

## Uno scenario di crescita modesta

*Dopo il temporaneo miglioramento di inizio anno, il PIL dovrebbe essere tornato a crescere in misura modesta nel periodo aprile-giugno(+0,2%); una graduale accelerazione potrebbe verificarsi nel terzo (+0,3%) e nel quarto trimestre (+0,4%). Sulla base di questo profilo, l'aumento del PIL nella media del 2005 si attesterebbe all'1,2%. La produzione industriale dovrebbe essere rimasta ancora stazionaria nel secondo trimestre (come nei precedenti tre mesi); un leggero aumento dovrebbe manifestarsi nel terzo (+0,2%) e nel quarto trimestre (+0,3%), grazie a un certo rafforzamento della domanda interna e delle esportazioni. Il lieve rialzo atteso nell'attività industriale trova un sostegno nell'interruzione della flessione degli indicatori di fiducia evidenziata dalle ultime inchieste di Ifo, Insee e Isae. La spesa per consumi, frenata dall'elevata disoccupazione europea e dai picchi petroliferi, potrebbe essere aumentata dello 0,2% in aprile-giugno; si stima che cresca dello 0,3% nei successivi due trimestri. A riflesso del recente deprezzamento dell'euro e di quotazioni del greggio che si mantengono elevate (tra i 52 e i 55 dollari al barile, fino al termine dell'anno), l'inflazione rimarrebbe al 2% nel terzo e quarto trimestre.*

### La produzione industriale resta moderata nell'area euro

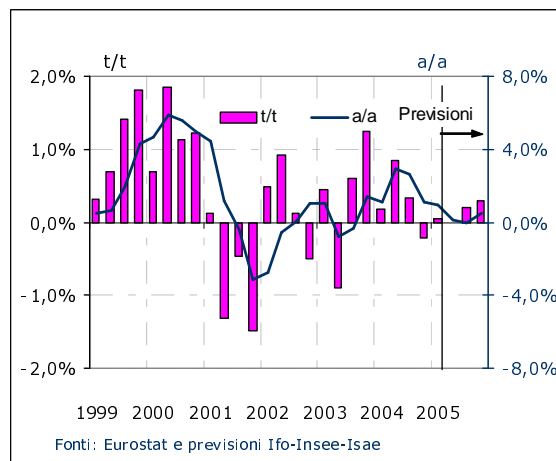
La produzione industriale ha ristagnato nei primi tre mesi, a riflesso dell'indebolimento della domanda interna e delle esportazioni. La stasi produttiva dovrebbe essere proseguita nel secondo trimestre, in linea con il deterioramento degli indicatori delle inchieste che ha caratterizzato la prima parte dell'anno. Un modesto miglioramento potrebbe emergere nel terzo (0,2%) e nel quarto trimestre (0,3%). Le ultime inchieste presso le imprese industriali hanno infatti evidenziato un moderato recupero in Francia e una stabilizzazione, dopo la prolungata fase di caduta, in Italia e Germania. Queste indicazioni sembrerebbero legate a un lieve miglioramento della domanda interna, nonostante gli aumenti petroliferi, e a un certo rafforzamento delle esportazioni, stimolate dal deprezzamento del cambio dell'euro.

### Il PIL dovrebbe accelerare solo gradualmente

Il PIL è aumentato dello 0,5% nel primo trimestre del 2005; il rialzo è tuttavia avvenuto in concomitanza con una frenata nei consumi e negli investimenti e un rallentamento delle esportazioni e delle importazioni. Il miglioramento si prospetta quindi transitorio e la crescita economica dovrebbe essere tornata su ritmi più contenuti sin dal secondo trimestre.

La dinamica dei consumi dovrebbe rimanere complessivamente modesta. L'evoluzione del reddito disponibile è infatti frenata dalle condizioni ancora sfavorevoli del mercato del lavoro. Inoltre la fiducia delle famiglie ristagna su bassi livelli, risentendo anche degli elevati livelli delle quotazioni petrolifere. In queste circostanze, i consumi dovrebbero essere aumentati dello 0,2% nel secondo trimestre; essi potrebbero crescere dello 0,3% tanto nel terzo, quanto nel quarto trimestre.

