

Accelera la domanda interna

La crescita dell'area euro si è consolidata nel corso dei mesi primaverili, in conseguenza di un rafforzamento dei consumi e dell'andamento ancora positivo delle esportazioni nette. Le prospettive a breve rimangono favorevoli. Il PIL dovrebbe aumentare dello 0,6% nel II trimestre, dello 0,5% nel III e dello 0,6% nel IV. Tale evoluzione risentirebbe soprattutto del buon andamento del settore industriale, la cui produzione aumenterebbe del 3% nella media del 2006. I rialzi sperimentati negli ultimi mesi nel clima di opinione delle imprese europee spingono in questa direzione. Per quanto riguarda le componenti di domanda, si prevede che i consumi crescano dello 0,6% nel secondo trimestre, dello 0,4% nel III e dello 0,5% nel IV, grazie anche al miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro. La dinamica degli investimenti dovrebbe attestarsi allo 0,8% tra il II e il IV trimestre del 2006. Quanto ai prezzi al consumo, in un quadro in cui il petrolio fluttua intorno ai 70 dollari al barile e il cambio sul dollaro si situa nell'intervallo di 1.26-1.30, l'inflazione dovrebbe gradualmente diminuire dal 2,5% del II trimestre al 2,1% del IV.

Si stabilizza la crescita della produzione industriale

La produzione industriale della zona euro ha sperimentato un forte rialzo (+1%) nel I trimestre dell'anno, fondamentalmente trainato dagli andamenti di Germania e, in minor misura, Italia. La favorevole situazione del settore manifatturiero è confermata dagli indicatori di clima di opinione. Le ultime inchieste continuano a segnalare miglioramenti nella fiducia degli imprenditori, specialmente in Germania (ma anche in Italia); solo in Francia, le indagini hanno evidenziato recentemente qualche deterioramento, connesso a persistenti difficoltà in alcuni settori.

La dinamica della produzione industriale dovrebbe rimanere positiva nei prossimi trimestri, anche se su ritmi più contenuti rispetto a quelli dei primi tre mesi. Dopo una decelerazione nel II trimestre (+0,6%), l'attività manifatturiera si rafforzerebbe marginalmente nel II trimestre (+0,7%), grazie a recuperi in maggio e giugno. Nel IV trimestre si sconta un rallentamento (+0,4%), in corrispondenza di un certo riaccumulo di scorte.

PIL in accelerazione

Il PIL a valori concatenati è cresciuto dello 0,6% nel primo trimestre dell'anno, risultando in netta accelerazione rispetto agli ultimi tre mesi del 2005, in cui è stata registrata soltanto una moderata crescita (+0,3%). A tale incremento ha soprattutto contribuito la significativa ripresa dei consumi delle famiglie all'interno dell'area, circostanza che rende le aspettative di crescita del prodotto nei prossimi tre trimestri particolarmente favorevoli.

Nell'orizzonte di previsione, i consumi privati sono attesi irrobustirsi grazie al graduale miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, testimoniato dal rialzo dei livelli occupazionali e dall'ulteriore riduzione del tasso di disoccupazione. Gli effetti positivi sui consumi

delle più favorevoli condizioni occupazionali sarebbero in parte compensati dalla crescita ancora modesta dei salari reali.

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

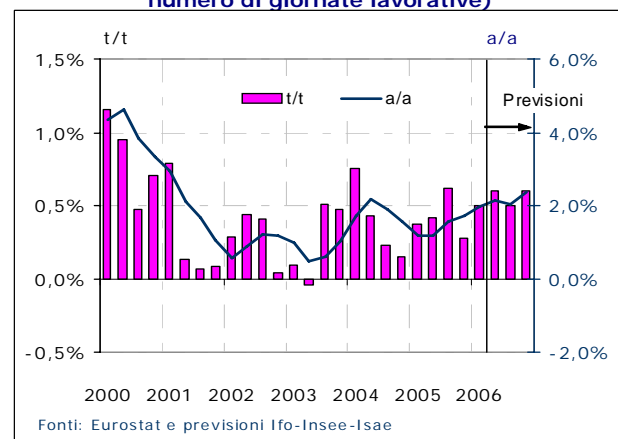
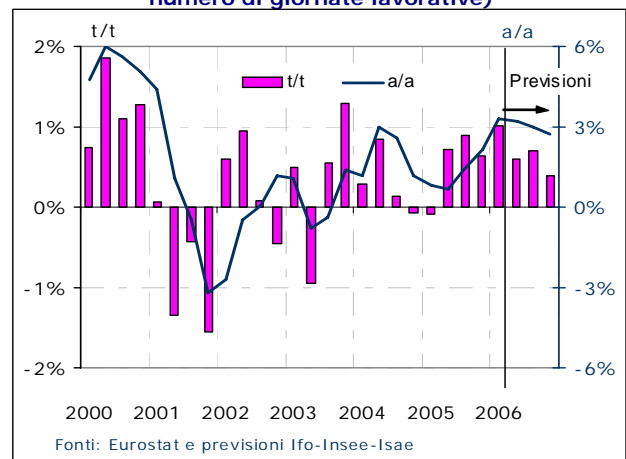


Figura 2
Indice di Produzione Industriale dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Nei dati del III trimestre della Germania si dovrebbe manifestare un effetto temporaneo di

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

stimolo connesso allo svolgimento dei campionati mondiali di calcio; esso risulterebbe, però, notevolmente diluito nell'area euro.

