

## Si indebolisce il sostegno esterno alla crescita

*Dopo il rallentamento, più intenso delle attese, sperimentato nel III trimestre 2004, il PIL dell'area euro è previsto aumentare nei tre trimestri successivi a un ritmo contenuto, pari allo 0,4%. La moderazione del tasso di crescita è confermata dall'assenza di segnali di miglioramento nelle inchieste congiunturali presso le imprese effettuate negli ultimi mesi da Ifo-Insee-Isae. La produzione industriale è stimata aumentare dello 0,4% nel IV trimestre 2004 e dello 0,3% nel I trimestre del 2005, risentendo di un indebolimento delle esportazioni; nel III trimestre di quest'anno, il tasso di crescita dell'attività industriale potrebbe tornare a rafforzarsi, portandosi allo 0,5%. Sul fronte della domanda interna, la dinamica trimestrale dei consumi privati si stabilizzerebbe allo 0,3% fino a metà 2005. Se i prezzi petroliferi non registreranno nuovi balzi e se il dollaro rimarrà apprezzato nei confronti dell'euro, mantenendosi su livelli prossimi a quelli osservati negli ultimi giorni, l'inflazione dovrebbe ridursi dal 2,3% del IV trimestre dello scorso anno all'1,9% nel II trimestre del 2005.*

### Produzione industriale in crescita moderata

Dopo un debole III trimestre 2004, l'attività industriale potrebbe avere leggermente accelerato negli ultimi tre mesi dello scorso anno, aumentando dello 0,4%. Sul lieve miglioramento avrebbe influito un temporaneo rimbalzo in Francia e in Italia. La domanda interna persistentemente debole, l'apprezzamento dell'euro e la perdita di velocità dell'economia mondiale contribuiscono a mantenere su ritmi moderati la dinamica dell'output manifatturiero.

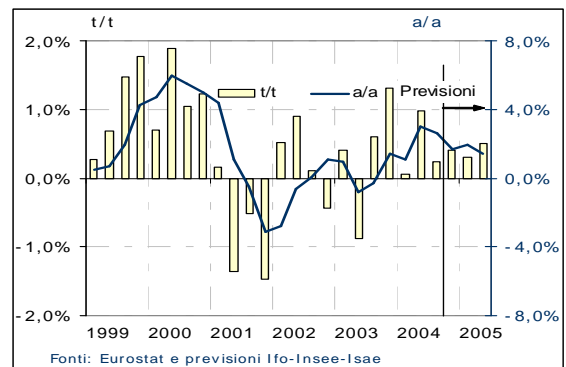
Nel I trimestre 2005, il rallentamento delle esportazioni - segnalato negli ultimi mesi dal diffuso affievolimento degli ordini esteri - dovrebbe condurre a un'ulteriore frenata della dinamica industriale che si attesterebbe allo 0,3%. Un recupero dell'attività potrebbe verificarsi nel II trimestre 2005, con un'accelerazione allo 0,5%; il rafforzamento riguarderebbe principalmente le imprese produttrici di beni intermedi e, successivamente, quelle di beni di investimento.

### Ancora stabile la crescita del PIL

In linea con la dinamica della produzione industriale, il PIL dell'area euro ha mostrato un rallentamento nel terzo trimestre. Nella parte finale del 2004, la domanda estera dovrebbe continuare a fornire un certo sostegno alla crescita; essa è invece attesa in indebolimento nella prima parte del 2005, in conseguenza del rallentamento dell'economia mondiale. In questo stesso periodo, gli investimenti, potrebbero mostrare un rafforzamento. Tra la fine del 2004 e i primi due trimestri dell'anno in corso, il PIL dell'area euro dovrebbe crescere a un tasso dello 0,4%. Nella media del 2004, l'incremento del PIL risulterebbe pari all'1,8% (corretto per il diverso numero di giornate lavorative). Per quanto riguarda i consumi privati, essi dovrebbero stabilizzarsi su un ritmo costante pari allo 0,3%, coerentemente con i bassi livelli del clima di fiducia delle famiglie. Il permanere di condizioni di difficoltà del mercato del

lavoro potrebbe riflettersi negativamente sulla dinamica dei redditi che, d'altro canto, sarebbero favoriti, in termini di potere di acquisto, dalla flessione in euro dei prezzi dell'energia.

