

Una crescita moderata

Dopo un primo trimestre migliore del previsto, il PIL dell'area dell'euro dovrebbe crescere in maniera più moderata nel resto dell'anno: 0,5% nel secondo trimestre e 0,4% nel terzo e nel quarto trimestre. E' probabile che lo stimolo della domanda estera, che è risultato ancora significativo nel secondo trimestre, si riduca nella seconda metà del 2004, mentre la domanda interna dovrebbe rafforzarsi nella fase finale del 2004. Dopo il forte balzo registrato nei primi tre mesi dell'anno, i consumi delle famiglie cresceranno di un modesto 0,3% sia nel secondo sia nel terzo trimestre, prima di accelerare leggermente nell'ultimo trimestre (0,4%). Nell'ipotesi che il prezzo del petrolio diminuisca fino ad arrivare a \$31 dollari al barile entro il quarto trimestre, l'inflazione dovrebbe gradualmente decelerare, attestandosi al 2,2% nel terzo trimestre e al 2,1% nel quarto.

L'attività industriale accelera nel secondo trimestre, prima di tornare a ritmi più moderati nella seconda parte dell'anno

Dopo tre mesi caratterizzati da una certa debolezza, l'attività industriale ha visto un'accelerazione nel secondo trimestre, soprattutto grazie a una robusta domanda estera. Nella seconda metà dell'anno ci si attende un ritorno a ritmi di crescita più moderati, in linea con il rallentamento della domanda mondiale. Le inchieste congiunturali mostrano segnali di miglioramento per l'area dell'euro, anche se permangono delle differenze fra i principali paesi: il clima di fiducia delle imprese industriali sta continuando a crescere in Francia, mentre un andamento più incerto contraddistingue la Germania e l'Italia.

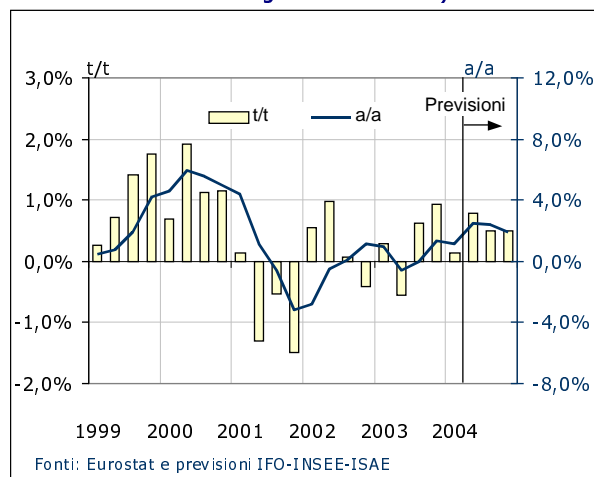
La produzione industriale dovrebbe essere aumentata dello 0,8% (t/t) nel secondo trimestre e si prevede che cresca dello 0,5% (t/t) sia nel terzo sia nel quarto trimestre. L'incremento medio annuo nel 2004 dovrebbe attestarsi al 2%.

Una crescita del PIL più equilibrata

Dopo l'incremento superiore alle previsioni registrato nei primi tre mesi dell'anno, il PIL sembra aver leggermente decelerato nel secondo trimestre, influenzato in tal senso dalla modesta domanda interna, che avrebbe più che compensato l'incremento delle esportazioni. Si prevede che il rallentamento prosegua nella seconda metà del 2004: il leggero declino della domanda estera dovrebbe essere controbilanciato da un graduale rafforzamento della domanda interna entro la fine dell'anno. Il PIL dovrebbe essere aumentato dello 0,5% (t/t) nel secondo

dello 0,5% (t/t) nel secondo trimestre e si prevede una crescita dello 0,4% nel terzo e nel quarto trimestre. L'incremento medio annuo per il 2004 sarebbe quindi dell'1,8% (corretto per il diverso numero di giornate lavorative).

