

Lieve rallentamento in corso

Il quadro internazionale è divenuto, a partire da questa estate, meno favorevole; la crisi immobiliare americana si è approfondita e i mercati finanziari sono stati interessati da una caduta di fiducia il cui impatto sulle varie aree ed economie rimane difficile da valutare. Gli effetti sulla zona euro si prospettano, per ora, contenuti. Dopo un aumento dello 0,6% stimato per T3, il PIL decelererebbe leggermente in T4 (+0,5%) e T1 del 2008 (+0,5%). I consumi dovrebbero beneficiare ancora dei miglioramenti verificatisi negli scorsi mesi nel mercato del lavoro: le spese delle famiglie aumenterebbero allo stesso ritmo del PIL; la frenata dei consumi di T1, dovuta al rialzo dell'IVA tedesca, non sarebbe, però, recuperata completamente. Gli investimenti potrebbero rallentare a inizio 2008. Nell'ipotesi tecnica che il prezzo del petrolio fluttui tra 75 e 80 dollari e che il cambio del dollaro sull'euro oscilli intorno a 1,40, l'inflazione potrebbe portarsi al 2,3% in T4 del 2007, per poi ridursi marginalmente, al 2,2%, a inizio 2008.

Produzione industriale in lieve decelerazione

Gli indicatori di fiducia nei paesi dell'area euro hanno toccato un massimo nella prima metà dell'anno. Una attenuazione è emersa nel corso del secondo trimestre, pur con tempi non concordanti nei maggiori paesi dell'area. A fronte di tali andamenti, la decelerazione della produzione industriale nell'area euro è risultata particolarmente accentuata (da +0,9% in T1 a +0,4% in T2), discostandosi sensibilmente da quanto suggerito dalle inchieste congiunturali. A parziale recupero di questo divario, la produzione industriale è prevista in accelerazione in T3 (+1,0%) ed evolvere con tassi di crescita più moderati (+0,5%) in T4 2007 e in T1 2008.

Consumi privati a sostegno del PIL

In T2, la crescita del PIL è risultata insoddisfacente. La domanda interna ha risentito di una brusca contrazione degli investimenti in costruzioni (a correzione del forte rialzo dei primi tre mesi favorito da un inverno mite). I consumi privati hanno solo in parte recuperato la battuta d'arresto registrata in T1. Le esportazioni nette hanno sostenuto la crescita del PIL, grazie alla decelerazione delle importazioni.

Nella prima metà del 2007, il mercato del lavoro è migliorato, con forti aumenti dei posti di lavoro e contemporanee flessioni nella disoccupazione. Questa dinamica potrebbe attenuarsi in prospettiva a seguito della moderazione della crescita economica; ciò consentirebbe un contenimento delle spinte salariali.

Nonostante le migliori condizioni occupazionali, il tasso di risparmio delle famiglie ha registrato un marcato incremento a inizio d'anno, in particolare in Germania e Francia. Il modesto rialzo dei consumi privati in T2 prefigurerebbe la possibilità di ulteriori recuperi nei trimestri successivi, pur in presenza di una moderazione del reddito disponibile. La spesa delle famiglie è attesa

crescere dello 0,6% in T3, dello 0,5% in T4 2007 e T1 2008.

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

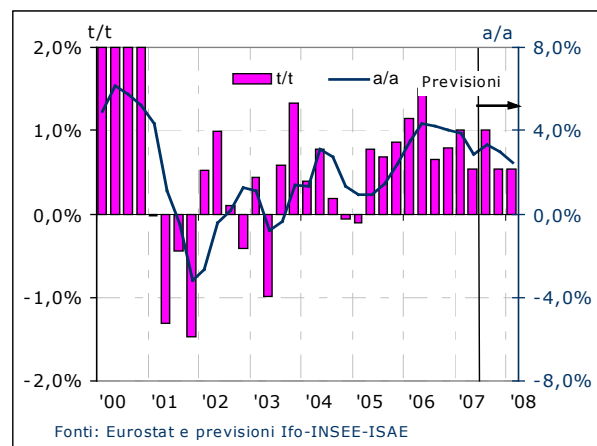
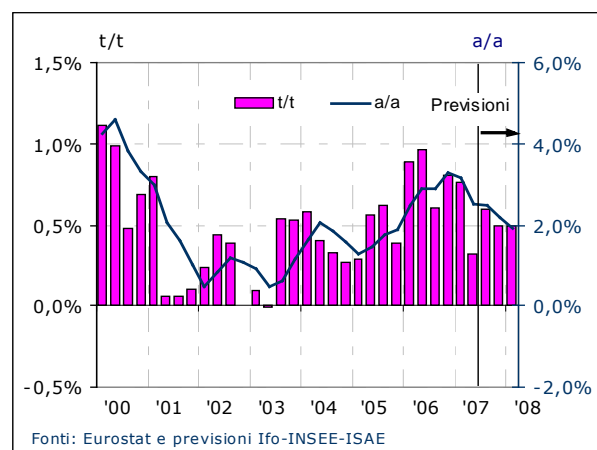