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



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

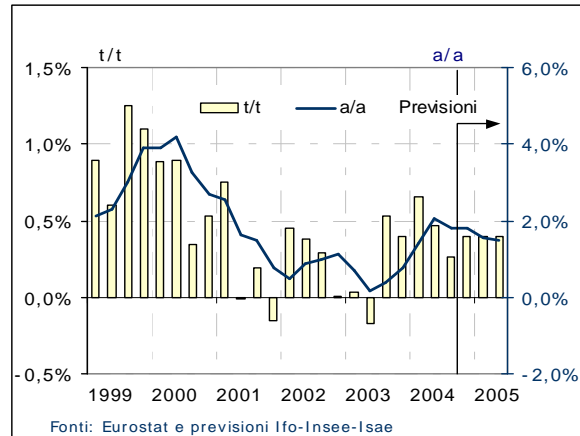
t/t	a/a	III trim. 2004	Stime IV trim. 2004	Stime I trim. 2005	Stime II trim. 2005	Previsioni 2004
		<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	2,1
IPI		2,6	1,7	1,9	1,4	
PIL		<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	1,8
Consumo		0,9	1,2	0,8	1,0	1,0
Inflazione		2,2	2,3	2,2	1,9	2,1

Fonti: Eurostat e previsioni IFO-INSEE-ISAE

## Inflazione all'1,9% a metà 2005

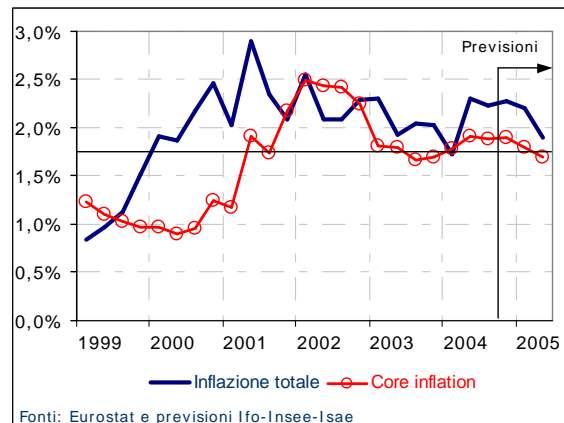
Le tensioni inflazionistiche, dovute al recente rialzo dei corsi del petrolio, dovrebbero essere riassorbite nel corso della prima metà del 2005. A tale aggiustamento concorrerebbe la flessione delle quotazioni del greggio, il persistere dell'apprezzamento del cambio dell'euro nei confronti del dollaro e l'andamento debole della congiuntura europea. Nell'ipotesi di una dinamica discendente del prezzo del petrolio (fino a circa 38 dollari per barile nel secondo trimestre), combinata con il persistere di un tasso di cambio dell'euro stabile intorno a 1,35 nella media dei primi sei mesi dell'anno, l'inflazione dovrebbe scendere dal picco del 2,3% registrato nel quarto trimestre del 2004 al 2,2% nel primo di quest'anno e all'1,9% nel secondo. L'inflazione *core*, dapprima stabile, è attesa in decelerazione nella prima metà dell'anno.

**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

**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 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 | Karine Berger    | + 33 (0) 1 41 17 60 59 |
| - <i>Rapporto ISAE</i> , ISAE          | Sergio De Nardis | + 39 (0) 64 44 82 310  |

**Prossima uscita:**

**Prossimo orizzonte temporale:**

**14 Aprile 2005 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)**

**Terzo trimestre 2005**