

Una domanda interna più robusta spinge il PIL della zona euro

In un clima di opinione delle imprese persistentemente positivo, l'attività manifatturiera si mantiene su un trend favorevole: dopo un incremento dello 0,7% in T2, la produzione industriale dovrebbe rafforzarsi nella seconda metà dell'anno, crescendo dello 0,9% sia in T3, sia in T4. Le prospettive di crescita sono sostenute da una forte espansione degli investimenti e, dopo la frenata di T1 connessa all'aumento dell'IVA in Germania, da più dinamiche spese delle famiglie. Gli investimenti, in presenza di un elevato grado di utilizzo della capacità produttiva, aumenterebbero dell'1% in T2, dell'1,2% in T3 e dell'1,4% in T4. I consumi privati salirebbero dello 0,8% in T2 e dello 0,7% in T3 and T4, risentendo dei miglioramenti nel mercato del lavoro. Il PIL dovrebbe incrementarsi dello 0,7% in ciascun trimestre dell'orizzonte di previsione, con uno sviluppo nella media del 2007 del 3,0%. Assumendo che il prezzo del petrolio si attesti a 70 dollari e che il cambio dollaro/euro oscilli intorno a 1,35, l'inflazione resterebbe stabile all'1,9% in T3, per poi salire al 2,2% in T4; in media d'anno, il tasso di inflazione si situerebbe al 2% nel 2007.

Produzione industriale in crescita in S2

In T1 2007, la produzione industriale dell'area è risultata in accelerazione rispetto al trimestre precedente, con un rialzo dello 0,8%. Ciò è stato soprattutto dovuto ai positivi andamenti di Germania e Francia; nello stesso tempo, l'Italia ha mostrato una contrazione. Dall'avvio del 2007, le inchieste congiunturali hanno mostrato una graduale riduzione del divario tra i climi di opinione delle imprese nelle principali economie dell'area. Ciò favorirebbe una evoluzione più concorde dell'attività industriale nella seconda metà dell'anno. La sostanziale stabilità, su livelli elevati, della fiducia degli imprenditori nei tre principali paesi dell'area e il progressivo rafforzamento degli ordinativi in Germania consentirebbero un durevole innalzamento dei ritmi di crescita della produzione industriale nella restante parte del 2007.

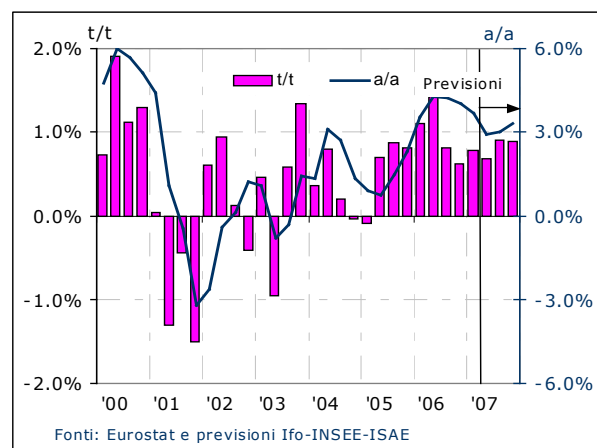
I rialzi dell'attività manifatturiera registrati a maggio, diffusi in larga parte dell'area euro, hanno assorbito la contrazione del mese precedente, su cui avrebbe in parte inciso la peculiare distribuzione delle giornate lavorative. A sintesi di tali andamenti, l'attività industriale registrerebbe una leggera decelerazione in T2 (+0,7%). Le favorevoli attese sui ritmi industriali in S2 porterebbero a sostanziali incrementi dell'attività produttiva pari allo 0,9% sia in T3 che in T4, sostenuti dalla robusta ripresa della spesa per investimenti.

Sostenuta crescita del PIL

La crescita del PIL ha evidenziato una decelerazione nel primo trimestre del 2007, pur in misura meno intensa rispetto alle attese. L'aumento delle aliquote IVA in Germania ha contratto i consumi delle famiglie e le esportazioni nette hanno fornito un apporto negativo, compensando l'aumento del quarto trimestre 2006. Contributi alla crescita positivi sono giunti dagli investimenti e dalle scorte. Nonostante una intonazione monetaria gradualmente più restrittiva, gli investimenti

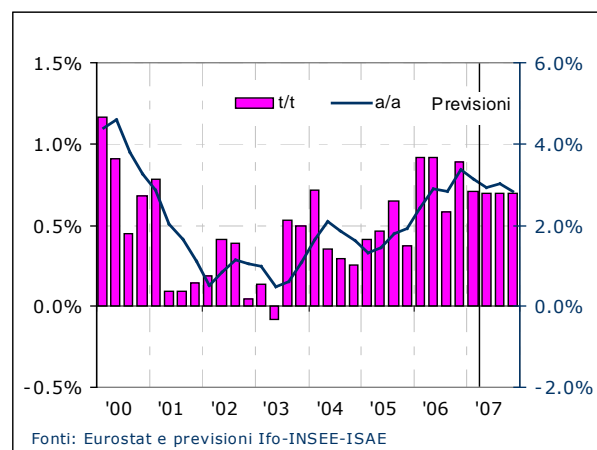
continueranno ad alimentare l'attività economica, sostenuti da un elevato livello di capacità utilizzata.

