca sull'inflazione

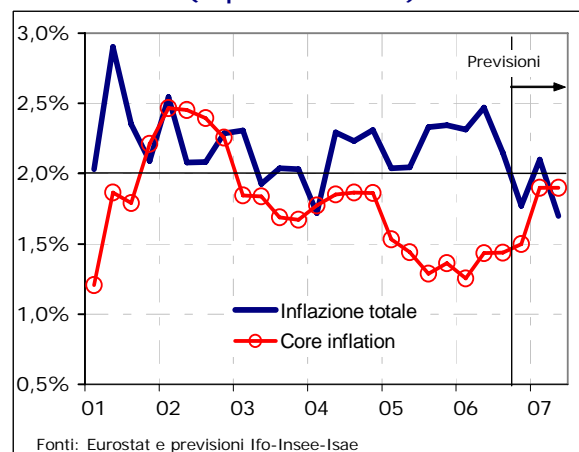
La significativa caduta delle quotazioni petrolifere in Q3 e l'apprezzamento del cambio dell'euro nei confronti del dollaro hanno portato a una diminuzione dell'inflazione al consumo nell'ultimo trimestre dello scorso anno, quando si è collocata all'1,8%. Nel corso del 2007, la dinamica dei prezzi risentirà dell'aumento dell'IVA in Germania, entrata in vigore nel gennaio di quest'anno, che inciderebbe per uno 0,3% sull'indice armonizzato. Nell'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi in un range di 60-65\$/barile e che il cambio dollaro/euro fluttui intorno a 1,30, l'inflazione risulterebbe a 2,1% in Q1 per poi diminuire a 1,7% in Q2. La decelerazione del secondo trimestre risulterebbe tuttavia temporanea e sarebbe dovuta al favorevole confronto statistico con lo stesso periodo del 2006, che scontava i rialzi oltre i 70 dollari per barile delle quotazioni del petrolio. La *core inflation*, salita all'1,5% in Q4 2006, risentirebbe del rialzo IVA in Germania attestandosi all'1,9% nel primo semestre dell'anno in corso.

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

t/t	III trim 2006	Stime IV trim 2006	Previsioni I trim 2007	Previsioni II trim 2007	Stime 2006
IPI	08 3,9	05 3,5	04 2,9	05 2,2	3,7
PIL	05 2,7	07 3,1	03 2,5	05 2,0	2,7
Consumo	06 1,8	07 2,4	00 1,7	04 1,8	1,9
Investimenti	06 4,6	08 4,9	1,0 4,7	1,0 3,4	4,8
Inflazione	2,1	1,8	2,1	1,7	2,2

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae

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



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae



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:

- | | | |
|----------------------------------------|------------------|-----------------------|
| - <i>Ifo Konjunkturprognose</i> , IFO | Gebhard Flaig | +49 (0) 89 92 24 1379 |
| - <i>Conjoncture in France</i> , INSEE | Ourliac Benoit | +33 (0) 1 41 17 59 63 |
| - <i>Rapporto ISAE</i> , ISAE | Sergio De Nardis | +39 (0) 64 44 82 310 |

Prossima uscita:

12 aprile 2007 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale:

Terzo trimestre 2007