Indice della produzione industriale dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per il diverso numero di giornate lavorative)



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

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

Fonte: Eurostat e previsioni IFO-INSEE-ISAE

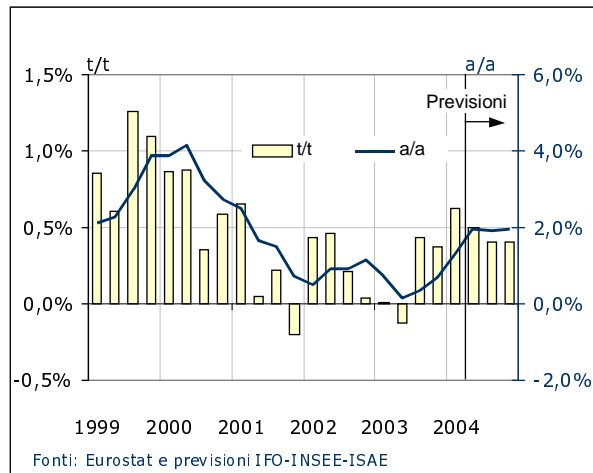
Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

Dal lato della domanda, dopo il forte rimbalzo osservato nel primo trimestre, i consumi delle famiglie dovrebbe ritrovare un ritmo più moderato nei trimestri successivi. Segnali di indebolimento arrivano dal commercio al dettaglio nella zona dell'euro, soprattutto in Germania, e dalla fiducia dei consumatori, che continua ad essere debole in Francia ed in Italia. Nel quarto trimestre, i consumi dovrebbero accelerare leggermente (0,4% dopo variazioni dello 0,3% nel secondo e nel terzo trimestre) sospinti dal maggiore reddito disponibile dovuto all'aumento dell'attività produttiva registrato a inizio d'anno.

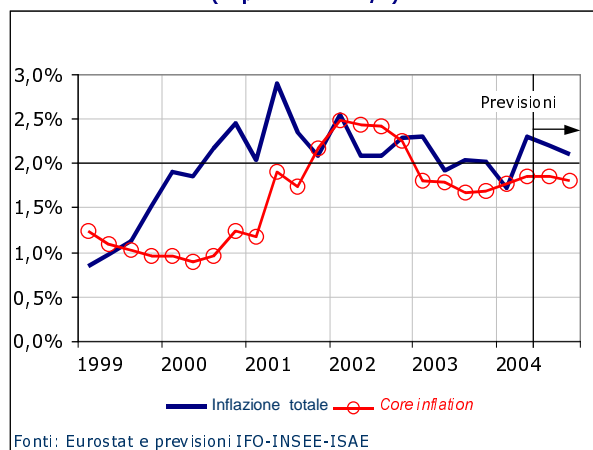
L'inflazione potrebbe arrivare al 2% per la fine dell'anno, se il prezzo del petrolio scende dagli elevati valori attuali

Nell'ipotesi di un ritorno del prezzo del Brent a circa 31 \$ al barile nell'ultimo trimestre del 2004 e di un tasso di cambio euro/dollaro attorno a 1,20 nella media del secondo semestre, l'inflazione dovrebbe gradualmente rallentare, passando dal 2,3% del secondo trimestre al 2,1% del quarto. Tale decelerazione rifletterebbe la minore pressione esercitata dalla componente energetica sull'indice dei prezzi al consumo, nonché la minore inflazione dei prezzi dei prodotti industriali (in assenza di effetti di *second round*), ed il rallentamento dei prezzi dei generi alimentari del terzo trimestre. Il tasso medio di crescita dei prezzi al consumo nel 2004 dovrebbe attestarsi al 2,1%.

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



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 formulate mediante strumenti condivisi dai tre Istituti, e avvalendosi di modelli econometrici basati su inchieste condotte da Istituti nazionali, dall'Eurostat e dalla Commissione Europea.

Ogni tre mesi, gli Istituti coinvolti elaboreranno insieme le 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. La data della pubblicazione coinciderà con la seconda pubblicazione dei conti nazionali trimestrali da parte dell'Eurostat.

Analisi 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 59
- Sergio De Nardis +39 (0) 64 44 82 310

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

14 Ottobre 2004 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)
Primo trimestre 2005