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



**Tabella 1**  
Previsioni 2004/2005, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per il diverso numero di giornate lavorative

t/t	a/a	I trim. 2005	Stime II trim. 2005	Stime III trim. 2005	Stime IV trim. 2005	Previsioni 2005
IPI	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4
PIL	0,5	0,9	1,1	1,1	1,4	1,2
Consumo	0,3	1,3	1,4	1,4	1,1	1,3
Inflazione	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Isae

## Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

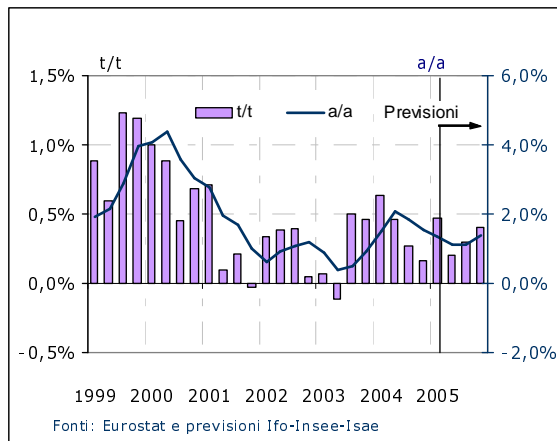
Gli investimenti potrebbero migliorare leggermente grazie ai bassi tassi di interesse. In particolare, quelli in macchine e attrezzature dovrebbero evidenziare un recupero nella seconda metà dell'anno. Grazie al deprezzamento dell'euro, anche le esportazioni accelererebbero, venendo a costituire il principale fattore di sostegno dell'area della moneta unica.

Nel complesso, si stima che il PIL sia aumentato dello 0,2% nel periodo aprile-giugno e si prevede che cresca dello 0,3 e dello 0,4% rispettivamente nel terzo e quarto trimestre. Sulla base di questo profilo, l'incremento del PIL si attesterebbe all'1,2% nella media del 2005.

## L'inflazione rimane al 2%

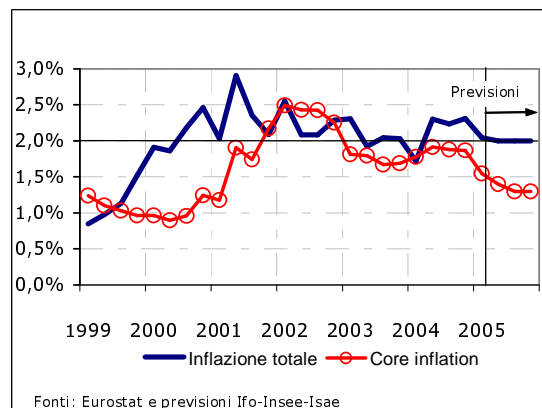
Le tensioni petrolifere e il recente deprezzamento dell'euro contribuiscono a mantenere l'inflazione ai livelli osservati nell'ultimo periodo. Nell'ipotesi che la quotazione del greggio resti tra i 52 e i 55 dollari al barile e che il cambio del dollaro sull'euro continui a oscillare intorno a 1,20 nella seconda metà del 2005, l'inflazione si situerebbe ancora al 2% nel terzo e quarto trimestre; in media d'anno, l'incremento dei prezzi al consumo sarebbe in linea con queste tendenze (2%). Le tensioni di origine esterna sarebbero controbilanciate dall'andamento modesto della congiuntura europea e, in particolare, dal permanere di un ampio output gap; tale situazione si rifletterebbe in una inflazione *core* inferiore all'1,5% a partire dal secondo trimestre dell'anno.

**Figura 2**  
Crescita del PIL dell'area euro (dati destagionalizzati e corretti per il 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:  
 - *Ifo Konjunkturprognose*, IFO Gebhard Flaig +49 (0) 89 92 24 1379  
 - *Conjoncture in France*, INSEE Karine Berger +33 (0) 1 41 17 60 59  
 - *Rapporto ISAE*, ISAE Sergio De Nardis +39 (0) 64 44 82 310

**Prossima uscita:**

**Prossimo orizzonte temporale:**

**13 Ottobre 2005 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)  
Primo trimestre 2006**