

Area euro a velocità di crociera

Dopo una lieve accelerazione nella prima metà dell'anno, il PIL dell'area dell'euro dovrebbe crescere dello 0,5% (t/t) sia nel terzo che nel quarto trimestre del 2004, per poi scendere allo 0,4% nel primo del 2005. Come indicato dalle Inchieste sulle Imprese dell'IFO, dell'INSEE e dell'ISAE, il clima industriale dà segni di rallentamento. La crescita dell'indice della produzione industriale (IPI), dopo un debole terzo trimestre (+0,3%), dovrebbe passare da +0,6% del quarto a +0,4% nei primi tre mesi del 2005. Dal lato della domanda interna, la crescita trimestrale dei consumi privati dovrebbe stabilizzarsi ad un ritmo dello 0,3% fino all'inizio del 2005, in linea con la scarsa fiducia dei consumatori rilevata dai tre Istituti. Supponendo che gli attuali livelli record dei prezzi del petrolio siano temporanei, l'inflazione al consumo (HICP) dovrebbe passare dal picco del secondo trimestre (2,3%, a/a) ad un più moderato 2,2% in ciascuno dei tre trimestri successivi.

L'attività industriale sta rallentando

Dopo il buon risultato del secondo trimestre 2004, la dinamica della produzione industriale dovrebbe ridursi leggermente nei successivi tre trimestri. Il clima di fiducia delle imprese industriali, dopo mesi di miglioramenti consecutivi, ha smesso di accelerare in settembre, risentendo del raffreddamento della congiuntura internazionale. Ciò è particolarmente evidente per la Germania, ma anche in Francia si rileva un indebolimento dei giudizi degli imprenditori sui livelli di produzione. Più irregolare è apparso, invece, il profilo dell'indicatore di fiducia delle imprese italiane, influenzato da un processo di aggiustamento delle scorte di magazzino.

A seguito dei risultati deludenti di agosto, in parte dovuti ad eventi eccezionali (quali, ad esempio, la chiusura temporanea degli impianti di produzione automobilistica in Francia), nel terzo trimestre 2004 la produzione industriale (IPI) dovrebbe crescere dello 0,3%. L'indice dovrebbe aumentare dello 0,6% nel quarto trimestre per poi rallentare nel primo trimestre 2005 (+0,4%), a riflesso del minor dinamismo della domanda mondiale. Gli ultimi dati ufficiali, che si riferiscono in particolare agli ordinativi registrati in Germania ad agosto, ed il declino delle aspettative sulla produzione rilevate dai tre Istituti a partire da giugno, hanno evidenziato l'emergere di una tendenza alla moderazione.

Stabile la crescita del PIL

L'andamento dell'attività industriale dovrebbe riflettersi, con qualche ritardo, nella crescita del PIL, che dovrebbe quindi rimanere stabile allo 0,5% fino alla fine dell'anno, per poi rallentare all'inizio del 2005 (+0,4%). Anche se in misura minore rispetto al passato, la domanda estera continuerebbe a stimolare la crescita dell'area dell'euro fino alla fine del 2004. Nel primo trimestre 2005, la favorevole evoluzione del PIL verrebbe frenata dal ritmo moderato delle componenti della domanda interna. Il tasso annuale medio di crescita per quest'anno si attesterebbe

dunque attorno all'1,9% (corretto per il diverso numero di giornate lavorative).

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

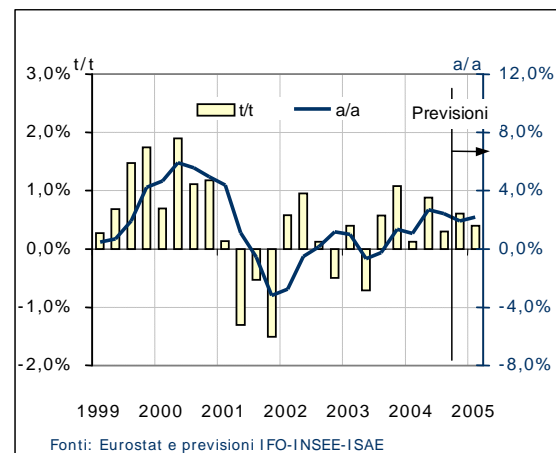


Tabella 1
Previsioni 2003/2004, variazioni percentuali,
dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di
giornate lavorative

