

Si inasprisce la frenata

Dopo aver mostrato un'evoluzione ancora favorevole nei primi 3 mesi del 2008, la congiuntura dell'area euro è peggiorata nel secondo trimestre, quando il PIL ha registrato una contrazione. Nelle stime EZEO, l'attività economica diminuirebbe ancora leggermente T3 (-0,1%), ristagnerebbe in T4 e sperimenterebbe un marginale recupero in T1 2009 (+0,1%). Il marcato deterioramento della produzione industriale è atteso protrarsi per l'intero periodo di previsione, coerentemente con i segnali negativi delle inchieste congiunturali. La debole evoluzione del reddito disponibile e il venir meno della fiducia delle famiglie sulle condizioni economiche per il futuro condiziona la crescita dei consumi. La frenata degli investimenti risentirà della caduta dei tassi di attività e dell'inasprimento delle condizioni di accesso al credito. Nell'ipotesi che il prezzo del petrolio si stabilizzi intorno ai 90 dollari e che il tasso di cambio dollaro/euro oscilli intorno a 1,40 in T4 e T1 2009, l'inflazione è attesa in decelerazione in T4 (+2,7%, crescita di fine periodo) e in T1 2009 (+2,3%), per effetto del rallentamento dei prezzi dei prodotti alimentari ed energetici.

Produzione industriale in flessione

In T2 2008, la contrazione dell'attività industriale nell'area euro (-0,8%) ha riflesso il marcato calo della fiducia nei settori manifatturieri delle maggiori economie dell'area (Francia, Germania, Italia, Spagna). Lungo l'orizzonte di previsione, la flessione dell'attività industriale risentirà del rallentamento della domanda globale e dell'acuirsi del clima di incertezza. La produzione industriale è prevista diminuire dello 0,8% in T3, dello 0,4% in T4 e dello 0,2% in T1 2009.

Domanda in arretramento

La frenata del PIL dell'area risentirebbe del minor contributo della domanda interna. Nell'orizzonte di previsione, le condizioni pur favorevoli sul mercato del lavoro sarebbero attenuate dalla flessione delle intenzioni di assunzione di nuova manodopera da parte delle imprese, segnalata dalle recenti inchieste congiunturali. Il potere d'acquisto delle famiglie non beneficerebbe in misura significativa della minore inflazione che si osserverà a partire da T3 e, la crescente incertezza sulle prospettive economiche dovrebbe ulteriormente moderare la spesa per consumi. Dopo una stagnazione in T3, i consumi privati cresceranno a ritmi moderati sia in T4 (+0,1%) che in T1 2009 (+0,2%), grazie alla moderazione dell'inflazione.

Anche se l'impatto della crisi finanziaria sull'economia reale resta difficile da stimare, è probabile che l'inasprimento delle condizioni di accesso al credito e il crescente clima di incertezza determineranno un ridimensionamento delle decisioni di investimento. La marcata caduta dei ritmi produttivi e il minor utilizzo degli impianti porteranno a una contrazione degli investimenti in macchinari e attrezzature nell'arco dell'orizzonte di previsione. A questa si aggiunge una flessione degli investimenti in costruzioni, dovuta al diffondersi dell'inversione ciclica del mercato immobiliare in numerose economie

dell'area euro (in particolare, Spagna, Irlanda, Finlandia, Francia).

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

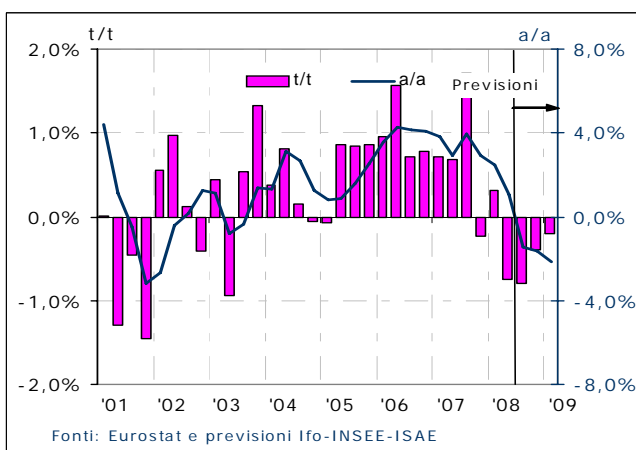
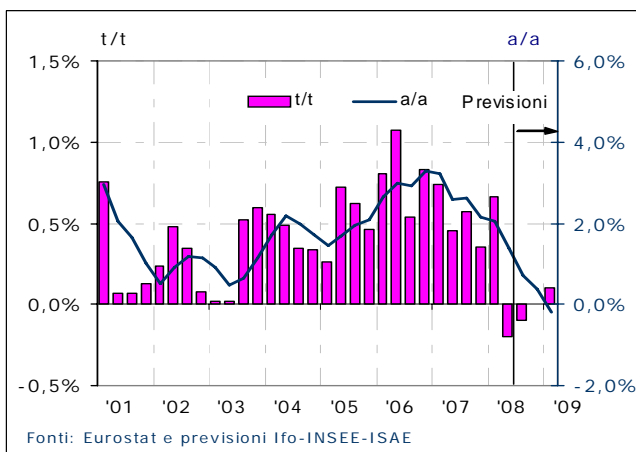