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

L'impatto di un inverno particolarmente mite sugli investimenti in costruzioni in T1 (+2%) si è poi riflesso in un ripiegamento in T2 (-0,2%); ciò ha inciso sulla performance degli investimenti complessivi del primo semestre.

Condizioni finanziarie meno favorevoli e un certo indebolimento della domanda, sia interna che estera, dovrebbero determinare un graduale rallentamento degli investimenti nell'orizzonte di previsione. Ci si attende, tuttavia, una temporanea accelerazione dell'1,2% in T4 2007, in vista della abolizione (dal 2008) delle agevolazioni fiscali sugli ammortamenti per le imprese in Germania.

L'economia dell'area dell'euro è prevista crescere del 2,6% nel 2007, un ritmo ancora favorevole dopo la sostenuta performance del 2006 (+2,9%). Nel profilo trimestrale, la crescita del PIL risulterebbe pari allo 0,6% in T3, cui seguirebbe una leggera decelerazione in T4 (+0,5%) e una stabilizzazione in T1 2008.

Inflazione in risalita

In T3 2007 l'inflazione è rimasta stabile all'1,9%. Il contributo delle principali componenti più volatili (prezzi dei beni energetici e alimentari) è rimasto invariato al livello osservato in T2. Nell'ipotesi che il prezzo del Brent oscilli fra i 75 e gli 80 dollari e che il cambio dell'euro si mantenga a 1,40 dollari, in T4 2007 i prezzi dell'energia dovrebbero fornire un contributo al rialzo dell'inflazione, scontando un effetto base sfavorevole. Di conseguenza, l'inflazione è prevista salire al 2,3% in T4.

In T1 2008 la crescita annua dei prezzi dovrebbe rallentare di 0,1 punti percentuali al 2,2% per il venir meno dell'effetto dell'aumento dell'IVA in Germania (adottato all'inizio del 2007). Tuttavia, le spinte inflazionistiche provenienti dall'elevato

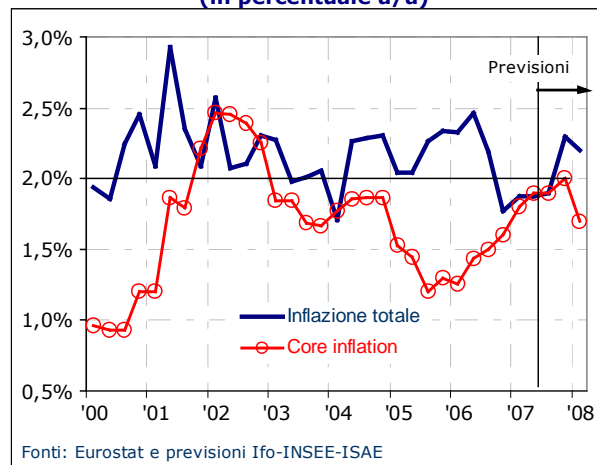
utilizzo della capacità produttiva, da pressioni salariali e da ulteriori rincari degli alimentari impediranno all'inflazione di incorporare pienamente il rallentamento di 0,3 p.p. imputabile all'effetto base dell'iva.

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

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

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:

- *Ifo Konjunkturprognose*, IFO
 - *Conjoncture in France*, INSEE
 - *Rapporto ISAE*, ISAE
- Responsabili :**
- Gebhard Flaig +49 (0) 89 92 24 1379
 - Ourliac Benoit +33 (0) 1 41 17 59 63
 - Carmine Pappalardo +39 (0) 64 44 82 355

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

**Gennaio 2008 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Secondo trimestre 2008**