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

Fonti: Eurostat e previsioni IFO-INSEE-ISAE

Dal lato della domanda, sono emerse differenze fra i vari paesi: Francia e Spagna hanno beneficiato di più vigorosi consumi delle famiglie, mentre questa componente di crescita ha segnato il passo in Germania e, sia pure in misura minore, in Italia. Dal momento che la fiducia dei consumatori si è stabilizzata su un livello basso negli ultimi mesi ed il tasso di disoccupazione continua ad essere persistentemente alto, per i consumi si prevedono tassi di crescita attorno allo 0,3% fino al primo trimestre del 2005. Una più favorevole dinamica in Francia verrebbe compensata da una debole spesa delle famiglie in Italia, mentre la Germania è caratterizzata da un profilo ancora incerto. D'altra parte, il permanere di condizioni monetarie accomodanti e il rallentamento atteso dell'inflazione potrebbero sostenere il potere d'acquisto delle famiglie e quindi favorire i consumi all'inizio del 2005.

L'inflazione scenderà nonostante l'aumento del prezzo del petrolio

Il calo dei prezzi dei generi alimentari, dovuto a condizioni meteorologiche nel complesso favorevoli, combinato con una stabilizzazione dei prezzi del tabacco, dovrebbero compensare il recente aumento del prezzo del petrolio (nell'ipotesi che la quotazione del Brent rimanga attorno ai 40\$ al barile fino all'inizio del 2005). In conseguenza di ciò, l'inflazione dovrebbe diminuire dal 2,3% del secondo trimestre al 2,2% nei tre trimestri successivi.

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

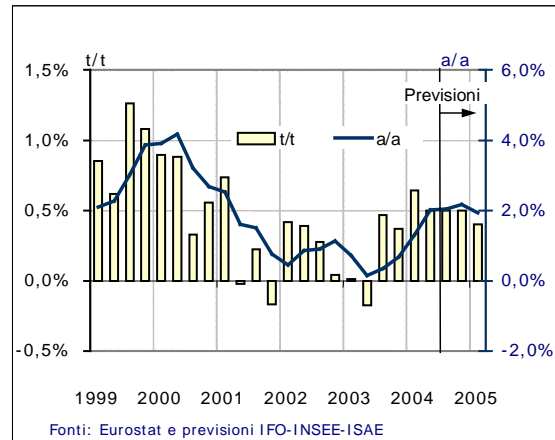
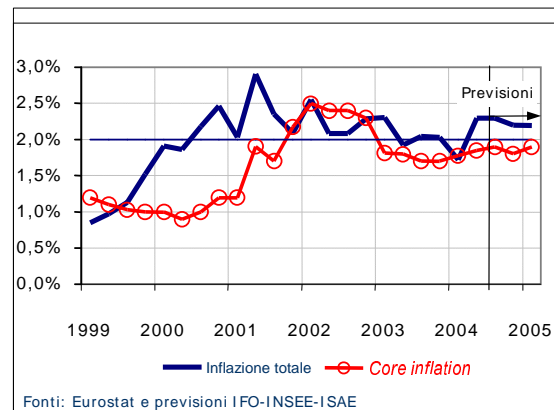


Figura 3
Indice armonizzato dei prezzi al consumo
(in percentuale a/a)



Nota metodologica

Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente ed in tempo reale dall'Istituto 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
- *Conjoncture in France*, INSEE
- *Rapporto ISAE*, ISAE

Responsabili:

- Gebhard 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:

13 Gennaio 2005 (seconda uscita dati Eurostat sul PIL)

Prossimo orizzonte temporale:

Secondo trimestre 2005