

Una ripresa ancora fiacca

Dopo il miglioramento osservato nella seconda metà del 2003, il PIL dell'area dell'euro continuerà a crescere ad un ritmo moderato pari allo 0,3% (t/t) nel primo trimestre del 2004 e allo 0,4% nel secondo e terzo trimestre. Come indicato dalle Inchieste sulle Imprese dell'IFO, INSEE e ISAE, il clima industriale appare esitante da gennaio, a causa delle preoccupazioni sollevate dal passato apprezzamento del tasso di cambio. L'indice della produzione industriale (IPI) dovrebbe rimanere piatto nei primi due trimestri del 2004 e aumentare dello 0,3% nel terzo trimestre. La crescita del PIL trarrebbe alimento dalla domanda interna. I consumi delle famiglie dovrebbero riprendere ed attestarsi su un tasso di crescita dello 0,4-0,5%, anche se la fiducia dei consumatori rimane modesta. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo si stabilizzerebbe sull'1,7% (a/a) fino al terzo trimestre 2004.

Ancora in attesa di una robusta ripresa nel settore industriale

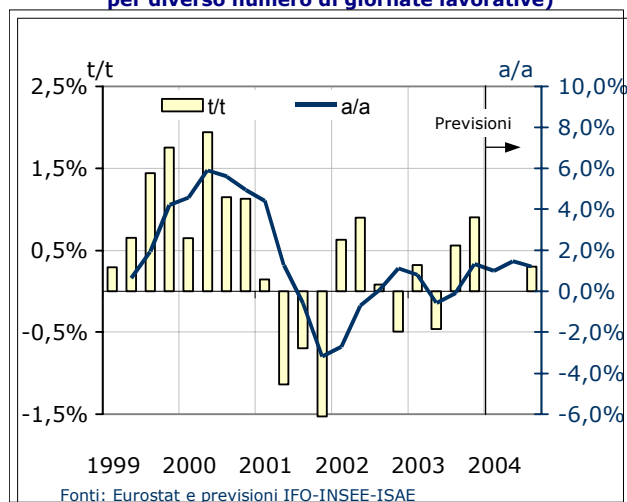
La dinamica della produzione industriale nell'area dell'euro dovrebbe rimanere nulla sia nel primo che nel secondo trimestre 2004. Gli ultimi dati ufficiali puntano in questa direzione, come peraltro fanno gli indicatori delle Inchieste pubblicate dall'IFO, dall'INSEE e dall'ISAE. Il clima di fiducia delle imprese industriali non ha dato segni di crescita nell'ultimo bimestre, nonostante l'espansione della domanda internazionale. Le aspettative sulla produzione hanno in particolare mostrato un leggero peggioramento.

La produzione industriale dovrebbe aumentare lievemente nel terzo trimestre, grazie alla duratura ripresa internazionale: per il terzo trimestre 2004, ci si attende un incremento dello 0,3%.

Una non brillante dinamica del PIL

In questo contesto, il PIL dovrebbe registrare un tasso di crescita piuttosto modesto dello 0,3% (t/t) nel primo trimestre 2004, seguito da uno 0,4% sia nel secondo che nel terzo trimestre. Frenato dalla debole produzione industriale, il PIL dovrebbe trovare un sostegno in risultati relativamente migliori nei settori non industriali. In particolare, le Inchieste condotte a Marzo dalla Commissione Europea mostrano un certo ottimismo nel settore delle costruzioni.

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

Tabella 1
Previsioni 2003/2004, variazioni percentuali,
dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di
giornate lavorative

t/t	a/a	IV trim. 2003	Stime I trim. 2004	Previsioni II trim. 2004	Previsioni III trim. 2004
IPI	0,9	1,3	0,0	0,0	0,3
PIL	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4
Consumi delle famiglie	0,0	0,6	0,4	0,5	0,4
Inflazione		2,0	1,7	1,7	1,7