Nel complesso, i consumi delle famiglie sono attesi in sensibile aumento anche nel II trimestre (+0,6%). Una lieve attenuazione della crescita è prevista nel III (+0,4%), seguita da un nuovo recupero nel trimestre finale dell'anno (+0,5%). Tale accelerazione nel IV trimestre avrebbe, tuttavia, una componente transitoria, dovuta essenzialmente agli anticipi di spesa da parte delle famiglie tedesche, in vista dell'aumento dell'IVA a inizio 2007; si stima, per la media dei consumi dell'area euro, pari a un decimo di punto l'effetto di anticipazione degli acquisti indotto dall'IVA tedesca.

Con riferimento agli investimenti fissi lordi, che hanno mostrato una robusta accelerazione nel I trimestre, le attese sul periodo di previsione restano favorevoli. In primo luogo, le indicazioni sui profitti delle imprese appaiono ancora improntate all'ottimismo; inoltre, i segnali di recupero delle imprese produttrici di questa tipologia di beni indicano la possibilità di un'accelerazione nella domanda di investimento; infine, i tassi di interesse sono attesi permanere su livelli relativamente bassi nel medio termine. La spesa per investimenti, pertanto, è attesa in netto recupero nel corso del 2006, con tassi di crescita pari allo 0,8% in ciascuno dei tre trimestri.

Nell'insieme, il PIL a valori concatenati è previsto ancora in sostenuta crescita nel secondo trimestre (+0,6%), in lieve attenuazione nel terzo (+0,5%) e di nuovo in marginale accelerazione nel quarto (+0,6%); l'aumento del PIL in media d'anno risulterebbe del 2,1%. La crescita sarebbe soprattutto alimentata dalla domanda interna; le esportazioni nette fornirebbero un contributo positivo, sebbene contenuto: le conseguenze positive del buon andamento del commercio internazionale sarebbero in parte attenuate dalla ripresa delle importazioni.

Inflazione ancora sotto controllo

La nuova fiammata dei corsi del petrolio, nel mese di aprile, quando sono stati toccati i 70 dollari per barile, è stata solo parzialmente compensata dall'apprezzamento del cambio dell'euro nei confronti del dollaro, da 1,20 nel I a 1,26 nel II trimestre dell'anno.

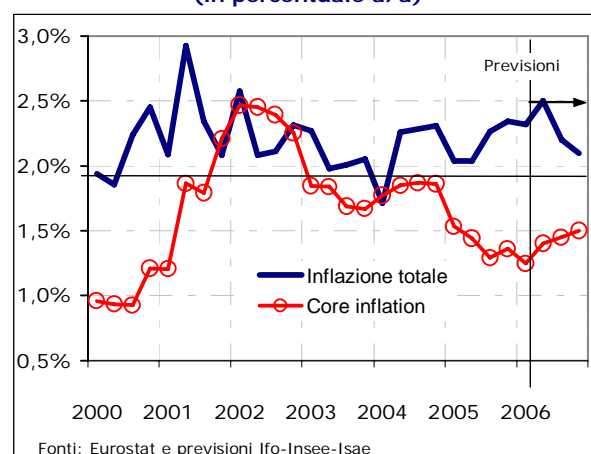
Ciò si è riflesso in un marcato incremento dell'inflazione al consumo. Nell'ipotesi che il petrolio si stabilizzi intorno ai 70 dollari per barile e che il tasso di cambio dell'euro sul dollaro oscilli tra 1,26 e 1,30 nell'intervallo di previsione, l'inflazione dovrebbe riportarsi su ritmi più contenuti sia nel III (+2,2%) che nel IV trimestre (+2,1%). Mentre gli effetti diretti sulla dinamica dei prezzi dovuti ai passati rialzi petroliferi si stanno esaurendo gradualmente, non ci sono indizi a supporto di un trasferimento di tali incrementi agli stadi finali della formazione dei prezzi. La *core inflation* è attesa in moderata crescita: essa passerebbe dall'1,2% del I trimestre all'1,5% nel IV, essenzialmente a riflesso dell'irrobustimento della domanda interna.

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

t/t a/a	II trim 2006	Stime II trim 2006	Previsioni III trim 2006	Previsioni IV trim 2006	Previsioni 2006
IPI	1,0 3,3	0,6 3,2	0,7 3,0	0,4 2,7	3,0
PIL	0,6 2,0	0,6 2,1	0,5 2,0	0,6 2,3	2,1
Consumo	0,6 1,7	0,6 1,9	0,4 1,8	0,5 2,1	1,9
Investimenti	0,9 3,4	0,8 3,0	0,8 2,7	0,8 3,4	3,1
Inflazione	2,3	2,5	2,2	2,1	2,3

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae

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





Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

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 ottobre 2006 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale:

Primo trimestre 2007