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

Anche il comparto non residenziale dovrebbe risultare in deterioramento all'inizio del 2009. Tenuto conto del rallentamento dell'economia globale e, sia pure in minor misura, degli effetti ritardati di freno del passato apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, la domanda estera della zona euro è prevista ancora debole nell'orizzonte di previsione; le esportazioni nette non dovrebbero contribuire in misura significativa alla crescita del PIL. Nel complesso, dopo la contrazione in T3 (-0,1%), il PIL dell'area euro dovrebbe risultare invariato in T4. Un modesto rialzo è atteso in T1 2009 (+0,1%), a seguito di una moderata ripresa dei consumi privati.

Inflazione in decelerazione, ma permane su alti livelli

Il tasso di inflazione dell'area euro si mantiene su livelli elevati, avendo registrato un massimo in T2 sulla base dei dati di fine periodo. Nell'ipotesi che, nell'orizzonte di previsione, il prezzo del petrolio si stabilizzi sui 90 dollari per barile di Brent e che il tasso di cambio dollaro/euro oscilli intorno a 1,40, l'inflazione *headline* è attesa in progressiva diminuzione nei prossimi tre trimestri.

In termini di variazioni di fine periodo, la crescita annua dei prezzi rallenterebbe a 3,6% in T3, a 2,7% in T4, a 2,3% in T1 2009, a sintesi di una moderazione dei prezzi dei beni alimentari ed energetici e di un favorevole effetto base.

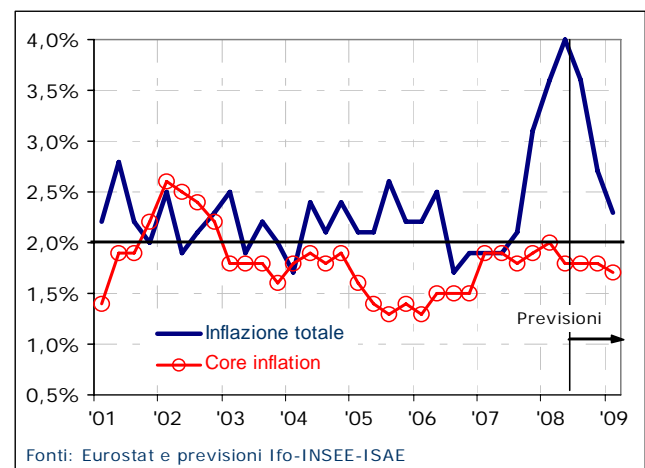
La *core inflation* dovrebbe stabilizzarsi intorno all'1,8%, un livello appena inferiore a quello raggiunto dopo l'aumento dell'IVA in Germania nel Gennaio 2007, ma più elevato di circa 0,3 punti percentuali rispetto a quello in essere precedentemente. In presenza di costi di produzione ancora sostenuti, i prezzi al consumo potrebbero scontare limitate pressioni al rialzo.

Tabella 1
Previsioni 2008/2009, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t a/a	II trim. 2008	Stime III trim. 2008	Previsioni IV trim. 2008	Previsioni I trim. 2009	Previsioni 2008
IPI	-0,8 1,0	-0,8 -1,5	-0,4 -1,7	-0,2 -2,1	0,0
PIL	-0,2 1,4	-0,1 0,7	0,0 0,4	0,1 -0,2	1,1
Consumi	-0,2 0,3	0,0 -0,1	0,1 -0,2	0,2 0,1	0,3
Investimenti	-1,0 2,5	-0,7 0,8	-0,5 -0,8	-0,1 -2,3	1,6
Inflazione	4,0 *	3,6 *	2,7 *	2,3 *	3,4

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-ISAE; * Dati di fine periodo

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

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

**8 gennaio 2009 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Secondo trimestre 2009**