Fonti: IFO, INSEE, ISAE, Eurostat e previsioni IFO-INSEE-ISAE

Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

Dal lato della domanda, il mantenimento di condizioni finanziarie favorevoli dovrebbe favorire la domanda interna. E' probabile che i primi due trimestri registrino un'accelerazione dei consumi delle famiglie, che vedranno un incremento dello 0,4-0,5% (t/t) dal primo al terzo trimestre, dopo il periodo di crescita zero che ha caratterizzato la seconda metà del 2003. In Italia e in Germania, i consumi dovrebbero semplicemente riprendere dopo la contrazione osservata nel quarto trimestre del 2003. Inoltre, i tagli fiscali introdotti nella prima metà del 2004 in Francia, e soprattutto in Germania, dovrebbero stimolare i consumi delle famiglie, anche se i tassi di crescita saranno bassi, anche a causa del clima di fiducia dei consumatori che continua a rimanere modesto. Il ristagno dell'occupazione ha infatti continuato a frenare i redditi delle famiglie. L'alto tasso di inflazione percepita può avere contribuito al mantenimento di una scarsa fiducia dei consumatori.

L'inflazione rimane all'1,7%

Il rallentamento dei prezzi dei generi alimentari, combinato all'attesa di un calo del prezzo del Brent a 29\$ al barile (era 32\$ nel primo trimestre), dovrebbero essere compensati dagli effetti della fine del periodo di rafforzamento dell'euro e delle tensioni che caratterizzano i prodotti non energetici. Il tasso di cambio dollaro/euro è ipotizzato rimanere attorno all'1,25 (come nel primo trimestre). In conseguenza di ciò, l'inflazione dovrebbe permanere all'1,7% sia nel primo che nel secondo trimestre, attestandosi leggermente al di sotto del livello atteso di *core inflation*.

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

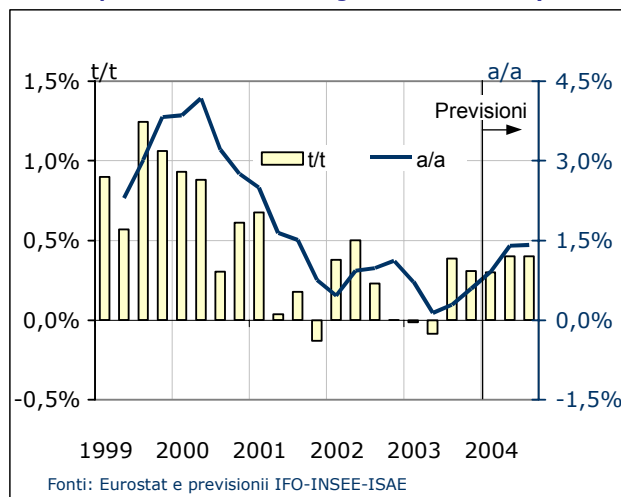
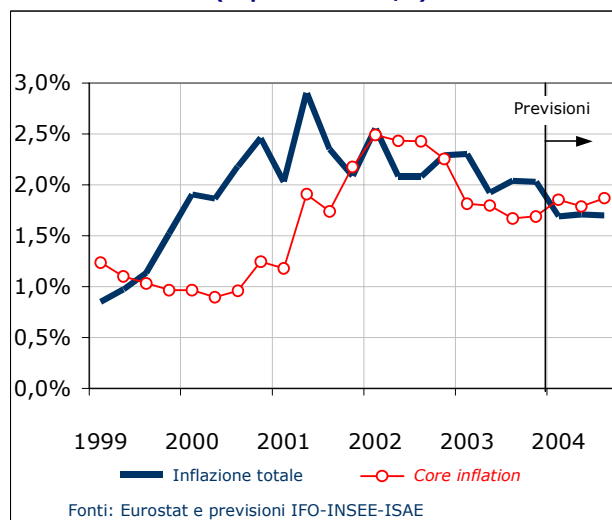


Figura 3
Indice armonizzato dei prezzi al consumo
(in percentuale a/a)



Nota metodologica

Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente ed in tempo reale dall'Istituto 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 ed il tasso di inflazione per la zona dell'euro.

L'uscita della pubblicazione coinciderà con la seconda stima 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 :

Gebhardt Flaig +49 (0) 89 92 24 1379

Xavier Bonnet +33 (0) 1 41 17 60 86

Sergio De Nardis +39 (0) 64 44 82 310

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

**15 Luglio 2004 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Quarto trimestre 2004**