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

Dopo una modesta discesa nel secondo trimestre (1% t/t), dovuta a una correzione nel comparto delle costruzioni favorito in T1 da un inverno eccezionalmente mite, ci attendiamo una graduale accelerazione degli investimenti totali (1,2% e 1,4% rispettivamente in T3 e T4), grazie alla *performance* della componente relativa alle imprese manifatturiere.

L'accelerazione in T4 può essere parzialmente spiegata anche dall'andamento degli investimenti in Germania, dove alla fine dell'anno termineranno le favorevoli condizioni fiscali relative agli ammortamenti per le imprese. Dato il profilo trimestrale, gli investimenti dovrebbero crescere del 6,3% nella media del 2007.

Dopo la battuta d'arresto in T1, i consumi delle famiglie dovrebbero rafforzarsi nei trimestri successivi, grazie alla evoluzione positiva del mercato del lavoro e al favorevole clima di fiducia dei consumatori nell'area euro. Nel complesso, ci si attende una crescita dei consumi privati dello 0,8% in T2 e dello 0,7% sia in T3 che in T4; tale profilo determinerebbe un incremento medio dell'1,9% nel 2007. La spinta proveniente dalle componenti interne di domanda, unitamente ad un contributo leggermente negativo da parte delle esportazioni nette, condurrebbe a una crescita del PIL dello 0,7% in tutti e tre i trimestri oggetto della previsione. In media, nel 2007 il PIL aumenterebbe del 3%.

Inflazione in risalita alla fine dell'anno

Nonostante i recenti rincari dei prezzi internazionali del petrolio, in T2 2007 il tasso di inflazione dell'area euro si è attestato all'1,9%, come nel primo. Nell'ipotesi che nella seconda parte dell'anno il prezzo del Brent si stabilizzi sui 70 dollari e il tasso di cambio dell'euro oscilli intorno a 1,35 dollari, la dinamica tendenziale dell'indice dei prezzi al consumo dovrebbe risultare stabile anche nel terzo trimestre (1,9%) e analoga a quella della *core inflation*. A causa di uno sfavorevole effetto base, dovuto ai forti ribassi registrati lo scorso anno dai prezzi dell'energia, nel quarto trimestre aumenterà al 2,2%.

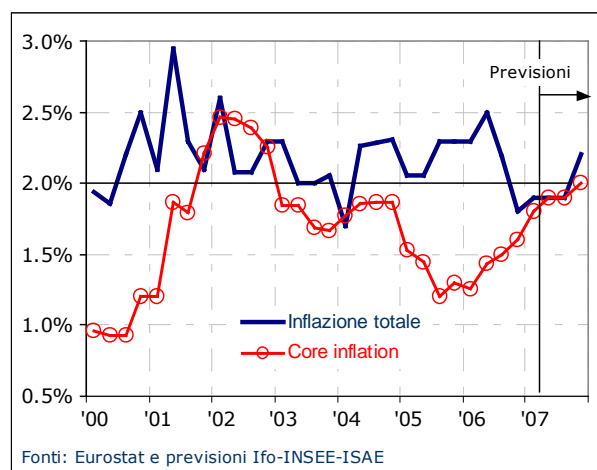
Nello stesso tempo, la *core inflation*, scontando le pressioni provenienti dalla domanda interna, dovrebbe salire moderatamente al 2%. Nel 2007 l'inflazione media annua si dovrebbe attestare al 2%, in linea con l'obiettivo di stabilità dei prezzi di medio periodo della BCE.

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

t/t a/a	I trim. 2007	Stime II trim. 2007	Previsioni III trim. 2007	Previsioni IV trim. 2007	Previsioni 2007
IPI	0.8 3.7	0.7 2.9	0.9 3.0	0.9 3.3	3.2
PIL	0.7 3.1	0.7 2.9	0.7 3.0	0.7 2.8	3.0
Consumo	0.0 1.4	0.8 1.9	0.7 1.9	0.7 2.2	1.9
Investimenti	2.4 7.1	1.0 5.9	1.2 6.2	1.4 6.1	6.3
Inflazione	1.9	1.9	1.9	2.2	2.0

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:

- | | | |
|--|-------------------------------|-----------------------|
| - <i>Ifo Konjunkturprognose</i> , IFO | Gebhard Flaig | +49 (0) 89 92 24 1379 |
| - <i>Conjoncture in France</i> , INSEE | Responsabili : 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:

11 ottobre 2007 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale:

Primo trimestre 2008